

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.47	-6		Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.6490 -0.18%
Доходность 30-летних КО США, %	4.36	-8		Валютный курс, \$/евро	1.5850 1.38%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	107.75	0.04%		PTC	2 064.41 0.25%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	106.16	0.15%		DJIA	11 951.09 -1.60%
Цена на нефть Urals, \$/брл	104.10	-0.98%		S&P 500	1 288.14 -2.08%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок вырос на новостях о покупке Bear Stearns. Сегодня ждем реакции рынков на новый пакет мер ФРС по улучшению ликвидности и понижению дисконтной ставки.

Внутренний долг РФ:

В начале торгов рублевый долговой рынок попытался скорректироваться вверх. Однако негативный новостной поток с мировых рынков и падение фондовых индексов вернули продажи в сектор корпоративных облигаций. Сегодня динамика рынка также будет определяться поведением фондовых рынков после беспрецедентных мер ФРС, принятых в выходные.

Новости и ключевые события:

Международные:

ФРС в выходные приняла новый пакет мер для стабилизации американских финансовых рынков

Саммит Евросоюза разработал условия для работы суверенных инвестиционных фондов (СИФ) на территории стран ЕС

S&P понизило прогноз рейтинга Венгрии до негативного из-за ослабленных перспектив консолидации государственных финансов в долгосрочной перспективе

Российские:

Минфин проведет 19 марта аукционы по размещению допвыпусков ОФЗ-ПД 25062 и 46022 суммарным объемом 25 млрд руб

Роснефть погасила 2-ой транш на \$5,2 млрд краткосрочного кредита, привлеченного год назад для финансирования приобретения новых активов

Fitch поместило рейтинг ООО «Миракс Групп» (В) в список Rating Watch с прогнозом «Негативный»

Уралсвязьинформ планирует привлечь 3-летний синдицированный кредит на \$150 млн

НБ Траст планирует в 2008 г секьюритизировать активов на \$200-400 млн

Дальневосточная Генерирующая Компания полностью разместила облигации на 5 млрд руб под 10,78% годовых к годовой оферте

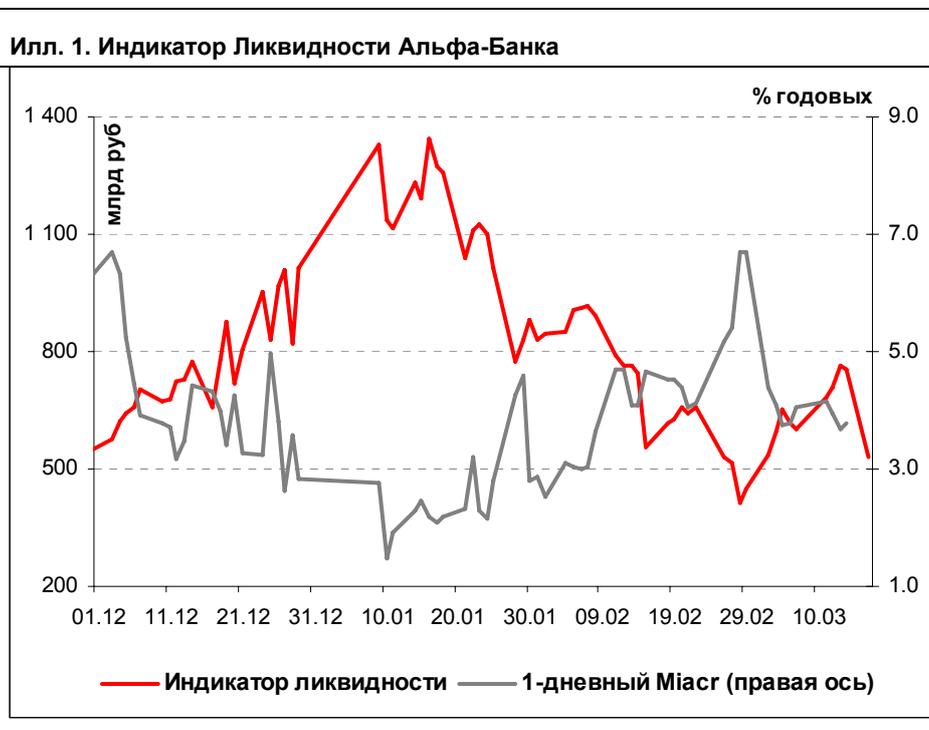
ФК «Еврокоммерц» закрыла книгу заявок по облигациям 5-го выпуска и установила ставку купона на срок до оферты в размере 16% годовых

СИБУР Холдинг проведет 21 марта размещение по закрытой подписке в пользу ЗАО «Сибур-Моторс» 4-х выпусков облигаций общим объемом 120 млрд руб

