

31 марта – 04 апреля 2008 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы долгового рынка				Валютный и денежный рынок			
		% Изм	YTD,%			% Изм	YTD,%
Доходность 10-летних КО США, %	3.47	0.06	-12.88	Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.5982	0.35%	4.44
Доходность 30-летних КО США, %	4.31	0.01	-2.52	Валютный курс, \$/евро	1.5677	-0.70%	7.45
Россия-30, % от номинала	115.30	-0.01%	1.16				
Спред Россия-30, б.п.	184	-4.13	184.03				
Фондовые индексы				Товарный рынок			
		% Изм	YTD,%			% Изм	YTD,%
PTS	2059.05	0.47%	-10.11	Цена на нефть Brent spot, \$/брл	104.96	4.73%	7.90
DJA	12609.42	3.22%	-4.94	Цена на нефть Brent (3 мес), \$/бр	104.77	4.95%	7.68
S&P 500	1370.4	4.20%	-6.67	Цена на нефть Urals, \$/брл	100.78	0.65%	8.68

Наши ожидания:

✓ Денежный и валютный рынки

От Банка Англии ожидают понижения ставки на 25 б.п., а от ЕЦБ – заявлений о возможности смягчения денежно-кредитной политики в ближайшее полугодие. На этом фоне вероятно укрепление доллара.

✓ Рынок рублевых облигаций

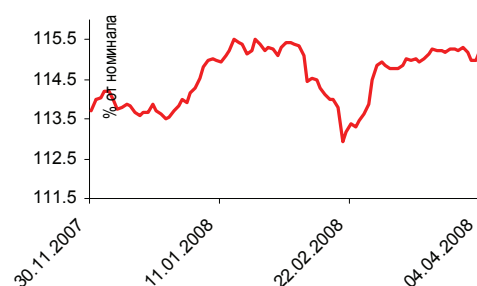
БОГАТЫЙ ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК: Комментарии к размещению ОФЗ, Москвы-46 и УРСИ-8. Где начинается привлекательный уровень?

✓ Рынок еврооблигаций

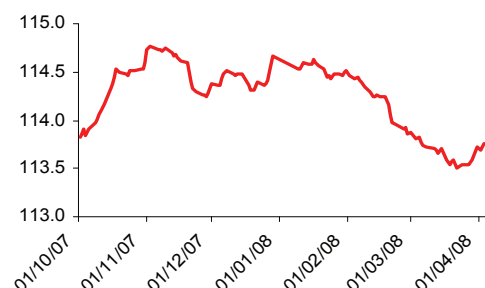
По итогам недели котировки КО США практически ностались без изменений. Позитивный настрой инвесторов начала недели был сбит плохой статистикой по рынку труда в пятницу.

В ближайшее время американский долговой рынок продолжит движение в боковом тренде при практически полном отсутствии значимой статистики.

Динамика Россия-30



Альфа-Индекс цен корпоративных облигаций





СОДЕРЖАНИЕ:

Денежный и валютный рынки	3
Рынок рублевых облигаций	5
Рынок еврооблигаций	9
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	10



Денежный и валютный рынки

Конъюнктура рынка

На прошедшей неделе доллар несколько укрепился относительно мировых валют, однако серьезных изменений не произошло. Данное движение можно скорее рассматривать как техническую коррекцию.

Хотя инвесторы полностью уверены в продолжении снижения ставки ФРС, впервые аналитики заговорили о возможности аналогичных решений со стороны европейских монетарных органов власти. Банк Англии, по мнению аналитиков, снизит ключевую ставку в самое ближайшее время, а ЕЦБ может последовать его примеру уже в этом полугодии. Такая ситуация и приводит к попыткам доллара хоть немного укрепиться и отойти от рекордных значений.

