

4 февраля 2008 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм				% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.59	0		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.4201	-0.02%
Доходность 30-летних КО США, %	4.31	-1		Валютный курс, \$/евро	1.4811	-0.33%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	89.95	-2.82%		PTC	1 968.97	3.25%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	89.13	-2.69%		DJIA	12 743.19	0.73%
Цена на нефть Urals, \$/брл	87.70	-3.29%		S&P 500	1 395.42	1.22%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок в пятницу остался на прежних уровнях. Инвесторы внимательно следят за статистикой, которая вместе с фондовым рынком на данный момент является основным двигателем долгового рынка.

Внутренний долг РФ:

На вторичном рынке сохраняется консенсус между продавцами и покупателями. Внешние события практически не влияют на настроения инвесторов. Участники рынка ждут размещения текущей недели.

Новости и ключевые события:

Международные:

ФРС проведет 11 и 25 февраля очередные кредитные аукционы на общую сумму \$60 млрд

Агентство S&P понизило кредитный рейтинг Литвы на одну ступень – до A–

Fitch изменил финансово-экономический прогноз для Эстонии, Латвии, Румынии и Болгарии со стабильного на негативный

Российские:

Банк России повышает ставку рефинансирования, нормативы отчисления в ФОР

Роснефть привлекает 5-летний синдицированный кредит на \$2 млрд по ставке Libor + 95 б.п.

Промсвязьбанк разместил 10-летние субординированные еврооблигации на \$100 млн по ставке 12,50% годовых

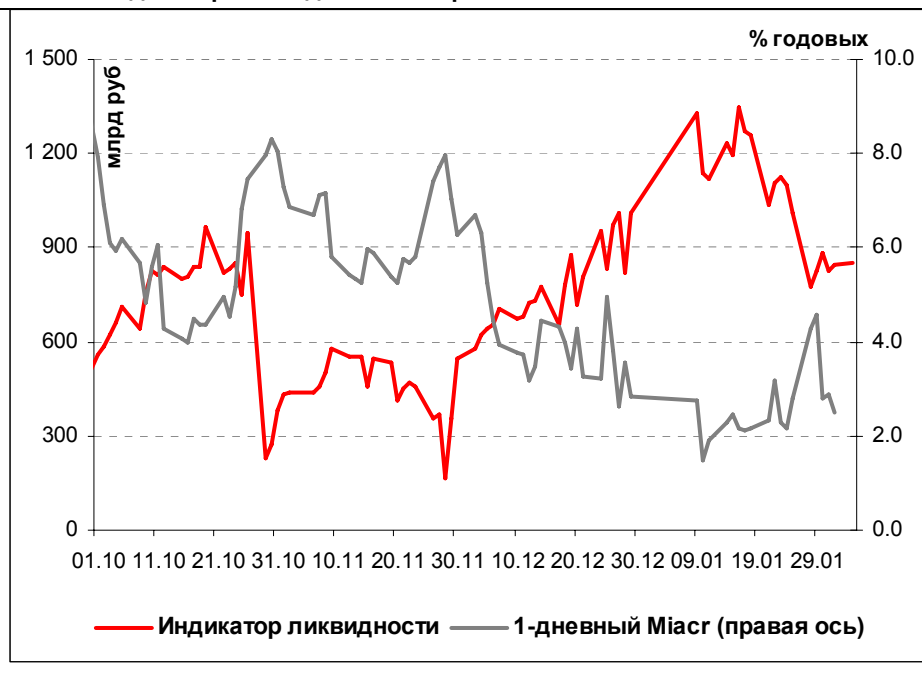
Fitch повысило долгосрочный рейтинг Банка жилищного финансирования до «B–» с «CCC», прогноз «Стабильный»

Банк Москвы начнет 8 февраля размещение 2-го выпуска облигаций на 10 млрд руб

Банк Возрождение планирует во второй половине февраля разместить 2-ой выпуск облигаций объемом 5 млрд руб

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости**Агентство S&P понизило кредитный рейтинг Литвы на одну ступень – до A–**

Причиной снижения кредитного рейтинга Литвы послужило замедление роста ВВП: по прогнозам аналитиков агентства в 2008 г он составит 8,1%, против 8,7% в 2007 г, а в 2009 г замедлится до 5,7%. Кроме того, в Литве отмечен высокий уровень инфляции, который, по оценке Нацбанка республики, в 2008 г составит 7,9%, против 5,7% в 2007 г.

Fitch изменил финансово-экономический прогноз для Эстонии, Латвии, Румынии и Болгарии со стабильного на негативный

Причина перевода этих стран в кризисную категорию – происходящий в их экономиках резкий рост дефицита текущего платежного баланса (в 2007 г до 25% ВВП в Латвии, 16% ВВП в Эстонии).

