

23 января 2008 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм				% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.43	-19.70		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.8917	1.00%
Доходность 30-летних КО США, %	4.19	-8.70		Валютный курс, \$/евро	1.4637	1.26%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	88.01	0.53%		PTC	1 967.70	-1.61%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	87.51	0.56%		DJIA	11 971.19	-1.06%
Цена на нефть Urals, \$/брл	85.94	0.94%		S&P 500	1 310.50	-1.11%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок продолжил расти даже после резкого внепланового снижения ключевой ставки. Стоит ждать волатильности на рынке и отслеживать возможные позитивные эффекты этого решения.

Внутренний долг РФ:

Рублевый долговой рынок наконец-то заметил ухудшение международной конъюнктуры и падение фондовых индексов. Однако российские инвесторы более позитивно отнеслись к решению ФРС, нежели их международные коллеги. Сегодня участники рынка будут следить за размещением трех выпусков ОФЗ на 25 млрд руб.

Новости и ключевые события:

Международные:

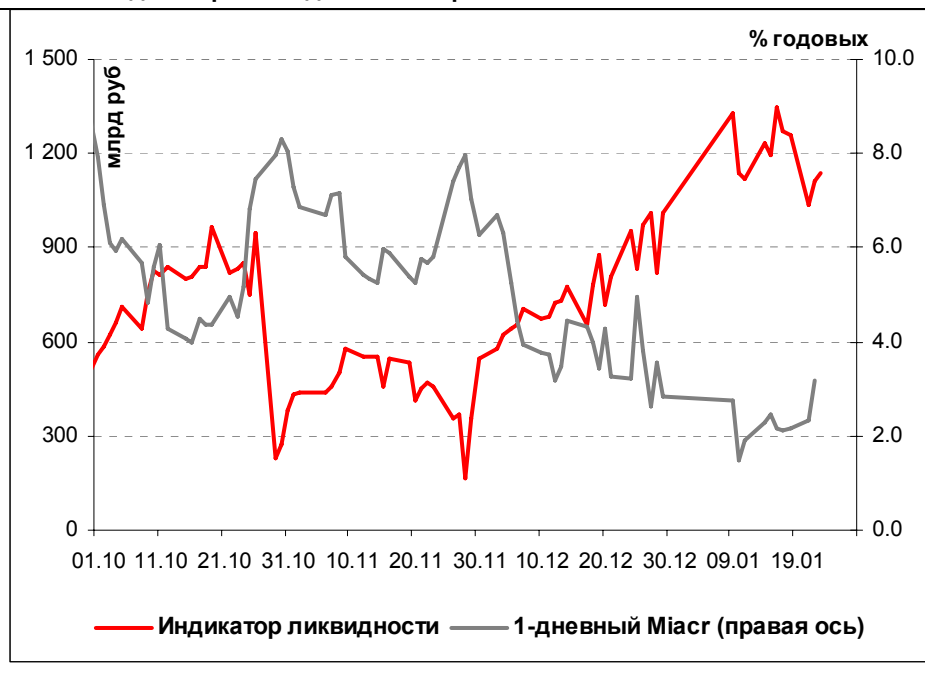
ФРС снизила ключевую и учетную ставки на 75 б.п. на внеплановом заседании

Банк Канады снизил ключевую ставку на 25 б.п. – до 4% годовых

Wachovia, Bank of America и Ambac Corp отчитались за 4 квартал

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости**ФРС снизила ключевую и учетную ставки на 75 б.п. на внеплановом заседании**

Вчера ФРС приняла решение понизить ключевую и учетные ставки, не дожидаясь заседания 30 января. В качестве причины указывались ухудшение макроэкономических перспектив, условий кредитования для предприятий и населения, продолжающийся спад на рынке жилья и некоторое ослабление рынка труда. Относительно инфляции было заявлено, что ФРС ожидает ее снижения в ближайшие кварталы и продолжит внимательно отслеживать ситуацию.

Такого резкого снижения ключевой ставки не наблюдалось аж с 1984 г (когда ставка была понижена сразу на 175 б.п.). Внеплановое снижение ключевой ставки не проводилось с 17 сентября 2001 г, когда фондовый рынок США возобновил торги после атак на Вашингтон и Нью-Йорк 11 сентября.

Тем не менее, решение ФРС не стало сюрпризом для участников рынка. Ожидания досрочного снижения ставки витали на рынке уже неделю. Вопрос был лишь в том – будет ли ставка сразу понижена на 75 б.п., либо – суммарно (на внеплановом заседании и 30 января).