На денежном рынке ситуация на отчетной неделе развивалась в полном соответствии с ожиданиями. Дефицит ликвидности постепенно отступал, что выражалось в сокращении спроса на РЕПО с Банком России и снижении стоимости 1-дневных рублевых средств до 3-4% годовых к концу недели. Однако, наблюдаемый в этот период рост остатков на депозитах в ЦБ, скорее всего, носит технический характер и связан с перечислением в ЦБ средств Фонда ЖКХ.

Наши ожидания

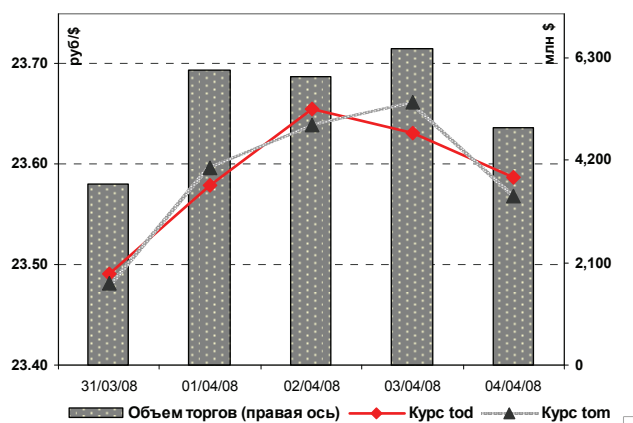
Данная неделя ключевая для рынка FOREX. Динамика доллара на этой неделе будет зависеть от результатов заседаний ЕЦБ и Банка Англии 10-го апреля. Если со стороны Банка Англии ожидается снижение ключевой ставки на 25 б.п. – до 5,0% годовых, то ЕЦБ скорее всего оставит ставку без изменений. Однако учитывая последние выступления официальных представителей главного банка Европы – это решение может сопровождаться интересными комментариями, которые подтвердят ожидания участников рынка по ослаблению денежно-кредитной политики еврозоны уже в этом полугодии.

Денежный рынок останется стабильным. До начала периода налоговых выплат пока далеко, а объемы размещений не отвлекут значительных средств из банковской системы. Ставки overnight останутся на уровне 3,0-3,5% годовых.

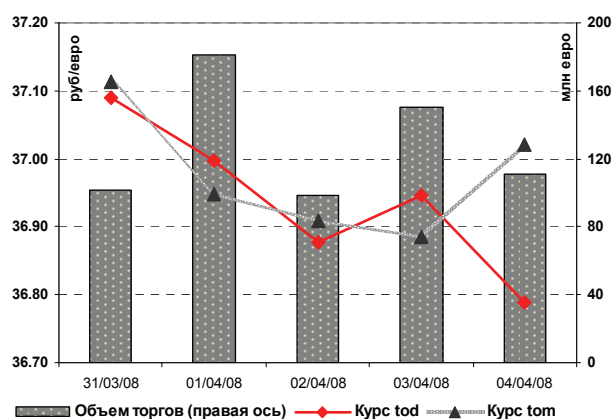
Илл. 1. Календарь событий на денежном рынке на предстоящую неделю

Дата		Событие	Объем, млн руб
07.04.08	↑	Выплата купона по облигациям Уралвагонзавод-2 по ставке 10.10% годовых	152
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций УралВЗ по номиналу	3 000
08.04.08	↑	Выплата купона по облигациям ТуранАлем по ставке 7.75% годовых	116
	↑	Выплата купона по облигациям РМК по ставке 8.75% годовых	131
	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций РТК Лизинг-4	587
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций Сувар-Казань по номиналу	500
09.04.08	↓	Минфин проведет размещение доптраншей ОФЗ 25062 и 46021	15 000
	↓	Смосква проведет вторичное размещение 46-го выпуска Москвы	5 000
	↓	Размещение облигаций 8-го выпуска Уралсвязьинформа по номиналу	2 000
	↑	Выплата купона по облигациям ВТБ-24 по ставке 8.20% годовых	245
	↑	Выплата купона по облигациям Волгабурмаш по ставке 14% годовых	42
	↑	Выплата купона по облигациям РСХБ-4 по ставке 8.20% годовых	409
	↑	Выплата купона по облигациям ЮТК-3 по ставке 9% годовых	158
10.04.08	↓	Размещение облигаций СОРУС Капитал по номиналу	1 500
	↑	Выплата купона по облигациям ФСК-4 по ставке 7.30% годовых	218
	↑	Выплата купона по облигациям ЕЭСК-2 по ставке 8.74% годовых	44
	↑	Выплата купона по облигациям Лаверна по ставке 11% годовых	55
	↑	Выплата купона по облигациям МИА-4 по ставке 9% годовых	45
	↑	Выплата купона по облигациям Дикая Орхидея по ставке 13% годовых	32

