

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.90	13		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.5206 -0.23%
Доходность 30-летних КО США, %	4.67	9		Валютный курс, \$/евро	1.4713 0.38%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	97.80	2.83%		PTC	2 046.80 1.02%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	97.18	2.73%		DJIA	12 337.22 -0.09%
Цена на нефть Urals, \$/брл	95.24	3.65%		S&P 500	1 348.78 -0.09%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок продолжает падать – участники рынка цепляются за любую позитивную новость. Однако вряд ли стоит ждать, что это перерастет в серьезный тренд.

Внутренний долг РФ:

Продажи рублевого долга продолжились в рамках глобальной переоценки привлекательности ставок по облигациям 1-2-го эшелонов. Началось сокращение портфелей нерезидентов.

Сегодня внимание инвесторов будет отвлечено на первичный рынок. По ОФЗ ожидаются ставки на 25-30 б.п. выше предыдущих аукционов.

Новости и ключевые события:

Международные:

Инфляция в Китае достигла 11-летнего максимума и составила в январе 7,1% год-к-году

Credit Suisse опять списывает убытки

Чистая прибыль BNP Paribas снизилась в 4 квартале на 42%

Российские:

Агентство Moody's повысило рейтинги ОАО "Росбанк" до Ваа3/P-3/Ааа.ru, прогноз – "позитивный"

Девелопер ЛСР займет в 2008 г не менее \$800 млн и планирует размещение еврооблигаций на \$120-200 млн этим летом

Банк Возрождение перенес размещение 2-го выпуска облигаций с 21 февраля на неопределенный срок

ТрансКонтейнер начнет 4 марта размещение облигаций объемом 3 млрд руб

ООО "Главстрой-Финанс" разместит 3-ий выпуск 5-летних облигаций на 5 млрд руб

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

Credit Suisse опять списывает убытки

Вчера второй по величине швейцарский банк пересмотрел ценообразование по ряду обеспеченных долговых обязательств. В ходе разбирательства выяснилось, что некоторые трейдеры совершили ряд ошибок, которые стоили инвестиционному банку \$2,85 млрд.

Данный инцидент произошел всего лишь через неделю после объявления не очень впечатляющих финансовых результатов за 4 квартал. Теперь CS придется сократить прибыль в 1 квартале 2008 г на \$1 млрд. Данная новость плохо скажется на настроениях инвесторов.

Чистая прибыль BNP Paribas снизилась в 4 квартале на 42%

Чистая прибыль банка снизилась в 4 квартале на 42% относительно того же периода прошлого года и составила 1 млрд евро. Аналитки спрогнозировали такое развитие ситуации с достаточной точностью, чтобы рынок не показал сколько-нибудь значимой реакции.

Стоит отметить, что BNP Paribas пришлось списать в 4 квартале 589 млн евро и направить 309 млн евро в резерв на покрытие убытков, обусловленных ипотечным кризисом.

Трансконтейнер начнет 4 марта размещение облигаций объемом 3 млрд руб

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организаторы выпуска, Транскредитбанк, ВТБ, Газпромбанк, прогнозируют ставку купона на аукционе на уровне 8,75-9,75% годовых.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФБ ММВБ начала 19 февраля торги облигациями Энергоинвест-2000 и Желдорипотека
- ЮниКредит Банк выкупил по оферте облигации 2-го выпуска на сумму 2,95 млрд руб при объеме эмиссии 3 млрд руб

Внешний долг РФ

Вчера американский долговой рынок торговался большую часть дня на уровнях, достигнутых в азиатскую сессию. Лишь поздно вечером КО США продолжили падать и достигли по доходности для 10-летнего выпуска 3,9% годовых. Это происходило даже несмотря на закрытие фондового рынка в небольшом минусе.

Этому способствовал выход индекса Национальной Ассоциации Застройщиков, который подрос до 20 пунктов, что стало первой позитивной динамикой с начала 2007 г. Кроме того, определенное облегчение рынок испытал в связи с новостью от Monoline-компании ACA Capital Holdings – им удалось еще сдвинуть расчет по CDS на общую сумму \$60 млрд до 23 апреля.

