

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.64	-11		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.7813 0.55%
Доходность 30-летних КО США, %	4.42	-10		Валютный курс, \$/евро	1.4563 -0.46%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	91.77	3.74%		PTC	1 875.15 0.23%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	91.22	3.45%		DJIA	12 182.13 -0.53%
Цена на нефть Urals, \$/брл	89.31	3.68%		S&P 500	1 331.29 -0.42%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок продолжил движение вверх. Инвесторы в обстановке возможного наступления рецессии в экономике США предпочитают вкладывать средства в менее рискованные активы.

Внутренний долг РФ:

Негативный настрой инвесторов рублевого рынка усиливается. Продажам способствуют рост ставок денежного рынка, ожидание дефицита ликвидности в марте-апреле и планирующиеся размещения новых займов.

Новости и ключевые события:

Российские:

Объем заимствований Московской области на долговом рынке в 2008 г не превысит 19 млрд руб

Норильский Никель планирует привлечь 3-летний синдицированный кредит на \$2 млрд для финансирования краткосрочной задолженности по LionOre

Банк Москвы полностью разместил облигации серии 02 под доходность 8% годовых к годовой оферте

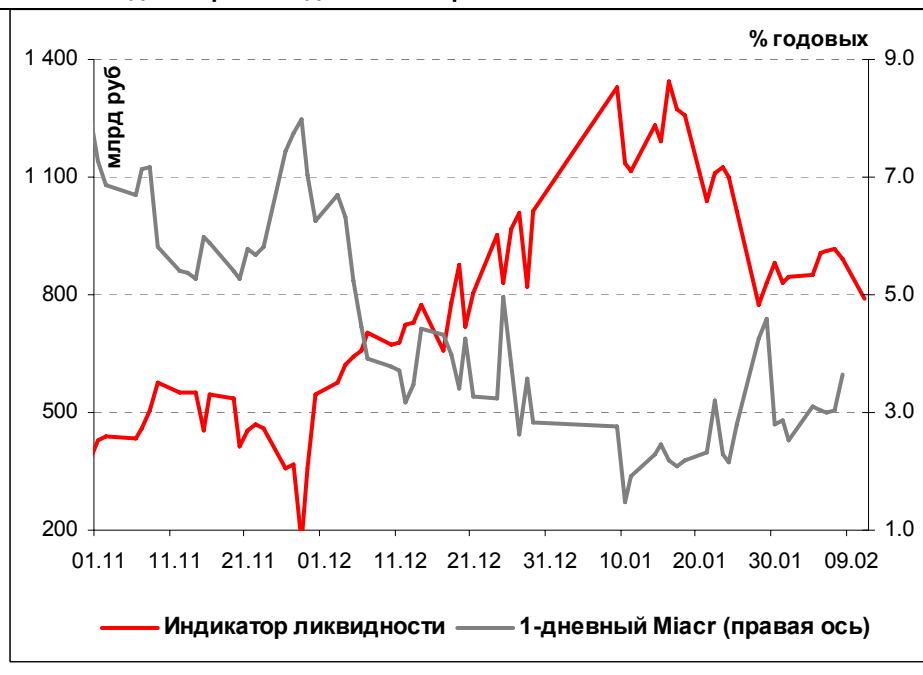
Микояновский мясокомбинат начнет 14 февраля размещение 2-го выпуска облигаций объемом 2 млрд руб

Россельхозбанк начнет 22 февраля размещение 6-го выпуска облигаций объемом 5 млрд руб

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ**Объем заимствований Московской области на долговом рынке в 2008 г не превысит 19 млрд руб**

Стоимость заимствований предусматривается в диапазоне 7-10% годовых. Средства, привлеченные на размещение облигаций, будут направлены на покрытие бюджетного дефицита и погашение государственного долга Московской области.

В настоящее время в обращении находятся пять выпусков эмитента на общую сумму 56,6 млрд руб с погашением в 2009-2014 гг. Облигации торгуются с доходностью на вторичном рынке в диапазоне 6,9-7,4% годовых.

Банк Москвы полностью разместил облигации серии 02 под доходность 8% годовых к годовой оферте

По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 7,85% годовых. Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Объем займа – 10 млрд руб.

