

23 апреля 2008 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм				% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.69	-4		Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.4299	-0.17%
Доходность 30-летних КО США, %	4.44	-4		Валютный курс, \$/евро	1.5996	0.53%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	115.72	1.91%		PTC	2 166.23	-0.28%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	115.31	1.22%		DJIA	12 720.23	-0.82%
Цена на нефть Urals, \$/брл	111.72	1.67%		S&P 500	1 375.94	-0.88%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок сохраняет движение в боковом тренде – статистика не оказывает серьезного влияния на КО США и важных новостей мы пока тоже не видим.

Внутренний долг РФ:

Отсутствие проблем с ликвидностью после выплаты квартального НДС привело к активизации спроса. Сегодня внимание на размещения корпоративных облигаций, ОФЗ. Нервозность внесет повышение ряда ставок Банка России – участники рынка не знают, чего ожидать дальше.

Новости и ключевые события:

Российские:

ЦБ повысил ставку по 2-недельным ломбардным кредитам на 100 б.п. – до 8,25% годовых

Банк Санкт-Петербург планирует привлечение синдицированного кредита на \$100 млн

ТАНЕКО привлекла синдицированный кредит на 25 месяцев на сумму \$2 млрд по ставке Libor + 165 б.п.

Вымпелком планирует размещать еврооблигации двумя траншами на 5 и 10 лет

ЧТПЗ начнет 29 апреля размещение 3-го выпуска 7-летних облигаций на 8 млрд

Газэнергосеть начнет 29 апреля размещение 2-го выпуска облигаций объемом 1,5 млрд руб

Региональное ипотечное агентство Томской области (РИАТО) начнет 30 мая размещение облигаций объемом 507,5 млн руб

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Отдел продаж:

Тел: (7 495) 786-4897, 783-5103 Игорь Панков Факс: (7 495) 786-4892; Тел: (7 495) 785-7405 Олег Артеменко

Исследовательский отдел:

Тел: (7 495) 785-96-78 Екатерина Леонова (рублевые облигации) e-mail: ELeonova@alfabank.ru
 –Тел: (7 495) 783-50-29 Павел Симоненко (валютные облигации) e-mail: PSimonenko@alfabank.ru

Денежные потоки

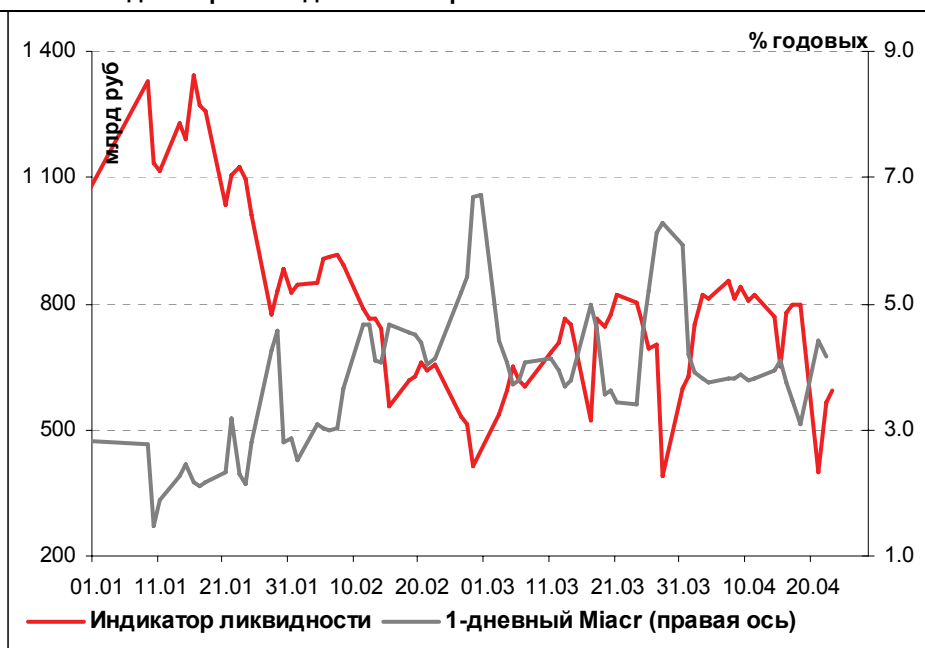
После прошедших выплат квартального НДС ситуация на денежном рынке осталась стабильной, ставки overnight вернулись в диапазон 4,0-4,5% годовых. Рынок находится в ожидании итогов следующего депозитного аукциона по размещению временно свободных средств Минфина, которые продемонстрируют степень опасения крупнейших банков относительно дефицита ликвидности в ближайший месяц. Непредсказуемости к ближайшему такому размещению добавляет неожиданное повышение ставки ЦБ по ломбардным кредитам на 100 б.п. – до 8,25% годовых, поскольку ранее представители Минфина заявляли, что именно эта ставка служит ориентиром при определении минимальной ставки по депозитам.

На международном валютном рынке установлен очередной рекорд в паре доллар/евро, которая вчера перешагнула психологическую отметку \$1,6/евро. Это было связано с очередными заявлениями ЕЦБ, который сейчас озабочен в первую очередь высокой инфляцией в еврозоне.