Беспокойства инвесторам добавил Credit Suisse. Банку пришлось снизить стоимость обеспеченных долговых обязательств на \$2,85 млрд после внутренних проверок. Это произошло всего лишь через неделю после того, как компания объявила о снижении чистой прибыли в 4 квартале на 72%. Очередное списание по прогнозам аналитиков снизит прибыль CS и в первом квартале этого года приблизительно на \$1 млрд.

Россия-30 продолжила снижаться вслед за КО США и уже твердо закрепилась ниже отметки в 114% от номинала. Спред при такой динамике сузился до 160 б.п.

Сегодня ключевой день недели с точки зрения статистики – выходят данные по CPI и цифры по закладке домов и разрешениям на строительство. Аналитики ждут небольшого ускорения роста цен и сохранения глубокой кризисной ситуации на рынке жилья.

Рынок рублевых облигаций

На рублевом долговом рынке продолжилось падение котировок. По-прежнему продажи сосредоточены в 1-ом эшелоне. В преддверии размещения нового выпуска Москвы облигации эмитента подешевели на 0,25%. Такое же снижение котировок было зафиксировано по дальним выпускам Мособласти. Это последовало за выступлением главы Москомзайма Сергея Пахомова, заявившего, что доходность нового выпуска составит 6,75-6,9% годовых. Эти уровни предполагают некоторую премию к текущим доходностям. Предыдущий выпуск со сроком обращения 9 лет был размещен по доходности на уровне 7% годовых.

Продолжилась переоценка облигаций 2-го эшелона. Сектор бумаг энергокомпаний упал в цене в пределах 0,5%. Также на 0,55% подешевели облигации Вимм-Билль-Данна после объявления предполагаемых ставок по новому выпуску компании, размещение которого планируется в марте.

Сегодня инвесторы будут следить за размещением ОФЗ: ожидается, что уровень доходности на аукционах будет на 25-30 б.п. выше, чем на предыдущих аукционах, что связано с повышением ставки рефинансирования.

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, %	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Оборот, млн руб
ЛУКОЙЛ-4	6 000	05.12.13	4.75	--	--	7.40%	12.06.08	99.67	-0.03	--	7.61	65.33
РЖД-3	4 000	02.12.09	1.67	--	--	8.33%	04.06.08	101.96	-0.20	--	7.26	64.81
ФСК-5	5 000	01.12.09	1.68	--	--	7.20%	03.06.08	99.50	-0.16	--	7.64	51.93
7 Континент-2	7 000	14.06.12	--	17.06.10	2.14	7.80%	19.06.08	97.37	-0.49	9.28	--	74.09
АИЖК-5	2 200	15.10.12	3.57	--	--	7.35%	15.04.08	97.56	-0.19	--	8.29	109.76
ВТБ-5	15 000	17.10.13	--	24.04.08	0.18	5.90%	24.04.08	99.83	-0.07	7.03	--	49.92
Магнит-2	2 500	28.03.11	--	03.04.09	1.04	8.75%	28.03.08	97.55	-0.63	11.46	--	53.36
ТМК-3	5 000	15.02.11	--	16.02.10	1.88	9.60%	19.08.08	100.81	0.49	8.32	--	349.72
УРСИ-07	3 000	13.03.12	--	19.03.09	1.01	8.40%	18.03.08	99.75	-0.25	8.82	--	50.37
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	--	18.09.08	0.56	9.45%	20.03.08	99.00	-0.48	11.72	--	55.07