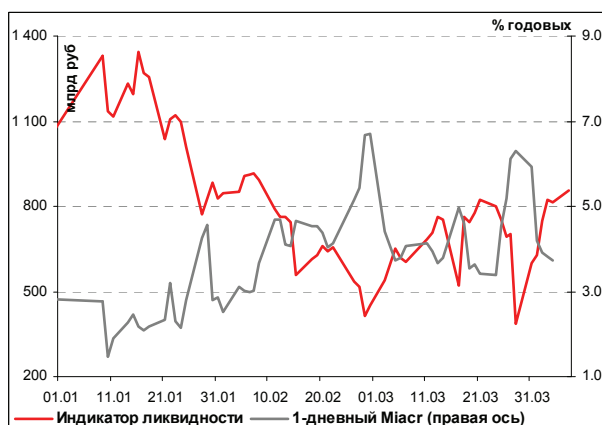
Илл. 2. Динамика курса рубль/доллар



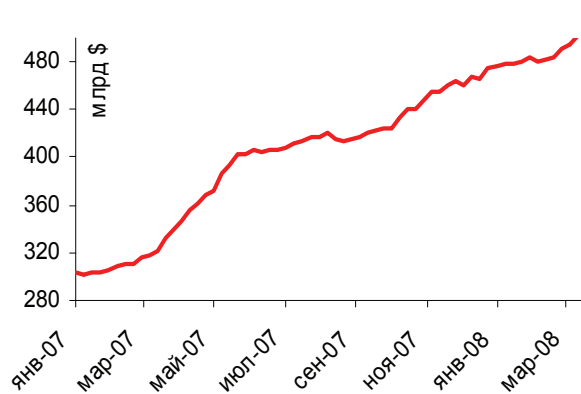
Илл. 3. Динамика курса рубль/евро



Илл. 4. Индикатор ликвидности Альфа-Банка



Илл. 5. Золотовалютные резервы РФ





Рынок рублевых облигаций

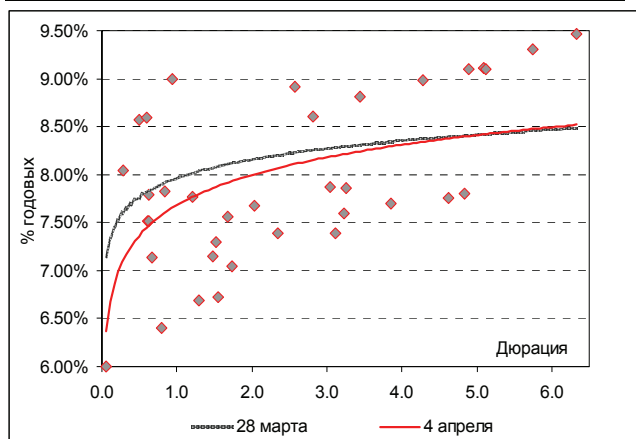
Конъюнктура рынка

В течение недели на рынке корпоративного долга наблюдался ценовой рост поддержанный несколькими факторами:

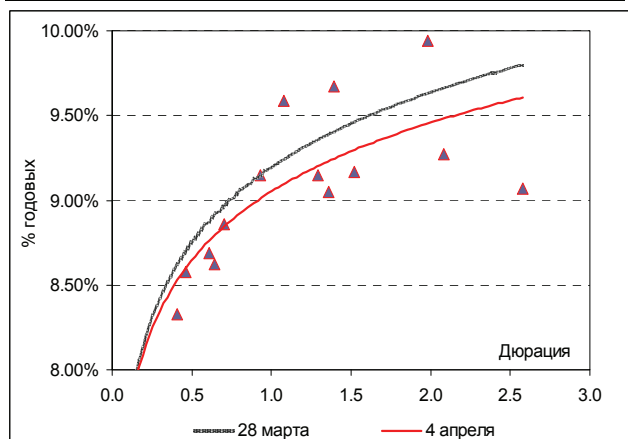
- Ситуация на денежном рынке постепенно стабилизировалась. Как мы и ожидали, ставки overnight достаточно быстро вернулись к диапазону 3-4% годовых;
- Опасения инвесторов относительно критичных проблем с ликвидностью во второй половине апреля заметно снизились в результате совместных действий монетарных органов власти, демонстрирующих готовность как ЦБ, так и Минфина насытить банковский сектор дополнительными ресурсами в случае необходимости;
- На международных рынках большую часть недели преобладали позитивные настроения, способствовавшие росту фондовых индексов. Инвесторы надеются, что период списаний близок к завершению.
- Дополнительным фактором поддержки выступило решение Moody's: агентство поставило суверенный рейтинг России в список на пересмотр с возможным повышением. Аналогичное действие было предпринято в отношении ряда российских банков с господдержкой. Ожидается, что окончательное решение относительно рейтинга будет принято после инаугурации Дмитрия Медведева в качестве президента РФ.

Тем не менее, покупки участников рынка носили весьма осторожный характер. Спросом, по-прежнему, пользуются выпуски со средней дюрацией. Кроме того, инвесторы предпочитают облигации 2-го эшелона, входящие в Ломбардный список ЦБ. С одной стороны, эти бумаги дают премию к ставке РЕПО порядка 200 б.п. С другой стороны, в случае возникновения проблем с ликвидностью такой портфель поможет аккумулировать банкам недостающий объем средств.

Илл. 6. Кривая доходности «голубых фишек»



Илл. 7. Кривая доходности «телекомов»





Илл. 8. Планы эмитентов на неделю 7 – 11 апреля

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
Москва-46	09.04.08	5 000	25.07.09	На аукционе	Квартал	1-12=10%, 13-16=8%	нет	
УРСИ-8	09.04.08	2 000	03.04..13	100	Полгода	1-4=на конкурсе	Через 2 года по номиналу	Связь-банк
СОРУС-Капитал	10.04.08	1 500	05.04..12	100	Квартал	1-4=на конкурсе	Через год по номиналу	Связь-Банк, ГК Регион

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

Наши ожидания

Рост котировок на этой неделе замедлится. Участники рынка уже отыграли большинство факторов поддержки. Кроме того, вопрос с прохождением пика налоговых платежей во второй половине апреля до конца неясен. Тем не менее, инвесторы пока продолжают накапливать бумаги с невысокой дюрацией и, преимущественно, подлежащие сделкам РЕПО в ЦБ.

Активность торгов будет умеренной: в отличие от предыдущей недели, в ближайшие дни пройдет ряд интересных размещений, результаты которых смогут повлиять на дальнейшую динамику рынка.

ОФЗ 46021: кто покупатель?

Прогноз доходности 6,65-6,70%

Прежде всего, в ближайшую среду Минфин проведет размещение двух доптраншей ОФЗ – 25062 и 46021 – на 15 млрд руб. Наиболее вероятно, мы увидим картину последних размещений: основной спрос будет сосредоточен в длинном выпуске и сформирован за счет средств институциональных инвесторов (ПФР, возможно – фонда ЖКХ). Выпуск будет размещен с минимальной премией ко вторичному рынку – в пределах 5 б.п. (по 6,65-6,7% годовых).

ОФЗ 25062: разместят 20%.

