Альфа-Банк

Долговой рынок: обзор за неделю

7– 11 июля 2008 года | www.alfabank.ru | Страницы котировок в Reuters: Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы долгового рынка				Валютный и денежный рынок			
		% Изм	YTD,%			% Изм	YTD,%
Доходность 10-летних КО США, %	3.99	0.09	-0.81	Официальный курс ЦБР, руб/$	23.3727	-0.55%	5.84
Доходность 30-летних КО США, %	4.55	0.07	2.26	Валютный курс, $/евро	1.5908	1.14%	9.03
Россия-30, % от номинала	113.35	1.12%	-0.40				
Спред Россия-30, б.п.	154	-21.28	154.08				
Фондовые индексы				**Товарный рынок**			
		% Изм	YTD,%			% Изм	YTD,%
РТС	2167.18	-0.94%	-5.38	Цена на нефть Brent spot, $/брл	144.21	1.89%	1.69
DJIA	11100.54	-1.67%	-16.32	Цена на нефть Brent (3 мес), $/бр	146.06	1.88%	1.60
S&P 500	1239.49	-1.85%	-15.59	Цена на нефть Urals, $/брл	140.68	-0.28%	1.60

Наши ожидания:

НОВОСТЬ НЕДЕЛИ

✓ ***ЦБР повысил с 14 июля ставку рефинансирования и сопутствующие ставки на 25 б.п.***

✓ ***Денежный и валютный рынки***

Перспективы для доллара остаются неблагоприятными, что будет способствовать дальнейшему укреплению рубля. На денежном рынке вероятен небольшой рост ставок к концу недели перед выплатами квартального НДС.

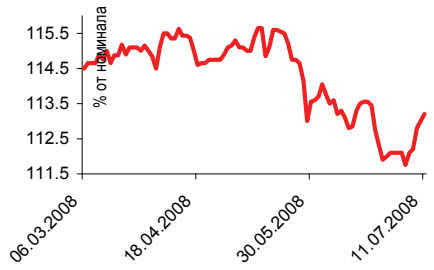
✓ ***Рынок рублевых облигаций***

Повышение ставки рефинансирования и рост напряженности на внешних рынках – новые факторы давления на сектор рублевого долга и, прежде всего, - на «голубые фишки». Притормозить процесс переоценки способны средства ЖКХ, которые начали поступать в банковскую систему с целью инвестирования в долговые бумаги.

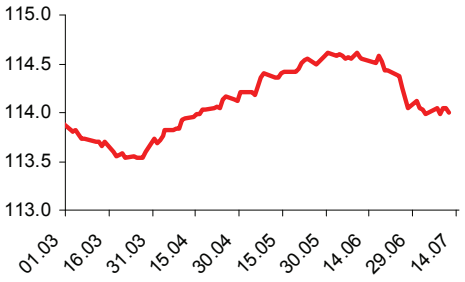
✓ ***Рынок еврооблигаций***

На этой неделе рынок будет отыгрывать возможные последствия мер принятых ФРС и Минфином для поддержки Freddie Mac и Fannie Mae, крупнейших ипотечных агентств, которые являются фундаментом для всего рынка жилья в США.

Динамика Россия-30



Альфа-Индекс цен корпоративных облигаций



Отдел продаж: **Тел:** (7 495) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков **Факс**: (7 495) 788-67-17; **Тел**: (7 495) 788-74-05 Олег Артеменко

Исследовательский отдел: **Тел:** (7 495) 785-96-78 Екатерина Леонова (корпоративные облигации) e-mail: ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 783-50-29 Авербах Михаил (валютные облигации) e-mail: MAverbakh@alfabank.ru

Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

СОДЕРЖАНИЕ:

Макроэкономические новости 3
Денежный и валютный рынки 4
Рынок рублевых облигаций 6
Рынок еврооблигаций 8
Индикаторы рынка российских еврооблигаций 9

Макроэкономические новости

ЦБР повысил 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. Несколькими днями 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 меря 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.

Денежный и валютный рынки

Конъюнктура рынка

Валютный рынок на прошлой неделе изобиловал событиями. Сначала, в середине недели ЦБ расширил границы бивалютного коридора, что привело к росту волатильности валютного курса и укреплению рубля к корзине валют на 8 коп.

При этом, на международном валютном рынке курс доллар/евро большую часть недели оставался стабильным. Лишь в пятницу участники рынка получили сигнал для игры против доллара – достигшее пика беспокойство инвесторов относительно двух крупнейших американских ипотечных агентств Fannie Mae и Freddie Mac и неясные планы Минфина и ФРС по экстренной помощи привели к резкому обесценению доллара – до 1,5931 $/евро в течение торгов. Помимо всего прочего, участники рынка опасаются, что выделение дополнительных средств приведет к дальнейшему росту денежного предложения и усилит инфляционные процессы.

На внутреннем денежном рынке ситуация в течение недели оставалась стабильной, ставки overnight сохраняются на уровне около 3,5% годовых при избыточной ликвидности. Объем вливаний в банковскую систему со стороны Банка России за неделю превысил 500 млрд руб. В этих условиях решение ЦБ о повышении ставки рефинансирования не сказалось на денежном рынке.

Наши ожидания

В начале недели внутренний валютный рынок отреагирует на обвал курса доллара, наблюдавшийся в пятницу на международных торгах. В целом, перспективы для доллара остаются неблагоприятными. Хотя последние заявления властей США позволяют надеяться на получение помощи для Fannie Mae и Freddie Mac, очевидно, что текущие проблемы демонстрируют слабость экономики, тогда как предпринимаемые меры в среднесрочной перспективе будут способствовать росту денежного предложения.

В ближайшие дни волатильность международного рынка останется высокой. Помимо развития событий вокруг этих ипотечных агентств, участники рынка будут следить за выступлением главы ФРС Бернанке (во вторник) и оцениватьданные по инфляции США.

На денежном рынке возможен незначительный рост ставок по 1-дневным кредитам к концу недели (в пределах 5% годовых) в связи с ожидающимися в следующий понедельник выплатами квартального НДС.

