

28 марта 2008 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм				% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.53	7		Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.5171	-0.59%
Доходность 30-летних КО США, %	4.39	8		Валютный курс, \$/евро	1.5789	0.89%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	105.40	4.65%		PTC	2 030.13	1.75%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	103.90	0.49%		DJIA	12 302.46	-0.97%
Цена на нефть Urals, \$/брл	101.34	1.59%		S&P 500	1 325.76	-1.15%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Сегодня ждем реакцию российского внешнего долга на решение Moody's о пересмотре российского рейтинга и аналогичных рейтингов 10 российских банков. Новость по банковскому сектору, на наш взгляд, более важная для инвесторов и стимулирует спрос на банковские еврооблигации.

Внутренний долг РФ:

Рынок под влиянием двух противоречивых факторов. С одной стороны – сегодня ожидается локальный пик дефицита рублевой ликвидности в связи с выплатой квартального налога на прибыль. С другой стороны – постановка на пересмотр суверенного рейтинга и рейтингов 10 банков (Moody's) смогут преломить негативный тренд на рынке и вызвать волну спроса.

Новости и ключевые события:

Российские:

Moody's поставило на пересмотр с возможностью повышения рейтинг России («Baa2») и аналогичные рейтинги 10 российских банков

Газпром планирует на следующей неделе начать размещение еврооблигаций на сумму \$2 млрд

Международные резервы РФ за период с 15 по 21 марта 2008 г возросли на \$100 млн до \$502,2 млрд – ЦБР

Fitch присвоило Тамбовской области рейтинги «BB-/B/A+(rus)», прогноз «Стабильный»

S&P повысило долгосрочный кредитный рейтинг города Братска до «B+/ruA+», прогноз «Стабильный»

Вимм-Билль-Данн собирается привлечь синдицированный кредит на \$300 млн на срок не более 3 лет

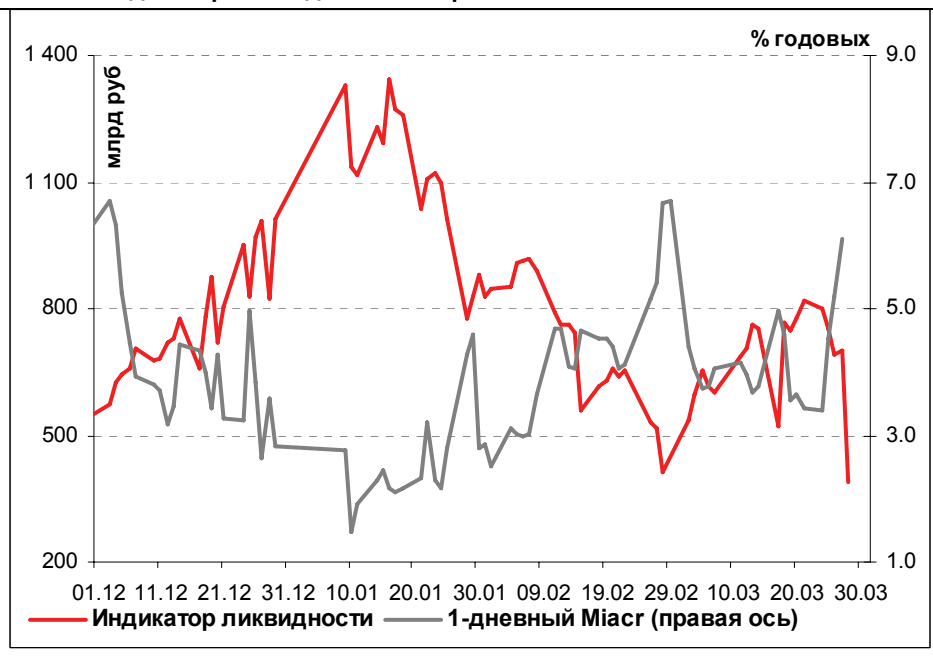
ММВБ приняла решение допустить к торгам биржевые облигации Группы Разгуляй

Доходность облигаций Стройкорпорации Элис по итогам размещения составила 13,96% годовых

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости**Moody's поставило на пересмотр с возможностью повышения рейтинг России («Baa2») и аналогичные рейтинги 10 российских банков**

Moody's поставило на пересмотр с возможностью повышения рейтинг России по государственным облигациям («Baa2») и потолок по депозитам в иностранной валюте («Baa2»). Возможное повышение рейтингов связано с сильной макроэкономической ситуацией в стране, благоприятными показателями задолженности, а также с вероятностью продолжения нынешней макроэкономической политики при новом президенте.

Одновременно агентство приняло аналогичное решение по 10 российским банкам, имеющим аналогичный уровень рейтинга («Baa2»).

Долгосрочные рейтинги по депозитам в иностранной валюте попали в список на возможное повышение для следующих банков: ВТБ, ВТБ Северо-Запад, ВТБ 24, Дельта Кредит, Россельхозбанк, Сбербанк, ВЭБ, Газпромбанк, Банк Москвы, Райффайзенбанк.

Решение Moody's по России было ожидаемым. В течение долгого времени ее рейтинг по методологии Moody's находится на ступень ниже рейтингов, присвоенных агентствами S&P и Fitch. Конечное повышение рейтинга ожидается после инаугурации президента РФ в начале мая.

