

21 – 25 апреля 2008 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, ОБВЗ <ALFM>

Основные индикаторы долгового рынка				Валютный и денежный рынок				
	% Изм	YTD,%		% Изм	YTD,%		% Изм	YTD,%
Доходность 10-летних КО США, %	3.87	0.14	-4.08	Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.6007		0.73%	4.34
Доходность 30-летних КО США, %	4.59	0.10	3.12	Валютный курс, \$/евро	1.5645		-1.68%	7.23
Россия-30, % от номинала	114.90	0.00%	0.81					
Спред Россия-30, б.п.	146	-14.73	145.75					
Фондовые индексы				Товарный рынок				
	% Изм	YTD,%		% Изм	YTD,%		% Изм	YTD,%
PTC	2129.15	-2.15%	-7.05	Цена на нефть Brent spot, \$/брл	117.06		3.09%	3.74
DJIA	12891.86	0.33%	-2.81	Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	115.49		1.72%	3.91
S&P 500	1397.84	0.54%	-4.80	Цена на нефть Urals, \$/брл	111.85		2.31%	3.96

Наши ожидания:

НОВОСТЬ НЕДЕЛИ

✓ **ЦБ повышает ставку рефинансирования на 25 б.п. – до 10,50% годовых. Что дальше?**

✓ **Денежный и валютный рынки**

Динамика доллара зависит от намеков ФРС. Если инвесторы сочтут, что текущее понижение ставки – последнее, ждем укрепления американской валюты.

Денежный рынок дал слабину в последний налоговый платеж. Ставки overnight в начале недели приблизились к 10% годовых. Насколько долгосрочна данная тенденция?

✓ **Рынок рублевых облигаций**

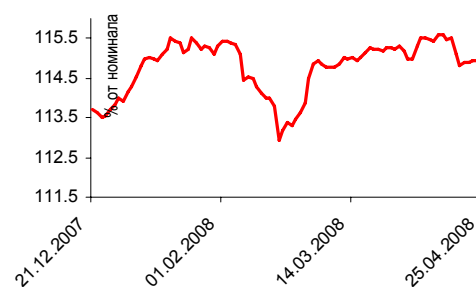
Вторичный рынок под давлением продавцов как в связи с большим объемом размещения, так и в результате повышения ставки рефинансирования и дефицита рублей.

Рекордная «первичка»: комментарий к размещению ГЭС-2.

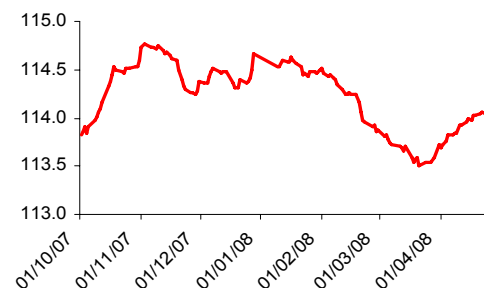
✓ **Рынок еврооблигаций**

На американском долговом рынке наступило затишье – инвесторы несколько расслабились в преддверии заседания ФРС 30 апреля. Стоит однако отметить насыщенную текущую неделю – мы увидим не только решение ФРС по ключевой ставке, но и ряд важных статистических данных.

Динамика Россия-30



Альфа-Индекс цен корпоративных облигаций





СОДЕРЖАНИЕ:

Макроэкономические новости	3
Денежный и валютный рынки	5
Рынок рублевых облигаций	7
Рынок еврооблигаций	9
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	10



Макроэкономические новости

ЦБ повышает ставку рефинансирования на 25 б.п. – до 10,50% годовых. Что дальше?

Банк России принял решение с 29 апреля повысить ставку рефинансирования на 25 б.п. – до 10,50% годовых. Как отмечается в сообщении ЦБ, целью повышения является сдерживание инфляции и дальнейшее замедление динамики денежного предложения. Одновременно были повышены другие ставки по денежно-кредитным инструментам Банка России на аналогичную величину. В том числе, минимальная ставка по операциям 1-дневного РЕПО с Банком России установлена на уровне 6,50% годовых.

Это второе повышение ставки в текущем году. Ранее ЦБ повысил ставку рефинансирования также на 25 б.п. 4 февраля. При этом, одновременно были повышены нормативы отчисления в ФОР, что также является антиинфляционной мерой.

ЦБ хотел повысить ставку безболезненно

Наиболее вероятно, что ЦБ планировал провести данное повышение максимально «безболезненно» для рынка. Учитывая, что налоговые платежи практически пройдены и не дефицит ликвидности не прогнозировался как минимум до середины мая, это действие было направлено, в первую очередь, на сдерживание инфляции, а также на удешевление стоимости обслуживания кредитов для компаний (которые имеют право списать на себестоимость проценты по кредиту в размере 1,1 от ставки рефинансирования).