Микояновский мясокомбинат начнет 14 февраля размещение 2-го выпуска облигаций объемом 2 млрд руб

Срок обращения займа составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Организатор займа: Банк Москвы.

Россельхозбанк начнет 22 февраля размещение 6-го выпуска облигаций объемом 5 млрд руб

Срок обращения займа составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ.

Планы эмитента вызвали продажи в уже обращающихся бумагах Россельхозбанка. В настоящее время выпуски РСХБ с близкой дюрацией торгуются под 8,25-8,50% годовых. Последний выпуск эмитента, размещавшийся в октябре 2007 г также с годовой офертой был размещен под 8,37% годовых. Мы считаем, что по новому займу ставка будет близка к этому уровню, либо – несколько выше (в пределах 10 б.п.)

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

ТМК установила по облигациям 3-го выпуска ставку 5-8-го купонов в размере 9,6% годовых (+165 б.п)

Внешний долг РФ

В пятницу американский долговой рынок продолжил повышательное движение. Как и предполагалось, коррекция в четверг не переросла во что-то более значимое – она лишь привлекла инвесторов. Доходность КО США оказалась на максимуме за более чем три последних недели. В совокупности с небольшой отрицательной динамикой DJIA и S&P500 это вызвало переток средств в менее рискованные активы.

Однако полностью отыграть коррекцию четверга пока не удалось – уровень оптовых запасов в пятницу вырос на 1,1% при прогнозе в 0,3%.

Стоит отметить также очередное снижение рейтинга для Monoline-компаний. На этот раз пострадала Security Capital Assurance – Moody's снизило ее рейтинг на шесть ступеней до «А3» с «AAA». Такое решение ставит под удар рейтинги застрахованных этой компанией долговых бумаг на общую сумму \$154,2 млрд.

Россия-30 в пятницу открывалась выше после резкого снижения в четверг вечером и в течение дня постепенно снижалась до уровня 114,35% от номинала. Спред расширился до 178 б.п. за счет разнонаправленного движения российских бумаг и базовых активов. Также продолжились покупки в 5-летних российских CDS на случай неблагоприятного развития ситуации.

На этой неделе с точки зрения статистики интересны данные по розничным продажам в среду и промышленному производству в пятницу.

Рынок рублевых облигаций

На внутреннем долговом рынке усилилось снижение котировок в наиболее ликвидных инструментах. Корпоративные облигации 1-го эшелона подешевели в пределах 0,25%, наиболее ликвидные выпуски Москвы – Мгор-39, -44, - упали в цене на 0,9-1,2%.

Все больше факторов вынуждают инвесторов сокращать позиции в рублевом долге. В частности, в пятницу наметился некоторый рост ставок на денежном рынке. Кроме того, эмитенты, пользуясь относительной стабильностью рынка, пытаются выйти с размещениями. Так, планы Россельхозбанка по размещению нового займа вызвали продажи в уже обращающихся бумагах эмитента. Тем не менее, эмитенты спешат воспользоваться относительно благополучной ситуацией, опасаясь, что возобновление дефицита ликвидности, прогнозируемое Банком России в марте-апреле, вновь сделает первичный рынок недоступным на долгое время и приведет к чередному витку роста стоимости заимствований.

На этой неделе давление на рынок со стороны эмитентов усилится. Общий объем планируемых размещений – свыше 17 млрд руб, хотя и не все из них носят рыночный характер.

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, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-6	5 000	06.08.09	1.44	--	--	6.95%	07.08.08	100.10	-0.04	--	7.00	64.99
ЛУКОЙЛ-3	8 000	08.12.11	3.39	--	--	7.10%	12.06.08	99.39	-0.17	--	7.41	45.34
ЛУКОЙЛ-4	6 000	05.12.13	4.79	--	--	7.40%	12.06.08	100.62	-0.24	--	7.40	97.56
ЛЭКстрой	1 500	14.12.10	--	16.12.08	0.82	13.00%	17.06.08	100.06	0.06	13.29	--	100.06
НИТОЛ-2	2 200	15.12.09	1.69	18.06.08	0.36	11.75%	17.06.08	99.04	-0.10	13.50	12.70	116.57
РСХБ-2	7 000	16.02.11	2.67	--	--	7.85%	20.02.08	98.30	-0.46	--	8.77	51.12
РСХБ-4	10 000	27.09.17	--	08.10.08	0.65	8.20%	09.04.08	100.05	-0.07	8.26	--	104.43
ТМК-2	3 000	24.03.09	1.07	--	--	7.60%	25.03.08	99.61	-0.28	--	8.12	141.95
ТМК-3	5 000	15.02.11	--	16.02.10	1.83	7.95%	19.02.08	100.32	0.31	8.59	--	58.20
ЮТК-5	2 000	30.05.12	--	04.06.10	2.14	7.55%	04.06.08	97.15	-0.36	9.13	--	74.78