Рыночные игроки ждут повышения ставок

При размещении более короткого выпуска ОФЗ 25062, предназначенного для рыночных инвесторов, спрос будет минимальным, и объем размещения не превысит 20%. Участники рынка по-прежнему не готовы покупать госбумаги по текущим уровням доходностей, считая их переоцененными.

Очередным подтверждением возможного роста ставок ОФЗ стало последнее заявление главы ЦБР Сергея Игнатьева о планах Банка России по дальнейшему повышению ставки рефинансирования в текущем году. Участники рынка ожидают, что данное решение повлечет за собой повышение ставок по кредитно-депозитным операциям ЦБ, и вынудит Минфин повысить стоимость привлечения на рынке госдолга.

Москва-46: более интересна, чем месяц назад, но...

еще не в Ломбардном списке

Вторым интересным размещением в ближайшую среду станет аукцион по 46-му выпуску Москвы. Эмитент предложит инвесторам еще 5 млрд руб этого займа, первоначально размещенного в начале марта. В тот раз конъюнктура рынка была крайне неблагоприятна для привлечения средств. В итоге объем продажи выпуска на аукционе составил 1,5-2,0 млрд руб, а доходность выпуска к погашению через 1,5 года составила 6,88% годовых.

Сейчас ситуация на рынке существенно улучшилась, за месяц снижение доходностей составило 25-75 б.п., инвесторы повысили интерес к выпускам средней дюрации. С учетом всех этих факторов, мы считаем, что новое размещение облигаций Москвы станет более удачным, чем предыдущее – как с точки зрения объемов, так и с точки зрения стоимости заимствований. Однако необходимо напомнить инвесторам, что данный выпуск пока не включен в Ломбардный список ЦБ – и неизвестно, станет ли возможным его использование в РЕПО до конца апреля.



Комментарий к размещению 8-го выпуска Уралсвязьинформа

УРСИ-08: взгляд с двух сторон

В корпоративном сегменте высокий интерес инвесторов вызывает новый займ Уралсвязьинформа. Компания размещает облигации на 2 млрд руб в преддверии погашения 5 выпуска того же объема. В отличие от других эмитентов аналогичного кредитного качества, вышедших на рынок в текущем году, УРСИ предложил инвесторам 2-летнюю оферту.

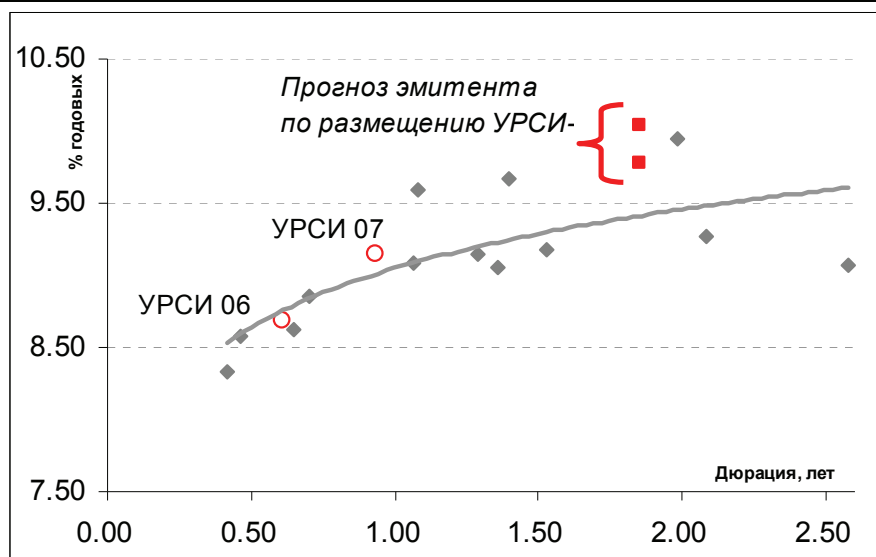
Прогноз по ставке купона 9,55-9,80% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,78-10,04% годовых. Насколько привлекателен данный уровень для инвесторов? Попробуем оценить с различных сторон.

