

14 июля 2008 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.99	19	Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.3727	-0.27%
Доходность 30-летних КО США, %	4.55	14	Валютный курс, \$/евро	1.5908	0.76%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	144.21	1.76%	PTC	2 167.18	-0.88%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	146.06	1.66%	DJIA	11 100.54	-1.14%
Цена на нефть Urals, \$/брл	140.68	2.42%	S&P 500	1 239.49	-1.11%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

Беспокойство относительно Freddie Mac и Fannie Mae достигло пика. Минфин США и ФРС разрабатывают экстренные меры. КО США отыграли недельный рост после появления информации о возможной помощи государства.

Внутренний долг РФ:

Повышение ставки рефинансирования ведет к очередному витку роста доходностей, прежде всего, - в ОФЗ и 1-ом эшелоне. Внимание по-прежнему на первичном рынке, где появился повод требовать дополнительных премий.

Новости и ключевые события:

Международные:

Правительство США и ФРС готовы оказать поддержку Freddie Mac и Fannie Mae

Российские:

Банк России повышает с 14 июля ставку рефинансирования и сопутствующие ставки на 25 б.п.

Газпромбанк разместил еврооблигации на 300 млн швейцарских франков

Fitch повысило рейтинг Татнефти на 2 ступени – до уровня ВВ, прогноз "стабильный"

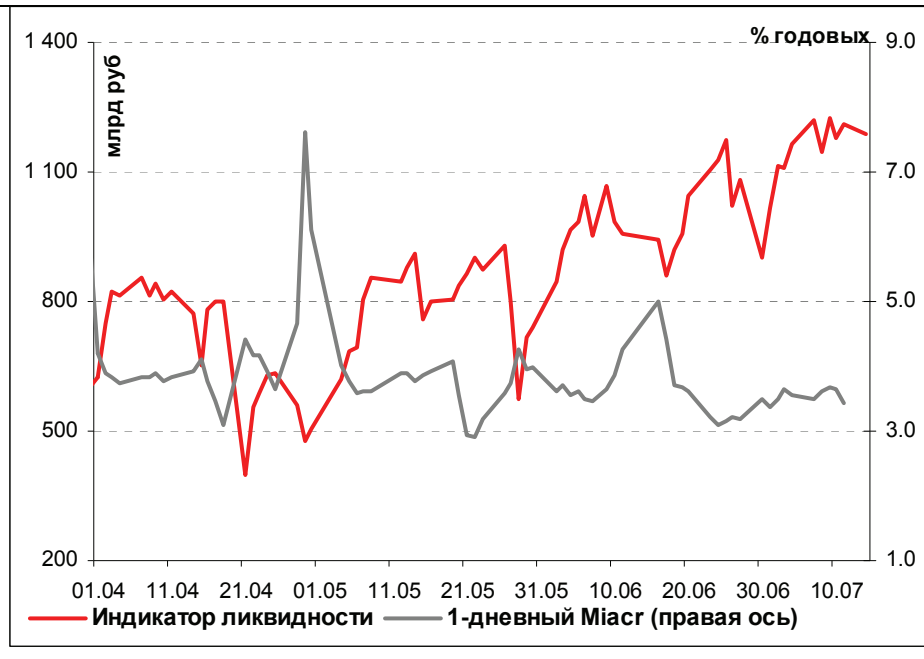
Moody's присвоило Акибанку рейтинги В3/NP/E+, прогноз стабильный

S&P повысило долгосрочный рейтинг НОВАТЭКа на 1 ступень – до ВВ+, прогноз стабильный

Ставка 1 купона по облигациям ОАО «НОМОС-Лизинг» установлена в размере 12% годовых

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости**Минфин США и ФРС готовы оказать поддержку Freddie Mac и Fannie Mae**

В воскресенье были обнародованы более четкие планы Минфина и ФРС по поддержке двух крупнейших ипотечных агентств США, являющимися «краеугольным камнем» американского рынка жилья. Минфин в экстренном порядке завершает разработку экстренного плана по предоставлению чрезвычайной финансовой помощи в размере \$15 млрд Fannie Mae и Freddie Mac. В обмен на это компании выпустят и передадут американскому правительству особый вид акций.

Fannie Mae и Freddie Mac приобретают у инвестиционных банков залоговые контракты и выпускают на их основе свои облигации, которые затем продаются на свободном рынке инвесторам. Fannie Mae и Freddie Mac выступают сейчас гарантами по залоговым кредитам на сумму почти в \$6 трлн. Правительство США не может допустить банкротства двух компаний, так как это будет означать крах всего ипотечного рынка страны. Нынешние шаги правительства США носят экстренный и чрезвычайный характер. Сегодня Freddie Mac должна возобновить кредитные линии по краткосрочным платежам на сумму в \$3 трлн.

Банк России повышает с 14 июля ставку рефинансирования и сопутствующие ставки на 25 б.п.

После повышения ставка рефинансирования установлена на уровне 11% годовых. Это 4-е повышение ставки в текущем году. На начало года ставка рефинансирования составляла 10% годовых. Каждое повышение ключевой ставки сопровождается повышением ставок по всем кредитно-депозитным операциям Банка России. В частности, наиболее активно используемая ставка – по операциям 1-дневного РЕПО теперь составит около 7% годовых для 1-ой сессии.

Причиной планомерного повышения ставки является сохраняющееся высоким инфляционное давление. Несколько дней ранее ЦБ в рамках сдерживания инфляции расширил границы валютного коридора своей бивалютной корзины, что повысило волатильность торгов на валютном рынке. Эти действия последовали за выходом недельных данных по инфляции, которая в начале июля показала некоторое замедление.

В целом, повышение ставки рефинансирования имеет позитивный экономический эффект, поскольку позволяет повысить объем процентных платежей по кредиту, относимых на себестоимость продукции. Эта мера является поддержкой, прежде всего, для мелких и средних компаний, стоимость привлечения для которых заметно возросла за прошедший год.

