

11 апреля 2008 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм				% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.48	-8		Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.4628	-0.34%
Доходность 30-летних КО США, %	4.32	-6		Валютный курс, \$/евро	1.5840	0.81%
Цена на нефть Brent spot, \$/бレル	108.25	1.22%		PTC	2 115.32	1.22%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/бレル	108.09	2.05%		DJIA	12 527.26	-0.39%
Цена на нефть Urals, \$/бレル	104.63	2.05%		S&P 500	1 354.49	-0.81%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок скорректировался вниз – неделя проходит в ожидаемо спокойном ключе. Покинуть боковой тренд КО США сможет, скорее всего, лишь на следующей неделе.

Внутренний долг РФ:

Неизрасходованный на аукционах спрос поддержал рост котировок на вторичном рынке. Спрос по-прежнему сосредоточен в телекомах и облигациях банковского сектора, включенных в Ломбардный список ЦБ. Сегодня рост цен продолжится, но уже на следующей неделе не исключен разворот тренда.

Новости и ключевые события:

Международные:

ЕЦБ оставил ключевую ставку на уровне 4% годовых

Банк Англии снизил ключевую ставку на 25 б.п. до 5% годовых

Российские:

Объем международных резервов РФ за неделю вырос на \$1,2 млрд и составил \$508 млрд

ВТБ планирует занять на внешних рынках до \$5 млрд

Евраз размещает долларовые еврооблигации

ТМК планирует привлечь синдицированный кредит в размере \$1,3 млрд для покупки активов IPSCO в США

УРСА Банк начнёт 17 апреля размещение 8-го выпуска облигаций объёмом 10 млрд руб

Банк Ренессанс Капитал начнет 17 апреля размещение 2-го выпуска облигаций на 3 млрд руб

СОРУС Капитал установил по облигациям ставку 1-4-го купона в размере 13% годовых

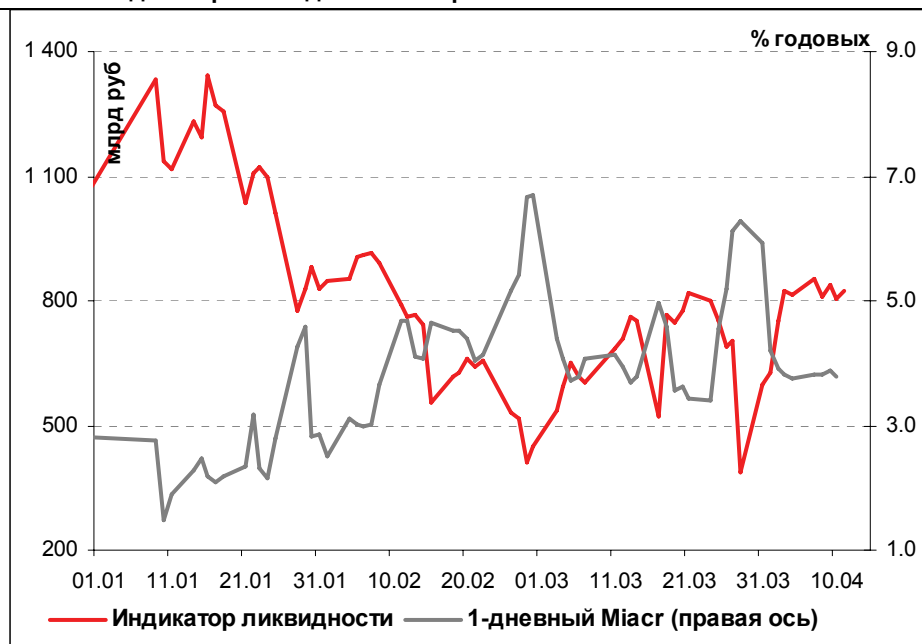
КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

На российском денежном рынке ситуация остаётся стабильной, уровень ставок не превышает 4% годовых. Спрос на РЕПО со стороны банковской системы крайне незначителен (около 6 млрд руб) в связи с отсутствием проблем с ликвидностью в настоящее время у финансовых институтов.

На международном валютном рынке новые опасения по поводу будущего экономики США и рекордных уровней цен на сырьевые товары привели к достижению парой доллар-евро нового исторического максимума – 1,5912/\$. В условиях политики ФРС по снижению ставки для стимулирования экономики и консервативной политики ЕЦБ, который вчера оставил без изменения ключевую ставку, отметка в 1,6/\$ кажется нам только делом времени.

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости**Банк Англии снизил ключевую ставку на 25 б.п. до 5% годовых**

В комментариях к данному решению Банк Англии сообщил об ожиданиях ускорения инфляции в этом году, однако отметил необходимость сбалансировать риск роста цен и последствия кризиса на финансовых рынках. Представители ЦБ также отметили, что состояние кредитного рынка ухудшилось и что снижение фунта стерлингов поддержит местных экспортеров.