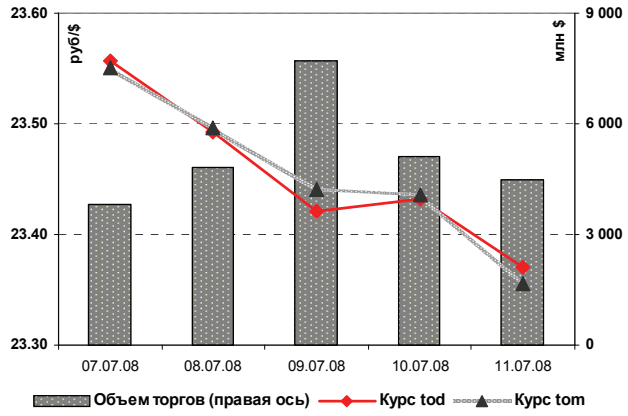
Илл. 1. Календарь событий на денежном рынке на предстоящую неделю

Дата		Событие	Объем, млн руб
15.07.08	↓	Уплата обязательных платежей в пенсионные и социальные фонды	125 000
	↓	Размещение 2-го выпуска облигаций ВТБ Лизинг по номиналу	10 000
	↓	Размещение 2-го выпуска облигаций Ханты Манскийск Стройресурс по номиналу	2 000
	↑	Выплата купонов по облигациям АИЖК-3, -5, -6, -7	200
	↑	Выплата купона по облигациям Кора по ставке 11% годовых	27
	↑	Выплата купона по облигациям МИЭЛЬ по ставке 12.13% годовых	91
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций МИЭЛЬ по номиналу	1 500
16.07.08	↓	Размещение 2-го выпуска облигаций М Индустрия по номиналу	1 500
	↑	Выплата купона по облигациям ВТБ-6 по ставке 5.75% годовых	215

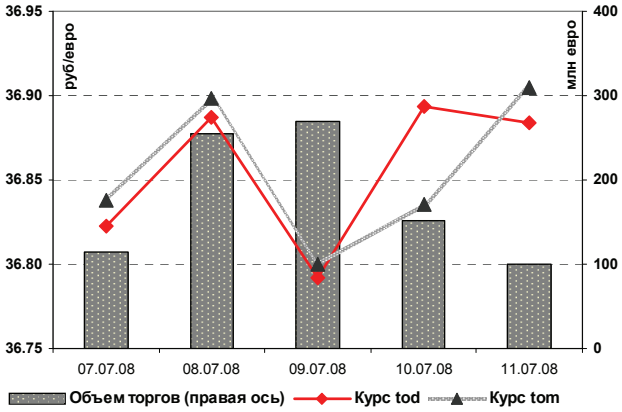
	↑	Выплата купона по облигациям ХКФ-Банк-4 по ставке 9.95% годовых	74
17.08.07	↓	Размещение облигаций КОМОС Групп по номиналу	2 000
	↑	Выплата купона по облигациям АЦБК-3 по ставке 9.75% годовых	36
	↑	Выплата купона по облигациям Заводы Гросс по ставке 13.75% годовых	34
	↑	Выплата купона по облигациям Инпром-2 по ставке 8.80% годовых	44
	↑	Выплата купона по облигациям КОКС-1 по ставке 8.95% годовых	134
	↑	Выплата купона по облигациям ЛСР-2 по ставке 8.35% годовых	83
	↑	Выплата купона по облигациям Моторостроитель-2 по ставке 10% годовых	50
	↑	Выплата купона по облигациям АБ Россия по ставке 9% годовых	67
	↑	Выплата купона по облигациям Якутия-Саха по ставке 7.95% годовых	50
	↑	Выплата купона по облигациям Удмуртия-2 по ставке 8.40% годовых	63
	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций Волгоград-1	460
18.07.08	↑	Выплата купона по облигациям Агрохолдинга по ставке 12.75% годовых	32
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций Агрохолдинга по номиналу	1 000
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций ВТБ-6 по номиналу	15 000
	↑	Выплата купона по облигациям Стройтрансгаз-2 по ставке 8.49% годовых	212
21.07.08	↓	**Уплата НДС**	**583 000**

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка

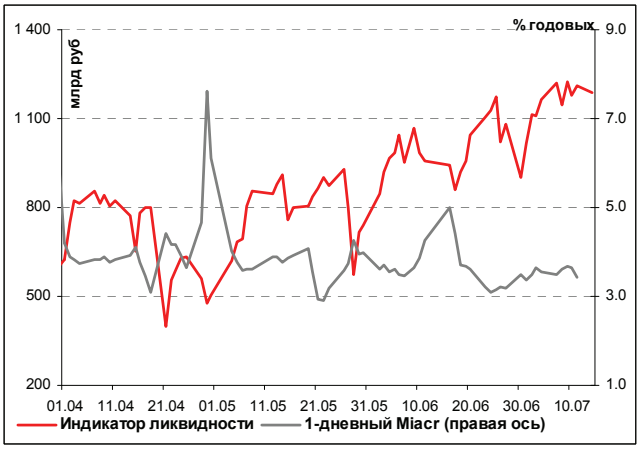
Илл. 2. Динамика курса рубль/доллар



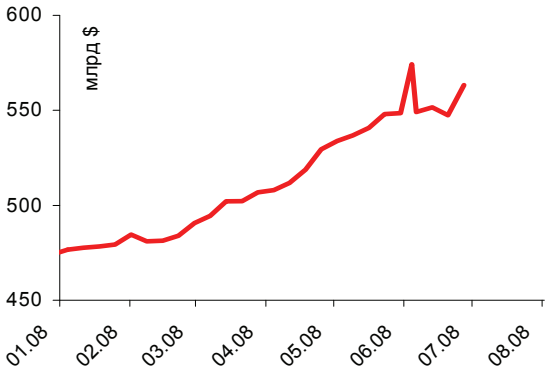
Илл. 3. Динамика курса рубль/евро



Илл. 4. Индикатор ликвидности Альфа-Банка



Илл. 5. Золотовалютные резервы РФ



Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура рынка

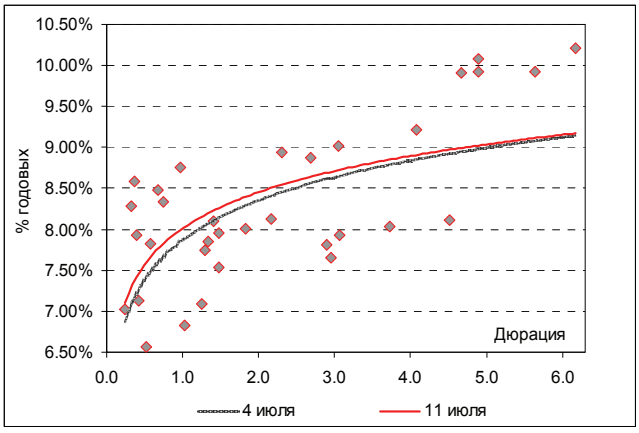
Давление на котировки рублевого долга на прошлой неделе оставалось значительным. Одновременно снижалась ликвидность вторичных торгов в связи с началом отпускного периода, что способствовало расширению спредов между заявками на покупку/продажу облигаций.