Повышение ставки накануне периода налоговых выплат (включая квартальные платежи по НДС 21 июня) свидетельствует об уверенности Банка России, что текущие платежи не приведут к формированию серьезного дефицита ликвидности за счет большого объема накопленных денежных средств. Рассчитываемый Альфа-Банком индикатор ликвидности с середины июня превышает 1 трлн руб, достигнув докризисного уровня прошлого года.

Газпромбанк разместил еврооблигации на сумму 300 млн швейцарских франков

Срок обращения выпуска составит 2 года. Ставка купона определена в размере 6,53% годовых. Ведущими организаторами выпуска выступают банки UBS Investment Bank и BNP Paribas (Suisse)

Средства, вырученные от реализации еврооблигаций, будут направлены Банком на общие корпоративные цели, включая увеличение кредитного портфеля.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ЦУН» ЛенСпецСМУ установила по 2-му выпуску облигаций ставку 5-7-го купонов в размере 11,75% годовых (+81 б.п.)
- Магнолия установила по облигациям ставку 5-6-го купонов в размере 15% годовых (+305 б.п.) и выставила полугодовую оферту
- Арктел установил по облигациям ставку 5-6-го купонов в размере 12% годовых
- ЦБР зарегистрировал Отчет об итогах 3-го выпуска облигаций КБ Ренессанс Капитал
- ЗАО «БЭМЗ» утвердило решение о выпуске 3-летних облигаций на 500 млн руб

Внешний долг РФ

Безрисковые активы в США упали в цене после появившейся к закрытию рынка информации, что Минфин и ФРС окажут поддержку двум крупнейшим ипотечным агентствам – Freddie Mac и Fannie Mae. В частности, ФРС редоставит компаниям возможность занимать денежные средства напрямую у центрального банка на льготных условиях. Более конкретная информация была обнародована в воскресенье (*подробнее – см. новости*).

Предпринятые действия направлены на то, чтобы не допустить ухудшения итак тяжелой ситуации на рынке жилья со времен Великой Депрессии. В результате доходность 10-летних КО США отыграла недельное падение, достигнув почти 4% годовых (+19 б.п.)

На российском долговом рынке в пятницу инвесторы были настроены сокращать свои позиции на фоне роста CDS. Развивающиеся рынки не успели отреагировать на последнюю динамику американского долга.

При отсутствии сегодня какой-либо значимой статистики инвесторы продолжают отыгрывать последние события вокруг Freddie Mac и Fannie Mae, анализируя последние заявления американского правительства и их влияние на экономику США.

Рынок рублевых облигаций

Несмотря на проходившую в последние недели переоценку рублевых облигаций 1-го эшелона, инвесторы отреагировали продажами на повышение ставки рефинансирования еще на 25 б.п. Давление на цены в пятницу наблюдалось, прежде всего, в гособлигациях, а также в выпусках корпоративного сегмента 1-го эшелона. Вместе с тем, во 2-3-ем эшелоне эта новость не произвела впечатления на участников рынка, поскольку доходности в этих секторах дают существенную премию к ставкам ЦБ.

На этой неделе внимание инвесторов по-прежнему будет сосредоточено на первичном рынке, где объем размещений превысит 15 млрд руб. Начинаясь налоговые платежи не окажут серьезного влияния на уровень рублевой ликвидности. Повышение ставки рефинансирования может иметь психологический эффект – участники рынка будут требовать более высоких премий при размещении.

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, %	Доход-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.47	--	--	8.22%	13.08.08	101.21	0.00	--	7.53	118.93
РЖД-6	10 000	10.11.10	2.16	--	--	7.35%	12.11.08	98.70	-0.16	--	8.12	57.01
АИЖК-9	5 000	15.02.17	4.90	--	--	7.49%	15.08.08	89.62	-0.36	--	10.08	46.60
АИЖК-10	6 000	15.11.18	5.64	--	--	8.05%	15.08.08	90.26	-0.54	--	9.92	47.84
ГПБ-1	5 000	27.01.11	2.30	--	--	7.10%	31.07.08	96.30	0.00	--	8.94	48.15
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	1.98	--	--	8.74%	18.09.08	99.90	1.20	--	8.97	42.88
МКБ-4	2 000	15.03.11	--	17.03.09	0.66	11.50%	16.09.08	100.29	0.17	11.29	--	58.37
РСХБ-6	5 000	09.02.18	--	20.02.09	0.59	8.75%	22.08.08	100.47	0.00	8.08	--	83.39
РусСтанд-6	6 000	09.02.11	--	19.02.09	0.57	8.15%	13.08.08	98.51	0.26	11.09	--	65.01
РусФинансБ-3	4 000	13.05.09	0.82	--	--	7.55%	12.11.08	97.60	0.02	--	10.87	48.80

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		Сред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-10	31.03.10	0.94	09.30.08	8.25%	104.35	0.01%	3.54%	7.91%	90	-21.6	1.57	1 230	USD	BBB+ / BBB+
Россия-18	24.07.18	6.69	07.24.08	11.00%	141.46	0.10%	5.55%	7.78%	199	-20.3	6.51	3 467	USD	BBB+ / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.28	12.24.08	12.75%	178.00	-0.18%	5.99%	7.16%	204	-14.5	9.98	2 500	USD	BBB+ / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.66	09.30.08	7.50%	113.35	0.20%	5.50%	6.62%	154	-19.4	11.62	2 001	USD	BBB+ / BBB+
Минфин														
Минфин-11	14.05.11	2.74	05.14.09	3.00%	95.82	-0.01%	4.60%	3.13%	166	-14.5	2.62	1 750	USD	BBB+ / BBB+
Муниципальные														
Москва-11	12.10.11	2.90	10.12.08	6.45%	100.69	0.01%	6.20%	6.41%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / BBB+
Москва-16	20.10.16	6.58	10.20.08	5.06%	87.34	-0.20%	7.14%	5.80%	--	--	--	407	EUR	BBB+ / BBB+
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка														