Если ещё в начале апреля рассматривалась возможность снижения ключевой ставки, то после недавних данных по инфляции в еврозоне прозвучало несколько заявлений о возможном ужесточении денежной политики. Таким образом, спред между ставками в США и еврозоне будет возрастать, что делает евро более привлекательным, нежели американская валюта. Поэтому мы ожидаем дальнейшего укрепления евро относительно доллара.

На российском валютном рынке сегодня вероятно укрепление рубля вслед за вчерашним движением пары доллар/евро. Объем валютных торгов остается повышенным, составив вчера \$6,6 млрд, однако это, главным образом, связано с продажей валютной выручки экспортёрами.

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости**ЦБ повысил ставку по 2-недельным ломбардным кредитам на 100 б.п. – до 8,25% годовых**

Традиционно фиксированная ставка на недельный период (с возможностью привлечения средств на 2 недели) устанавливается по итогам Ломбардных аукционов, проходящих еженедельно по вторникам. В случае, если аукцион признан несостоявшимся, ЦБ самостоятельно устанавливает фиксированную ставку. С момента повышения ставки рефинансирования ЦБ ставка по ломбардным кредитам составляла 7,25% годовых.

Ранее представители Минфина заявляли, что при установлении ставки по размещению бюджетных средств они ориентируются именно на ставку по данному инструменту Банка России. Таким образом, вероятно, что на ближайшем аукционе по размещению средств Казначейства в четверг минимальная ставка также окажется на 100 б.п. выше, нежели неделей ранее.

Кроме того, не исключено, что в ближайшие дни Банк России пойдет на повышение ставок по другим инструментам кредитования, в частности, - по операциям 1-дневного РЕПО. В этом свете будут интересны результаты сегодняшнего размещения ОФЗ: в прошлый раз при повышении денежно-кредитных ставок Минфин повысил стоимость привлечения средств на аналогичную величину.

Газэнергосеть начнет 29 апреля размещение 2-го выпуска облигаций объемом 1,5 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор выпуска: Райффайзен Банк.

Региональное ипотечное агентство Томской области (РИАТО) начнет 30 мая размещение облигаций объемом 507,5 млн руб

Срок обращения выпуска составит 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода. По облигациям предусмотрена амортизация основной суммы долга в размере 30% через 4 года. Ставка купона на срок до погашения будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор выпуска: Алор-Инвест.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- РКС выкупили по оферте бумаг на 1,25 млрд руб при объеме эмиссии 1,5 млрд руб
- АЦКБ-Инвест выкупил по оферте облигации 3-го выпуска на 610,8 млн руб по номиналу при объеме эмиссии 1,5 млрд руб
- УфаОЙЛ Оптан выкупил по оферте облигации на 488,6 млн руб при объеме эмиссии 1,5 млрд руб
- «Дымовское колбасное производство» установило по облигациям ставку 4-6-го купонов установлена в размере 13% годовых (+201 б.п.)

Внешний долг РФ

Вчера американский долговой рынок сохранил предыдущую динамику: на фоне высокой внутридневной волатильности КО США закрываются с минимальными изменениями относительно предыдущего дня.

Единственным событием, которое хоть как-то могло повлиять на рынок, стал выход статистики по рынку жилья. Продажи домов на вторичном рынке пусть и снизились относительно прошлого периода, однако оказались на уровне прогнозов. Стоит выделить рост цен на жилье за февраль на 0,6% при том, что аналитики ждали прямо противоположного движения. Тем не менее, с учетом снижения фондовых индексов в пределах 1% американский долговой рынок закрывался чуть выше.

Сегодня за 1 квартал 2008 года отчитывается Ambac Corp – второй по величине Monoline в мире, а завтра будут опубликованы данные по продажам домов на первичном рынке и заказам на товары длительного пользования. Серьезных изменений на рынке пока ждать не стоит.

Рынок рублевых облигаций

Внутренний долговой рынок отреагировал позитивно на прохождение налоговых выплат по НДС без ожидаемых проблем. Ставки денежного рынка вчера опустились ниже 6% годовых, что укрепило инвесторов в ожиданиях благоприятного исхода всего периода налоговых платежей.

Активность торгов в секторе корпоративного долга заметно возросла, сделки были сосредоточены в облигациях банковского сектора, на долю которых пришлось порядка 20% биржевого оборота. Это связано как с активным выходом банков на первичный рынок, так и с общей недооцененностью сектора, значительная часть выпусков которого включена в Ломбардный список ЦБ.

Сегодня внимание инвесторов будет привлечено к первичному рынку, где состоятся размещения ГЛОБЭКС-Банка, ХКФ-Банка и Объединенных кондитеров на общую сумму 11 млрд руб. Эмитенты предлагают достаточно привлекательные уровни доходности по новым займам. Также на госсекции пройдет размещение ОФЗ еще на 16 млрд руб.

«Ложкой дегтя» может стать очередное непредсказуемое действие монетарных органов власти. Вчера ЦБ повысил ставку по ломбардным кредитам, что может стать лишь первым шагом на пути повышения всех сопутствующих ставок.

