

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.89	-1		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.5486 0.11%
Доходность 30-летних КО США, %	4.61	-6		Валютный курс, \$/евро	1.4714 -0.08%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	98.64	-0.10%		PTC	2 020.92 -1.26%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	98.16	0.04%		DJIA	12 427.26 0.73%
Цена на нефть Urals, \$/брл	94.95	-0.30%		S&P 500	1 360.03 0.83%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок не продемонстрировал вчера значительных изменений – участники рынка ждут новостей от Monolines и статистику следующей недели

Внутренний долг РФ:

Результаты размещения ОФЗ и облигаций Москвы добавили инвесторам негативного настроения. Участники рынка ждут роста ставок ЦБ, доходностей рублевых облигаций и ухудшения ситуации на денежном рынке.

Новости и ключевые события:

Международные:

ФРС снизила прогноз темпов роста ВВП на 2008 год до 1,3-2% годовых

Российские:

Международные резервы РФ за период с 9 по 15 февраля 2008 г возросли на \$300 млн до \$481,3 млрд – ЦБР

ЦБР установил поправочные коэффициенты для нерыночных активов, используемых в качестве обеспечения по 30-дневным кредитам

Минфин провел размещение двух выпусков ОФЗ, разместив чуть более 20% от объема эмиссии

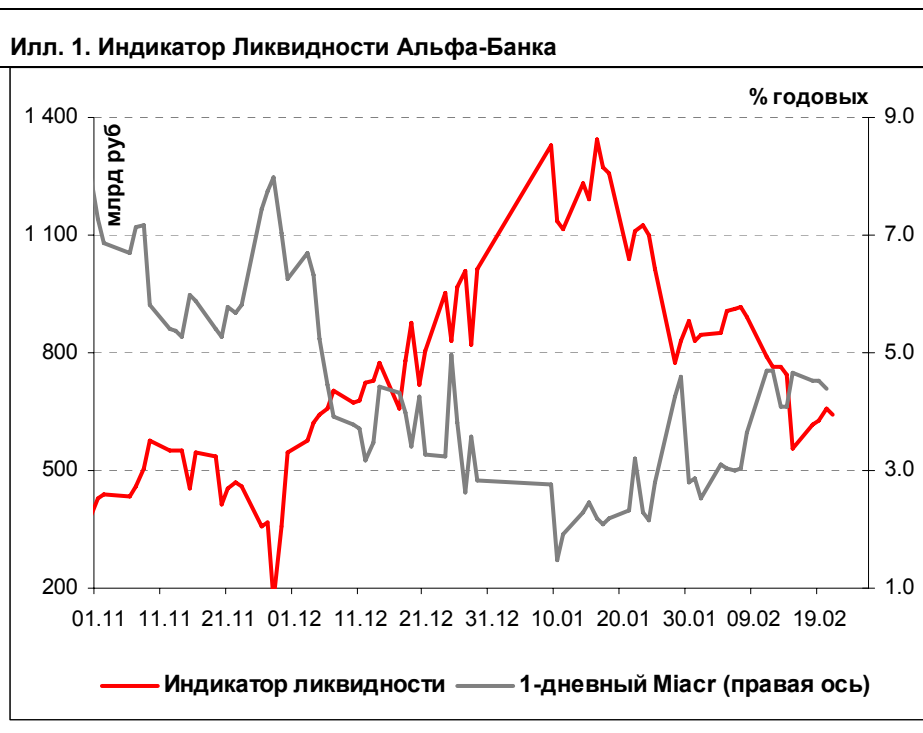
Сибирьтелеком планирует в ближайшее время разместить 3-летние кредитные ноты по ориентировочной доходности 9-9,5% годовых

Moody's присвоило Собинбанку рейтинги «В3/NP/E+», прогноз «Стабильный»

Москва разместила облигации 45-го выпуска на 1,465 млрд руб под 6,91% годовых

НОМОС-Банк и Банк Союз полностью разместили облигации на конкурсе

Денежные потоки



Основные новости

ЦБР установил поправочные коэффициенты для нерыночных активов, используемых в качестве обеспечения по 30-дневным кредитам

Ставка по данным кредитам составит 9,25% годовых. К нерыночным активам относятся векселя и кредитные требования. Максимальный поправочный коэффициент – 0,5 – установлен для активов I категории качества. Для активов II категории качества коэффициент составит 0,35 или 0,2 в зависимости от критериев, которым отвечает заемщик, обязательства которого предоставляются в обеспечение.