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата		Дюрация, лет	Дата		Ставка купона	Цена закрýтия	Доходность к оферте/ погашению		Изм. %	Текущая доходность	Сред по дýрации	Изм. Среды	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
	погашения			ближайшего купона				погашению										
Банковские																		
Абсолют-09	07.04.09		0.71	10.07.08	8.75%	102.20		5.62%	-0.03%		8.56%	298	-15.6	207	200	USD	#N/A	/
Абсолют-10	30.03.10		1.59	09.30.08	9.13%	104.86		6.08%	0.02%		8.70%	344	-18.8	253	175	USD	#N/A	/
АК Барс-10	28.06.10		1.84	12.28.08	8.25%	99.53		8.51%	-0.00%		8.29%	587	-16.0	497	250	USD	BB-e	/
АК Барс-11	20.06.11		2.62	12.20.08	9.25%	100.16		9.18%	0.01%		9.24%	624	-15.9	564	300	USD	#N/A	/
Альфа-09	10.10.09		1.18	10.10.08	7.88%	99.97		7.89%	0.01%		7.88%	525	-17.1	434	400	USD	BB	/
Альфа-12	25.06.12		3.43	12.25.08	8.20%	96.54		9.26%	-0.24%		8.49%	611	-11.1	572	500	USD	BB	/
Альфа-13	24.06.13		4.06	12.24.08	9.25%	99.84		9.29%	-0.20%		9.26%	613	-13.4	379	400	USD	BBe	/
Альфа-15*	09.12.15		2.20	12.09.08	8.63%	97.26		9.92%	-0.04%		8.87%	728	-14.3	638	225	USD	B+	/
Альфа-17*	22.02.17		3.04	08.22.08	8.64%	92.58		11.18%	-0.06%		9.33%	824	-12.8	764	300	USD	B+	/
Банк Москвы-09	28.09.09		1.15	09.28.08	8.00%	102.52		5.80%	-0.02%		7.80%	316	-16.4	225	250	USD	#N/A	/
Банк Москвы-10	26.11.10		2.20	11.26.08	7.38%	102.71		6.12%	-0.12%		7.18%	348	-11.2	258	300	USD	NR	/
Банк Москвы-13	13.05.13		4.10	11.13.08	7.34%	98.48		7.72%	-0.43%		7.45%	456	-7.8	222	500	USD	#N/A	/
Банк Москвы-15*	25.11.15		2.19	11.25.08	7.50%	98.09		8.40%	-0.02%		7.65%	576	-15.0	485	300	USD	#N/A	/
Банк Москвы-17*	10.05.17		3.37	11.10.08	6.81%	91.13		9.63%	-0.11%		7.47%	648	-14.5	609	400	USD	#N/A	/
Банк Союз	16.02.10		1.46	08.16.08	9.38%	99.52		9.70%	-0.07%		9.42%	706	-11.2	615	125	USD	B	/
БИН Банк-09	18.05.09		0.82	11.18.08	9.50%	100.46		8.90%	-0.03%		9.46%	626	-13.0	535	100	USD	B-	/
ВТБ-08	11.12.08		0.41	12.11.08	6.88%	100.97		4.42%	-0.04%		6.81%	178	-12.5	88	550	USD	BBB+	/