Причины переоценки в 1-2-ом эшелонах – все те же: проводившееся размещение РЖД, с одной стороны, задало новые ориентиры доходности «голубых фишек» (8,50% годовых на 3 года). С другой, – участие в размещении нового выпуска требовало от банков аккумуляции свободных ресурсов и высвобождение позиций. Итоги размещения продемонстрировали, что даже такому эмитенту, традиционно не испытывающему проблем с привлечением средств, проблематично занять одномоментно столь значительный объем средств (20 млрд руб). Нетрадиционно низкой оказалась и доля участия иностранного капитала.

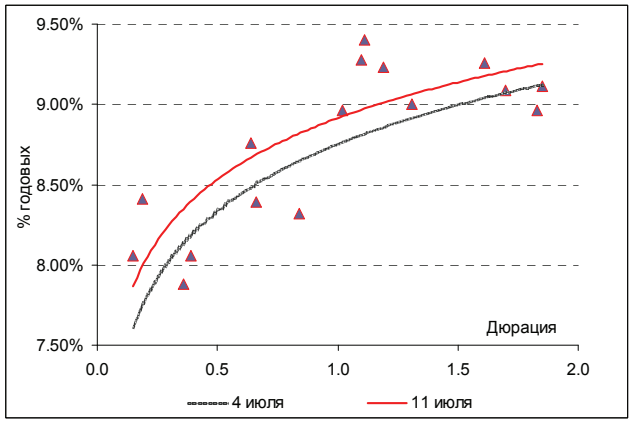
На этом фоне остальные размещения недели – Транскредитбанк-3 и РБК-БО5 – получили больший интерес инвесторов, поскольку предлагаемые эмитентами доходности более адекватно отражали рыночную ситуацию.

В конце недели ЦБ неожиданно для участников рынка поднял ставку рефинансирования. После предыдущего повышения (в середине июня) и неплохих данных по инфляции в начале июля, демонстрирующей замедление, - игроки не ждали подобных мер до осени. Повышение ставки традиционно требует дальнейшей переоценки доходности в сторону повышения, что и наблюдалось на вторичных торгах в пятницу.

Илл. 6. Кривая доходности «голубых фишек»



Илл. 7. Кривая доходности «телекомов»



Илл. 8. Планы эмитентов на неделю 14– 18 июля

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
ВТБ-Лизинг-2	15.07.08	10 000	07.07.15	100	квартал	1-4-ый – на конкурсе	Через год по номиналу	ВТБ
Ханты-Манскийск Стройресурс-2	15.07.08	2 000	12.07.11	100	полгода	1-3-ий – на конкурсе	26.01.10 – по номиналу	ИК Еврофинансы
Удмуртия	15.07.08	1 000	13.07.13	На аукционе	полгода	10,90%		ИБ КИТ Финанс
М-Индустрия-2	16.07.08	1 500	10.07.13	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	Через год по номиналу	ФК Уралсиб
КОМОС Груп	17.07.08	2 000	21.07.11	100	полгода	1-ый – на конкурсе		Уралсиб Кэпитал

Наши ожидания

Различные факторы давления продолжат способствовать снижению котировок корпоративного рублевого долга. В первой половине недели инвесторы продолжат отыгрывать новость о повышении ставки рефинансирования. Кроме того, крайне напряженная ситуация на внешнем рынке также не добавляет оптимизма, вынуждая опасаться новой волны кризиса. К концу недели банки начнут подготовку к выплате ежеквартального НДС, который состоится в следующий понедельник (по оценке – около 600 млрд руб). Хотя уровень свободных средств в банковской системе достаточен для беспроблемного прохождения периода налоговых выплат, мы ожидаем некоторой напряженности на денежном рынке и роста ставок в пределах 5% годовых.

Из факторов поддержки в среднесрочной перспективе могут выступить средства Фонда ЖКХ, которые уже начали поступать в банковскую систему. По оценке, их объем составит порядка 60 млрд руб, а основным объектом инвестирования станут облигации 1-го эшелона (по установленным требованиям, в частности, рейтинг эмитента не может быть ниже BB-/Ba3). Эти средства смогут сдержать происходящую среди «голубых фишек» переоценку доходностей.

Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

По итогам недели долговой рынок в США остался практически без изменений, невзирая на высокую волатильность в течение последних 5 торговых сессий, что было связано с опасениями по поводу финансовой устойчивости крупнейших ипотечных агентств – Freddie Mac и Fannie Mae.

В текущих рыночных условиях инвесторы воспринимают крайне нервозно любые негативные новости. На этом фоне после прошедшей информации о возможных списаниях и нехватки средств для пополнения капитала у «столпов» ипотечного рынка США, доходности 10-летних КО США приблизились к отметке в 3.80% годовых в результате «бегства инвесторов в качество».

Лишь в пятницу после появившейся информации, что ФРС и Минфин США готовы оказать поддержку этим агентствам, безрисковые активы в США упали в цене, отыграв предыдущий рост котировок.

В воскресенье были обнародованы более четкие планы Минфина США и ФРС, разрабатывающих экстренный план по предоставлению чрезвычайной финансовой помощи Fannie Mae и Freddie Mac. В частности, предполагаются действия по трем направлениям:

1. Минфин расширит кредитную линию для этих двух ипотечных агентств до $300 млрд (с $2,25 млрд в настоящее время);
2. Минфин будет готов выкупить у них специальные акции на $15 млрд в случае острой необходимости пополнения капитала компаний.
3. Пока Минфин США будет получать разрешение на эти действия в Конгрессе (ожидается, что законопроекты будут рассмотрены на этой неделе), ФРС допустит Freddie Mae и Freddie Mac к кредитованию через дисконтное окно.

Freddie Mae и Freddie Mac выступают сейчас гарантами по залоговым кредитам на сумму почти в $6 трлн, что составляет половину всего ипотечного рынка США. Правительство США не может допустить банкротства двух компаний, так как это будет означать крах всего ипотечного рынка страны.

Наши ожидания

На этой неделе рынок будет отыгрывать последние события вокруг Freddie Mac и Fannie Mae, анализируя заявления американского правительства и их влияние на экономику США. С одной стороны, план Минфина должен снизить напряженность инвесторов. С другой стороны экстренная помощь, скорее всего, предполагает включение «печатного станка» и рост инфляции. На этом фоне крайне интересным может стать выступление главы ФРс Бена Бернанке во вторник перед банковским комитетом, где он осветит последствия принимаемых ФРС мер и их воздействия на экономику США.

Во второй половине недели выйдет значимая для рынка статистика по инфляции в производственном секторе, а также будут опубликованы отчеты за II квартал Citigroup и JP Morgan.