Сибирьтелеком планирует в ближайшее время разместить 3-летние кредитные ноты по ориентировочной доходности 9-9,5% годовых

Объем выпуска предполагается на уровне \$90 млн. Ориентир по ставке купона – 7,7% годовых, цена размещения – 95,4-96,65% от номинала. Лид-менеджером выпуска является МДМ-банк.

Минфин провел размещение двух выпусков ОФЗ, разместив чуть более 20% от объема эмиссии

Суммарный объем эмиссии выставленных на аукционы бумаг составлял 15 млрд руб. Итоги размещения выглядят крайне разочаровывающими. Во-первых, спрос со стороны участников рынка составил примерно половину от объема эмиссии (традиционно на аукционах спрос превышает предложение). Во-вторых, Минфин, невзирая на невысокий спрос и растущие доходности, не пожелал дать на аукционе минимальную премию, разместив выпуски всего на 25 б.п. выше ставок предыдущего размещения (что связано с повышением ставки рефинансирования в этот период на аналогичную величину). Такой уровень доходности не удовлетворил инвесторов с учетом того, что на рынке сложились однозначные ожидания дальнейшего повышения ставок ЦБ, что позволяет предположить и адекватный рост доходностей гособлигаций.

В итоге Минфин разместил чуть более 20% от объемов эмиссии – что является необходимым уровнем для признания аукционов состоявшимися.

Илл 2. Результаты размещения ОФЗ 20 февраля

Выпуск	ОФЗ 46020	ОФЗ 26200
Объем эмиссии	15 000	10 000
Спрос	8 398	5 223
Спрос / объем эмиссии	0,56	0,52
Объем размещения	3 614	2 262
Размещение / эмиссия	24%	23%
Доходность по цене отсечения	7,10%	6,59%
Доходность по средневзвешенной цене	7,10%	6,50%

Источник: Минфин РФ

Москва разместила облигации 45-го выпуска на 1,465 млрд руб под 6,91% годовых

Объем выпуска, выставленный на аукцион, составлял 5 млрд руб. Таким образом, как и в случае с Минфином, было размещено всего порядка 20% от объема предложения. При этом, доходность оказалась даже несколько выше ожиданий эмитента.

НОМОС-Банк и Банк Союз полностью разместили облигации на конкурсе

Объем эмиссии каждого выпуска составлял 3 млрд руб. Срок обращения – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по облигациям НОМОС-Банка была установлена на уровне 9,33% годовых, по облигациям банка Союз – на уровне 9,70% годовых. Облигации банка Союз допущены к торгам на ФБ ММВБ без прохождения процедуры листинга.

Внешний долг РФ

Вчера американский долговой рынок остался по итогам дня практически без изменений.

Первоначально, вышедшая статистика привела к дальнейшему снижению цен КО США. Индекс цен потребителей оказался выше прогнозов – 4,3% против 4,2% годовых, также как и его ядро – 2,5% против 2,4% годовых. Ускорение инфляции вызывает беспокойство у ФРС, которой теперь придется на ближайшем заседании принимать более взвешенное решение. Данные же по закладке домов и разрешениям на строительство хоть и оказались на достаточно низком уровне, но аналитики предсказывали такое развитие событий, поэтому реакция рынка была минимальной.

Ближе к открытию американского фондового рынка КО США скорректировались вверх и закрывались уже без значительных изменений на уровне 3,89% годовых для 10-летнего выпуска.

Россия-30 подверглась активным продажам и упала в цене ниже отметки 113% от номинала. Такая динамика расширила спред до 172 б.п.

Сегодня выходит последняя порция статистики на этой неделе – количество первичных обращений за пособием по безработице и опережающие индикаторы. Особых изменений этих показателей аналитики не прогнозируют. Таким образом, конец недели будет более или менее спокойным.

Рынок рублевых облигаций

Падение котировок на внутреннем рынке продолжилось, к продажам подключились иностранные инвесторы. Итоги вчерашних размещений оказались разочаровывающими, что также не внесло позитива на рублевые долговые рынки. Вышедшие вчера на торги после выплаты купона облигации Газпром-9 подешевели на 1,16% годовых, что вызвало рост их доходности на 25 б.п.