Более важным для инвесторов станет новость об аналогичном действии агентства в отношении госбанков, имеющих аналогичные уровни рейтинга. Напомним, что ранее – в середине марта – S&P повысило прогноз суверенного рейтинга, заявив при этом, что не планирует в ближайшее время пересматривать рейтинги госкомпаний. На этом фоне решение Moody's более выигрышно для инвесторов.

Учитывая сложную ситуацию на мировых рынках вообще и в банковском секторе в частности – пересмотр рейтингов российских банков способен повысить их кредитоспособность в глазах международных инвесторов и облегчить привлечение средств на международных рынках, что в настоящее время является весьма актуальным.

Свободные средства Фонда содействия реформирования ЖКХ могут быть направлены на депозиты в ЦБР уже в апреле

В свете того, что один из пиков нехватки рублёвых средств придёт на апрель, это новость выглядит позитивной. Ранее было неочевидно, что данные средства могут быть использованы уже сейчас – для решения проблем апрельского кризиса дефицита ликвидности. В сочетании с емкостью рынка РЕПО и планируемым аукционами по размещению бюджетных средств на депозитах в банках – эти средства помогут относительно безболезненно пройти налоговые платежи, приходящиеся на вторую половину месяца.

ММВБ приняла решение допустить к торгам биржевые облигации Группы Разгуляй

Компания планирует разместить 6 выпусков объемом по 1 млрд руб каждый. Срок обращения каждого выпуска – 364 дня.

Доходность облигаций Стройкорпорации Элис по итогам размещения составила 13,96% годовых

Размещение займа проходило на СПВБ. Было удовлетворено 1607 заявок на сумму 517,3 млн руб по номиналу. По итогам конкурса ставка 1-3-го купонов была установлена в размере 13,50% годовых. Организатор займа: Сбербанк РФ.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФБ ММВБ включила облигации МособлгазФ-2, Магнолия-1, Транскредитбанк-1, -2 в котировальный список «Б»
- ФБ ММВБ начинает с 28 марта вторичные торги облигациями Далур-Финанс
- ОАО "УК РосСпецСплав" разместит дебютные 3-летние облигации в объеме 1,5 млрд руб
- «Питер-Лада Финанс» выкупило по оферте облигации на 20 млн руб при объеме эмиссии 200 млн руб

Внешний долг РФ

Вчера на американском долговом рынке был практически отыгран весь рост предыдущих двух дней. Происходило это снова на фоне публикации статистики.

Мы не увидели изменений в оценке темпов роста ВВП в 4 квартале прошлого года – 0,6%. Однако отметим рост личного потребления на 2,3% при прогнозе в 1,9%. Индекс цен ВВП увеличился всего на 2,4%, хотя аналитики предсказывали его повышение на 2,7%. Кроме того, чуть меньше стало первичных обращений за пособием по безработице.

Позитивным стало сообщение о том, что Fannie Mae и Freddie Mac могут в ближайшее время привлечь \$20 млрд для дальнейшей покупки долговых инструментов. Рынок ждет выкупа проблемных бумаг и любая соответствующая новость делает инвесторов более уверенными в завтрашнем дне.

Российский внешнедолговой рынок не успел пока отреагировать на новость о том, что агентство Moody's поставило на пересмотр рейтинги России и 10 российских банков аналогичного уровня. В суверенном сегменте мы не ждем выраженной реакции рынка. Однако данная новость может поддержать покупателей банковских облигаций и в целом позитивно отразиться на корпоративном секторе.

В США внимание инвесторов сегодня будет обращено на выходящий индекс цен потребительских расходов, а также данные по личным доходам и расходам.

Рынок рублевых облигаций

Вчера во второй половине дня резко возрос спрос на облигации 1-го эшелона, а также бумаги, входящие в ломбардный список ЦБ. Не исключено, что причиной стала информация о требованиях к инструментам в которые планируется инвестировать средства Фондов ЖКХ и Нанотехнологий.

Решение агентства Moody's вышло после закрытия рынка. Таким образом, сегодня инвесторы окажутся под влиянием двух противоречивых факторов. С одной стороны, дефицит ликвидности, ощущавшийся уже вчера, сегодня достигнет своего пика в связи с проплатой налога на прибыль. Ставки overnight уже вчера превысили 6%-ный уровень и сегодня будут демонстрировать дальнейший рост.

С другой стороны – рынок давно не получал столь позитивных новостей как вчерашнее решение Moody's. Для участников рынка более значимым является возможность повышения банковских рейтингов, многие из которых имеют рублевые облигации. Наиболее вероятно, что большинство инвесторов попытаются увеличить покупки, невзирая на нехватку средств.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация до 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
ЛУКОЙЛ-2	6 000	17.11.09	1.54	--	--	7.25%	20.05.08	99.93	-0.16	--	7.42	119.84
РЖД-3	4 000	02.12.09	1.57	--	--	8.33%	04.06.08	102.40	0.15	--	6.90	102.40
РЖД-6	10 000	10.11.10	2.37	--	--	7.35%	14.05.08	99.72	0.35	--	7.60	244.32
АкБарс-2	1 500	22.01.09	0.81	--	--	8.00%	24.07.08	99.12	-0.03	--	9.31	105.18
ВТБ 24	6 000	05.10.11	--	08.10.08	0.51	8.20%	09.04.08	99.80	-0.10	8.76	--	91.37
ГидроОГК	5 000	29.06.11	2.87	--	--	8.10%	02.07.08	98.72	0.53	--	8.73	118.46
Копейка-2	4 000	15.02.12	--	18.02.09	0.87	8.70%	21.05.08	94.07	0.04	16.87	--	101.06
Миракс-2	3 000	17.09.09	1.40	--	--	10.99%	18.09.08	99.88	-0.07	--	11.38	148.96
МКХ-2	1 000	25.08.09	1.31	--	--	14.50%	26.08.08	98.12	-0.75	--	16.65	118.14
УфаОйл	1 500	15.04.10	--	17.04.08	0.06	12.00%	17.04.08	100.00	0.00	12.03	--	94.70