Илл. 9. Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие	Прогноз
15 Июля	США	Индекс цен производителей в июне	1,3%
	США	Доклад Б. Бернанке по ситуации в экономике и политике ФРС перед банковским комитетом сената	
16 Июля	США	Индекс производственных цен в июне	0,7%
	США	Промышленное производство в июне	0,0%
17 Июля	США	Начало строительства новых домов в июне	960 тыс
	США	Первичные обращения по безработице	380 тыс
	США	Отчет JP Morgan за 2-ой квартал	0,484
18 Июля	США	Отчет Citigroup за 2-ой квартал	-0,608

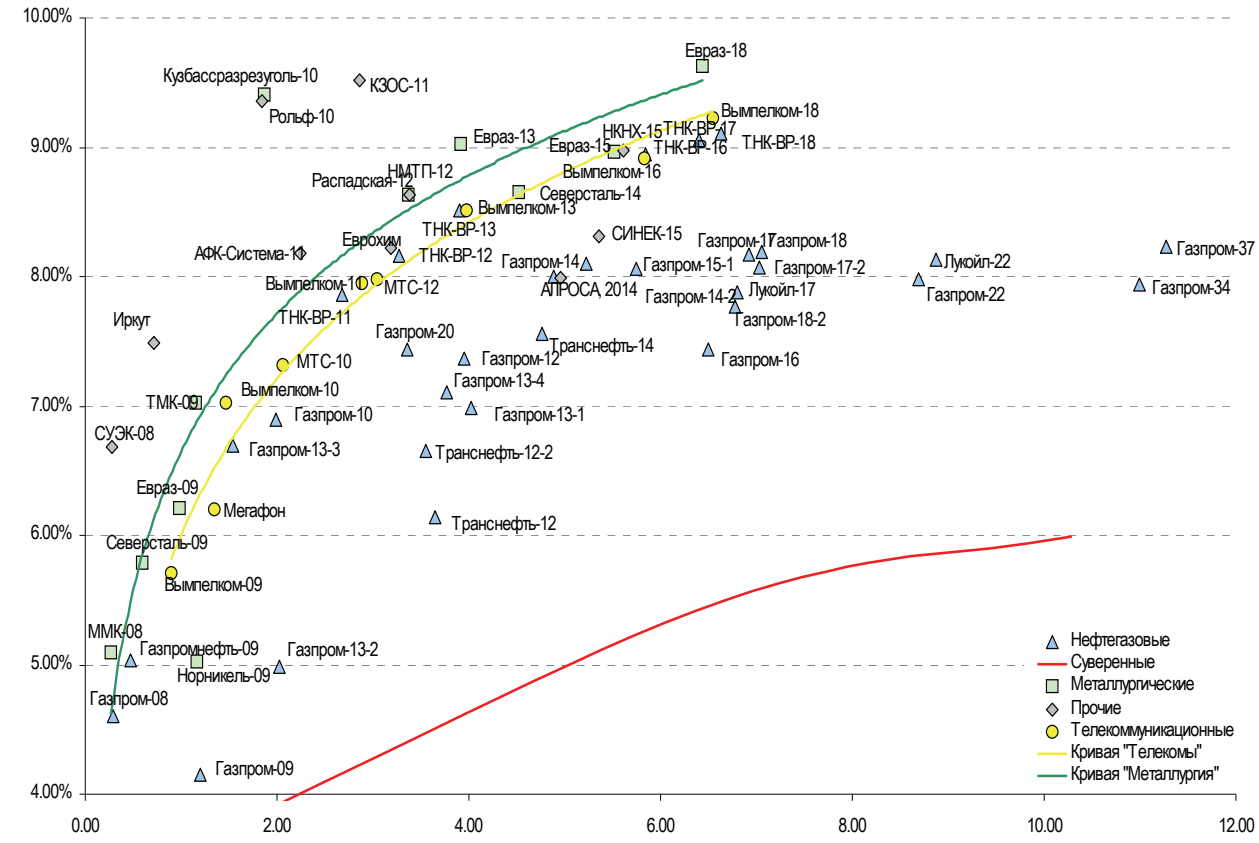
Индикаторы рынка российских еврооблигаций

Илл. 10. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска,	Ва	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
Суверенные															
Россия-10	31.03.10	0.94	09.30.08	8.25%	104.3	-0.06%	3.54%	7.91%	90	-24.2	1.57	1,230USD	BBB+	/ Baa2 /*+	/ E
Россия-18	24.07.18	6.69	07.24.08	11.00%	141.5	0.81%	5.55%	7.78%	199	-28.2	6.51	3,467USD	BBB+	/ Baa2 /*+	/ E
Россия-28	24.06.28	10.28	12.24.08	12.75%	178.0	0.37%	5.99%	7.16%	204	-9.7	9.98	2,500USD	BBB+	/ Baa2 /*+	/ E
Россия-30	31.03.30	6.66	09.30.08	7.50%	113.4	0.98%	5.50%	6.62%	154	-21.3	11.62	2,001USD	BBB+	/ Baa2 /*+	/ E
Минфин															
Минфин-11	14.05.11	2.74	05.14.09	3.00%	95.8	0.14%	4.60%	3.13%	166	-26.2	2.62	1,750USD	BBB+	/ Baa2 /*+	/ E
Муниципальные															
Москва-11	12.10.11	2.90	10.12.08	6.45%	100.7	0.09%	6.20%	6.41%	--	--	--	374EUR	BBB+	/ Baa1	/ E
Москва-16	20.10.16	6.58	10.20.08	5.06%	87.3	-0.21%	7.14%	5.80%	--	--	--	407EUR	BBB+	/ Baa1	/ E

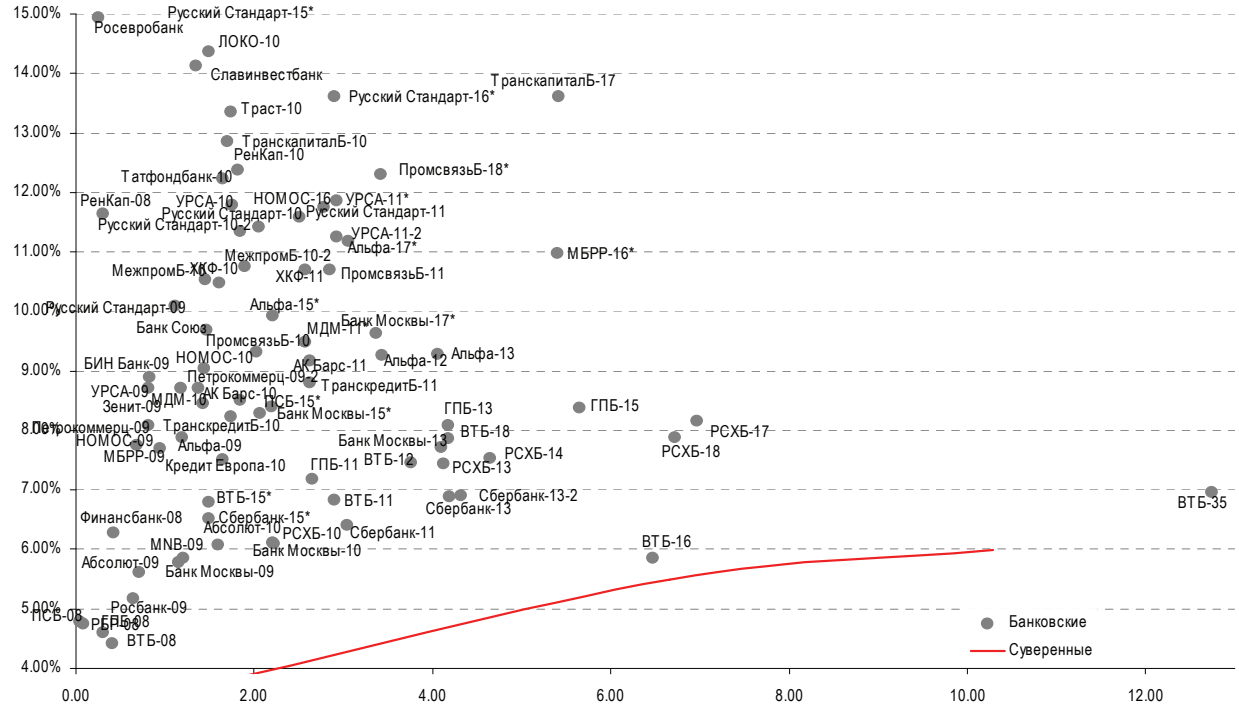
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 11. Доходность корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 12. Доходность банковских еврооблигаций



