

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.85	0		Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.7633 -0.13%
Доходность 30-летних КО США, %	4.58	0		Валютный курс, \$/евро	1.5456 -0.12%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	114.12	3.17%		PTC	2 140.98 0.87%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	114.26	3.83%		DJIA	13 058.20 0.37%
Цена на нефть Urals, \$/брл	109.49	0.74%		S&P 500	1 413.90 0.32%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

По результатам дня американский долговой рынок практически не изменился – оставшаяся неделя, скорее всего, будет проходить в том же ключе.

Внутренний долг РФ:

На рынке преобладают продажи на фоне невысокой активности. ДО конца межпраздничного периода конъюнктура рынка не претерпит существенных изменений.

Новости и ключевые события:

Международные:

S&P понизило прогноз рейтингов Грузии (B+/B) с "позитивного" на "стабильный" вследствие ухудшения отношений с Россией

Российские:

Инфляция в России в апреле составила 1,4% и за 4 месяца 2008 г достигла 6,3% – Росстат

S&P поместило рейтинги Казаньоргсинтеза с список Credit Watch с «Негативным» прогнозом

Дикси Групп планирует привлечь 5-летний синдицированный кредит на сумму до \$200 млн

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

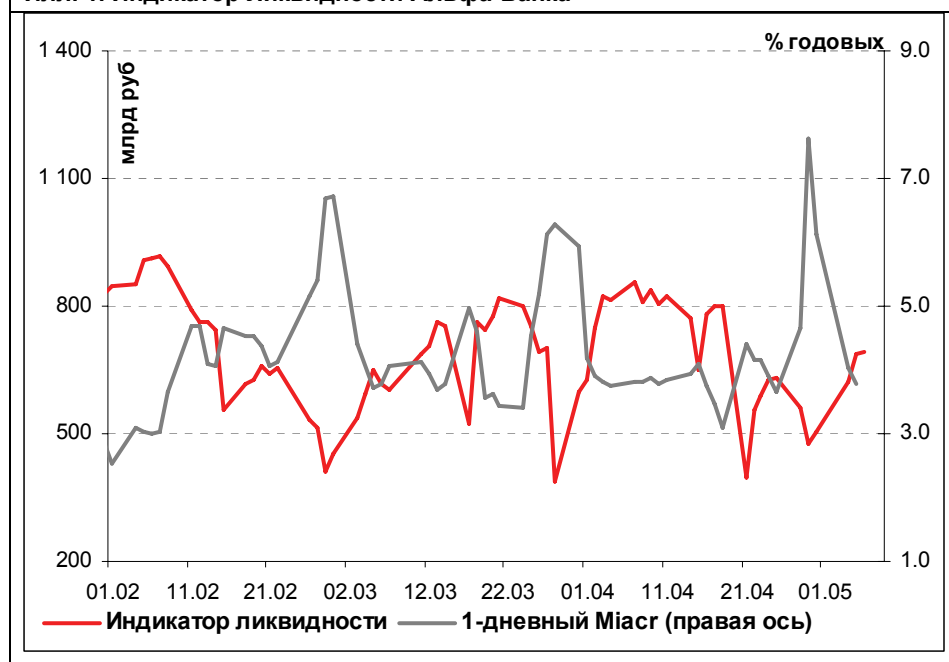
Денежные потоки

Ситуация на денежном рынке начинает постепенно стабилизироваться. Однодневные ставки снизились до уровня 4,0-4,5% при спросе на операции РЕПО в размере 10 млрд руб.

На валютном рынке вчера отмечалась стабилизация курс рубля вследствие переоценки западными инвесторами данных по безработице США, опубликованных в пятницу. Доллар приостановил свое укрепление против основных мировых валют. Тем не менее, в среднесрочной перспективе мы ожидаем с стороны ЦБ укрепления рубля к бивалютной корзине в рамках борьбы с нарастающим инфляционным давлением.

Ожидание укрепления рубля делает более привлекательными инвестиции в рублевые активы для иностранных инвесторов, повышая эффективность вложений. В свете этого, при улучшении ситуации на международных рынках мы ожидаем постепенного возвращения нерезидентов на рублевый долговой рынок.

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

S&P понизило прогноз рейтингов Грузии (В+/В) с "позитивного" на "стабильный" вследствие ухудшения отношений с Россией

Стабильный прогноз по рейтингам отражает, с одной стороны, приверженность правительства Грузии проводить реформистскую макроэкономическую политику, а с другой — высокие и растущие политические риски и риски безопасности.

Решение правительства России увеличить численность военнослужащих в Южной Осетии и Абхазии приведет к эскалации региональных конфликтов и дальнейшему осложнению вступления Грузии в НАТО. Это, по всей вероятности, также окажет негативное влияние на налогово-бюджетные показатели страны в этом году, так как, возможно, приведет к сокращению финансовых потоков в растущую экономику Грузии, говорится в сообщении.

Инфляция в России в апреле составила 1,4% и за 4 месяца 2008 г достигла 6,3% – Росстат

Темпы роста потребительских цен по-прежнему существенно превышают показатели 2007 г, когда по итогам 4 месяцев инфляция составляла всего 4%. Текущий рост цен носит, преимущественно, импортный характер и обусловлен двумя факторами. Во-первых, глобальный рост цен на продовольствие в мировом масштабе (для России это вылилось в 8%-ное удорожание продуктов питания с начала года по сравнению с 3,3% в аналогичный период 2007 г). Во-вторых, рекордный рост нефтяных котировок ведет к удорожанию бензина внутри России (на 4,3% в апреле против 1,7% в марте).