Инвесторы уже не сомневаются, что процесс роста доходностей будет носить затяжной характер, чему будут способствовать и действия ЦБ, повышающего ставки по операциям рефинансирования. Тем временем механизмы поддержания ликвидности банковской системы в периоды обострения дефицита остаются непрозрачными. В ближайшие дни вероятно усиление давления на рынок растущих ставок денежного рынка в преддверии налоговых платежей следующей недели. Кроме того, перед длинными выходными инвесторы воздержаться от формирования позиций в бумагах.

Илл. 3. 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
ЛУКойл-4	6 000	05.12.13	4.75	--	--	7.40%	12.06.08	99.32	-0.35	--	7.69	137.16
ФСК-2	7 000	22.06.10	2.15	--	--	8.25%	24.06.08	100.76	-0.44	--	8.04	92.75
ФСК-5	5 000	01.12.09	1.68	--	--	7.20%	03.06.08	99.43	-0.07	--	7.68	152.13
КОКС-2	5 000	15.03.12	--	18.03.10	1.87	8.70%	20.03.08	98.21	0.21	9.90	--	123.30
Мосэнерго-1	5 000	13.09.11	--	15.09.09	1.46	7.54%	18.03.08	99.01	-0.39	8.39	--	66.18
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	0.03	--	--	8.25%	03.03.08	99.94	-0.03	--	10.18	162.94
АКБ Союз-2	2 000	05.10.09	1.51	09.04.08	0.12	8.37%	04.04.08	100.33	0.02	8.98	8.30	55.24
ТГК10-2	5 000	06.02.13	--	25.12.08	0.95	9.75%	13.08.08	100.17	-0.08	9.79	--	51.09
ТМК-2	3 000	24.03.09	1.04	--	--	7.60%	25.03.08	98.73	-0.26	--	9.03	56.50
ТМК-3	5 000	15.02.11	--	16.02.10	1.87	9.60%	19.08.08	100.35	-0.46	8.58	--	213.83