В комментарии Fitch отмечает, что эти дефициты являются "тревожными" с точки зрения мировых стандартов. В условиях создавшегося в мировой финансовой системе кредитного кризиса Эстония, Латвия, Румыния и Болгария рискуют столкнуться с серьезными трудностями в привлечении новых заемных средств с внешних рынков.

Банк России повышает ставку рефинансирования, нормативы отчисления в ФОР

В соответствии с решением ЦБ с 4 февраля ставка рефинансирования будет повышена на 25 б.п. – до 10,25% годовых. **Одновременно повышаются на 25 б.п. другие процентные ставки ЦБ:**

- по кредитам овернайт – до 10,25% годовых;
- по кредитам под залог векселей, прав требований по кредитным договорам – до 7,25% годовых (на срок до 90 дней) и до 8,25% годовых (на срок 91-180 дней);
- по кредитам, обеспеченным активами, предоставляемым на срок до 30 дней – до 9,25% годовых;
- по кредитам, обеспеченным залогом и поручительствами, предоставляемым в соответствии с Положением № 122-П – до 9,25% годовых;
- по 1-дневным ломбардным кредитам – до 8,25% годовых;
- по депозитам в ЦБ ("том–некст", "спот–некст", "до востребования") – до 3% годовых;
- по недельным депозитам – до 3,5% годовых;
- по 1-дневным валютным свопам до 8,25% годовых;
- по операциям прямого репо на срок 7 дней – до 7,25% годовых; на срок 1 день – до 8,25% годовых.

Также ЦБ принял **решение повысить с 1 марта норматив отчисления в ФОР** по обязательствам перед банками-нерезидентами до 5,5% (на 100 б.п.). При этом, норматив отчисления по обязательствам перед физическими лицами в рублях остался на прежнем уровне – 4,5%.

Норматив отчисления по иным обязательствам в рублях и в иностранной валюте норматив установлен на уровне 5%.

Одновременно коэффициент усреднения для расчета усредненной величины обязательных резервов повышается с 0,4 до 0,45.

Данное решение было принято сразу после заседания Правительства, на котором ответственность по сдерживанию инфляции в текущем году была возложена на Банк России. Повышение ставок в целом направлено на снижение темпов прироста денежной массы. Таким образом, если ранее основным инструментом ЦБ по стерилизации ликвидности являлись операции на валютном рынке, то теперь он готов задействовать процентную политику.

В текущем году Банк России как никогда остро столкнется с необходимостью решению двух взаимоисключающих проблем монетарной политики. С одной стороны, ситуация на внешних рынках остается тяжелой и поддержание ликвидности банковской системы является крайне важным для избежания системного банковского кризиса и кризиса доверия. С другой стороны, вопрос сдерживания монетарной составляющей инфляции поставлен во главу угла Правительством РФ.

Принятое решение позволяет показать готовность бороться с инфляционными проблемами. Одновременно оно во-многом пойдет на пользу банкам и компаниям. Повышение ставки рефинансирования уже несколько месяцев было ожидаемым в связи с ростом инфляции и повышением стоимости кредитования в экономике.

Решение ЦБ о дифференцированном повышении нормативов отчисления в ФОР демонстрирует намерение ЦБ ограничить внешние заимствования, поскольку максимальное увеличение ставки было отмечено именно по нормативу обязательств перед иностранными банками. В итоге, внешние заимствования станут дороже, что, в свою очередь, приведет к росту внутренних ставок кредитования.

Промсвязьбанк разместил 10-летние субординированные еврооблигации на \$100 млн по ставке 12,50% годовых

Полученные средства будут направлены на погашение выпуска на \$100 млн, размещенного по закрытой подписке в июле прошлого года. Организаторами выступили ABN Amro и HSBC. Выпуску присвоены рейтинги «B-/B1/B-» рейтинговыми агентствами Fitch, Moody's и S&P соответственно.

Сделка была размещена среди ограниченного количества инвесторов, которые ранее приобретали риски Промсвязьбанка. Доходность вполне адекватна текущим рыночным условиям. Надо заметить, что субординированный выпуск этого банка с погашением в 2012 г торгуется сейчас по доходности 12,3% годовых.

Банк Возрождение планирует во второй половине февраля разместить 2-ой выпуск облигаций объемом 5 млрд руб

Срок обращения бумаг составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. По выпуску не предусматривается промежуточная оферта. Ставка купона на весь срок обращения будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организаторы выпуска, Газпромбанк и Ситибанк, прогнозируют ставку купона на уровне 9,15-9,75% годовых.

Внешний долг РФ

В пятницу американский долговой рынок при сохранении достаточной волатильности не показал по итогам дня хоть каких-либо существенных изменений цен.