В то же время, тарифы на платные услуги, долгое время остававшиеся основным фактором высокой инфляции, показывают динамику, аналогичную прошлогодним показателям. Таким образом, данный фактор не приводит к ускорению инфляционных процессов.

Хотя причины инфляции в основном лежат вне компетенции монетарных органов власти, мы ожидаем дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики с целью сглаживания негативных эффектов мировой экономики. В частности, после повышения ставки рефинансирования в конце апреля следующим шагом со стороны ЦБ может стать повышение нормативов отчисления в ФОР (для связывания денежной массы и сокращения кредитного мультипликатора), а также – укрепление рубля к бивалютной корзине (для изъятия избыточной ликвидности). Тем не менее, эти механизмы, на наш взгляд, не смогут кардинально решить вопрос по замедлению темпов роста продовольственных цен. По итогам года мы ожидаем показатель инфляции на уровне порядка 11,5% - очевидно, что правительство постарается удержать инфляцию в рамках прошлогоднего показателя (12%).

Илл 2.

	4M07	4M08
Продовольственные товары	3.3%	8.0%
Непродовольственные товары	1.5%	2.9%
Услуги	8.6%	8.5%
Инфляция	4.0%	6.3%

Источник: Росстат

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

Белазкомплект Плюс выкупил по оферте облигации на 314 млн руб при объеме эмиссии 500 млн руб

ЦБР зарегистрировал выпуск облигаций СоцГорбанка на 500 млн руб

ЦБР зарегистрироваа 4-6 выпуски облигаций Райффайзенбанк на 10 млрд руб каждый

Внешний долг РФ

Вчерашний день был не слишком богат на события. В целом американский долговой рынок незначительно снизился. Это происходило на фоне публикации единственной значимой цифры по статистике и вопреки небольшому снижению фондовых индексов в пределах 1%. Вышедший индекс ISM для непромышленной сферы неожиданно показал позитивную динамику и вырос до 52 пунктов. Корректировка же фондового рынка связана по большей части с тем, что практически сорвалась сделка по покупке Yahoo со стороны Microsoft – высшие руководящие звенья компаний не могут договориться о цене приобретения.

Вчера стоило также обратить внимание на две вещи. Во-первых, UBS и BlackRock планируют создать отдельный совместный фонд по управлению ипотечными активами, которые на текущий момент стали причиной списания \$38 млрд для UBS. Данный план при удачном его осуществлении может перерасти в тенденцию по рынку.

Во-вторых, очередное выступление бывшего главы ФРС А. Гринспена заставило инвесторов немного насторожиться. Он утверждает, что американская экономика вступила в полосу слабой рецессии, которая может продлиться до конца года. Данная точка зрения вполне имеет право на существование, учитывая темпы роста ВВП США в размере 0,6% на протяжении последних двух кварталов, а также проблемы на рынках жилья и труда.

Сегодня значимой статистики вообще не будет опубликовано – следим за фондовыми индексами.

Россия-30 остается выше отметки в 115% от номинала. Спред сузился до 140 б.п. 5-летний CDS инвесторы пока не спешат откупать обратно, поэтому он держится ниже отметки в 100 б.п.

Рынок рублевых облигаций

На рублёвом рынке наблюдалась слабая активность, присущая межпраздничным дням. В целом на рынке преобладали незначительные продажи, сосредоточенные в облигациях банковского сектора и 1-го эшелона. В частности, более активно по сравнению с остальными выпусками, торговались облигации НФК-3, вышедшие вчера на вторичные торги, бумаги ХКФ-Банка, МКБ-4.

Мы не ожидаем роста активности и изменения конъюнктуры рынка до второй декады месяца. В условиях широких спредов и низкой ликвидности инвесторы воздержатся от стратегических решений. После праздников внутренний рынок может получить поддержку от одного из рейтинговых агентств – мы не исключаем повышения суверенного рейтинга после вступления в должность нового президента России.

Илл. 3. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата oferty	Дюрация до oferty	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к ofercie, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.66	--	--	8.22%	13.08.08	102.30	-0.01	--	6.92	128.36
Возрождение	3 000	03.03.10	1.70	--	--	8.95%	03.09.08	99.35	0.10	--	9.55	102.33
Группа JFC	2 000	20.10.11	--	23.10.08	0.47	9.25%	23.10.08	99.74	-0.01	10.06	--	42.89
ИжАвто-2	2 000	09.06.11	--	11.12.08	0.58	9.79%	12.06.08	97.00	-1.97	15.70	--	34.25
КамАЗ-2	1 500	17.09.10	--	19.09.08	0.38	8.45%	19.09.08	100.02	-0.04	8.53	--	35.01
МКБ-4	2 000	15.03.11	--	17.03.09	0.84	11.50%	16.09.08	98.75	-0.38	13.60	--	107.62
Банк НФК-3	2 000	03.05.11	--	28.04.09	0.95	13.00%	28.10.08	100.03	0.03	13.38	--	159.75
ТГК-10	3 000	17.06.10	--	18.06.09	1.07	7.60%	19.06.08	98.40	0.05	9.33	--	31.98
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	--	18.09.08	0.37	9.45%	19.06.08	99.70	0.21	10.66	--	35.58
ХКФ-Банк4	3 000	12.10.11	--	15.10.08	0.44	9.95%	16.07.08	99.68	0.08	11.12	--	32.88