Но после появления новости спрос на РЕПО вырос до 110 млрд руб

Однако, сразу после обнародования решения о повышении ставки, на денежном рынке возник острый дефицит рублевых средств. Спрос на РЕПО с Банком России суммарно составил 110 млрд руб, причем банки не побоялись привлечь средства на 3-ем аукционе под 8,25% годовых. При этом, на денежном рынке ставки по 1-дневным ресурсам выросли до 8-9% годовых.

Что дальше?

В краткосрочной перспективе мы ожидаем сохранения дефицита рублевой ликвидности. Проблемы, с которыми столкнулась банковская система, не успеют «рассосаться» до праздников, а в первой декаде мая низкая ликвидность рынка сузит предложение денежных средств.

Дефицит ликвидности сохранится и в первой декаде мая

В среднесрочной перспективе с точки зрения долговых рынков мы ожидаем:

Ставки ОФЗ вырастут на 25-30 б.п.

1) *Новых уровней доходности на рынке госдолга. Судя по сценарию предыдущего повышения ставки рефинансирования ближайшие размещения ОФЗ (7 мая на 22 млрд руб) пройдут по доходности на 25-30 б.п. выше предыдущих уровней. Также мы не исключаем, что этот аукцион будет признан несостоявшимся из-за нехватки спроса в межпраздничный период и на фоне дефицита рублевой ликвидности.*

В корпоративном сегменте первым отреагирует «Ломбардный список»

2) *Роста ставок по облигациям Ломбардного списка. Прежде всего, этот процесс затронет облигации 1-го эшелона, которые торгуются ниже 7% годовых. Постепенно данный тред распространится и на другие сегменты корпоративного долга.*

ЦБР повышает+ФРС понижает = рост NDF и выход нерезидентов

3) *Помимо повышения ставки рефинансирования в сочетании с подскочившими ставками overnight, в ближайшие дни ожидается очередное снижение ставки ФРС. Таким образом, дифференциал между рублевыми и валютными ставками*



продолжает увеличиваться, что должно привести к росту ставок NDF как минимум на 50 б.п. Данный ориентир в настоящее время является ключевым для иностранных инвесторов, позволяющим сопоставлять доходность между инвестициями на рублевом и валютном долговых рынках. В результате, нерезиденты, уже успевшие войти в рынок в апреле, будут сокращать позиции, а новые инвесторы – требовать премии к текущим уровням доходности, покрывающей рост NDFов.

Таким образом, сегодняшние новости в перспективе месяца выльются в (1) рост ставок ОФЗ на 25-30 б.п., (2) повышение доходностей корпоративного рынка на 25-50 б.п. или более (в случае затяжного кризиса ликвидности).

Ожидаем повышения ставки рефинансирования до конца года еще на 50-75 б.п.

С точки зрения дальнейших монетарных действий – до конца года от монетарных органов власти потребуются неоднократное ужесточение денежно-кредитной политики в рамках борьбы с инфляцией. В этой связи повышение ставки рефинансирования ЦБ продолжится и к концу года ее уровень может достичь 11,0-11,25% годовых (+50-75 б.п.). Данные ожидания будут оказывать дополнительное давление на доходности рублевых инструментов и стоимость краткосрочных рублевых ресурсов в сторону их повышения.

Повышение ФОР – при нормализации денежного рынка

С точки зрения других механизмов борьбы с инфляционной спиралью, мы по-прежнему не исключаем возможности повышения ФОР. Однако это действие со стороны ЦБ наиболее вероятно после стабилизации денежного рынка, насыщения банковской системы ликвидностью и возвращения ставок overnight к уровню не выше 5% годовых.



Денежный и валютный рынки

Конъюнктура рынка

Последние экономические данные позволяют надеяться инвесторам, что наиболее тяжелые времена для экономики США уже пройдены. С другой стороны, значительное снижение ключевой ставки в этот период вызывает опасения раскручивания инфляционной спирали, поэтому все чаще слышатся предположения о скором завершении этого процесса.

Согласно фьючерсам на ставку ФРС, инвесторы в настоящее время оценивают вероятность сохранения учетной ставки на уровне 2,25% годовых в 26%. Ещё недавно, такой сценарий даже не рассматривался рынком. Это оказывает поддержку американской валюте, которая закрывалась в конце недели на уровне 1,56 \$/евро. Как следствие, на внутреннем валютном рынке наблюдалось ослабление рубля (на 0,9% за неделю) – до 23,63 руб/\$.

Ситуация на денежном рынке вселила уверенность в инвесторов, что проблем с ликвидностью в ближайшее время не предвидится. Это подтвердил последний аукцион по размещению бюджетных средств на депозитах в банках, который продемонстрировал небольшой спрос. Это в очередной раз доказывает, что банки не ощущают проблем с ликвидностью, из-за чего не видят смысла занимать деньги на месяц под дорогую ставку 7,25% годовых. Однодневные рублевые ставки находились в диапазоне 3,5-4,0% годовых, а спрос на операции РЕПО остался незначительным.