Илл. 13. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта
Банковские													
Абсолют-09	07.04.09	0.71	10.07.08	8.75%	102.2	-0.09%	5.62%	8.56%	298	-16.9	207.09	200	USD
Абсолют-10	30.03.10	1.59	09.30.08	9.13%	104.9	-0.05%	6.08%	8.70%	344	-22.3	253.43	175	USD
АК Барс-10	28.06.10	1.84	12.28.08	8.25%	99.5	0.11%	8.51%	8.29%	587	-28.8	496.53	250	USD
АК Барс-11	20.06.11	2.62	12.20.08	9.25%	100.2	0.05%	9.18%	9.24%	624	-23.7	563.62	300	USD
Альфа-09	10.10.09	1.18	10.10.08	7.88%	100.0	0.14%	7.89%	7.88%	525	-34.5	434.38	400	USD
Альфа-12	25.06.12	3.43	12.25.08	8.20%	96.5	0.09%	9.26%	8.49%	611	-17.3	571.77	500	USD
Альфа-13	24.06.13	4.06	12.24.08	9.25%	99.8	-0.14%	9.29%	9.26%	613	-11.2	378.87	400	USD
Альфа-15*	09.12.15	2.20	12.09.08	8.63%	97.3	0.01%	9.92%	8.87%	728	-22.5	637.98	225	USD
Альфа-17*	22.02.17	3.04	08.22.08	8.64%	92.6	0.25%	11.18%	9.33%	824	-29.0	763.99	300	USD
Банк Москвы-09	28.09.09	1.15	09.28.08	8.00%	102.5	0.05%	5.80%	7.80%	316	-29.6	225.10	250	USD
Банк Москвы-10	26.11.10	2.20	11.26.08	7.38%	102.7	-0.17%	6.12%	7.18%	348	-15.7	257.56	300	USD
Банк Москвы-13	13.05.13	4.10	11.13.08	7.34%	98.5	-0.42%	7.72%	7.45%	456	-4.1	221.67	500	USD
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.19	11.25.08	7.50%	98.1	-0.00%	8.40%	7.65%	576	-22.0	485.49	300	USD
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.37	11.10.08	6.81%	91.1	-0.33%	9.63%	7.47%	648	-3.7	608.57	400	USD
Банк Союз	16.02.10	1.46	08.16.08	9.38%	99.5	-0.01%	9.70%	9.42%	706	-21.4	615.09	125	USD
БИН Банк-09	18.05.09	0.82	11.18.08	9.50%	100.5	-0.00%	8.90%	9.46%	626	-23.3	535.09	100	USD
ВТБ-08	11.12.08	0.41	12.11.08	6.88%	101.0	-0.05%	4.42%	6.81%	178	-20.7	87.87	550	USD
ВТБ-11	12.10.11	2.89	10.12.08	7.50%	101.9	-0.16%	6.84%	7.36%	390	-16.4	329.92	450	USD
ВТБ-12	31.10.12	3.75	10.31.08	6.61%	96.9	-0.22%	7.46%	6.82%	431	-8.4	391.63	1 200	USD
ВТБ-15*	04.02.15	1.49	08.04.08	6.32%	99.3	0.02%	6.81%	6.36%	417	-23.6	326.40	750	USD
ВТБ-16	15.02.16	6.47	02.15.09	4.25%	90.3	0.10%	5.86%	4.70%	--	--	--	500	EUR
ВТБ-18	29.05.18	4.17	11.29.08	6.88%	96.0	-0.63%	7.86%	7.16%	454	0.5	236.63	2 000	USD
ВТБ-35	30.06.35	12.73	12.31.08	6.25%	91.3	-0.59%	6.97%	6.84%	241	-2.3	97.29	1 000	USD
ГПБ-08	30.10.08	0.29	10.30.08	7.25%	100.7	-0.23%	4.60%	7.20%	196	38.7	105.89	1 050	USD
ГПБ-11	15.06.11	2.65	12.15.08	7.97%	102.0	-0.22%	7.19%	7.81%	425	-13.7	364.66	300	USD
ГПБ-13	28.06.13	4.18	12.28.08	7.93%	99.4	-0.34%	8.09%	7.98%	476	-6.8	259.01	500	USD
ГПБ-15	23.09.15	5.65	09.23.08	6.50%	90.0	-0.18%	8.38%	7.23%	482	-12.2	288.54	1 000	USD
Зенит-09	07.10.09	1.17	10.07.08	8.75%	100.0	0.09%	8.71%	8.75%	607	-30.4	516.92	200	USD
Кредит Европа-10	13.04.10	1.64	10.13.08	7.50%	100.0	-0.14%	7.51%	7.50%	487	-13.9	396.71	250	USD
ЛОКО-10	01.03.10	1.49	09.01.08	10.00%	93.8	0.01%	14.38%	10.66%	1174	-19.1	1083.77	100	USD
МБРР-09	29.06.09	0.94	12.29.08	8.80%	101.0	0.01%	7.70%	8.71%	506	-25.9	415.72	100	USD
МБРР-16*	10.03.16	5.40	09.10.08	8.88%	89.3	-0.97%	10.98%	9.94%	742	2.8	548.33	60	USD
МДМ-10	25.01.10	1.42	07.25.08	7.77%	99.0	0.28%	8.47%	7.84%	583	-41.0	492.01	425	USD
МДМ-11*	21.07.11	2.57	07.21.08	9.75%	100.7	-0.54%	9.48%	9.68%	654	-0.7	593.77	200	USD
МежпромБ-10	12.02.10	1.44	08.12.08	9.50%	98.5	-0.18%	10.55%	9.65%	791	-8.9	700.30	150	USD
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.89	07.06.09	9.00%	97.0	-0.39%	10.77%	9.28%	--	--	--	200	EUR
MNB-09	06.10.09	1.21	10.06.08	3.59%	97.3	0.01%	5.87%	3.69%	323	-20.5	232.28	500	USD
НОМОС-09	12.05.09	0.81	11.12.08	8.25%	100.1	0.10%	8.09%	8.24%	545	-35.6	454.66	150	USD
НОМОС-10	02.02.10	1.43	08.02.08	8.19%	98.8	-0.04%	9.04%	8.29%	640	-19.0	549.82	200	USD
НОМОС-16	20.10.16	2.77	10.20.08	9.75%	94.7	0.06%	11.76%	10.30%	882	-23.0	821.39	125	USD
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.68	09.27.08	8.00%	100.1	0.28%	7.75%	7.99%	511	-64.0	420.57	225	USD
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.36	12.17.08	8.75%	100.0	0.31%	8.71%	8.75%	607	-45.8	516.31	425	USD
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.02	10.04.08	8.75%	98.8	-0.05%	9.33%	8.85%	669	-19.6	578.92	200	USD
ПромсвязьБ-11	20.10.11	2.84	10.20.08	8.75%	94.7	0.24%	10.71%	9.24%	777	-29.5	716.28	225	USD
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	3.41	07.31.08	12.50%	100.6	0.43%	12.31%	12.42%	916	-27.3	876.70	100	USD
ПСБ-08	29.07.08	0.04	07.29.08	6.88%	100.1	0.01%	4.80%	6.87%	216	-91.6	125.50	300	USD
ПСБ-15*	29.09.15	2.06	09.29.08	6.20%	95.8	0.30%	8.29%	6.47%	565	-36.0	474.29	400	USD
РБР-08	11.08.08	0.08	08.11.08	6.50%	100.1	0.06%	4.76%	6.49%	212	-120.2	121.06	170	USD
РенКап-08	31.10.08	0.29	10.31.08	8.00%	98.9	0.00%	11.65%	8.09%	901	-4.5	810.34	0	USD
РенКап-10	27.06.10	1.82	12.27.08	9.50%	95.1	-0.45%	12.39%	9.99%	975	5.5	884.61	300	USD
Росбанк-09	24.09.09	0.64	09.24.08	9.75%	102.3	0.09%	5.17%	9.53%	253	-48.8	162.67	106	USD
Росевробанк	13.10.08	0.25	10.13.08	9.00%	98.5	0.00%	14.95%	9.14%	1231	13.3	1140.67	150	USD
РСХБ-10	29.11.10	2.22	11.29.08	6.88%	101.7	-0.12%	6.11%	6.76%	347	-17.8	256.04	350	USD
РСХБ-13	16.05.13	4.12	11.16.08	7.18%	98.9	-0.67%	7.45%	7.26%	430	2.1	195.23	700	USD
РСХБ-14	14.01.14	4.64	01.14.09	7.13%	98.2	-0.46%	7.54%	7.26%	421	-4.9	203.82	750	USD
РСХБ-17	15.05.17	6.71	11.15.08	6.30%	90.0	-0.05%	7.89%	7.00%	432	-14.8	233.73	1 250	USD
РСХБ-18	29.05.18	6.97	11.29.08	7.75%	97.2	-0.66%	8.16%	7.97%	460	-6.1	261.19	1 000	USD
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.11	09.16.08	6.83%	96.5	0.22%	10.09%	7.07%	--	--	--	400	EUR
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.05	10.07.08	7.50%	92.4	-0.23%	11.43%	8.12%	879	-8.5	788.97	500	USD

