

22 января 2008 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм				% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.53	0.00		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.6456	0.56%
Доходность 30-летних КО США, %	4.25	0.00		Валютный курс, \$/евро	1.4437	-1.27%
Цена на нефть Brent spot, \$/бレル	87.00	-2.68%		PTC	1 999.83	-7.38%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/бレル	86.55	-2.31%		DJIA	12 099.30	-0.49%
Цена на нефть Urals, \$/бレル	85.14	-1.84%		S&P 500	1 325.19	-0.61%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Вслед за обвалом глобальных фондовых рынков продолжается ралли на американском долговом рынке – инвесторы готовятся к худшим временам.

Внутренний долг РФ:

Внутренний долг практически не реагирует на резкое ухудшение международной ситуации. Сегодня вероятно давление продавцов на сектор ОФЗ в рамках подготовки к завтрашним аукционам Минфина на 25 млрд руб.

Новости и ключевые события:

Международные:

Банк Японии оставил ключевую ставку без изменений – на уровне 0,50% годовых

Российские:

Fitch отмечает рост числа негативных рейтинговых действий в отношении банков в 4 квартале прошлого года

УК СПК планирует разместить 2-3-ий выпуски облигаций общим объемом 2,5 млрд руб

Марта установила по облигациям 3-го выпуска ставку 4-го купона в размере 15,50% годовых (+250 б.п.)

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости**Fitch отмечает рост числа негативных рейтинговых действий в отношении банков в 4 квартале прошлого года**

Согласно последним квартальным отчетам Fitch, сохранение неликвидности и волатильности на рынке, которые наблюдаются в настоящее время, могут привести к новой серии негативных рейтинговых действий в 2008 г. Причина тому - более высокая стоимость фондирования, которая снизит готовность принимать риски и уменьшит спрос на кредиты, в то время как замедление экономического роста будет означать более высокие затраты по рискам для банков.

Хотя проблемы с ликвидностью, которые впервые потрясли финансовые рынки в августе 2007 г, привели лишь к небольшому числу негативных рейтинговых действий в 3 квартале, они стали поворотным моментом в направлении тенденций банковских рейтингов. Отрицательная тенденция усилилась в 4 квартале, когда число негативных рейтинговых действий увеличилось с 13 до 69, что стало самым высоким уровнем с 2006 г.

Изменения были наиболее заметны на развитых рынках, где было проведено 19 понижений рейтингов за квартал, причем большинство этих действий пришлось на Северную Америку и Европу. В странах этих регионов банки наиболее сильно страдают от сохраняющейся нестабильности на мировом финансовом рынке. Кроме того, по ряду рейтингов был пересмотрен прогноз в сторону ухудшения, что отражает сохранение подверженности рискам ввиду последствий кредитного кризиса. В результате отношение «Позитивных» и «Негативных» прогнозов сократилось с уровня 5:1 в 1 квартале 2007 г до 2:1 в 4 квартале.

Хотя в глобальном масштабе в отношении 78,3% банковских рейтингов сохраняется прогноз «Стабильный», Fitch ожидает дальнейших ухудшений рейтингов в 2008 г. При сохранении текущей волатильности на рынке, следует ожидать новой серии негативных рейтинговых действий.

УК СПК планирует разместить 2-3-ий выпуски облигаций общим объемом 2,5 млрд руб

Срок обращения каждого выпуска составит 5 лет. Объем эмиссии 2-го займа – 1,5 млрд руб, 3-го – 1 млрд руб. Организатор выпусков: ИК Тройка-Диалог.

Внешний долг РФ

Вчера на американских рынках был выходной день, что наложило соответствующий отпечаток на активность инвесторов.

Однако после открытия азиатской сессии ралли для КО США продолжилось – с утра доходность 10-летнего выпуска достигла 3,53% годовых. Кризисная ситуация в американской экономике влияет на динамику мировых фондовых рынков. В понедельник в Европе фондовые индексы упали на 5-7%. Азия подхватила этот настрой и показала практически такую же динамику.

Триггером такого поведения стало сообщение касательно крупной Monoline –компании ACA Capital, которая оказалась неспособной платить по контрактам CDS на общую сумму \$60 млрд и получила на улучшение ситуации с ликвидностью дополнительный месяц. Кроме того, продолжают курсировать слухи о надвигающейся в США рецессии. В свете последних событий инвесторы активно переводят средства в менее рискованные активы, поддерживая американский долговой рынок и курс доллара.