Источник: ММВБ, 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. 4. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

Суверенные	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Сред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
							Текущая доходность	погашению						
Россия-10	31.03.10	1.13	09.30.08	8.25%	104.8	0.00%	3.90%	7.87%	144	-1.1	1.76	1230	USD	BBB+ / BBB+
Россия-18	24.07.18	6.92	07.24.08	11.00%	144.9	0.00%	5.26%	7.59%	179	-0.4	6.74	3467	USD	BBB+ / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.18	06.24.08	12.75%	181.1	0.00%	5.84%	7.04%	199	-9.3	9.89	2500	USD	BBB+ / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.90	09.30.08	7.50%	115.2	0.00%	5.28%	6.51%	142	-10.9	11.94	2001	USD	BBB+ / BBB+
Минфин														
Минфин-8	14.05.08	0.02	05.14.08	3.00%	100.0	0.00%	3.57%	3.00%	112	13.0	0.02	2837	USD	BBB+ / BBB+
Минфин-11	14.05.11	2.85	05.14.08	3.00%	95.6	0.00%	4.58%	3.14%	194	0.5	2.72	1750	USD	BBB+ / BBB+
Муниципальные														
Москва-11	12.10.11	3.09	10.12.08	6.45%	100.8	0.00%	6.16%	6.40%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / BBB+
Москва-16	20.10.16	6.80	10.20.08	5.06%	89.7	1.44%	6.70%	5.65%	--	--	--	407	EUR	BBB+ / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Динамика российских банковских еврооблигаций

Банковские	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Текущая дюрация	Сред по дюрации	Изм. Спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
							оферте/погашению	погашению							
Абсолют-09	07.04.09	0.90	10.07.08	8.75%	102.8	-0.01%	5.59%	8.51%	314	-1.1	169	200	USD	NA / Baa3 / A-	
Абсолют-10	30.03.10	1.78	09.30.08	9.13%	105.4	-0.00%	6.06%	8.66%	360	-0.9	216	175	USD	NA / Baa3 / A-	
АК Барс-10	28.06.10	1.95	06.28.08	8.25%	100.2	0.01%	8.14%	8.23%	569	-0.4	424	250	USD	BB-e / Ba2 / BB	
Альфа-08	02.07.08	0.16	07.02.08	7.75%	100.2	0.00%	7.73%	7.73%	360	-5.5	216	250	USD	BB / Ba1 / BB	
Альфа-09	10.10.09	1.37	10.10.08	7.88%	100.4	0.00%	7.60%	7.85%	515	-0.5	370	400	USD	BB / Ba1 / BB	
Альфа-12	25.06.12	3.48	06.25.08	8.20%	96.9	0.01%	9.11%	8.46%	613	0.1	521	500	USD	BB / Ba1 / BB	
Альфа-15*	09.12.15	2.29	06.09.08	8.63%	96.1	0.00%	10.37%	8.98%	792	0.3	648	225	USD	B+ / Ba2 / BB-	
Альфа-17*	22.02.17	3.24	08.22.08	8.64%	93.3	0.00%	10.84%	9.26%	821	0.5	694	300	USD	R+ / Ba2 / BB-	
Банк Москвы-09	28.09.09	1.34	09.28.08	8.00%	104.3	-0.00%	4.80%	7.67%	235	-1.0	91	250	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-10	26.11.10	2.31	05.26.08	7.38%	104.7	-0.01%	5.37%	7.04%	292	-0.3	148	300	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-13	13.05.13	4.15	05.13.08	7.34%	100.9	0.00%	7.11%	7.27%	413	0.0	183	500	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.29	05.25.08	7.50%	99.5	0.00%	7.72%	7.54%	527	0.0	382	300	USD	NA / Baa1 / BBB-	
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.44	05.10.08	6.81%	93.1	0.00%	8.90%	7.31%	592	0.4	500	400	USD	NA / Baa1 / BBB-	
Банк Союз	16.02.10	1.65	08.16.08	9.38%	98.0	0.01%	10.63%	9.57%	818	-0.3	673	125	USD	B / B1 / NA	
БАН Ганк-09	18.05.09	0.97	05.18.08	9.50%	99.9	0.00%	9.62%	9.51%	717	0.0	572	100	USD	P- / NA / P**	
ВТБ-08	11.12.08	0.58	06.11.08	6.88%	101.2	-0.01%	4.74%	6.79%	229	-1.1	84	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+	
ВТБ-11	12.10.11	3.08	10.12.08	7.50%	103.6	0.00%	6.33%	7.24%	369	-0.1	243	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+	