Это происходило за счет скомпенсированности действия двух факторов. С одной стороны, фондовые индексы вновь продемонстрировали позитивную динамику в пределах 1,5% на корпоративных новостях о предполагаемых слияниях, поглощениях и покупках. С другой стороны, данные по рынку труда оказались не очень обнадеживающими. Количество новых рабочих мест в непромышленной сфере и в промышленности упало соответственно на 17 и 28 тыс. Это стало достаточно неожиданным, так как аналитики прогнозировали неплохой рост этих показателей. Стоит упомянуть, что показанная аналогичная отрицательная цифра в сентябре прошлого года привела к первому из ряда сокращений ключевой ставки ФРС. Однако есть и хорошие новости – уровень безработицы немного снизился до 4,9%. Таким образом, ситуация на рынке труда продолжает оставаться сложной и неопределенной. Это должно лишь добавить ФРС уверенности на пути смягчения денежно-кредитной политики.

Российский внешнедолговой рынок по-прежнему достаточно крепок. Немного волатилен 5-летний CDS – он снова подрос в пределах 10 б.п. – это отражает сложную экономическую ситуацию в США.

Сегодня день будет спокойным. Выйдет пара интересных статистических цифр – уровень промышленных заказов и число сокращений рабочих мест. Продолжаем следить за фондовым рынком и с тревогой ждать очередных новостей финансовых компаний.

Рынок рублевых облигаций

Внутренний рынок в пятницу оставался неактивным, консолидируясь на текущих уровнях. На рынке по-прежнему наблюдается консенсус продавцов и покупателей, общемировые события оказывают небольшое влияние на внутренний долг.

На этой неделе основное внимание инвесторов будет приковано к размещению 49-го выпуска облигаций Москвы. Кроме того, Минфин проведет аукционы по размещению двух выпусков на 20 млрд руб. Ликвидность практически вернулась к доналоговому уровню и уровень ставок не вызывает обеспокоенности инвесторов.

Илл. 2. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация до погашения	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.84	--	--	8.22%	13.02.08	103.01	-0.01	--	6.72	88.30
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	--	10.02.09	0.97	8.49%	12.02.08	100.24	0.04	9.22	--	55.59
МосОблГазФ-2	3 000	24.06.12	3.00	--	--	9.25%	25.06.08	95.72	0.62	--	11.05	37.24
ОГК-5	5 000	29.09.11	--	01.10.09	1.56	7.50%	03.04.08	99.48	0.04	7.98	--	90.52
НПО Сатурн-3	3 500	06.06.14	--	09.12.08	0.83	8.75%	07.06.08	98.54	0.07	10.85	--	70.92
СеверСт-АВТО2	3 000	17.07.13	--	21.07.10	2.29	7.70%	23.07.08	97.94	0.00	8.83	--	35.92
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	0.40	--	--	9.60%	25.06.08	100.38	0.13	--	8.75	40.69
Хайленд Голд	750	02.04.08	0.17	--	--	12.75%	02.04.08	100.47	0.03	--	10.20	43.20
ЮТК-3	3 500	10.10.09	1.57	--	--	9.00%	09.04.08	99.91	0.01	--	8.64	45.08
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	--	18.06.08	0.38	9.50%	18.06.08	100.58	0.08	8.02	--	46.31