На заседании в феврале Банк Англии снизил ключевую ставку до 5,25% годовых с 5,5% годовых, сославшись на ухудшение перспектив экономического роста и продолжающийся кризис на мировых рынках. В марте ставка была сохранена на уровне 5,25% годовых.

Сибирьтелеком разместил 3-летние кредитные ноты на \$90 млн под доходность 9,25% годовых к 1,5-летнему пут-опциону

Ставка купона была установлена на уровне 7,70% годовых. Размещение прошло по цене 97,87% от номинала. Организатор размещения – МДМ-Банк.

В аукционе приняли участие более 20 инвесторов. В итоге, 48% выпуска купили инвесторы из России, 47% – из Великобритании.

Евраз размещает долларовые еврооблигации

Организаторами назначены ABN Amro, Calyon, UBS и Deutsche Bank. Рoad-шоу пройдет в Америке и Европе с 15 по 17 апреля.

УРСА Банк начнёт 17 апреля размещение 8-го выпуска облигаций объёмом 10 млрд руб

Срок обращения составит 7 лет полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения на ФБ МБВБ. Организатор: УРСА Банк

Банк Ренессанс Капитал начнет 17 апреля размещение 2-го выпуска облигаций на 3 млрд руб

Срок обращения облигаций составит 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения на ФБ МБВБ. Организатор: Ренессанс Брокер.

СОРУС Капитал разместил облигации на 1,5 млрд руб под доходность 13,65% годовых к оферте

По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты установлена в размере 13% годовых. Срок обращения выпуска 4 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой по номиналу. Организаторы выпуска: Связь Банк и ГК Регион.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

- КД Авиа Финансы установил по облигациям ставку 3-6-го купона в размере 16% годовых (+300 б.п.)
- Мосмарт установил по облигациям ставку 3-го купона в размере 15,50% годовых (+450 б.п.) и выставил полугодовую оферту на выкуп облигаций по номиналу

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок вчера практически полностью отыграл движение предыдущего дня. Это происходило на фоне роста фондовых индексов в пределах 0,5%, а также публикации статистики средней значимости. Мы увидели снижение количества первичных обращений за пособием по безработице и увеличение дефицита торгового баланса в феврале.

Было и несколько не очень приятных новостей. В преддверии публикации на следующей неделе финансовой отчетности со стороны ряда крупных западных банков даются прогнозы по объемам списаний денежных средств. Например, Merrill Lynch может недосчитаться \$6-7 млрд. Кроме того, Lehman Brothers объявил о ликвидации 3 своих инвестиционных фондов и принятии на баланс их активов, суммарным объемом \$1 млрд. Однако стоит отметить практически полное отсутствие реакции КО США на данные события. Также остались незамеченными запланированные снижение ключевой ставки со стороны Банка Англии и сохранение ставки на прежнем уровне со стороны ЕЦБ.

Концовка недели пройдет в спокойном ключе – серьезной волатильности ждать не стоит. 10-летний выпуск КО США останется в рамках 3,4-3,6% годовых по доходности.

Рынок рублевых облигаций

Как и ожидалось, неиспользованный на аукционах в среду спрос поддержал ценовой рост на вторичном рынке. Возросла активность торгов как в секторе госбумаг, так и в корпоративном сегменте, где значительный объем сделок был сосредоточен в выпусках банковского сектора и телекомах.

Сегодня мы ожидаем сохранения уверенного спроса в выпусках, включенных в Ломбардный список ЦБ, что обусловлено сохраняющимися опасениями инвесторов приближающихся налоговых выплат, первые из которых состоятся на следующей неделе. Однако уже на следующей неделе может произойти разворот тренда.

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	1.73	--	--	8.22%	13.08.08	102.21	0.03	--	7.03	111.22
Газпром-6	5 000	06.08.09	1.27	--	--	6.95%	07.08.08	100.82	0.40	--	6.38	390.36
МГТС-5	1 500	25.05.10	--	27.05.08	0.13	7.10%	27.05.08	100.00	0.00	7.13	--	57.40
7 Континент-2	7 000	14.06.12	--	17.06.10	2.00	7.80%	19.06.08	98.08	-0.20	8.97	--	159.44
Белон-2	2 000	23.02.12	--	27.08.09	1.32	9.25%	28.08.08	99.13	-0.87	10.17	--	78.40
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	1.50	--	--	8.50%	03.06.08	99.17	-0.07	--	9.25	60.69
СибБерег	1 500	18.06.12	--	27.06.08	0.20	10.14%	23.06.08	99.80	0.81	11.67	--	64.87
АКБ Союз-2	2 000	05.10.09	1.43	09.10.08	0.48	8.37%	04.10.08	100.55	0.10	10.03	8.13	100.45
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	--	12.05.09	1.02	9.25%	13.05.08	97.26	-0.08	12.35	--	66.67
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	1.27	--	--	13.80%	20.08.08	106.23	0.02	--	9.02	57.12