ВТБ-12	31.10.12	3.95	10.31.08	6.61%	99.1	0.00%	6.85%	6.67%	387	0.0	295	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.68	08.04.08	6.32%	101.8	0.00%	5.20%	6.20%	275	-8.1	130	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.67	02.15.09	4.25%	92.5	-0.75%	5.46%	4.60%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.84	06.30.08	6.25%	96.0	-0.01%	6.57%	6.51%	199	0.3	72	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.48	10.30.08	7.25%	101.3	-0.01%	4.49%	7.16%	203	-1.7	59	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	2.74	06.15.08	7.97%	102.5	0.00%	7.04%	7.77%	440	0.00%	314	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.91	09.23.08	6.50%	97.1	-0.01%	7.01%	6.70%	354	0.0	173	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.36	10.07.08	8.75%	99.6	0.00%	9.06%	8.79%	661	-0.4	516	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.83	10.13.08	7.50%	101.3	0.00%	6.79%	7.41%	434	-0.5	290	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.67	09.01.08	10.00%	93.2	0.00%	14.38%	10.73%	1193	1.1	1048	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	1.09	06.29.08	8.80%	100.5	-0.00%	8.28%	8.75%	583	-0.2	439	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.67	09.10.08	8.88%	95.0	0.00%	9.34%	9.80%	633	-0.2	452	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.61	07.25.08	7.77%	99.9	0.01%	7.82%	7.77%	536	-0.4	392	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.76	07.21.08	9.75%	101.1	0.00%	9.32%	9.64%	668	0.0	542	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.63	08.12.08	9.50%	98.6	0.01%	10.39%	9.64%	794	-0.3	650	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.91	07.06.08	9.00%	93.6	0.00%	12.50%	9.61%	--	--	200	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНР.ПК-7	30.06.08	0.15	06.30.08	4.30%	99.8	0.00%	5.97%	4.30%	351	5.6	207	150	USD	NA	/	Raa2	/	RRR
МНБ-09	06.10.09	1.38	07.06.08	3.53%	96.9	0.00%	5.85%	3.64%	340	0.8	195	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	0.96	05.12.08	8.25%	100.0	0.00%	8.20%	8.25%	574	-0.1	430	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.62	08.02.08	8.19%	98.2	0.01%	9.34%	8.34%	689	-0.3	544	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	2.95	10.20.08	9.75%	92.4	0.00%	12.55%	10.56%	992	0.5	866	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.87	09.27.08	8.00%	99.8	0.00%	8.25%	8.02%	580	-0.1	435	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.49	06.17.08	8.75%	99.8	0.01%	8.84%	8.76%	639	-0.4	494	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.21	10.04.08	8.75%	97.0	0.00%	10.18%	9.02%	773	0.2	628	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.03	10.20.08	8.75%	94.6	0.01%	10.66%	9.25%	802	0.1	676	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.71	07.31.08	12.50%	100.1	0.00%	12.47%	12.48%	900	-0.2	719	100	USD	B-	/	NA	/	B-
ПСБ-08	29.07.08	0.23	07.29.08	6.88%	100.5	0.00%	4.68%	6.84%	223	-5.1	78	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.25	09.29.08	6.20%	96.5	0.00%	7.83%	6.43%	538	0.2	393	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РЕР-08	11.08.08	0.26	08.11.08	6.50%	100.7	-0.01%	3.89%	6.46%	143	-0.6	-2	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.48	10.31.08	8.00%	101.3	-0.01%	5.21%	7.90%	276	-0.6	131	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	1.92	06.27.08	9.50%	94.9	0.01%	12.24%	10.01%	979	-0.1	834	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.69	06.24.08	9.75%	102.9	-0.00%	4.82%	9.48%	236	-6.4	92	126	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.33	05.29.08	6.88%	102.3	-0.00%	5.89%	6.72%	344	-0.2	199	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.18	05.16.08	7.18%	102.6	0.00%	6.55%	6.99%	338	-0.1	127	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.72	05.15.08	6.30%	93.4	-0.01%	7.30%	6.74%	383	0.1	203	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.30	09.16.08	6.83%	95.5	0.00%	10.44%	7.14%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.24	10.07.08	7.50%	93.6	0.01%	10.55%	8.01%	809	0.2	665	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	1.95	06.29.08	8.49%	96.2	0.01%	10.51%	8.82%	805	-0.2	661	400	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.69	11.05.08	8.63%	93.6	0.01%	11.19%	9.21%	856	0.2	729	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.61	06.16.08	8.88%	88.8	0.00%	16.47%	9.99%	1401	2.2	1257	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	2.94	06.01.08	9.75%	90.3	0.00%	13.25%	10.80%	1062	0.7	935	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.14	05.14.08	5.93%	100.9	0.01%	5.63%	5.87%	299	0.0	173	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.25	05.15.08	6.48%	101.4	0.00%	6.14%	6.39%	297	-0.1	87	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.68	08.11.08	6.23%	100.5	0.00%	5.92%	6.20%	347	-0.2	203	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-09	12.05.09	0.95	05.12.08	9.00%	100.5	-0.00%	8.49%	8.96%	604	-0.2	459	351	USD	NA	/	Ba3	/	B
УРСА-11*	30.12.11	2.93	06.30.08	12.00%	97.2	0.01%	12.97%	12.35%	1034	0.1	907	130	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16.11.11	3.06	11.16.08	8.30%	89.6	-2.76%	12.04%	9.26%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Средняя еврооблигациям	Средний срок	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Славянебанк	21.12.09	1.48	06.21.08	9.88%	92.5	0.02%	15.21%	10.67%	1275	0.5	1131	100	USD	NA / B1 / B- / *+	
Татфондбанк-10	26.04.10	1.83	10.26.08	9.75%	95.8	0.01%	12.22%	10.18%	976	-0.2	832	200	USD	NA / B2 / NA	
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.79	05.10.08	9.13%	90.3	0.02%	14.86%	10.10%	1241	0.4	1096	175	USD	NA / B1 / NA	
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.48	07.18.08	10.51%	78.9	0.00%	14.77%	13.32%	1130	0.0	949	100	USD	NA / B2 / NA	
ТранскапиталБ-10	16.05.10	1.86	05.16.08	7.00%	98.3	0.01%	7.91%	7.12%	545	-0.3	401	400	USD	BB / Ba1 / NA	
Траст-10	29.05.10	1.84	05.29.08	9.38%	91.8	0.02%	14.07%	10.21%	1162	0.2	1018	200	USD	NA / B1 / B-	
УРСА-10	21.05.10	1.84	05.21.08	7.00%	91.2	-0.68%	12.13%	7.68%	--	--	--	400	EUR	NA / Ba3 / NA	
Финансбанк-08	12.12.08	0.58	06.12.08	7.90%	101.3	-0.01%	5.62%	7.80%	316	-1.1	172	250	USD	NA / Ba1 / NA	
ХКФ-08-2	30.06.08	0.15	06.30.08	8.63%	100.0	0.00%	8.41%	8.63%	596	-0.3	452	275	USD	B+ / Ba3 / NA	
ХКФ-10	11.04.10	1.80	10.11.08	9.50%	98.4	0.01%	10.40%	9.65%	795	-0.3	650	200	USD	B+ / Ba3 / NA	