ВТБ-11	12.10.11	2.89	10.12.08	7.50%	101.86	-0.13%	6.84%	7.36%	390	-11.1	330	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-12	31.10.12	3.75	10.31.08	6.61%	96.90	-0.33%	7.46%	6.82%	431	-9.2	392	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.49	08.04.08	6.32%	99.26	-0.01%	6.81%	6.36%	417	-15.1	326	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.47	02.15.09	4.25%	90.35	0.04%	5.86%	4.70%	--	--	--	500	EUR	RRR+	/	A2	/	RRR+
ВТБ-18	29.05.18	4.17	11.29.08	6.25%	96.04	-0.38%	7.86%	7.16%	454	-9.4	237	2 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.73	12.31.08	6.85%	91.33	-0.47%	6.97%	6.84%	241	-7.5	97	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.29	10.30.08	7.25%	100.75	0.00%	4.60%	7.20%	196	-23.9	106	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A
ГПБ-11	15.06.11	2.65	12.15.08	7.97%	102.01	-0.12%	7.19%	7.81%	425	-10.8	365	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A
ГПБ-13	4.18	12.28.08	7.93%	99.37	-0.36%	8.09%	7.98%	7.98%	476	-9.8	259	500	USD	BBB-	/	A3e	/	#N/A
ГПБ-15	23.09.15	5.65	09.23.08	6.50%	89.96	-0.46%	8.38%	7.23%	482	-10.0	289	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A
Зенит-09	07.10.09	1.17	10.07.08	8.75%	100.02	0.13%	8.71%	8.75%	607	-27.8	517	200	USD	#N/A	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.64	10.13.08	7.50%	99.96	0.00%	7.51%	7.50%	487	-16.5	397	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	#N/A
ЛОКО-10	01.03.10	1.49	09.01.08	10.00%	93.79	-0.03%	14.38%	10.66%	1174	-12.3	1084	100	USD	#N/A	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	0.94	12.29.08	8.80%	100.99	-0.02%	7.70%	8.71%	506	-15.3	416	100	USD	#N/A	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.40	09.10.08	8.88%	89.25	0.00%	10.98%	9.94%	742	-18.3	548	60	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A
МДМ-10	25.01.10	1.42	07.25.08	7.77%	99.01	-0.11%	8.47%	7.84%	583	-8.1	492	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.57	07.21.08	9.75%	100.68	-0.08%	9.48%	9.68%	654	-12.1	594	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.44	08.12.08	9.50%	98.50	-0.31%	10.55%	9.65%	791	5.8	700	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.89	07.06.09	9.00%	96.98	0.09%	10.77%	9.28%	--	--	--	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	06.10.09	1.21	10.06.08	3.59%	97.32	-0.06%	5.87%	3.69%	323	-9.5	232	500	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	0.81	11.12.08	8.25%	100.11	-0.03%	8.09%	8.24%	545	-12.2	455	150	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.43	08.02.08	8.19%	98.78	-0.07%	9.04%	8.29%	640	-10.9	550	200	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	2.77	10.20.08	9.75%	94.68	0.30%	11.76%	10.30%	882	-26.1	821	125	USD	#N/A	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.68	09.27.08	8.00%	100.15	0.09%	7.75%	7.99%	511	-29.9	421	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.36	12.17.08	8.75%	100.04	-0.04%	8.71%	8.75%	607	-13.0	516	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.02	10.04.08	8.75%	98.83	-0.00%	9.33%	8.85%	669	-15.9	579	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	2.84	10.20.08	8.75%	94.69	-0.08%	10.71%	9.24%	777	-12.0	716	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	3.41	07.31.08	12.50%	100.63	0.00%	12.31%	12.42%	916	-18.5	877	100	USD	B	/	#N/A	/	B-
ПСБ-08	29.07.08	0.04	07.29.08	6.88%	100.08	-0.04%	4.80%	6.87%	216	36.4	126	300	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.06	09.29.08	6.20%	95.84	0.17%	8.29%	6.47%	565	-24.1	474	400	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.08	08.11.08	6.50%	100.12	-0.06%	4.76%	6.49%	212	39.3	121	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	#N/A
РенКап-08	31.10.08	0.29	10.31.08	8.00%	98.88	0.00%	11.65%	8.09%	901	-7.0	810	0	USD	BB-	/	#N/A	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	1.82	12.27.08	9.50%	95.11	-0.15%	12.39%	9.99%	975	-6.6	885	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.64	09.24.08	9.75%	102.26	0.09%	5.17%	9.53%	253	-37.8	163	106	USD	#N/A	/	Baa3	/	BB
Росевробанк	13.10.08	0.25	10.13.08	9.00%	98.50	0.00%	14.95%	9.14%	1231	2.2	1141	150	USD	#N/A	/	B1	/	#N/A
РХБ-10	29.11.10	2.22	11.29.08	6.88%	101.67	-0.16%	6.11%	6.76%	347	-9.2	256	350	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
РХБ-13	16.05.13	4.12	11.16.08	7.18%	98.88	-0.30%	7.45%	7.26%	430	5.9	195	700	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
РХБ-14	14.01.14	4.64	01.14.09	7.13%	98.17	-0.17%	7.54%	7.26%	421	-14.8	204	750	USD	BBB+e	/	A3	/	BBB+
РХБ-17	15.05.17	6.71	11.15.08	6.30%	90.01	-0.44%	7.89%	7.00%	432	-11.7	234	1 250	USD	#N/A	/	A3e	/	BBB+
РХБ-18	29.05.18	6.97	11.29.08	7.75%	97.22	-0.50%	8.16%	7.97%	460	-11.0	261	1 000	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт	16.09.09	1.11	09.16.08	6.83%	96.50	0.18%	10.09%	7.07%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	#N/A
Русский Стандарт	07.10.10	2.05	10.07.08	7.50%	92.42	-0.03%	11.43%	8.12%	879	-13.2	789	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A
Русский Стандарт	29.06.10	1.84	12.29.08	8.49%	95.09	-0.17%	11.35%	8.92%	871	-5.4	780	400	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A
Русский Стандарт	05.05.11	2.50	11.05.08	8.63%	93.02	-0.14%	11.60%	9.27%	866	-8.6	805	350	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A
Русский Стандарт	16.12.15	1.42	12.16.08	8.88%	87.38	-0.45%	18.57%	10.16%	1593	21.8	1503	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A
Русский Стандарт	01.12.16	2.90	12.01.08	9.75%	89.75	0.03%	13.62%	10.86%	1068	-15.6	1008	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A
Сбербанк-11	14.11.11	3.04	11.14.08	5.93%	98.57	-0.05%	6.41%	6.02%	347	-13.4	286	750	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+

Сбербанк-13	15.05.13	4.18	11.15.08	6.48%	98.32	-0.19%	6.89%	6.59%	356	-14.1	139	500	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13-2	02.07.13	4.31	01.02.09	6.47%	98.13	-0.33%	6.92%	6.59%	359	-10.9	142	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.49	08.11.08	6.23%	99.55	0.11%	6.53%	6.26%	389	-23.2	298	1 000	USD	#N/A	/	A2	/	BBB
УРСА-09	12.05.09	0.81	11.12.08	9.00%	100.20	0.01%	8.71%	8.98%	607	-18.1	517	351	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	30.12.11	2.92	12.30.08	12.00%	100.38	-0.12%	11.86%	11.95%	892	-11.1	831	130	USD	#N/A	/	B1	/	#N/A
УРСА-11-2	16.11.11	2.93	11.16.08	8.30%	91.94	0.06%	11.25%	9.03%	--	--	--	300	EUR	#N/A	/	Ba3	/	B+
Славинвестбанк	21.12.09	1.34	12.21.08	9.88%	94.62	0.03%	14.14%	10.44%	1150	-16.6	1059	100	USD	#N/A	/	B1	/	B- /*+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.64	10.26.08	9.75%	96.08	0.01%	12.24%	10.15%	960	-16.1	869	200	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.69	11.10.08	9.13%	94.06	0.01%	12.86%	9.70%	1022	-15.4	932	175	USD	#N/A	/	B1	/	#N/A
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.41	07.18.08	10.51%	84.16	0.00%	13.62%	12.49%	1005	-18.3	812	100	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A
ТранскредитБ-10	16.05.10	1.74	11.16.08	7.00%	97.91	0.23%	8.24%	7.15%	560	-29.3	469	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A
ТранскредитБ-11	17.06.11	2.62	12.17.08	9.00%	100.49	-0.08%	8.80%	8.96%	586	-12.2	526	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A
Траст-10	29.05.10	1.74	11.29.08	9.38%	93.55	-0.08%	13.36%	10.02%	1072	-9.8	982	200	USD	#N/A	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	1.75	11.21.08	7.00%	92.21	0.08%	11.79%	7.59%	--	--	--	400	EUR	#N/A	/	Ba3	/	#N/A
Финансбанк-08	12.12.08	0.41	12.12.08	7.90%	100.53	-0.01%	6.28%	7.86%	364	-15.9	273	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	#N/A
ХКФ-10	11.04.10	1.61	10.11.08	9.50%	98.43	-0.07%	10.49%	9.65%	785	-11.1	694	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A
ХКФ-11	20.06.11	2.57	12.20.08	11.00%	100.72	-0.15%	10.70%	10.92%	776	-9.2	716	500	USD	B+	/	Ba3	/	B+e