Соцгорбанк начнет 25 марта размещение облигаций на 500 млн руб

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

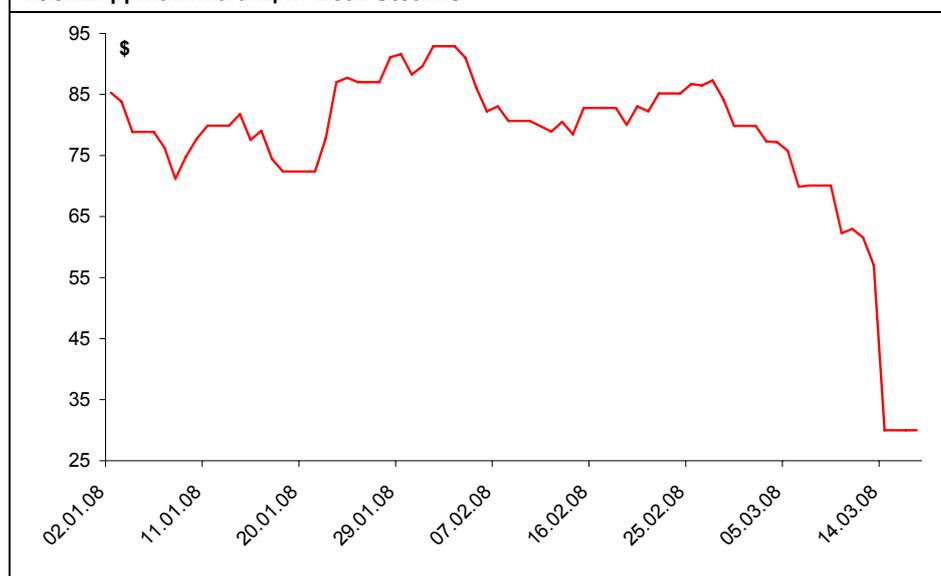


Основные новости

ФРС в выходные приняла новый пакет мер для стабилизации американских финансовых рынков

В первую очередь, ФРС санкционировала приобретение одного из крупнейших американских инвестиционных банков Bear Stearns, оказавшегося в кризисной ситуации, финансовой компанией Morgan Chase. Цена сделки установлена в размере \$2 за акцию, хотя еще в минувшую пятницу стоимость одной акции Bear Stearns на Уолл-стрит составляла \$30. В общей сложности Morgan Chase заплатит за Bear Stearns порядка \$236,2 млн.

Илл. 2. Динамика акций Bear Stearns



Одновременно на внеплановом заседании в минувшие выходные ФРС реализовала две новые инициативы, направленные на стабилизацию обстановки на финансовых рынках США:

- дисконтная ставка ФРС была понижена на 25 б.п. – до 3,25% годовых;
- был создан еще один институт кредитования крупных частных финансовых компаний США. Он начнет работать уже с сегодняшнего дня. Организовать его работу поручено ФРБ Нью-Йорка. Предполагается, что институт будет работать по меньшей мере полгода, однако этот срок может быть продлен, если этого потребуют обстоятельства.

По словам министра финансов США Генри Полсена эти меры направлены на укрепление стабильности, ликвидности и упорядоченности американских финансовых рынков. Глава ФРС Бернанке в свою очередь выразил уверенность в том, что данные действия будут восприняты финансовыми институтами как более значимые гарантии доступа к денежным ресурсам.

Сегодня под председательством президента США Джорджа Буша пройдет совещание, посвященное положению в американской экономике. Во вторник эти же вопросы будет рассматривать руководство ФРС. Как

ожидается, оно примет решение об очередном снижении ключевой ставки (предположительно на 75 или 100 б.п.) в целях недопущения экономического спада.

Саммит Евросоюза разработал условия для работы суверенных инвестиционных фондов (СИФ) на территории стран ЕС

Подтвердив свою приверженность открытой экономике и свободному движению капитала, главы государств и правительств стран Евросоюза отметили, что СИФы не имеют на сегодняшний день достаточной инвестиционной прозрачности, а также излишне тесно связаны с госструктурами. Последнее может использоваться для проведения ими "некоммерческих" действий.

С этой связи саммит сформулировал подход из 5 пунктов, который должен обеспечить условия для работы СИФ на территории ЕС. Он включает обязательства по взаимности, координации действий с МВФ и ОЭСР, уважение соглашений ЕС, нормы прозрачности и пропорциональности. При этом Евросоюз сохраняет за собой право вводить специфические правила по регулированию деятельности СИФов в случае возникновения необходимости.

Созданные государствами с высоким и устойчивым положительным сальдо внешней торговли, включая Китай, Россию и страны ОПЕК, СИФы превратились в последние месяцы в наиболее крупных и солидных инвесторов в мировой экономике. Согласно оценкам, на сегодняшний день СИФы имеют ликвидные активы порядка \$2 трлн. Предполагается, что в ближайшее десятилетие эта сумма увеличится до \$12 трлн.

S&P понизило прогноз рейтинга Венгрии до негативного из-за ослабленных перспектив консолидации государственных финансов в долгосрочной перспективе

Как отмечают эксперты, возросшее политическое давление, направленное на смягчение бюджетных реформ в период перед парламентскими выборами, а также возросшая стоимость иностранных заимствований способны помешать сокращению дефицита бюджета страны. По прогнозу агентства, благодаря предпринятым мерам в нынешнем году дефицит бюджета Венгрии должен сократиться до 4,5% ВВП. Однако в последующие два года он останется неизменным при росте долговой нагрузки к 2010 г до 68% ВВП.

Минфин проведет 19 марта аукционы по размещению довыпусков ОФЗ-ПД 25062 и 46022 суммарным объемом 25 млрд руб

Данные аукционы не входят в предварительный план проведения аукционов, разработанный Минфином. Однако, ранее, 5 марта, в ходе проведения аукционов по размещению этих выпусков Минфину не удалось разместить облигации из-за недостаточности спроса. После этого эмитент пошел на увеличение доходности выпусках (при следующих размещениях), что должно повысить привлекательность участия в аукционах. Также Минфин провел досрочный выкуп облигаций 25057 на 21 млрд руб, что должно обеспечить участников рынка дополнительными средствами.