Источник: ММББ, 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 погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				оферте/ погашению							С&P	Moodys	Fitch		
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	1.07	03.31.08	8.25%	104.8	0.03%	3.71%	7.87%	169	-8.6	1.90	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.12	07.24.08	11.00%	144.6	-0.16%	5.36%	7.61%	193	-2.2	6.93	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.38	06.24.08	12.75%	180.8	-0.16%	5.88%	7.05%	199	-11.2	10.08	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.81	03.31.08	7.50%	113.8	-0.16%	5.50%	6.59%	160	-10.3	11.67	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-8	14.05.08	0.23	05.14.08	3.00%	99.6	-0.09%	4.81%	3.01%	280	33.0	0.22	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.06	05.14.08	3.00%	94.8	-0.33%	4.77%	3.16%	252	4.4	2.92	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.30	10.12.08	6.45%	103.1	0.21%	5.47%	6.25%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.02	10.20.08	5.06%	90.4	0.70%	6.55%	5.60%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	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				
			ближайшего купона				оферте/ погашению							S&P	Moodys	Fitch		
Банковские																		
Абсолют-09	07.04.09	1.07	04.07.08	8.75%	103.1	-0.13%	5.89%	8.49%	388	6.1	219	200	USD	NA	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	1.91	03.30.08	9.13%	104.9	0.05%	6.59%	8.70%	457	-7.9	288	175	USD	NA	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.17	06.28.08	8.25%	100.0	0.24%	8.22%	8.25%	621	-16.1	452	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.37	07.02.08	7.75%	100.4	-0.01%	6.68%	7.72%	466	-2.8	297	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-09	10.10.09	1.53	04.10.08	7.88%	100.1	0.21%	7.79%	7.87%	577	-18.7	408	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	25.06.12	3.68	06.25.08	8.20%	95.5	0.55%	9.48%	8.59%	688	-20.7	577	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	09.12.15	2.50	06.09.08	8.63%	96.7	-0.09%	9.99%	8.92%	773	-3.0	628	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.29	02.22.08	8.64%	92.8	0.10%	10.90%	9.30%	830	-8.4	719	300	USD	R+	/	Ba2	/	BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.50	03.28.08	8.00%	103.6	0.07%	5.63%	7.72%	362	-9.9	192	250	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.52	05.26.08	7.38%	102.9	0.25%	6.21%	7.17%	396	-17.0	250	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.35	05.13.08	7.34%	99.3	0.43%	7.50%	7.39%	460	-16.8	200	500	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.50	05.25.08	7.50%	99.2	-0.02%	7.84%	7.56%	558	-6.0	413	300	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.65	05.10.08	6.81%	93.8	0.00%	8.59%	7.26%	599	-5.4	488	400	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.86	08.16.08	9.38%	97.0	0.62%	11.11%	9.67%	910	-40.1	740	125	USD	B	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.18	05.18.08	9.50%	100.2	-0.05%	9.31%	9.48%	729	-0.7	560	100	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	0.79	06.11.08	6.88%	101.5	-0.03%	4.93%	6.77%	292	-2.0	122	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.18	04.12.08	7.50%	103.0	0.12%	6.55%	7.28%	429	-10.6	284	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-12	31.10.12	4.03	04.30.08	6.61%	98.4	0.28%	7.01%	6.72%	441	-12.4	151	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.90	08.04.08	6.32%	101.5	-0.04%	5.51%	6.22%	349	-2.9	180	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.88	02.15.09	4.25%	92.2	0.23%	5.47%	4.61%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.01	06.30.08	6.25%	95.5	0.45%	6.61%	6.55%	196	-5.0	73	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.68	04.30.08	7.25%	101.6	-0.08%	4.94%	7.14%	292	6.3	123	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	2.95	06.15.08	7.97%	102.5	0.20%	7.10%	7.77%	484	-13.7	339	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.92	03.23.08	6.50%	96.2	0.57%	7.15%	6.75%	372	-14.1	165	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.51	04.07.08	8.75%	99.8	0.04%	8.86%	8.77%	685	-7.5	515	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.97	04.13.08	7.50%	100.8	-0.04%	7.11%	7.44%	509	-2.9	340	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.80	