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
Суверенные																
Россия-10	31.03.10	1.11	03.31.08	8.25%	104.6	-0.00%	4.09%	7.89%	199	-2.8	1.94	1 538	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.18	07.24.08	11.00%	146.2	0.18%	5.22%	7.52%	162	-2.9	7.00	3 467	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.49	06.24.08	12.75%	183.9	0.08%	5.72%	6.93%	213	-0.9	10.20	2 500	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.90	03.31.08	7.50%	115.4	0.09%	5.29%	6.50%	170	-1.5	11.84	2 011	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Минфин																
Минфин-8	14.05.08	0.28	05.14.08	3.00%	99.6	-0.01%	4.35%	3.01%	226	6.1	0.27	2 837	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.10	05.14.08	3.00%	94.9	-0.06%	4.70%	3.16%	249	1.0	2.96	1 750	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Муниципальные																
Москва-11	12.10.11	3.35	10.12.08	6.45%	102.6	0.05%	5.63%	6.28%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	7.06	10.20.08	5.06%	90.5	-0.62%	6.52%	5.59%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Банковские														
Абсолют-09	07.04.09	1.11	04.07.08	8.75%	102.5	-0.02%	6.48%	8.54%	438	0.2	239	200	USD	NA / Baa3 / A-
Абсолют-10	30.03.10	1.95	03.30.08	9.13%	104.3	-0.11%	6.94%	8.75%	485	5.0	286	175	USD	NA / Baa3 / A-
АК Барс-10	28.06.10	2.21	06.28.08	8.25%	99.5	-0.14%	8.48%	8.29%	638	6.5	439	250	USD	BB-e / Ba2 / BB-
Альфа-08	02.07.08	0.41	07.02.08	7.75%	100.1	-0.03%	7.36%	7.74%	526	7.1	327	250	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-09	10.10.09	1.57	04.10.08	7.88%	99.1	0.09%	8.43%	7.94%	634	-5.8	435	400	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-12	25.06.12	3.72	06.25.08	8.20%	94.9	-0.38%	9.64%	8.64%	711	10.0	555	500	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-15*	09.12.15	2.55	06.09.08	8.63%	96.4	0.06%	10.11%	8.95%	790	-3.5	602	225	USD	B+ / Ba2 / BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.34	02.22.08	8.64%	93.8	-0.05%	10.55%	9.20%	801	1.2	646	300	USD	R+ / Ba2 / RR-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.54	03.28.08	8.00%	103.4	-0.01%	5.82%	7.74%	372	-0.2	173	250	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.56	05.26.08	7.38%	102.3	-0.00%	6.45%	7.21%	424	-1.6	236	300	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.39	05.13.08	7.34%	99.1	-0.09%	7.53%	7.40%	476	1.7	224	500	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.55	05.25.08	7.50%	99.7	0.15%	7.62%	7.52%	541	-7.3	353	300	USD	NA / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.70	05.10.08	6.81%	94.2	0.01%	8.44%	7.22%	591	-0.7	435	400	USD	NA / Baa1 / BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.81	02.16.08	9.38%	95.2	-0.03%	12.08%	9.84%	999	3.1	800	125	USD	B / B1 / NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.22	05.18.08	9.50%	99.2	0.00%	10.14%	9.57%	804	0.4	605	100	USD	R- / NA / R-
ВТБ-08	11.12.08	0.84	06.11.08	6.88%	101.4	0.01%	5.22%	6.78%	312	-2.6	113	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.23	04.12.08	7.50%	103.2	-0.18%	6.49%	7.26%	429	3.9	241	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+

ВТБ-12	31.10.12	4.07	04.30.08	6.61%	99.1	-0.25%	6.84%	6.67%	430	5.5	154	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.94	08.04.08	6.32%	101.4	0.14%	5.53%	6.23%	343	-7.6	144	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.63	02.15.08	4.25%	93.0	-0.05%	5.34%	4.57%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.15	06.30.08	6.25%	96.7	-0.25%	6.51%	6.46%	217	0.1	78	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.72	04.30.08	7.25%	101.4	-0.04%	5.27%	7.15%	317	3.3	118	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	3.01	06.15.08	7.97%	110.1	-0.11%	4.69%	7.24%	248	1.4	60	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.97	03.23.08	6.50%	96.8	-0.43%	7.04%	6.71%	385	5.3	175	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.55	04.07.08	8.75%	98.9	-0.06%	9.44%	8.84%	734	4.3	535	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	2.02	04.13.08	7.50%	100.8	-0.07%	7.11%	7.44%	502	3.6	303	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.85	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.52%	10.10%	842	0.3	643	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-08	03.03.08	0.08	03.03.08	8.63%	100.1	-0.00%	7.51%	8.62%	541	-8.1	342	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.34	06.29.08	8.80%	99.6	0.50%	9.10%	8.84%	701	-38.0	502	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.67	03.10.08	8.88%	94.8	0.00%	9.81%	9.36%	662	-1.9	452	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.86	07.25.08	7.77%	98.4	0.00%	8.64%	7.89%	654	0.1	455	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	3.01	07.21.08	9.75%	100.5	-0.21%	9.58%	9.70%	738	5.7	550	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.80	02.12.08	9.50%	94.3	0.00%	12.81%	10.08%	1071	1.1	872	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.17	07.06.08	9.00%	92.9	0.14%	12.49%	9.68%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
МНБ-ЛН-2	30.06.08	0.41	06.30.08	4.38%	99.7	-0.03%	5.11%	4.39%	301	7.9	102	150	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
МНВ-09	06.10.09	1.60	04.06.08	5.45%	97.3	-0.00%	7.18%	5.60%	509	1.0	310	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.21	05.12.08	8.25%	98.2	0.21%	9.76%	8.40%	767	-17.0	568	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.88	08.02.08	8.19%	96.3	0.01%	10.31%	8.51%	821	0.3	622	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.06	04.20.08	9.75%	91.3	0.10%	12.78%	10.68%	1057	-4.2	869	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.09	03.27.08	8.00%	99.2	0.10%	8.70%	8.06%	660	-8.3	461	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.75	06.17.08	8.75%	98.7	-0.02%	9.53%	8.87%	743	1.4	544	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.36	04.04.08	8.75%	94.8	0.12%	11.03%	9.23%	893	-4.4	694	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.15	04.20.08	8.75%	93.6	-0.20%	10.88%	9.35%	867	5.4	679	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29.07.08	0.49	07.29.08	6.88%	100.6	-0.04%	5.68%	6.84%	359	6.4	160	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.44	03.29.08	6.20%	97.5	-0.02%	7.23%	6.36%	502	-0.2	314	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.50	02.11.08	6.50%	100.6	-0.01%	5.40%	6.46%	330	-0.2	131	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.72	04.30.08	8.00%	101.0	-0.09%	6.50%	7.92%	440	10.3	241	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.17	06.27.08	9.50%	93.4	0.00%	12.77%	10.17%	1067	0.9	868	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.80	03.24.08	9.75%	102.1	-0.08%	6.69%	9.55%	460	7.5	261	146	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.58	05.29.08	6.88%	102.4	-0.12%	5.95%	6.72%	374	2.8	186	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.44	05.16.08	7.18%	103.1	-0.28%	6.47%	6.96%	370	5.9	118	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.99	05.15.08	6.30%	94.2	-0.63%	7.16%	6.68%	397	7.3	186	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.21	04.21.08	8.13%	100.0	0.00%	7.91%	8.12%	582	-0.8	383	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.55	09.16.08	6.83%	94.8	-0.00%	10.46%	7.20%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.40	04.07.08	7.50%	93.2	0.03%	10.47%	8.05%	826	-1.8	638	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.20	06.29.08	8.49%	95.7	-0.01%	10.53%	8.86%	843	1.0	644	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.83	05.05.08	8.63%	94.4	-0.06%	10.69%	9.13%	848	1.2	660	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.87	06.16.08	8.88%	89.4	0.25%	15.25%	9.93%	1315	-11.9	1116	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.20	06.01.08	9.75%	91.7	0.11%	12.53%	10.63%	1032	-4.7	844	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.40	05.14.08	5.93%	100.8	-0.25%	5.68%	5.88%	314	6.6	159	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.50	05.15.08	6.48%	101.6	-0.33%	6.11%	6.38%	334	7.0	82	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.87	02.11.08	6.23%	100.6	0.09%	5.93%	6.20%	384	-4.8	185	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.29	05.19.08	9.75%	100.0	-0.01%	9.42%	9.75%	732	0.8	533	63	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.21	05.12.08	9.00%	99.7	0.01%	9.27%	9.03%	717	-1.0	518	351	USD	NA	/	Ba3	/	B

