

15 мая 2008 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм				% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.91	0		Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.8521	0.56%
Доходность 30-летних КО США, %	4.61	-2		Валютный курс, \$/евро	1.5476	0.01%
Цена на нефть Brent spot, \$/бレル	121.18	-0.68%		PTC	2 406.05	2.84%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/бレル	123.16	-1.45%		DJIA	12 898.38	0.52%
Цена на нефть Urals, \$/бレル	117.15	-1.39%		S&P 500	1 408.66	0.40%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок практически не изменился, не отреагировав на небольшое снижение темпов роста инфляции. Сегодня ждем данных по промышленному производству.

Внутренний долг РФ:

Инвесторы не проявили интереса к размещениям. Настрой участников рынка несколько ухудшился. Основной интерес представляет прохождение оферты по облигациям Марта-2 и погашение 1-го выпуска эмитента через неделю.

Новости и ключевые события:

Международные:

Fitch понизило прогноз по рейтингам Украины (BB-/B) до "Стабильного", аналогичное решение было принято по 9 украинским банкам

Российские:

Международные резервы РФ за период с 3 по 9 мая возросли на \$2,9 млрд до \$536,8 млрд – ЦБР

ЦБР приступил к проведению регулярных валютных интервенций

Инфляция в России в период 1-12 мая составила 0,5%, по оценкам МЭРТ по итогам месяца достигнет 1%

Минфин разместил ОФЗ на 6,26 млрд руб при объеме эмиссии 14 млрд руб, ставки остались без изменений

ЕВРАЗ проводит на этой неделе доразмещение на \$400 млн в рамках недавних выпусков 5- и 10-летних облигаций по ставке купона 8,875% и 9,5% годовых

Moody's повысило рейтинги Промсвязьбанка до «Ba2/NP/D», прогноз «Стабильный»

УРСА-Банк приступил к синдикации годового кредита на \$50 млн по ставке Libor + 160 б.п.

Россельхозбанк начал road show 7-летних еврооблигаций ориентировочным объемом \$1 млрд

Москва разместила 50-ый выпуск облигаций на 3,29 млрд руб по ставке 7,30% годовых

Белгородская область размещает облигации серии 24003 – ставка купона установлена в размере 8,23% годовых

Группа Разгуляй разместила биржевые дисконтные облигации Б-03 на 500 млн руб

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Отдел продаж:

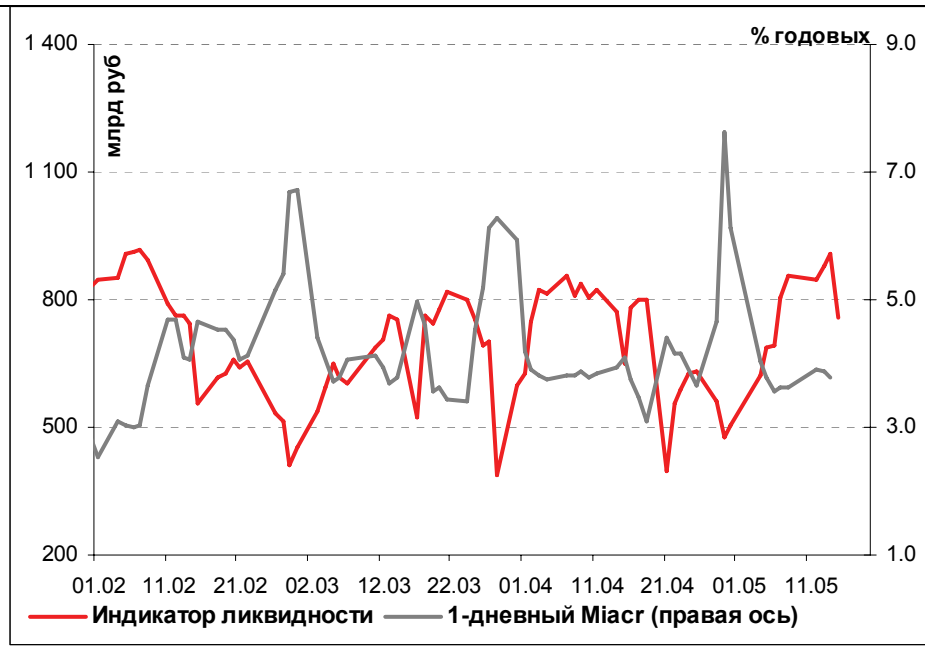
Тел: (7 495) 786-4897, 783-5103 Игорь Панков Факс: (7 495) 786-4892; Тел: (7 495) 785-7405 Олег Артеменко

Исследовательский отдел:

Тел: (7 495) 785-96-78 Екатерина Леонова (рублевые облигации) e-mail: ELeonova@alfabank.ru
 –Тел: (7 495) 783-50-29 Павел Симоненко (валютные облигации) e-mail: PSimonenko@alfabank.ru

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

Fitch понизило прогноз по рейтингам Украины (BB-/B) до "Стабильного", аналогичное решение было принято по 9 украинским банкам

По мнению агентства, хорошим макроэкономическим показателям Украины угрожают растущие риски, связанные с ускорением инфляции и увеличением отрицательного сальдо счета текущих операций. При этом неопределенность политики Украины не обеспечивает убедительного сглаживания краткосрочных рисков для экономики, что и обосновывает понижение прогноза по рейтингам.

ЦБР приступил к проведению регулярных валютных интервенций

Объемы интервенций будут определяться с учетом конъюнктуры внутреннего валютного рынка, оценки состояния платежного баланса РФ и хода исполнения федерального бюджета.