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	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Среда	M. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
						оферте/ погашению	Изм, %						
Суверенные													
Россия-10	31.03.10	1.20	09.30.08	8.25%	105.8	3.30%	0.03%	155	0.0	1.83	1 230	USD	BBB+ / BBB+
Россия-18	24.07.18	6.99	07.24.08	11.00%	145.5	5.22%	-0.04%	229	-0.1	6.81	3 467	USD	BBB+ / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.25	06.24.08	12.75%	181.1	5.85%	-0.06%	237	0.0	9.96	2 500	USD	BBB+ / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.97	09.30.08	7.50%	115.5	5.26%	-0.02%	178	0.0	12.02	2 001	USD	BBB+ / BBB+
Минфин													
Минфин-8	14.05.08	0.09	05.14.08	3.00%	99.9	3.90%	0.01%	215	2.8	0.09	2 837	USD	BBB+ / BBB+
Минфин-11	14.05.11	2.91	05.14.08	3.00%	95.8	4.48%	0.08%	255	0.1	2.79	1 750	USD	BBB+ / BBB+
Муниципальные													
Москва-11	12.10.11	3.16	10.12.08	6.45%	101.3	6.00%	-0.01%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	6.83	10.20.08	5.06%	86.5	7.22%	0.24%	--	--	--	407	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка													

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к		Текущая доходность	Сред по дюрации	Изм. спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги	
						оферте/погашению	Изм. %							S&P/Moody's/Fitch	
Банковские															
Абсолют-09	07.04.09	0.97	10.07.08	8.75%	102.8	5.82%	0.00%	8.51%	407	-0.8	252	200	USD	NA	/ Baa3 / A-
Абсолют-10	30.03.10	1.85	09.30.08	9.13%	105.3	6.21%	0.13%	8.66%	446	-0.4	291	175	USD	NA	/ Baa3 / A-
АК Барс-10	28.06.10	2.02	06.28.08	8.25%	99.8	8.36%	0.01%	8.27%	662	0.0	507	250	USD	BB-e	/ Ba2 / BB-
Альфа-08	02.07.08	0.23	07.02.08	7.75%	100.3	6.39%	-0.01%	7.73%	464	-1.6	310	250	USD	BB	/ Ba1 / BB
Альфа-09	10.10.09	1.44	10.10.08	7.88%	99.9	7.94%	0.02%	7.88%	619	0.0	464	400	USD	BB	/ Ba1 / BB
Альфа-12	25.06.12	3.54	06.25.08	8.20%	95.5	9.51%	0.18%	8.58%	713	0.1	621	500	USD	BB	/ Ba1 / BB
Альфа-15*	09.12.15	2.36	06.09.08	8.63%	95.9	10.42%	-0.05%	8.99%	868	0.2	713	225	USD	B+	/ Ba2 / BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.31	08.22.08	8.64%	93.0	10.90%	0.03%	9.29%	852	0.1	761	300	USD	B+	/ Ba2 / BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.41	09.28.08	8.00%	104.0	5.13%	-0.01%	7.69%	339	-0.5	184	250	USD	NA	/ A3 / BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.38	05.26.08	7.38%	103.7	5.82%	-0.03%	7.11%	389	-0.1	253	300	USD	NA	/ A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.20	05.13.08	7.34%	98.6	7.67%	-0.20%	7.44%	509	0.0	241	500	USD	NA	/ A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.36	05.25.08	7.50%	98.4	8.16%	-0.02%	7.62%	642	0.1	487	300	USD	NA	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.51	05.10.08	6.81%	93.1	8.85%	-0.04%	7.31%	647	0.1	556	400	USD	NA	/ Baa1 / BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.71	08.16.08	9.38%	96.4	11.59%	0.07%	9.73%	984	0.3	829	125	USD	B	/ B1 / NA
БАНК Газпром	18.05.09	1.03	05.18.08	9.50%	96.1	13.37%	-4.59%	9.88%	1162	1.0	1007	100	USD	R-	/ NA / R+*
ВТБ-08	11.12.08	0.65	06.11.08	6.88%	101.3	4.86%	0.02%	6.79%	312	-0.8	157	550	USD	BBB+	/ A2 / BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.04	04.12.08	7.50%	102.9	6.58%	0.05%	7.29%	465	-0.1	328	450	USD	BBB+	/ A2 / BBB+