УРСА-11*	30.12.11	3.19	06.30.08	12.00%	98.0	-0.17%	12.67%	12.25%	1046	4.3	858	130	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16.11.11	3.32	11.16.08	8.30%	89.7	-0.02%	11.80%	9.25%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.74	06.21.08	9.88%	92.9	-0.00%	14.30%	10.63%	1220	1.7	1021	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.00	04.26.08	9.75%	93.4	0.06%	13.27%	10.44%	1117	-2.0	918	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.05	05.10.08	9.13%	91.3	-0.07%	13.70%	9.99%	1160	5.2	961	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.78	07.18.08	10.51%	80.6	0.00%	14.33%	13.05%	1114	-1.9	903	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.12	05.16.08	7.00%	97.8	-0.20%	8.05%	7.16%	595	9.9	396	400	USD	BB	/	Ba1	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.10	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	13.03%	10.10%	1093	1.1	894	200	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	2.09	05.21.08	7.00%	90.2	0.00%	12.10%	7.76%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.84	06.12.08	7.90%	101.6	0.18%	5.93%	7.78%	384	-24.1	185	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.41	06.30.08	8.63%	100.2	0.02%	8.16%	8.61%	606	-7.2	407	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	1.97	04.11.08	9.50%	98.0	0.13%	10.52%	9.69%	842	-6.4	643	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

• * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

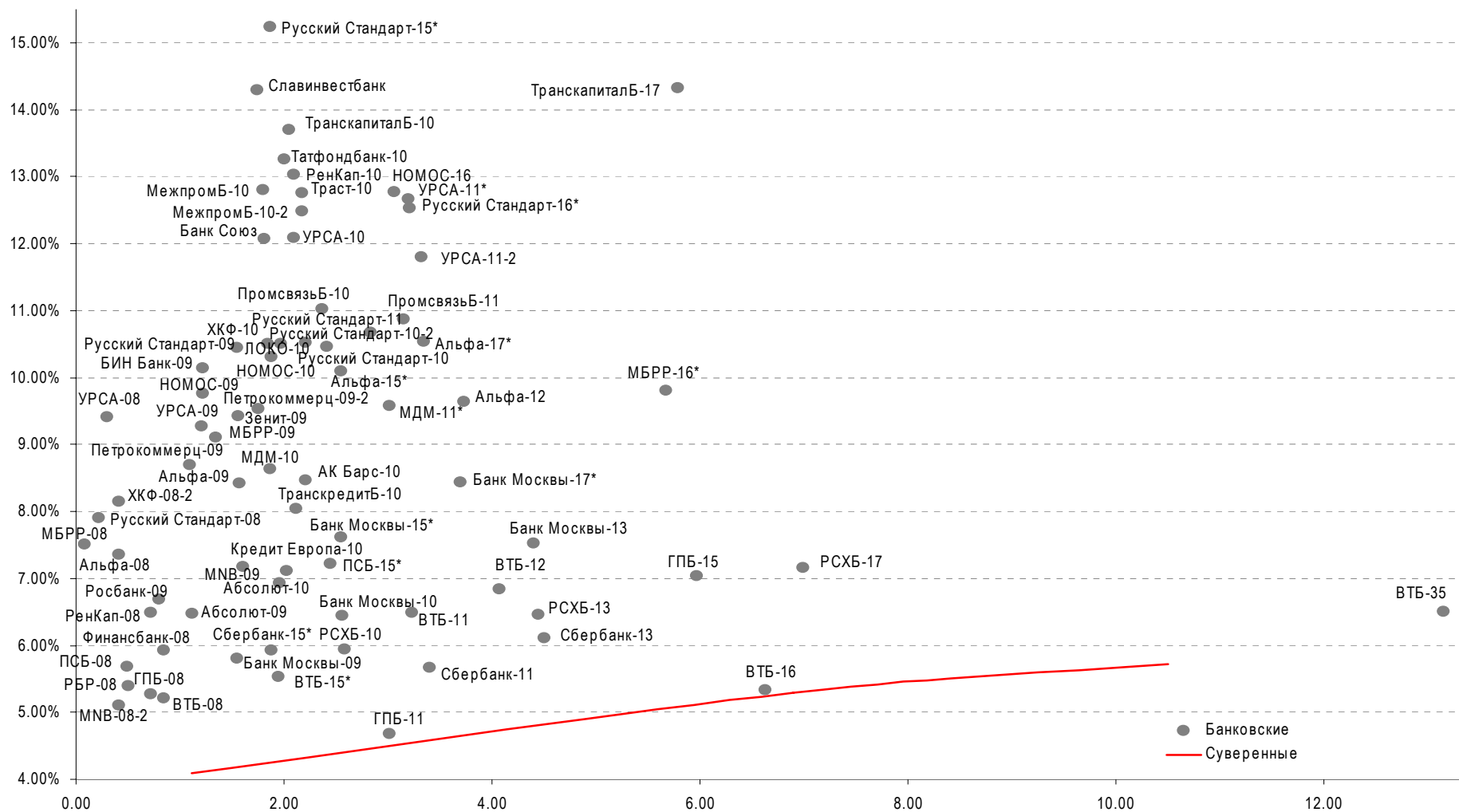
	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-08	30.10.08	0.72	04.30.08	7.25%	101.4	-0.04%	5.27%	7.15%	317	3.3	118	1 050	USD	BBB- / A3 / NA
Газпром-09	21.10.09	1.58	04.21.08	10.50%	108.9	-0.07%	5.03%	9.65%	294	2.3	95	700	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.44	09.27.08	7.80%	104.2	-0.02%	6.01%	7.48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.41	12.09.08	4.56%	92.2	-0.21%	6.49%	4.95%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.07	03.01.08	9.63%	115.6	-0.23%	6.01%	8.33%	348	4.6	72	1 750	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.48	07.22.08	4.51%	99.7	-0.04%	4.63%	4.52%	242	0.2	54	764	USD	NA / NA / NA
Газпром-13-3	22.07.13	2.01	07.22.08	5.63%	99.7	-0.32%	5.80%	5.64%	370	16.6	171	457	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.07	02.25.08	5.03%	91.0	0.08%	6.89%	5.52%	--	--	--	780	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.70	10.31.08	5.36%	91.6	-0.16%	6.96%	5.86%	--	--	--	700	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	5.88	06.01.08	5.88%	93.9	-0.03%	6.96%	6.26%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.81	05.22.08	6.21%	97.7	-0.19%	6.43%	6.36%	325	9.8	114	1 350	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.01	03.22.08	5.14%	86.3	-0.03%	7.23%	5.95%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.53	11.02.08	5.44%	86.3	-0.30%	7.46%	6.30%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.07	02.13.08	6.61%	94.0	-0.25%	7.48%	7.03%	--	--	--	1 200	EUR	BBBe / A3 / BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.88	08.01.08	7.20%	102.9	-0.44%	6.43%	7.00%	390	11.1	235	1 070	USD	BBB+ / NA / BBB
Газпром-22	07.03.22	9.03	03.07.08	6.51%	94.5	-0.46%	7.13%	6.89%	354	5.2	141	1 300	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.83	04.28.08	8.63%	122.0	-0.67%	6.82%	7.07%	322	5.7	109	1 200	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-37	16.08.37	11.96	02.16.08	7.29%	98.3	-0.67%	7.43%	7.42%	384	5.6	171	1 250	USD	BBB / A3 / NA
Газпромнефть-09	15.01.09	0.92	07.15.08	10.75%	105.0	-0.00%	5.26%	10.24%	317	-4.1	118	500	USD	BBB- / Ba1 / NA
Лукойл-17	07.06.17	7.05	06.07.08	6.36%	95.4	-0.25%	7.03%	6.66%	344	3.7	182	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.13	06.07.08	6.66%	92.3	-0.19%	7.55%	7.22%	396	2.2	183	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.13	07.18.08	6.88%	100.3	-0.07%	6.78%	6.85%	457	0.7	269	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.62	03.20.08	6.13%	96.8	-0.05%	7.04%	6.33%	450	0.8	295	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.22	03.13.08	7.50%	100.7	-0.08%	7.33%	7.45%	456	1.4	204	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.36	07.18.08	7.50%	97.8	0.70%	7.86%	7.67%	467	-13.4	257	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-

