

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.62	-11.40		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.5076 0.01%
Доходность 30-летних КО США, %	4.26	-8.70		Валютный курс, \$/евро	1.4539 -0.71%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	89.81	0.96%		PTC	2 159.10 -0.72%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	88.90	0.66%		DJIA	12 099.30 -0.49%
Цена на нефть Urals, \$/брл	86.74	0.54%		S&P 500	1 325.19 -0.61%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок удерживает высокие позиции по цене. Несмотря на обнародованный в пятницу план Буша по спасению экономики, инвесторы сохраняют пессимизм, ожидая понижения ставки ФРС на 75 б.п.

Внутренний долг РФ:

Давление продавцов на внутреннем долговом рынке сохраняется. На этой неделе ключевым событием станет размещение трех выпусков ОФЗ. Инвесторы выставляют агрессивные заявки, ожидая премии в столь неблагоприятной конъюнктуре.

Новости и ключевые события:

Международные:

Буш выступил перед Конгрессом с предложением снизить налоговое бремя для стимулирования экономики

Инвестиционный фонд Scottish Equitable, работающий в секторе коммерческой недвижимости, заморозил на год выдачу денег по вкладам

Российские:

Минфин доразмстил на аукционе ОФЗ 46020 на 5,95 млрд руб по номиналу под средневзвешенную доходность 6,81% годовых

Газметалл привлек 5-летний синдицированный кредит на \$665 млн по ставке Libor + 100 б.п.

ЕВРАЗ начинает синдикацию кредита на \$3,2 млрд по ставке Libor + 180 б.п.

АИЖК планирует в марте разместить ипотечные облигации общим объемом на 10,7 млрд руб

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

Буш выступил перед Конгрессом с предложением снизить налоговое бремя для стимулирования экономики

Президент США выступил за введение налоговых льгот для населения и компаний в рамках плана по спасению американской экономики. Эта мера сократит налоговую нагрузку на 1% ВВП.

В частности, обсуждаются сокращение подоходного налога и освобождение 50% новых инвестиций компаний от налогов. Кроме того, план Белого Дома предусматривает ряд дополнительных расходов, например, помощь безработным. Комплекс мер будет стоить государству \$150 млрд.

Буш отметил, что экономика имеет сильные фундаментальные показатели, однако эксперты прогнозируют падение темпов экономического роста в этом году, что и вынуждает власти принимать новые меры по борьбе с кризисом.

Инвестиционный фонд Scottish Equitable, работающий в секторе коммерческой недвижимости, заморозил на год выдачу денег по вкладам

Фонд по инвестициям в недвижимость Scottish Equitable, который предоставляет в аренду торговые и производственные площади, объявил о том, что замораживает на год выдачу инвестором вложенных средств. Это заявление последовало после того, как многочисленные вкладчики попытались в последние сутки изъять из Scottish Equitable свои деньги. На сегодняшний день фонд управляет вкладами 129 тыс инвесторов на общую сумму \$4 млрд.

Проблемы фонда вызваны резким падением в последние три месяца в Великобритании стоимости недвижимости, которую используют магазины, предприятия и многочисленные компании под свои офисы.

Минфин доразместил на аукционе ОФЗ 46020 на 5,95 млрд руб по номиналу под средневзвешенную доходность 6,81% годовых

Доходность к погашению по цене отсечения составила 6,83% годовых. Спрос на доразмещаемый выпуск по номиналу составил 14,7 млрд руб.

АИЖК планирует в марте разместить ипотечные облигации общим объемом на 10,7 млрд руб

Эмитентом облигаций выступит «Второй ипотечный агент АИЖК». Организаторы: Ситибанк и ИК Ренессанс Капитал.

Выпуск будет оформлен тремя траншами. Облигации были зарегистрированы ФСФР 27 ноября 2007 г. Объем облигаций класса «А» составит 9,44 млрд руб, размещение пройдет по открытой подписке. Выпуск облигаций класса «Б» включает 590,3 млн руб, размещаемых по открытой подписке. В состав класса «В» войдет облигаций на сумму 697,317 млн руб, размещаемых по закрытой подписке. Этот объем будет выкуплен АИЖК.

Этот выпуск ипотечных облигаций станет третьим и является самой крупной сделкой по секьюритизации ипотечных кредитов на российском рынке.

Для исполнения обязательств по облигациям установлена следующая очередность: облигации класса «А» погашаются приоритетно по отношению к облигациям класса «Б», которые, в свою очередь, погашаются приоритетно по отношению к облигациям класса «В». Выплата процентного дохода по облигациям и частичное погашение номинальной стоимости облигаций осуществляется 15 числа марта, июня, сентября и декабря каждого года. Срок окончательного погашения облигаций всех выпусков - 15 марта 2040 г.