Пополнение рублевой ликвидности в период налоговых выплат происходило за счет активных операций ЦБ на валютном рынке. По оценкам, Банк России в апреле купил порядка \$25 млрд, что соответствует рублевой эмиссии в размере 570-600 млрд руб, т.е. суммы аналогичной размерам выплат по квартальному НДС.

Наши ожидания

Ближайшее заседание ФРС 30 апреля поможет определить дальнейшую динамику американской валюты. Наиболее вероятно снижение ключевой процентной ставки на 25 б.п, однако более важными станут комментарии представителей ФРС. Не исключено, что мы услышим о смене направленности денежно-кредитной политики на нейтральную. В этом случае укрепление доллара продолжится.

Серьезное беспокойство монетарных органов власти инфляцией привело к повышению ставки рефинансирования еще на 25 б.п. после прохождения налоговых платежей (с 29 апреля). **Подробнее данная новость освещена в разделе Макроэкономические новости.** Мы не исключаем, что следующим шагом на пути борьбы с инфляцией может стать повышение нормативов отчисления в ФОР.

Илл. 1. Календарь событий на денежном рынке на предстоящую неделю

Дата	Событие	Объем, млн руб
28.04.08	Уплата Налога на прибыль	93 000
	Размещение 3-го выпуска облигаций АКБ Союз по номиналу	2 000
	Размещение облигаций Проттехлизинг по номиналу	130
	Выплата купона по облигациям Мгор-47 по ставке 10% годовых	249
	Выплата купона по облигациям РМБ по ставке 11% годовых	55
	Исполнение оферты на выкуп облигаций РМБ по номиналу	1 000
	Выплата купона по облигациям Славинвест Банк-2 по ставке 9.50% годовых	43



Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

29.04.08

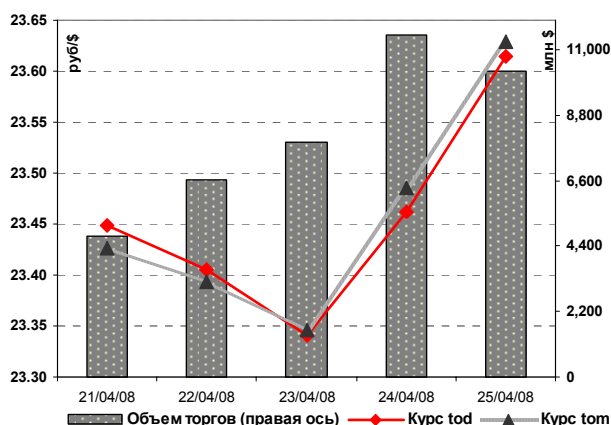


Доразмещение облигаций Москвы 45-46-го выпусков	7 400
Размещение облигаций 3-го выпуска облигаций ЧТПЗ по номиналу	8 000
Размещение облигаций 3-го выпуска МБРР по номиналу	3 000
Размещение 3-го выпуска облигаций Банка НФК по номиналу	2 000
Размещение 2-го выпуска облигаций Газэнергосети по номиналу	1 500
Размещение облигаций НТС по номиналу	1 000
Размещение облигаций Балтининвестбанка по номиналу	1 000
Размещение 3-го выпуска дисконтных биржевых облигаций Группы Разгуляй	500
Выплата последнего купона и погашение облигаций Белгородской Области 2003	342
Выплата купона по облигациям Автоприбор по ставке 13.20% годовых	33
Выплата купона по облигациям Промбизнесбанка по ставке 8.69% годовых	43
Выплата купона по облигациям Салаватстекло-2 по ставке 10.50% годовых	63