Россия-30 по-прежнему показывает минимум движения котировок, что нельзя сказать о 5-летнем CDS. На фоне падения фондовых рынков инвесторы пытаются застраховать себя, увеличивая позицию в этом инструменте, что и ведет к его росту до рекордных уровней – 124 б.п.

Сегодня покажут финансовый результат за 4 квартал Bank of America, Wachovia Corp и Ambac Financial Corp (один из крупнейших Monoline в мире). Вряд ли стоит ждать хороших новостей, однако огромных списаний по обеспеченным долговым обязательствам тоже не намечается.

Рынок рублевых облигаций

В секторе рублевого долга лишь наиболее ликвидные облигации отреагировали на давление резко обострившейся ситуации на международных рынках. «Голубые фишки», банковские облигации, бумаги Москвы и МосОбласти упали в цене на 0,3-0,5%. В секторе ОФЗ активность торгов была минимальной, что характерно для понедельника.

В целом инвесторы пока не закладывают в движение котировок влияние внешних факторов с учетом достаточного объема средств на корсчетах банков. Напротив, во 2-ом и отдельных выпусках 3-го эшелона по-прежнему наблюдаются точечные покупки бумаг со сроком до погашения/оферты в пределах полугода. Участники рынка планируют пересидеть самое тяжелое время в выпусках, дающих доходность 10-13% годовых и ожидают улучшения ситуации во втором полугодии.

Сегодня на рынках будут прослеживаться аналогичные тенденции. Лишь в секторе ОФЗ возрастет давление продавцов накануне аукционов Минфина в среду.

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	1.87	--	--	8.22%	13.02.08	103.07	-0.06	--	6.71	121.00
АИЖК-8	5 000	15.06.18	4.98	--	--	7.63%	15.03.08	99.25	0.20	--	8.01	105.76
ВТБ-4	5 000	19.03.09	--	20.03.08	0.16	6.30%	20.03.08	99.99	-0.01	6.40	--	160.58
ВолжТекстиль	1 000	18.12.09	--	01.01.09	0.88	14.00%	20.06.08	100.00	1.58	14.45	--	65.00
ММБ-2	3 000	11.02.09	--	13.02.08	0.06	6.50%	13.02.08	99.95	0.05	7.34	--	134.93
РенКап	2 000	02.03.10	--	02.09.08	0.59	10.45%	04.03.08	99.20	0.05	12.13	--	180.54
НПО Сатурн-3	3 500	06.06.14	--	09.12.08	0.86	8.75%	07.06.08	98.33	-0.08	11.06	--	66.07
УРСА-Банк-5	3 000	18.10.11	3.12	--	--	10.05%	22.04.08	95.76	-0.68	--	11.79	67.99
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	--	18.09.08	0.64	9.45%	20.03.08	98.58	-0.11	12.23	--	72.15
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	1.41	--	--	13.80%	19.02.08	108.85	-0.05	--	7.89	73.13