ВТБ-12	31.10.12	3.88	04.30.08	6.61%	97.8	0.01%	7.17%	6.75%	479	0.0	388	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.75	08.04.08	6.32%	101.1	0.04%	5.63%	6.24%	388	0.0	233	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.73	02.15.09	4.25%	91.2	-0.08%	5.67%	4.66%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.73	06.30.08	6.25%	93.5	-0.12%	6.78%	6.69%	247	0.0	92	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.54	04.30.08	7.25%	101.4	0.01%	4.69%	7.15%	294	-1.2	139	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	2.81	06.15.08	7.97%	102.7	0.00%	7.01%	7.76%	508	-0.1	372	1 000	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.96	09.23.08	6.50%	95.5	0.15%	7.29%	6.81%	437	0.0	203	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.43	10.07.08	8.75%	99.4	-0.05%	9.17%	8.80%	742	0.0	587	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.83	04.13.08	7.50%	100.5	-0.26%	7.24%	7.46%	550	0.0	395	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.74	09.01.08	10.00%	91.9	-0.75%	15.05%	10.88%	1330	0.6	1175	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	1.15	06.29.08	8.80%	99.9	-0.02%	8.89%	8.81%	715	0.0	560	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.74	09.10.08	8.88%	95.0	0.00%	9.79%	9.34%	687	0.0	453	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.68	07.25.08	7.77%	99.4	-0.07%	8.12%	7.81%	637	0.0	483	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.83	07.21.08	9.75%	101.2	0.02%	9.31%	9.63%	738	0.0	601	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.70	08.12.08	9.50%	98.9	0.59%	10.19%	9.61%	844	0.1	689	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.98	07.06.08	9.00%	94.0	-0.31%	12.20%	9.58%	--	--	--	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНП-08-2	30.06.08	0.22	06.06.08	4.38%	100.3	-0.00%	3.08%	4.38%	133	-1.6	22	150	USD	NA	/	Raa2	/	RRR
МНБ-09	06.10.09	1.45	07.06.08	3.53%	96.6	-0.01%	5.95%	3.65%	421	0.4	266	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.03	05.12.08	8.25%	99.3	0.09%	8.90%	8.31%	715	0.2	560	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.69	08.02.08	8.19%	97.8	0.08%	9.51%	8.37%	777	0.2	622	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.02	04.20.08	9.75%	91.0	0.27%	13.03%	10.71%	1110	0.2	974	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.94	09.27.08	8.00%	99.4	0.03%	8.70%	8.05%	696	0.2	541	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.56	06.17.08	8.75%	99.3	0.07%	9.22%	8.82%	748	0.1	593	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.27	10.04.08	8.75%	96.0	0.67%	10.60%	9.11%	886	0.2	731	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	2.96	04.20.08	8.75%	93.0	0.09%	11.20%	9.41%	927	0.2	791	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.78	07.31.08	12.50%	100.1	0.00%	12.47%	12.48%	954	0.0	721	100	USD	B-	/	NA	/	B-
ПСБ-08	29.07.08	0.30	07.29.08	6.88%	100.6	0.10%	4.83%	6.83%	308	-1.8	153	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.32	09.29.08	6.20%	96.0	-0.10%	8.03%	6.46%	629	0.2	474	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.33	08.11.08	6.50%	100.5	0.00%	4.84%	6.47%	309	-1.4	154	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.53	04.30.08	8.00%	101.2	-0.02%	5.71%	7.90%	396	-1.1	241	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	1.99	06.27.08	9.50%	94.3	-0.23%	12.52%	10.08%	1077	0.3	922	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.75	06.24.08	9.75%	102.9	-0.03%	5.25%	9.48%	351	0.0	196	126	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РХБ-10	29.11.10	2.40	05.29.08	6.88%	102.3	-0.04%	5.90%	6.72%	397	-0.1	261	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РХБ-13	16.05.13	4.25	05.16.08	7.18%	101.8	0.15%	6.75%	7.05%	417	0.0	149	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РХБ-17	15.05.17	6.79	05.15.08	6.30%	93.3	0.23%	7.32%	6.75%	440	0.0	206	700	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.03	04.21.08	8.13%	100.0	0.00%	7.82%	8.13%	608	-0.2	453	1 250	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.36	09.16.08	6.83%	94.4	0.10%	11.21%	7.23%	--	--	--	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.31	10.07.08	7.50%	92.0	0.11%	11.26%	8.15%	951	0.4	797	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.01	06.29.08	8.49%	94.8	0.19%	11.18%	8.95%	944	0.3	789	500	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.64	05.05.08	8.63%	92.4	0.16%	11.62%	9.33%	969	0.3	832	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.68	06.16.08	8.88%	89.6	0.20%	15.63%	9.90%	1388	0.9	1234	350	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.00	06.01.08	9.75%	89.9	0.13%	13.32%	10.84%	1139	0.2	1002	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.21	05.14.08	5.93%	100.9	0.15%	5.64%	5.88%	371	0.0	235	200	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.31	05.15.08	6.48%	101.0	0.03%	6.24%	6.41%	366	0.0	98	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.74	08.11.08	6.23%	100.4	0.02%	6.02%	6.21%	427	0.0	272	500	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.11	05.19.08	9.75%	100.0	-0.00%	9.19%	9.75%	744	-0.8	589	1 000	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.02	05.12.08	9.00%	99.5	0.03%	9.47%	9.04%	772	0.2	617	63	USD	NA	/	Ba3	/	B