Первоначальная реакция рынка была скорее положительной. Однако последовавшие комментарии ФРС были восприняты инвесторами отрицательно. Во-первых, в заявлении не прозвучало обеспокоенности относительно динамики фондовых рынков и не было никакого упоминания об обвале цен в конце прошлой – начале этой недели. Во-вторых, многие инвесторы восприняли фразу о рисках дальнейшего снижения ставки как прямое указание на еще одно понижение на следующей неделе. Понижение ставки более 75 б.п. в январе не было заложено в цены и вызвало дальнейший рост котировок КО США.

Wachovia, Bank of America и Ambac Corp отчитались за 4 квартал

Bank of America показал в 4 квартале падение прибыли на 95% до \$268 млн или \$0,05 на акцию. За аналогичный период прошлого года банк получил \$1,16 прибыли на акцию. Аналитики были готовы к падению доходов, однако не столь резкому – их прогноз был в 4 раза оптимистичнее. Второму по величине банку США пришлось списать в 4 квартале по обеспеченным долговым обязательствам \$5,28 млрд, что и предопределило такой финансовый результат.

Прибыль четвертого по величине американского банка Wachovia Corp снизилась на 98% до \$51 млн или \$0,03 на акцию против \$2,3 млрд или \$1,2 на акцию за аналогичный период 2006 года. Аналитики предсказывали падение прибыли всего лишь до \$0,32 на акцию. Такие результаты отражают убыток в \$1,7 млрд по обеспеченным долговым инструментам.

И, наконец, одна из крупнейших Monoline-компаний в мире Ambac Corp опубликовала за 4 квартал чистый убыток в размере \$3,26 млрд, списав при этом \$5,2 млрд по структурным продуктам.

Внешний долг РФ

Основным событием для рынков вчера стало решение ФРС понизить ключевую и учетную ставки на 75 б.п. До внепланового заседания рынок был волатилен и нервозен после публикации негативных финансовых результатов за 4 квартал со стороны Wachovia, Bank of America и Ambac Corp, однако серьезных изменений цены не наблюдалось.

После появления новости от Комитета по операциям на открытых рынках КО США несколько упали в цене, однако так и не отыграв утренний рост котировок. Внеплановое снижение ставки всего за неделю до заседания во-первых, уже ожидалось рынком, а во-вторых, было воспринято инвесторами скорее как паника со стороны ФРС. В результате после небольшого роста снижение доходности КО США возобновилось и достигло к закрытию по 10-летнему выпуску 3,43% годовых. Ключевые фондовые индексы открывались в большом минусе (-3,5% для DJIA и -3% для S&P500), однако позднее рынки консолидировались и закрытие проходило уже не на таких ужасающих уровнях, хотя все еще в отрицательной зоне (около -1%).

Теперь нас ждет достаточно волатильный период. Тренд долговых и фондовых рынков будет зависеть от того, насколько эффективным окажется данное снижение ключевой ставки с точки зрения борьбы с кризисными явлениями в экономике. Инвесторы ждут, что и 30 января смягчение денежно-кредитной политики продолжится, однако, скорее всего, в меньшей степени нежели вчера.

Рынок рублевых облигаций

Внутренний долговой рынок вчера открывался существенно ниже уровней предыдущего закрытия. Инвесторы наконец отреагировали на 3-ю волну кризиса, охватившую международные рынки и вызвавшую обвал российского рынка акций в предыдущий торговый день. Однако внеплановое понижение ставки ФРС было позитивно воспринято российскими участниками, которые решили подождать дальнейшего развития событий и прекратили продажи. Тем не менее, по итогам торгов рынок закрылся «в минусе». Облигации ОФЗ и Москвы упали в цене на 0,2-0,3% (самый длинный выпуск ОФЗ 46020 подешевел на 0,6%). Среди бумаг 1-2-го эшелонов падение цен составляло 0,3-0,6%.

Помимо внешних факторов, сегодня инвесторы будут наблюдать за тремя аукционами Минфина, на которых предполагается разместить ОФЗ суммарным объемом 25 млрд руб. Однако большинство участников рынка будет выступать лишь в качестве наблюдателей, основной спрос будет сформирован госбанками и институциональными инвесторами.