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. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	1.09	03.31.08	8.25%	104.5	-0.26%	4.10%	7.89%	217	29.8	1.92	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.14	07.24.08	11.00%	144.9	-0.78%	5.34%	7.59%	213	20.8	6.96	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.42	06.24.08	12.75%	181.7	-0.93%	5.84%	7.02%	220	20.4	10.13	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.85	03.31.08	7.50%	114.3	-0.65%	5.43%	6.56%	179	21.1	11.73	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-8	14.05.08	0.26	05.14.08	3.00%	98.8	-0.76%	7.65%	3.04%	572	307.2	0.24	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.08	05.14.08	3.00%	95.0	0.07%	4.70%	3.16%	263	8.1	2.94	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.33	10.12.08	6.45%	102.9	0.06%	5.54%	6.27%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.04	10.20.08	5.06%	90.5	0.99%	6.53%	5.60%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
Банковские																		
Абсолют-09	07.04.09	1.09	04.07.08	8.75%	102.8	-0.06%	6.21%	8.51%	428	12.5	211	200	USD	NA	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	1.93	03.30.08	9.13%	104.5	0.08%	6.83%	8.73%	490	3.9	273	175	USD	NA	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.19	06.28.08	8.25%	99.6	-0.06%	8.41%	8.28%	649	11.8	431	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.39	07.02.08	7.75%	100.3	-0.00%	6.84%	7.72%	491	7.5	274	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-09	10.10.09	1.55	04.10.08	7.88%	99.9	0.12%	7.93%	7.88%	600	1.4	383	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	25.06.12	3.71	06.25.08	8.20%	95.3	0.10%	9.54%	8.61%	711	9.3	544	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	09.12.15	2.53	06.09.08	8.63%	96.6	-0.17%	10.01%	8.92%	794	16.9	591	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.32	02.22.08	8.64%	92.9	-0.33%	10.84%	9.29%	841	22.3	674	300	USD	R+	/	Ba2	/	BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.52	03.28.08	8.00%	103.6	0.04%	5.63%	7.72%	370	5.0	153	250	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.54	05.26.08	7.38%	102.8	-0.08%	6.26%	7.17%	419	12.5	216	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.38	05.13.08	7.34%	99.2	-0.05%	7.51%	7.39%	483	12.7	207	500	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.53	05.25.08	7.50%	99.2	-0.36%	7.82%	7.56%	575	24.5	372	300	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.68	05.10.08	6.81%	94.0	-0.09%	8.52%	7.24%	610	14.7	442	400	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.79	02.16.08	9.38%	96.0	0.27%	11.67%	9.77%	975	-5.0	757	125	USD	B	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.20	05.18.08	9.50%	100.2	0.01%	9.28%	9.48%	736	7.7	518	100	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	0.82	06.11.08	6.88%	101.6	0.03%	4.86%	6.77%	294	3.0	76	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.21	04.12.08	7.50%	103.4	-0.03%	6.45%	7.26%	438	10.6	235	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-12	31.10.12	4.05	04.30.08	6.61%	99.1	0.12%	6.84%	6.67%	441	9.1	141	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.92	08.04.08	6.32%	101.5	-0.02%	5.52%	6.22%	359	9.7	142	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.62	02.15.08	4.25%	93.5	0.06%	5.27%	4.55%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.13	06.30.08	6.25%	96.7	-0.16%	6.51%	6.46%	208	7.7	67	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.70	04.30.08	7.25%	101.5	0.03%	5.05%	7.14%	313	2.3	95	1 050	USD	RRR-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	2.99	06.15.08	7.97%	110.4	0.04%	4.58%	7.22%	251	7.8	48	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.95	03.23.08	6.50%	96.7	-0.11%	7.07%	6.72%	386	11.8	163	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.53	04.07.08	8.75%	99.3	0.10%	9.18%	8.81%	726	2.4	508	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	2.00	04.13.08	7.50%	100.5	-0.13%	7.23%	7.46%	530	15.5	313	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.83	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.52%	10.10%	860	9.2	642	