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, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.69	--	--	8.22%	13.08.08	102.39	0.05	--	6.90	98.59
Балтимор-3	800	15.05.08	0.06	--	--	12.00%	15.05.08	120.00	20.12	--	-92.92	106.18
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	--	10.02.09	0.78	9.30%	12.08.08	99.98	0.02	9.51	--	67.78
ДГК	5 000	08.03.13	--	13.03.09	0.87	10.50%	12.09.08	99.96	0.16	10.80	--	159.78
АКБ Союз-2	2 000	05.10.09	1.40	09.10.08	0.45	8.37%	04.10.08	100.98	0.03	9.10	7.79	136.15
ТехноНиколь-2	3 000	07.03.12	--	10.09.09	1.32	9.70%	11.09.08	95.71	-0.33	13.60	--	101.66
ЛК Уралсиб	2 700	29.12.10	--	24.06.09	1.09	11.60%	25.06.08	100.73	0.26	11.18	--	116.65
УРСА-Банк-5	3 000	18.10.11	3.01	--	--	10.05%	21.10.08	92.97	0.39	--	13.00	103.19
УРСА-Банк-7	5 000	19.07.12	--	26.01.10	1.63	8.40%	24.07.08	94.18	-0.04	12.54	--	90.01
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	1.24	--	--	13.80%	20.08.08	106.31	0.01	--	8.84	76.25

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Динамика российских 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	M. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Суверенные														
Россия-10	31.03.10	1.17	09.30.08	8.25%	105.2	-0.02%	3.68%	7.84%	144	-7.2	1.79	1230	USD	BBB+ / BBB+
Россия-18	24.07.18	6.95	07.24.08	11.00%	144.6	-0.04%	5.30%	7.61%	205	-2.9	6.77	3467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.18	06.24.08	12.75%	179.7	-0.00%	5.92%	7.09%	223	3.5	9.89	2500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.93	09.30.08	7.50%	114.9	-0.01%	5.33%	6.53%	164	3.6	11.94	2001	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин														
Минфин-8	14.05.08	0.06	05.14.08	3.00%	99.9	0.00%	4.34%	3.00%	209	-1.2	0.06	2837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	2.88	05.14.08	3.00%	95.9	-0.15%	4.44%	3.13%	199	-2.4	2.76	1750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Муниципальные														
Москва-11	12.10.11	3.12	10.12.08	6.45%	101.0	0.12%	6.10%	6.39%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	6.82	10.20.08	5.06%	88.4	-0.14%	6.91%	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 оферте/ погашению	Текущая доходность	Сред по дюрация	Изм. Спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта Рейтинги S&P/Moody's/Fitch	
													USD	NA / Baa3 / A- / A-
Банковские														
Абсолют-09	07.04.09	0.93	10.07.08	8.75%	102.8	-0.01%	5.72%	8.51%	347	-6.8	203	200	USD	NA / Baa3 / A-
Абсолют-10	30.03.10	1.81	09.30.08	9.13%	105.5	-0.09%	6.08%	8.65%	383	-2.8	240	175	USD	NA / Baa3 / A-
АК Барс-10	28.06.10	1.99	06.28.08	8.25%	99.9	-0.18%	8.28%	8.26%	603	1.7	459	250	USD	BB-e / Baa2 / BB-
Альфа-08	02.07.08	0.19	07.02.08	7.75%	100.3	-0.04%	6.01%	7.73%	377	11.5	233	250	USD	BB / Baa1 / BB
Альфа-09	10.10.09	1.41	10.10.08	7.88%	99.9	-0.03%	7.95%	7.88%	570	-5.3	426	400	USD	BB / Baa1 / BB
Альфа-12	25.06.12	3.51	06.25.08	8.20%	96.3	-0.26%	9.28%	8.51%	650	1.3	560	500	USD	BB / Baa1 / BB
Альфа-15*	09.12.15	2.33	06.09.08	8.63%	96.2	-0.09%	10.30%	8.96%	806	-3.7	662	225	USD	B+ / Baa2 / BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.27	08.22.08	8.64%	93.0	-0.14%	10.91%	9.28%	813	-1.9	723	300	USD	B+ / Baa2 / BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.37	09.28.08	8.00%	104.3	-0.15%	4.85%	7.67%	261	2.9	117	250	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.34	05.26.08	7.38%	104.7	-0.21%	5.39%	7.04%	293	0.8	171	300	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.18	05.13.08	7.34%	100.3	-0.35%	7.26%	7.31%	428	2.9	193	500	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.33	05.25.08	7.50%	99.3	0.03%	7.79%	7.55%	554	-8.7	411	300	USD	NA / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.47	05.10.08	6.81%	93.3	-0.09%	8.81%	7.30%	602	-3.8	512	400	USD	NA / Baa1 / BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.68	08.16.08	9.38%	96.9	-0.27%	11.30%	9.68%	905	9.2	761	125	USD	B / B1 / NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.00	05.18.08	9.50%	96.6	0.16%	13.01%	9.84%	1077	-22.9	933	100	USD	R- / NA / R+*
ВТБ-08	11.12.08	0.62	06.11.08	6.88%	101.3	-0.06%	4.75%	6.79%	251	0.8	107	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.12	10.12.08	7.50%	102.8	-0.20%	6.58%	7.29%	412	-1.2	289	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+