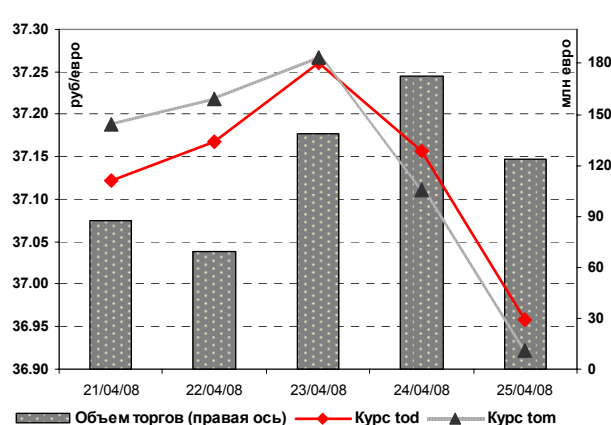
30.04.08

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка

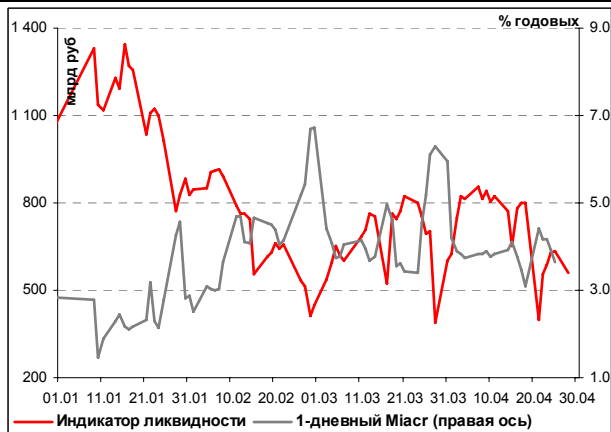
Илл. 2. Динамика курса рубль/доллар



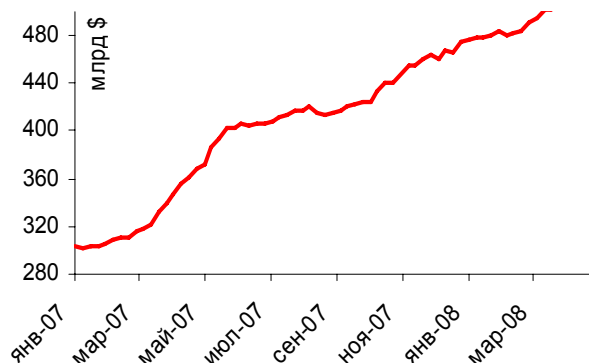
Илл. 3. Динамика курса рубль/евро



Илл. 4. Индикатор ликвидности Альфа-Банка



Илл. 5. Золотовалютные резервы РФ





Рынок рублевых облигаций

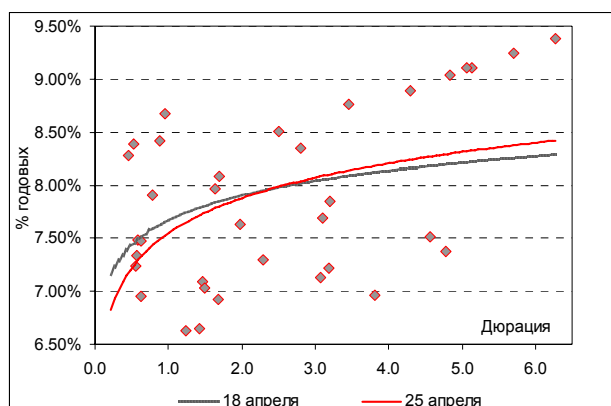
Конъюнктура рынка

Рублевый долговой рынок на прошлой неделе был достаточно нервным - инвесторы ожидали, оправдаются ли опасения относительно дефицита ликвидности и роста ставок в период налоговых выплат. Однако ставки overnight оставались в приемлемых границах, и участники рынка продолжали накапливать бумаги 2-го эшелона, входящие в Ломбардный список ЦБ и подлежащие рефинансированию. Прежде всего, спросом в этой группе пользовались облигации банковского сектора, который остается значительно недооцененным относительно облигаций компаний с аналогичным кредитным качеством и уровнями рейтингов.

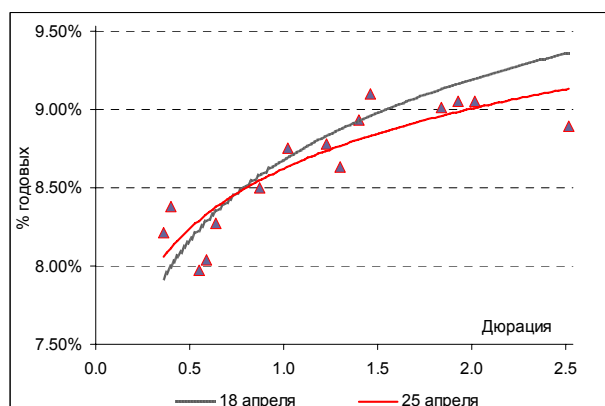
Первичный рынок, с одной стороны, демонстрировал высокий спрос инвесторов, а с другой – участники рынка требовали повышенных премий при размещении облигаций банковского сектора, невзирая на то, что бумаги и так были оценены выше уровней доходностей торгуемых выпусков.

В секторе ОФЗ размещения прошли при гораздо более умеренном спросе по сравнению с предыдущим аукционом. При этом, структура заявок позволяет предположить, что основными участниками стали госбанки и институциональные инвесторы, тогда как рыночные участники оставались пассивными. Это обусловлено по-прежнему низкими ставками по госдолгу и рыночными ожиданиями их роста вслед за ставками Банка России.