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

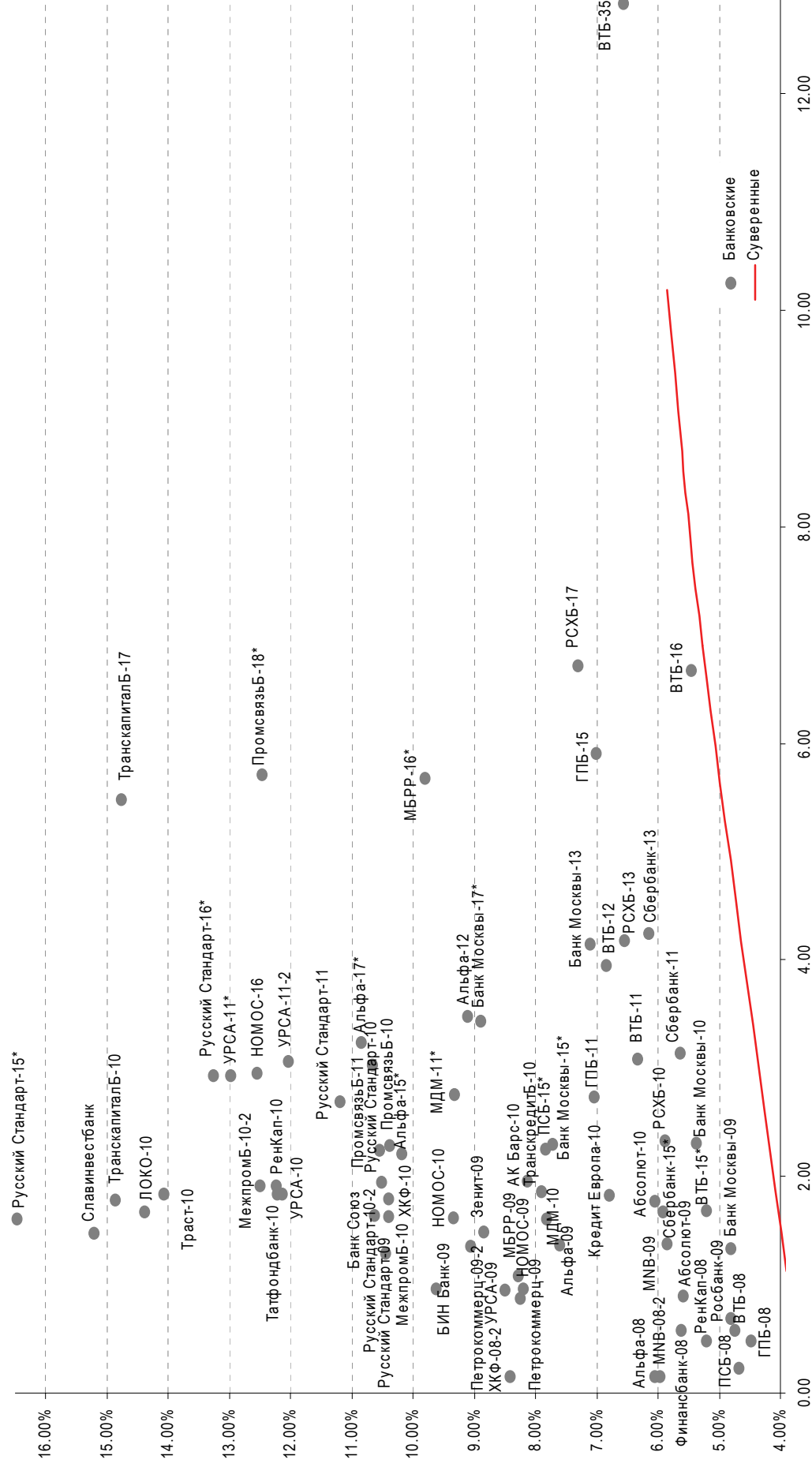
Илл. 6. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Средняя еврооблигациям	Средний срок	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые															
Газпром-08	30.10.08	0.48	10.30.08	7.25%	101.3	-0.01%	4.49%	7.16%	203	-1.7	59	1050	USD	BBB-	A3 / NA
Газпром-09	21.10.09	1.39	10.21.08	10.50%	109.4	-0.01%	3.81%	9.60%	136	-1.6	-9	700	USD	BBB	A3 / BBB
Газпром-10	27.09.10	2.18	09.27.08	7.80%	103.6	0.00%	6.09%	7.53%	--	--	--	1000	EUR	BBB	A3 / BBB
Газпром-12	09.12.12	4.15	12.09.08	4.56%	92.4	0.00%	6.51%	4.93%	--	--	--	1000	EUR	BBB	A3 / BBB
Газпром-13-1	01.03.13	3.97	09.01.08	9.63%	113.5	-0.00%	6.33%	8.48%	335	-0.2	243	1750	USD	BBB	A3 / BBB
Газпром-13-2	22.07.13	2.22	07.22.08	4.51%	99.7	0.02%	4.60%	4.52%	215	-9.7	71	764	USD	NA / NA	NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.75	07.22.08	5.63%	99.8	0.00%	5.74%	5.64%	329	9.0	185	457	USD	BBB	A3 / BBB
Газпром-13-4	11.04.13	4.22	10.11.08	7.34%	104.3	0.00%	6.31%	7.04%	314	-0.2	103	400	USD	BBB	A3 / NA
Газпром-14	25.02.14	5.09	02.25.09	5.03%	92.0	0.00%	6.73%	5.47%	--	--	--	780	EUR	BBB	A3 / BBB
Газпром-14-2	31.10.14	5.45	10.31.08	5.36%	92.1	0.00%	6.90%	5.82%	--	--	--	700	EUR	BBB	A3 / BBB
Газпром-15-1	01.06.15	5.62	06.01.08	5.88%	93.5	0.00%	7.08%	6.29%	--	--	--	1000	EUR	BBB	A3 / BBB
Газпром-16	22.11.16	6.54	05.22.08	6.21%	96.1	-0.01%	6.65%	6.47%	318	-2.7	138	1350	USD	BBB	A3 / BBB
Газпром-17	22.03.17	7.16	03.22.09	5.14%	86.0	0.00%	7.34%	5.97%	--	--	--	500	EUR	BBB	A3 / BBB