Начало интервенций обусловлено работой по подготовке условий для перехода к режиму инфляционного таргетирования. С этой целью Банк России продолжает совершенствование механизма реализации денежно-кредитной политики в условиях режима управляемого плавающего валютного курса.

Инфляция в России в период 1-12 мая составила 0,5%, по оценкам МЭРТ за месяц достигнет 1%

Рост потребительских цен за вторую неделю мая составил 0,3%, достигнув 0,5% - с начала месяца и 6,8% - с начала года. Таким образом, замедления темпов роста потребительских цен не наблюдается – с марта средний еженедельный прирост составляет 0,3%.

Ранее МЭРТ повысил прогноз по инфляции на 2008 г с 9-10% до 9-10,5%, надеясь на замедление инфляции во втором полугодии. Эти ожидания связаны с прогнозами МЭРТ по улучшению конъюнктуры на мировых рынках, а также помощью в сокращении инфляции за счет пакета антиинфляционных мер.

Минфин разместил ОФЗ на 6,26 млрд руб при объеме эмиссии 14 млрд руб, ставки остались без изменений

На прошедших вчера аукционах Минфин не изменил свою позицию, по-прежнему размещая бумаги по ставкам месячной давности, несмотря на повышение ставки рефинансирования ЦБ, произошедшее в конце апреля. В итоге более короткий выпуск ОФЗ 26200 был размещен по средневзвешенной доходности 6,67% годовых (что несколько ниже уровня размещения в средние апреля), а более длинные ОФЗ 46020 – по доходности 7,28% годовых, что соответствует мартовским уровням размещения.

Таким образом, гособлигации продолжили терять свою привлекательность в глазах рыночных инвесторов, поскольку их доходности все менее отражают происходящие на финансовых рынках изменения.

Москва разместила 50-ый выпуск облигаций на 3,29 млрд руб по ставке 7,30% годовых

Несмотря на предоставленную премию в размере 30-40 б.п., объем размещения не превысил 60% от выставленного на аукцион объема эмиссии в 5 млрд руб. Более того, спрос со стороны инвесторов также был ниже объемов эмиссии, составив 4 млрд руб по номиналу.

Белгородская область размещает облигации серии 24003 – ставка купона установлена в размере 8,23% годовых

В ходе конкурса ставка купона на первые 2 года обращения установлена в размере 8,23% годовых. Ставка купона на следующие 3 года обращения составляет 7,98% годовых. Объем эмиссии – 1,5 млрд руб.

Всего в первый день было размещено бумаг на 1 млн руб. По словам организатора, КБ Национальный стандарт, сейчас эмитентом рассматривается возможность дальнейшего размещения выпуска с дисконтом. При этом доходность бумаг должна составить ориентировочно 9,5-10% годовых.

Группа Разгуляй разместила биржевые дисконтные облигации Б-03 на 500 млн руб

Эффективная доходность при размещении составила 10,21% годовых. Цена размещения – 94,36% от номинала. Срок обращения выпуска – 1 год с полугодовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор: ИК Еврофинансы.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

- ФБ ММВБ с 13 мая начала вторичное обращение облигациями ЧТПЗ-3, включенными в котировальный список «В»
- Сибкадемстрой выкупил по оферте облигации на 298,5 млн руб при объеме эмиссии 500 млн руб
- Банк НФК выкупил по оферте облигации 2-го выпуска на 490,66 млн руб при объеме эмиссии 1 млрд руб
- Белгранкорм установил по облигациям ставку 11-12-го купона в размере 15% годовых (+250 б.п.)

Внешний долг РФ

Вчера американский долговой рынок закрылся без изменений, показав за день высокую волатильность, которая составила больше 10 б.п. в терминах доходности. Это было связано, главным образом, с порцией позитивных макроэкономических данных по инфляции. Рост индекса цен без учета повышения стоимости продовольствия и энергоносителей год-к-году замедлился до 2.3% и оказался ниже прогнозного уровня в 2.4%.

На этом фоне 10-летние КО США в середине дня показали положительную динамику, доходность упала на 12 б.п. Тем не менее, по итогам дня котировки практически не изменились. Это было связано с технической коррекцией, а также ростом фондового рынка в пределах 0.5%.

Позитивным сигналом для инвесторов стала публикация квартальных данных от Freddie Mac. Второе по величине государственное ипотечное агенство США показало чистый убыток ниже прогнозных уровней в размере \$151 млн. К тому компания объявила о привлечении дополнительного финансирования в размере \$5.5 млрд.

Последние данные по инфляции снижают вероятность повышения ставки ФРС на следующем заседании, которое пройдет 25 июня. Напомним, что в последние дни такие слухи стали появляться на рынке. В настоящее время, согласно фьючерсам, вероятность сохранения ставки на уровне 2% годовых составляет 92%.

На российском рынке наблюдались локальные продажи. Однако цена России-30 по-прежнему держится выше 115% от номинала.

Сегодня нас ожидает важная статистика по притоку инвестиций в американскую экономику и темпам роста промышленного производства.

Рынок рублевых облигаций

На вторичном рынке торги вчера были сосредоточены в банковском сегменте, на долю которого пришлось порядка четверти биржевого оборота. Значительные объемы сделок прошли по банковским выпускам, разблокировавшимся после выплаты купона. Учитывая большое количество оферт, предстоящих в этом сегменте, часть сделок могла носить технический характер.