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.53%	10.10%	852	-4.8	682	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-08	03.03.08	0.04	03.03.08	8.63%	100.1	0.00%	6.46%	8.62%	445	-18.1	275	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.30	06.29.08	8.80%	100.5	-0.15%	8.40%	8.76%	638	6.8	469	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.62	03.10.08	8.88%	94.7	0.17%	9.85%	9.37%	642	-7.4	435	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.82	07.25.08	7.77%	99.7	-0.07%	7.91%	7.78%	589	-0.7	420	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.97	07.21.08	9.75%	101.8	0.15%	9.14%	9.58%	688	-12.1	543	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.84	08.12.08	9.50%	95.2	-0.11%	12.29%	9.98%	1028	1.9	858	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.13	07.06.08	9.00%	93.3	0.09%	12.37%	9.65%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
МНВ-09-2	30.06.09	0.36	06.30.08	4.38%	100.4	-0.03%	3.33%	4.36%	132	1.5	-38	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
МНВ-09	06.10.09	1.56	04.06.08	5.45%	97.2	-0.07%	7.29%	5.60%	527	0.0	358	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.17	05.12.08	8.25%	99.1	0.26%	9.04%	8.33%	702	-27.4	533	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.83	08.02.08	8.19%	97.9	0.63%	9.38%	8.36%	737	-40.7	568	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.01	04.20.08	9.75%	91.4	0.13%	12.77%	10.67%	1052	-10.9	906	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.05	03.27.08	8.00%	100.1	-0.11%	7.87%	7.99%	586	5.8	417	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.70	06.17.08	8.75%	100.5	-0.22%	8.45%	8.71%	644	8.4	474	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.32	04.04.08	8.75%	97.8	0.55%	9.69%	8.94%	768	-29.0	598	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.11	04.20.08	8.75%	95.0	0.22%	10.42%	9.21%	817	-13.9	671	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.92	07.31.08	12.50%	100.2	0.00%	12.47%	12.48%	904	-4.4	697	100	USD	B-	/	NA	/	B-e
ПСБ-08	29.07.08	0.44	07.29.08	6.88%	100.7	-0.03%	5.29%	6.83%	327	-0.1	158	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.39	03.29.08	6.20%	97.3	-0.06%	7.33%	6.37%	508	-4.0	363	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.48	08.11.08	6.50%	100.5	-0.11%	5.37%	6.47%	335	17.3	166	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.68	04.30.08	8.00%	101.1	-0.03%	6.40%	7.92%	439	-0.4	269	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.13	06.27.08	9.50%	93.4	0.40%	12.82%	10.17%	1080	-24.0	911	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.76	03.24.08	9.75%	102.5	0.50%	5.97%	9.51%	396	-75.7	227	146	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.54	05.29.08	6.88%	102.5	0.11%	5.87%	6.71%	362	-11.5	216	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.39	05.16.08	7.18%	102.5	0.06%	6.60%	7.00%	370	-8.1	110	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.95	05.15.08	6.30%	94.1	0.48%	7.19%	6.70%	376	-11.4	169	700	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.17	04.21.08	8.13%	100.3	-0.00%	6.09%	8.10%	407	-6.9	238	1 250	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.51	09.16.08	6.83%	95.4	0.14%	10.04%	7.15%	--	--	--	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.36	04.07.08	7.50%	93.9	0.26%	10.17%	7.98%	792	-17.8	646	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.16	06.29.08	8.49%	96.4	0.23%	10.25%	8.81%	824	-15.6	655	500	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.79	05.05.08	8.63%	95.6	0.13%	10.25%	9.02%	799	-11.6	654	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.82	06.16.08	8.88%	90.4	-0.09%	14.72%	9.82%	1271	1.3	1102	350	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.16	06.01.08	9.75%	91.9	-0.31%	12.49%	10.61%	1024	3.5	879	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.35	05.14.08	5.93%	100.9	0.21%	5.65%	5.88%	305	-11.7	194	200	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.46	05.15.08	6.48%	101.5	0.38%	6.13%	6.38%	324	-15.5	63	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.89	08.11.08	6.23%	100.6	0.00%	5.92%	6.19%	391	-5.1	221	500	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.25	05.19.08	9.75%	100.2	-0.01%	8.58%	9.73%	657	-1.8	488		USD	NA	/	NA	/	NA