Долговой рынок

ВТБ-12	31.10.12	3.85	04.30.08	6.61%	98.2	-0.22%	7.08%	6.73%	430	-0.6	340	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.72	08.04.08	6.32%	101.3	-0.01%	5.49%	6.23%	324	-7.0	181	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.70	02.15.09	4.25%	91.4	-0.16%	5.63%	4.65%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.74	06.30.08	6.25%	94.1	-0.24%	6.72%	6.64%	226	4.1	80	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.50	04.30.08	7.25%	101.3	-0.03%	4.61%	7.15%	237	-3.8	93	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	2.77	06.15.08	7.97%	102.5	-0.22%	7.06%	7.78%	460	0.2	338	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.93	09.23.08	6.50%	96.0	-0.05%	7.20%	6.77%	395	-2.5	186	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.39	10.07.08	8.75%	99.5	-0.02%	9.15%	8.80%	690	-5.9	546	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.87	10.13.08	7.50%	100.7	-0.07%	7.11%	7.45%	486	-3.6	342	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.71	09.01.08	10.00%	92.6	-0.05%	14.70%	10.80%	1246	-4.2	1102	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	1.12	06.29.08	8.80%	100.1	-0.09%	8.69%	8.79%	645	0.6	501	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.65	09.10.08	8.88%	90.5	-0.01%	10.68%	9.80%	743	-3.0	535	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.65	07.25.08	7.77%	99.4	-0.09%	8.11%	7.81%	587	-1.7	443	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.79	07.21.08	9.75%	100.8	-0.27%	9.45%	9.67%	699	1.9	577	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.67	08.12.08	9.50%	98.3	-0.12%	10.56%	9.67%	832	-0.2	688	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.95	07.06.08	9.00%	93.8	0.06%	12.36%	9.60%	--	--	--	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНП-08-2	30.06.08	0.14	06.30.08	4.38%	100.1	-0.04%	3.60%	4.37%	135	30.6	8	150	USD	NA	/	Raa2	/	RRR
МНБ-09	06.10.09	1.42	06.10.08	5.53%	97.0	0.27%	5.68%	3.64%	343	-26.1	199	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	0.99	05.12.08	8.25%	99.9	0.57%	8.33%	8.26%	609	-64.8	465	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.66	08.02.08	8.19%	98.0	-0.12%	9.45%	8.36%	721	0.3	577	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	2.99	10.20.08	9.75%	92.0	-0.02%	12.65%	10.59%	1019	-6.8	897	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.91	06.17.08	8.00%	99.4	0.01%	8.65%	8.05%	640	-8.6	496	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.53	06.17.08	8.75%	99.3	-0.05%	9.19%	8.81%	695	-4.4	551	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.24	10.04.08	8.75%	96.9	0.21%	10.22%	9.03%	798	-17.2	654	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.06	10.20.08	8.75%	93.0	-0.61%	11.21%	9.40%	875	13.3	753	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.74	07.31.08	12.50%	100.1	0.00%	12.47%	12.48%	922	-3.3	714	100	USD	B-	/	NA	/	B-
ПСБ-08	29.07.08	0.27	07.29.08	6.88%	100.5	0.09%	8.99%	6.84%	275	-42.0	131	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.29	09.29.08	6.20%	96.0	0.22%	8.06%	6.46%	581	-17.3	438	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.30	08.11.08	6.50%	100.3	-0.00%	5.42%	6.48%	317	-7.6	173	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.50	04.30.08	8.00%	101.3	-0.00%	5.41%	7.90%	317	-8.4	173	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	1.95	06.27.08	9.50%	94.7	-0.08%	12.35%	10.04%	1011	-3.2	867	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.72	06.24.08	9.75%	102.9	-0.14%	5.04%	9.48%	280	10.8	136	126	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РХБ-10	29.11.10	2.37	05.29.08	6.88%	102.2	-0.19%	5.93%	6.73%	347	0.4	225	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РХБ-13	16.05.13	4.22	05.16.08	7.18%	102.1	-0.32%	6.68%	7.03%	370	2.0	135	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РХБ-17	15.05.17	6.75	05.15.08	6.30%	93.0	-0.40%	7.36%	6.77%	411	2.8	203	700	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.33	09.16.08	6.83%	94.6	0.07%	11.18%	7.22%	--	--	--	0	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.27	10.07.08	7.50%	92.0	-0.11%	11.30%	8.15%	906	-2.1	762	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	1.98	06.29.08	8.49%	94.8	0.02%	11.25%	8.95%	900	-8.2	757	500	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.61	05.05.08	8.63%	92.2	-0.22%	11.77%	9.36%	931	0.9	809	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.65	06.16.08	8.88%	89.4	-0.02%	15.93%	9.93%	1369	-5.1	1225	350	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	2.97	06.01.08	9.75%	90.3	0.67%	13.23%	10.80%	1077	-30.7	954	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.18	05.14.08	5.93%	100.8	-0.21%	5.68%	5.88%	322	-1.3	200	200	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.28	05.15.08	6.48%	101.2	-0.28%	6.20%	6.40%	322	1.0	87	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.71	08.11.08	6.23%	100.3	0.02%	6.04%	6.21%	380	-8.6	236	500	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.07	05.19.08	9.75%	100.5	0.00%	2.70%	9.70%	46	-32.2	-98	1 000	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	0.99	05.12.08	9.00%	99.8	-0.10%	9.23%	9.02%	698	2.4	554	63	USD	NA	/	Ba3	/	B
УРСА-11*	30.12.11	2.96	06.30.08	12.00%	97.0	-0.50%	13.04%	12.37%	1058	9.7	936	351	USD	NA	/	B1	/	NA