На первичном рынке активность инвесторов была невысокой – и облигации ОФЗ, и облигации Москвы были размещены не в полном объеме. При этом, инвесторов не привлекал предоставленная премия по облигациям Москвы в размере 30-40 б.п.

Еще менее впечатляющие результаты были продемонстрированы при размещении облигаций Белгородской области – объем размещения за день составил 1 млн руб при объеме эмиссии 1,5 млрд руб. Теперь эмитент думает над проведением доразмещения с дисконтом к рынку, чтобы повысить доходность облигаций до 9,5-10,0% годовых.

Сегодня ключевым событием станет прохождение оферты на выкуп облигаций Марта-2. Объем эмиссии выпуска – 1 млрд руб. Наиболее вероятно, что займ был предъявлен к оферте практически полностью. Однако основным вопросом остается сумеет ли эмитент выполнить свои обязательства.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.63	--	--	8.22%	13.08.08	102.24	-0.02	--	6.94	107.31
7 Континент-2	7 000	14.06.12	--	17.06.10	1.91	7.80%	19.06.08	98.73	0.04	8.65	--	208.58
АкиБанк	600	23.04.09	--	23.10.08	0.44	13.60%	23.10.08	99.79	-0.20	14.55	--	74.85
ВТБ 24	6 000	05.10.11	--	08.10.08	0.40	8.20%	08.10.08	100.21	-0.02	9.39	--	105.57
ЗЕНИТ-3	3 000	09.11.11	--	13.05.09	0.97	9.90%	12.11.08	100.49	0.39	9.59	--	127.99
Метзавод	2 000	27.02.09	0.77	--	--	8.75%	29.08.08	98.97	-0.26	--	10.36	81.15
НИТОЛ-2	2 200	15.12.09	1.43	18.06.08	0.09	11.75%	17.06.08	99.42	0.54	31.35	12.51	137.63
ОГК-2	5 000	01.07.10	1.95	--	--	7.70%	03.07.08	97.29	-0.06	--	9.33	72.56
РусФинансБ-3	4 000	13.05.09	0.98	--	--	7.55%	12.11.08	97.08	-0.17	--	11.00	101.57
ЦУН-2	1 500	20.01.10	--	28.07.08	0.19	10.94%	23.07.08	99.85	0.00	11.89	--	75.85

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АЛФИН-2, Инпром-2, Интегра-2, Кубаньэнерго, Ленэнерго-2, -3, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, ТМХ-2, УдмуртНП, УЗПС: организатор. АвтоВАЗ-3, ИТЕРА, Макромир-2, МартаФ-3, ОГК-6, Рост-Лайн, ТрансФин-М-2: со-организатор.

Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата		Дюрация, лет	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к		Сред по дюрации	Изм. спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
	Дата погашения	ближайшего купона				оферте/погашению	Изм, %						
Суверенные	31.03.10	09.30.08	1.11	8.25%	104.9	-0.02%	3.71%	118	-2.0	1.73	1 230	USD	BBB+ / BBB+
	24.07.18	07.24.08	6.89	11.00%	144.9	-0.10%	5.26%	168	-0.2	6.72	3 467	USD	BBB+ / BBB+
	24.06.28	06.24.08	10.16	12.75%	181.1	-0.14%	5.84%	193	1.6	9.87	2 500	USD	BBB+ / BBB+
	31.03.30	09.30.08	6.88	7.50%	115.2	-0.34%	5.27%	136	5.3	11.92	2 001	USD	BBB+ / BBB+
Минфин													
Минфин-11	14.05.11	05.14.09	2.91	3.00%	96.0	0.18%	4.47%	171	-9.9	2.78	1 750	USD	BBB+ / BBB+
Муниципальные													
Москва-11	12.10.11	10.12.08	3.06	6.45%	100.7	-0.17%	6.20%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / BBB+
Москва-16	20.10.16	10.20.08	6.78	5.06%	90.5	0.02%	6.57%	--	--	--	407	EUR	BBB+ / BBB+
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка													