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 ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
Суверенные																
Россия-10	31.03.10	1.15	03.31.08	8.25%	104.3	-0.02%	4.48%	7.91%	233	21.6	1.96	1 538	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	6.93	01.24.08	11.00%	145.0	-0.08%	5.35%	7.59%	223	12.4	6.75	3 467	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.51	06.24.08	12.75%	183.5	-0.31%	5.75%	6.95%	212	2.1	10.22	2 500	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.93	03.31.08	7.50%	115.2	-0.21%	5.33%	6.51%	170	2.2	11.85	2 011	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Минфин																
Минфин-8	14.05.08	0.31	05.14.08	3.00%	99.4	0.00%	4.80%	3.02%	266	21.6	0.30	2 837	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.13	05.14.08	3.00%	94.7	-0.09%	4.77%	3.17%	261	28.7	2.99	1 750	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Муниципальные																
Москва-11	12.10.11	3.38	10.12.08	6.45%	101.9	-0.21%	5.85%	6.33%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	7.10	10.20.08	5.06%	91.2	0.13%	6.40%	5.55%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата						Доходность к				Спред к		Объем		Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
	Дата погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	суверенным еврооблигациям	выпуска, млн	Валюта					
Банковские																		
Абсолют-09	07.04.09	1.15	04.07.08	8.75%	102.3	0.09%	6.69%	8.55%	454	12.4	221	200	USD	NA	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	1.99	03.30.08	9.13%	104.1	0.22%	7.06%	8.77%	492	9.1	258	175	USD	NA	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.24	06.28.08	8.25%	98.5	-0.07%	8.96%	8.38%	682	24.1	448	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.44	07.02.08	7.75%	100.1	0.05%	7.48%	7.74%	534	7.7	300	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-09	10.10.09	1.61	04.10.08	7.88%	98.9	0.27%	8.56%	7.96%	642	3.6	408	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	25.06.12	3.76	06.25.08	8.20%	95.6	0.54%	9.44%	8.58%	698	3.4	497	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	09.12.15	2.58	06.09.08	8.63%	95.9	0.09%	10.30%	9.00%	814	22.2	583	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.38	02.22.08	8.64%	94.3	0.18%	10.39%	9.16%	793	13.0	591	300	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.57	03.28.08	8.00%	103.9	0.29%	5.54%	7.70%	340	1.5	107	250	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.59	05.26.08	7.38%	102.3	0.75%	6.49%	7.21%	433	-4.0	201	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.43	05.13.08	7.34%	99.4	0.78%	7.48%	7.38%	481	0.7	215	500	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.58	05.25.08	7.50%	98.2	-0.22%	8.20%	7.63%	604	34.4	372	300	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.72	05.10.08	6.81%	92.4	-0.72%	8.98%	7.37%	651	38.3	450	400	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.85	02.16.08	9.38%	95.7	0.18%	11.75%	9.79%	961	10.9	727	125	USD	B	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.25	05.18.08	9.50%	99.2	0.58%	10.13%	9.58%	798	-27.0	565	100	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	0.87	06.11.08	6.88%	100.8	0.04%	5.90%	6.82%	375	16.0	142	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.26	04.12.08	7.50%	103.8	1.00%	6.35%	7.23%	389	-12.9	187	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-12	31.10.12	4.11	04.30.08	6.61%	99.9	0.81%	6.62%	6.61%	395	-1.4	129	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.92	02.04.08	6.32%	100.9	-0.06%	5.81%	6.26%	366	23.6	133	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.67	02.15.08	4.25%	93.4	0.15%	5.28%	4.55%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.21	06.30.08	6.25%	97.2	0.53%	6.47%	6.43%	222	-0.5	72	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.75	04.30.08	7.25%	101.0	0.05%	5.94%	7.18%	380	13.1	147	1 050	USD	RRR-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	3.04	06.15.08	7.97%	110.7	8.50%	4.52%	7.20%	236	-249.1	4	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.99	03.23.08	6.50%	95.6	0.58%	7.25%	6.80%	413	1.6	192	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.59	04.07.08	8.75%	99.1	0.17%	9.29%	8.83%	715	10.0	481	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	2.05	04.13.08	7.50%	99.6	0.32%	7.68%	7.53%	554	4.8	321	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.88	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.51%	10.10%	836	20.7	603	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-08	03.03.08	0.11	03.03.08	8.63%	100.1	-0.00%	7.38%	8.62%	524	22.3	291	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.37	06.29.08	8.80%	98.4	-0.03%	10.01%	8.94%	786	23.3	553	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.69	03.10.08	8.88%	93.9	-1.15%	9.98%	9.45%	686	32.0	465	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.83	01.25.08	7.77%	98.4	0.19%	8.62%	7.89%	648	10.2	415	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	3.05	07.21.08	9.75%	101.1	0.71%	9.38%	9.64%	722	1.2	490	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.83	02.12.08	9.50%	94.9	-0.02%	12.36%	10.01%	1021	22.2	788	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.20	07.06.08	9.00%	92.9	-1.52%	12.45%	9.68%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
MNR-09-2	30.06.09	0.44	06.30.08	4.38%	99.2	0.18%	4.11%	4.41%	397	63.0	164	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
MNB-09	06.10.09	1.64	04.06.08	5.45%	97.4	-0.02%	7.10%	5.59%	496	22.2	262	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.25	05.12.08	8.25%	98.5	0.81%	9.46%	8.37%	731	-46.1	498	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.83	02.02.08	8.19%	96.7	0.34%	10.02%	8.47%	788	2.0	554	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.10	04.20.08	9.75%	93.7	-0.21%	11.90%	10.41%	974	32.8	742	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.12	03.27.08	8.00%	98.6	-0.03%	9.26%	8.11%	711	23.8	478	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.78	06.17.08	8.75%	98.6	0.31%	9.56%	8.87%	742	2.8	508	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.39	04.04.08	8.75%	94.8	-0.30%	11.02%	9.23%	886	38.8	654	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.19	04.20.08	8.75%	94.6	0.66%	10.53%	9.25%	837	4.4	605	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29.07.08	0.50	01.29.08	6.88%	100.5	0.06%	5.92%	6.84%	377	7.7	144	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.47	03.29.08	6.20%	97.9	-0.00%	7.05%	6.33%	489	25.7	257	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.54	02.11.08	6.50%	100.3	0.05%	5.99%	6.48%	384	10.5	151	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.75	04.30.08	8.00%	100.9	0.10%	6.74%	7.93%	460	7.4	227	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.21	06.27.08	9.50%	94.1	0.27%	12.36%	10.09%	1022	7.9	789	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.83	03.24.08	9.75%	102.1	-0.18%	6.74%	9.55%	460	42.5	227	146	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.62	05.29.08	6.88%	102.6	0.74%	5.87%	6.70%	371	-3.3	139	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.47	05.16.08	7.18%	103.6	0.85%	6.37%	6.93%	369	-0.6	103	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.05	05.15.08	6.30%	95.6	0.68%	6.94%	6.59%	382	1.6	160	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.25	04.21.08	8.13%	100.1	0.03%	7.68%	8.12%	553	9.6	320	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.58	09.16.08	6.83%	94.6	-0.13%	10.54%	7.22%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.44	04.07.08	7.50%	92.8	0.70%	10.64%	8.09%	848	-3.7	616	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.23	06.29.08	8.49%	94.9	0.61%	10.90%	8.94%	876	-7.9	643	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.87	05.05.08	8.63%	94.3	0.83%	10.73%	9.15%	857	-4.1	626	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.81	06.16.08	8.88%	90.1	0.25%	14.66%	9.85%	1252	7.0	1018	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.24	06.01.08	9.75%	92.4	-1.01%	12.26%	10.55%	980	51.0	778	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.43	05.14.08	5.93%	100.3	0.58%	5.84%	5.91%	337	1.0	136	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.54	05.15.08	6.48%	101.6	0.80%	6.11%	6.38%	344	0.9	78	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.91	02.11.08	6.23%	99.8	-0.08%	6.36%	6.25%	421	24.8	188	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.33	05.19.08	9.75%	100.0	0.04%	9.52%	9.75%	738	7.7	505	63	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.24	05.12.08	9.00%	100.0	0.23%	8.99%	9.00%	685	1.7	451	351	USD	NA	/	Ba3	/	B