Газпром-17-2	02.11.17	7.28	11.02.08	5.44%	86.5	0.00%	7.48%	6.29%	--	--	--	500	EUR	BBB	A3 / BBB
Газпром-18	13.02.18	7.30	02.13.09	6.61%	93.4	0.00%	7.58%	7.07%	--	--	--	1200	EUR	BBB	A3 / BBB
Газпром-18-2	11.04.18	7.07	10.11.08	8.15%	107.0	-0.02%	7.14%	7.61%	367	0.0	188	1100	USD	BBB	A3 / NA
Газпром-20	01.02.20	3.61	08.01.08	7.20%	101.9	-0.00%	6.65%	7.07%	367	-2.4	276	1070	USD	BBB+	NA / BBB+
Газпром-22	07.03.22	9.03	09.07.08	6.51%	92.8	0.00%	7.35%	7.02%	349	-9.2	150	1300	USD	BBB	A3 / BBB
Газпром-34	28.04.34	11.72	10.28.08	8.63%	116.9	-0.00%	7.18%	7.38%	332	-9.2	133	1200	USD	BBB	A3 / BBB
Газпром-37	16.08.37	11.96	08.16.08	7.29%	95.8	-0.00%	7.65%	7.61%	379	-9.2	180	1250	USD	BBB	A3 / BBB
Газпромнефть-09	15.01.09	0.67	07.15.08	10.75%	104.4	-0.02%	4.20%	10.30%	175	-2.6	30	500	USD	BBB-	Ba1 / NA
Лукойл-17	07.06.17	6.78	06.07.08	6.36%	94.1	-0.01%	7.25%	6.75%	378	0.1	197	500	USD	BBB-	Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.22	8.77	06.07.08	6.66%	89.0	0.00%	7.97%	7.48%	411	-9.2	212	500	USD	BBB-	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	2.87	07.18.08	6.88%	99.8	0.01%	6.94%	6.89%	431	0.0	305	500	USD	BB+	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.47	09.20.08	6.13%	96.2	0.01%	7.26%	6.37%	428	0.1	336	500	USD	BB+	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.11	09.13.08	7.50%	100.4	0.00%	7.40%	7.47%	442	0.0	212	600	USD	BB+	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.09	07.18.08	7.50%	96.6	-0.01%	8.07%	7.76%	460	0.1	279	1000	USD	BB+	Baa2 / BBB-