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, %	Доход-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.87	--	--	8.22%	13.02.08	102.85	-0.21	--	6.82	132.22
АИЖК-10	6 000	15.11.18	6.13	--	--	8.05%	15.05.08	99.80	-0.18	--	8.33	79.81
ВТБ-4	5 000	19.03.09	--	20.03.08	0.16	6.30%	20.03.08	99.97	-0.02	6.53	--	89.98
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	--	12.02.08	0.06	8.49%	12.02.08	99.95	-0.06	9.42	--	92.96
Криогенмаш-2	500	08.07.08	0.46	--	--	9.75%	08.07.08	99.80	-0.01	--	10.45	73.91
Магнит-2	5 000	23.03.12	3.51	--	--	8.20%	28.03.08	96.51	-0.20	--	9.43	58.68
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	0.42	--	--	9.60%	25.06.08	100.02	-0.80	--	9.74	55.05
ТМК-3	5 000	15.02.11	--	19.02.08	0.08	7.95%	19.02.08	100.11	0.04	6.48	--	276.58
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	--	18.09.08	0.64	9.45%	20.03.08	98.49	-0.09	12.40	--	55.11
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	--	18.06.08	0.41	9.50%	18.06.08	100.24	-0.45	9.04	--	56.74

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
Суверенные																
Россия-10	31.03.10	1.14	03.31.08	8.25%	104.3	0.03%	4.44%	7.91%	244	10.4	1.96	1 538	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	6.93	01.24.08	11.00%	145.0	-0.02%	5.35%	7.59%	235	12.4	6.75	3 467	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.51	06.24.08	12.75%	183.4	-0.04%	5.75%	6.95%	232	20.0	10.22	2 500	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.93	03.31.08	7.50%	115.2	0.06%	5.32%	6.51%	189	18.7	11.85	2 011	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Минфин																
Минфин-8	14.05.08	0.31	05.14.08	3.00%	99.4	0.03%	4.72%	3.02%	272	6.2	0.29	2 837	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.13	05.14.08	3.00%	94.4	-0.28%	4.87%	3.18%	284	23.1	2.98	1 750	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Муниципальные																
Москва-11	12.10.11	3.37	10.12.08	6.45%	101.6	-0.29%	5.94%	6.35%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	7.09	10.20.08	5.06%	90.2	-1.18%	6.57%	5.62%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
Банковские																
Абсолют-09	07.04.09	1.14	04.07.08	8.75%	102.3	-0.04%	6.72%	8.55%	471	17.0	227	200	USD	NA	/	Baa3 / A-
Абсолют-10	30.03.10	1.98	03.30.08	9.13%	103.9	-0.14%	7.13%	8.78%	513	21.0	269	175	USD	NA	/	Baa3 / A-
АК Барс-10	28.06.10	2.24	06.28.08	8.25%	98.3	-0.21%	9.06%	8.40%	706	23.9	462	250	USD	BB-e	/	Ba2 / BB-
Альфа-08	02.07.08	0.44	07.02.08	7.75%	100.1	-0.05%	7.59%	7.75%	558	24.3	314	250	USD	BB	/	Ba1 / BB
Альфа-09	10.10.09	1.60	04.10.08	7.88%	98.7	-0.22%	8.71%	7.98%	670	28.4	426	400	USD	BB	/	Ba1 / BB
Альфа-12	25.06.12	3.75	06.25.08	8.20%	94.3	-1.30%	9.81%	8.69%	748	50.1	537	500	USD	BB	/	Ba1 / BB
Альфа-15*	09.12.15	2.58	06.09.08	8.63%	95.9	0.01%	10.30%	8.99%	828	13.4	586	225	USD	B+	/	Ba2 / BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.37	02.22.08	8.64%	92.4	-2.02%	11.00%	9.35%	868	75.2	656	300	USD	R+	/	Ra2 / RR-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.57	03.28.08	8.00%	103.0	-0.82%	6.06%	7.76%	406	66.0	162	250	USD	NA	/	A3 / BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.59	05.26.08	7.38%	101.5	-0.72%	6.77%	7.26%	475	42.1	233	300	USD	NA	/	A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.42	05.13.08	7.34%	99.1	-0.29%	7.55%	7.40%	499	18.8	223	500	USD	NA	/	A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.58	05.25.08	7.50%	98.2	-0.03%	8.21%	7.64%	619	14.8	377	300	USD	NA	/	Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.72	05.10.08	6.81%	92.4	0.01%	8.97%	7.37%	665	13.6	453	400	USD	NA	/	Baa1 / BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.84	02.16.08	9.38%	95.2	-0.59%	12.08%	9.85%	1007	46.8	764	125	USD	B	/	B1 / NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.25	05.18.08	9.50%	99.0	-0.22%	10.31%	9.60%	831	32.3	587	100	USD	R-	/	NA / R-
ВТБ-08	11.12.08	0.87	06.11.08	6.88%	101.0	0.18%	5.69%	6.81%	368	-7.1	125	550	USD	BBB+	/	A2 / BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.26	04.12.08	7.50%	103.2	-0.50%	6.50%	7.26%	418	29.0	206	450	USD	BBB+	/	A2 / BBB+