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

	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	1.07	03.31.08	8.25%	104.8	-0.05%	3.74%	7.87%	156	-13.2	1.89	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.10	07.24.08	11.00%	143.7	-0.61%	5.45%	7.65%	197	3.5	6.92	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.32	06.24.08	12.75%	178.6	-1.24%	6.01%	7.14%	212	12.9	10.02	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.79	03.31.08	7.50%	112.9	-0.77%	5.61%	6.64%	172	12.2	11.59	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-8	14.05.08	0.23	05.14.08	3.00%	99.6	0.03%	4.70%	3.01%	252	-27.6	0.22	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.05	05.14.08	3.00%	94.7	-0.06%	4.79%	3.17%	238	-13.8	2.91	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.30	10.12.08	6.45%	103.0	-0.11%	5.50%	6.26%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.02	10.20.08	5.06%	90.7	0.40%	6.49%	5.58%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. 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	1.07	04.07.08	8.75%	103.0	-0.02%	5.91%	8.49%	373	-15.0	217	200	USD	NA	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	1.91	03.30.08	9.13%	104.7	-0.19%	6.68%	8.71%	450	-6.9	294	175	USD	NA	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.16	06.28.08	8.25%	99.7	-0.34%	8.39%	8.28%	621	-0.2	465	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.36	07.02.08	7.75%	100.4	0.02%	6.62%	7.72%	445	-21.7	288	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-09	10.10.09	1.53	04.10.08	7.88%	100.0	-0.14%	7.88%	7.88%	570	-7.1	414	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	25.06.12	3.68	06.25.08	8.20%	95.0	-0.57%	9.64%	8.63%	692	3.8	590	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	09.12.15	2.50	06.09.08	8.63%	96.4	-0.34%	10.13%	8.95%	771	-2.0	639	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.29	02.22.08	8.64%	92.6	-0.22%	10.97%	9.33%	825	-5.4	723	300	USD	R+	/	Ba2	/	BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.49	03.28.08	8.00%	103.4	-0.14%	5.72%	7.73%	354	-7.3	198	250	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.51	05.26.08	7.38%	102.6	-0.30%	6.33%	7.19%	392	-3.9	259	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.35	05.13.08	7.34%	99.0	-0.32%	7.57%	7.41%	456	-3.5	196	500	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.50	05.25.08	7.50%	99.1	-0.11%	7.88%	7.57%	547	-11.8	414	300	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.65	05.10.08	6.81%	94.0	0.21%	8.53%	7.24%	581	-18.2	479	400	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.85	08.16.08	9.38%	96.6	-0.41%	11.35%	9.71%	917	7.1	761	125	USD	B	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.17	05.18.08	9.50%	100.2	-0.02%	9.32%	9.48%	714	-15.1	558	100	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	0.79	06.11.08	6.88%	101.6	0.09%	4.81%	6.77%	264	-28.3	107	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.18	04.12.08	7.50%	102.7	-0.31%	6.64%	7.30%	423	-6.5	290	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-12	31.10.12	4.02	04.30.08	6.61%	97.8	-0.58%	7.16%	6.76%	443	2.4	154	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.89	08.04.08	6.32%	101.2	-0.23%	5.63%	6.24%	345	-4.0	189	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.88	02.15.09	4.25%	92.1	-0.14%	5.50%	4.61%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.90	06.30.08	6.25%	93.9	-1.59%	6.74%	6.65%	213	17.1	73	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.67	04.30.08	7.25%	101.5	-0.00%	4.93%	7.14%	275	-17.2	119	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	2.94	06.15.08	7.97%	102.3	-0.22%	7.17%	7.79%	476	-8.7	343	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.91	03.23.08	6.50%	95.7	-0.54%	7.24%	6.79%	377	4.1	163	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.51	04.07.08	8.75%	99.6	-0.24%	9.02%	8.79%	685	0.0	528	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.97	04.13.08	7.50%	100.8	0.03%	7.09%	7.44%	491	-18.1	335	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.80	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.53%	10.10%	836	-16.4	679	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-08	03.03.08	0.03	03.03.08	8.63%	100.1	-0.00%	6.30%	8.62%	413	-31.9	256	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.29	06.29.08	8.80%	100.3	-0.15%	8.52%	8.77%	634	-4.3	478	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.62	03.10.08	8.88%	94.7	0.00%	9.85%	9.37%	637	-5.2	423	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.82	07.25.08	7.77%	99.6	-0.19%	8.01%	7.80%	583	-5.9	427	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.97	07.21.08	9.75%	101.5	-0.21%	9.21%	9.60%	680	-8.7	547	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.84	08.12.08	9.50%	95.0	-0.20%	12.40%	10.00%	1023	-4.9	866	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.12	07.06.08	9.00%	93.2	-0.07%	12.41%	9.66%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
МНВ-09-2	30.06.09	0.36	06.30.08	4.38%	100.4	-0.00%	3.34%	4.36%	116	-16.1	40	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
МНВ-09	06.10.09	1.55	04.06.08	5.45%	97.2	0.00%	7.29%	5.60%	511	-16.2	355	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.17	05.12.08	8.25%	99.0	-0.05%	9.09%	8.33%	691	-11.6	535	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.83	08.02.08	8.19%	97.7	-0.21%	9.51%	8.38%	733	-4.2	577	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.01	04.20.08	9.75%	91.2	-0.23%	12.85%	10.69%	1044	-8.2	911	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.04	03.27.08	8.00%	100.0	-0.07%	7.94%	8.00%	577	-9.3	420	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.70	06.17.08	8.75%	100.2	-0.27%	8.61%	8.73%	643	-0.5	487	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.32	04.04.08	8.75%	97.8	-0.09%	9.73%	8.95%	755	-12.6	599	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.10	04.20.08	8.75%	94.7	-0.33%	10.53%	9.24%	812	-5.1	679	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.92	07.31.08	12.50%	100.2	0.00%	12.47%	12.48%	899	-5.2	685	100	USD	B-	/	NA	/	B-e
ПСБ-08	29.07.08	0.44	07.29.08	6.88%	100.7	-0.00%	5.28%	6.83%	311	-16.8	154	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.39	03.29.08	6.20%	97.2	-0.13%	7.39%	6.38%	498	-10.3	365	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.47	08.11.08	6.50%	100.5	0.00%	5.35%	6.47%	318	-17.9	161	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.67	04.30.08	8.00%	101.1	0.01%	6.38%	7.92%	420	-18.6	264	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.12	06.27.08	9.50%	93.2	-0.26%	12.95%	10.20%	1077	-3.3	921	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.75	03.24.08	9.75%	102.2	-0.26%	6.32%	9.54%	414	17.9	258	146	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.54	05.29.08	6.88%	102.1	-0.38%	6.02%	6.73%	361	-1.0	228	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.39	05.16.08	7.18%	101.9	-0.62%	6.74%	7.04%	374	3.3	113	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.93	05.15.08	6.30%	93.0	-1.12%	7.35%	6.77%	387	11.3	174	700	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.17	04.21.08	8.13%	100.3	-0.00%	6.06%	8.10%	388	-19.6	232	1 250	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.50	09.16.08	6.83%	95.4	-0.05%	10.08%	7.15%	--	--	--	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.36	04.07.08	7.50%	93.7	-0.30%	10.31%	8.01%	789	-2.8	657	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.16	06.29.08	8.49%	96.1	-0.25%	10.38%	8.83%	820	-4.3	664	500	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.79	05.05.08	8.63%	95.3	-0.36%	10.38%	9.05%	797	-2.6	664	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.82	06.16.08	8.88%	90.4	0.09%	14.68%	9.81%	1250	-21.1	1094	350	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.15	06.01.08	9.75%	91.7	-0.17%	12.55%	10.63%	1014	-10.2	881	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.35	05.14.08	5.93%	100.6	-0.33%	5.75%	5.90%	303	-2.5	201	200	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.45	05.15.08	6.48%	101.0	-0.54%	6.26%	6.42%	325	1.2	64	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.88	08.11.08	6.23%	100.4	-0.20%	6.03%	6.21%	385	-5.8	229	500	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.24	05.19.08	9.75%	100.2	-0.00%	8.57%	9.73%	639	-17.6	483		USD	NA	/	NA	/	NA