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

Банковские	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Текущая доходность	Сред по дюраци	Изм. спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
							оферте/погашению	оферте/погашению							
Абсолют-09	07.04.09	0.87	10.07.08	8.75%	102.6	-0.05%	5.68%	8.53%	315	2.9	197	200	USD	Baa3	A-
Абсолют-10	30.03.10	1.75	09.30.08	9.13%	105.6	0.08%	5.91%	8.64%	338	-7.5	220	175	USD	Baa3	A-
АК Барс-10	28.06.10	1.93	06.28.08	8.25%	101.1	0.07%	7.67%	8.16%	514	-6.2	396	250	USD	BB-e	BB
Альфа-08	02.07.08	0.13	07.02.08	7.75%	100.3	-0.00%	5.51%	7.73%	299	-4.2	181	250	USD	BB	Ba1
Альфа-09	10.10.09	1.35	10.10.08	7.88%	100.7	0.08%	7.33%	7.82%	480	-8.8	362	400	USD	BB	Ba1
Альфа-12	25.06.12	3.45	06.25.08	8.20%	97.6	0.35%	8.90%	8.40%	586	-12.4	519	500	USD	BB	Ba1
Альфа-15*	09.12.15	2.27	06.09.08	8.63%	96.2	0.02%	10.36%	8.97%	783	-3.2	665	225	USD	B+	Ba2
Альфа-17*	22.02.17	3.21	08.22.08	8.64%	93.3	-0.01%	10.83%	9.25%	807	-3.0	712	300	USD	B+	Ba2
Банк Москвы-09	28.09.09	1.31	09.28.08	8.00%	104.0	0.13%	7.69%	7.69%	238	-13.0	119	250	USD	NA	A3
Банк Москвы-10	26.11.10	2.28	05.26.08	7.38%	104.8	0.08%	5.33%	7.04%	281	-6.4	162	300	USD	NA	A3
Банк Москвы-13	13.05.13	4.28	11.13.08	7.34%	102.0	0.27%	6.86%	7.19%	365	-8.7	159	500	USD	NA	A3
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.27	05.25.08	7.50%	99.7	0.27%	7.63%	7.52%	510	-14.5	392	300	USD	NA	Baa1
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.54	11.10.08	6.81%	93.4	0.11%	8.79%	7.28%	575	-5.5	508	400	USD	NA	Baa1
Банк Союз	16.02.10	1.62	08.16.08	9.38%	98.7	0.06%	10.20%	9.50%	767	-6.0	649	125	USD	B	B1
БИН Банк-09	18.05.09	0.94	05.18.08	9.50%	96.6	-0.41%	13.28%	9.84%	1074	43.2	955	100	USD	R-	NA
ВТБ-08	11.12.08	0.56	06.11.08	6.88%	101.4	-0.00%	4.41%	6.78%	188	-3.4	70	550	USD	BBB+	A2
ВТБ-11	12.10.11	3.06	10.12.08	7.50%	103.6	0.10%	6.32%	7.24%	356	-7.1	261	450	USD	BBB+	A2
ВТБ-12	31.10.12	3.92	10.31.08	6.61%	99.8	0.18%	6.67%	6.62%	363	-7.1	296	1 200	USD	BBB+	A2

Долговой рынок

ВТБ-15*	04.02.15	1.66	08.04.08	6.32%	101.5	-0.15%	5.37%	6.22%	284	6.5	166	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.65	02.15.09	4.25%	92.8	0.01%	5.41%	4.58%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.85	06.30.08	6.25%	96.5	0.22%	6.53%	6.48%	190	0.3	69	1000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.46	10.30.08	7.25%	101.3	-0.00%	4.36%	7.16%	184	-3.9	65	1000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	2.71	06.15.08	7.97%	102.4	0.13%	7.78%	7.08%	433	-5.6	337	300	USD	BBB-	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.90	09.23.08	6.50%	98.5	0.24%	6.76%	6.60%	319	-8.8	149	1000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.33	10.07.08	8.75%	99.9	0.08%	8.81%	8.76%	629	-8.8	510	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.81	10.13.08	7.50%	101.6	0.37%	6.57%	7.38%	404	-23.6	286	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.65	09.01.08	10.00%	93.8	-0.07%	14.00%	10.66%	1148	2.7	1029	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	1.06	06.29.08	8.80%	101.1	0.15%	7.76%	8.71%	523	-17.0	405	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.59	09.10.08	8.88%	90.9	-0.01%	10.61%	9.76%	704	-1.2	534	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.59	07.25.08	7.77%	100.5	0.01%	7.45%	7.73%	492	-3.4	374	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.74	07.21.08	9.75%	101.9	0.49%	9.04%	9.57%	629	-21.6	534	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.61	08.12.08	9.50%	99.5	-0.06%	9.83%	9.55%	731	1.5	612	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.89	07.06.08	9.00%	96.1	0.28%	11.13%	9.37%	--	--	--	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНР-08-2	30.06.08	0.13	06.30.08	4.38%	100.0	0.00%	4.40%	4.38%	188	-2.3	70	150	USD	NA	/	Raa2	/	RRR
МНВ-09	06.10.09	1.36	07.06.08	3.53%	97.3	0.00%	5.59%	3.63%	306	-2.2	188	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	0.97	11.12.08	8.25%	100.2	-0.04%	8.01%	8.23%	549	1.7	431	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.60	08.02.08	8.19%	99.0	0.08%	8.21%	8.27%	628	-7.4	510	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	2.93	10.20.08	9.75%	93.0	0.11%	12.32%	10.48%	956	-7.4	861	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.85	09.27.08	8.00%	100.1	0.02%	7.88%	7.99%	536	-5.6	417	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.47	06.17.08	8.75%	100.3	0.03%	8.75%	8.73%	603	-4.8	485	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.19	10.04.08	8.75%	100.0	-0.19%	8.74%	8.75%	621	6.4	503	200	USD	B+	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.01	10.20.08	8.75%	97.1	-0.04%	9.75%	9.01%	699	-2.2	699	225	USD	B+	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.68	07.31.08	12.50%	100.1	0.00%	12.47%	12.48%	889	-1.5	719	100	USD	B-	/	NA	/	B-
ПСБ-08	29.07.08	0.21	07.29.08	6.88%	100.3	-0.14%	5.14%	6.85%	261	63.3	143	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.23	09.29.08	6.20%	97.1	-0.09%	7.55%	6.39%	503	1.6	385	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.24	08.11.08	6.50%	100.1	-0.43%	5.86%	6.49%	334	175.6	215	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.46	10.31.08	8.00%	101.2	0.03%	5.38%	7.91%	285	-10.9	167	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	1.89	06.27.08	9.50%	95.8	0.06%	11.78%	9.92%	926	-5.4	807	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.66	06.24.08	9.75%	102.9	0.05%	4.58%	9.48%	205	-13.0	87	126	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РХБ-10	29.11.10	2.30	05.29.08	6.88%	102.3	0.06%	5.87%	6.72%	334	-4.9	216	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РХБ-13	16.05.13	4.15	05.16.08	7.18%	102.2	-0.04%	6.65%	7.02%	344	-1.1	138	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РХБ-17	15.05.17	6.93	11.15.08	6.30%	94.2	0.25%	7.19%	6.69%	362	-5.2	194	1250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.27	09.16.08	6.83%	96.7	0.08%	9.53%	7.06%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.21	10.07.08	7.50%	94.9	-0.02%	9.95%	7.91%	743	-1.1	624	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	1.92	06.29.08	8.49%	97.1	-0.01%	10.03%	8.74%	751	-1.7	633	400	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.67	11.05.08	8.63%	95.0	-0.00%	10.61%	9.07%	785	-3.4	690	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.59	06.16.08	8.88%	89.9	-0.12%	15.78%	9.87%	1326	6.8	1207	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	2.91	06.01.08	9.75%	90.2	-0.03%	13.29%	10.81%	1054	-2.4	958	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.21	11.14.08	5.93%	101.2	0.10%	5.55%	5.86%	279	-6.8	184	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.36	11.15.08	6.48%	102.4	0.31%	5.92%	6.33%	271	-9.4	65	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.65	08.11.08	6.23%	100.5	-0.01%	5.93%	6.20%	341	-1.9	223	1000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-09	12.05.09	0.97	11.12.08	9.00%	101.0	0.02%	7.88%	8.91%	536	-4.8	418	351	USD	NA	/	Ba3	/	B
УРСА-11*	30.12.11	2.91	06.30.08	12.00%	98.8	0.03%	12.40%	12.14%	965	-4.7	869	130	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16.11.11	3.04	11.16.08	8.30%	92.0	0.73%	11.16%	9.03%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B