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

Нефтегазовые	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Текущая доходность	Сред по дюрации	Изм. Спрета	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
							оффере/погашению	погашению								
Газпром-08	30.10.08	0.29	10.30.08	7.25%	100.75	0.00%	4.60%	4.60%	7.20%	196	-23.9	106	1 050	USD	BBB-	/ A3 / #N/A
Газпром-09	21.10.09	1.20	10.21.08	10.50%	107.76	0.06%	4.15%	4.15%	9.74%	151	-25.3	61	1 050	USD	BBB	/ A3 / BBB
Газпром-10	27.09.10	1.99	09.27.08	7.80%	101.74	0.04%	6.90%	6.90%	7.67%	--	--	--	700	EUR	BBB	/ A3 / BBB
Газпром-12	09.12.12	3.96	12.09.08	4.56%	89.72	0.16%	7.37%	7.37%	5.08%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/ A3 / BBB
Газпром-13-1	01.03.13	3.77	09.01.08	9.63%	109.76	-0.21%	7.11%	7.11%	8.77%	396	-13.3	357	1 000	USD	BBB	/ A3 / BBB
Газпром-13-2	22.07.13	2.02	07.22.08	4.51%	99.03	-0.17%	4.98%	4.98%	4.55%	234	-7.7	144	1 750	USD	#N/A	/ #N/A / #N/A
Газпром-13-3	22.07.13	1.54	07.22.08	5.63%	98.39	-0.24%	6.70%	6.70%	5.72%	406	0.5	315	764	USD	BBB	/ A3 / BBB
Газпром-13-4	11.04.13	4.02	10.11.08	7.34%	101.42	-0.01%	6.98%	6.98%	7.24%	383	-18.3	148	457	USD	BBB	/ A3 / BBB
Газпром-14	25.02.14	4.88	02.25.09	5.03%	86.92	0.18%	8.00%	8.00%	5.79%	--	--	--	400	EUR	BBB	/ A3 / BBB
Газпром-14-2	31.10.14	5.22	10.31.08	5.36%	86.86	0.35%	8.10%	8.10%	6.18%	--	--	--	780	EUR	BBB	/ A3 / BBB
Газпром-15-1	01.06.15	5.74	06.01.09	5.88%	88.77	0.02%	8.06%	8.06%	6.62%	--	--	--	700	EUR	BBB	/ A3 / BBB
Газпром-16	22.11.16	6.50	11.22.08	6.21%	92.04	0.43%	7.43%	7.43%	6.75%	387	-0.2	193	1 000	USD	BBB	/ A3 / BBB
Газпром-17	22.03.17	6.92	03.22.09	5.14%	81.57	0.16%	8.17%	8.17%	6.30%	--	--	--	1 350	EUR	BBB	/ A3 / BBB
Газпром-17-2	02.11.17	7.03	11.02.08	5.44%	83.17	0.16%	8.08%	8.08%	6.54%	--	--	--	500	EUR	BBB	/ A3 / BBB
Газпром-18	13.02.18	7.05	02.13.09	6.61%	89.69	0.05%	8.19%	8.19%	7.36%	--	--	--	500	EUR	BBB	/ A3 / BBB
Газпром-18-2	11.04.18	6.80	10.11.08	8.15%	101.77	-0.21%	7.88%	7.88%	8.00%	431	-15.3	233	1 200	USD	BBB	/ A3 / BBB
Газпром-20	01.02.20	3.36	08.01.08	7.20%	99.29	-0.59%	7.43%	7.43%	7.25%	428	-0.2	389	1 100	USD	BBB+	/ #N/A / BBB
Газпром-22	07.03.22	8.70	09.07.08	6.51%	87.91	-0.34%	7.98%	7.98%	7.41%	402	-12.1	198	1 070	USD	BBB	/ A3 / BBB
Газпром-34	28.04.34	11.00	10.28.08	8.63%	107.46	-0.59%	7.94%	7.94%	8.03%	398	-10.7	194	1 300	USD	BBB	/ A3 / BBB
Газпром-37	16.08.37	11.28	08.16.08	7.29%	89.61	-0.31%	8.23%	8.23%	8.13%	428	-13.4	224	1 200	USD	BBB	/ A3 / BBB