УРСА-11*	30.12.11	3.22	06.30.08	12.00%	98.3	0.96%	12.55%	12.21%	1009	-13.2	807	130	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16.11.11	3.35	11.16.08	8.30%	88.5	0.08%	12.24%	9.38%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.77	06.21.08	9.88%	92.7	0.27%	14.38%	10.66%	1223	5.0	990	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.03	04.26.08	9.75%	92.0	0.01%	13.97%	10.60%	1182	20.6	949	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.08	05.10.08	9.13%	91.5	-0.47%	13.55%	9.98%	1141	44.6	908	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.80	07.18.08	10.51%	79.9	-0.16%	14.48%	13.16%	1136	14.3	915	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.15	05.16.08	7.00%	97.7	0.33%	8.08%	7.16%	594	4.8	361	400	USD	BB	/	Ba1	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.13	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	12.99%	10.10%	1084	21.0	851	200	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	2.12	05.21.08	7.00%	89.4	0.17%	12.46%	7.83%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.87	06.12.08	7.90%	101.5	0.05%	6.16%	7.79%	401	14.6	168	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-1	04.02.08	0.03	02.04.08	9.13%	100.0	0.00%	8.75%	9.13%	661	20.4	427	150	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.44	06.30.08	8.63%	99.5	-0.22%	9.70%	8.67%	755	73.1	522	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	2.00	04.11.08	9.50%	97.2	0.29%	10.94%	9.77%	880	5.7	646	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