1 000

URCA-09	12.05.09	1.16	05.12.08	9.00%	100.7	-0.02%	8.39%	8.94%	621	-14.5	465	63	USD	NA	/	Ba3	/	B
URCA-11*	30.12.11	3.14	06.30.08	12.00%	98.2	-0.23%	12.60%	12.22%	1018	-8.5	886	351	USD	NA	/	B1	/	NA
URCA-11-2	16.11.11	3.28	11.16.08	8.30%	92.0	-0.15%	10.99%	9.02%	--	--	--	130	USD	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.69	06.21.08	9.88%	94.8	-0.16%	13.13%	10.41%	1095	-6.5	939	300	EUR	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.95	04.26.08	9.75%	94.5	-0.29%	12.73%	10.32%	1055	-0.8	899	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.00	05.10.08	9.13%	90.7	-0.21%	14.14%	10.06%	1196	-5.1	1040	200	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.81	07.18.08	10.51%	83.6	0.01%	13.67%	12.58%	1019	-5.3	805	175	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.07	05.16.08	7.00%	97.8	-0.20%	8.10%	7.16%	593	-6.3	436	100	USD	BB	/	Ba1	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.05	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	13.10%	10.10%	1092	-16.1	936	400	USD	NA	/	B1	/	B-
URCA-10	21.05.10	2.05	05.21.08	7.00%	92.1	-0.04%	11.10%	7.60%	--	--	--	200	USD	NA	/	Ba3	/	NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.79	06.12.08	7.90%	101.4	0.05%	6.10%	7.79%	392	-23.6	236	400	EUR	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.36	06.30.08	8.63%	100.5	-0.20%	7.02%	8.58%	484	39.2	328	250	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	1.92	04.11.08	9.50%	99.5	-0.11%	9.77%	9.55%	759	-10.4	603	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