Илл. 6. Кривая доходности «голубых фишек»



Илл. 7. Кривая доходности «телекомов»



Илл. 8. Планы эмитентов на неделю 28 апреля– 2 мая

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения размещения, % от номинала	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
АКБ Союз-3	28/04/08	2,000	02/05/11	100	Полгода	1-2=на аукционе	Через год по номиналу	Банк Союз
Банк НФК-3	29/04/08	2,000	03/05/11	100	Полгода	1-2=на аукционе	Через год по номиналу	Уралсиб
Газэнергосеть-2	29/04/08	1,500	23/04/13	100	Полгода	1-3=на аукционе	Через 1,5 года по номиналу	Райффайзенбанк



Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

Новые Торговые Системы	29/04/08	1,000	26/04/11	100	Полгода	1-3=на аукционе	Через 1,5 года по номиналу	АК Барс Финанс
Балтинвестбанк	29/04/08	1,000		100	Квартал	1-4=на аукционе	Через год по номиналу	Связь-Банк, Регион
МБРР-3	29/04/08	3,000	23/04/13	100	Квартал	1-4=на аукционе	Через год по номиналу	Райффайзенбанк
ЧТПЗ-3	29/04/08	8,000	21/04/15	100	Полгода	1-5=на аукционе	Через 2,5 года по номиналу	Райффайзенбанк, Банк Москвы

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

Наши ожидания

Текущая короткая неделя богата первичными размещениями. В корпоративном сегменте планируется размещение 8 выпусков суммарным объемом около 19 млрд руб. Помимо этого состоятся доразмещения двух выпусков облигаций Москвы еще на 7,4 млрд руб. Таким образом, основная масса инвесторов будет сосредоточена на первичном рынке.

Давление продавцов на вторичный рынок усилится

С точки зрения вторичных торгов мы ожидаем давления на рынок продавцов, сокращающих позиции перед длинными выходными, а также в свете большого объема первичного предложения по более привлекательным ставкам. Кроме того, решение ЦБ о повышении ставки рефинансирования еще на 25 б.п. - до 10,50% годовых - также будет оказывать повышательное давление на доходности рублевого долга и, прежде всего, - на бумаги, используемые в РЕПО с Банком России.

В последний день, тем не менее, возможен ряд технических сделок для формирования цен под закрытие балансов.

ГЭС-2: эмитент с хорошим кредитным качеством

Мы рекомендуем инвесторам обратить внимание на новый выпуск Газэнергосети (ГЭС-2), размещаемый 29 апреля. На данный момент ГЭС – крупнейший поставщик СУГ для коммунально-бытового, промышленного секторов экономики, а также для потребления в качестве газомоторного топлива. Компания через своих владельцев – Петербургрегионгаз и Межрегионгаз – входит в группу Газпром, что отражает относительно невысокий уровень кредитного риска заемщика и предполагает определенные гарантии со стороны «материнской» компании.

«Справедливая ставка по ГЭС-2: 10%

В настоящее время на рынке обращается 1-ый выпуск ГЭС, размещенный в июне прошлого года. Ставка купона по итогам конкурса составила 8% годовых на 5 лет. За последний год в результате кризиса стоимость привлечения для эмитентов 2-го эшелона возросла на 200-300 б.п. С учетом более короткой дюрации (1,5 года до оферты), мы можем ориентироваться на нижнюю границу спреда. Таким образом, справедливая ставка при размещении 2-го выпуска облигаций ГЭС составит 10% годовых.

Размещение на уровне 10,5-11% выглядит привлекательно

В то же время, в течение премаркетинга организаторы займа ориентировали на ставку купона на конкурсе на уровне 10,5-11,0% годовых. В связи с тем, что компания фактически входит в группу Газпром и имеет хорошие финансовые показатели, риск дефолта по нашим оценкам является минимальным. Поэтому предполагаемая доходность видится нам очень привлекательной в условиях нынешнего рынка.



Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

Прошедшая неделя была весьма спокойной для американского долгового рынка. КО США до четверга двигались в узком боковом тренде, а последние два дня снижались в цене.

Такая динамика сложилась ввиду движения фондовых индексов. Статистика играла второстепенную роль. Рынок практически не обратил внимания на очередное снижение продаж домов на первичном и вторичном рынках, а также ухудшение потребительских настроений. Однако, вполне возможно, что это лишь затишье перед бурей, особенно если учесть количество важных событий текущей недели.

Наши ожидания

До среды, когда пройдет заседание ФРС, вряд ли стоит ждать серьезного изменения динамики КО США. Согласно текущим котировкам фьючерсов, вероятность снижения ключевой ставки на 25 б.п. составляет 78%. Это наиболее приемлемый для рынка исход.

Влияние на решение ФРС окажет выходящая чуть раньше 30 апреля статистика по ВВП за 1 квартал 2008 г. Кроме того, конец недели будет также достаточно «жарким» - ждем данных по рынку труда.