Эмитент имеет право досрочно погасить облигации класса А, класса Б (только одновременно с полным погашением облигаций класса А) и класса В (не ранее полного погашения облигаций класса А и класса Б) в дату окончания 28-го купонного периода (примерно через 7 лет) или после того, как совокупный остаток непогашенной номинальной стоимости облигаций классов А, Б и В составит менее 13% от первоначального объема размещения каждого выпуска, в зависимости от того, какое событие произойдет ранее.

Облигации классов «А», «Б» и «В» обеспечиваются одним пулом ипотечных кредитов и займов. Ипотечное покрытие составляют обеспеченные ипотекой требования, удостоверенные закладными, выданными в соответствии со стандартами АИЖК в 62 регионах России. В состав ипотечного покрытия входит 18 861 закладная.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Северо-Западный Телеком заключит договор с ФБ ММВБ на право экспертизы, включения и поддержания облигаций компании серий 03 и 04 в котировальном списке "А-1"
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций "РВК-Финанс" на 1,75 млрд руб

Внешний долг РФ

В пятницу американский долговой рынок был достаточно волатильным, следуя примеру фондовых индексов, однако закрывался на уровне предыдущего дня.

Определенный позитив возник на рынке за счет публикации финансовых результатов со стороны General Electric и IBM. Кроме того, неожиданно вырос индекс доверия потребителей Мичиганского университета.

Тем не менее, основное событие пятницы было скорее негативным. Президент США Буш выступил перед Конгрессом относительно мер по сглаживанию последствий кризиса. Было предложено сократить долговую нагрузку на 1% ВВП и провести ряд дополнительных расходов. Стоимость пакета комплексных мер составляет \$150 млрд.

Однако участники рынка прохладно восприняли этот план – он лишен конкретики и пока не вполне убедителен. Инвесторы придерживаются мнения, что даже ФРС и этот план не способны удержать экономику страны от сползания в рецессию.

В результате в пятницу фондовые индексы вновь снизились к предыдущему закрытию в пределах 1% тогда как КО США по итогам дня остались фактически без изменений.

Россия-30 торговалась мало и цена осталась практически на прежнем уровне. Тем не менее, 5-летний CDS продолжает подрастать, демонстрируя все еще присущую инвесторам настороженность и беспокойность.

Сегодня в США рынки будут закрыты – День Мартина Лютера Кинга. С точки зрения статистики эта неделя интересна лишь четвергом – выйдет статистика по рынку жилья.

Рынок рублевых облигаций

Российский долговой рынок в пятницу открылся резким снижением котировок. Однако в последствии инвесторы не увидели повода для дальнейших продаж и в течении дня многие выпуски скорректировались вверх по цене. Тем не менее, закрытие рынка проходило по уровням ниже предыдущего торгового дня.

В секторе госбумаг ситуация была более стабильной. Инвесторы продемонстрировали достаточно высокий спрос на доразмещаемый выпуск ОФЗ 46020 – вдвое выше объема предложения. В итоге облигации были размещены по уровню рынка без премии по доходности. Это доразмещение задает тон к аукционам текущей недели, когда Минфин выставит на продажу три выпуска ОФЗ суммарным объемом 25 млрд руб. Тем не менее, учитывая крупный объем предложения, премия на аукционах по размещению новых бумаг более вероятна.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.88	--	--	8.22%	13.02.08	103.13	-0.07	--	6.68	129.82
7 Континент-2	7 000	14.06.12	0.66	17.06.10	2.23	7.80%	19.06.08	98.02	0.12	8.91	--	93.66
Интегра-1	2 000	20.03.09	1.10	--	--	10.50%	20.03.09	100.83	0.53	--	9.94	99.84
Ленэнерго-2	3 000	27.01.12	3.36	--	--	8.54%	01.02.08	98.90	0.59	--	9.07	74.18
ЛСР-Инвест-2	2 000	04.07.11	--	16.07.09	1.43	8.35%	17.07.08	96.80	0.05	11.01	--	169.35
Магнит-2	5 000	23.03.12	3.52	--	--	8.20%	28.03.08	96.91	0.01	--	9.31	79.72
М.О.Р.Е -Плаза	1 000	03.08.10	--	05.08.08	0.52	12.25%	05.02.08	99.00	-0.10	14.68	--	297.00
МострансАвто	7 500	18.12.12	1.67	24.06.08	0.43	12.80%	24.06.08	100.02	0.00	13.10	13.18	60.66
СибТел-5	3 000	25.04.08	0.27	--	--	9.20%	25.04.08	100.52	0.04	--	7.26	62.55
ХКФ-Банк4	3 000	12.10.11	--	15.10.08	0.72	9.95%	16.04.08	98.85	0.01	12.10	--	114.47