Таким образом, эмитент рассчитывает, что в ближайшую среду ему удастся разместить хотя бы 20% от объема заявленной эмиссии, что

является необходимым минимумом для признания размещения состоявшимся.

Роснефть погасила 2-ой транш на \$5,2 млрд краткосрочного кредита, привлеченного год назад для финансирования приобретения новых активов

Кредит был погашен за счет привлечения в феврале 5-летнего синдицированного кредита в размере \$3 млрд, а также за счет использования собственных денежных средств. Таким образом, к настоящему времени Роснефть рефинансировала или выплатила \$5,6 млрд из \$5,8 млрд краткосрочных обязательств, приходящихся на I квартал 2008 г. При этом, \$2,6 млрд были погашены за счет использования свободного денежного потока. Дополнительные \$190 млн, которые предстоит выплатить до конца марта, также будут погашены из собственных денежных средств.

Fitch поместило рейтинг ООО «Миракс Групп» (B) в список Rating Watch с прогнозом «Негативный»

Основанием для подобных действий стала завершившаяся реструктуризация холдинга, в результате которой ООО «Миракс Групп» больше не является головной холдинговой компанией группы Миракс.

Для держателей облигаций компании это достаточно негативная новость, так как вероятность снижения/отзыва рейтингов достаточно велика. Часть активов и денежных потоков, судя по всему, были выведены с баланса эмитента.

Поддержку кредитному рейтингу может оказать поручительство со стороны новой холдинговой компании группы, однако нам не известно о таких планах менеджмента.

Дальневосточная Генерирующая Компания полностью разместила облигации на 5 млрд руб под 10,78% годовых к годовой оферте

На аукцион инвесторами было выставлено 145 заявок общим объемом 6,1 млрд руб, диапазон заявок по купону - от 10,10% до 11,00% годовых. По итогам конкурса ставка купона на первые три года обращения была установлена в размере 10,50% годовых.

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Перед размещением эмитент выставил дополнительную оферту на выкуп облигаций через год по номиналу. Облигации включены в котировальный список В. Организаторы займа: Росбанк и ИБ КИТ-Финанс.

ФК Еврокоммерц закрыла книгу заявок по облигациям 5-го выпуска и установила ставку купона на срок до оферты в размере 16% годовых

Размещение облигаций ФК Еврокоммерц происходило в период 3-14 марта по схеме бук-билдинга. Удовлетворение заявок будет происходить на ФБ ММВБ 18 марта.

Срок обращения выпуска составляет 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор займа: ИК Тройка-Диалог.

Соцгорбанк начнет 25 марта размещение облигаций на 500 млн руб

Срок обращения выпуска составит 1 год с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на срок до погашения будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор выпуска: БК Регион

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ВТБ установил по облигациям 4-го выпуска ставку 9-10-го купонов в размере 8,80% годовых (+250 б.п.)
- Рамфуд планирует выпустить 3-летние облигации в объеме 1 млрд руб
- Ханты-Мансийск СтройРесурс выпустит 3-летние облигации 2-ой серии на 2 млрд руб
- МиГ–Финанс выкупил по оферте облигации 2-го выпуска на 2,3 млрд руб при объеме эмиссии 3 млрд руб
- ЭРКОНПРОДУКТ выкупил по оферте облигации на 59,9 млн руб
- Банк Русский Стандарт выставил очередную годовую оферту на выкуп облигаций 7-го выпуска 2 апреля 2009 г по номиналу

Внешний долг РФ

В пятницу американский долговой рынок подрос. Движение было не очень значительное, однако оно было продолжено в азиатскую сессию в ночь на понедельник.

Такая реакция имела место благодаря двум новостям. Во-первых, JP Morgan покупает за \$240 млн проблемный Bear Stearns. Это произошло после того, как прошли слухи о недостатке ликвидности у Bear Stearns и клиенты вывели \$17 млрд за два дня. Продажа банка происходит по цене \$2 за акцию, при том что еще три дня назад он торговался \$30 за акцию. Такой низкий уровень цены может быть связан в частности со снижением рейтинга от S&P на три ступени до «BBB».

Во-вторых, ФРС на внеплановом заседании снизила учетную ставку на 25 б.п. до 3,25% годовых. Это действие (как и ранее введенный кредитный инструмент TSLF) направлено на повышение ликвидности финансовых рынков. Данное событие произошло в выходные, и поэтому реакция рынка по большей части будет видна сегодня. Однако стоит отметить уже наблюдающийся в азиатскую сессию рост котировок КО США, что демонстрирует мнение инвесторов о недостаточности принятых мер.

На фоне всех этих негативных событий падение фондового рынка США началось еще в пятницу (в пределах 2,5%). Опасаясь возможных проблем с ликвидностью у других финансовых институтов инвесторы переводят средства в КО США.

Россия-30 стабильно держится у отметки 115% от номинала. Спред расширился до 186 б.п. Продолжились покупки и в 5-летнем CDS, который вырос до 148 б.п., что является одним из самых высоких уровней за последнее время.