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-08	03.03.08	0.06	03.03.08	8.63%	100.1	-0.00%	6.93%	8.62%	500	-8.1	282	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.32	06.29.08	8.80%	100.3	0.23%	8.52%	8.77%	659	-9.5	442	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.65	03.10.08	8.88%	94.8	0.00%	9.81%	9.36%	661	9.9	438	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.85	07.25.08	7.77%	99.7	1.33%	7.94%	7.79%	601	-65.1	384	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	3.00	07.21.08	9.75%	101.4	0.26%	9.25%	9.61%	718	0.5	515	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.78	02.12.08	9.50%	94.0	-0.02%	13.01%	10.11%	1108	11.6	891	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.15	07.06.08	9.00%	92.9	-0.35%	12.56%	9.69%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
МНВ-ля-2	30.06.08	0.39	06.30.08	4.38%	99.9	0.08%	4.65%	4.38%	272	-12.4	55	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
МНВ-09	06.10.09	1.58	04.06.08	5.45%	97.2	0.03%	7.23%	5.60%	530	7.8	312	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.19	05.12.08	8.25%	98.5	-0.06%	9.53%	8.38%	760	14.5	543	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.86	08.02.08	8.19%	97.1	0.21%	9.85%	8.43%	792	-2.2	575	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.04	04.20.08	9.75%	91.4	0.18%	12.74%	10.66%	1067	4.4	864	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.07	03.27.08	8.00%	99.4	-0.04%	8.57%	8.05%	665	13.0	447	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.73	06.17.08	8.75%	99.3	0.18%	9.15%	8.81%	723	-1.7	505	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.34	04.04.08	8.75%	96.5	0.26%	10.27%	9.06%	834	-1.9	617	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.13	04.20.08	8.75%	95.1	0.01%	10.38%	9.20%	831	9.8	628	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29.07.08	0.47	07.29.08	6.88%	100.5	-0.02%	5.73%	6.84%	380	10.8	163	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.42	03.29.08	6.20%	97.5	-0.01%	7.23%	6.36%	516	10.7	313	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.50	08.11.08	6.50%	100.4	-0.09%	5.68%	6.47%	375	25.5	158	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.70	04.30.08	8.00%	101.0	0.04%	6.50%	7.92%	458	0.9	240	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.15	06.27.08	9.50%	93.7	-0.23%	12.64%	10.14%	1072	20.9	854	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.78	03.24.08	9.75%	101.9	0.02%	6.87%	9.57%	494	3.7	277	146	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.57	05.29.08	6.88%	102.6	0.04%	5.86%	6.70%	379	8.1	176	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.42	05.16.08	7.18%	103.2	0.00%	6.44%	6.95%	377	11.3	101	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.98	05.15.08	6.30%	94.5	-0.14%	7.12%	6.66%	391	11.9	168	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.19	04.21.08	8.13%	100.0	0.00%	7.88%	8.12%	595	8.2	378	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.53	09.16.08	6.83%	95.3	-0.03%	10.09%	7.16%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.39	04.07.08	7.50%	93.9	-0.09%	10.18%	7.99%	811	14.6	608	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.18	06.29.08	8.49%	96.5	-0.09%	10.16%	8.79%	823	13.9	606	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.82	05.05.08	8.63%	95.8	0.03%	10.16%	9.00%	809	9.1	606	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.85	06.16.08	8.88%	90.3	0.03%	14.68%	9.83%	1276	9.5	1058	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.18	06.01.08	9.75%	92.2	0.41%	12.39%	10.58%	1032	-3.0	829	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.38	05.14.08	5.93%	101.1	0.01%	5.60%	5.87%	318	11.8	150	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.48	05.15.08	6.48%	101.8	0.01%	6.08%	6.37%	341	11.2	65	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.91	08.11.08	6.23%	100.6	0.01%	5.90%	6.19%	398	8.4	180	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.27	05.19.08	9.75%	100.0	-0.11%	9.40%	9.75%	748	46.0	530	63	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.19	05.12.08	9.00%	99.8	-0.06%	9.12%	9.02%	720	14.2	502	351	USD	NA	/	Ba3	/	B