УРСА-11*	30.12.11	3.00	06.30.08	12.00%	97.2	0.10%	12.94%	12.34%	1101	0.1	965	351	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16.11.11	3.13	11.16.08	8.30%	89.5	0.04%	12.01%	9.27%	--	--	--	130	USD	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.55	06.21.08	9.88%	91.6	-0.05%	15.65%	10.78%	1391	0.9	1236	300	EUR	#N/A	/	B1	/	B-/ *+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.81	04.26.08	9.75%	94.1	-0.06%	13.12%	10.36%	1137	0.5	982	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.86	05.10.08	9.13%	90.1	-0.06%	14.83%	10.13%	1309	0.7	1154	200	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.52	07.18.08	10.51%	77.4	0.01%	15.10%	13.58%	1218	0.1	984	175	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	1.93	05.16.08	7.00%	98.2	0.04%	7.95%	7.13%	620	0.1	465	100	USD	BB	/	Ba1	/	NA
Траст-10	29.05.10	1.91	05.29.08	9.38%	91.0	-2.04%	14.43%	10.31%	1269	0.6	1114	400	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	1.91	05.21.08	7.00%	91.0	0.09%	12.06%	7.69%	--	--	--	200	USD	NA	/	Ba3	/	NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.65	06.12.08	7.90%	101.3	-0.03%	5.91%	7.80%	416	-0.8	261	400	EUR	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.22	06.30.08	8.63%	99.9	0.01%	9.04%	8.64%	730	0.6	575	250	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	1.87	10.11.08	9.50%	97.3	0.02%	11.07%	9.77%	932	0.2	777	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

