

21 апреля 2008 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм				% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.71	-2		Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.3696	0.00%
Доходность 30-летних КО США, %	4.50	-3		Валютный курс, \$/евро	1.5840	-0.43%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	113.53	1.34%		PTC	2 175.92	1.17%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	113.54	1.19%		DJIA	12 849.36	1.81%
Цена на нефть Urals, \$/брл	109.32	1.04%		S&P 500	1 390.33	1.81%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

КО США практически не двинулись с места под влиянием динамики фондовых индексов – отчет Citigroup был воспринят скорее позитивно. Мы постепенно приближаемся к заседанию ФРС 30 апреля.

Внутренний долг РФ:

Пока ожидания налоговых выплат не оказывают давление на рублевые долговые инструменты. Однако инвесторы предпочитают держать в портфеле облигации, включенные в Ломбардный список.

Новости и ключевые события:

Международные:

Citigroup отчитался за 1 квартал 2008 года

ЕЦБ пытается сохранить уровень ликвидности

Банк Англии помогает преодолевать кредитный кризис

Российские:

Fitch повысило кредитный рейтинг Московского кредитного рейтинга на одну ступень до уровня В, прогноз стабильный

Вымпелком планирует выпустить еврооблигации во II квартале этого года

Амурметалл полностью разместил 3-ий выпуск облигаций на 3 млрд руб под 13,16% годовых к годовой оферте

ВКМ-Лизинг Финанс начнет 25 апреля размещение облигаций объемом 1 млрд руб

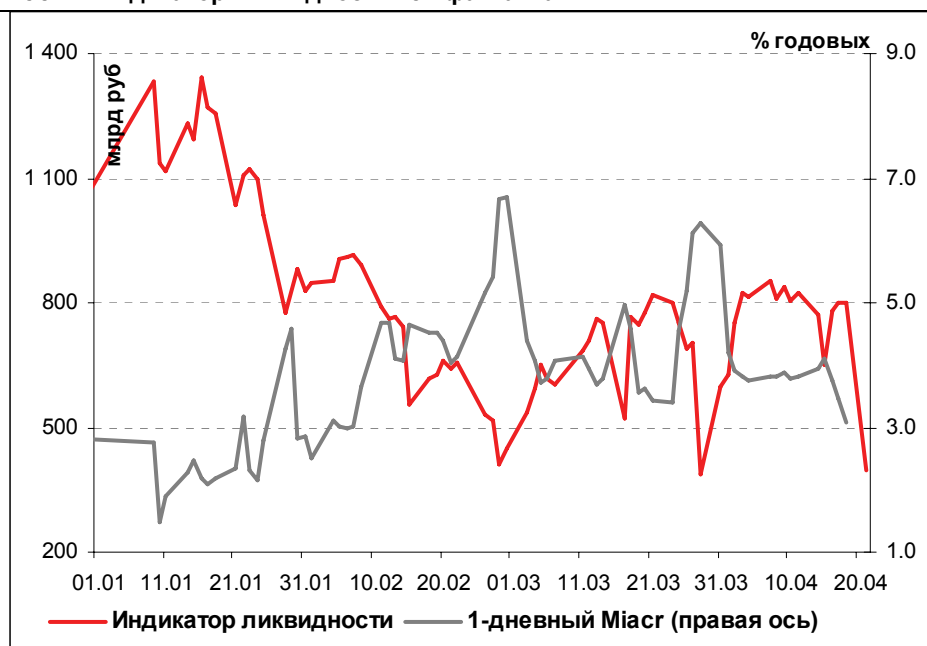
КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

В прошедшую пятницу ситуация на денежном рынке оставалась стабильной, ничто не свидетельствовало о приближении налогового периода. Однако, судя по сегодняшнему сальдо операций банков с ЦБ (+142 млрд руб), банки интенсифицировали продажу валюты Банку России.

В результате к сегодняшнему дню банковская система располагает ликвидностью в размере порядка 900 млрд руб – чего вполне достаточно для осуществления платежей по НДС (по нашим оценкам – около 500 млрд руб). Тем не менее, мы ожидаем постепенного роста ставок в течение недели: сегодняшние платежи лишь открывают налоговые выплаты, уже 25 апреля пройдет платеж НДС (100 млрд руб), а в следующий понедельник – уплата налога на прибыль (90 млрд руб).

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости**Citigroup отчитался за 1 квартал 2008 года**

Убытки крупнейшего американского банка по итогам первого квартала составили \$5,11 млрд (\$1,02 на акцию) против прибыли в размере \$5,01 млрд (\$1,01 на акцию) за аналогичный период прошлого года. Аналитики не слишком значительно ошиблись, предсказывая финансовый результат Citigroup за 1 квартал.

Банку пришлось списать по обеспеченным долговым обязательствам, а также пополнить резервы под будущие списания общей суммой в \$16 млрд. Citigroup планирует также сократить 9 000 рабочих мест для уменьшения уровня издержек.