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	Доходность к		Сред по	Изм. Спрета	M.	Объем		Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
			ближайшего купона	купона			Изм, %	погашению				Текущая доходность	дюрации		
Суверенные															
Россия-10	31.03.10	0.97	03.31.08	8.25%	105.6	0.54%	2.52%	7.81%	80	-60.2	1.81	1 538	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
Россия-18	24.07.18	7.03	07.24.08	11.00%	145.3	0.12%	5.25%	7.57%	238	-8.0	6.85	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
Россия-28	24.06.28	10.27	06.24.08	12.75%	180.4	0.14%	5.89%	7.07%	236	-8.3	9.97	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
Россия-30	31.03.30	6.76	03.31.08	7.50%	115.3	0.00%	5.29%	6.51%	176	-6.9	11.70	2 011	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
Минфин															
Минфин-8	14.05.08	0.13	05.14.08	3.00%	99.8	0.00%	4.13%	3.00%	242	-2.2	0.12	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
Минфин-11	14.05.11	2.95	05.14.08	3.00%	95.7	0.04%	4.50%	3.14%	263	-12.5	2.82	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
Муниципальные															
Москва-11	12.10.11	3.19	10.12.08	6.45%	102.0	0.02%	5.79%	6.32%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+	
Москва-16	20.10.16	6.89	10.20.08	5.06%	88.7	2.05%	6.84%	5.71%	--	--	--	407	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+	
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка															

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	Сред по дюрации	Изм. Спрета	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги	
														S&P	Moodys/Fitch
Банковские															
Абсолют-09	07.04.09	0.96	04.07.08	8.75%	102.6	-0.21%	6.13%	8.53%	442	17.2	362	200	USD	NA	/ Baa3
Абсолют-10	30.03.10	1.80	03.30.08	9.13%	105.0	-0.06%	6.42%	8.69%	471	-1.2	391	175	USD	NA	/ Baa3
АК Барс-10	28.06.10	2.06	06.28.08	8.25%	99.3	-0.10%	8.57%	8.30%	685	0.9	605	250	USD	BB-e	/ Ba2
Альфа-08	02.07.08	0.26	07.02.08	7.75%	100.3	-0.02%	6.57%	7.73%	485	3.8	405	250	USD	BB	/ Ba1
Альфа-09	10.10.09	1.42	04.10.08	7.88%	99.9	-0.09%	7.93%	7.88%	621	2.3	541	400	USD	BB	/ Ba1
Альфа-12	25.06.12	3.57	06.25.08	8.20%	94.8	-0.12%	9.72%	8.65%	738	-7.8	720	500	USD	BB	/ Ba1
Альфа-15*	09.12.15	2.40	06.09.08	8.63%	95.9	-0.10%	10.42%	9.00%	870	9.7	790	225	USD	B+	/ Ba2
Альфа-17*	22.02.17	3.34	08.22.08	8.64%	92.6	0.01%	11.02%	9.33%	868	-11.3	850	300	USD	B+	/ Ba2
Банк Москвы-09	28.09.09	1.44	09.28.08	8.00%	103.8	-0.08%	5.34%	7.71%	362	1.1	282	250	USD	NA	/ A3
Банк Москвы-10	26.11.10	2.41	05.26.08	7.38%	103.1	-0.20%	6.10%	7.15%	422	-2.7	358	300	USD	NA	/ A3
Банк Москвы-13	13.05.13	4.24	05.13.08	7.34%	98.7	-0.39%	7.64%	7.43%	504	0.7	236	500	USD	NA	/ A3
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.40	05.25.08	7.50%	98.3	0.30%	8.24%	7.63%	652	-7.3	572	300	USD	NA	/ Baa1
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.54	05.10.08	6.81%	92.9	0.02%	8.89%	7.33%	655	-11.8	638	400	USD	NA	/ Baa1
Банк Союз	16.02.10	1.75	08.16.08	9.38%	97.1	-0.02%	11.10%	9.65%	939	-2.7	859	125	USD	B	/ B1
БАНК Ганк-09	18.05.09	1.07	05.18.08	9.50%	100.4	0.00%	9.46%	9.46%	734	-4.1	654	100	USD	P-	/ P+*
ВТБ-08	11.12.08	0.69	06.11.08	6.88%	101.2	-0.02%	5.03%	6.79%	332	-2.5	252	550	USD	BBB+	/ A2
ВТБ-11	12.10.11	3.08	04.12.08	7.50%	102.6	-0.23%	6.66%	7.31%	478	-3.6	415	450	USD	BBB+	/ A2