Газпромнефть-09	15.01.09	0.48	07.15.08	10.75%	102.80	-0.01%	5.03%	10.46%	239	-22.8	149	BBB-	Baa3	/	#N/A
Лукойл-17	07.06.17	6.77	12.07.08	6.36%	91.01	-0.11%	7.77%	6.98%	421	-16.7	222	BBB-	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	8.87	12.07.08	6.66%	87.85	-0.20%	8.13%	7.58%	417	-13.8	214	BBB-	Baa2	/	BBB-
ТНК-BP-11	18.07.11	2.67	07.18.08	6.88%	97.41	-0.17%	7.86%	7.06%	492	-8.5	431	BBB-	Baa2	/	BBB-
ТНК-BP-12	20.03.12	3.27	09.20.08	6.13%	93.62	-0.18%	8.16%	6.54%	501	-12.4	462	BB+	Baa2	/	BBB-
ТНК-BP-13	13.03.13	3.91	09.13.08	7.50%	96.16	-0.40%	8.51%	7.80%	535	-7.8	301	BBB-	Baa2	/	BBB-
ТНК-BP-16	18.07.16	5.84	07.18.08	7.50%	91.88	-0.55%	8.94%	8.16%	538	-8.9	344	BB+	Baa2	/	BBB-
ТНК-BP-17	20.03.17	6.40	09.20.08	6.63%	85.61	-0.34%	9.05%	7.74%	549	-12.9	355	BB+	Baa2	/	BBB-
ТНК-BP-18	13.03.18	6.63	09.13.08	7.88%	92.18	-0.44%	9.11%	8.54%	554	-11.6	361	BB+	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.65	06.27.09	5.38%	97.40	-0.11%	6.14%	5.52%	--	--	--	BBB+	A2	/	#N/A
Транснефть-12-2	27.06.12	3.56	12.27.08	6.10%	98.11	-0.34%	6.65%	6.22%	350	-8.5	311	BBB+	A2	/	#N/A
Транснефть-14	05.03.14	4.76	09.05.08	5.67%	91.43	-0.41%	7.56%	6.20%	423	-9.7	206	BBB+	A2	/	#N/A

Металлургические

Евраз-09	03.08.09	0.98	08.03.08	10.88%	104.68	0.08%	6.21%	10.39%	357	-27.8	266	BB-	Ba2	/	BB
Евраз-13	24.04.13	3.92	10.24.08	8.88%	99.42	-0.08%	9.02%	8.93%	587	-16.3	352	BB-	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.52	11.10.08	8.25%	96.20	-0.08%	8.96%	8.58%	540	--	750	BB-	Ba3	/	BB
Евраз-18	24.04.18	6.43	10.24.08	9.50%	99.19	-0.29%	9.62%	9.58%	606	-13.9	413	BB-	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	1.87	01.12.09	9.00%	99.27	-0.09%	9.41%	9.07%	677	-11.2	586	#N/A	B3	/	#N/A
Распадская-12	22.05.12	3.37	11.22.08	7.50%	96.32	-0.68%	8.64%	7.79%	548	2.5	509	B+e	Ba3	/	B+
Северсталь-09	24.02.09	0.59	08.24.08	8.63%	101.67	0.02%	5.79%	8.48%	315	-23.7	225	BB	Ba2	/	#N/A
Северсталь-14	19.04.14	4.52	10.19.08	9.25%	102.62	-0.33%	8.66%	9.01%	533	-11.5	316	BB	Ba2	/	BB
ТМК-09	29.09.09	1.15	09.29.08	8.50%	101.67	0.03%	7.02%	8.36%	438	-19.9	348	BB-	Ba3	/	#N/A
ММК-08	21.10.08	0.27	10.21.08	8.00%	100.75	0.00%	5.09%	7.94%	245	-26.5	155	BB	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.16	09.30.08	7.13%	102.43	-0.05%	5.02%	6.96%	238	-13.7	148	BBB-	Baa2	/	BBB-