ЕЦБ пытается сохранить уровень ликвидности

ЕЦБ планирует провести в Еврозоне кредитную интервенцию в долларах США для поддержания ликвидности финансовой системы и, в первую очередь, ее долларовой составляющей. Кредиты будут выдаваться сроком на 28 дней в общем размере \$15 млрд.

Банк Англии помогает преодолевать кредитный кризис

С этой недели Банк Англии приступает к обмену неликвидных залоговых ипотечных облигаций на ликвидные государственные облигации. Финансовая помощь национальному банковскому сектору составит около \$100 млрд. Банк Англии будет держать неликвидные активы в течение года с возможностью продления этого срока еще на 2 года.

Данная мера беспрецедентна по своему сроку и позволит, как надеются власти, восстановить высокий уровень ликвидности финансовой системы.

Амурметалл полностью разместил 3-ий выпуск облигаций на 3 млрд руб под 13,16% годовых к годовой оферте

Спрос на аукционе составил 3,8 млрд руб. Было подано 71 заявка со ставкой купона в диапазоне 10,0% - 12,9% годовых. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты определена в размере 12,75% годовых.

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой. Организатор выпуска: Райффайзенбанк.

ВКМ-Лизинг Финанс начнет 25 апреля размещение облигаций объемом 1 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор) выпуска: Банк Зенит.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Балтининвестбанк принял решение о размещении 3-летних облигаций объемом 1 млрд руб

- ФСФР зарегистрировал выпуск облигаций Грузомобиль на 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировал выпуск облигаций Строймонтаж на 1,2 млрд руб
- ФСФР зарегистрировал выпуск облигаций Строй-Контраст на 2 млрд руб, размещаемые по закрытой подписке

Внешний долг РФ

В пятницу американский долговой рынок оказался достаточно волатильным (14 б.п.), двигаясь в противовес фондовым индексам. Ключевым событием при полном отсутствии значимой статистики стала публикация финансового результата за 1 квартал со стороны Citigroup. Крупнейший американский банк отчитался чуть хуже средних прогнозов, однако не смог преодолеть планку самых пессимистичных ожиданий. Данное событие было воспринято скорее позитивно рынком. По итогам дня КО закрывались практически без изменений к предыдущему дню.

Начало этой недели будет спокойным – интересная статистика появится только во вторник. Стоит выделить публикацию отчетности за 1 квартал со стороны Bank of America в понедельник и Ambac в среду.

Рынок рублевых облигаций

В пятницу ситуация на внутреннем долговом рынке не претерпела существенных изменений. В секторе облигаций 1-го эшелона активность была незначительной, тогда как инвесторы активизировали спрос на выпуски 2-го эшелона с более высокой доходностью, которые включены в Ломбардный список ЦБ (Мосэнерг, СЗТелеком, РСХБ, облигации банка Зенит). В преддверии периода налоговых платежей участники рынка, хоть и снизили опасения относительно серьезных проблем с ликвидностью, тем не менее, предпочитают держать в портфеле облигации, подлежащие рефинансированию в Банке России.

Сегодняшний день продемонстрирует, насколько ожидания банков оправданы. В результате выплаты НДС с корсчетов уйдет порядка 500 млрд руб, однако насколько критично это для банковской системы продемонстрирует динамика ставок денежного рынка.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.70	--	--	8.22%	13.08.08	102.33	-0.10	--	6.94	167.62
АвтоВАЗ-Б1	1 000	25.03.09	--	24.09.08	0.44	9.23%	25.03.09	100.12	-0.05	9.12	--	50.06
ДГК	5 000	08.03.13	--	13.03.09	0.88	10.50%	12.09.08	99.95	-0.01	10.81	--	87.95
ЗЕНИТ-4	3 000	06.04.10	--	04.10.08	0.46	9.90%	04.10.08	100.43	0.35	9.11	--	70.74
ИТЕРА-Ф	5 000	20.11.12	--	26.05.09	1.03	10.40%	27.05.08	99.98	0.09	10.67	--	57.64
Мосэнерго-1	5 000	13.09.11	--	15.09.09	1.36	7.54%	16.09.08	99.87	0.39	7.78	--	83.52
ОГК-5	5 000	29.09.11	--	01.10.09	1.40	7.50%	02.10.08	99.11	0.11	8.32	--	69.91
РСХБ-3	10 000	09.02.17	--	18.02.10	1.73	7.34%	21.08.08	97.60	0.25	8.96	--	54.74
СЗТелек-3	3 000	24.02.11	2.04	--	--	8.60%	29.05.08	99.60	0.39	--	9.09	206.97
ТюменьЭнерго	2 700	29.03.12	--	01.04.10	1.84	7.70%	02.10.08	96.50	-0.27	9.94	--	48.73

Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спрета	M. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
						Изм, %	погашению							
Суверенные														
Россия-10	31.03.10	1.18	09.30.08	8.25%	105.5	-0.24%	3.47%	7.82%	130	8.5	1.80	1 230	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	6.96	07.24.08	11.00%	144.7	-0.16%	5.30%	7.60%	204	-4.5	6.78	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.19	06.24.08	12.75%	179.7	-0.30%	5.93%	7.10%	222	4.9	9.89	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.93	09.30.08	7.50%	114.8	-0.24%	5.34%	6.53%	164	5.6	11.94	2 001	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин														
Минфин-8	14.05.08	0.06	05.14.08	3.00%	99.9	0.01%	4.35%	3.00%	219	-3.5	0.06	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	2.89	05.14.08	3.00%	95.7	-0.33%	4.53%	3.13%	215	2.1	2.76	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Муниципальные														
Москва-11	12.10.11	3.13	10.12.08	6.45%	100.6	-0.41%	6.24%	6.41%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	6.82	10.20.08	5.06%	88.3	0.85%	6.92%	5.73%	--	--	--	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	Изм, %	Доходность к		Текущая доходность	Сред по дюрации	Изм. Спрета	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
							оферте/погашению	Изм, %						USD	NA
Банковские															
Абсолют-09	07.04.09	0.94	10.07.08	8.75%	102.8	0.04%	5.69%	8.51%	352	-15.5	221	200	USD	NA	/ Baa3 / A-
Абсолют-10	30.03.10	1.82	09.30.08	9.13%	105.7	0.02%	5.95%	8.63%	378	-11.4	248	175	USD	NA	/ Baa3 / A-
АК Барс-10	28.06.10	2.00	06.28.08	8.25%	100.0	0.03%	8.22%	8.25%	606	-10.5	475	250	USD	BB-e	/ Ba2 / BB-
Альфа-08	02.07.08	0.20	07.02.08	7.75%	100.3	0.01%	6.07%	7.73%	391	-19.8	260	250	USD	BB	/ Ba1 / BB
Альфа-09	10.10.09	1.41	10.10.08	7.88%	100.0	-0.00%	7.87%	7.87%	570	-8.8	440	400	USD	BB	/ Ba1 / BB
Альфа-12	25.06.12	3.52	06.25.08	8.20%	96.6	0.19%	9.18%	8.49%	644	-13.2	571	500	USD	BB	/ Ba1 / BB
Альфа-15*	09.12.15	2.33	06.09.08	8.63%	96.3	0.01%	10.27%	8.96%	810	-8.9	679	225	USD	B+	/ Ba2 / BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.28	08.22.08	8.64%	93.2	-0.01%	10.84%	9.27%	811	-7.1	737	300	USD	B+	/ Ba2 / BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.38	09.28.08	8.00%	104.6	0.11%	4.65%	7.65%	248	-18.9	118	250	USD	NA	/ A3 / BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.35	05.26.08	7.38%	104.8	0.06%	5.35%	7.03%	296	-12.7	188	300	USD	NA	/ A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.19	05.13.08	7.34%	100.6	0.56%	7.18%	7.29%	423	-20.6	184	500	USD	NA	/ A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.33	05.25.08	7.50%	99.3	0.06%	7.78%	7.55%	561	-11.5	431	300	USD	NA	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.48	05.10.08	6.81%	93.4	0.13%	8.77%	7.29%	604	-11.3	530	400	USD	NA	/ Baa1 / BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.69	08.16.08	9.38%	97.1	0.08%	11.16%	9.65%	899	-13.1	768	125	USD	B	/ B1 / NA
БНГ Банк-09	18.05.09	1.01	05.18.08	9.50%	96.3	-0.13%	13.25%	9.86%	1108	7.3	978	100	USD	B-	/ NA / B+*
ВТБ-08	11.12.08	0.62	06.11.08	6.88%	101.3	-0.02%	4.76%	6.79%	260	-8.2	129	550	USD	BBB+	/ A2 / BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.12	10.12.08	7.50%	103.0	0.10%	6.53%	7.28%	415	-13.2	306	450	USD	BBB+	/ A2 / BBB+