Долговой рынок

ТНК-ВР-17	20.03.17	6.70	03.20.08	6.63%	91.5	-0.06%	7.96%	7.24%	477	-1.0	266	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.93	03.13.08	7.88%	99.1	-0.21%	8.00%	7.94%	481	1.1	270	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.91	06.27.08	5.38%	100.6	0.01%	5.21%	5.35%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.90	06.27.08	6.10%	100.4	-0.22%	6.00%	6.08%	346	5.0	191	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.09	03.05.08	5.67%	95.9	-0.43%	6.50%	5.91%	373	8.2	121	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.42	08.03.08	10.88%	106.5	-0.01%	6.26%	10.21%	416	-1.6	217	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.77	05.10.08	8.25%	99.2	-0.19%	8.39%	8.32%	521	1.4	310	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.23	07.12.08	9.00%	99.6	-0.11%	9.20%	9.04%	710	4.9	511	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.69	05.22.08	7.50%	97.4	-0.16%	8.22%	7.70%	568	3.7	413	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+ /*+
Северсталь-09	24.02.09	1.00	02.24.08	8.63%	102.8	0.03%	5.84%	8.39%	374	-4.5	175	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.79	04.19.08	9.25%	107.1	-0.17%	7.79%	8.64%	502	3.1	250	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.54	03.29.08	8.50%	102.5	0.01%	6.84%	8.29%	475	-1.5	276	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.69	04.21.08	8.00%	101.6	0.13%	5.68%	7.88%	359	-20.5	160	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.56	03.31.08	7.13%	102.5	-0.02%	5.52%	6.95%	343	0.7	144	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14.10.10	2.42	04.14.08	8.38%	104.0	-0.03%	6.73%	8.05%	452	-0.8	264	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.49	07.28.08	8.00%	102.9	-0.20%	7.15%	7.77%	461	5.0	306	400	USD	BB+ /*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.30	06.16.08	10.00%	104.8	-0.04%	6.25%	9.54%	415	0.9	216	217	USD	BB+ /*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	1.84	02.11.08	8.00%	102.5	-0.12%	6.65%	7.80%	455	6.1	256	300	USD	BB+ /*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.21	04.22.08	8.38%	103.7	-0.16%	7.21%	8.07%	500	3.3	312	300	USD	BB+ /*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.07	05.23.08	8.25%	99.7	-0.22%	8.29%	8.27%	510	1.7	300	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	1.74	06.10.08	8.00%	102.3	-0.03%	6.67%	7.82%	458	1.1	259	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.21	04.20.08	8.50%	100.3	-0.00%	7.09%	8.48%	500	-3.3	301	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.19	04.14.08	10.25%	100.9	-0.00%	5.63%	10.16%	354	-16.2	155	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.69	07.28.08	8.88%	103.6	-0.20%	7.49%	8.56%	528	5.8	340	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.26	05.06.08	8.13%	100.9	-0.00%	4.61%	8.06%	252	-10.1	53	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.22	05.17.08	8.88%	108.6	-0.15%	7.24%	8.17%	447	2.3	195	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.50	03.21.08	7.88%	99.1	-0.26%	8.12%	7.94%	559	6.7	403	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.12	04.10.08	8.25%	100.3	0.09%	7.99%	8.23%	590	-7.8	391	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.17	04.30.08	9.25%	98.8	-0.18%	9.63%	9.36%	743	4.5	555	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.82	06.22.08	8.50%	97.6	-0.15%	8.93%	8.71%	575	0.6	364	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.71	05.17.08	7.00%	97.4	-0.02%	7.71%	7.18%	517	-0.2	362	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.20	06.28.08	8.25%	96.0	-0.01%	10.18%	8.60%	808	1.1	609	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.83	08.03.08	7.70%	99.7	-0.58%	7.76%	7.72%	457	8.3	246	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.70	04.24.08	8.63%	101.2	0.29%	6.86%	8.52%	477	-43.0	278	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.30	05.21.08	8.50%	100.5	-0.03%	6.66%	8.46%	457	5.0	258	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