ВТБ-12	31.10.12	3.92	04.30.08	6.61%	97.5	-0.33%	7.26%	6.78%	492	-2.9	197	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.79	08.04.08	6.32%	101.2	0.00%	5.60%	6.24%	389	-4.3	308	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.77	02.15.09	4.25%	92.1	1.14%	5.52%	4.62%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.68	06.30.08	6.25%	92.3	-0.42%	6.88%	6.77%	248	-2.2	98	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.57	04.30.08	7.25%	101.4	-0.01%	4.88%	7.15%	317	-3.3	237	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	BBB-
ГПБ-11	15.06.11	2.84	06.15.08	7.97%	102.5	-0.24%	7.06%	7.77%	519	-2.7	455	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.99	09.23.08	6.50%	94.2	-0.54%	7.53%	6.90%	466	3.2	225	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.40	04.07.08	8.75%	99.1	-0.19%	9.39%	8.83%	768	9.5	687	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.87	04.13.08	7.50%	100.5	0.18%	7.22%	7.46%	550	-13.7	470	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.78	09.01.08	10.00%	93.0	0.00%	14.27%	10.75%	1255	-3.5	1175	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	1.19	06.29.08	8.80%	99.8	-0.04%	8.93%	8.82%	722	-1.0	642	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.78	09.10.08	8.88%	95.0	0.00%	9.79%	9.34%	60	-6.2	451	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.71	07.25.08	7.77%	98.5	0.06%	8.66%	7.88%	695	-7.5	615	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.86	07.21.08	9.75%	100.6	-0.17%	9.53%	9.69%	765	-4.9	702	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МехпромБ-10	12.02.10	1.74	08.12.08	9.50%	97.4	-0.01%	11.07%	9.75%	935	-3.0	855	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МехпромБ-10-2	06.07.10	2.02	07.06.08	9.00%	93.4	0.15%	12.47%	9.64%	--	--	--	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНП-08-2	30.06.08	0.26	06.30.08	4.38%	99.9	0.02%	4.53%	4.38%	281	-12.8	201	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
МНБ-09	06.10.09	1.45	04.06.08	5.45%	96.6	0.22%	7.82%	5.64%	611	-18.7	530	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.06	05.12.08	8.25%	99.1	0.04%	9.11%	8.33%	740	-7.7	660	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.73	08.02.08	8.19%	97.1	-0.07%	9.94%	8.43%	822	0.1	742	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	2.89	04.20.08	9.75%	89.1	-0.18%	13.75%	10.95%	1187	-4.5	1124	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.98	09.27.08	8.00%	98.9	0.08%	9.07%	8.08%	736	-12.8	656	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.60	06.17.08	8.75%	98.9	-0.11%	9.46%	8.85%	775	3.1	694	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.21	04.04.08	8.75%	95.8	0.17%	10.71%	9.14%	899	-11.4	819	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.00	04.20.08	8.75%	93.0	-0.19%	11.19%	9.41%	931	-4.5	867	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.81	07.31.08	12.50%	100.1	0.00%	12.47%	12.48%	960	-6.2	718	100	USD	B-	/	NA	/	B-
ПСБ-08	29.07.08	0.34	07.29.08	6.88%	100.5	-0.03%	5.19%	6.84%	347	4.3	267	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.29	03.29.08	6.20%	96.1	0.09%	7.93%	6.45%	622	-7.7	541	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.37	08.11.08	6.50%	100.4	-0.15%	5.37%	6.47%	366	35.3	285	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.57	04.30.08	8.00%	101.2	-0.00%	5.88%	7.91%	417	-4.8	337	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.02	06.27.08	9.50%	92.6	-0.08%	13.39%	10.26%	1168	0.8	1088	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.79	06.24.08	9.75%	102.6	-0.05%	5.79%	9.50%	408	1.3	328	126	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РХБ-10	29.11.10	2.43	05.29.08	6.88%	102.4	-0.17%	5.87%	6.71%	399	-4.0	336	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РХБ-13	16.05.13	4.28	05.16.08	7.18%	102.2	-0.37%	6.66%	7.02%	406	0.1	138	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РХБ-17	15.05.17	6.82	05.15.08	6.30%	92.6	-0.51%	7.43%	6.80%	456	1.4	214	700	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.06	04.21.08	8.13%	100.0	0.00%	7.90%	8.13%	618	-6.4	538	1 250	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.40	09.16.08	6.83%	94.4	-0.19%	11.09%	7.23%	--	--	--	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.25	04.07.08	7.50%	91.4	-0.36%	11.54%	8.21%	983	12.9	902	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.05	06.29.08	8.49%	94.2	-0.22%	11.47%	9.01%	975	7.2	895	500	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.68	05.05.08	8.63%	92.1	-0.24%	11.71%	9.36%	983	-1.7	919	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.72	06.16.08	8.88%	89.7	0.29%	15.50%	9.90%	1378	-21.2	1298	350	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.04	06.01.08	9.75%	89.4	0.00%	13.47%	10.90%	1159	-10.9	1096	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.25	05.14.08	5.93%	100.7	-0.29%	5.72%	5.89%	384	44.1	320	200	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.35	05.15.08	6.48%	101.1	-0.48%	6.22%	6.41%	362	2.7	93	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.78	08.11.08	6.23%	100.5	-0.02%	5.94%	6.20%	422	-3.1	342	500	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.14	05.19.08	9.75%	100.7	0.00%	4.73%	9.68%	302	-13.0	221	1 000	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.06	05.12.08	9.00%	99.2	0.07%	9.74%	9.07%	803	-10.2	723	63	USD	NA	/	Ba3	/	B