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	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				оферте/ погашению							С&P	Moodys	Fitch		
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	1.15	03.31.08	8.25%	104.3	0.03%	4.47%	7.91%	212	2.1	1.97	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	6.94	01.24.08	11.00%	145.1	0.03%	5.34%	7.58%	210	2.8	6.76	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.53	06.24.08	12.75%	184.0	-0.06%	5.72%	6.93%	210	0.5	10.24	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.94	03.31.08	7.50%	115.4	-0.02%	5.30%	6.50%	168	0.2	11.87	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-8	14.05.08	0.31	05.14.08	3.00%	99.4	0.05%	4.79%	3.02%	244	-4.4	0.30	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.14	05.14.08	3.00%	94.8	0.28%	4.74%	3.17%	233	-7.6	2.99	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.38	10.12.08	6.45%	102.1	0.10%	5.79%	6.32%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.11	10.20.08	5.06%	91.1	-0.31%	6.42%	5.56%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				оферте/ погашению				суверенным еврооблигациям			S&P	Moodys	Fitch		
Банковские																		
Абсолют-09	07.04.09	1.15	04.07.08	8.75%	102.3	-0.01%	6.77%	8.56%	442	6.8	230	200	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	1.99	03.30.08	9.13%	103.9	0.09%	7.18%	8.79%	483	2.3	271	175	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.24	06.28.08	8.25%	98.5	-0.06%	8.93%	8.37%	658	10.5	446	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.45	07.02.08	7.75%	100.0	0.02%	7.61%	7.75%	526	2.3	314	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-09	10.10.09	1.61	04.10.08	7.88%	98.6	-0.07%	8.73%	7.98%	638	11.9	426	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	25.06.12	3.76	06.25.08	8.20%	95.1	-0.19%	9.59%	8.63%	695	10.7	512	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	09.12.15	2.58	06.09.08	8.63%	95.8	-0.90%	10.34%	9.00%	792	37.7	587	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.38	02.22.08	8.64%	94.1	-0.35%	10.44%	9.18%	780	16.2	597	300	USD	R+	/	Ba2	/	BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.58	03.28.08	8.00%	103.6	-0.02%	5.73%	7.72%	338	7.5	127	250	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.60	05.26.08	7.38%	101.5	-0.20%	6.78%	7.27%	437	8.7	232	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.43	05.13.08	7.34%	98.6	-0.24%	7.66%	7.44%	480	9.5	232	500	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.58	05.25.08	7.50%	98.5	0.03%	8.11%	7.62%	569	-0.1	364	300	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.73	05.10.08	6.81%	93.1	0.08%	8.77%	7.31%	613	3.4	431	400	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.85	02.16.08	9.38%	95.6	-0.18%	11.85%	9.81%	950	18.4	738	125	USD	B	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.26	05.18.08	9.50%	98.6	0.00%	10.60%	9.63%	825	8.0	613	100	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	0.87	06.11.08	6.88%	100.8	0.05%	5.94%	6.82%	359	0.6	148	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.26	04.12.08	7.50%	102.7	-0.31%	6.66%	7.30%	401	14.6	219	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-12	31.10.12	4.11	04.30.08	6.61%	99.1	-0.27%	6.82%	6.67%	396	10.8	148	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.92	02.04.08	6.32%	101.0	-0.00%	5.78%	6.25%	343	7.3	131	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.67	02.15.08	4.25%	93.2	-0.04%	5.30%	4.56%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.18	06.30.08	6.25%	96.7	-0.25%	6.51%	6.46%	223	1.4	79	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.76	04.30.08	7.25%	100.9	0.01%	6.02%	7.18%	367	4.9	155	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	3.03	06.15.08	7.97%	102.1	-0.30%	7.27%	7.81%	485	11.1	280	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.98	03.23.08	6.50%	95.1	-0.16%	7.35%	6.84%	412	6.2	201	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.59	04.07.08	8.75%	99.0	-0.14%	9.40%	8.84%	705	16.7	493	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	2.05	04.13.08	7.50%	99.3	-0.04%	7.84%	7.55%	549	9.6	337	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.88	