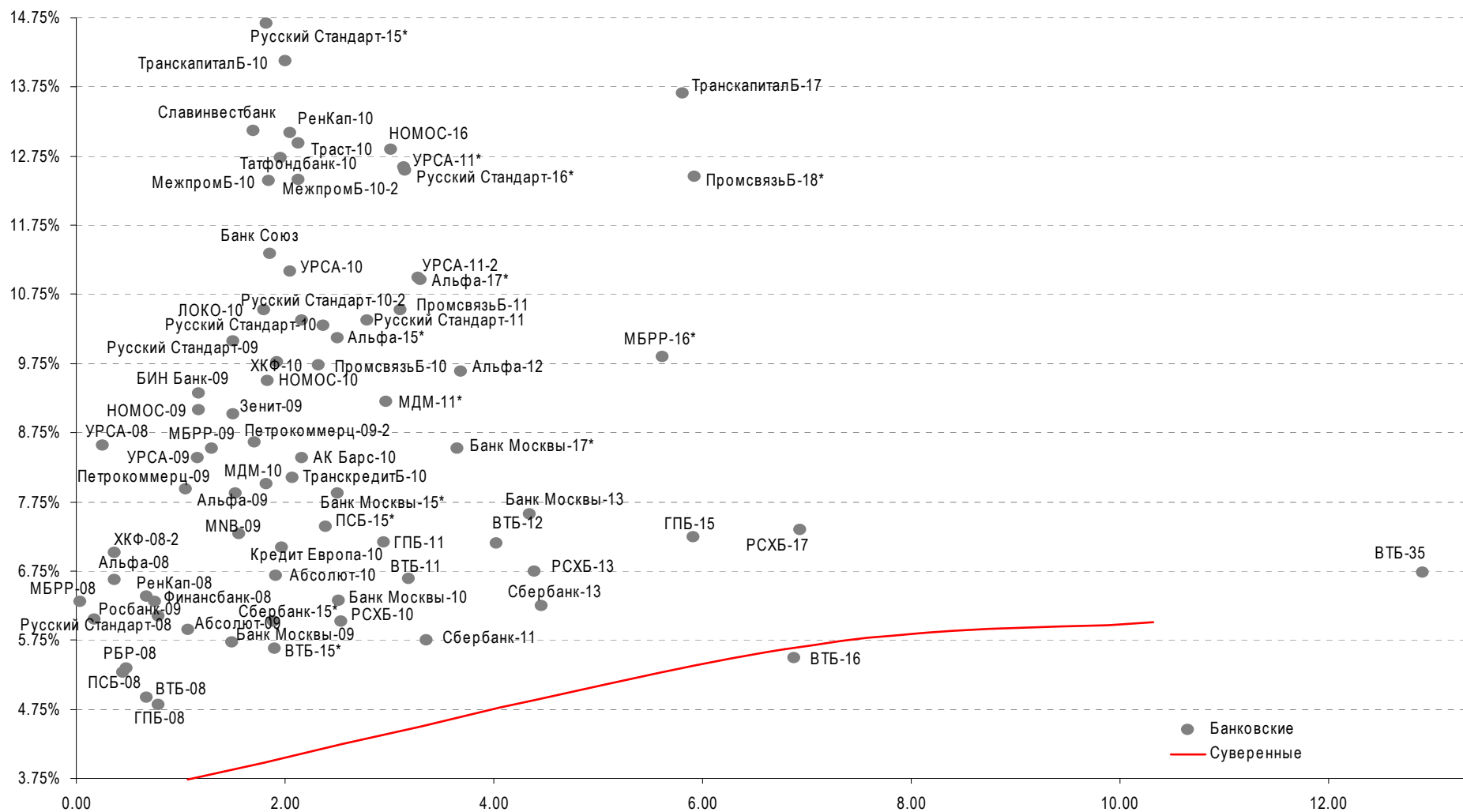
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