Телекоммуникационные

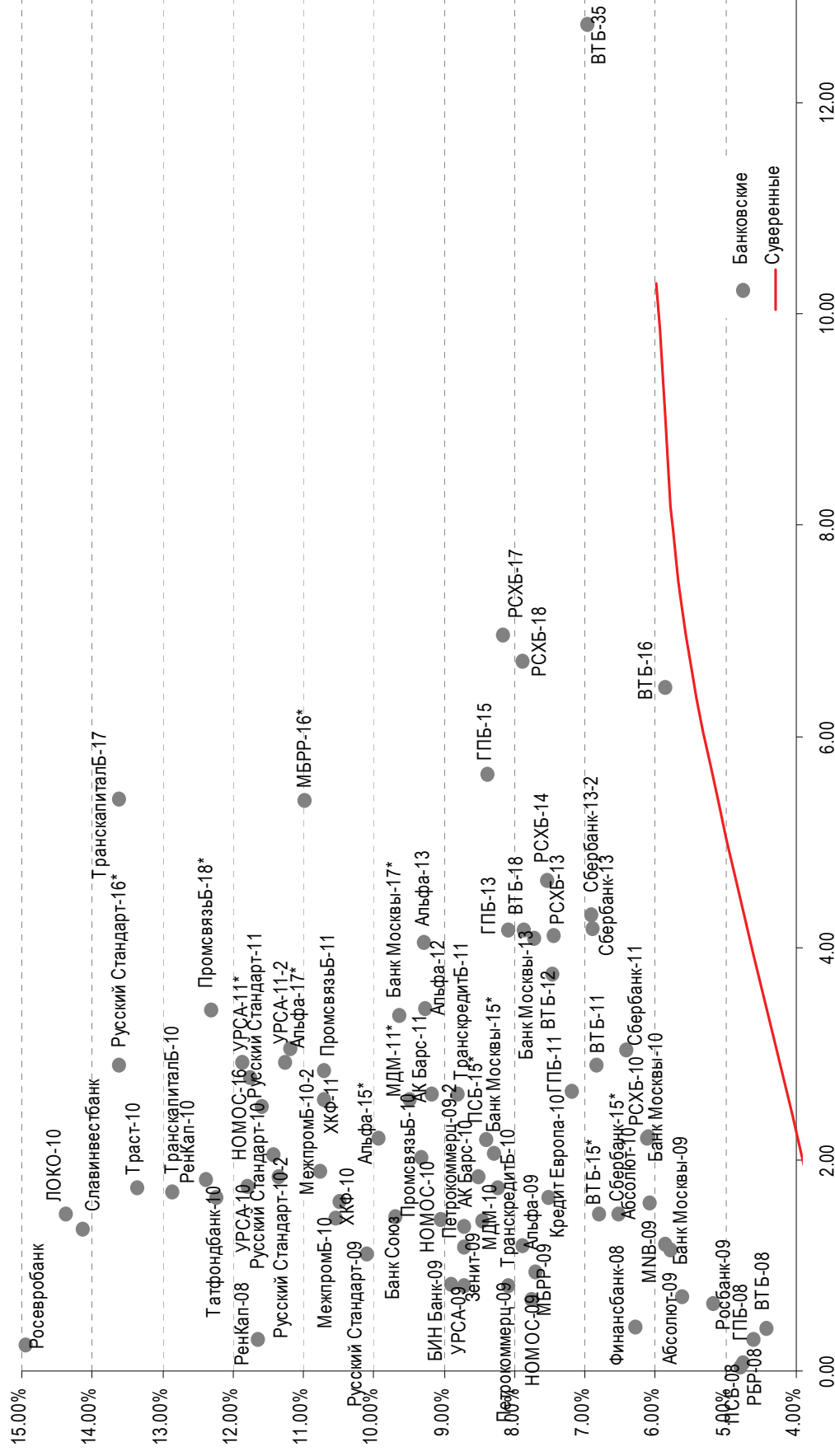
МТС-10	14.10.10	2.06	10.14.08	8.38%	102.15	-0.05%	7.31%	8.20%	467	-14.0	377	BB-	Ba2	/	BB+
МТС-12	28.01.12	3.04	07.28.08	8.00%	100.07	-0.15%	7.97%	7.99%	503	-10.3	443	BB-	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	16.06.09	0.90	12.16.08	10.00%	103.80	0.12%	5.71%	9.63%	307	-33.5	216	BB+	Ba2	/	#N/A
Вымпелком-10	11.02.10	1.46	08.11.08	8.00%	101.42	0.21%	7.03%	7.89%	439	-31.3	348	BB+	Ba2	/	#N/A
Вымпелком-11	22.10.11	2.88	10.22.08	8.38%	101.19	0.03%	7.95%	8.28%	501	-16.3	440	BB+	Ba2	/	#N/A
Вымпелком-13	30.04.13	3.98	10.31.08	8.38%	99.44	-0.24%	8.51%	8.42%	536	-12.4	302	BB+	(P)Ba2	/	#N/A
Вымпелком-16	23.05.16	5.83	11.23.08	8.25%	96.27	-0.21%	8.92%	8.57%	535	-14.7	342	BB+	Ba2	/	#N/A
Вымпелком-18	30.04.18	6.55	10.31.08	9.13%	99.30	-0.20%	9.23%	9.19%	567	-15.3	373	BB+	(P)Ba2	/	#N/A
Мегафон	10.12.09	1.35	12.10.08	8.00%	102.38	-0.06%	6.20%	7.81%	356	-12.7	265	BB+	Ba2	/	BB+

Прочие

АФК-Система-11	28.01.11	2.24	07.28.08	8.88%	101.55	-0.18%	8.18%	8.74%	554	-8.2	464	B+	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2014	17.11.14	4.95	11.17.08	8.88%	104.33	-0.38%	7.99%	8.51%	466	-11.0	249	B+	Ba3	/	BB-
Еврохим	21.03.12	3.19	09.21.08	7.88%	98.89	-0.13%	8.22%	7.96%	528	-11.1	468	BB	Ba2	/	#N/A
Иркут	10.04.09	0.72	10.10.08	8.25%	100.52	0.00%	7.49%	8.21%	485	-17.1	394	BB	#N/A	/	BB
КЗОС-11	30.10.11	2.86	10.30.08	9.25%	99.23	-0.10%	9.52%	9.32%	688	-11.8	597	#N/A	#N/A	/	#N/A
НКНХ-15	22.12.15	5.61	12.22.08	8.50%	97.43	-0.15%	8.98%	8.72%	542	-15.7	348	B-/*-	#N/A	/	B-/*-
НМТП-12	17.05.12	3.38	11.17.08	7.00%	94.72	-0.28%	8.64%	7.39%	548	-9.8	509	#N/A	B1	/	B+
Рольф-10	28.06.10	1.84	12.28.08	8.25%	98.06	-0.04%	9.35%	8.41%	671	-13.5	581	BB+	Ba1	/	#N/A
СИНЕК-15	03.08.15	5.35	08.03.08	7.70%	96.78	-0.41%	8.31%	7.96%	475	-10.7	281	BB-	Ba3	/	#N/A
СУЭК-08	24.10.08	0.28	10.24.08	8.63%	100.49	-0.19%	6.69%	8.58%	405	45.7	314	#N/A	Ba1	/	BBB-