Сегодняшняя статистика может еще добавить негатива на рынок. Аналитики ждут отрицательных темпов роста промышленного производства в феврале. Кроме того, интересными выглядят финансовые отчеты Bear Stearns, Goldman Sachs, Lehman Brothers, Morgan Stanley, которые выходят на этой неделе. Участники рынка будут ждать заседания ФРС во вторник. Сейчас уже аналитики прогнозируют понижение ключевой процентной ставки на 75-100 б.п. Однако и этого может оказаться недостаточно для стабилизации финансовых рынков.

Рынок рублевых облигаций

Рынок внутреннего долга в пятницу пытался показать коррекцию вверх. Открытие происходило на уровнях на 0,3-0,5% выше средних цен предыдущего дня. Однако к вечеру негативный настрой инвесторов вновь усилился на фоне новостей, приходящих из США и отрицательной динамики фондовых рынков. В итоге в дальних выпусках возобновились продажи.

Сегодня пройдут налоговые выплаты. Хотя мы не ожидаем серьезного воздействия на ставки денежного рынка, это принесет некоторую нервозность на рынок. В течение недели отток средств на первичный рынок продолжится. В частности, Минфин планирует провести размещения, не удавшиеся 5 марта. Общий объем эмиссии составляет 25 млрд руб.

Однако основное внимание инвесторов на этой неделе будет сосредоточено на мировых финансовых рынках, где разворачиваются драматические события.

Илл. 3. 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	1.80	--	--	8.22%	13.08.08	101.77	0.11	--	7.34	180.87
Газпром-6	5 000	06.08.09	1.35	--	--	6.95%	07.08.08	99.83	0.14	--	7.20	121.64
Газпром-8	5 000	27.10.11	3.17	--	--	7.00%	01.05.08	97.65	-0.11	--	7.90	87.55
АИЖК-3	2 250	15.10.10	1.27	--	--	9.40%	15.04.08	102.31	-0.04	--	7.79	89.01
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	2.21	--	--	8.74%	20.03.08	97.80	0.04	--	9.99	81.20
Криогенмаш-2	500	08.07.08	0.32	--	--	9.75%	08.07.08	99.65	-0.32	--	11.10	78.70
ПромсвязьБ-5	4 500	17.05.12	--	26.05.09	1.13	7.99%	22.05.08	96.20	-0.21	11.81	--	114.81
ТМК-3	5 000	15.02.11	--	16.02.10	1.81	9.60%	19.08.08	100.62	0.01	8.37	--	85.08
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	--	12.05.09	1.09	9.25%	13.05.08	96.20	-0.65	13.26	--	204.87
ЮТК-4	3 250	09.12.09	1.13	--	--	10.00%	11.06.08	100.47	0.06	--	9.93	96.52