Илл. 9. Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие	Прогноз
29 апреля	США	Индекс цен на жилье от S&P/CS	-12%
30 апреля	США	Количество новых рабочих мест от ADP	-60 тыс
	США	Темпы роста ВВП за 1 квартал 2008 г.	0,4%
	США	Личное потребление	0,7%
	США	Решение ФРС по ключевой ставке	2%
1 мая	США	Число сокращений рабочих мест	
	США	Личные доходы	0,4%
	США	Личные расходы	0,2%
	США	Ядро индекса цен потребительских расходов год-к-году	2%
2 мая	США	Количество новых рабочих мест в непромышленной сфере	-78 тыс
	США	Уровень безработицы	5,2%
	США	Количество новых рабочих мест в промышленности	-35 тыс

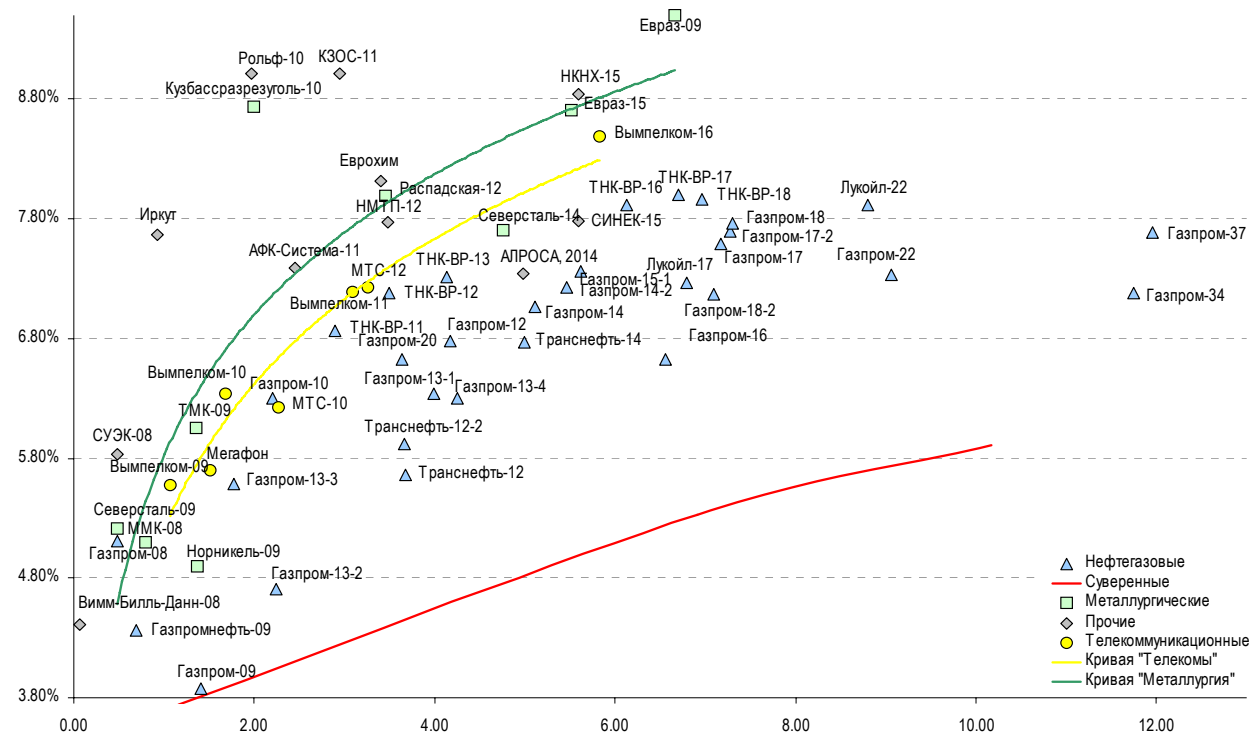
Индикаторы рынка российских еврооблигаций

Илл. 10. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность погашению	Текущая доходность	Средняя дюрация	Изм. дюрация	М. дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-10	31.03.10	1.15	09.30.08	8.25%	105.1	-0.14%	3.74%	7.85%	135	-16.2	1.78	1,230	USD BBB+	/ Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	6.93	07.24.08	11.00%	144.4	-0.20%	5.32%	7.62%	190	-18.2	6.75	3,467	USD BBB+	/ Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.18	06.24.08	12.75%	180.0	0.15%	5.91%	7.08%	204	-16.0	9.88	2,500	USD BBB+	/ Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.91	09.30.08	7.50%	114.9	-0.00%	5.33%	6.53%	146	-14.7	11.93	2,001	USD BBB+	/ Baa2 / BBB+
Минфин														
Минфин-8	14.05.08	0.04	05.14.08	3.00%	99.9	0.03%	4.10%	3.00%	170	-40.1	0.04	2,837	USD BBB+	/ Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	2.87	05.14.08	3.00%	95.5	-0.59%	4.61%	3.14%	200	-1.0	2.74	1,750	USD BBB+	/ Baa2 / BBB+
Муниципальные														
Москва-11	12.10.11	3.11	10.12.08	6.45%	100.7	-0.16%	6.20%	6.40%	--	--	--	374	EUR BBB+	/ Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	6.81	10.20.08	5.06%	89.0	0.64%	6.80%	5.69%	--	--	--	407	EUR BBB+	/ Baa1 / BBB+