ВТБ-12	31.10.12	4.11	04.30.08	6.61%	99.7	-0.19%	6.67%	6.63%	411	16.8	135	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.91	02.04.08	6.32%	100.9	-0.08%	5.85%	6.26%	384	18.1	141	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.66	02.15.08	4.25%	92.9	-0.53%	5.36%	4.58%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.20	06.30.08	6.25%	97.1	-0.15%	6.48%	6.44%	228	5.8	73	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.75	04.30.08	7.25%	100.9	-0.02%	5.97%	7.18%	397	16.9	153	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	3.02	06.15.08	7.97%	102.7	-7.29%	7.07%	7.76%	505	268.5	263	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.98	03.23.08	6.50%	95.6	-0.03%	7.26%	6.80%	426	12.8	194	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.58	04.07.08	8.75%	98.8	-0.34%	9.51%	8.86%	751	36.3	507	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	2.05	04.13.08	7.50%	99.3	-0.35%	7.86%	7.56%	585	31.3	342	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%	850	14.1	607	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%	538	13.6	294	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.37	06.29.08	8.80%	98.2	-0.17%	10.14%	8.96%	813	27.3	570	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.70	03.10.08	8.88%	95.0	1.16%	9.78%	9.34%	678	-8.3	446	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.82	01.25.08	7.77%	98.5	0.10%	8.57%	7.88%	657	8.5	413	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	3.04	07.21.08	9.75%	100.3	-0.74%	9.63%	9.72%	761	39.3	519	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.83	02.12.08	9.50%	94.4	-0.61%	12.70%	10.07%	1070	48.3	826	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.20	07.06.08	9.00%	92.4	-0.61%	12.75%	9.74%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
MNR-09-2	30.06.09	0.44	06.30.08	4.38%	99.4	0.14%	5.81%	4.40%	380	-16.7	137	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
MNB-09	06.10.09	1.63	04.06.08	5.45%	97.3	-0.10%	7.17%	5.60%	516	20.4	272	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.24	05.12.08	8.25%	97.2	-1.39%	10.63%	8.49%	862	130.8	618	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.83	02.02.08	8.19%	96.1	-0.67%	10.39%	8.52%	839	51.3	595	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.09	04.20.08	9.75%	92.5	-1.22%	12.31%	10.54%	1028	54.7	787	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.12	03.27.08	8.00%	98.6	0.04%	9.23%	8.11%	722	10.8	478	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.78	06.17.08	8.75%	98.4	-0.26%	9.71%	8.90%	771	29.2	527	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.39	04.04.08	8.75%	94.6	-0.17%	11.09%	9.25%	907	21.2	665	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.18	04.20.08	8.75%	94.2	-0.41%	10.67%	9.29%	864	27.1	622	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29.07.08	0.50	01.29.08	6.88%	100.4	-0.05%	6.00%	6.85%	400	22.6	156	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.47	03.29.08	6.20%	98.0	0.06%	7.03%	6.33%	500	11.4	258	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.53	02.11.08	6.50%	100.3	0.07%	5.86%	6.48%	386	1.1	142	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.75	04.30.08	8.00%	101.0	0.04%	6.68%	7.92%	467	7.6	224	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.20	06.27.08	9.50%	93.5	-0.67%	12.69%	10.16%	1068	46.4	825	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.83	03.24.08	9.75%	102.3	0.13%	6.57%	9.53%	457	-3.0	213	146	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.61	05.29.08	6.88%	102.1	-0.51%	6.07%	6.74%	404	33.4	162	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.47	05.16.08	7.18%	103.3	-0.31%	6.43%	6.95%	388	19.0	111	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.03	05.15.08	6.30%	95.0	-0.64%	7.04%	6.63%	404	21.7	169	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.24	04.21.08	8.13%	100.1	0.02%	7.58%	8.12%	558	4.5	314	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.58	09.16.08	6.83%	94.0	-0.60%	10.95%	7.26%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.43	04.07.08	7.50%	92.5	-0.32%	10.77%	8.11%	875	27.7	633	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.23	06.29.08	8.49%	94.6	-0.30%	11.05%	8.97%	904	28.4	661	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.86	05.05.08	8.63%	93.9	-0.35%	10.86%	9.18%	884	26.4	642	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.81	06.16.08	8.88%	90.4	0.34%	14.47%	9.81%	1247	-4.7	1003	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.23	06.01.08	9.75%	91.4	-1.17%	12.64%	10.67%	1032	52.1	820	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.43	05.14.08	5.93%	100.3	-0.03%	5.84%	5.91%	352	14.6	140	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.53	05.15.08	6.48%	101.3	-0.35%	6.19%	6.40%	363	19.8	87	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.90	02.11.08	6.23%	99.8	0.07%	6.32%	6.24%	431	10.3	188	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.32	05.19.08	9.75%	100.0	-0.03%	9.60%	9.75%	760	22.0	516	63	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.24	05.12.08	9.00%	99.8	-0.20%	9.16%	9.02%	715	30.3	471	351	USD	NA	/	Ba3	/	B