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. 4. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				оферте/ погашению	Текущая доходность						S&P	Moodys	Fitch		
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	1.00	03.31.08	8.25%	104.9	0.00%	3.37%	7.87%	206	22.9	1.83	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.05	07.24.08	11.00%	145.0	0.02%	5.30%	7.59%	268	20.9	6.87	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.29	06.24.08	12.75%	180.2	0.11%	5.91%	7.08%	244	4.6	9.99	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.78	03.31.08	7.50%	115.0	0.03%	5.32%	6.52%	185	5.2	11.71	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-8	14.05.08	0.16	05.14.08	3.00%	99.8	0.03%	3.89%	3.00%	259	14.4	0.15	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	2.98	05.14.08	3.00%	95.8	0.05%	4.45%	3.13%	297	24.8	2.85	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.23	10.12.08	6.45%	102.5	-0.04%	5.64%	6.29%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	6.91	10.20.08	5.06%	87.3	-0.74%	7.08%	5.80%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				оферте/ погашению	Текущая доходность						S&P	Moodys	Fitch		
Банковские																		
Абсолют-09	07.04.09	1.00	04.07.08	8.75%	103.3	-0.06%	5.50%	8.47%	419	30.1	213	200	USD	NA	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	1.83	03.30.08	9.13%	105.4	0.16%	6.25%	8.66%	495	17.2	288	175	USD	NA	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.09	06.28.08	8.25%	99.5	-0.03%	8.48%	8.29%	718	28.1	511	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.29	07.02.08	7.75%	100.6	0.13%	5.72%	7.71%	442	-20.9	235	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-09	10.10.09	1.45	04.10.08	7.88%	100.6	0.10%	7.44%	7.83%	613	19.8	407	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	25.06.12	3.61	06.25.08	8.20%	95.6	0.19%	9.46%	8.57%	754	17.2	609	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	09.12.15	2.43	06.09.08	8.63%	96.3	0.05%	10.21%	8.96%	873	24.5	684	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.37	08.22.08	8.64%	93.0	-0.17%	10.86%	9.28%	893	28.2	749	300	USD	R+	/	Ba2	/	BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.42	03.28.08	8.00%	104.1	0.05%	5.19%	7.69%	388	22.0	182	250	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.44	05.26.08	7.38%	103.8	0.20%	5.84%	7.11%	436	17.3	247	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.28	05.13.08	7.34%	99.5	0.11%	7.45%	7.37%	522	19.1	213	500	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.43	05.25.08	7.50%	99.0	0.09%	7.92%	7.58%	644	22.3	456	300	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.57	05.10.08	6.81%	93.6	0.11%	8.67%	7.27%	675	19.6	531	400	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.78	08.16.08	9.38%	98.1	0.09%	10.50%	9.56%	920	21.9	713	125	USD	B	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.10	05.18.08	9.50%	100.5	-0.06%	9.05%	9.46%	775	31.8	568	100	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	0.72	06.11.08	6.88%	101.3	-0.09%	5.05%	6.79%	375	38.0	168	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.11	04.12.08	7.50%	103.1	0.12%	6.52%	7.28%	504	22.0	315	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-12	31.10.12	3.95	04.30.08	6.61%	97.3	0.25%	7.30%	6.79%	537	16.1	198	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.82	08.04.08	6.32%	101.3	0.11%	5.56%	6.24%	426	20.3	220	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.80	02.15.09	4.25%	91.6	-0.12%	5.58%	4.64%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.80	06.30.08	6.25%	93.5	0.19%	6.77%	6.68%	248	9.1	86	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.60	04.30.08	7.25%	101.3	-0.09%	5.13%	7.16%	382	38.4	176	1 050	USD	RRR-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	2.87	06.15.08	7.97%	102.9	0.09%	6.95%	7.75%	547	22.7	358	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.83	03.23.08	6.50%	95.1	0.15%	7.37%	6.84%	474	18.9	205	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.43	04.07.08	8.75%	99.6	-0.02%	9.05%	8.79%	774	28.3	568	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.90	04.13.08	7.50%	100.6	0.10%	7.17%	7.45%	586	21.4	380	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.81	09.01.08	10.00%	93.5	0.00%	13.92%	10.70%	1261	28.2	1055	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	1.22	06.29.08	8.80%	100.1	-0.10%	8.74%	8.80%	743	35.0	537	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.81	09.10.08	8.88%	95.0	0.00%	9.79%	9.34%	717	21.5	447	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.75	07.25.08	7.77%	99.1	0.06%	8.26%	7.83%	696	23.3	490	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.90	07.21.08	9.75%	101.4	0.05%	9.26%	9.62%	778	24.3	589	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.77	08.12.08	9.50%	98.2	-0.01%	10.58%	9.68%	928	27.8	722	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.05	07.06.08	9.00%	93.9	0.02%	12.16%	9.59%	--	--	--	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНР-09-2	30.06.09	0.29	06.30.08	4.38%	100.4	0.03%	2.80%	4.36%	150	13.1	-57	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
МНВ-09	06.10.09	1.48	04.06.08	5.45%	97.1	0.17%	7.41%	5.61%	610	16.0	404	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.09	05.12.08	8.25%	99.1	-0.01%	9.06%	8.32%	775	27.9	569	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.76	08.02.08	8.19%	98.2	0.33%	9.23%	8.34%	793	8.1	586	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	2.93	04.20.08	9.75%	91.0	0.20%	12.97%	10.71%	1149	19.9	960	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.97	03.27.08	8.00%	100.2	-0.02%	7.83%	7.99%	653	28.9	446	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.63	06.17.08	8.75%	100.4	0.03%	8.51%	8.72%	721	25.0	514	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.24	04.04.08	8.75%	96.9	-0.04%	10.15%	9.03%	885	29.0	678	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.03	04.20.08	8.75%	94.1	0.09%	10.76%	9.30%	928	23.6	739	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.84	07.31.08	12.50%	100.1	0.00%	12.47%	12.48%	984	21.5	715	100	USD	B-	/	NA	/	B-
ПСБ-08	29.07.08	0.37	07.29.08	6.88%	100.7	0.00%	4.98%	6.83%	367	21.4	161	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.32	03.29.08	6.20%	96.3	0.02%	7.81%	6.43%	651	26.6	444	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.40	08.11.08	6.50%	100.5	-0.06%	5.08%	6.46%	378	39.6	172	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.60	04.30.08	8.00%	101.3	0.02%	5.85%	7.90%	454	21.4	248	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.05	06.27.08	9.50%	93.5	0.02%	12.87%	10.16%	1157	26.9	951	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.69	03.24.08	9.75%	102.8	0.04%	5.07%	9.48%	377	14.7	171	146	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.47	05.29.08	6.88%	102.8	0.13%	5.73%	6.69%	426	20.4	237	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.32	05.16.08	7.18%	102.7	0.03%	6.56%	6.99%	432	21.0	124	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.86	05.15.08	6.30%	93.4	-0.29%	7.30%	6.75%	468	25.9	198	700	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.09	04.21.08	8.13%	100.2	-0.01%	5.36%	8.11%	405	14.2	199	1 250	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.43	09.16.08	6.83%	95.4	-0.03%	10.27%	7.16%	--	--	--	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.28	04.07.08	7.50%	92.8	-0.13%	10.79%	8.08%	949	33.4	742	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.08	06.29.08	8.49%	96.0	0.07%	10.46%	8.83%	916	24.1	709	500	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.71	05.05.08	8.63%	94.9	-0.09%	10.58%	9.09%	910	30.0	721	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.75	06.16.08	8.88%	89.7	-0.04%	15.38%	9.90%	1407	31.5	1201	350	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.08	06.01.08	9.75%	91.7	0.00%	12.61%	10.63%	1113	26.6	924	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.28	05.14.08	5.93%	101.3	0.41%	5.55%	5.86%	362	9.8	218	200	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.38	05.15.08	6.48%	101.9	0.13%	6.03%	6.36%	380	18.6	71	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.81	08.11.08	6.23%	100.7	0.07%	5.84%	6.19%	454	22.8	248	500	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.17	05.19.08	9.75%	100.8	0.01%	4.83%	9.67%	353	1.0	146	1 000	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.09	05.12.08	9.00%	99.9	-0.14%	9.04%	9.01%	773	39.7	567	63	USD	NA	/	Ba3	/	B