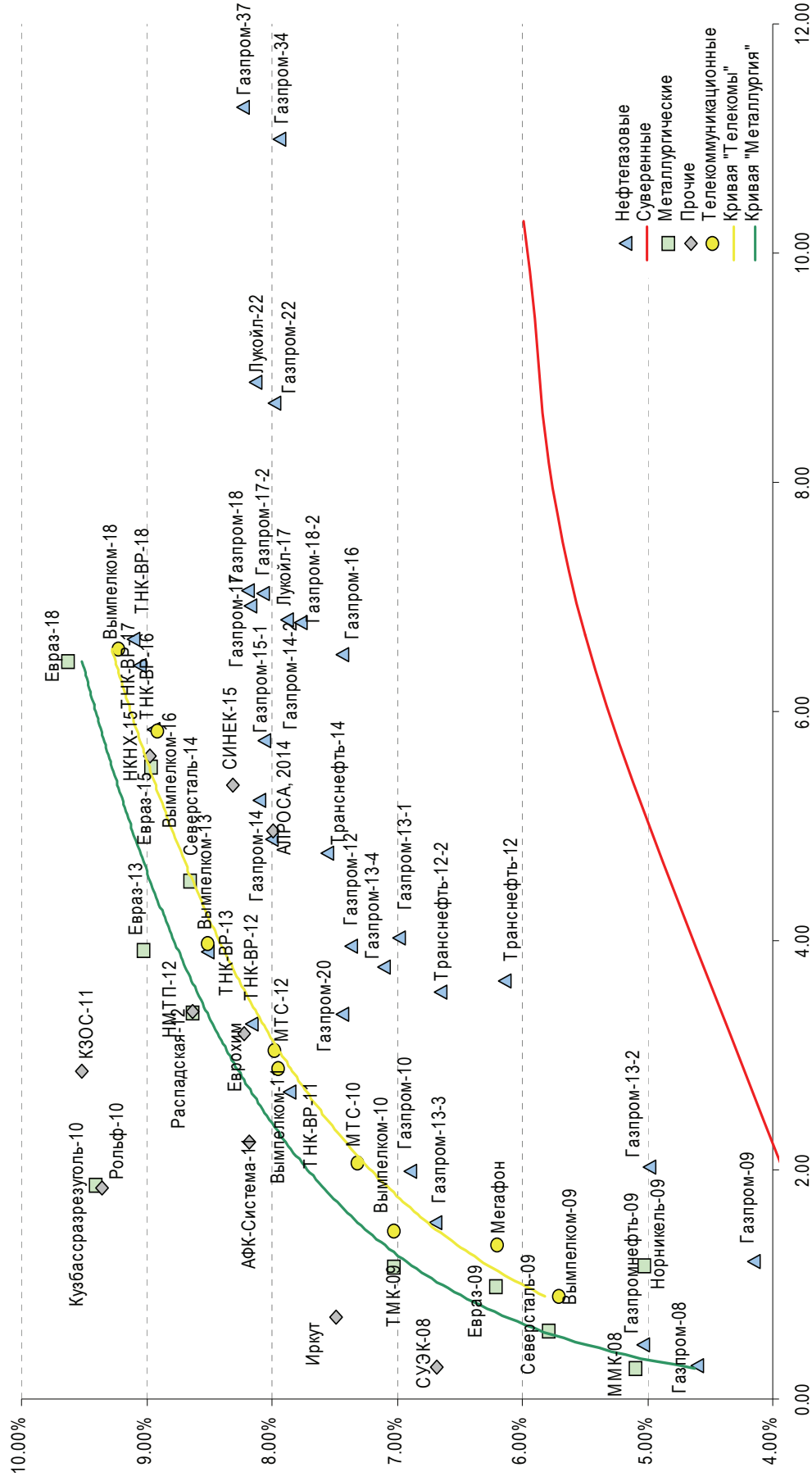
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

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	0.18	0.17	97.59	0.00%	5.79%					
ОБР04006-8	15.12.08	0.43	0.41				9.93%		10.00%	2.05	10.09.08
ОФЗ46001	10.09.08	0.17	0.16				5.99%		6.00%	4.93	10.09.08
ОФЗ27026	11.03.09	0.65	0.62				5.80%	2.20	5.80%	11.44	30.07.08
ОФЗ25060	29.04.09	0.78	0.74	100.08	-0.04%	5.82%	7.24%	74.58	7.40%	16.02	23.07.08
ОФЗ25057	20.01.10	1.44	1.36	102.17	0.02%	6.04%	6.20%	21.38	5.80%	10.33	06.08.08
ОФЗ25061	05.05.10	1.72	1.62	99.56	-0.00%	5.83%	9.43%	20.44	10.00%	48.49	16.07.08
ОФЗ46003	14.07.10	1.38	1.30	106.00	0.99%	5.86%	6.10%	35.44	6.10%	13.20	23.07.08
ОФЗ25059	19.01.11	2.33	2.19	99.97	-0.02%	6.25%	5.87%	36.16	5.80%	10.33	06.08.08
ОФЗ25062	04.05.11	2.59	2.43	98.75	-0.13%	6.44%	6.19%	21.67	6.10%	14.37	16.07.08
ОФЗ26199	11.07.12	3.53	3.30	98.48	-0.02%	6.70%	8.49%	988.33	9.00%	36.74	13.08.08
ОФЗ46002	08.08.12	2.87	2.70	106.03	-0.02%	6.41%	6.19%		6.00%	281.10	04.11.04
ОФЗ26198	02.11.12	3.76	3.52				6.21%		6.10%	1.52	23.07.08
ОФЗ26200	17.07.13	4.30	4.03				7.72%	509.46	8.00%	12.71	13.08.08
ОФЗ46017	03.08.16	5.81	5.46	103.65	0.02%	6.56%	7.79%		7.50%	29.18	20.08.08
ОФЗ46021	08.08.18	6.94	6.50				8.57%	196.51	9.00%	30.82	07.09.08
ОФЗ46014	29.08.18	4.39	4.12	105.07	-0.16%	6.64%	7.18%		7.50%	49.01	13.11.08
ОФЗ48001	31.10.18	6.33	5.97				3.99%				
ОФЗ46005	09.01.19	10.92	10.50				7.08%				01.04.09
ОФЗ46019	20.03.19	7.88	7.36	105.80	0.08%	6.89%	8.51%	78.02	9.00%	7.40	10.09.08
ОФЗ46018	24.11.21	8.08	7.56	95.58	-0.44%	6.66%	8.37%	0.00	8.00%	37.26	23.07.08
ОФЗ46022	19.07.23	9.28	8.70				6.56%		6.10%		10.09.08
ОФЗ46011	20.08.25	11.70	10.94				7.19%	91.13	6.90%	28.17	13.08.08
ОФЗ46020	06.02.36	11.94	11.12	95.93	-0.80%	7.38%					

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
	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-9678
	Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7-495) 792-5847
Аналитическая поддержка	Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-5029
	Александр Кузнецов (7 495) 788-0302
Директор по работе на долговом рынке капитала	Андрей Михайлов (7 495) 788-0326
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	
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.