УРСА-11-2	16.11.11	3.10	11.16.08	8.30%	89.6	-0.17%	12.00%	9.26%	--	--	130	USD	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.52	06.21.08	9.88%	92.2	-0.05%	15.36%	10.71%	1312	-3.4	1168	EUR	#N/A	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.78	04.26.08	9.75%	95.6	0.23%	12.31%	10.20%	1007	-20.5	863	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.82	05.10.08	9.13%	89.0	-2.35%	15.61%	10.25%	1336	127.4	1192	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.49	07.18.08	10.51%	77.8	1.30%	15.04%	13.52%	1179	-27.8	971	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	1.90	05.16.08	7.00%	98.3	0.01%	7.91%	7.12%	567	-8.2	423	USD	BB	/	Ba1	/	NA
Траст-10	29.05.10	1.87	05.29.08	9.38%	91.3	1.08%	14.32%	10.27%	1207	-66.0	1064	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	1.87	05.21.08	7.00%	91.1	-0.09%	12.11%	7.69%	--	--	--	USD	NA	/	Ba3	/	NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.62	06.12.08	7.90%	101.3	0.02%	5.78%	7.80%	354	-11.7	210	EUR	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.19	06.30.08	8.63%	99.9	0.01%	8.96%	8.63%	672	-10.0	528	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	1.83	10.11.08	9.50%	98.0	-0.13%	10.66%	9.70%	842	0.2	698	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