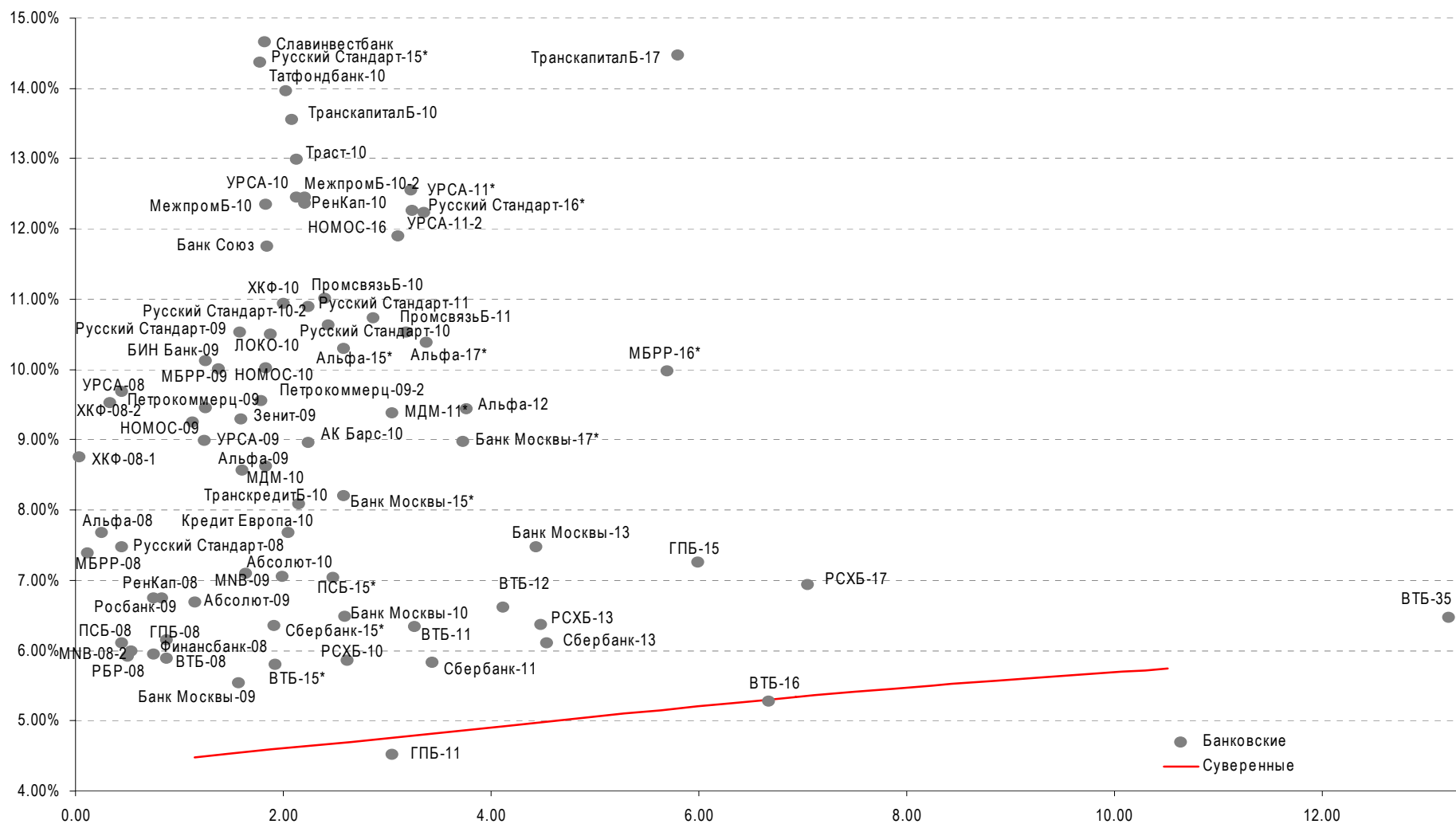
Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-08	30.10.08	0.75	04.30.08	7.25%	101.0	0.05%	5.94%	7.18%	380	13.1	147	1 050	USD	BBB- / A3 / NA
Газпром-09	21.10.09	1.61	04.21.08	10.50%	108.9	0.20%	5.08%	9.64%	294	7.3	60	700	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.47	09.27.08	7.80%	104.1	0.02%	6.07%	7.49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.44	12.09.08	4.56%	91.7	0.23%	6.60%	4.97%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.10	03.01.08	9.63%	115.8	0.54%	5.99%	8.31%	353	5.1	65	1 750	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.52	07.22.08	4.51%	99.8	0.90%	4.57%	4.51%	241	-23.3	9	764	USD	NA / NA / NA
Газпром-13-3	22.07.13	2.05	07.22.08	5.63%	100.4	0.87%	5.40%	5.60%	325	-26.7	92	457	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.10	02.25.08	5.03%	90.4	-0.06%	7.01%	5.56%	--	--	--	780	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.73	10.31.08	5.36%	91.2	0.24%	7.04%	5.88%	--	--	--	700	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	5.91	06.01.08	5.88%	94.0	0.00%	6.93%	6.25%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.86	05.22.08	6.21%	98.5	0.58%	6.20%	6.31%	308	-7.4	87	1 350	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.05	03.22.08	5.14%	86.4	-0.13%	7.22%	5.95%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.57	11.02.08	5.44%	86.8	0.02%	7.38%	6.27%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.10	02.13.08	6.61%	93.8	0.18%	7.50%	7.04%	--	--	--	1 200	EUR	BBBe / A3 / BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.60	02.01.08	7.20%	103.6	0.66%	6.20%	6.95%	374	-0.6	172	1 133	USD	BBB+ / NA / BBB
Газпром-22	03.03.22	9.10	03.07.08	6.51%	95.6	0.96%	7.00%	6.81%	337	-11.5	125	1 300	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.03	04.28.08	8.63%	125.2	1.11%	6.59%	6.89%	296	-10.3	84	1 200	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.16	02.16.08	7.29%	100.5	1.02%	7.25%	7.25%	362	-9.3	150	1 250	USD	BBB / A3 / NA
Газпромнефть-09	15.01.09	0.96	07.15.08	10.75%	105.1	0.08%	5.33%	10.23%	319	10.4	86	500	USD	BBB- / Ba1 / NA
Лукойл-17	07.06.17	7.08	06.07.08	6.36%	95.1	0.31%	7.08%	6.69%	345	-5.4	173	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.18	06.07.08	6.66%	92.7	0.47%	7.49%	7.18%	386	-6.1	174	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.16	07.18.08	6.88%	100.1	0.70%	6.83%	6.87%	467	2.8	235	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.65	03.20.08	6.13%	96.4	0.40%	7.14%	6.35%	468	7.1	266	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.25	03.13.08	7.50%	100.4	0.72%	7.39%	7.47%	472	1.8	206	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-