УРСА-11*	30.12.11	3.17	06.30.08	12.00%	97.7	-0.01%	12.75%	12.28%	1068	10.4	865	130	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16.11.11	3.31	11.16.08	8.30%	93.0	1.30%	10.64%	8.93%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.72	06.21.08	9.88%	92.5	0.08%	14.62%	10.68%	1269	5.6	1052	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.98	04.26.08	9.75%	94.9	-0.23%	12.42%	10.27%	1050	21.6	832	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.03	05.10.08	9.13%	91.6	0.09%	13.55%	9.96%	1162	5.7	945	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.78	07.18.08	10.51%	81.3	0.00%	14.17%	12.94%	1096	9.9	874	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.10	05.16.08	7.00%	98.1	-0.16%	7.94%	7.14%	601	16.8	384	400	USD	BB	/	Ba1	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.08	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	13.06%	10.10%	1113	10.1	896	200	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	2.07	05.21.08	7.00%	91.6	-0.09%	11.35%	7.64%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.82	06.12.08	7.90%	101.9	-0.25%	5.51%	7.75%	359	37.8	141	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.39	06.30.08	8.63%	100.4	0.00%	7.43%	8.59%	551	5.0	333	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	1.95	04.11.08	9.50%	98.7	0.17%	10.18%	9.63%	826	0.6	608	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