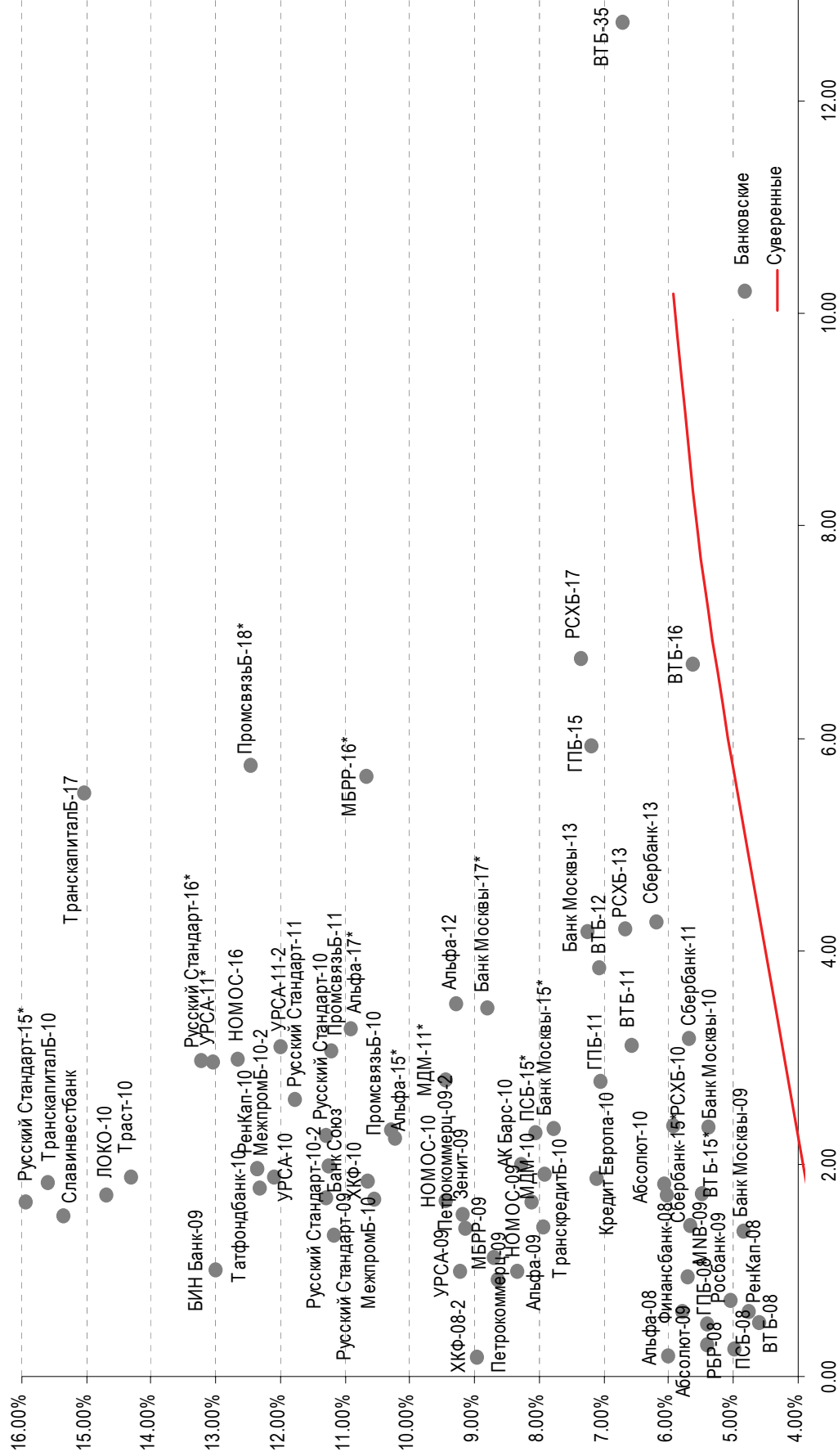
	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм. %	Доходность к оффerte/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody/Fitch					
Нефтегазовые	Газпром-08	30.10.08	0.50	04.30.08	7.25%	101.3	-0.03%	4.61%	7.15%	237	93	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA	
	Газпром-09	21.10.09	1.42	10.21.08	10.50%	109.4	-0.11%	3.96%	9.60%	171	27	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
	Газпром-10	27.09.10	2.22	09.27.08	7.80%	103.0	0.08%	6.40%	7.57%	-	-	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
	Газпром-12	09.12.12	4.19	12.09.08	4.56%	91.2	0.09%	6.84%	5.00%	-	-	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
	Газпром-13-1	01.03.13	4.00	09.01.08	9.63%	113.3	-0.38%	6.39%	8.50%	361	271	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
	Газпром-13-2	22.07.13	2.26	07.22.08	4.51%	99.5	-0.17%	4.72%	4.53%	247	104	764	USD	NA	/	NA	/	NA	
	Газпром-13-3	22.07.13	1.79	07.22.08	5.63%	99.9	-0.34%	5.68%	5.63%	343	199	457	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
	Газпром-13-4	11.04.13	4.26	10.11.08	7.34%	104.1	-0.36%	6.36%	7.05%	337	102	400	USD	BBB	/	A3	/	NA	
	Газпром-14	25.02.14	5.12	02.25.09	5.03%	90.1	0.18%	7.16%	5.58%	-	-	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
	Газпром-14-2	31.10.14	5.47	10.31.08	5.36%	90.3	0.19%	7.27%	5.94%	-	-	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
	Газпром-15-1	01.06.15	5.64	06.01.08	5.88%	91.8	0.00%	7.39%	6.40%	-	-	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
	Газпром-16	22.11.16	6.58	05.22.08	6.21%	96.0	-0.11%	6.60%	6.47%	335	127	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
	Газпром-17	22.03.17	7.18	03.22.09	5.14%	84.3	0.02%	7.62%	6.09%	-	-	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
	Газпром-17-2	02.11.17	7.29	11.02.08	5.44%	84.9	-0.03%	7.74%	6.41%	-	-	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
	Газпром-18	13.02.18	7.32	02.13.09	6.61%	92.0	-0.05%	7.80%	7.18%	-	-	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
	Газпром-18-2	11.04.18	7.09	10.11.08	8.15%	106.4	-0.52%	7.24%	7.66%	399	194	1 100	USD	BBB	/	A3	/	NA	
	Газпром-20	01.02.20	3.65	08.01.08	7.20%	102.1	-0.38%	6.60%	7.05%	381	4.5	292	1 070	USD	BBB+	/	NA	/	BBB
	Газпром-22	07.03.22	9.06	09.07.08	6.51%	92.5	-0.32%	7.38%	7.04%	369	7.1	146	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
	Газпром-34	28.04.34	11.31	04.28.08	8.63%	116.4	-0.42%	7.22%	7.41%	353	7.2	130	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
	Газпром-37	16.08.37	11.98	08.16.08	7.29%	95.5	-0.48%	7.67%	7.63%	398	7.6	175	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB
	Газпромнефть-09	15.01.09	0.70	07.15.08	10.75%	104.4	0.09%	4.45%	10.29%	221	-21.9	77	500	USD	BBB-	/	Ba1	/	NA
	Лукойл-17	07.06.17	6.81	06.07.08	6.36%	93.5	-0.23%	7.34%	6.80%	409	0.2	201	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB
	Лукойл-22	07.06.22	8.82	06.07.08	6.66%	89.5	-0.19%	7.91%	7.44%	421	5.7	198	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB
	ТНК-ВР-11	18.07.11	2.90	07.18.08	6.88%	99.4	-0.21%	7.07%	6.91%	461	-0.5	339	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB
	ТНК-ВР-12	20.03.12	3.51	09.20.08	6.13%	95.8	-0.19%	7.38%	6.39%	459	-0.6	369	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.15	09.13.08	7.50%	99.6	-0.25%	7.61%	7.53%	482	-0.3	228	600	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB	