Долговой рынок

ВТБ-12	31.10.12	3.86	04.30.08	6.61%	98.4	0.17%	7.02%	6.72%	429	-12.3	355	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.73	08.04.08	6.32%	101.1	-0.02%	5.62%	6.24%	345	-8.1	215	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.71	02.15.09	4.25%	91.5	0.05%	5.63%	4.65%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.76	06.30.08	6.25%	94.3	0.24%	6.71%	6.63%	218	-3.3	78	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.51	04.30.08	7.25%	101.4	0.02%	4.56%	7.15%	239	-17.7	109	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	BBB+
ГПБ-11	15.06.11	2.78	06.15.08	7.97%	102.8	0.07%	6.95%	7.75%	457	-12.6	348	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.94	09.23.08	6.50%	96.1	0.37%	7.18%	6.76%	392	-12.8	184	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.40	10.07.08	8.75%	99.6	0.07%	9.06%	8.79%	689	-14.3	559	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.87	10.13.08	7.50%	100.9	0.06%	6.99%	7.43%	482	-12.7	351	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.72	09.01.08	10.00%	92.1	0.00%	14.98%	10.85%	1281	-7.2	1151	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	1.13	06.29.08	8.80%	100.1	0.10%	8.68%	8.79%	651	-17.7	520	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.64	09.10.08	8.88%	89.4	0.00%	10.90%	9.92%	764	-6.4	556	60	USD	NA	/	B2	/	BB
МДМ-10	25.01.10	1.65	07.25.08	7.77%	99.7	0.06%	7.91%	7.79%	575	-12.4	444	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.80	07.21.08	9.75%	101.3	0.08%	9.27%	9.63%	689	-12.9	580	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.68	08.12.08	9.50%	98.8	-0.02%	10.22%	9.61%	806	-7.8	675	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.96	07.06.08	9.00%	93.8	0.09%	12.31%	9.59%	--	--	--	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНБ-08-2	30.06.08	0.14	06.30.08	4.38%	100.3	-0.00%	2.04%	4.36%	77	-14.3	-54	150	USD	NA	/	Raa2	/	RRR
МНБ-09	06.10.09	1.43	06.10.08	3.53%	96.8	0.03%	5.86%	3.65%	369	-10.2	238	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.00	05.12.08	8.25%	99.4	-0.02%	8.86%	8.30%	669	-6.1	539	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.66	08.02.08	8.19%	98.2	0.07%	9.31%	8.34%	714	-13.1	584	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	2.99	10.20.08	9.75%	91.2	0.27%	12.98%	10.69%	1060	-19.0	951	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.91	09.27.08	8.00%	99.5	-0.05%	8.60%	8.04%	643	-2.9	512	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.53	06.17.08	8.75%	99.4	0.02%	9.11%	8.80%	694	-10.1	564	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.25	10.04.08	8.75%	96.5	-0.10%	10.39%	9.07%	822	-4.2	692	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.07	10.20.08	8.75%	93.7	0.07%	10.96%	9.34%	858	-11.8	749	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.75	07.31.08	12.50%	100.1	0.00%	12.47%	12.48%	921	-6.5	712	100	USD	B-	/	NA	/	B-
ПСБ-08	29.07.08	0.27	07.29.08	6.88%	100.5	0.01%	4.90%	6.84%	273	-17.4	143	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	0.29	09.29.08	6.20%	95.6	0.00%	8.21%	6.48%	604	-8.7	474	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.31	08.11.08	6.50%	100.3	-0.28%	5.46%	6.48%	330	78.9	199	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.51	04.30.08	8.00%	101.3	0.02%	5.37%	7.89%	320	-17.5	190	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	1.96	06.27.08	9.50%	94.8	-0.02%	12.29%	10.02%	1012	-6.9	881	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.73	06.24.08	9.75%	103.1	0.06%	4.72%	9.45%	256	-23.7	125	126	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РХБ-10	29.11.10	2.37	05.29.08	6.88%	102.5	0.04%	5.84%	6.71%	346	-11.6	237	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РХБ-13	16.05.13	4.22	05.16.08	7.18%	102.3	0.27%	6.63%	7.01%	369	-13.7	129	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РХБ-17	15.05.17	6.77	05.15.08	6.30%	93.7	0.36%	7.27%	6.73%	401	-11.8	192	700	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.34	09.16.08	6.83%	94.6	0.08%	11.16%	7.22%	--	--	--	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.28	10.07.08	7.50%	92.0	0.06%	11.32%	8.15%	915	-10.9	785	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	1.99	06.29.08	8.49%	94.6	0.05%	11.30%	8.97%	914	-10.5	783	500	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.61	05.05.08	8.63%	92.4	0.15%	11.67%	9.34%	929	-14.7	820	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.65	06.16.08	8.88%	89.3	-0.03%	15.96%	9.94%	1379	-3.9	1248	350	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	2.98	06.01.08	9.75%	89.6	-0.01%	13.45%	10.88%	1107	-8.8	998	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.19	05.14.08	5.93%	101.1	-0.07%	5.59%	5.87%	320	-7.6	212	200	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.29	05.15.08	6.48%	101.6	0.30%	6.11%	6.38%	316	-14.2	76	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.72	08.11.08	6.23%	100.3	-0.05%	6.06%	6.21%	389	-6.2	259	500	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.08	05.19.08	9.75%	100.5	0.00%	3.17%	9.70%	101	-68.9	-30	1 000	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	0.99	05.12.08	9.00%	99.8	0.03%	9.22%	9.02%	706	-11.6	575	63	USD	NA	/	Ba3	/	B
УРСА-11*	30.12.11	2.97	06.30.08	12.00%	97.6	0.08%	12.83%	12.30%	1045	-12.3	936	351	USD	NA	/	B1	/	NA