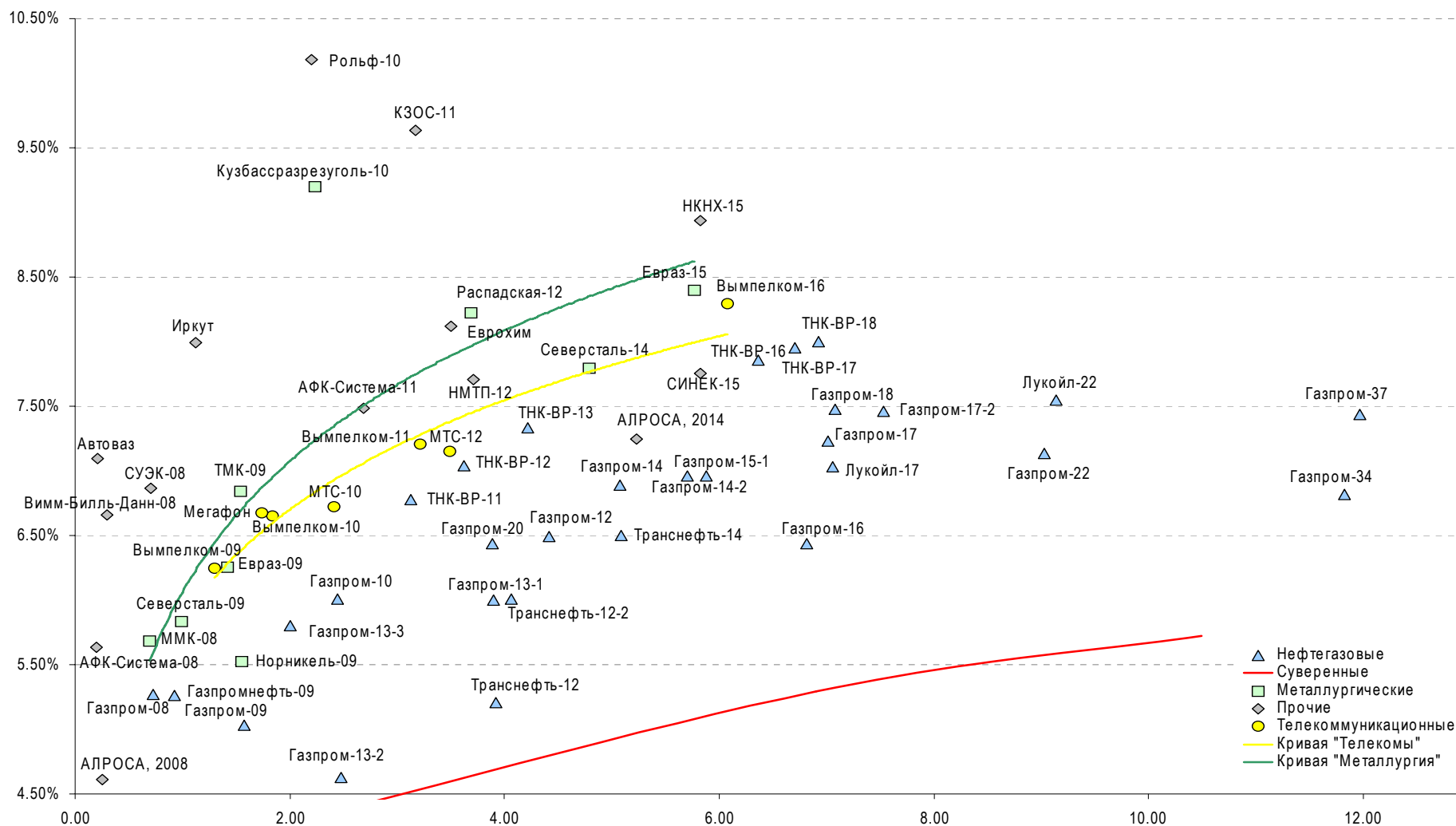
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-7405 Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7-495) 785-7408 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7-495) 785-7404 Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-5103 Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-4897 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-9678 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7-495) 785-9678 Павел Симоненко, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-5029
Директор по работе на долговом рынке капитала	Александр Кузнецов (7 495) 788-0302
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Андрей Михайлов (7 495) 788-0326
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078

© Альфа-Банк, 2008 г. Все права защищены.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен для распространения в Российской Федерации ОАО «Альфа-Банк» (далее Альфа-Банк). Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и (или) суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и его дочерние компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, берут на себя валютный риск. Вложения в России сопряжены со значительным риском, и поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной третьей стране. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерним предприятием Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица, на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.