Русский Стандарт-10-2	29.06.10	1.84	12.29.08	8.49%	95.1	-0.74%	11.35%	8.92%	871	21.5	780.24	400	USD
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.50	11.05.08	8.63%	93.0	-0.41%	11.60%	9.27%	866	-3.4	805.03	350	USD
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.42	12.16.08	8.88%	87.4	-0.52%	18.57%	10.16%	1593	25.5	1502.79	200	USD
Русский Стандарт-16*	01.12.16	2.90	12.01.08	9.75%	89.8	-0.06%	13.62%	10.86%	1068	-18.1	1007.75	200	USD
Сбербанк-11	14.11.11	3.04	11.14.08	5.93%	98.6	-0.01%	6.41%	6.02%	347	-21.0	286.43	750	USD
Сбербанк-13	15.05.13	4.18	11.15.08	6.48%	98.3	-0.09%	6.89%	6.59%	356	-13.0	139.20	500	USD
Сбербанк-13-2	02.07.13	4.31	01.02.09	6.47%	98.1	-0.04%	6.92%	6.59%	359	-14.1	141.94	500	USD
Сбербанк-15*	11.02.15	1.49	08.11.08	6.23%	99.6	0.26%	6.53%	6.26%	389	-39.7	298.28	1 000	USD
УРСА-09	12.05.09	0.81	11.12.08	9.00%	100.2	-0.65%	8.71%	8.98%	607	58.0	516.71	351	USD
УРСА-11*	30.12.11	2.92	12.30.08	12.00%	100.4	0.32%	11.86%	11.95%	892	-33.3	831.38	130	USD
УРСА-11-2	16.11.11	2.93	11.16.08	8.30%	91.9	1.29%	11.25%	9.03%	--	--	--	300	EUR
Славинвестбанк	21.12.09	1.34	12.21.08	9.88%	94.6	0.03%	14.14%	10.44%	1150	-20.3	1059.40	100	USD
Татфондбанк-10	26.04.10	1.64	10.26.08	9.75%	96.1	0.45%	12.24%	10.15%	960	-48.6	869.38	200	USD
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.69	11.10.08	9.13%	94.1	-3.93%	12.86%	9.70%	1022	224.9	931.84	175	USD
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.41	07.18.08	10.51%	84.2	0.07%	13.62%	12.49%	1005	-16.7	811.96	100	USD
ТранскредитБ-10	16.05.10	1.74	11.16.08	7.00%	97.9	0.51%	8.24%	7.15%	560	-51.4	469.26	400	USD
ТранскредитБ-11	17.06.11	2.62	12.17.08	9.00%	100.5	0.20%	8.80%	8.96%	586	-29.9	525.67	350	USD
Траст-10	29.05.10	1.74	11.29.08	9.38%	93.5	-0.05%	13.36%	10.02%	1072	-16.3	981.62	200	USD
УРСА-10	21.05.10	1.75	11.21.08	7.00%	92.2	-0.26%	11.79%	7.59%	--	--	--	400	EUR
Финансбанк-08	12.12.08	0.41	12.12.08	7.90%	100.5	-0.13%	6.28%	7.86%	364	2.6	273.35	250	USD
ХКФ-10	11.04.10	1.61	10.11.08	9.50%	98.4	0.26%	10.49%	9.65%	785	-37.9	694.49	200	USD
ХКФ-11	20.06.11	2.57	12.20.08	11.00%	100.7	0.12%	10.70%	10.92%	776	-26.9	715.64	500	USD
Нефтегазовые													
Газпром-08	30.10.08	0.29	10.30.08	7.25%	100.7	-0.23%	4.60%	7.20%	196	38.7	105.89	1 050	USD
Газпром-09	21.10.09	1.20	10.21.08	10.50%	107.8	0.18%	4.15%	9.74%	151	-45.1	60.92	1 050	USD
Газпром-10	27.09.10	1.99	09.27.08	7.80%	101.7	0.16%	6.90%	7.67%	--	--	--	700	EUR
Газпром-12	09.12.12	3.96	12.09.08	4.56%	89.7	0.51%	7.37%	5.08%	--	--	--	1 000	EUR
Газпром-13-1	01.03.13	3.77	09.01.08	9.63%	109.8	0.12%	7.11%	8.77%	396	-18.5	356.54	1 000	USD
Газпром-13-2	22.07.13	2.02	07.22.08	4.51%	99.0	-0.28%	4.98%	4.55%	234	-8.1	143.51	1 750	USD
Газпром-13-3	22.07.13	1.54	07.22.08	5.63%	98.4	-0.19%	6.70%	5.72%	406	-8.9	315.34	764	USD
Газпром-13-4	11.04.13	4.02	10.11.08	7.34%	101.4	0.11%	6.98%	7.24%	383	-17.5	148.41	457	USD
Газпром-14	25.02.14	4.88	02.25.09	5.03%	86.9	0.61%	8.00%	5.79%	--	--	--	400	EUR
Газпром-14-2	31.10.14	5.22	10.31.08	5.36%	86.9	0.18%	8.10%	6.18%	--	--	--	780	EUR
Газпром-15-1	01.06.15	5.74	06.01.09	5.88%	88.8	0.02%	8.06%	6.62%	--	--	--	700	EUR
Газпром-16	22.11.16	6.50	11.22.08	6.21%	92.0	0.08%	7.43%	6.75%	387	-1.2	193.41	1 000	USD
Газпром-17	22.03.17	6.92	03.22.09	5.14%	81.6	0.29%	8.17%	6.30%	--	--	--	1 350	EUR
Газпром-17-2	02.11.17	7.03	11.02.08	5.44%	83.2	0.26%	8.08%	6.54%	--	--	--	500	EUR
Газпром-18	13.02.18	7.05	02.13.09	6.61%	89.7	0.60%	8.19%	7.36%	--	--	--	500	EUR
Газпром-18-2	11.04.18	6.80	10.11.08	8.15%	101.8	-0.13%	7.88%	8.00%	431	-13.8	232.73	1 200	USD
Газпром-20	01.02.20	3.36	08.01.08	7.20%	99.3	-0.47%	7.43%	7.25%	428	-0.1	388.77	1 100	USD
Газпром-22	07.03.22	8.70	09.07.08	6.51%	87.9	0.07%	7.98%	7.41%	402	-6.5	198.44	1 070	USD
Газпром-34	28.04.34	11.00	10.28.08	8.63%	107.5	-0.57%	7.94%	8.03%	398	-0.5	194.50	1 300	USD
Газпром-37	16.08.37	11.28	08.16.08	7.29%	89.6	0.10%	8.23%	8.13%	428	-6.7	223.89	1 200	USD
Газпромнефть-09	15.01.09	0.48	07.15.08	10.75%	102.8	0.03%	5.03%	10.46%	239	-45.4	148.68	1 250	USD
Лукойл-17	07.06.17	6.77	12.07.08	6.36%	91.0	-0.59%	7.77%	6.98%	421	-6.6	222.09	500	USD
Лукойл-22	07.06.22	8.87	12.07.08	6.66%	87.8	0.14%	8.13%	7.58%	417	-7.4	213.63	500	USD
ТНК-ВР-11	18.07.11	2.67	07.18.08	6.88%	97.4	0.19%	7.86%	7.06%	492	-28.2	431.32	500	USD
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.27	09.20.08	6.13%	93.6	-0.28%	8.16%	6.54%	501	-5.2	461.56	500	USD
ТНК-ВР-13	13.03.13	3.91	09.13.08	7.50%	96.2	-0.25%	8.51%	7.80%	535	-7.9	301.11	500	USD
ТНК-ВР-16	18.07.16	5.84	07.18.08	7.50%	91.9	-1.08%	8.94%	8.16%	538	3.1	344.15	600	USD
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.40	09.20.08	6.63%	85.6	0.23%	9.05%	7.74%	549	-19.0	355.20	1 000	USD
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.63	09.13.08	7.88%	92.2	-0.22%	9.11%	8.54%	554	-12.3	360.72	800	USD
Транснефть-12	27.06.12	3.65	06.27.09	5.38%	97.4	-0.13%	6.14%	5.52%	--	--	--	1 100	EUR
Транснефть-12-2	27.06.12	3.56	12.27.08	6.10%	98.1	-0.50%	6.65%	6.22%	350	-0.1	310.78	700	USD
Транснефть-14	05.03.14	4.76	09.05.08	5.67%	91.4	-1.52%	7.56%	6.20%	423	17.8	206.37	500	USD
Металлургические													
Евраз-09	03.08.09	0.98	08.03.08	10.88%	104.7	0.15%	6.21%	10.39%	357	-315.8	266.14	300	USD
Евраз-13	24.04.13	3.92	10.24.08	8.88%	99.4	0.13%	9.02%	8.93%	587	-18.2	352.16	1 300	USD
Евраз-15	10.11.15	5.52	11.10.08	8.25%	96.2	0.40%	8.96%	8.58%	540	-23.1	346.58	750	USD
Евраз-18	24.04.18	6.43	10.24.08	9.50%	99.2	0.27%	9.62%	9.58%	606	-20.1	412.64	700	USD
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	1.87	01.12.09	9.00%	99.3	-0.09%	9.41%	9.07%	677	-17.4	586.47	200	USD
Распадская-12	22.05.12	3.37	11.22.08	7.50%	96.3	-1.01%	8.64%	7.79%	548	16.7	509.13	300	USD
Северсталь-09	24.02.09	0.59	08.24.08	8.63%	101.7	0.16%	5.79%	8.48%	315	-56.8	224.73	325	USD
Северсталь-14	19.04.14	4.52	10.19.08	9.25%	102.6	-0.41%	8.66%	9.01%	533	-6.3	315.90	375	USD
ТМК-09	29.09.09	1.15	09.29.08	8.50%	101.7	0.18%	7.02%	8.36%	438	-40.4	347.76	300	USD
ММК-08	21.10.08	0.27	10.21.08	8.00%	100.7	0.01%	5.09%	7.94%	245	-42.9	154.85	300	USD
Норникель-09	30.09.09	1.16	09.30.08	7.13%	102.4	-0.02%	5.02%	6.96%	238	-23.7	147.72	500	USD