1 000

URCA-09	12.05.09	1.16	05.12.08	9.00%	100.7	0.02%	8.37%	8.94%	636	-6.6	467	63	USD	NA	/	Ba3	/	B
URCA-11*	30.12.11	3.15	06.30.08	12.00%	98.4	0.23%	12.52%	12.19%	1027	-14.5	881	351	USD	NA	/	B1	/	NA
URCA-11-2	16.11.11	3.28	11.16.08	8.30%	92.2	0.52%	10.94%	9.01%	--	--	--	130	USD	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.70	06.21.08	9.88%	95.0	0.03%	13.03%	10.40%	1101	-6.0	932	300	EUR	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.95	04.26.08	9.75%	94.7	0.00%	12.57%	10.29%	1056	-4.7	886	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.00	05.10.08	9.13%	90.9	0.19%	14.03%	10.04%	1201	-14.0	1032	200	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.81	07.18.08	10.51%	83.6	0.00%	13.67%	12.58%	1024	-4.4	817	175	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.07	05.16.08	7.00%	98.0	0.27%	8.00%	7.15%	599	-18.2	429	100	USD	BB	/	Ba1	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.05	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	13.09%	10.10%	1108	-4.5	939	400	USD	NA	/	B1	/	B-
URCA-10	21.05.10	2.05	05.21.08	7.00%	92.2	0.25%	11.07%	7.59%	--	--	--	200	USD	NA	/	Ba3	/	NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.79	06.12.08	7.90%	101.3	-0.32%	6.17%	7.80%	416	35.5	247	400	EUR	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.36	06.30.08	8.63%	100.7	-0.02%	6.47%	8.56%	445	-2.4	276	250	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	1.92	04.11.08	9.50%	99.6	0.23%	9.71%	9.54%	770	-16.8	600	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