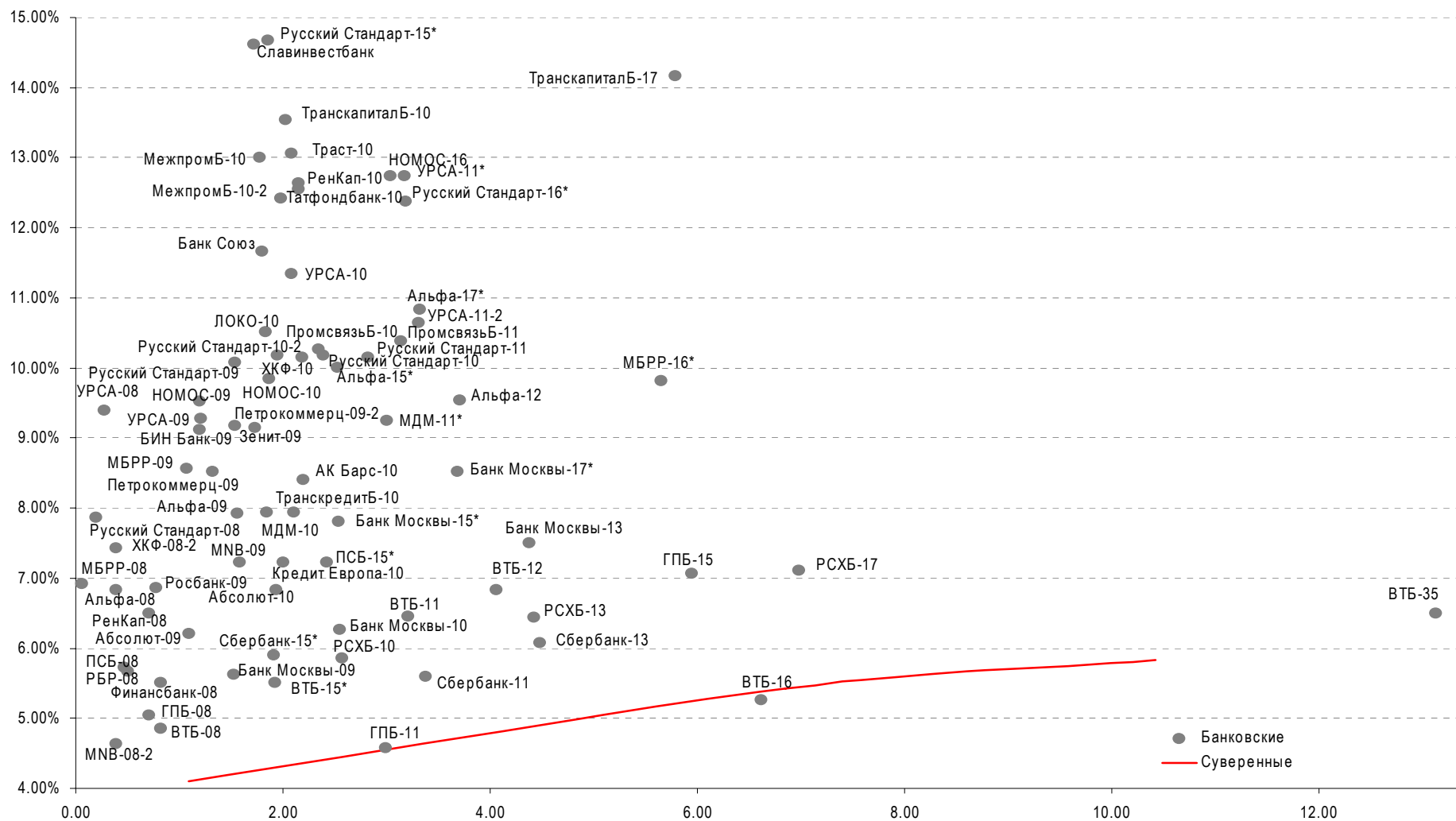
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата	Дюрация,	Дата	Ставка	Цена	Изм. %	Доходность к		Спред по	Изм.	Спред к	Объем	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
	погашения	лет	ближайшего				погашению	Текущая						Спреда	суверенным	выпуска,	млн	еврооблигациям
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	0.70	04.30.08	7.25%	101.5	0.03%	5.05%	7.14%	313	2.3	95	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Газпром-09	21.10.09	1.56	04.21.08	10.50%	109.2	0.06%	4.77%	9.61%	284	2.8	67	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.42	09.27.08	7.80%	104.1	-0.03%	6.05%	7.49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.39	12.09.08	4.56%	92.0	-0.17%	6.54%	4.96%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.05	03.01.08	9.63%	115.8	-0.10%	5.96%	8.31%	353	14.0	53	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.46	07.22.08	4.51%	99.9	0.12%	4.54%	4.51%	247	4.5	44	764	USD	NA	/	NA	/	NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.99	07.22.08	5.63%	100.3	0.10%	5.48%	5.61%	355	3.6	138	457	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.05	02.25.08	5.03%	91.2	-0.05%	6.86%	5.51%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.68	10.31.08	5.36%	91.3	-0.35%	7.02%	5.87%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	5.86	06.01.08	5.88%	94.0	-0.05%	6.94%	6.25%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.80	05.22.08	6.21%	97.8	0.12%	6.27%	6.35%	306	8.0	84	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	6.99	03.22.08	5.14%	86.2	-0.09%	7.25%	5.96%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.52	11.02.08	5.44%	86.4	0.44%	7.44%	6.29%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.05	02.13.08	6.61%	93.9	0.32%	7.49%	7.03%	--	--	--	1 200	EUR	BBBe	/	A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.88	08.01.08	7.20%	103.5	0.06%	6.27%	6.96%	384	10.2	217	1 070	USD	BBB+	/	NA	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.03	03.07.08	6.51%	95.1	-0.09%	7.07%	6.85%	342	12.4	123	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.74	04.28.08	8.63%	120.6	-0.17%	6.91%	7.15%	327	12.9	107	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-37	16.08.37	11.88	02.16.08	7.29%	97.5	-0.60%	7.50%	7.48%	386	16.4	166	1 250	USD	BBB	/	A3	/	NA
Газпромнефть-09	15.01.09	0.90	07.15.08	10.75%	105.0	-0.02%	5.13%	10.24%	320	6.0	102	500	USD	BBB-	/	Ba1	/	NA
Лукойл-17	07.06.17	7.04	06.07.08	6.36%	95.8	0.08%	6.97%	6.63%	376	8.7	163	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.11	06.07.08	6.66%	92.2	0.15%	7.55%	7.22%	391	9.7	171	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.11	07.18.08	6.88%	100.4	-0.12%	6.72%	6.84%	465	13.6	262	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.60	03.20.08	6.13%	96.8	-0.04%	7.02%	6.33%	459	13.4	292	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.20	03.13.08	7.50%	100.5	-0.19%	7.38%	7.46%	470	15.9	194	600	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.35	07.18.08	7.50%	98.2	-0.31%	7.80%	7.64%	459	14.8	237	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-