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.51%	10.10%	816	7.6	604	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-08	03.03.08	0.12	03.03.08	8.63%	100.1	0.01%	7.37%	8.61%	502	-9.4	290	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.38	06.29.08	8.80%	98.4	0.01%	9.98%	8.94%	763	7.3	551	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.71	03.10.08	8.88%	95.0	0.00%	9.78%	9.34%	654	3.6	444	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.83	01.25.08	7.77%	98.3	0.03%	8.73%	7.90%	638	6.0	426	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	3.05	07.21.08	9.75%	100.4	-0.44%	9.62%	9.71%	720	16.3	515	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.83	02.12.08	9.50%	95.0	-0.17%	12.34%	10.00%	999	17.9	787	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.21	07.06.08	9.00%	94.4	0.00%	11.70%	9.54%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
МНВ-09-2	30.06.08	0.44	06.30.08	4.38%	99.4	0.07%	5.69%	4.40%	334	-5.3	122	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
МНВ-09	06.10.09	1.64	04.06.08	5.45%	97.4	-0.01%	7.09%	5.59%	474	8.9	262	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.25	05.12.08	8.25%	97.7	-0.18%	10.13%	8.44%	778	23.6	566	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.84	02.02.08	8.19%	96.4	-0.04%	10.21%	8.50%	786	10.4	574	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.10	04.20.08	9.75%	93.9	0.13%	11.83%	10.39%	941	-2.9	736	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.13	03.27.08	8.00%	98.6	0.04%	9.22%	8.11%	687	4.5	476	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.78	06.17.08	8.75%	98.3	-0.01%	9.74%	8.90%	739	8.2	527	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.40	04.04.08	8.75%	95.1	0.28%	10.89%	9.20%	847	-10.4	642	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.19	04.20.08	8.75%	94.0	-0.11%	10.74%	9.31%	833	5.0	628	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29.07.08	0.51	01.29.08	6.88%	100.4	0.01%	6.04%	6.85%	369	5.1	158	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.47	03.29.08	6.20%	97.9	-0.02%	7.05%	6.33%	463	2.2	258	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.54	02.11.08	6.50%	100.2	-0.04%	6.09%	6.49%	374	14.5	162	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.76	04.30.08	8.00%	100.8	0.06%	6.88%	7.94%	453	-1.4	241	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.21	06.27.08	9.50%	93.9	-0.15%	12.49%	10.12%	1014	15.6	802	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.84	03.24.08	9.75%	102.3	0.00%	6.52%	9.53%	417	3.8	206	146	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.62	05.29.08	6.88%	101.8	-0.17%	6.16%	6.75%	374	7.7	169	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.47	05.16.08	7.18%	102.7	-0.17%	6.56%	6.99%	370	7.9	122	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.04	05.15.08	6.30%	95.0	-0.21%	7.04%	6.63%	381	41.7	174	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.25	04.21.08	8.13%	100.0	0.00%	7.79%	8.12%	544	6.0	332	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.59	09.16.08	6.83%	94.7	-0.35%	10.44%	7.21%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.44	04.07.08	7.50%	92.1	-0.16%	10.93%	8.14%	851	8.8	646	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.24	06.29.08	8.49%	94.4	0.01%	11.19%	8.99%	884	7.6	672	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.87	05.05.08	8.63%	93.5	-0.89%	11.03%	9.23%	862	33.8	656	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.82	06.16.08	8.88%	89.9	-0.08%	14.80%	9.87%	1245	14.4	1033	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.24	06.01.08	9.75%	93.4	0.10%	11.93%	10.44%	929	2.6	746	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.43	05.14.08	5.93%	99.7	-0.08%	6.01%	5.95%	336	7.6	154	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.53	05.15.08	6.48%	100.8	-0.20%	6.29%	6.43%	343	8.5	95	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.91	02.11.08	6.23%	99.8	0.05%	6.31%	6.24%	396	4.9	185	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.33	05.19.08	9.75%	100.0	-0.02%	9.65%	9.75%	730	12.9	518	63	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.24	05.12.08	9.00%	99.8	-0.05%	9.18%	9.02%	683	12.0	471	351	USD	NA	/	Ba3	/	B