УРСА-11*	30.12.11	3.07	06.30.08	12.00%	97.4	0.06%	12.89%	12.33%	1141	24.1	952	351	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16.11.11	3.20	11.16.08	8.30%	89.8	-0.33%	11.84%	9.24%	--	--	--	130	USD	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.62	06.21.08	9.88%	92.2	0.04%	15.04%	10.71%	1373	26.3	1167	300	EUR	#N/A	/	B1	/	B- /*+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.88	04.26.08	9.75%	97.0	-0.19%	11.38%	10.05%	1007	37.7	801	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.92	05.10.08	9.13%	90.7	0.29%	14.29%	10.06%	1298	12.9	1092	200	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.70	07.18.08	10.51%	82.3	0.00%	13.95%	12.77%	1132	21.7	863	175	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.00	05.16.08	7.00%	98.1	0.11%	7.98%	7.14%	668	21.4	461	100	USD	BB	/	Ba1	/	NA
Траст-10	29.05.10	1.98	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	13.21%	10.10%	1191	28.1	984	400	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	1.97	05.21.08	7.00%	91.0	-0.17%	11.88%	7.69%	--	--	--	200	USD	NA	/	Ba3	/	NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.72	06.12.08	7.90%	101.4	0.08%	5.84%	7.79%	454	13.5	247	400	EUR	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.29	06.30.08	8.63%	100.2	-0.04%	7.72%	8.61%	641	36.5	435	250	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	1.85	04.11.08	9.50%	99.5	0.18%	9.75%	9.55%	845	17.1	639	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

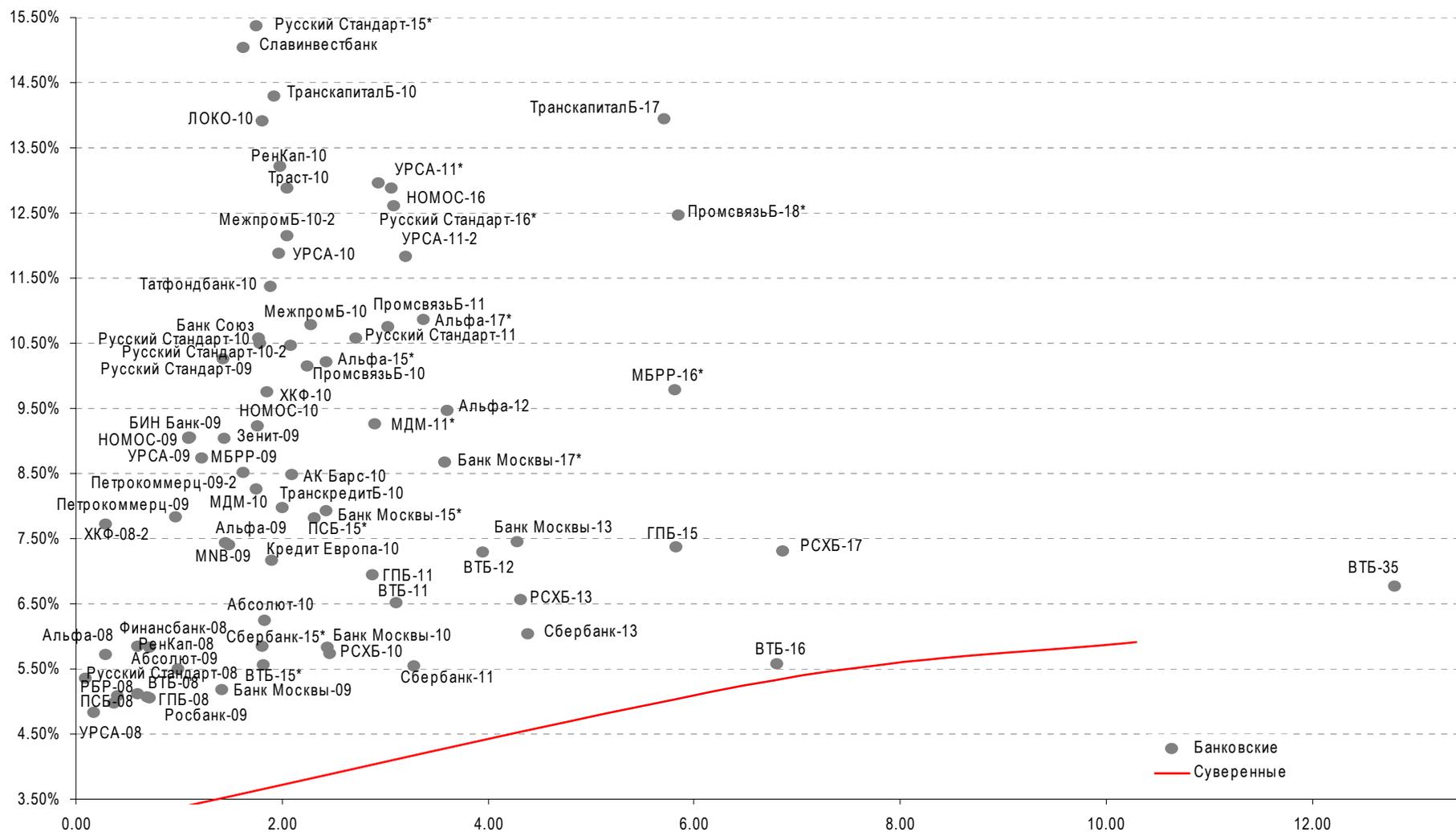
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