УРСА-11-2	16.11.11	3.10	11.16.08	8.30%	89.7	0.16%	11.96%	9.25%	--	--	130	USD	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.52	06.21.08	9.88%	92.1	0.09%	15.41%	10.72%	1325	-12.4	1194	EUR	#NA	/	B1	/	B-/+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.78	04.26.08	9.75%	94.6	0.02%	12.85%	10.30%	1069	-8.7	938	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.83	05.10.08	9.13%	91.1	0.06%	14.24%	10.01%	1208	-10.6	1077	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.52	07.18.08	10.51%	78.9	0.91%	14.77%	13.33%	1151	-23.4	943	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	1.90	05.16.08	7.00%	98.3	0.07%	7.90%	7.12%	573	-12.7	442	USD	BB	/	Ba1	/	NA
Траст-10	29.05.10	1.88	05.29.08	9.38%	91.3	0.07%	14.27%	10.27%	1210	-11.0	1080	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	1.88	05.21.08	7.00%	91.1	0.08%	12.07%	7.68%	--	--	--	USD	NA	/	Ba3	/	NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.62	06.12.08	7.90%	101.3	0.04%	5.82%	7.80%	365	-17.2	235	EUR	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.19	06.30.08	8.63%	99.9	0.00%	9.13%	8.64%	696	-7.2	566	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	1.84	10.11.08	9.50%	98.2	0.07%	10.53%	9.67%	836	-12.9	706	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