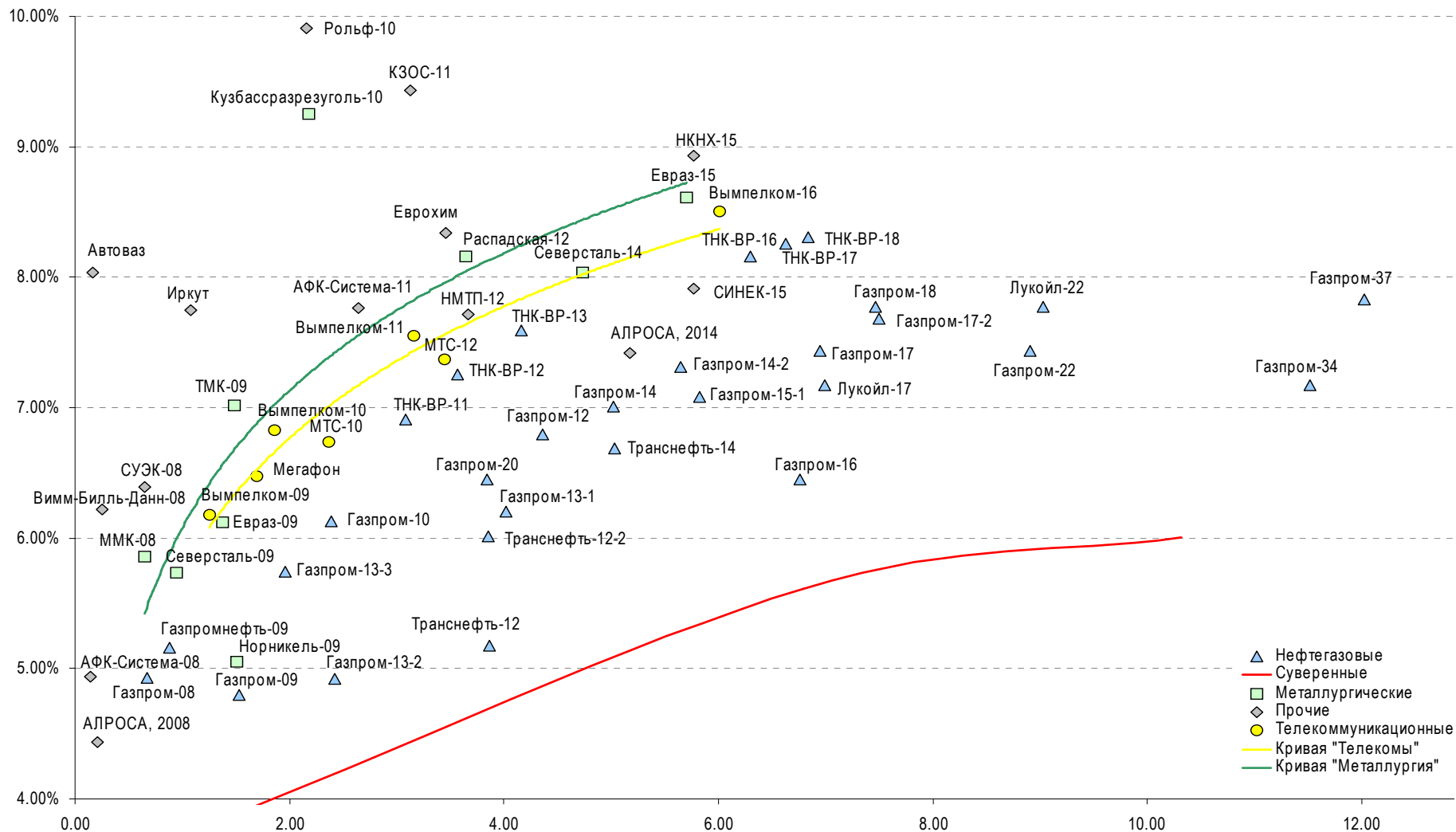
	Дата	Дюрация,	Дата	Ставка	Цена	Изм, %	Доходность к		Спред по	Изм.	Спред к	Объем	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
	погашения	лет	ближайшего				купона	купона						погашению	Текущая	Спреда	суверенным	выпуска,
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	0.67	04.30.08	7.25%	101.5	-0.00%	4.93%	7.14%	275	-17.2	119	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Газпром-09	21.10.09	1.53	04.21.08	10.50%	109.0	-0.12%	4.80%	9.63%	262	-9.3	106	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.39	09.27.08	7.80%	103.8	-0.20%	6.13%	7.51%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.36	12.09.08	4.56%	91.1	-0.22%	6.79%	5.01%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.01	03.01.08	9.63%	114.6	-0.63%	6.21%	8.40%	348	3.0	59	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.43	07.22.08	4.51%	99.0	-0.69%	4.92%	4.55%	251	13.6	118	764	USD	NA	/	NA	/	NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.96	07.22.08	5.63%	99.8	-0.48%	5.74%	5.64%	356	9.2	200	457	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.02	02.25.08	5.03%	90.6	-0.09%	7.01%	5.55%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.64	10.31.08	5.36%	89.9	-0.41%	7.31%	5.96%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	5.82	06.01.08	5.88%	93.3	-0.40%	7.09%	6.30%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.76	05.22.08	6.21%	95.3	-0.52%	6.45%	6.52%	297	6.6	84	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	6.95	03.22.08	5.14%	85.2	-0.58%	7.43%	6.03%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.46	11.02.08	5.44%	84.5	-1.54%	7.77%	6.44%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.50	02.13.09	6.61%	92.7	-0.27%	7.68%	7.13%	--	--	--	1 200	EUR	BBBe	/	A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.84	08.01.08	7.20%	102.8	-0.43%	6.45%	7.01%	373	-0.6	271	1 070	USD	BBB+	/	NA	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	8.91	03.07.08	6.51%	92.0	-1.25%	7.44%	7.08%	355	14.8	143	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.52	04.28.08	8.63%	117.1	-1.37%	7.17%	7.37%	328	12.7	116	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.02	08.16.08	7.29%	93.8	-1.27%	7.83%	7.77%	394	11.6	182	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	0.88	07.15.08	10.75%	104.8	-0.08%	5.16%	10.25%	298	-9.4	142	500	USD	BBB-	/	Ba1	/	NA
Лукойл-17	07.06.17	6.99	06.07.08	6.36%	94.5	-0.77%	7.18%	6.73%	370	6.0	173	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.03	06.07.08	6.66%	90.4	-0.81%	7.78%	7.36%	389	9.8	177	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.08	07.18.08	6.88%	99.9	-0.52%	6.91%	6.88%	450	1.3	317	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.57	03.20.08	6.13%	96.1	-0.62%	7.25%	6.38%	453	5.2	351	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.17	03.13.08	7.50%	99.6	-0.72%	7.59%	7.53%	459	6.5	198	600	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-