Илл. 6. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата	Дюрация,	Дата	Ставка	Цена	Изм, %	Доходность к		Спред по	Изм.	Спред к	Объем	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
	погашения	лет	ближайшего				погашению	Текущая						дюраций	суверенным	выпуска,	млн	еврооблигациям
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	0.60	04.30.08	7.25%	101.3	-0.09%	5.13%	7.16%	382	38.4	176	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Газпром-09	21.10.09	1.46	04.21.08	10.50%	109.3	0.06%	4.38%	9.61%	308	19.7	102	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.32	09.27.08	7.80%	103.7	-0.04%	6.16%	7.52%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.28	12.09.08	4.56%	90.4	-0.23%	7.02%	5.05%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.11	09.01.08	9.63%	114.0	0.06%	6.29%	8.44%	437	20.6	97	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.36	07.22.08	4.51%	100.1	0.29%	4.45%	4.50%	297	13.6	108	764	USD	NA	/	NA	/	NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.90	07.22.08	5.63%	100.4	0.15%	5.39%	5.60%	408	18.7	202	457	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.22	02.25.09	5.03%	90.2	-0.04%	7.11%	5.58%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.57	10.31.08	5.36%	89.2	-0.67%	7.49%	6.02%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	5.74	06.01.08	5.88%	92.0	-0.35%	7.34%	6.39%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.69	05.22.08	6.21%	93.2	0.01%	6.42%	6.66%	380	24.3	110	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	6.86	03.22.08	5.14%	84.1	-0.17%	7.63%	6.10%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.38	11.02.08	5.44%	84.4	-0.88%	7.80%	6.44%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.71	02.13.09	6.61%	115.0	25.55%	4.67%	5.74%	--	--	--	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.77	08.01.08	7.20%	102.8	-0.11%	6.42%	7.00%	450	25.3	306	1 070	USD	BBB+	/	NA	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.09	09.07.08	6.51%	90.0	-0.04%	7.68%	7.23%	422	6.3	178	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.36	04.28.08	8.63%	115.5	-0.03%	7.29%	7.47%	382	6.1	138	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-37	16.08.37	11.86	08.16.08	7.29%	92.8	-0.00%	7.92%	7.86%	446	5.8	202	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	0.80	07.15.08	10.75%	105.0	0.09%	4.56%	10.24%	326	9.9	119	500	USD	BBB-	/	Ba1	/	NA
Лукойл-17	07.06.17	6.91	06.07.08	6.36%	93.7	-0.20%	7.31%	6.78%	468	24.5	199	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	8.92	06.07.08	6.66%	89.3	0.29%	7.92%	7.45%	445	2.5	201	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.01	07.18.08	6.88%	100.3	0.10%	6.77%	6.85%	529	22.7	340	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.50	03.20.08	6.13%	96.4	0.18%	7.17%	6.35%	524	17.7	380	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.25	09.13.08	7.50%	100.2	0.27%	7.46%	7.49%	523	15.2	214	600	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.22	07.18.08	7.50%	95.8	0.15%	8.20%	7.83%	557	19.1	287	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-