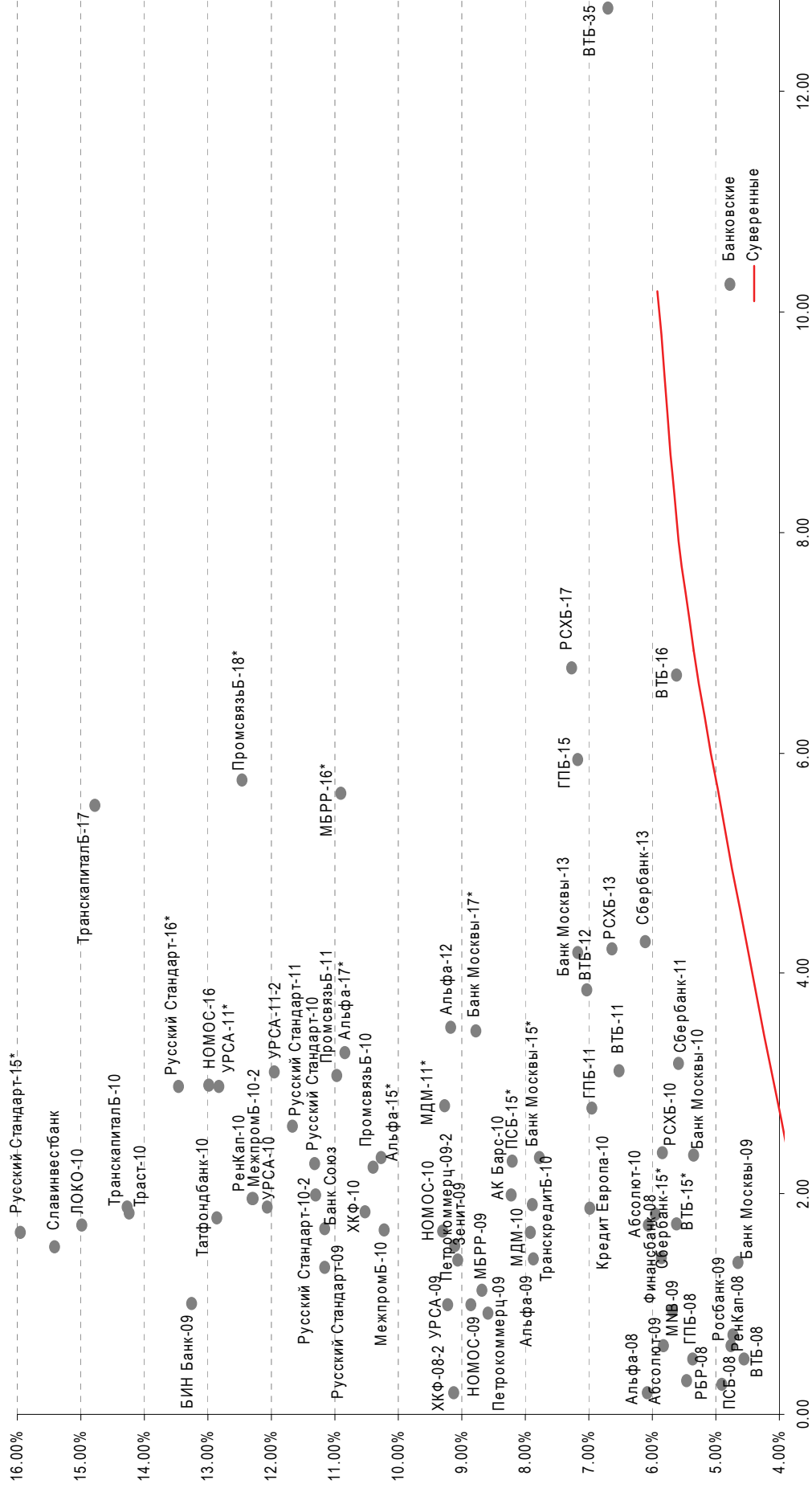
Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оффerte/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	0.51	04.30.08	7.25%	101.4	0.02%	4.56%	7.15%	239	-17.7	109	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Газпром-09	21.10.09	1.43	10.21.08	10.50%	109.6	-0.00%	3.86%	9.58%	169	-12.1	38	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-10	27.09.10	2.23	09.27.08	7.80%	102.9	0.00%	6.46%	7.58%	-	-	-	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-12	09.12.12	4.19	12.09.08	4.56%	90.9	0.10%	6.91%	5.02%	-	-	-	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-1	01.03.13	4.01	09.01.08	9.63%	114.0	0.26%	6.23%	8.44%	350	-15.1	276	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-2	22.07.13	2.26	07.22.08	4.51%	99.7	0.04%	4.61%	4.52%	245	-11.1	114	764	USD	NA	/	NA	/	NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.80	07.22.08	5.63%	100.4	0.21%	5.40%	5.60%	323	-21.1	193	457	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-4	11.04.13	4.27	10.11.08	7.34%	104.6	0.46%	6.24%	7.02%	330	329.8	90	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14	25.02.14	5.13	02.25.09	5.03%	89.9	0.29%	7.21%	5.60%	-	-	-	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14-2	31.10.14	5.48	10.31.08	5.36%	90.1	0.22%	7.31%	5.95%	-	-	-	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.15	5.64	06.01.08	5.88%	91.8	0.17%	7.39%	6.40%	-	-	-	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-16	22.11.16	6.59	05.22.08	6.21%	95.8	0.02%	6.47%	6.49%	321	-14.6	113	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17	22.03.17	7.18	03.22.09	5.14%	84.3	0.20%	7.62%	6.09%	-	-	-	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.17	7.29	11.02.08	5.44%	84.7	0.19%	7.76%	6.42%	-	-	-	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18	13.02.18	7.32	02.13.09	6.61%	91.9	0.27%	7.82%	7.19%	-	-	-	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.18	7.11	10.11.08	8.15%	106.9	0.57%	7.17%	7.62%	391	391.2	187	1 100	USD	BBB	/	A3	/	NA
Газпром-20	01.02.20	3.67	08.01.08	7.20%	102.6	0.28%	6.47%	7.02%	373	-16.0	300	1 070	USD	BBB+	/	NA	/	BBB+
Газпром-22	07.03.22	9.07	09.07.08	6.51%	92.7	0.68%	7.36%	7.02%	365	-5.6	143	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-34	28.04.34	11.35	04.28.08	8.63%	117.1	0.83%	7.17%	7.37%	346	-5.2	124	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-37	16.08.37	12.03	08.16.08	7.29%	96.1	0.62%	7.62%	7.59%	392	-3.2	170	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпроминерть-09	15.01.09	0.71	07.15.08	10.75%	104.4	0.30%	4.60%	10.30%	244	-57.7	113	500	USD	BBB-	/	Ba1	/	NA
Лукойл-17	07.06.17	6.81	06.07.08	6.36%	93.7	0.34%	7.31%	6.78%	405	-11.4	196	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	8.84	06.07.08	6.66%	89.8	0.61%	7.86%	7.41%	416	-4.8	194	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
ТНК-BP-11	18.07.11	2.91	07.18.08	6.88%	99.5	0.11%	7.05%	6.91%	467	-13.7	358	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-BP-12	20.03.12	3.51	09.20.08	6.13%	96.1	0.27%	7.29%	6.38%	456	-15.7	382	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-BP-13	13.03.13	4.15	09.13.08	7.50%	99.7	0.04%	7.56%	7.52%	483	-8.9	222	600	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-