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

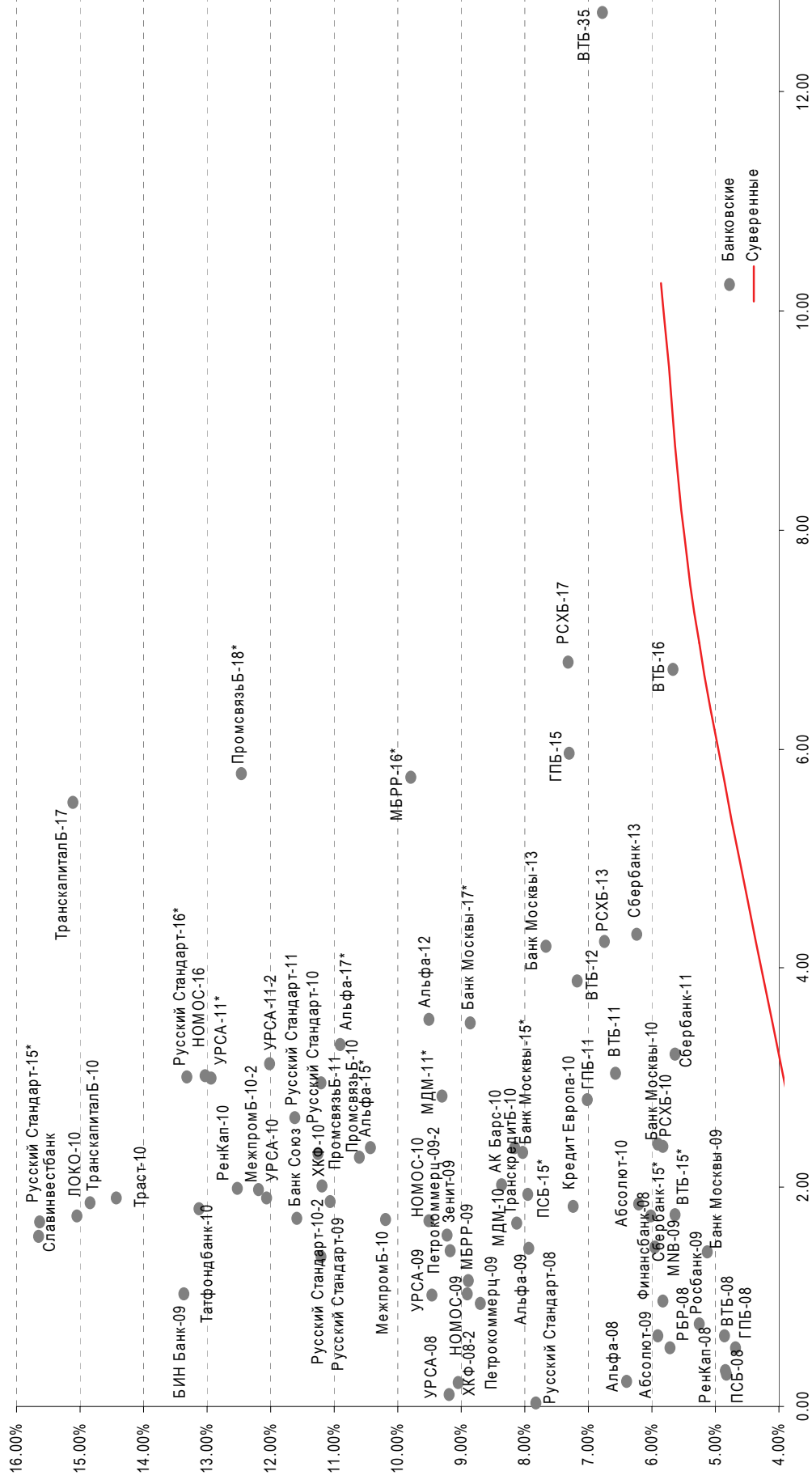
	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм. %	Доходность к		Текущая доходность	Сред по дюрации	Изм. спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
							оферте/погашению	погашению										
Нефтегазовые	30.10.08	0.54	04.30.08	7.25%	101.4	0.01%	4.69%	7.15%	294	-1.2	139	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
	21.10.09	1.39	04.21.08	10.50%	109.1	0.05%	4.28%	9.62%	253	-1.0	98	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB
	27.09.10	2.25	09.27.08	7.80%	102.8	0.27%	6.50%	7.59%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
	09.12.12	4.22	12.09.08	4.56%	90.8	0.21%	6.92%	5.02%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
	01.03.13	4.04	09.01.08	9.63%	113.3	0.20%	6.40%	8.49%	402	-0.1	310	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB
	22.07.13	2.29	07.22.08	4.51%	99.9	0.11%	4.52%	4.51%	277	0.0	122	764	USD	NA	/	NA	/	NA
	22.07.13	1.83	07.22.08	5.63%	100.1	0.05%	5.54%	5.62%	379	0.0	224	457	USD	BBB	/	A3	/	BBB
	25.02.14	5.15	02.25.09	5.03%	88.8	0.07%	7.45%	5.66%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
	31.10.14	5.50	10.31.08	5.36%	88.9	0.05%	7.57%	6.04%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
	01.06.15	5.66	06.01.08	5.88%	90.8	0.16%	7.58%	6.47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
	22.11.16	6.61	05.22.08	6.21%	94.7	0.48%	6.55%	6.56%	362	0.0	129	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB
	22.03.17	7.20	03.22.09	5.14%	83.5	-0.00%	7.76%	6.15%	--	--	--	500	USD	BBB	/	A3	/	BBB
	02.11.17	7.31	11.02.08	5.44%	83.8	0.02%	7.91%	6.49%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
	13.02.18	7.34	02.13.09	6.61%	91.3	0.01%	7.91%	7.24%	--	--	--	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
	01.02.20	3.69	08.01.08	7.20%	102.3	0.11%	6.55%	7.04%	417	0.0	325	1 070	USD	BBB+	/	NA	/	BBB
	07.03.22	9.07	09.07.08	6.51%	91.5	0.17%	7.51%	7.12%	403	0.0	165	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
	28.04.34	11.31	04.28.08	8.63%	115.8	0.13%	7.26%	7.45%	378	0.0	141	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
	16.08.37	11.93	08.16.08	7.29%	94.5	-0.07%	7.76%	7.71%	428	0.0	191	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпромнефть-09	15.01.09	0.74	07.15.08	10.75%	104.4	0.03%	4.78%	10.30%	304	-2.0	149	500	USD	BBB-	/	Ba1	/	NA
	07.06.17	6.83	06.07.08	6.36%	93.0	0.20%	7.42%	6.84%	450	0.0	216	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB
	07.06.22	8.83	06.07.08	6.66%	88.8	0.46%	7.99%	7.50%	451	0.0	214	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB
	18.07.11	2.94	07.18.08	6.88%	99.3	0.05%	7.13%	6.93%	520	0.0	383	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB
	20.03.12	3.54	09.20.08	6.13%	95.8	0.17%	7.37%	6.39%	498	0.1	407	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB
	13.03.13	4.18	09.13.08	7.50%	99.7	0.15%	7.57%	7.52%	519	0.0	231	600	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB
	18.07.16	6.15	07.18.08	7.50%	95.3	-0.04%	8.29%	7.87%	536	0.0	303	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB

Долговой рынок

ТНК-ВР-17	20.03.17	6.72	09.20.08	6.63%	89.1	-0.06%	8.37%	7.43%	545	0.0	311	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.97	09.13.08	7.88%	96.5	0.16%	8.40%	8.16%	547	0.0	314	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.73	06.27.08	5.38%	100.0	0.12%	5.38%	5.38%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.71	06.27.08	6.10%	100.5	0.27%	5.97%	6.07%	358	0.0	267	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.04	09.05.08	5.67%	94.1	0.31%	6.89%	6.02%	431	0.0	163	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.24	08.03.08	10.88%	106.6	-0.01%	5.57%	10.20%	382	-1.0	227	300	USD	BB-	/	Ba2 /*-	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.57	05.10.08	8.25%	98.4	0.02%	8.54%	8.38%	561	0.0	327	750	USD	BB-	/	Ba3 /*-	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.05	07.12.08	9.00%	100.2	0.13%	8.86%	8.98%	712	0.0	557	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.51	05.22.08	7.50%	98.0	0.23%	8.07%	7.65%	569	0.0	477	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	24.02.09	0.85	08.24.08	8.63%	102.8	0.01%	5.30%	8.39%	356	-1.0	201	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.61	04.19.08	9.25%	107.2	0.10%	7.74%	8.63%	516	0.0	248	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.41	09.29.08	8.50%	102.6	0.11%	6.60%	8.28%	485	-0.4	330	300	USD	BB-	/	R1 /*-	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.51	04.21.08	8.00%	101.3	-0.04%	5.47%	7.90%	373	-1.2	218	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.42	09.30.08	7.13%	102.3	0.01%	5.51%	6.97%	376	-0.3	221	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14.10.10	2.23	04.14.08	8.38%	104.0	0.04%	6.61%	8.05%	486	-0.2	331	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.30	07.28.08	8.00%	102.1	0.11%	7.36%	7.84%	497	0.0	406	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	1.11	06.16.08	10.00%	105.0	-0.02%	5.55%	9.52%	381	-1.0	226	217	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.72	08.11.08	8.00%	103.0	0.04%	6.26%	7.77%	451	-0.3	297	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	3.02	04.22.08	8.38%	104.0	0.09%	7.07%	8.05%	514	-0.1	378	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	5.87	05.23.08	8.25%	98.6	0.06%	8.49%	8.37%	556	0.0	323	600	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.55	06.10.08	8.00%	103.3	-0.05%	5.87%	7.74%	413	-0.3	258	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.03	04.20.08	8.50%	100.2	0.00%	0.96%	8.48%	-79	-72.0	-234	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-11	28.01.11	2.50	07.28.08	8.88%	103.6	0.10%	7.41%	8.57%	548	-0.1	412	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2008	06.05.08	0.07	05.06.08	8.13%	100.3	0.00%	4.36%	8.10%	262	-13.4	107	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.03	05.17.08	8.88%	107.9	-0.04%	7.34%	8.23%	476	0.0	208	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.45	09.21.08	7.88%	97.9	0.22%	8.51%	8.04%	613	0.0	522	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	0.98	10.10.08	8.25%	100.7	0.03%	7.47%	8.19%	572	-0.3	417	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	2.99	04.30.08	9.25%	100.5	0.07%	9.08%	9.21%	715	0.0	579	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.64	06.22.08	8.50%	97.9	-0.11%	8.88%	8.68%	596	0.0	362	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.53	05.17.08	7.00%	97.2	0.12%	7.80%	7.20%	542	0.1	450	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.02	06.28.08	8.25%	98.2	-0.08%	9.17%	8.40%	742	0.1	587	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.64	08.03.08	7.70%	99.7	0.42%	7.76%	7.73%	483	0.0	250	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.52	04.24.08	8.63%	101.3	0.00%	6.07%	8.51%	432	-1.2	277	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.11	05.21.08	8.50%	100.3	0.00%	6.04%	8.48%	429	-5.4	274	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