Долговой рынок

ТНК-ВР-16	18.07.16	6.12	07.18.08	7.50%	96.2	-0.34%	8.13%	7.79%	488	2.4	280	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.70	09.20.08	6.63%	90.2	-0.32%	8.20%	7.35%	495	1.7	287	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.95	09.13.08	7.88%	97.7	-0.39%	8.22%	8.06%	497	2.5	292	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.69	06.27.08	5.38%	98.9	-0.30%	5.69%	5.44%	-	--	-	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.68	06.27.08	6.10%	100.5	-0.28%	5.98%	6.08%	319	1.3	229	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.01	09.05.08	5.67%	94.6	-0.31%	6.80%	5.99%	382	0.9	147	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	24.04.18	6.37	04.24.08	9.50%	106.1	-0.17%	9.50%	8.95%	625	-3.3	417	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.53	05.10.08	8.25%	97.7	-0.41%	8.68%	8.45%	543	4.1	334	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.01	07.12.08	9.00%	100.4	-0.18%	8.78%	8.96%	654	1.4	510	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.47	05.22.08	7.50%	98.2	-0.37%	8.03%	7.64%	525	4.3	435	300	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	24.02.09	0.82	08.24.08	8.63%	102.8	-0.21%	5.16%	8.39%	291	17.4	147	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.77	10.19.08	9.25%	106.9	-0.43%	7.78%	8.65%	480	3.9	245	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.37	09.29.08	8.50%	103.2	-0.07%	6.12%	8.24%	388	-2.8	244	300	USD	BB	/	R1/*-	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.49	10.21.08	8.00%	101.4	0.09%	5.06%	7.89%	282	-27.4	138	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.39	09.30.08	7.13%	102.6	-0.04%	5.20%	6.94%	295	-5.1	151	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14.10.10	2.29	10.14.08	8.38%	104.8	-0.18%	6.27%	7.99%	402	0.1	258	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.27	07.28.08	8.00%	102.4	-0.30%	7.25%	7.81%	447	2.9	357	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	1.08	06.16.08	10.00%	104.8	-0.13%	5.57%	9.54%	333	3.3	189	217	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.69	08.11.08	8.00%	102.8	-0.14%	6.31%	7.78%	406	0.3	262	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	3.11	10.22.08	8.38%	103.8	-0.26%	7.14%	8.07%	468	0.8	345	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	5.83	05.23.08	8.25%	98.2	-0.35%	8.56%	8.40%	531	2.8	323	600	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.52	06.10.08	8.00%	103.4	-0.02%	5.76%	7.73%	352	-6.6	208	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
АФК-Система-11	28.01.11	2.47	07.28.08	8.88%	103.5	-0.19%	7.44%	8.58%	499	-0.1	376	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2008	06.05.08	0.04	05.06.08	8.13%	100.3	0.00%	1.16%	8.10%	-109	-55.2	-253	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.00	05.17.08	8.88%	107.7	-0.44%	7.38%	8.24%	440	3.3	205	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.41	09.21.08	7.88%	98.6	-0.40%	8.29%	7.99%	551	5.8	461	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	0.94	10.10.08	8.25%	100.5	0.00%	7.67%	8.21%	543	-7.8	399	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	2.95	04.30.08	9.25%	100.6	-0.24%	9.05%	9.20%	659	0.3	537	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.60	06.22.08	8.50%	98.2	-0.20%	8.83%	8.66%	558	0.3	350	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.49	05.17.08	7.00%	97.4	-0.36%	7.76%	7.19%	498	3.9	408	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	1.99	06.28.08	8.25%	98.4	0.01%	9.05%	8.38%	681	-8.0	537	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.61	08.03.08	7.70%	99.5	-0.14%	7.79%	7.74%	454	-0.7	246	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.48	04.24.08	8.63%	101.3	0.00%	5.91%	8.51%	367	-9.0	223	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.08	05.21.08	8.50%	100.3	0.05%	4.52%	8.47%	227	-75.9	83	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