УРСА-11*	30.12.11	3.22	06.30.08	12.00%	97.5	-0.78%	12.81%	12.30%	1049	39.5	837	130	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16.11.11	3.34	11.16.08	8.30%	87.5	-1.08%	12.60%	9.48%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.77	06.21.08	9.88%	92.7	-0.01%	14.39%	10.66%	1239	15.2	995	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.02	04.26.08	9.75%	91.6	-0.45%	14.20%	10.64%	1220	37.5	976	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.08	05.10.08	9.13%	91.6	0.20%	13.46%	9.96%	1145	4.3	901	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.81	07.18.08	10.51%	80.2	0.37%	14.41%	13.12%	1142	5.6	909	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.15	05.16.08	7.00%	97.4	-0.32%	8.24%	7.19%	623	29.4	380	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%	1099	14.4	855	200	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	2.12	05.21.08	7.00%	88.8	-0.70%	12.82%	7.88%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.87	06.12.08	7.90%	101.5	-0.02%	6.18%	7.79%	418	16.4	174	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%	675	13.8	431	150	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.44	06.30.08	8.63%	99.5	-0.03%	9.77%	8.67%	776	20.9	532	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	2.00	04.11.08	9.50%	97.1	-0.15%	11.02%	9.79%	901	21.7	658	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