УРСА-11*	30.12.11	3.22	06.30.08	12.00%	97.4	-0.31%	12.87%	12.32%	1022	15.6	840	130	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16.11.11	3.35	11.16.08	8.30%	88.4	0.93%	12.26%	9.39%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.77	06.21.08	9.88%	92.4	0.01%	14.53%	10.69%	1218	8.6	1007	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.03	04.26.08	9.75%	92.0	0.05%	13.97%	10.60%	1162	6.2	950	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.08	05.10.08	9.13%	91.9	-0.22%	13.31%	9.93%	1096	19.5	884	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.81	07.18.08	10.51%	80.0	-0.77%	14.45%	13.14%	1122	17.9	911	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.15	05.16.08	7.00%	97.4	-0.07%	8.24%	7.19%	589	11.3	377	400	USD	BB	/	Ba1	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.13	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	12.98%	10.10%	1063	8.5	851	200	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	2.13	05.21.08	7.00%	89.3	0.01%	12.53%	7.84%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	#N/A
Финансбанк-08	12.12.08	0.87	06.12.08	7.90%	101.4	0.30%	6.22%	7.79%	387	-28.8	175	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-1	04.02.08	0.04	02.04.08	9.13%	100.0	0.00%	8.75%	9.13%	640	6.8	429	150	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.44	06.30.08	8.63%	99.7	0.18%	9.17%	8.65%	682	-34.4	470	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	2.00	04.11.08	9.50%	96.9	0.01%	11.09%	9.80%	874	7.6	662	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