Доходности сопоставимых телекомов на вторичке: 8,7-9,2%

Телекоммуникационный сектор достаточно широко представлен на публичном долговом рынке. Причем, все компании-эмитенты имеют близкое кредитное качество, что облегчает их сравнение при оценке доходности нового выпуска.

В настоящее время облигации «телекомов» с близкой дюрацией торгуются на вторичном рынке под 9,2% годовых. Кроме того, у эмитента есть собственные непогашенные займы с офертой через полгода-год, торгующиеся под 8,7-9,2% годовых соответственно.

Илл. 9. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Однако АФК Система привлеклась под 9,45% на год (купон)

Однако необходимо помнить, что в последнее время именно первичный рынок задает «ориентиры» для вторичных торгов. Так, после размещений в феврале-марте мы увидели значительный рост доходностей на торгах в рамках переоценки привлекательных уровней вложений. С этой точки зрения ориентиром при размещении УРСИ-8 могут служить итоги размещения АФК Системы (9,67% годовых к годовой оферте). Причем, по нашему мнению, доходность Системы может служить лишь нижней отправной точкой для оценки ставки по УРСИ-8.

Факторы, повышающие премию

Более высокой доходности по данному размещению будет способствовать:

- 1. Более длинный срок обращения** – основной интерес инвесторов в последнее время сконцентрирован в бумагах с дюрацией до 1,5 лет. В итоге, 2-летняя оферта потребует от эмитента дополнительной премии в 20-40 б.п.



2. **Более длительный срок до начала вторичных торгов** – облигации УРСИ (в отличие от Системы) не планируется включать в список «В». Это означает, что до выхода займа на вторичный рынок пройдет минимум 1-1,5 месяца (которые потребуются на регистрацию отчета об итогах выпуска в ФСФР). Таким образом, в период апрельского пика дефицита ликвидности бумаги будут заблокированы на счете, а вложенные инвесторами средства – фактически «заморожены». При этом, в случае если проблемы с ликвидностью будут достаточно острыми и продолжительными – это приведет к возобновлению роста доходностей. Не исключено, что при выходе на вторичку облигации УРСИ-8 могут открыться по цене ниже номинала.
3. **Включение облигаций УРСИ в Ломбардный список ЦБ**, которое позиционируется как один из существенных преимуществ займа, также **ПРОИЗОЙДЕТ НЕ СРАЗУ**, а минимум через 2-6 недель после начала вторичных торгов.

С учетом поправок:
доходность 10,2-10,5%
на 2 года

Таким образом, ориентируясь на (1) доходность сопоставимых выпусков на вторичном рынке, (2) итоги размещения АФК Системы и (3) учитывая все факторы, способствующие повышению уровней размещения – доходность облигаций УРСИ-8 должна составлять 10,2-10,5% годовых.

Сравним с валютными
доходностями:

Теперь рассмотрим привлекательность вложений в рублевый выпуск Уралсвязьинформа на фоне проходящего размещения кредитных нот Сибтелекома (на \$90 млн).

Сибтел размещает
CLN под 9,25% на 1,5
года...

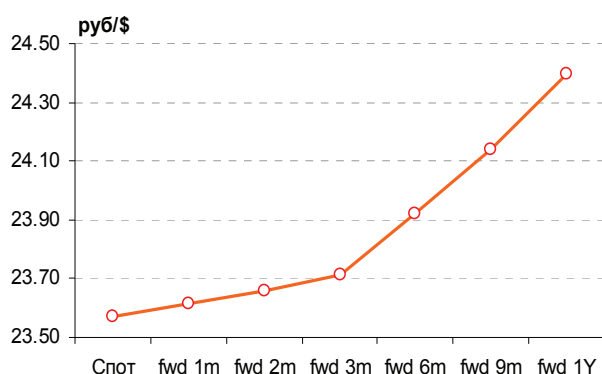
Прогноз по ставке купона CLN Сибтелекома: 9,0-9,25% годовых к 1,5-летнему пут-опциону. С учетом текущей форвардной кривой и ставок NDF дифференциал между рублевыми и валютными ставками при годовом хеджировании составляет 350 б.п.