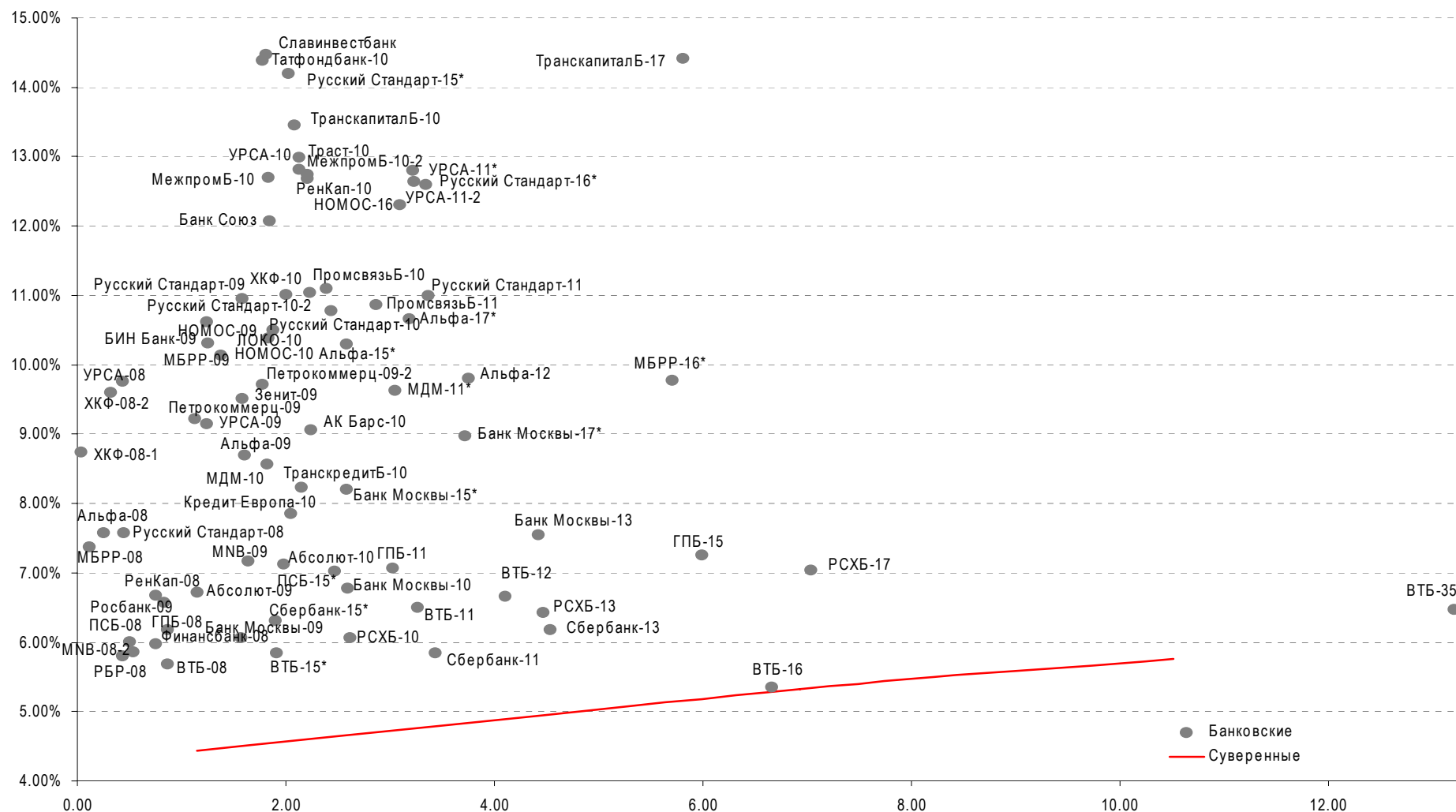
Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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%	100.9	-0.02%	5.97%	7.18%	397	16.9	153	1 050	USD	BBB- / A3 / NA
Газпром-09	21.10.09	1.61	04.21.08	10.50%	108.9	-0.06%	5.11%	9.64%	311	17.0	67	700	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.47	09.27.08	7.80%	104.1	-0.01%	6.07%	7.49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.44	12.09.08	4.56%	91.4	-0.31%	6.68%	4.99%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.10	03.01.08	9.63%	115.6	-0.18%	6.03%	8.33%	371	18.0	71	1 750	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.51	07.22.08	4.51%	100.1	0.30%	4.44%	4.50%	242	1.1	0	764	USD	NA / NA / NA
Газпром-13-3	22.07.13	2.05	07.22.08	5.63%	100.2	-0.19%	5.50%	5.61%	349	23.9	106	457	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.10	02.25.08	5.03%	90.2	-0.21%	7.06%	5.57%	--	--	--	780	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.73	10.31.08	5.36%	90.8	-0.46%	7.12%	5.91%	--	--	--	700	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	5.91	06.01.08	5.88%	93.8	-0.21%	6.97%	6.26%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.86	05.22.08	6.21%	98.1	-0.36%	6.16%	6.33%	316	8.5	84	1 350	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.04	03.22.08	5.14%	86.0	-0.35%	7.27%	5.97%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.56	11.02.08	5.44%	86.2	-0.65%	7.48%	6.31%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.09	02.13.08	6.61%	93.2	-0.66%	7.60%	7.09%	--	--	--	1 200	EUR	BBBe / A3 / BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.61	02.01.08	7.20%	103.7	0.13%	6.16%	6.94%	384	9.9	172	1 133	USD	BBB+ / NA / BBB
Газпром-22	07.03.22	9.08	03.07.08	6.51%	95.1	-0.60%	7.07%	6.85%	363	26.4	131	1 300	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.99	04.28.08	8.63%	124.5	-0.60%	6.64%	6.93%	321	24.8	89	1 200	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.17	02.16.08	7.29%	100.6	0.13%	7.24%	7.24%	380	18.6	148	1 250	USD	BBB / A3 / NA
Газпромнефть-09	15.01.09	0.95	07.15.08	10.75%	105.0	-0.07%	5.40%	10.24%	339	20.2	96	500	USD	BBB- / Ba1 / NA
Лукойл-17	07.06.17	7.07	06.07.08	6.36%	94.6	-0.54%	7.16%	6.72%	373	27.6	181	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.15	06.07.08	6.66%	91.9	-0.85%	7.59%	7.24%	415	29.3	183	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.16	07.18.08	6.88%	99.9	-0.26%	6.91%	6.88%	489	22.1	247	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.65	03.20.08	6.13%	96.1	-0.27%	7.22%	6.37%	489	21.4	278	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.24	03.13.08	7.50%	99.7	-0.74%	7.57%	7.52%	502	29.7	225	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-