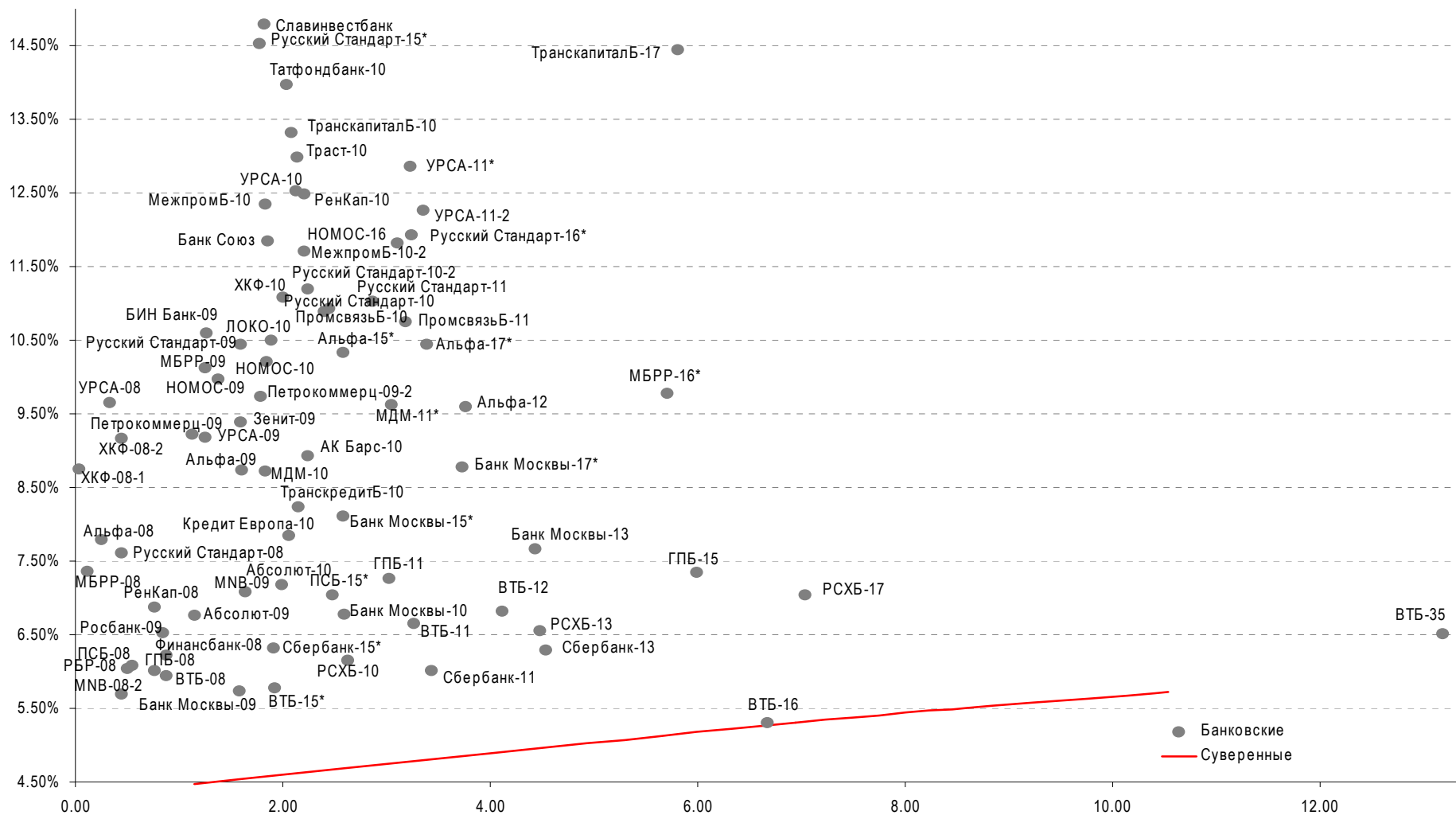
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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				купона	купона						оферте/	Текущая	дюрациям	Спреда	суверенным
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	0.76	04.30.08	7.25%	100.9	0.01%	6.02%	7.18%	367	4.9	155	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Газпром-09	21.10.09	1.61	04.21.08	10.50%	108.7	0.09%	5.21%	9.66%	286	-0.4	74	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.48	09.27.08	7.80%	104.1	-0.01%	6.08%	7.49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.44	12.09.08	4.56%	91.5	-0.36%	6.66%	4.99%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.10	03.01.08	9.63%	115.2	-0.04%	6.12%	8.36%	347	5.9	78	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.22	01.22.08	4.51%	98.9	0.05%	4.99%	4.55%	264	5.5	52	845	USD	NA	/	#N/A	/	NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.77	01.22.08	5.63%	99.6	-0.07%	5.87%	5.65%	352	11.4	140	513	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.10	02.25.08	5.03%	90.5	-0.16%	7.00%	5.56%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.74	10.31.08	5.36%	91.0	-0.49%	7.08%	5.90%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	5.92	06.01.08	5.88%	94.0	0.00%	6.93%	6.25%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.85	05.22.08	6.21%	97.9	0.14%	6.39%	6.34%	315	1.4	105	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.05	03.22.08	5.14%	86.5	-0.10%	7.20%	5.94%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.58	11.02.08	5.44%	86.7	0.65%	7.39%	6.27%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.10	02.13.08	6.61%	93.7	-0.60%	7.52%	7.05%	--	--	--	1 200	EUR	BBBe	/	A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.59	02.01.08	7.20%	102.9	0.07%	6.39%	7.00%	375	3.2	192	1 133	USD	BBB+	/	NA	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.07	03.07.08	6.51%	94.7	0.09%	7.11%	6.87%	349	-0.9	139	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.96	04.28.08	8.63%	123.9	-0.17%	6.68%	6.96%	306	1.5	96	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.09	02.16.08	7.29%	99.5	-0.36%	7.33%	7.33%	371	3.0	161	1 250	USD	BBB	/	A3	/	NA
Газпромнефть-09	15.01.09	0.96	07.15.08	10.75%	105.0	0.06%	5.44%	10.24%	309	-3.7	97	500	USD	BBB-	/	Ba1	/	NA
Лукойл-17	07.06.17	7.08	06.07.08	6.36%	94.8	-0.46%	7.13%	6.71%	351	6.7	183	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.17	06.07.08	6.66%	92.3	-1.28%	7.54%	7.21%	392	14.5	182	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.16	07.18.08	6.88%	99.4	-0.39%	7.06%	6.91%	464	14.0	259	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.65	03.20.08	6.13%	96.0	-0.08%	7.25%	6.38%	461	7.7	278	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.25	03.13.08	7.50%	99.7	0.00%	7.56%	7.52%	470	3.9	223	600	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-