УРСА-11*	30.12.11	3.03	06.30.08	12.00%	966	-0.35%	13.17%	12.43%	1129	1.1	1065	351	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16.11.11	3.17	11.16.08	8.30%	912	1.97%	11.37%	9.11%	--	--	--	130	USD	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.59	06.21.08	9.88%	925	-0.10%	14.93%	10.68%	1321	3.0	1241	300	EUR	#NA	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.85	04.26.08	9.75%	952	-0.06%	12.42%	10.24%	1070	-0.3	990	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.89	05.10.08	9.13%	89.7	-0.04%	14.98%	10.18%	1327	-1.3	1247	200	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.61	07.18.08	10.51%	79.8	-2.47%	14.54%	13.18%	1167	40.3	926	175	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	1.97	05.16.08	7.00%	97.8	-0.06%	8.16%	7.16%	644	-0.9	564	100	USD	BB	/	Ba1	/	NA
Траст-10	29.05.10	1.94	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	13.26%	10.10%	1155	-3.5	1074	400	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	1.94	05.21.08	7.00%	90.8	0.04%	12.08%	7.71%	--	--	--	200	USD	NA	/	Ba3	/	NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.69	06.12.08	7.90%	101.2	-0.01%	6.13%	7.81%	441	-3.0	361	400	EUR	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.26	06.30.08	8.63%	99.6	-0.02%	9.96%	8.66%	825	5.1	745	250	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	1.81	04.11.08	9.50%	96.0	-0.92%	11.77%	9.90%	1006	47.9	926	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