Телекомы													
МТС-10	14.10.10	2.06	10.14.08	8.38%	102.1	-0.05%	7.31%	8.20%	467	-21.1	376.94	400	USD
МТС-12	28.01.12	3.04	07.28.08	8.00%	100.1	-0.05%	7.97%	7.99%	503	-20.1	443.00	400	USD
Вымпелком-09	16.06.09	0.90	12.16.08	10.00%	103.8	0.32%	5.71%	9.63%	307	-65.6	216.17	217	USD
Вымпелком-10	11.02.10	1.46	08.11.08	8.00%	101.4	0.23%	7.03%	7.89%	439	-39.1	348.22	300	USD
Вымпелком-11	22.10.11	2.88	10.22.08	8.38%	101.2	-0.05%	7.95%	8.28%	501	-20.0	440.19	300	USD
Вымпелком-13	30.04.13	3.98	10.31.08	8.38%	99.4	0.64%	8.51%	8.42%	536	-31.1	301.56	1 000	USD
Вымпелком-16	23.05.16	5.83	11.23.08	8.25%	96.3	0.27%	8.92%	8.57%	535	-20.5	341.87	600	USD
Вымпелком-18	30.04.18	6.55	10.31.08	9.13%	99.3	0.37%	9.23%	9.19%	567	-21.7	373.24	1 000	USD
Мегафон	10.12.09	1.35	12.10.08	8.00%	102.4	-0.07%	6.20%	7.81%	356	-19.2	265.48	375	USD
Прочие													
АФК-Система-11	28.01.11	2.24	07.28.08	8.88%	101.6	-0.10%	8.18%	8.74%	554	-18.4	463.80	350	USD
АЛРОСА, 2014	17.11.14	4.95	11.17.08	8.88%	104.3	-0.44%	7.99%	8.51%	466	-6.3	248.90	350	USD
Еврохим	21.03.12	3.19	09.21.08	7.88%	98.9	-0.06%	8.22%	7.96%	528	-19.6	467.85	500	USD
Иркут	10.04.09	0.72	10.10.08	8.25%	100.5	0.00%	7.49%	8.21%	485	-24.2	394.07	300	USD
КЗОС-11	30.10.11	2.86	10.30.08	9.25%	99.2	-0.15%	9.52%	9.32%	658	-16.3	597.36	125	USD
НКНХ-15	22.12.15	5.61	12.22.08	8.50%	97.4	0.52%	8.98%	8.72%	542	-25.3	348.10	200	USD
НМТП-12	17.05.12	3.38	11.17.08	7.00%	94.7	-0.46%	8.64%	7.39%	548	-0.2	509.31	200	USD
Рольф-10	28.06.10	1.84	12.28.08	8.25%	98.1	0.17%	9.35%	8.41%	671	-31.5	580.91	300	USD
СИНЕК-15	03.08.15	5.35	08.03.08	7.70%	96.8	-0.26%	8.31%	7.96%	475	-10.8	281.32	250	USD
СУЭК-08	24.10.08	0.28	10.24.08	8.63%	100.5	-0.24%	6.69%	8.58%	405	49.5	314.22	250	USD