Славинвестбанк	21.12.09	1.46	06.21.08	9.88%	92.7	0.24%	15.19%	10.66%	1266	-18.4	1148	100	USD	NA	/	B1	/	B- / *+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.81	10.26.08	9.75%	98.1	0.23%	10.86%	9.94%	833	-15.6	715	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.85	11.10.08	9.13%	92.2	0.04%	13.74%	9.90%	1121	-4.5	1003	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.53	07.18.08	10.51%	81.8	2.59%	14.10%	12.85%	1052	-49.2	882	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	1.84	05.16.08	7.00%	98.4	0.08%	7.89%	7.12%	537	-6.6	418	400	USD	BB	/	Ba1	/	NA
Траст-10	29.05.10	1.81	05.29.08	9.38%	92.1	-0.26%	13.94%	10.18%	1142	13.0	1023	200	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	1.81	05.21.08	7.00%	92.3	0.11%	11.47%	7.58%	--	--	--	400	EUR	NA	/	NA	/	NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.56	06.12.08	7.90%	101.3	0.01%	5.59%	7.80%	307	-5.5	188	250	EUR	NA	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.13	06.30.08	8.63%	100.1	-0.00%	7.27%	8.61%	475	-3.6	356	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	1.77	10.11.08	9.50%	99.6	0.10%	9.70%	9.53%	718	-8.3	599	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