ТНК-ВР-16	18.07.16	6.14	07.18.08	7.50%	96.7	0.39%	8.06%	7.76%	480	-12.9	272	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.71	09.20.08	6.63%	90.3	0.51%	8.18%	7.34%	492	-14.2	284	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.95	09.13.08	7.88%	97.3	0.28%	8.28%	8.09%	502	-10.7	298	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.69	06.27.08	5.38%	99.0	-0.47%	5.66%	5.44%	-	--	-	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.69	06.27.08	6.10%	100.8	0.07%	5.89%	6.06%	315	-9.9	242	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.01	09.05.08	5.67%	95.0	0.18%	6.72%	5.97%	377	-10.7	138	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	24.04.18	6.37	04.24.08	9.50%	106.3	0.06%	9.50%	8.94%	624	253.2	416	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.54	05.10.08	8.25%	98.1	0.58%	8.60%	8.41%	534	-17.0	325	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.02	07.12.08	9.00%	100.6	0.08%	8.67%	8.94%	650	-13.1	520	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.48	05.22.08	7.50%	98.6	0.35%	7.90%	7.61%	516	-18.0	443	300	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	24.02.09	0.82	08.24.08	8.63%	102.9	0.07%	5.06%	8.38%	290	-20.5	159	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.78	10.19.08	9.25%	107.7	0.48%	7.63%	8.59%	468	-17.7	229	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.38	09.29.08	8.50%	103.3	0.07%	6.07%	8.23%	391	-15.3	260	300	USD	BB-	/	R1/*-	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.50	10.21.08	8.00%	101.3	0.04%	5.28%	7.90%	311	-21.6	181	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.39	09.30.08	7.13%	102.7	0.20%	5.15%	6.94%	298	-25.0	168	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14.10.10	2.29	10.14.08	8.38%	105.0	0.04%	6.18%	7.98%	401	-11.7	270	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.28	07.28.08	8.00%	102.8	0.05%	7.14%	7.78%	441	-9.7	367	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	1.08	06.16.08	10.00%	105.1	-0.01%	5.40%	9.52%	324	-11.3	193	217	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.70	08.11.08	8.00%	103.1	-0.04%	6.14%	7.76%	397	-7.5	266	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	3.00	04.22.08	8.38%	104.0	-0.19%	7.08%	8.06%	470	-3.8	361	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	5.84	05.23.08	8.25%	98.6	0.11%	8.48%	8.36%	523	-8.3	314	600	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.53	06.10.08	8.00%	103.5	0.02%	5.73%	7.73%	356	-11.4	226	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
АФК-Система-11	28.01.11	2.48	07.28.08	8.88%	103.8	0.09%	7.34%	8.55%	496	-13.7	387	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2008	06.05.08	0.04	05.06.08	8.13%	100.3	0.00%	2.04%	8.10%	-12	-105.5	-143	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.01	05.17.08	8.88%	108.1	0.18%	7.29%	8.21%	435	-10.9	195	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.42	09.21.08	7.88%	98.9	0.24%	8.19%	7.96%	545	-15.2	472	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	0.95	10.10.08	8.25%	100.5	0.00%	7.68%	8.21%	551	-9.7	421	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	2.96	04.30.08	9.25%	100.9	0.13%	8.95%	9.17%	657	-14.1	548	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.61	06.22.08	8.50%	98.4	0.12%	8.80%	8.64%	554	-8.6	345	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.50	05.17.08	7.00%	97.8	0.25%	7.65%	7.16%	491	-14.8	418	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	1.99	06.28.08	8.25%	98.4	0.03%	9.06%	8.38%	689	-10.3	559	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.61	08.03.08	7.70%	99.7	0.11%	7.75%	7.72%	449	-8.6	241	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.49	04.24.08	8.63%	101.3	0.00%	5.94%	8.51%	377	-13.1	247	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.08	05.21.08	8.50%	100.3	0.00%	5.30%	8.48%	313	-35.8	183	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