ТНК-ВР-16	18.07.16	6.37	07.18.08	7.50%	96.2	-0.69%	8.13%	7.80%	513	23.5	281	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.71	03.20.08	6.63%	90.1	-1.03%	8.18%	7.35%	518	28.0	286	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.94	03.13.08	7.88%	98.2	-0.66%	8.14%	8.02%	514	22.0	279	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.94	06.27.08	5.38%	100.4	-0.24%	5.26%	5.36%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.93	06.27.08	6.10%	100.1	-0.43%	6.07%	6.09%	374	24.9	162	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.12	03.05.08	5.67%	96.3	-0.53%	6.41%	5.89%	386	22.5	109	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.38	02.03.08	10.88%	105.7	-0.38%	6.88%	10.29%	488	40.5	244	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.80	05.10.08	8.25%	99.3	-0.49%	8.38%	8.31%	538	21.0	306	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.26	07.12.08	9.00%	98.3	-0.66%	9.77%	9.15%	777	44.7	533	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.72	05.22.08	7.50%	96.5	-0.69%	8.47%	7.77%	615	32.9	403	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+ / *+
Северсталь-09	24.02.09	1.03	02.24.08	8.63%	101.8	-0.30%	6.90%	8.48%	490	42.9	246	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.82	04.19.08	9.25%	106.3	-0.59%	7.94%	8.70%	539	24.4	262	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.57	03.29.08	8.50%	101.4	-0.82%	7.56%	8.38%	555	67.1	312	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.73	04.21.08	8.00%	101.2	-0.15%	6.24%	7.90%	424	34.2	180	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.59	03.31.08	7.13%	102.3	-0.28%	5.68%	6.97%	367	31.8	123	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	0.02	01.30.08	9.75%	100.1	0.02%	4.40%	9.74%	239	-133.5	-4	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.44	04.14.08	8.38%	103.1	-0.71%	7.08%	8.12%	505	43.1	264	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.39	01.28.08	8.00%	102.3	-0.56%	7.34%	7.82%	501	30.2	290	400	USD	BB+ / *-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.33	06.16.08	10.00%	104.0	-0.48%	6.94%	9.62%	493	50.3	249	217	USD	BB+ / *-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	1.87	02.11.08	8.00%	102.0	-0.42%	6.95%	7.85%	495	36.3	251	300	USD	BB+ / *-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.24	04.22.08	8.38%	102.8	-0.76%	7.51%	8.15%	519	37.7	307	300	USD	BB+ / *-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.10	05.23.08	8.25%	99.5	-0.81%	8.33%	8.29%	533	25.9	301	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	1.77	06.10.08	8.00%	102.1	-0.35%	6.81%	7.84%	480	34.0	237	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.24	04.20.08	8.50%	100.2	0.08%	7.46%	8.48%	545	-19.5	302	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.23	04.14.08	10.25%	100.5	-0.20%	7.58%	10.19%	558	98.0	314	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.61	01.28.08	8.88%	103.4	-0.23%	7.60%	8.58%	558	22.5	316	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.29	05.06.08	8.13%	100.6	-0.15%	6.06%	8.08%	406	63.0	162	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.25	05.17.08	8.88%	107.8	-1.04%	7.40%	8.23%	484	32.3	208	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.53	03.21.08	7.88%	98.0	-0.96%	8.45%	8.04%	613	41.5	401	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.16	04.10.08	8.25%	100.2	0.08%	8.07%	8.23%	606	6.8	363	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.20	04.30.08	9.25%	98.1	-0.99%	9.87%	9.43%	754	45.7	542	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.84	06.22.08	8.50%	96.8	-0.66%	9.06%	8.78%	607	24.0	374	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.74	05.17.08	7.00%	96.1	-1.85%	8.09%	7.29%	577	65.0	365	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.23	06.28.08	8.25%	94.8	-0.56%	10.75%	8.71%	875	40.5	631	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.64	02.03.08	7.70%	99.7	-0.90%	7.75%	7.72%	475	28.4	242	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.73	04.24.08	8.63%	100.7	0.04%	7.63%	8.57%	563	7.7	319	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.33	05.21.08	8.50%	100.5	0.17%	6.84%	8.46%	484	-40.1	240	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