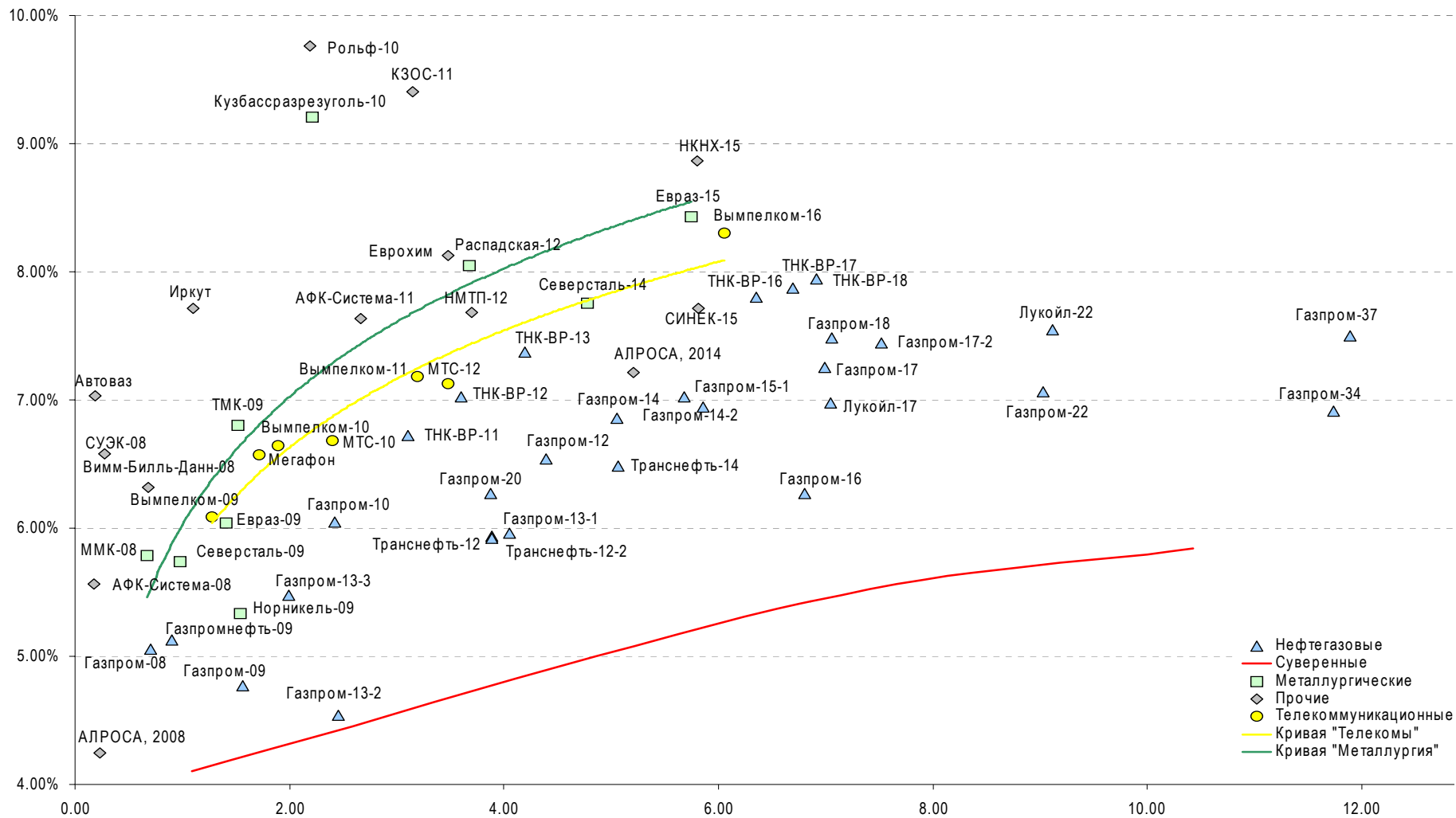
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.69	03.20.08	6.63%	92.0	-0.15%	7.87%	7.20%	466	12.2	244	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.91	03.13.08	7.88%	99.5	-0.74%	7.94%	7.91%	473	20.6	251	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.89	06.27.08	5.38%	97.9	-3.52%	5.94%	5.50%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.88	06.27.08	6.10%	100.7	-0.04%	5.92%	6.06%	350	13.0	182	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.07	03.05.08	5.67%	95.9	-0.00%	6.49%	5.91%	381	11.6	106	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.40	08.03.08	10.88%	106.7	-0.08%	6.04%	10.19%	411	11.9	194	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.75	05.10.08	8.25%	99.0	-0.22%	8.43%	8.34%	522	13.7	300	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.21	07.12.08	9.00%	99.5	-0.06%	9.21%	9.04%	728	11.7	511	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.67	05.22.08	7.50%	98.0	-0.15%	8.05%	7.65%	562	16.2	395	300	USD	BB+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	0.98	02.24.08	8.63%	102.9	-0.06%	5.74%	8.39%	381	12.9	164	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.78	04.19.08	9.25%	107.2	0.00%	7.75%	8.63%	508	11.2	232	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.52	03.29.08	8.50%	102.6	-0.06%	6.80%	8.29%	487	12.0	270	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.68	04.21.08	8.00%	101.5	-0.06%	5.78%	7.88%	386	15.5	168	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.54	03.31.08	7.13%	102.8	0.09%	5.33%	6.93%	341	2.0	123	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14.10.10	2.40	04.14.08	8.38%	104.1	-0.14%	6.68%	8.05%	461	15.0	258	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.47	07.28.08	8.00%	103.0	-0.11%	7.13%	7.77%	470	15.0	303	400	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.28	06.16.08	10.00%	105.0	0.01%	6.08%	9.53%	416	5.9	198	217	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	1.89	08.11.08	8.00%	102.5	