ТНК-ВР-16	18.07.16	6.39	07.18.08	7.50%	96.9	0.59%	8.02%	7.74%	490	1.9	269	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.73	03.20.08	6.63%	91.0	0.75%	8.02%	7.28%	490	0.2	269	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.95	03.13.08	7.88%	98.8	0.68%	8.04%	7.97%	492	1.6	269	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.95	06.27.08	5.38%	100.7	0.36%	5.20%	5.35%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.93	06.27.08	6.10%	100.6	0.65%	5.95%	6.07%	349	1.4	148	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.13	03.05.08	5.67%	96.8	0.99%	6.31%	5.86%	363	-0.6	98	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.39	02.03.08	10.88%	106.1	0.15%	6.62%	10.25%	447	9.5	214	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.81	05.10.08	8.25%	99.7	0.21%	8.29%	8.27%	517	7.6	296	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.26	07.12.08	9.00%	99.0	0.33%	9.46%	9.09%	732	5.5	499	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.72	05.22.08	7.50%	97.2	0.24%	8.28%	7.72%	582	11.7	380	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+ / *+
Северсталь-09	24.02.09	1.03	02.24.08	8.63%	102.1	0.00%	6.61%	8.45%	447	20.0	213	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.83	04.19.08	9.25%	106.9	0.60%	7.82%	8.65%	514	6.1	249	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.57	03.29.08	8.50%	102.3	0.18%	7.03%	8.31%	488	8.5	255	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.73	04.21.08	8.00%	101.4	0.17%	6.04%	7.89%	390	-3.2	156	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.59	03.31.08	7.13%	102.6	0.19%	5.50%	6.95%	335	8.2	102	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	0.02	01.30.08	9.75%	100.1	0.00%	5.87%	9.74%	373	-17.8	139	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.45	04.14.08	8.38%	103.9	0.62%	6.78%	8.06%	462	-0.2	231	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.39	01.28.08	8.00%	102.8	0.54%	7.17%	7.78%	471	2.2	269	400	USD	BB+ / *	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.33	06.16.08	10.00%	104.5	0.19%	6.57%	9.57%	443	5.4	209	217	USD	BB+ / *	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	1.87	02.11.08	8.00%	102.4	0.16%	6.73%	7.81%	459	11.9	225	300	USD	BB+ / *	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.24	04.22.08	8.38%	103.6	0.89%	7.27%	8.09%	481	-9.7	279	300	USD	BB+ / *	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.11	05.23.08	8.25%	100.3	0.63%	8.19%	8.22%	507	0.8	286	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	1.77	06.10.08	8.00%	102.4	0.20%	6.61%	7.81%	446	8.8	213	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.24	04.20.08	8.50%	100.1	-0.01%	7.79%	8.49%	565	22.4	331	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.23	04.14.08	10.25%	100.7	-0.01%	6.74%	10.17%	460	21.5	226	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.61	01.28.08	8.88%	103.6	0.66%	7.51%	8.56%	535	0.3	303	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.29	05.06.08	8.13%	100.7	0.03%	5.57%	8.07%	343	7.7	110	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.26	05.17.08	8.88%	108.9	0.84%	7.19%	8.15%	452	2.5	186	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.53	03.21.08	7.88%	98.9	0.62%	8.17%	7.96%	571	0.5	369	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.16	04.10.08	8.25%	100.1	0.11%	8.14%	8.24%	600	10.7	366	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.20	04.30.08	9.25%	99.1	0.73%	9.55%	9.34%	709	-4.9	507	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.85	06.22.08	8.50%	97.5	0.65%	8.95%	8.72%	583	-0.1	362	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.75	05.17.08	7.00%	97.9	0.78%	7.58%	7.15%	512	-3.0	310	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.24	06.28.08	8.25%	95.3	0.34%	10.49%	8.66%	834	5.1	601	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.66	02.03.08	7.70%	100.6	-0.09%	7.58%	7.65%	446	13.0	225	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.73	04.24.08	8.63%	100.7	-0.00%	7.69%	8.57%	555	20.4	322	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.33	05.21.08	8.50%	100.3	-0.14%	7.39%	8.47%	524	63.0	291	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