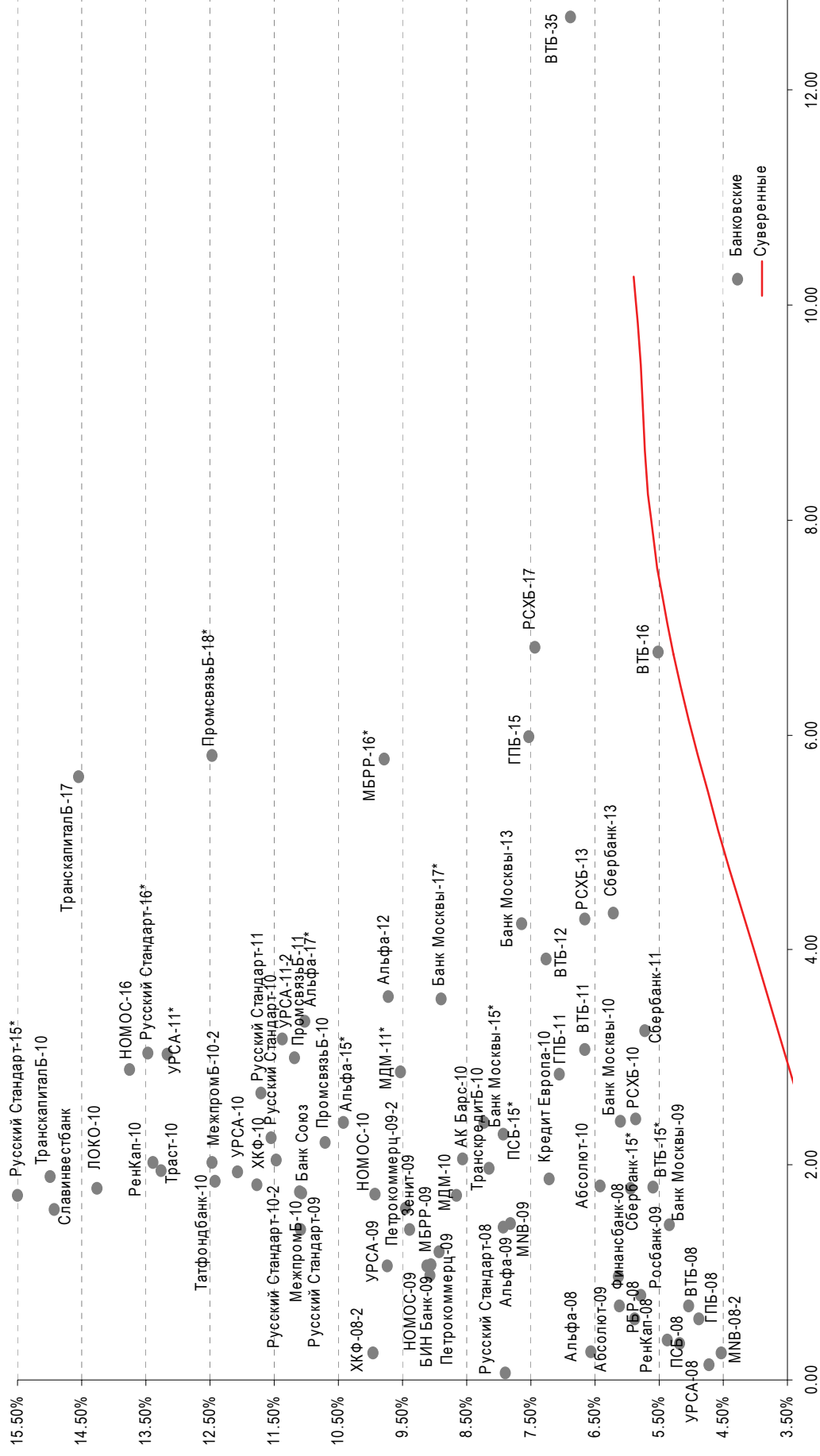
Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Текущая доходность	Сред по дюрации	Изм. спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
							офферте/погашению	Изм, %							офферте/погашению	офферте/погашению	офферте/погашению	офферте/погашению	офферте/погашению
Нефтегазовые	Газпром-08	30.10.08	0.57	04.30.08	7.25%	101.4	-0.01%	4.88%	7.15%	317	-3.3	237	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
	Газпром-09	21.10.09	1.43	04.21.08	10.50%	109.0	-0.12%	4.48%	9.63%	277	3.3	197	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
	Газпром-10	27.09.10	2.29	09.27.08	7.80%	103.0	-0.17%	6.45%	7.58%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
	Газпром-12	09.12.12	4.25	12.09.08	4.56%	90.7	0.99%	6.93%	5.03%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
	Газпром-13-1	01.03.13	4.07	09.01.08	9.63%	112.5	-0.54%	6.60%	8.55%	426	2.1	131	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
	Газпром-13-2	22.07.13	2.33	07.22.08	4.51%	99.7	-0.09%	4.61%	4.52%	290	0.2	210	764	USD	NA	/	NA	/	NA
	Газпром-13-3	22.07.13	1.86	07.22.08	5.63%	99.8	-0.40%	5.71%	5.64%	400	18.3	320	457	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
	Газпром-14	25.02.14	5.19	02.25.09	5.03%	89.1	-0.18%	7.38%	5.65%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
	Газпром-14-2	31.10.14	5.54	10.31.08	5.36%	89.2	0.64%	7.49%	6.01%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
	Газпром-15-1	01.06.15	5.69	06.01.08	5.88%	90.3	-0.24%	7.68%	6.51%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
	Газпром-16	22.11.16	6.64	05.22.08	6.21%	92.7	-0.57%	6.65%	6.70%	378	9.2	137	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
	Газпром-17	22.03.17	7.23	03.22.09	5.14%	83.2	-0.24%	7.81%	6.17%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
	Газпром-17-2	02.11.17	7.34	11.02.08	5.44%	83.5	-0.89%	7.96%	6.51%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
	Газпром-18	13.02.18	7.36	02.13.09	6.61%	90.2	-0.48%	8.08%	7.32%	--	--	--	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
	Газпром-20	01.02.20	3.72	08.01.08	7.20%	102.0	-0.54%	6.65%	7.06%	431	4.1	414	1 070	USD	BBB+	/	NA	/	BBB
	Газпром-22	07.03.22	9.04	09.07.08	6.51%	89.5	-0.84%	7.76%	7.28%	423	2.9	187	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.24	04.28.08	8.63%	114.0	-0.95%	7.41%	7.57%	388	1.7	152	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-	
Газпром-37	16.08.37	11.72	08.16.08	7.29%	91.4	-1.56%	8.06%	7.98%	453	7.0	217	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB-	
Газпромнефть-09	Газпромнефть-09	15.01.09	0.77	07.15.08	10.75%	104.7	-0.02%	4.69%	10.27%	297	-3.9	217	500	USD	BBB-	/	Ba1	/	NA
	Лукойл-17	07.06.17	6.86	06.07.08	6.36%	92.6	-0.60%	7.48%	6.86%	461	2.8	220	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
	Лукойл-22	07.06.22	8.83	06.07.08	6.66%	87.6	-0.47%	8.14%	7.60%	461	-1.3	225	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
	ТНК-BP-11	18.07.11	2.97	07.18.08	6.88%	98.3	0.06%	7.47%	7.00%	559	-13.0	495	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
	ТНК-BP-12	20.03.12	3.57	09.20.08	6.13%	94.4	0.68%	7.80%	6.49%	546	-30.9	529	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
	ТНК-BP-13	13.03.13	4.21	09.13.08	7.50%	97.2	0.27%	8.19%	7.71%	585	10.7	290	600	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-BP-16	18.07.16	6.15	07.18.08	7.50%	92.9	-0.32%	8.71%	8.07%	584	-0.8	342	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-	