ТНК-ВР-17	20.03.17	6.67	09.20.08	6.63%	90.7	-0.01%	8.11%	7.30%	464	0.1	284	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.92	09.13.08	7.88%	97.8	-0.02%	8.20%	8.05%	473	0.0	294	1100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.65	06.27.08	5.38%	98.9	2.80%	5.68%	5.44%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.65	06.27.08	6.10%	100.6	0.00%	5.92%	6.06%	294	0.0	202	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	4.97	09.05.08	5.67%	94.9	0.00%	6.75%	5.98%	357	0.0	147	1300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	24.04.18	6.63	10.24.08	9.50%	105.9	-0.01%	9.50%	8.97%	603	-0.2	422	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.49	05.10.08	8.25%	97.3	-0.01%	8.75%	8.48%	528	0.1	347	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	1.98	07.12.08	9.00%	100.4	0.01%	8.79%	8.97%	634	-0.4	489	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.44	05.22.08	7.50%	98.1	0.00%	8.06%	7.64%	507	0.0	416	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	24.02.09	0.78	08.24.08	8.63%	102.8	-0.01%	4.99%	8.39%	254	-1.3	110	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.74	10.19.08	9.25%	106.7	-0.00%	7.82%	8.67%	465	-0.1	255	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.34	09.29.08	8.50%	103.1	-0.00%	6.12%	8.24%	367	-0.9	223	300	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.46	10.21.08	8.00%	101.3	-0.01%	5.12%	7.90%	267	-1.9	122	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.35	09.30.08	7.13%	102.6	-0.00%	5.16%	6.94%	271	-0.8	126	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14.10.10	2.25	10.14.08	8.38%	104.3	-0.01%	6.45%	8.03%	400	-0.3	256	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.23	07.28.08	8.00%	101.8	0.01%	7.43%	7.86%	480	0.0	354	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	1.04	06.16.08	10.00%	104.8	-0.01%	5.47%	9.54%	301	-1.2	157	217	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.65	08.11.08	8.00%	102.2	0.00%	6.62%	7.82%	417	-0.6	272	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	3.07	10.22.08	8.38%	103.1	0.00%	7.33%	8.12%	469	-0.1	343	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	5.80	05.23.08	8.25%	98.2	-0.01%	8.56%	8.40%	509	0.1	328	600	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.48	06.10.08	8.00%	103.5	-0.00%	5.66%	7.73%	321	-0.8	176	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
АФК-Система-11	28.01.11	2.43	07.28.08	8.88%	103.4	-0.00%	7.48%	8.59%	485	0.1	358	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2014	17.11.14	4.96	05.17.08	8.88%	107.6	-0.00%	7.38%	8.25%	420	0.0	210	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.38	09.21.08	7.88%	99.1	0.00%	8.16%	7.95%	518	0.0	426	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	0.91	10.10.08	8.25%	100.5	0.00%	7.65%	8.21%	519	-0.5	375	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.05	10.30.08	9.25%	99.7	0.01%	9.34%	9.27%	670	0.0	544	200	USD	B-/*-	/	NA	/	B-/*-
НКНХ-15	22.12.15	5.57	06.22.08	8.50%	98.0	0.00%	8.86%	8.67%	539	-0.2	359	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.46	05.17.08	7.00%	96.9	0.01%	7.90%	7.22%	492	0.1	400	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	1.95	06.28.08	8.25%	98.4	0.01%	9.06%	8.38%	661	-0.3	516	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.57	08.03.08	7.70%	99.6	0.00%	7.77%	7.73%	430	-0.3	249	250	USD	NA	/	Ba1	/	BBB-
СУЭК-08	24.10.08	0.47	10.24.08	8.63%	101.3	0.00%	5.69%	8.51%	324	-3.7	179	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.04	05.21.08	8.50%	100.3	0.00%	2.40%	8.48%	-5	-68.0	-150	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