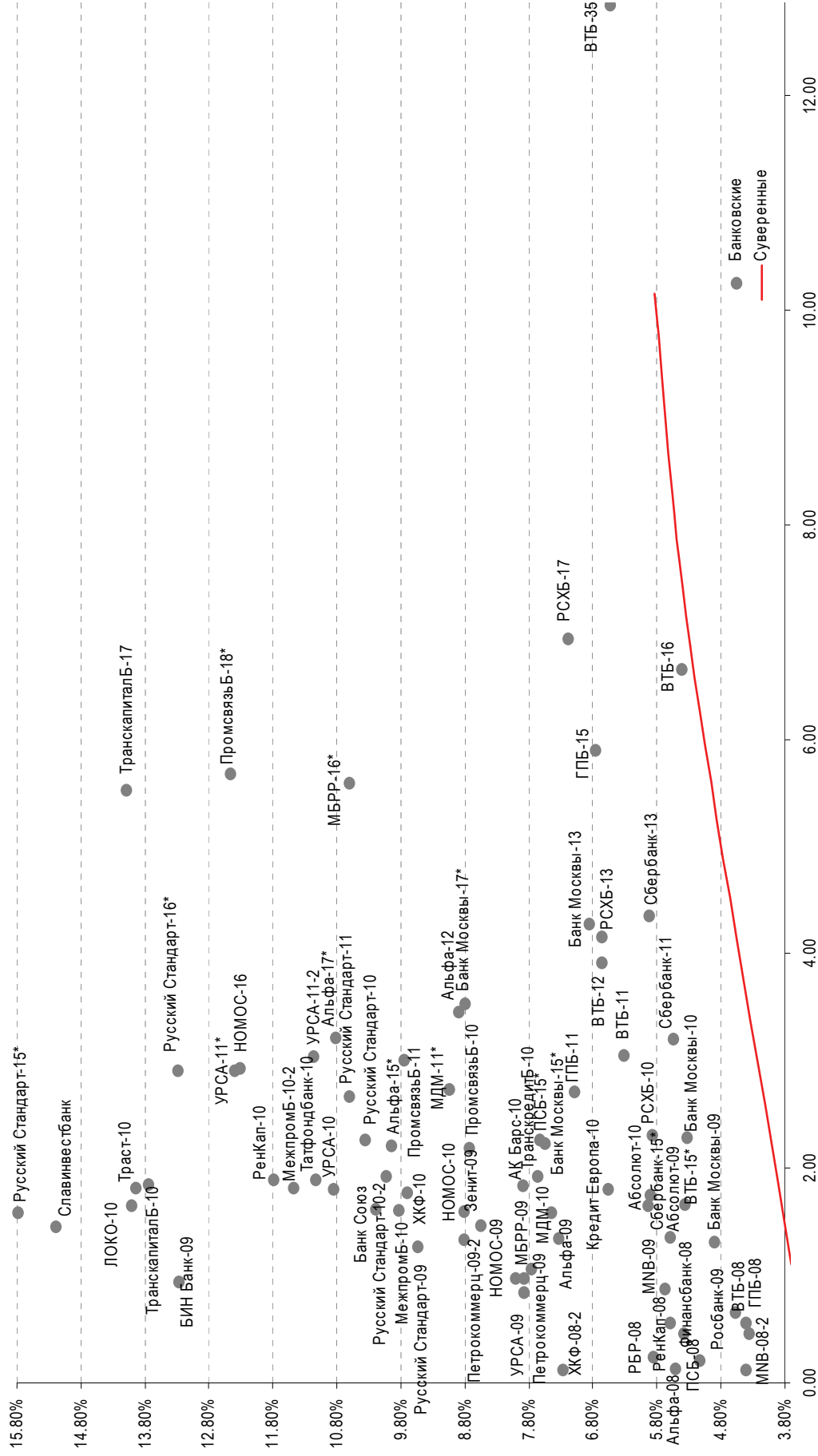
Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
							оферте/погашению	погашению							BBB-	/	A3	
Нефтегазовые	30.10.08	0.46	10.30.08	7.25%	101.3	-0.00%	4.36%	7.16%	184	-3.9	65	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
	21.10.09	1.36	10.21.08	10.50%	109.3	0.01%	3.77%	9.61%	125	-4.8	7	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB
	27.09.10	2.16	09.27.08	7.80%	104.2	-0.02%	5.84%	7.49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
	09.12.12	4.13	12.09.08	4.56%	94.1	0.00%	6.08%	4.85%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
	01.03.13	3.95	09.01.08	9.63%	114.2	0.09%	6.15%	8.43%	311	-4.9	244	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB
	22.07.13	2.20	07.22.08	4.51%	99.5	0.01%	4.70%	4.53%	217	-3.0	99	764	USD	NA	/	NA	/	NA
	22.07.13	1.73	07.22.08	5.63%	99.9	0.16%	5.65%	5.63%	312	-12.4	194	457	USD	BBB	/	A3	/	BBB
	11.04.13	4.20	10.11.08	7.34%	104.7	0.18%	6.22%	7.01%	301	-6.5	95	400	USD	BBB	/	A3	/	NA
	25.02.14	5.07	02.25.09	5.03%	92.7	0.00%	6.59%	5.43%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
	31.10.14	5.43	10.31.08	5.36%	92.9	0.03%	6.74%	5.77%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
	01.06.15	5.60	06.01.08	5.88%	94.3	-0.05%	6.93%	6.23%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
	22.11.16	6.53	05.22.08	6.21%	96.7	0.07%	6.48%	6.42%	291	-9.4	121	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB
	22.03.17	7.15	03.22.09	5.14%	86.9	-0.02%	7.19%	5.91%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
	02.11.17	7.27	11.02.08	5.44%	87.8	-0.01%	7.26%	6.20%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
	13.02.18	7.31	02.13.09	6.61%	95.6	0.06%	7.25%	6.91%	--	--	--	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
	11.04.18	7.06	10.11.08	8.15%	107.9	0.10%	7.03%	7.55%	345	-3.0	177	1 100	USD	BBB	/	A3	/	NA
	01.02.20	3.60	08.01.08	7.20%	102.5	0.27%	6.48%	7.02%	344	-10.2	277	1 070	USD	BBB+	/	NA	/	BBB+
	07.03.22	9.04	09.07.08	6.51%	94.0	0.19%	7.20%	6.92%	329	-1.9	136	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
	28.04.34	11.65	10.28.08	8.63%	116.0	-0.68%	7.25%	7.44%	334	6.2	140	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
	16.08.37	11.97	08.16.08	7.29%	96.2	0.04%	7.61%	7.57%	370	-0.1	177	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB
15.01.09	0.64	07.15.08	10.75%	104.0	-0.15%	4.52%	10.33%	199	17.5	81	500	USD	BBB-	/	Ba1	/	NA	
07.06.17	6.76	06.07.08	6.36%	94.9	0.68%	7.13%	6.70%	356	-11.6	186	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
07.06.22	8.79	06.07.08	6.66%	90.4	0.75%	7.79%	7.36%	388	-8.4	194	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
18.07.11	2.84	07.18.08	6.88%	99.7	0.17%	6.98%	6.90%	422	-9.5	327	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-	
20.03.12	3.45	09.20.08	6.13%	96.3	0.15%	7.25%	6.36%	421	-6.8	354	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-	
13.03.13	4.09	09.13.08	7.50%	100.3	0.24%	7.42%	7.48%	438	-8.4	214	600	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-	
18.07.16	6.07	07.18.08	7.50%	97.1	0.10%	7.99%	7.73%	442	-3.1	272	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-	