ТНК-ВР-17	20.03.17	6.72	09.20.08	6.63%	86.8	-0.06%	8.78%	7.63%	591	-5.2	350	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.95	09.13.08	7.88%	93.4	0.03%	8.89%	8.43%	602	-6.6	364	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.75	06.27.08	5.38%	96.5	-3.73%	6.34%	5.58%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.75	06.27.08	6.10%	100.0	-0.28%	6.09%	6.10%	375	-3.7	357	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.07	09.05.08	5.67%	93.8	-0.37%	6.96%	6.04%	436	-0.9	167	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.27	08.03.08	10.88%	106.7	-0.05%	5.63%	10.19%	392	-1.2	312	300	USD	BB-	/	Ba2/*-	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.60	05.10.08	8.25%	98.1	-0.54%	8.60%	8.41%	573	3.5	331	750	USD	BB-	/	Ba3/*-	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.08	07.12.08	9.00%	99.1	-0.04%	9.45%	9.09%	774	-1.8	694	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.54	05.22.08	7.50%	97.3	-0.19%	8.27%	7.71%	593	-5.7	575	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	24.02.09	0.89	08.24.08	8.63%	102.8	-0.02%	5.41%	8.39%	370	-2.5	290	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.64	04.19.08	9.25%	106.6	-0.40%	7.85%	8.68%	525	0.1	257	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.39	03.29.08	8.50%	102.2	-0.00%	6.95%	8.32%	524	-4.0	444	300	USD	BB-	/	R1/*-	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.54	04.21.08	8.00%	101.5	0.03%	5.18%	7.88%	347	-11.5	267	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.41	03.31.08	7.13%	102.3	-0.09%	5.54%	6.97%	383	2.4	303	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14.10.10	2.27	04.14.08	8.38%	103.9	-0.23%	6.67%	8.06%	495	5.8	415	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.34	07.28.08	8.00%	102.2	-0.36%	7.33%	7.83%	499	-0.2	482	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	1.15	06.16.08	10.00%	105.2	-0.04%	5.51%	9.51%	379	-1.5	299	217	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.76	08.11.08	8.00%	102.9	-0.12%	6.33%	7.78%	462	2.5	381	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	3.06	04.22.08	8.38%	103.9	-0.23%	7.11%	8.06%	524	-3.6	460	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	5.91	05.23.08	8.25%	98.6	-0.43%	8.49%	8.37%	562	1.3	320	600	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.59	06.10.08	8.00%	103.3	-0.08%	5.93%	7.75%	422	1.0	342	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.06	04.20.08	8.50%	100.2	0.00%	4.24%	8.48%	253	-21.2	173	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.04	04.14.08	10.25%	100.3	0.00%	4.39%	10.22%	268	-36.9	188	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.54	07.28.08	8.88%	103.4	-0.18%	7.52%	8.59%	565	-3.8	501	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2008	06.05.08	0.11	05.06.08	8.13%	100.2	-0.00%	5.58%	8.10%	387	-9.0	307	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.07	05.17.08	8.88%	107.6	-0.40%	7.40%	8.25%	480	-0.6	211	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.48	09.21.08	7.88%	97.6	-0.22%	8.60%	8.07%	626	-4.6	608	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	0.97	04.10.08	8.25%	100.6	0.05%	7.64%	8.20%	592	-9.5	512	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.02	04.30.08	9.25%	100.0	-0.19%	9.24%	9.25%	736	-4.6	672	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.67	06.22.08	8.50%	97.8	-0.18%	8.90%	8.69%	603	-2.9	361	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.56	05.17.08	7.00%	97.0	-0.22%	7.86%	7.22%	552	-5.1	534	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.06	06.28.08	8.25%	98.1	0.01%	9.20%	8.41%	749	-4.2	668	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.67	08.03.08	7.70%	99.2	-0.49%	7.83%	7.76%	496	2.7	255	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.55	04.24.08	8.63%	101.3	0.00%	6.22%	8.51%	450	-5.1	370	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.15	05.21.08	8.50%	100.3	0.00%	6.59%	8.48%	487	-7.2	407	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