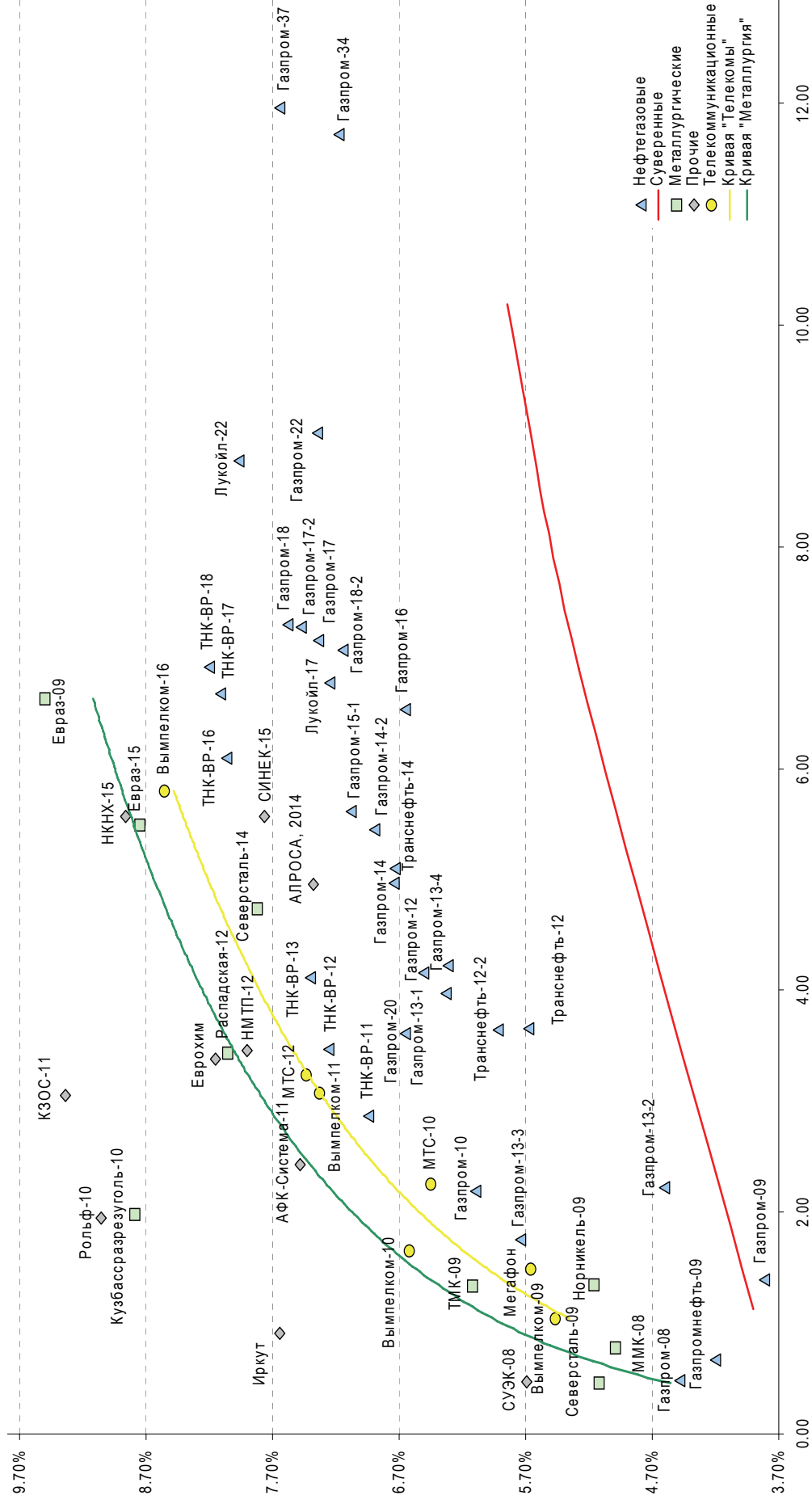
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. 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
ОБР04005-8	15.09.08										
ОБР04004-7	16.06.08	0.36	0.35								
ОФЗ 25058	30.04.08	0.12	0.11								
ОФЗ 46001	10.09.08	0.34	0.33	101.70	0.01%	5.16%	9.83%	0.03	10.00%	3.70	11.06.08
ОФЗ 27026	11.03.09	0.83	0.78	100.05	-0.41%	6.07%	6.00%	99.55	6.00%	8.88	11.06.08
ОФЗ 25060	29.04.09	0.96	0.91	99.94	-0.03%	5.99%	5.80%	24.99	5.80%	0.79	30.07.08
ОФЗ 25057	20.01.10	1.62	1.53				7.22%	2.43	7.40%	2.43	23.07.08
ОФЗ 25061	05.05.10	1.88	1.77	99.45	0.11%	6.23%	5.83%	77.87	5.80%	14.14	07.05.08
ОФЗ 46003	14.07.10	1.56	1.48	106.98	0.01%	5.67%	9.35%	83.08	10.00%	30.14	16.07.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.51	2.37	100.00	0.00%	6.24%	6.10%	0.10	6.10%	2.01	23.07.08
ОФЗ 25062	04.05.11	2.73	2.57	98.70	-0.08%	6.43%	5.88%	8.22	5.80%	14.14	07.05.08
ОФЗ 26199	11.07.12	3.71	3.49				6.14%	3.18	6.10%	3.18	16.07.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.06	2.89	107.49	0.97%	6.07%	8.37%	84.38	9.00%	20.22	13.08.08
ОФЗ 26198	02.11.12	3.95	3.71				6.13%	270.08	6.00%	270.08	04.11.04
ОФЗ 26200	17.07.13	4.48	4.20	98.28	-0.07%	6.65%	6.21%	8.23	6.10%	1.52	23.07.08
ОФЗ 46017	03.08.16	5.88	5.52				7.70%	17.97	8.00%	17.97	14.05.08
ОФЗ 46021	08.08.18	7.13	6.68	96.94	-0.61%	6.74%	7.74%	5.82	7.50%	15.41	20.08.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.57	4.28	105.20	-0.10%	6.69%	8.55%	1.73	9.00%	14.30	07.09.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.54	6.19				7.02%		7.50%	35.24	13.11.08
ОФЗ 46005	09.01.19	11.48	10.87				5.56%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.05	7.51				7.25%				01.04.09
ОФЗ 46018	24.11.21	8.09	7.57				8.49%		9.00%	13.32	11.06.08
ОФЗ 46022	19.07.23	9.34	8.75				8.30%		8.00%	22.58	23.07.08
ОФЗ 46011	20.08.25	11.91	11.16				6.49%		6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.33	11.51	98.80	2.22%	7.12%	6.98%	1.78	6.90%	15.50	13.08.08

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
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-9678 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7-495) 785-9678 Павел Симоненко, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-5029
Директор по работе на долговом рынке капитала	Александр Кузнецов (7 495) 788-0302
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Андрей Михайлов (7 495) 788-0326
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078

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

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

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