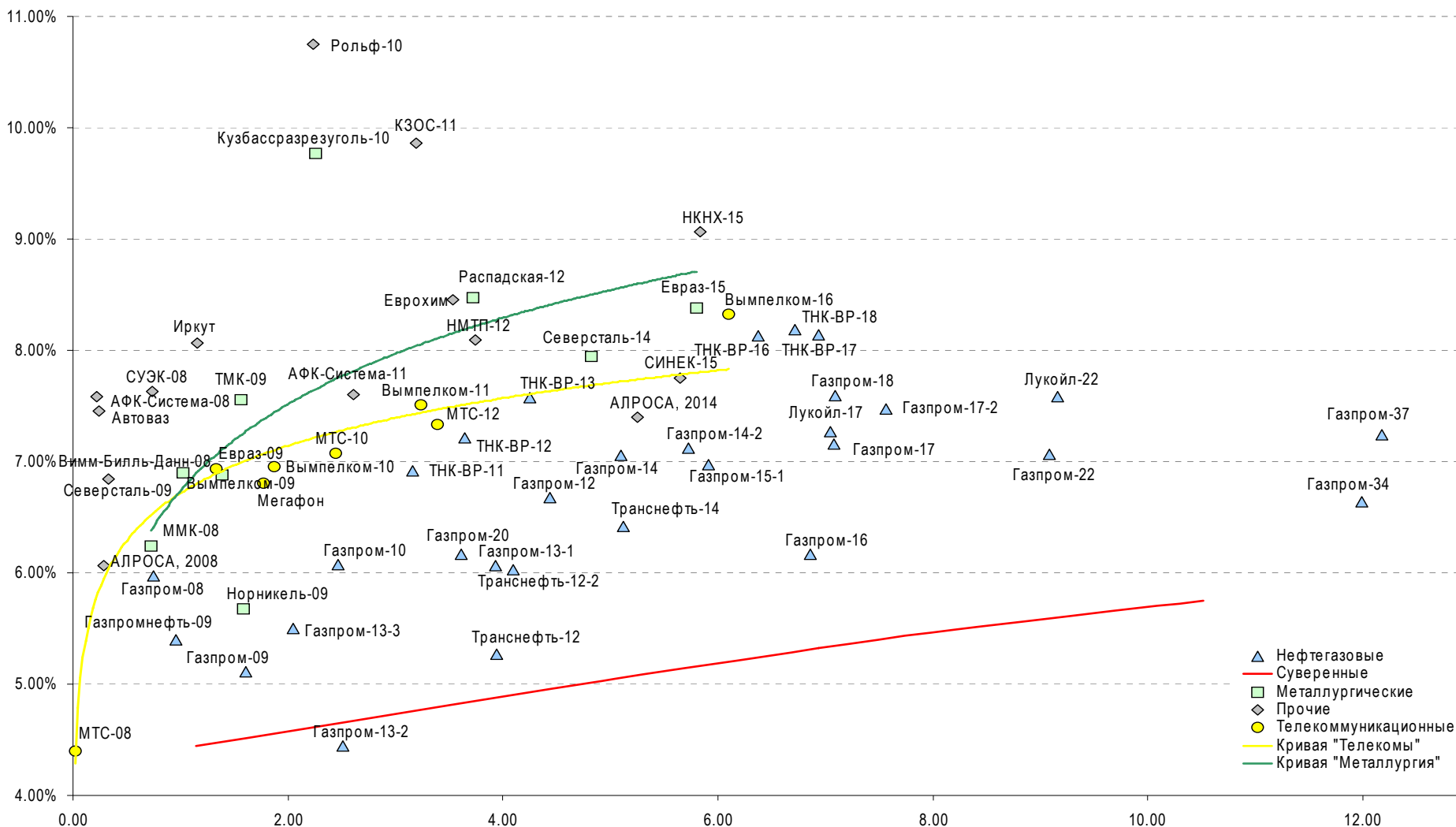
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

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.