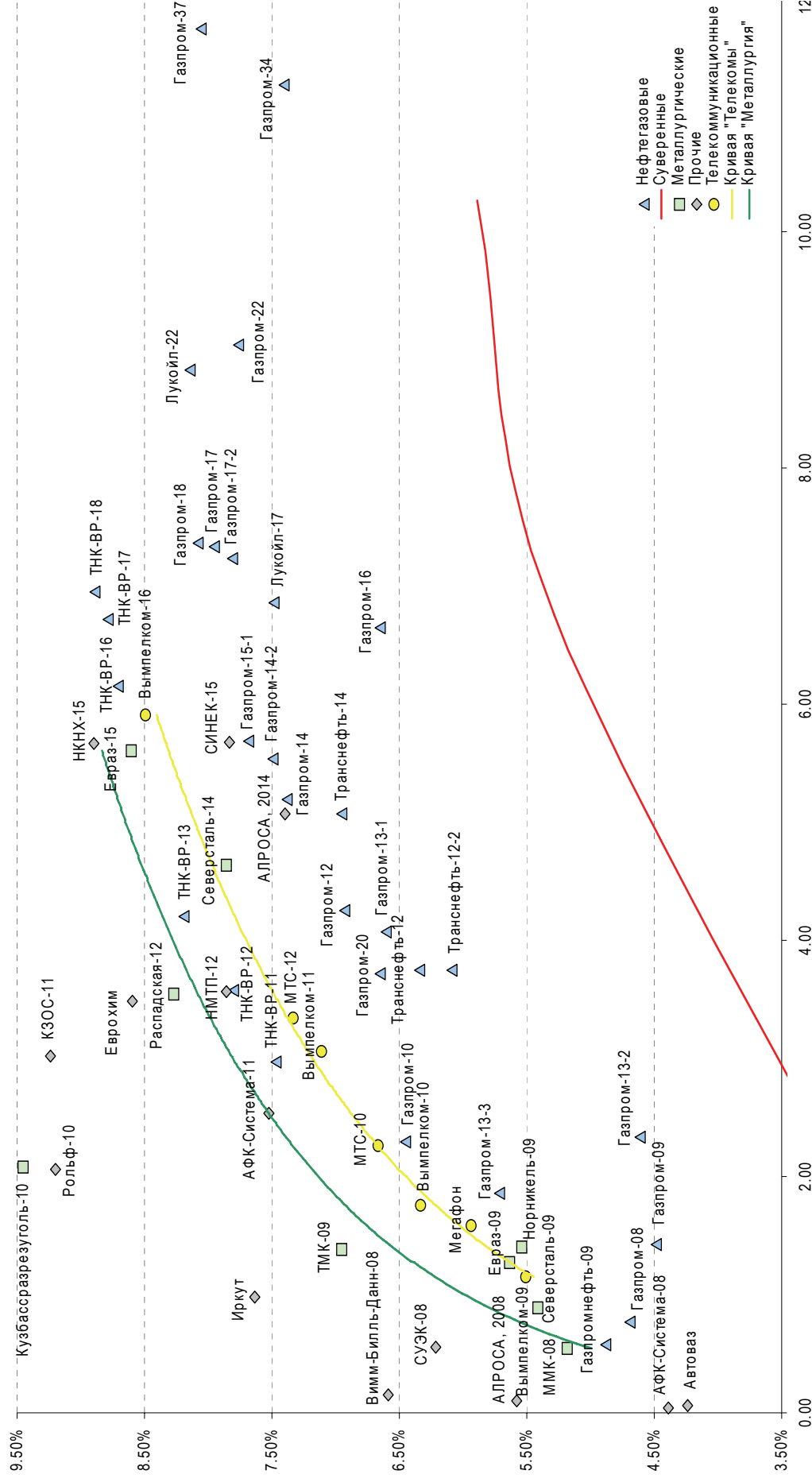
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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	Блик.	Купон
ОФЗ04004-7	16.06.08	0.22		0.21									
ОФЗ25058	30.04.08	0.09		0.09	100.10	0.00%	5.3%	6.3%	0.98	6.30%	9.84	30.04.08	
ОФЗ46001	10.09.08	0.45		0.43	102.00	-0.06%	5.6%	9.8%	7.30	10.00%	1.03	11.06.08	
ОФЗ27026	11.03.09	0.93		0.88				6.0%		6.00%	2.47	11.06.08	
ОФЗ25060	29.04.09	1.06		1.00	99.89	-0.02%	6.0%	5.8%	2.67	5.80%	9.06	30.04.08	
ОФЗ25057	20.01.10	1.70		1.60	102.21	-0.33%	6.2%	7.2%	10.22	7.40%	12.98	23.04.08	
ОФЗ25061	05.05.10	1.98		1.87	99.54	-0.51%	6.2%	5.8%	90.72	5.80%	7.95	07.05.08	
ОФЗ46003	14.07.10	1.67		1.57	106.97	0.29%	5.9%	9.3%	5.01	10.00%	19.45	16.07.08	
ОФЗ25059	19.01.11	2.58		2.43	99.83	-0.17%	6.3%	6.1%	0.00	6.10%	10.70	23.04.08	
ОФЗ25062	04.05.11	2.84		2.67	98.60	0.00%	6.4%	5.9%	9.86	5.80%	7.95	07.05.08	
ОФЗ26199	11.07.12	3.76		3.54	99.67	-0.17%	6.3%	6.1%	0.00	6.10%	11.87	16.04.08	
ОФЗ46002	08.08.12	3.17		2.99	108.00	2.17%	6.0%	8.3%	0.00	9.00%	10.60	13.08.08	
ОФЗ26198	02.11.12	4.06		3.83	99.21	1.13%	6.2%	6.0%	0.00	6.00%	263.67	04.11.04	
ОФЗ26200	17.07.13	4.53		4.25	98.05	0.02%	6.7%	6.2%	0.00	6.10%	1.52	23.04.08	
ОФЗ46017	03.08.16	5.99		5.62	104.03	-0.07%	6.6%	7.7%	28.79	8.00%	9.42	14.05.08	
ОФЗ46021	08.08.18	7.28		6.84				7.5%		7.50%	7.40	20.08.08	
ОФЗ46014	29.08.18	4.69		4.40				8.5%		9.00%	4.68	07.09.08	
ОФЗ48001	31.10.18	6.63		6.27				7.1%		7.50%	27.23	13.11.08	
ОФЗ46005	09.01.19	11.64		10.99				6.0%					
ОФЗ46019	20.03.19	8.15		7.58				7.5%				02.04.08	
ОФЗ46018	24.11.21	8.20		7.67	106.11	0.04%	6.9%	8.5%	9.02	9.00%	3.70	11.06.08	
ОФЗ46022	19.07.23	9.37		8.77				8.3%		8.00%	14.03	23.07.08	
ОФЗ46011	20.08.25	11.95		11.15				6.9%		6.10%		10.09.08	
ОФЗ46020	06.02.36	12.34		11.51				7.1%		6.90%	8.13	13.08.08	

Источники: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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

Информация

Управление долговых ценных бумаг и деривативов 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.