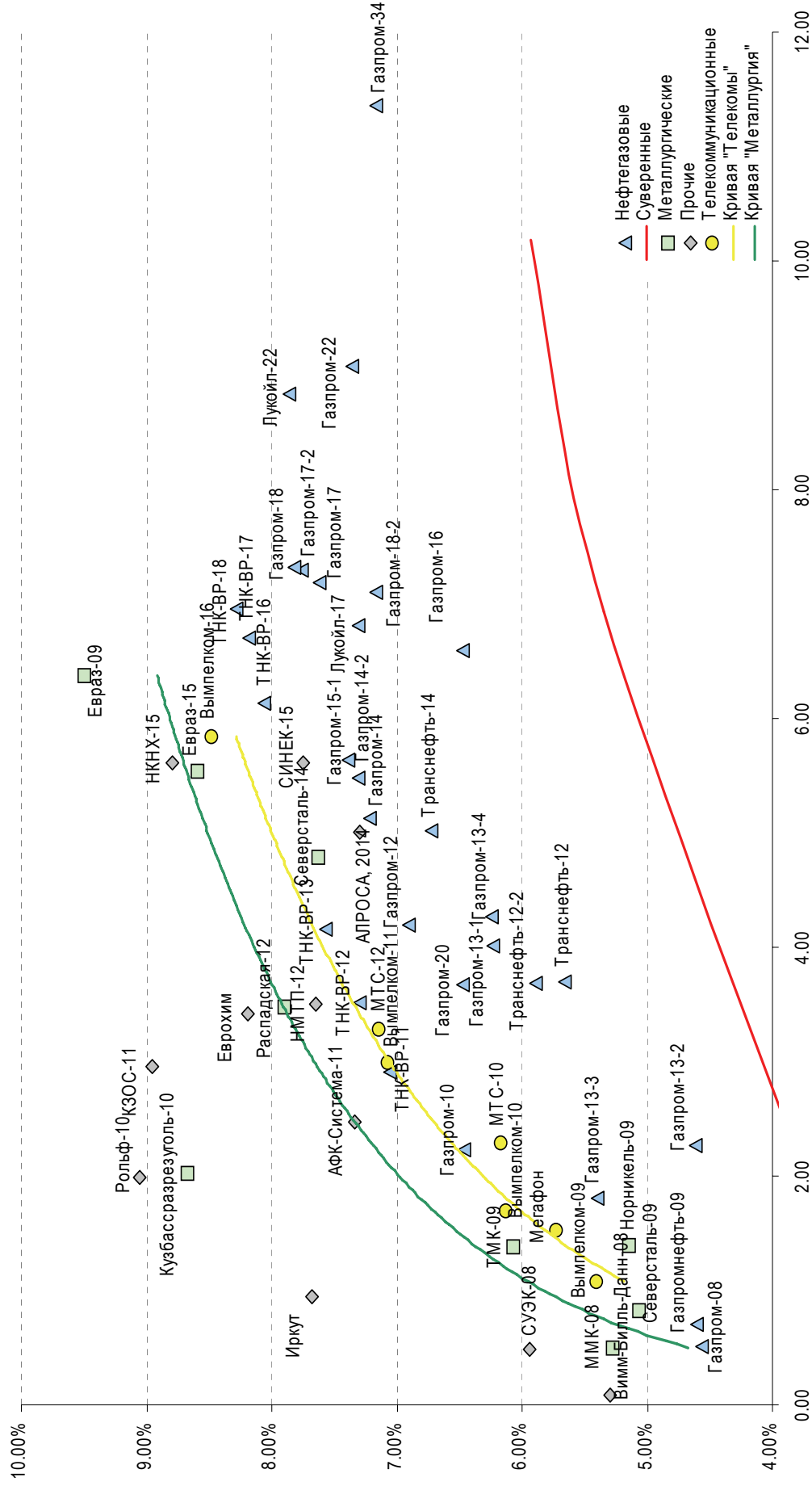
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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											
ОФЗ 25058	16.06.08	0.16	0.15				6.3%		6.30%	13.64	30.04.08
ОФЗ 46001	30.04.08	0.03	0.03				9.8%		10.00%	2.53	11.06.08
ОФЗ 27026	10.09.08	0.39	0.37				6.0%	36.04	6.00%	6.08	11.06.08
ОФЗ 25060	11.03.09	0.87	0.82	100.10	0.05%	6.0%	5.8%	12.49	5.80%	12.55	30.04.08
ОФЗ 25057	29.04.09	1.00	0.94	99.93	0.03%	6.1%	7.2%	10.24	7.40%	17.44	23.04.08
ОФЗ 25061	20.01.10	1.64	1.54	102.30	-0.10%	6.2%	5.8%	0.03	5.80%	11.44	07.05.08
ОФЗ 46003	05.05.10	1.92	1.81	99.50	-0.18%		9.4%		10.00%	25.48	16.07.08
ОФЗ 25059	14.07.10	1.61	1.52				6.1%		6.10%	14.37	23.04.08
ОФЗ 25062	19.01.11	2.52	2.38				5.9%		5.80%	11.44	07.05.08
ОФЗ 26199	04.05.11	2.78	2.61			6.5%	6.1%	5.26	6.10%	0.33	16.07.08
ОФЗ 46002	11.07.12	3.76	3.53	99.25	-0.00%		8.4%		9.00%	16.03	13.08.08
ОФЗ 26198	08.08.12	3.11	2.93	98.05	-1.46%	6.5%	6.1%	10.13	6.00%	267.29	04.11.04
ОФЗ 26200	02.11.12	4.00	3.75				6.2%		6.10%	1.52	23.04.08
ОФЗ 46017	17.07.13	4.47	4.20	104.84	1.03%	6.4%	7.6%	1.57	8.00%	14.25	14.05.08
ОФЗ 46021	03.08.16	5.94	5.58				7.6%		7.50%	11.92	20.08.08
ОФЗ 46014	08.08.18	7.20	6.76	105.45	-0.05%	6.7%	8.5%	0.00	9.00%	10.11	07.09.08
ОФЗ 48001	29.08.18	4.62	4.33				7.0%		7.50%	31.75	13.11.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.58	6.23				5.6%				
ОФЗ 46005	09.01.19	11.50	10.90				7.2%				01.04.09
ОФЗ 46019	20.03.19	8.10	7.56	106.40	0.13%	6.9%	8.5%	26.60	9.00%	9.12	11.06.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.15	7.62	96.71	-0.30%	6.7%	8.3%	29.98	8.00%	18.85	23.07.08
ОФЗ 46022	19.07.23	9.36	8.77				6.5%		6.10%		10.09.08
ОФЗ 46011	20.08.25	11.96	11.21				7.1%		6.90%	12.29	13.08.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.30	11.48								

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.