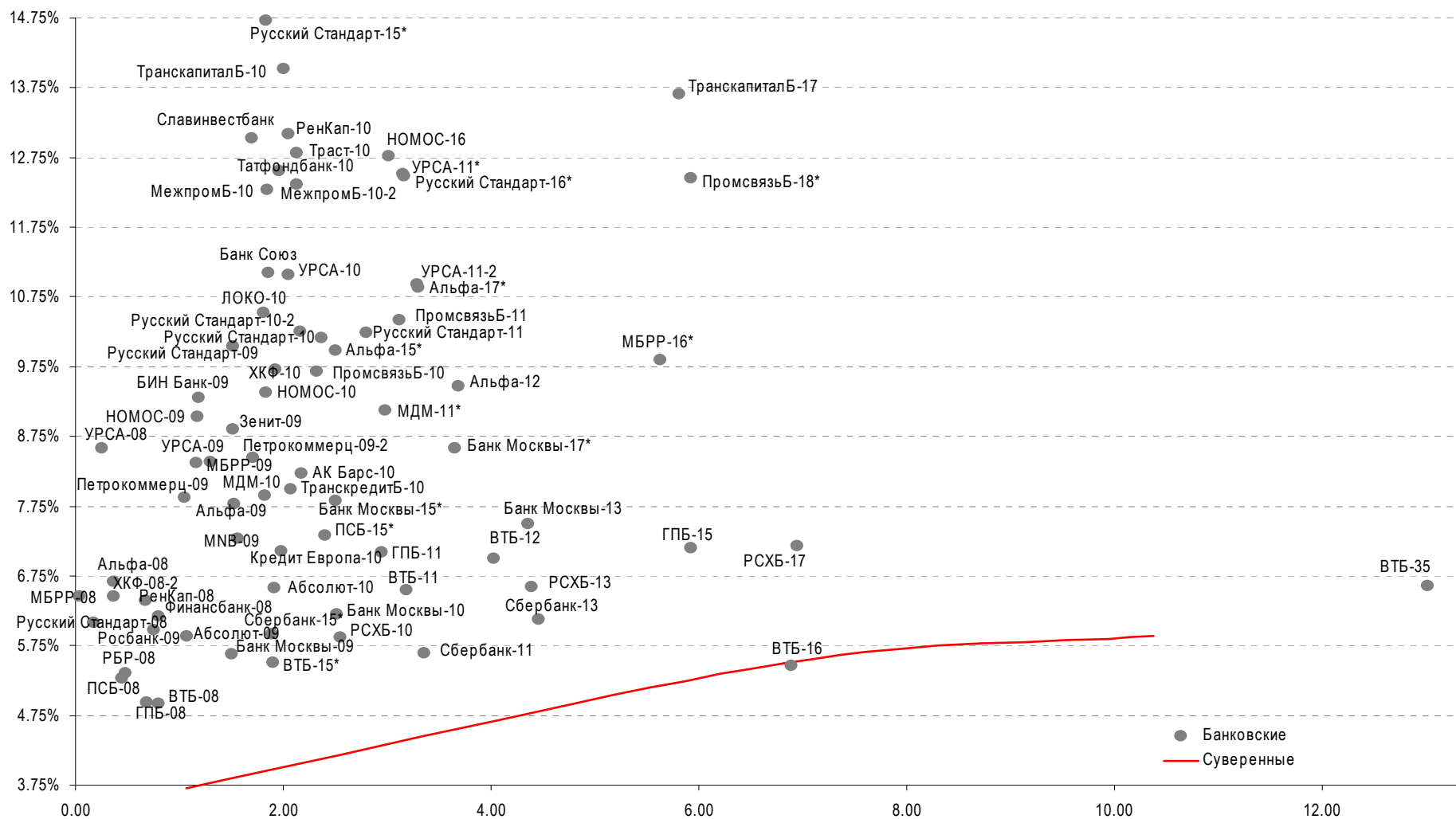
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата	Дюрация,	Дата	Ставка	Цена	Изм. %	Доходность к		Спред по	Изм.	Спред к	Объем	Валюта	Рейтинги	S&P/Moody's/Fitch
	погашения	лет	ближайшего				купона	купона							
Нефтегазовые															
Газпром-08	30.10.08	0.68	04.30.08	7.25%	101.6	-0.08%	4.94%	7.14%	292	6.3	123	1 050	USD	BBB-	/ A3 / NA
Газпром-09	21.10.09	1.53	04.21.08	10.50%	109.2	0.04%	4.73%	9.62%	271	-8.0	102	700	USD	BBB	/ A3 / BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.40	09.27.08	7.80%	104.1	-0.01%	6.05%	7.50%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/ A3 / BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.36	12.09.08	4.56%	91.3	-0.07%	6.74%	5.00%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/ A3 / BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.02	03.01.08	9.63%	115.3	0.27%	6.05%	8.35%	345	-12.3	55	1 750	USD	BBB	/ A3 / BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.43	07.22.08	4.51%	99.7	0.03%	4.63%	4.52%	237	-8.3	92	764	USD	NA	/ NA / NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.97	07.22.08	5.63%	100.3	0.31%	5.48%	5.61%	347	-21.5	177	457	USD	BBB	/ A3 / BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.02	02.25.08	5.03%	90.6	-0.25%	6.99%	5.55%	--	--	--	780	EUR	BBB	/ A3 / BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.65	10.31.08	5.36%	90.3	-0.42%	7.23%	5.94%	--	--	--	700	EUR	BBB	/ A3 / BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	5.83	06.01.08	5.88%	93.6	0.01%	7.01%	6.27%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/ A3 / BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.77	05.22.08	6.21%	95.8	0.33%	6.33%	6.48%	291	-20.0	83	1 350	USD	BBB	/ A3 / BBB-
Газпром-17	22.03.17	6.96	03.22.08	5.14%	85.7	-0.08%	7.35%	5.99%	--	--	--	500	EUR	BBB	/ A3 / BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.48	11.02.08	5.44%	85.8	-0.23%	7.55%	6.34%	--	--	--	500	EUR	BBB	/ A3 / BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.51	02.13.09	6.61%	92.9	0.08%	7.64%	7.11%	--	--	--	1 200	EUR	BBBe	/ A3 / BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.85	08.01.08	7.20%	103.2	0.57%	6.33%	6.98%	373	-21.0	262	1 070	USD	BBB+	/ NA / BBB
Газпром-22	07.03.22	8.95	03.07.08	6.51%	93.2	0.25%	7.30%	6.99%	340	-15.5	141	1 300	USD	BBB	/ A3 / BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.61	04.28.08	8.63%	118.7	0.84%	7.05%	7.27%	315	-20.0	116	1 200	USD	BBB	/ A3 / BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.12	08.16.08	7.29%	95.0	0.81%	7.72%	7.67%	382	-19.6	183	1 250	USD	BBB	/ A3 / BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	0.88	07.15.08	10.75%	104.9	-0.07%	5.09%	10.25%	307	1.8	138	500	USD	BBB-	/ Ba1 / NA
Лукойл-17	07.06.17	7.01	06.07.08	6.36%	95.2	0.47%	7.06%	6.67%	364	-11.2	170	500	USD	BBB-	/ (P)Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.05	06.07.08	6.66%	91.2	0.48%	7.68%	7.30%	379	-18.1	180	500	USD	BBB-	/ (P)Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.08	07.18.08	6.88%	100.4	0.21%	6.74%	6.85%	449	-13.7	303	500	USD	BB+	/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.57	03.20.08	6.13%	96.7	0.38%	7.07%	6.34%	448	-16.0	337	500	USD	BB+	/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.17	03.13.08	7.50%	100.3	0.47%	7.42%	7.48%	452	-18.1	192	600	USD	BB+	/ Baa2 / BBB-