ТНК-ВР-17	20.03.17	6.55	03.20.08	6.63%	89.7	0.56%	8.27%	7.38%	564	13.1	294	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	7.04	09.13.08	7.88%	96.7	0.08%	8.37%	8.15%	575	20.3	307	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.80	06.27.08	5.38%	101.5	0.17%	4.99%	5.30%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.78	06.27.08	6.10%	100.4	-0.05%	6.00%	6.08%	408	23.7	264	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.11	09.05.08	5.67%	94.7	0.07%	6.75%	5.98%	452	20.4	143	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.30	08.03.08	10.88%	106.9	0.06%	5.61%	10.18%	430	19.1	224	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.65	05.10.08	8.25%	99.0	-0.16%	8.43%	8.33%	580	24.4	311	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.11	07.12.08	9.00%	99.7	0.14%	9.12%	9.02%	782	20.0	575	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.58	05.22.08	7.50%	98.4	-0.01%	7.95%	7.62%	603	22.9	458	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	0.92	08.24.08	8.63%	102.7	-0.09%	5.60%	8.40%	430	34.4	223	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.68	04.19.08	9.25%	107.1	0.39%	7.76%	8.64%	553	13.2	244	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.42	03.29.08	8.50%	102.7	0.12%	6.65%	8.28%	535	17.8	328	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.58	04.21.08	8.00%	101.1	-0.00%	6.00%	7.91%	469	25.0	263	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.44	03.31.08	7.13%	103.1	-0.02%	4.99%	6.91%	369	26.8	162	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14.10.10	2.30	04.14.08	8.38%	104.4	0.09%	6.49%	8.02%	519	22.3	312	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.37	07.28.08	8.00%	102.8	0.09%	7.14%	7.78%	522	19.7	377	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	1.18	06.16.08	10.00%	105.2	-0.02%	5.60%	9.50%	430	26.1	223	217	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.79	08.11.08	8.00%	103.1	0.12%	6.24%	7.76%	493	19.0	287	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	3.09	04.22.08	8.38%	104.5	0.14%	6.95%	8.02%	547	21.3	358	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	5.95	05.23.08	8.25%	99.2	0.02%	8.38%	8.31%	575	21.2	306	600	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.62	06.10.08	8.00%	103.4	0.12%	5.88%	7.74%	458	18.5	251	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.09	04.20.08	8.50%	100.2	-0.00%	5.57%	8.48%	426	4.5	220	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.08	04.14.08	10.25%	100.4	0.00%	4.29%	10.21%	298	-30.6	92	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.57	07.28.08	8.88%	103.7	0.10%	7.41%	8.56%	594	21.9	405	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.14	05.06.08	8.13%	100.6	-0.00%	3.47%	8.08%	217	3.7	10	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.10	05.17.08	8.88%	108.3	0.14%	7.27%	8.19%	504	18.8	195	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.38	03.21.08	7.88%	98.7	-0.00%	8.26%	7.98%	633	22.6	489	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.01	04.10.08	8.25%	101.2	-0.01%	7.06%	8.15%	576	26.8	370	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.05	04.30.08	9.25%	100.2	0.15%	9.17%	9.23%	770	21.2	581	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.71	06.22.08	8.50%	98.3	0.21%	8.80%	8.65%	617	17.8	348	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.59	05.17.08	7.00%	97.4	-0.02%	7.74%	7.19%	582	23.2	438	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.09	06.28.08	8.25%	98.2	0.14%	9.12%	8.40%	782	20.3	576	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.71	08.03.08	7.70%	100.0	0.12%	7.69%	7.70%	507	19.3	237	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.58	04.24.08	8.63%	101.3	-0.06%	6.39%	8.52%	508	33.9	302	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.18	05.21.08	8.50%	100.8	0.02%	4.01%	8.43%	271	-4.5	64	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


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
ОБР04004-7	16.06.08	0.26	0.24								
ОФЗ 25058	30.04.08	0.13	0.12	100.18	0.05%	4.9%	6.3%	105.01	6.30%	7.59	30.04.08
ОФЗ 46001	10.09.08	0.49	0.46	102.25	0.05%	5.5%	9.8%	115.26	10.00%	0.14	11.06.08
ОФЗ 27026	11.03.09	0.97	0.91	100.08	-0.36%	6.1%	6.0%	80.34	6.00%	0.33	11.06.08
ОФЗ 25060	29.04.09	1.09	1.03	99.90	-0.06%	5.8%	5.8%	4.83	5.80%	6.99	30.04.08
ОФЗ 25057	20.01.10	1.73	1.63	102.30	-0.13%	6.2%	7.2%	0.17	7.40%	10.34	23.04.08
ОФЗ 25061	05.05.10	2.02	1.90	99.60	0.12%	6.1%	5.8%	6.31	5.80%	5.88	07.05.08
ОФЗ 46003	14.07.10	1.70	1.61	107.00	-0.16%	6.0%	9.3%	0.10	10.00%	15.89	16.07.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.62	2.46	99.50	-0.34%	6.4%	6.1%	0.20	6.10%	8.52	23.04.08
ОФЗ 25062	04.05.11	2.87	2.70	98.70	-0.11%	6.4%	5.9%	210.23	5.80%	5.88	07.05.08
ОФЗ 26199	11.07.12	3.80	3.57	99.30	0.05%	6.4%	6.1%	1.49	6.10%	9.69	16.04.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.20	3.01	107.00	-0.36%	6.3%	8.4%	1.61	9.00%	7.40	13.08.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.09	3.85	98.18	0.18%	6.5%	6.1%	0.00	6.00%	261.53	04.11.04
ОФЗ 26200	17.07.13	4.57	4.29	98.66	0.16%	6.6%	6.2%	44.49	6.10%	1.52	23.04.08
ОФЗ 46017	03.08.16	6.03	5.65	104.01	0.04%	6.6%	7.7%	56.28	8.00%	6.58	14.05.08
ОФЗ 46021	08.08.18	7.29	6.84	98.04	-0.04%	6.6%	7.7%	227.98	7.50%	4.73	20.08.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.73	4.44	106.18	-1.23%	6.5%	8.5%	3.31	9.00%	1.48	07.09.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.65	6.28				7.1%		7.50%	24.55	13.11.08
ОФЗ 46005	09.01.19	11.58	10.96				5.7%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.19	7.62				7.5%				02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.23	7.70	106.21	0.05%	6.9%	8.5%	5.00	9.00%	0.49	11.06.08
ОФЗ 46022	19.07.23	9.36	8.76	96.31	-1.22%	6.9%	8.3%	0.48	8.00%	11.18	23.07.08
ОФЗ 46011	20.08.25	11.99	11.19				6.9%		6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.41	11.58	97.99	0.23%	7.2%	7.0%	148.47	6.90%	5.67	13.08.08

Источник: 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 Торговые операции	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896 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.