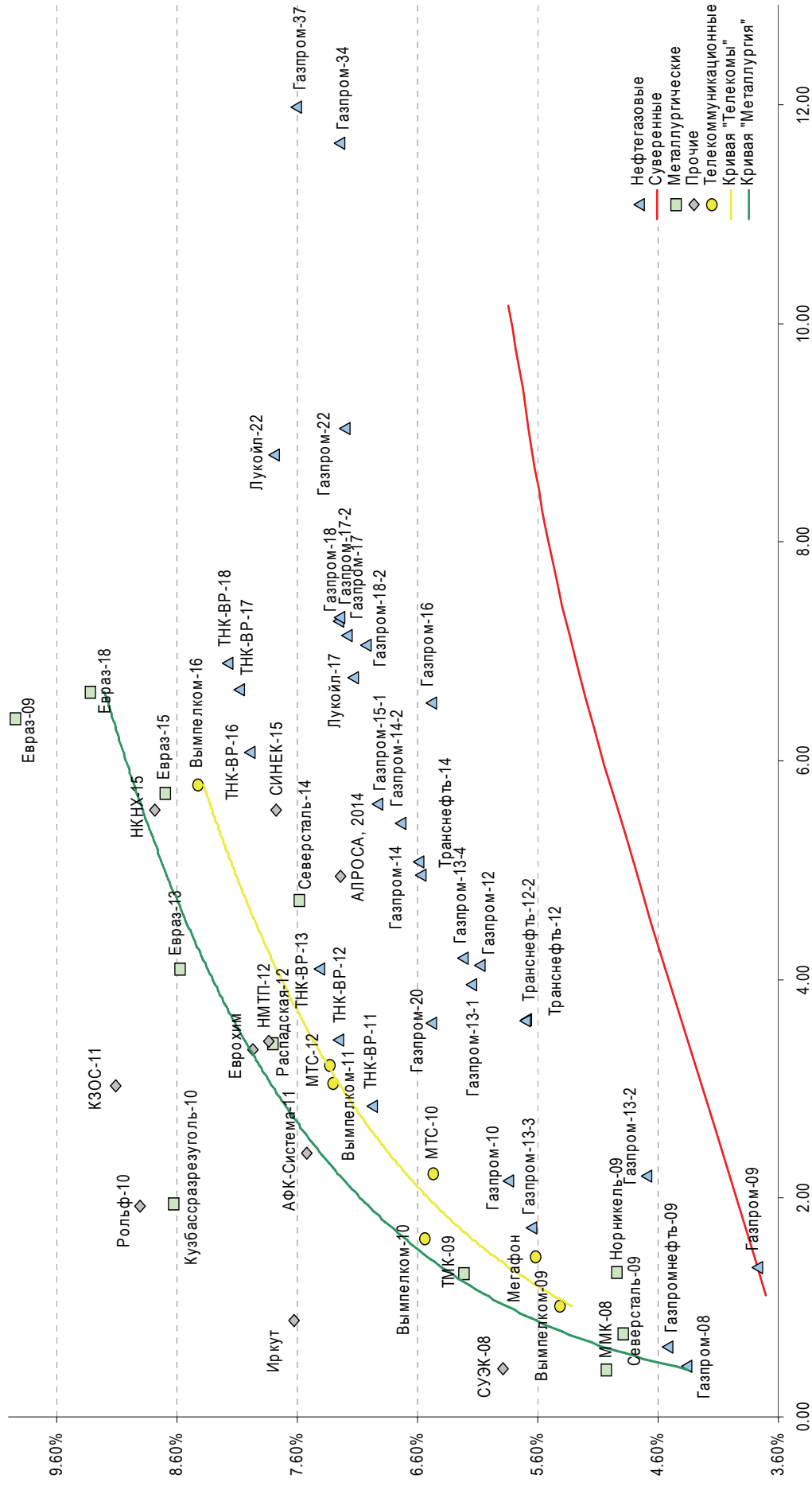
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.65	09.20.08	6.63%	90.9	0.16%	8.08%	7.29%	451	-3.9	281	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.90	09.13.08	7.88%	98.0	0.27%	8.18%	8.04%	461	-5.4	292	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.63	06.27.08	5.38%	98.9	-0.32%	5.69%	5.44%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.62	06.27.08	6.10%	101.4	0.19%	5.71%	6.02%	267	-7.5	200	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	4.95	09.05.08	5.67%	95.7	0.31%	6.57%	5.93%	337	-8.5	130	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	24.04.18	6.38	10.24.08	10.88%	105.8	-0.03%	9.94%	10.28%	637	-1.0	467	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	24.04.13	4.09	10.24.08	8.88%	101.2	-0.38%	8.57%	8.77%	553	7.4	330	1 050	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.70	11.10.08	8.25%	97.6	-0.06%	8.69%	8.45%	512	-0.3	342	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-18	24.04.18	6.63	10.24.08	9.50%	101.2	-0.46%	9.32%	9.39%	574	5.8	404	550	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	1.95	07.12.08	9.00%	100.7	-0.05%	8.62%	8.94%	610	-0.2	492	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.42	05.22.08	7.50%	99.0	0.22%	7.80%	7.58%	476	-8.7	409	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	24.02.09	0.75	08.24.08	8.63%	102.8	-0.01%	4.89%	8.39%	237	-2.6	118	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.72	10.19.08	9.25%	107.9	0.53%	7.58%	8.58%	437	-13.8	230	375	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.31	09.29.08	8.50%	103.0	0.02%	6.21%	8.26%	369	4.7	250	300	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.43	10.21.08	8.00%	101.2	0.01%	5.03%	7.90%	251	-6.1	132	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.32	09.30.08	7.13%	102.9	0.07%	4.94%	6.93%	242	-8.6	123	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14.10.10	2.23	10.14.08	8.38%	104.2	0.14%	6.47%	8.04%	394	-9.3	276	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.21	07.28.08	8.00%	102.1	0.18%	7.33%	7.83%	457	-9.2	362	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	1.02	06.16.08	10.00%	104.8	-0.01%	5.41%	9.55%	289	-3.0	170	217	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.63	08.11.08	8.00%	102.4	0.21%	6.54%	7.82%	401	-15.8	283	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	3.05	10.22.08	8.38%	103.2	0.20%	7.30%	8.11%	454	-10.3	359	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	5.78	05.23.08	8.25%	99.0	0.20%	8.42%	8.33%	485	-5.0	315	600	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.46	06.10.08	8.00%	103.5	0.05%	5.62%	7.73%	309	-6.0	191	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