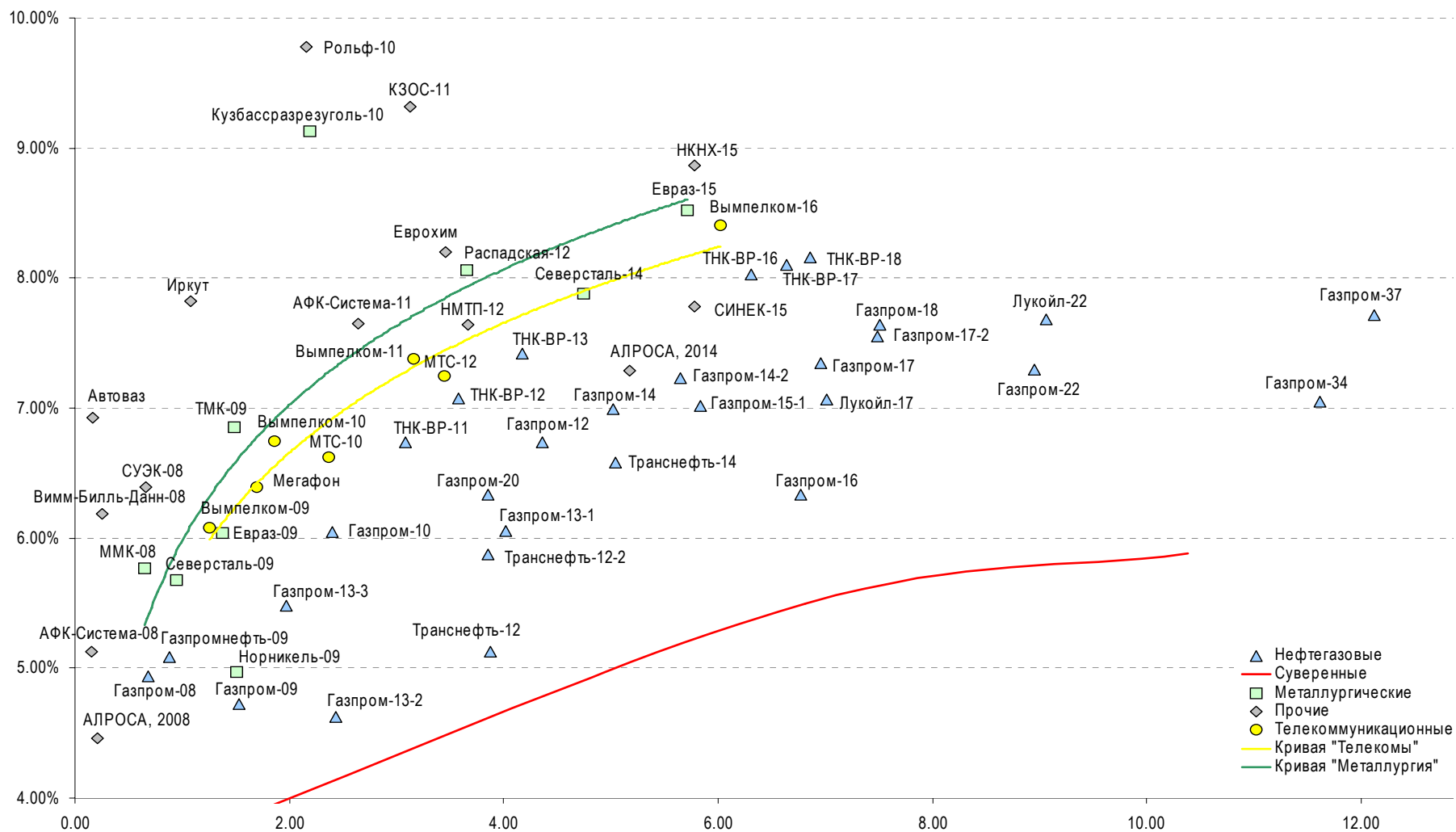
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.31	07.18.08	7.50%	96.8	0.42%	8.03%	7.75%	460	-11.3	253	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.64	03.20.08	6.63%	90.6	0.33%	8.10%	7.31%	467	-9.4	260	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.86	03.13.08	7.88%	98.1	0.54%	8.16%	8.03%	473	-12.3	266	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.87	06.27.08	5.38%	100.9	0.10%	5.12%	5.33%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.86	06.27.08	6.10%	100.8	0.28%	5.88%	6.05%	328	-12.8	217	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.04	03.05.08	5.67%	95.5	0.49%	6.58%	5.94%	369	-16.6	109	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.38	08.03.08	10.88%	106.6	-0.00%	6.03%	10.20%	402	-5.6	233	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.72	05.10.08	8.25%	98.5	0.37%	8.52%	8.38%	509	-10.9	302	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.19	07.12.08	9.00%	99.7	0.21%	9.13%	9.03%	712	-14.6	542	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.65	05.22.08	7.50%	98.0	0.29%	8.06%	7.65%	546	-13.6	435	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	0.95	02.24.08	8.63%	102.9	0.01%	5.67%	8.39%	366	-6.3	197	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.75	04.19.08	9.25%	106.6	0.40%	7.88%	8.68%	499	-15.4	238	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.49	03.29.08	8.50%	102.5	-0.02%	6.85%	8.30%	484	-4.0	315	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.65	04.21.08	8.00%	101.4	0.00%	5.77%	7.89%	376	-6.0	206	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.51	03.31.08	7.13%	103.3	0.05%	4.97%	6.90%	296	-8.3	126	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14.10.10	2.37	04.14.08	8.38%	104.2	0.14%	6.62%	8.04%	437	-13.1	292	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.45	07.28.08	8.00%	102.5	0.29%	7.25%	7.80%	465	-14.1	354	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	1.25	06.16.08	10.00%	104.9	0.03%	6.08%	9.53%	406	-7.8	237	217	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.86	