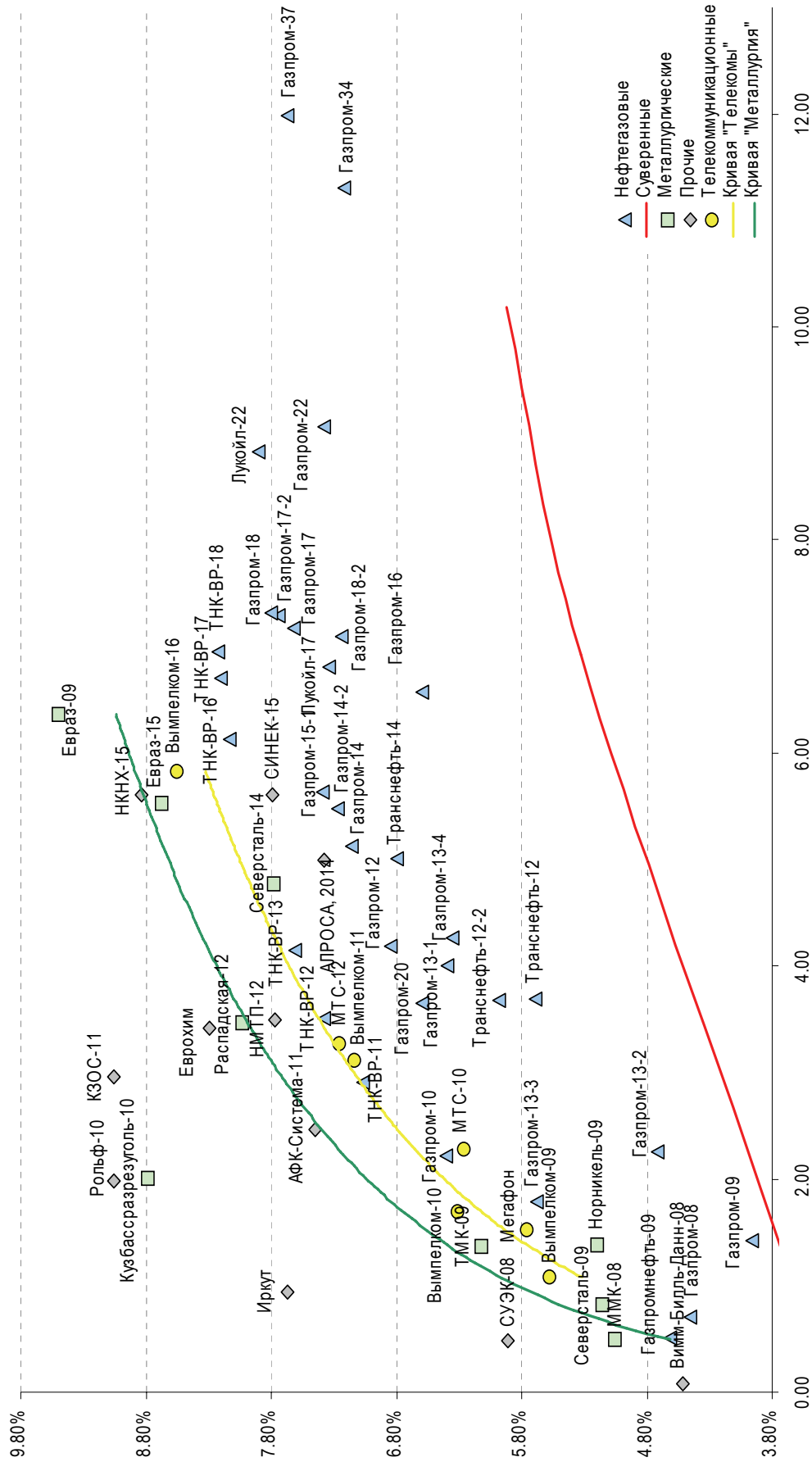
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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
ОФЗ04005-8	16.06.08	0.15	0.14		100.01	0.01%	5.72%	6.30%	263.54	6.30%	14.33	30.04.08	
ОФЗ25058	30.04.08	0.02	0.02					9.82%		10.00%	2.81	11.06.08	
ОФЗ46001	10.09.08	0.38	0.36					6.01%		5.80%	6.74	11.06.08	
ОФЗ27026	11.03.09	0.86	0.81		99.94	0.00%	5.99%	5.80%	117.93	7.40%	13.19	30.04.08	
ОФЗ25060	29.04.09	0.98	0.93					7.23%		5.80%	18.25	23.04.08	
ОФЗ25057	20.01.10	1.63	1.53					5.82%		10.00%	12.08	07.05.08	
ОФЗ25061	05.05.10	1.91	1.80		106.40	-0.27%	6.11%	9.40%	0.00	6.10%	26.58	16.07.08	
ОФЗ46003	14.07.10	1.59	1.50					6.09%		5.80%	15.04	23.04.08	
ОФЗ25059	19.01.11	2.51	2.36		98.83	0.03%	6.37%	5.87%	217.43	9.00%	12.08	07.05.08	
ОФЗ25062	04.05.11	2.77	2.60		99.22	-0.16%	6.46%	6.15%	16.36	6.10%	17.01	16.07.08	
ОФЗ26199	11.07.12	3.75	3.52					8.38%		6.00%	267.95	04.11.04	
ОФЗ46002	08.08.12	3.10	2.92					6.10%		6.10%	1.52	23.04.08	
ОФЗ26198	02.11.12	3.99	3.75					7.68%		8.00%	15.12	14.05.08	
ОФЗ26200	17.07.13	4.46	4.19		104.23	-0.01%	6.51%	7.67%	441.95	7.50%	12.74	20.08.08	
ОФЗ46017	03.08.16	5.92	5.56					8.53%		9.00%	11.10	07.09.08	
ОФЗ46021	08.08.18	7.18	6.73		105.50	0.76%	6.64%	7.01%	11.17	7.50%	32.57	13.11.08	
ОФЗ46014	29.08.18	4.61	4.32					5.57%					
ОФЗ48001	31.10.18	6.57	6.22					7.24%					
ОФЗ46005	09.01.19	11.50	10.89					8.46%					
ОФЗ46019	20.03.19	8.09	7.54		106.40	0.06%	6.87%	8.26%	60.32	9.00%	10.11	11.06.08	
ОФЗ46018	24.11.21	8.14	7.61		96.80	0.09%	6.72%	6.49%	0.51	8.00%	19.73	23.07.08	
ОФЗ46022	19.07.23	9.36	8.77					7.04%		6.90%	13.04	13.08.08	
ОФЗ46011	20.08.25	11.95	11.20										
ОФЗ46020	06.02.36	12.31	11.48		98.02	0.04%	7.19%		181.49				

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

* - доходность к погашению ОФЗ 48001 является приблизительной оценкой, так как ставка купонов зависит от уровня инфляции, заложенной в бюджете РФ

Информация

Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896
	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-7405
	Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7-495) 785-7408
	Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7-495) 785-7404
	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892
	Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-5103
	Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-4897
	Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09
	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-9678
	Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7-495) 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.