ТНК-ВР-16	18.07.16	6.29	07.18.08	7.50%	96.0	-0.79%	8.16%	7.81%	468	7.8	254	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.63	03.20.08	6.63%	89.7	-1.01%	8.25%	7.38%	478	10.2	264	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.84	03.13.08	7.88%	97.1	-1.04%	8.31%	8.11%	483	10.2	269	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.87	06.27.08	5.38%	100.7	-0.20%	5.18%	5.34%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.85	06.27.08	6.10%	100.3	-0.53%	6.02%	6.08%	329	1.6	228	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.03	03.05.08	5.67%	95.0	-0.50%	6.69%	5.97%	368	-0.9	107	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.38	08.03.08	10.88%	106.5	-0.13%	6.12%	10.21%	394	-7.7	238	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.71	05.10.08	8.25%	98.0	-0.48%	8.61%	8.42%	513	3.3	299	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.18	07.12.08	9.00%	99.5	-0.25%	9.25%	9.05%	707	-4.5	551	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.65	05.22.08	7.50%	97.7	-0.34%	8.16%	7.68%	543	-2.9	442	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	0.95	02.24.08	8.63%	102.8	-0.07%	5.74%	8.39%	356	-10.1	200	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.74	04.19.08	9.25%	105.8	-0.72%	8.04%	8.74%	503	4.4	242	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.49	03.29.08	8.50%	102.2	-0.25%	7.02%	8.32%	484	-0.1	328	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.65	04.21.08	8.00%	101.4	-0.06%	5.86%	7.89%	368	-8.0	212	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.51	03.31.08	7.13%	103.2	-0.13%	5.06%	6.91%	288	-8.0	132	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14.10.10	2.37	04.14.08	8.38%	103.9	-0.27%	6.74%	8.06%	432	-4.7	300	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.44	07.28.08	8.00%	102.1	-0.41%	7.37%	7.83%	465	0.0	363	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	1.25	06.16.08	10.00%	104.8	-0.14%	6.18%	9.55%	400	-6.0	244	217	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.86	08.11.08	8.00%	102.1	-0.15%	6.83%	7.83%	465	-8.5	309	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	3.16	04.22.08	8.38%	102.6	-0.54%	7.55%	8.17%	514	1.3	381	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	6.01	05.23.08	8.25%	98.5	-0.57%	8.50%	8.37%	502	4.6	289	600	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.69	06.10.08	8.00%	102.5	-0.15%	6.47%	7.80%	430	-8.0	273	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.16	04.20.08	8.50%	100.0	-0.19%	8.04%	8.50%	586	94.7	430	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.15	04.14.08	10.25%	100.8	0.01%	4.94%	10.17%	276	-34.8	120	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.64	07.28.08	8.88%	102.9	-0.30%	7.77%	8.63%	535	-4.6	403	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.21	05.06.08	8.13%	100.7	-0.00%	4.44%	8.07%	226	-19.2	69	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.17	05.17.08	8.88%	107.6	-0.65%	7.42%	8.25%	441	1.8	180	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.45	03.21.08	7.88%	98.4	-0.46%	8.34%	8.00%	562	1.1	460	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.08	04.10.08	8.25%	100.5	0.07%	7.75%	8.21%	557	-23.4	401	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.12	04.30.08	9.25%	99.4	-0.34%	9.43%	9.30%	702	-4.9	569	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.77	06.22.08	8.50%	97.6	-0.38%	8.93%	8.71%	546	1.7	332	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.67	05.17.08	7.00%	97.4	-0.27%	7.71%	7.18%	499	-4.8	397	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.16	06.28.08	8.25%	96.6	-0.27%	9.91%	8.54%	773	-3.4	617	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.77	08.03.08	7.70%	98.8	-0.75%	7.92%	7.79%	444	8.3	230	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.65	04.24.08	8.63%	101.4	-0.01%	6.40%	8.50%	422	-16.2	266	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.25	05.21.08	8.50%	100.5	-0.02%	6.22%	8.46%	404	-12.7	248	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

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.