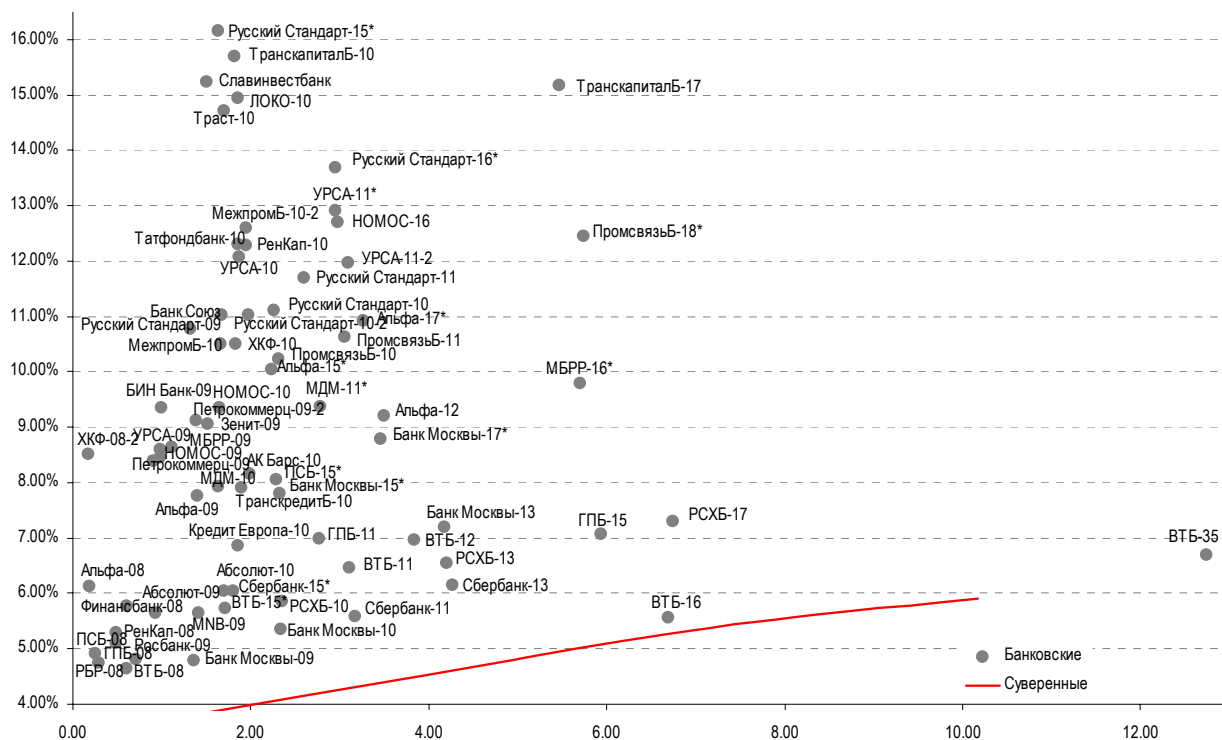
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 11. Доходность корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 12. Доходность банковских еврооблигаций



Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 13. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюре	Изм. Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска	Валюта	Рейтинг S&P/Moody's/Fitch
Банковские													
Абсолют-09	07.04.09	0.92	10.07.08	8.75%	102.8	0.01%	5.65%	8.51%	326	-28.€	190.65	200 USDNA	/ 3aa3 / A-
Абсолют-10	30.03.10	1.80	09.30.08	9.13%	105.5	-0.06%	6.04%	8.65%	365	-21.5	229.76	175 USDNA	/ 3aa3 / A-
АК Барс-10	28.06.10	1.98	06.28.08	8.25%	100.1	0.02%	8.17%	8.24%	578	-23.€	443.03	250 USDDBB	/ Ba2 / BB
Альфа-08	02.07.08	0.18	07.02.08	7.75%	100.3	-0.09%	6.14%	7.73%	374	9.1	239.45	250 USDDBB	/ Ba1 / BB
Альфа-09	10.10.09	1.39	10.10.08	7.88%	100.1	0.21%	7.77%	7.86%	537	-38.1	402.44	400 USDDBB	/ Ba1 / BB
Альфа-12	25.06.12	3.50	06.25.08	8.20%	96.5	-0.04%	9.22%	8.49%	626	-22.2	547.21	500 USDDBB	/ Ba1 / BB
Альфа-15*	09.12.15	2.31	06.09.08	8.63%	96.3	0.05%	10.25%	8.95%	785	-23.9	650.36	225 USDDB+	/ Ba2 / BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.26	08.22.08	8.64%	92.9	-0.21%	10.94%	9.29%	798	-16.2	719.49	300 USDDB+	/ Ba2 / BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.36	09.28.08	8.00%	104.3	-0.11%	4.79%	7.67%	240	-18.4	104.68	250 USDNA	/ A3 / BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.33	05.26.08	7.38%	104.8	-0.13%	5.35%	7.04%	296	3.1	160.65	300 USDNA	/ A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.17	05.13.08	7.34%	100.6	-0.09%	7.20%	7.29%	405	-20.5	187.27	500 USDNA	/ A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.32	05.25.08	7.50%	99.3	0.00%	7.80%	7.55%	541	-22.5	405.70	300 USDNA	/ 3aa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.46	05.10.08	6.81%	93.4	-0.01%	8.79%	7.29%	583	-22.€	504.52	400 USDNA	/ 3aa1 / BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.67	08.16.08	9.38%	97.3	0.17%	11.04%	9.63%	864	-31.€	729.36	125 USD B	/ B1 / NA
БИН Банк-09	18.05.09	0.99	05.18.08	9.50%	100.1	3.84%	9.36%	9.49%	697	-403.1	561.66	100 USDDB-	/ NA / B-/*+
ВТБ-08	11.12.08	0.60	06.11.08	6.88%	101.3	-0.03%	4.66%	6.78%	226	-24.1	91.21	550 USDDBB+	/ A2 / BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.10	10.12.08	7.50%	103.1	0.11%	6.47%	7.27%	386	-26.9	272.32	450 USDDB+	/ A2 / BBB+
ВТБ-12	31.10.12	3.84	04.30.08	6.61%	98.6	0.17%	6.98%	6.70%	402	-27.9	323.63	1,200 USDDBB+	/ A2 / BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.71	08.04.08	6.32%	100.9	-0.44%	5.75%	6.26%	335	3.€	200.06	750 USDDBB+	/ A2 / BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.69	02.15.09	4.25%	91.8	0.21%	5.58%	4.63%	--	--	--	500 EURBBB+	/ A2 / BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.74	06.30.08	6.25%	94.3	-0.03%	6.71%	6.63%	212	-10.€	79.97	1,000 USDDBB+	/ A2 / BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.49	04.30.08	7.25%	101.1	-0.31%	5.11%	7.17%	272	30.8	136.59	1,050 USDDB-	/ A3 / NA
ГПБ-11	15.06.11	2.76	06.15.08	7.97%	102.7	-0.02%	6.99%	7.76%	438	-22.4	324.23	300 USDDB+	/ 3aa1 / NA
ГПБ-15	23.09.15	5.93	09.23.08	6.50%	96.7	0.68%	7.07%	6.72%	365	-32.3	174.31	1,000 USDDB-	/ A3 / NA
Зенит-09	07.10.09	1.38	10.07.08	8.75%	99.5	0.00%	9.13%	8.80%	673	-22.7	538.52	200 USDNA	/ Ba3 / B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.85	10.13.08	7.50%	101.2	0.36%	6.86%	7.41%	446	-43.4	311.47	250 USDNA	/ Ba1 / NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.70	09.01.08	10.00%	92.6	-0.01%	14.71%	10.80%	1232	-18.1	1096.90	100 USDNA	/ B2 / B

Информация

Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции

Саймон Вайн, начальник Управления
(7 495) 745 7896
Олег Артеменко, директор по финансированию
(7 495) 785-7405
Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям
(7-495) 785-7408
Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям
(7-495) 785-7404
Игорь Панков, вице-президент по продажам
(7 495) 786-4892
Владислав Корзан, вице-президент по продажам
(7 495) 783-5103
Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам
(7 495) 786-4897
Ольга Паркина, менеджер по продажам
(7 495) 785-74-09

Аналитическая поддержка

Екатерина Леонова, старший аналитик
(7 495) 785-9678
Павел Симоненко, аналитик
(7 495) 783-5029

Директор по работе на долговом рынке капитала

Александр Кузнецов
(7 495) 788-0302

Вице-президент по работе на долговом рынке капитала

Андрей Михайлов
(7 495) 788-0326

Адрес

Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

© Альфа-Банк, 2008 г. Все права защищены.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен для распространения в Российской Федерации ОАО «Альфа-Банк» (далее Альфа-Банк). Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными. Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и (или) суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и его дочерние компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, берут на себя валютный риск. Вложения в России сопряжены со значительным риском, и поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной третьей стране. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее "Alfa Capital"), являющейся дочерним предприятием Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица, на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.