08.11.08	8.00%	102.3	0.12%	6.75%	7.82%	473	-11.5	304	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	3.16	04.22.08	8.38%	103.1	0.08%	7.38%	8.12%	513	-9.3	367	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	6.02	05.23.08	8.25%	99.1	0.47%	8.40%	8.33%	498	-12.4	290	600	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.69	06.10.08	8.00%	102.7	0.06%	6.39%	7.79%	438	-8.6	268	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.17	04.20.08	8.50%	100.2	0.00%	6.93%	8.48%	491	-7.2	322	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.15	04.14.08	10.25%	100.7	0.01%	5.12%	10.18%	311	-17.8	142	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.64	07.28.08	8.88%	103.2	0.16%	7.65%	8.60%	540	-13.0	394	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.21	05.06.08	8.13%	100.7	0.00%	4.46%	8.06%	245	-10.2	75	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.18	05.17.08	8.88%	108.3	0.36%	7.29%	8.19%	439	-13.8	179	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.46	03.21.08	7.88%	98.9	0.35%	8.20%	7.97%	560	-15.7	450	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.08	04.10.08	8.25%	100.4	0.03%	7.82%	8.21%	581	-8.1	411	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.13	04.30.08	9.25%	99.8	0.30%	9.32%	9.27%	707	-16.6	561	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.78	06.22.08	8.50%	97.9	0.24%	8.87%	8.68%	544	-8.7	337	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.67	05.17.08	7.00%	97.7	0.39%	7.64%	7.16%	504	-16.1	393	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.16	06.28.08	8.25%	96.8	0.18%	9.78%	8.52%	777	-13.3	607	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.78	08.03.08	7.70%	99.5	0.38%	7.78%	7.74%	435	-11.2	228	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.66	04.24.08	8.63%	101.4	-0.03%	6.39%	8.50%	438	-1.2	269	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.25	05.21.08	8.50%	100.5	-0.01%	6.18%	8.45%	417	-1.7	248	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 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.