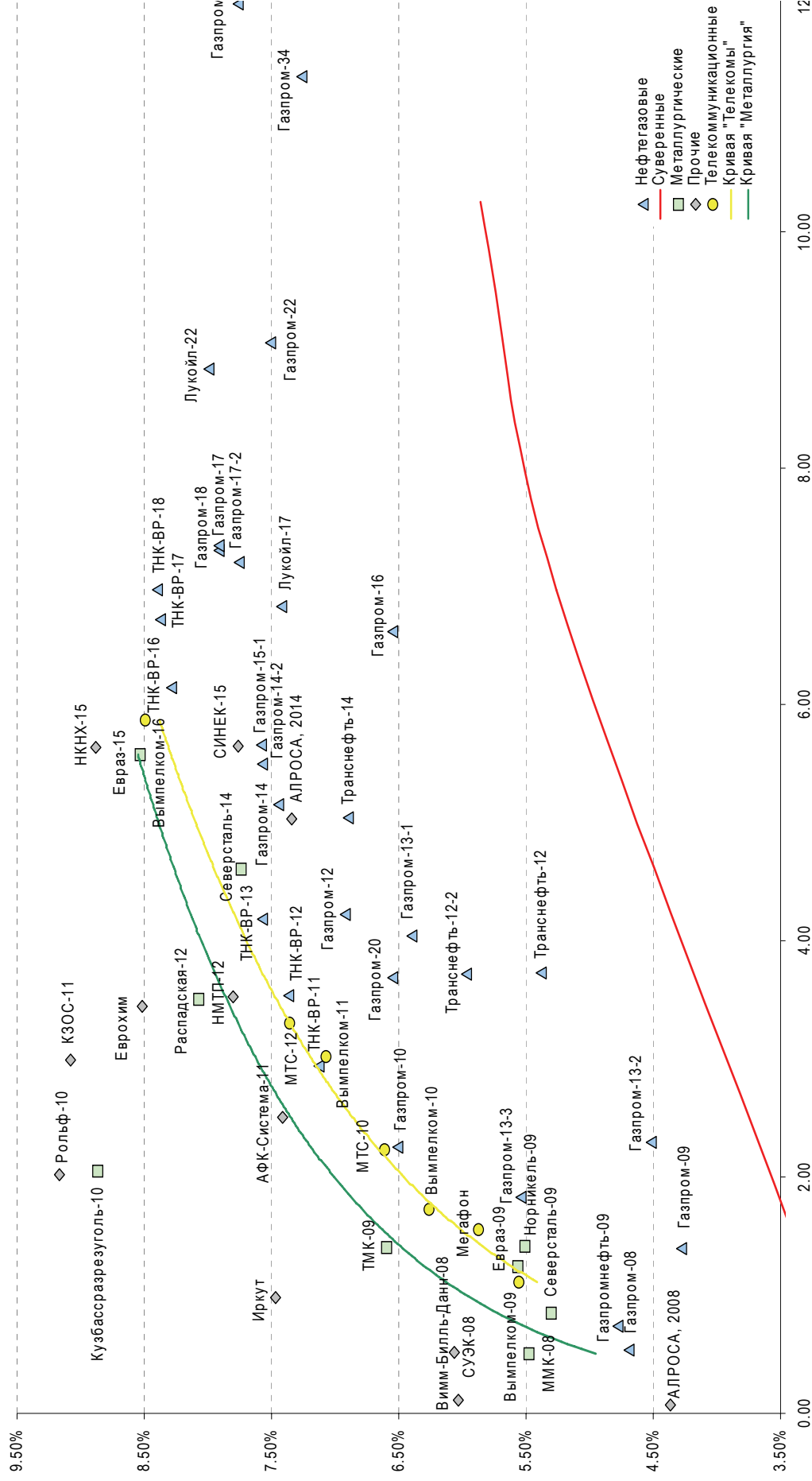
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод. Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Блик. Купон
ОБР04004-7											
ОФЗ25058	16.06.08	0.19	0.18				6.3%		6.30%	12.08	30.04.08
ОФЗ46001	30.04.08	0.06	0.05				9.8%		10.00%	1.92	11.06.08
ОФЗ27026	10.09.08	0.42	0.39				6.0%	24.03	6.00%	4.60	11.06.08
ОФЗ25060	11.03.09	0.90	0.85	100.11	0.01%	6.0%	5.8%	2.01	5.80%	11.12	30.04.08
ОФЗ25057	29.04.09	1.02	0.96	99.90	0.01%	6.0%	7.2%		7.40%	15.61	23.04.08
ОФЗ25061	20.01.10	1.66	1.57				5.8%		5.80%	10.01	07.05.08
ОФЗ46003	05.05.10	1.95	1.83				9.4%	0.21	10.00%	23.01	16.07.08
ОФЗ25059	14.07.10	1.63	1.54	106.70	0.09%	6.0%	6.1%	39.54	6.10%	12.87	23.04.08
ОФЗ25062	19.01.11	2.55	2.40	99.85	-0.02%	6.3%	5.9%	5511.31	5.80%	10.01	07.05.08
ОФЗ26199	04.05.11	2.80	2.63	98.69	-0.06%	6.4%	6.1%	20.85	9.00%	14.04	16.04.08
ОФЗ46002	11.07.12	3.73	3.50	99.27	-0.24%	6.3%	6.1%	5.70	6.00%	265.81	04.11.04
ОФЗ26198	08.08.12	3.13	2.94	106.95	-0.19%	6.7%	6.2%	0.00	6.10%	1.52	23.04.08
ОФЗ26200	02.11.12	4.02	3.78	98.06	0.00%	6.5%	7.7%	1.83	8.00%	12.27	14.05.08
ОФЗ46017	17.07.13	4.50	4.21	104.50	0.43%	6.7%	7.7%	8074.15	7.50%	10.07	20.08.08
ОФЗ46021	03.08.16	5.96	5.60	97.36	-0.31%		8.4%		9.00%	7.89	07.09.08
ОФЗ46014	08.08.18	7.21	6.76				7.0%		7.50%	29.90	13.11.08
ОФЗ46014	29.08.18	4.67	4.39				5.6%				
ОФЗ48001	31.10.18	6.61	6.25				7.1%				
ОФЗ46005	09.01.19	11.52	10.91				8.5%				
ОФЗ46019	20.03.19	8.13	7.59	105.98	-0.35%	6.9%	8.3%	23.78	9.00%	6.90	01.04.09
ОФЗ46018	24.11.21	8.16	7.63				6.5%				
ОФЗ46022	19.07.23	9.36	8.76				7.1%				
ОФЗ46011	20.08.25	11.99	11.24	97.79	-0.22%	7.2%		92.02	6.10%	16.88	23.07.08
ОФЗ46020	06.02.36	12.33	11.50						6.90%	10.59	10.09.08
ОФЗ46020											13.08.08

Источники: 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) 785-9678
Аналитическая поддержка	Павел Симоненко, 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.