АФК-Система-11	28.01.11	2.41	07.28.08	8.88%	103.2	0.20%	7.52%	8.60%	476	-11.9	381	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2014	17.11.14	4.94	05.17.08	8.88%	108.4	0.16%	7.24%	8.19%	403	-5.3	197	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.36	09.21.08	7.88%	99.7	0.08%	7.97%	7.90%	493	4.7	426	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	0.88	10.10.08	8.25%	100.5	0.00%	7.63%	8.21%	510	-2.7	392	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.03	10.30.08	9.25%	100.4	0.25%	9.11%	9.21%	635	-12.3	540	200	USD	B-/*-	/	NA	/	B-/*-
НКНХ-15	22.12.15	5.55	06.22.08	8.50%	98.4	0.15%	8.78%	8.64%	521	-4.3	351	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.43	05.17.08	7.00%	97.2	0.14%	7.83%	7.20%	479	-6.4	412	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	1.93	06.28.08	8.25%	98.8	0.26%	8.90%	8.35%	638	-16.2	519	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.55	08.03.08	7.70%	99.6	0.04%	7.78%	7.73%	420	-2.2	250	250	USD	NA	/	Ba1	/	BBB-
СУЭК-08	24.10.08	0.44	10.24.08	8.63%	101.2	0.09%	5.89%	8.53%	336	-25.0	218	72	USD	NA	/	NA	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод. Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОБР04005-8	15.09.08	0.34	0.32	98.28	0.06%	5.20%		314.62			
ОБР04004-7	16.06.08	0.09	0.09	99.55	-0.07%	5.16%					
ОФЗ46001	10.09.08	0.32	0.31	101.70	-0.11%	4.79%	9.83%	21.61	10.00%	4.32	11.06.08
ОФЗ27026	11.03.09	0.80	0.76	100.15	-0.00%	5.94%	5.99%	7.21	6.00%	10.36	11.06.08
ОФЗ25060	29.04.09	0.94	0.89				5.80%		5.80%	2.22	30.07.08
ОФЗ25057	20.01.10	1.60	1.51				7.23%		7.40%	4.26	23.07.08
ОФЗ25061	05.05.10	1.88	1.77	99.48	-0.01%	6.22%	5.83%	49.81	5.80%	1.11	06.08.08
ОФЗ46003	14.07.10	1.53	1.45	106.53	0.04%	5.89%	9.39%	1076.01	10.00%	32.60	16.07.08
ОФЗ25059	19.01.11	2.49	2.33	99.00	-0.90%	6.67%	6.16%	2.97	6.10%	3.51	23.07.08
ОФЗ25062	04.05.11	2.75	2.58	98.69	0.09%	6.44%	5.88%	453.98	5.80%	1.11	06.08.08
ОФЗ26199	11.07.12	3.69	3.46	99.28	-0.11%	6.45%	6.14%	550.10	6.10%	4.68	16.07.08
ОФЗ46002	08.08.12	3.03	2.85				8.47%		9.00%	22.44	13.08.08
ОФЗ26198	02.11.12	3.93	3.69				6.13%		6.00%	271.56	04.11.04
ОФЗ26200	17.07.13	4.46	4.18	98.21	-0.14%	6.67%	6.21%	2680.84	6.10%	1.52	23.07.08
ОФЗ46017	03.08.16	5.97	5.60	103.73	-0.26%	6.59%	7.71%	257.05	8.00%		13.08.08
ОФЗ46021	08.08.18	7.11	6.66				7.74%		7.50%	17.26	20.08.08
ОФЗ46014	29.08.18	4.55	4.26	105.17		6.69%	8.56%	42.07	9.00%	16.52	07.09.08
ОФЗ48001	31.10.18	6.51	6.16		0.03%		7.02%		7.50%	37.09	13.11.08
ОФЗ46005	09.01.19	11.46	10.86				5.56%				
ОФЗ46019	20.03.19	8.04	7.53	64.09	3.21%	6.85%	6.85%	0.00	9.00%		01.04.09
ОФЗ46018	24.11.21	8.08	7.56	106.24	0.09%	6.88%	8.47%	2140.77		15.53	11.06.08
ОФЗ46022	19.07.23	9.35	8.76				8.27%		8.00%	24.55	23.07.08
ОФЗ46011	20.08.25	11.89	11.13				6.49%		6.10%		10.09.08
ОФЗ46020	06.02.36	12.17	11.35	96.93	-0.12%	7.29%	7.12%	4015.98	6.90%	17.20	13.08.08

Источники: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

- * - доходность к погашению ОФЗ 48001 является приблизительной оценкой, так как ставка купонов зависит от уровня инфляции, заложенной в бюджете РФ

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.