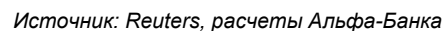
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод. Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОФЗ 25058	30.04.08	0.27	0.26	100.46	-0.01%	4.67%	6.3%	526.57	6.30%	14.15	30.01.08
ОФЗ 46001	10.09.08	0.38	0.37	102.05	0.03%	4.70%	9.8%	13.27	10.00%	5.48	12.03.08
ОФЗ 27026	11.03.09	1.10	1.04				6.9%		7.00%	7.67	12.03.08
ОФЗ 25060	29.04.09	1.22	1.15	100.35	0.00%	5.63%	5.8%	2.01	5.80%	13.03	30.01.08
ОФЗ 25057	20.01.10	1.85	1.74	103.11	-0.03%	5.87%	7.2%	0.00	7.40%	18.04	23.01.08
ОФЗ 25061	05.05.10	2.13	2.01	99.90	-0.05%	5.98%	5.8%	24.13	5.80%	11.92	06.02.08
ОФЗ 46003	14.07.10	1.85	1.74				9.3%		10.00%	1.37	16.07.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.72	2.57				6.1%		6.10%	14.87	23.01.08
ОФЗ 26199	07.11.12	3.95	3.73				6.0%		6.10%	0.84	16.04.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.22	3.04				8.3%		9.00%	39.21	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.24	3.99	98.90	-0.25%	6.27%	6.1%	1.39	6.00%	252.82	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.08	5.72				7.5%		8.00%	14.90	13.02.08
ОФЗ 46021	08.08.18	7.19	6.76	99.80	-0.02%	6.37%	7.5%	0.69	7.50%	31.23	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.72	4.44				8.3%		9.00%	33.53	08.03.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.80	6.41				7.1%		7.50%	13.66	13.11.08
ОФЗ 46005	09.01.19	11.63	11.02				5.6%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.50	7.94				7.0%				02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.30	7.79	110.10	-0.11%	6.49%	8.2%	103.94	9.00%	9.86	12.03.08
ОФЗ 46011	20.08.25	12.24	11.49				6.4%		6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.44	11.64	102.40	-0.08%	6.82%	6.7%	21.02	6.90%	30.06	13.02.08

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
	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-9678
	Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7-495) 785-9678
Аналитическая поддержка	Павел Симоненко, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-5029
	Александр Кузнецов (7 495) 788-0302
Директор по работе на долговом рынке капитала	Андрей Михайлов (7 495) 788-0326
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	
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.