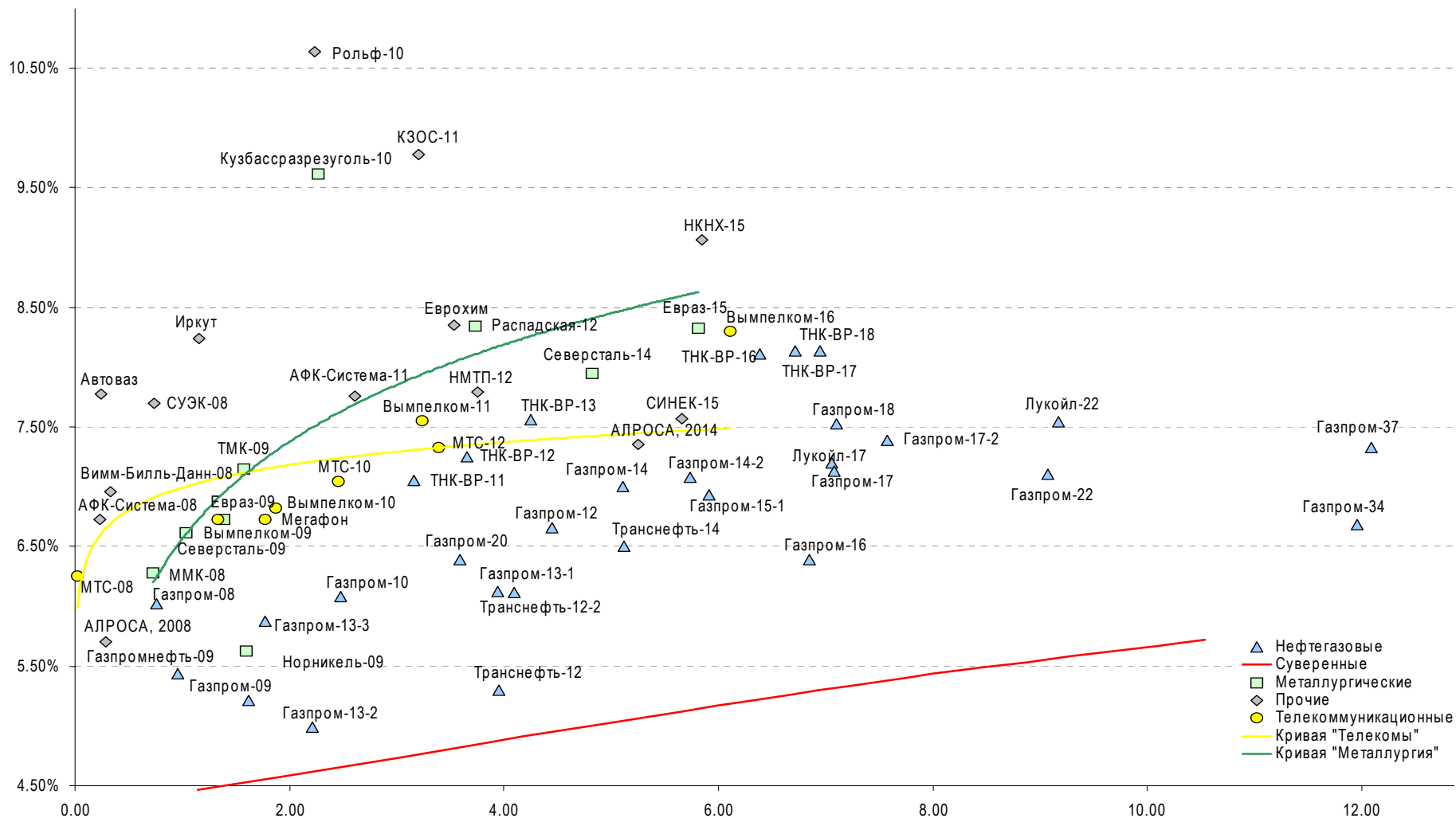
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.38	07.18.08	7.50%	96.3	-0.58%	8.11%	7.79%	488	13.0	278	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.72	03.20.08	6.63%	90.4	-0.30%	8.14%	7.33%	490	8.2	280	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.94	03.13.08	7.88%	98.2	-0.48%	8.14%	8.02%	490	10.5	284	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.95	06.27.08	5.38%	100.3	0.09%	5.30%	5.37%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.94	06.27.08	6.10%	99.9	-0.24%	6.12%	6.11%	348	11.5	165	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.12	03.05.08	5.67%	95.8	-0.38%	6.50%	5.92%	364	11.7	116	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.39	02.03.08	10.88%	105.9	0.04%	6.73%	10.27%	438	2.5	226	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.81	05.10.08	8.25%	99.5	-0.09%	8.33%	8.29%	509	5.1	299	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.27	07.12.08	9.00%	98.7	-0.08%	9.62%	9.12%	727	11.1	515	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.73	05.22.08	7.50%	97.0	-0.18%	8.34%	7.73%	570	10.3	387	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	1.03	02.24.08	8.63%	102.1	-0.02%	6.62%	8.45%	427	8.3	215	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.82	04.19.08	9.25%	106.3	-0.35%	7.94%	8.70%	508	11.2	261	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.57	03.29.08	8.50%	102.1	0.01%	7.15%	8.33%	480	6.1	268	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.73	04.21.08	8.00%	101.2	-0.02%	6.28%	7.90%	393	8.3	181	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.59	03.31.08	7.13%	102.4	0.12%	5.62%	6.96%	327	-0.6	115	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	0.03	01.30.08	9.75%	100.1	-0.02%	6.26%	9.74%	391	-12.1	179	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.45	04.14.08	8.38%	103.2	-0.22%	7.04%	8.11%	463	9.8	257	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.40	01.28.08	8.00%	102.3	-0.12%	7.33%	7.82%	469	8.9	286	400	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.33	06.16.08	10.00%	104.3	0.04%	6.72%	9.59%	437	2.6	226	217	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	1.87	02.11.08	8.00%	102.2	0.04%	6.82%	7.83%	447	5.0	235	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.24	04.22.08	8.38%	102.6	-0.28%	7.55%	8.16%	491	14.0	308	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.11	05.23.08	8.25%	99.7	-0.25%	8.30%	8.27%	506	7.7	296	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	1.78	06.10.08	8.00%	102.2	0.03%	6.72%	7.83%	437	5.3	226	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.25	04.20.08	8.50%	100.1	0.04%	7.77%	8.49%	542	-10.9	331	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.23	04.14.08	10.25%	100.8	-0.01%	6.73%	10.17%	438	1.9	226	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.61	01.28.08	8.88%	102.9	0.04%	7.76%	8.62%	535	-0.7	329	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.29	05.06.08	8.13%	100.7	0.01%	5.70%	8.07%	335	-1.4	123	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.25	05.17.08	8.88%	108.0	-0.28%	7.36%	8.22%	449	9.3	202	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.54	03.21.08	7.88%	98.3	-0.19%	8.35%	8.01%	571	10.9	388	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.16	04.10.08	8.25%	100.0	-0.07%	8.24%	8.25%	589	13.1	377	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.20	04.30.08	9.25%	98.3	-0.38%	9.78%	9.41%	713	17.5	531	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.85	06.22.08	8.50%	96.9	-0.28%	9.06%	8.78%	583	8.6	373	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.75	05.17.08	7.00%	97.1	-0.25%	7.79%	7.21%	515	12.4	332	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.24	06.28.08	8.25%	95.0	-0.31%	10.64%	8.69%	829	22.4	617	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.66	02.03.08	7.70%	100.7	0.48%	7.57%	7.64%	433	-5.0	223	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.74	04.24.08	8.63%	100.7	-0.02%	7.70%	8.57%	535	8.9	323	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.33	05.21.08	8.50%	100.5	-0.01%	6.96%	8.46%	461	6.6	249	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



Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод. Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОФЗ 25058	30.04.08	0.28	0.27	100.47	0.03%	4.68%	6.3%	266.25	6.30%	13.64	30.01.08
ОФЗ 46001	10.09.08	0.39	0.37				9.8%		10.00%	5.07	12.03.08
ОФЗ 27026	11.03.09	1.11	1.05				6.9%		7.00%	7.10	12.03.08
ОФЗ 25060	29.04.09	1.23	1.16	100.35	0.13%	5.63%	5.8%	20.07	5.80%	12.55	30.01.08
ОФЗ 25057	20.01.10	1.86	1.75	103.14	0.01%	5.86%	7.2%	6.86	7.40%	17.44	23.01.08
ОФЗ 25061	05.05.10	2.14	2.02	99.95	0.06%	5.95%	5.8%	31.51	5.80%	11.44	06.02.08
ОФЗ 46003	14.07.10	1.86	1.75				9.3%		10.00%	0.55	16.07.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.73	2.57	100.41	-0.06%	6.08%	6.1%	0.09	6.10%	14.37	23.01.08
ОФЗ 26199	07.11.12	3.96	3.73	100.89	0.78%	6.00%	6.0%	1.26	6.10%	0.33	16.04.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.23	3.04	108.35	0.23%	6.04%	8.3%	6.72	9.00%	38.47	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.25	4.00	99.15	0.20%	6.20%	6.1%	0.94	6.00%	252.33	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.09	5.73	106.03	0.11%	6.28%	7.5%	11.03	8.00%	14.25	13.02.08
ОФЗ 46021	08.08.18	7.20	6.77	99.82	-0.08%	6.37%	7.5%	344.16	7.50%	30.62	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.73	4.45	108.00	0.23%	6.24%	8.3%	1.27	9.00%	32.79	08.03.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.80	6.42				7.1%		7.50%	13.05	13.11.08
ОФЗ 46005	09.01.19	11.63	11.02				5.6%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.51	7.95				7.0%				02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.31	7.81	110.22	-0.04%	6.48%	8.2%	80.74	9.00%	9.12	12.03.08
ОФЗ 46011	20.08.25	12.24	11.50				6.4%		6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.45	11.66	102.49	0.14%	6.81%	6.7%	217.31	6.90%	29.49	13.02.08

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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

Информация

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