Илл. 14. Мировые валютные облигации

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury 2y	30.06.2010	1.9	100.5	-0.30%	2.64%	2.89%	2.875	
U.S. Treasury 10y	15.05.2018	8.2	99.1	-0.72%	3.96%	3.84%	3.875	
U.S. Treasury 30y	15.02.2038	16.4	97.3	-0.91%	4.54%	4.26%	4.375	
Brazil-10	15.04.2010	1.6	113.5	-0.02%	4.00%	13.62%	12	BBB-
Brazil-30	06.03.2030	10.4	168.3	0.16%	6.42%	20.62%	12.25	BBB-
Brazil-40	17.08.2040	5.2	131.9	0.02%	8.20%	14.51%	11	BBB-
Colombia-10	09.07.2010	1.8	112.7	-0.15%	3.83%	11.83%	10.5	BBB-
Colombia-33	28.01.2033	11.1	145.5	0.63%	6.62%	15.09%	10.375	BBB-
Mexico-10	01.02.2010	1.4	108.9	0.10%	4.02%	10.75%	9.875	BBB+
Mexico-26	15.05.2026	9.8	161.4	-0.64%	5.88%	18.56%	11.5	BBB+
Philippines-10	16.03.2010	1.5	107.8	0.28%	4.96%	10.65%	9.875	BB-
Philippines-25	16.03.2025	9.0	132.2	0.90%	7.28%	14.05%	10.625	BB-
Russia-10	31.03.2010	0.9	104.3	-0.06%	3.54%	7.91%	8.25	BBB+
Russia-30	31.03.2030	6.7	113.2	0.98%	5.50%	6.62%	7.5	BBB+
Turkey-13	14.01.2013	3.7	115.9	0.51%	6.87%	12.75%	11	BB-
Turkey-30	15.01.2030	10.0	143.2	1.37%	7.74%	17.01%	11.875	BB-
Turkey-34	14.02.2034	10.8	98.4	2.13%	8.15%	7.87%	8	BB-
Ukraine-13	11.06.2013	4.1	98.8	1.06%	8.01%	7.55%	7.65	B+
IBM Corporation	15.06.2013	4.2	111.8	#VALUE!	4.78%	8.39%	7.5	A+
IBM Corporation	01.11.2019	7.8	124.3	3.46%	5.46%	10.41%	8.375	A+
Ford Motor Corp	01.10.2008	0.2	98.5	-0.35%	14.31%	7.14%	7.25	CCC+ /*-
Ford Motor Corp	16.07.2031	7.7	54.0	1.83%	14.35%	4.02%	7.45	CCC+ /*-
General Motors	03.07.2013	4.1	60.7	6.27%	20.77%	4.40%	7.25	B /*-
General Motors	01.05.2028	7.0	45.5	5.81%	15.97%	3.07%	6.75	B /*-

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, начальник Управления
	(7 495) 745 7896
Торговые операции	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
	(7 495) 785-9678
	Михаил Авербах, аналитик
	(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 валю-те 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 инвес-то-ры, 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.