0.01%	6.64%	7.80%	471	7.9	254	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.19	04.22.08	8.38%	103.8	-0.08%	7.18%	8.07%	511	12.1	308	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.05	05.23.08	8.25%	99.7	-0.09%	8.30%	8.28%	509	11.4	287	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	1.72	06.10.08	8.00%	102.4	-0.00%	6.57%	7.81%	464	8.4	247	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.19	04.20.08	8.50%	100.2	0.03%	7.04%	8.48%	511	-11.5	293	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.18	04.14.08	10.25%	100.8	-0.09%	5.57%	10.17%	364	38.2	146	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.67	07.28.08	8.88%	103.2	-0.06%	7.63%	8.60%	556	11.7	353	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.24	05.06.08	8.13%	100.9	0.02%	4.24%	8.05%	232	-13.7	14	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.21	05.17.08	8.88%	108.8	-0.09%	7.21%	8.16%	454	13.1	178	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.48	03.21.08	7.88%	99.1	-0.06%	8.13%	7.95%	570	13.7	403	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.11	04.10.08	8.25%	100.6	0.00%	7.71%	8.20%	579	8.6	361	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.15	04.30.08	9.25%	99.5	-0.26%	9.40%	9.30%	733	18.2	530	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.80	06.22.08	8.50%	98.0	-0.08%	8.86%	8.68%	565	11.3	343	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.69	05.17.08	7.00%	97.5	0.11%	7.68%	7.18%	525	9.2	358	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.19	06.28.08	8.25%	96.8	-0.25%	9.76%	8.52%	783	21.0	566	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.81	08.03.08	7.70%	99.9	-0.15%	7.71%	7.71%	451	12.4	228	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.68	04.24.08	8.63%	101.5	0.05%	6.32%	8.49%	439	-0.5	222	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.28	05.21.08	8.50%	100.5	-0.01%	6.58%	8.46%	466	6.3	248	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

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.