+350 б.п. по NDF...

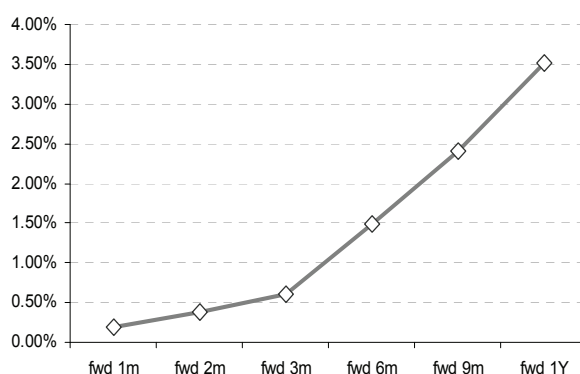
...получаем рублевую
доходность 12,5-
13,5%!!!

Это означает, что **рублевая доходность вложений в валютные ноты Сибтелекома составляет 12,5-13,5% годовых, что минимум на 300 б.п. выше предлагаемой ставки купона по рублевому выпуску Уралсвязьинформа.**

Илл. 10. Форвардная кривая



Илл. 11. Форвардный дифференциал



Столь значительный перекося в доходностях отражает не столько заниженную оценку рублевого выпуска УРСИ, сколько в принципе существующий дисбаланс между рублевыми и валютными ставками на текущий момент. Однако без сомнения этот спред будет сокращаться. Таким образом, с точки зрения рублевого инвестора более эффективны в настоящее время вложения в валютные сопоставимые выпуски.



Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

Прошлая неделя начиналась на позитивной волне – опасения инвесторов относительно кризиса ликвидности снизились, благодаря новому плану Минфина США. Это привело к возвращению части средств в активы с повышенным риском и снижению котировок американского долга. Однако концовка недели практически вернула все на свои места.

Оптимизм инвесторов был связан с привлечением дополнительного финансирования со стороны UBS и Lehman Brothers, которое должно покрыть списания по обеспеченным долговым обязательствам, а также с неплохой статистикой. Кроме того, Минфин США выступил с инициативой реструктуризации надзорных органов финансовых рынков.

Однако пятничные данные по рынку труда оказались существенно хуже самых пессимистичных прогнозов, вернув негативный настрой инвесторам. Payrolls и unemployment rate оказались хуже прогнозов и лишний раз подтвердили слова главы ФРС Бернанке, который на этой неделе впервые открыто заявил о реальной возможности наступления рецессии в американской экономике. Рынок труда по-прежнему находится в кризисном состоянии, что резко повышает шансы дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики.

Россия-30 торговалась не очень активно. Котировки показывали снижение до середины недели, однако затем вернулись к уровням выше 115% от номинала. В то же время, позитивный настрой инвесторов способствовал заметному сужению кредитных спредов: российский 5-летний CDS закрывался на уровне 130 б.п. по сравнению с 148-150 б.п. в начале недели.

Наши ожидания

Текущая неделя не предвещает серьезных колебаний для американского долгового рынка. Значимой статистики не будет опубликовано, так что влияние на инвесторов могут оказать лишь новости с финансовых рынков. Уже настраиваемся на заседание ФРС 30 апреля и готовимся к его возможным результатам – снижению ключевой ставки на 25 или 50 б.п.

Илл. 12. Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие	
7 апреля	США	Уровень потребительского кредитования	\$6 млрд
8 апреля	США	Будущие продажи домов	-1%
9 апреля	США	Уровень оптовых запасов	0,5%
10 апреля	США	Сальдо торгового баланса	\$-57,5 млрд
	ЕС	ЕЦБ примет решение по ключевой ставке	4%
	Великобритания	Банк Англии примет решение по ключевой ставке	5%
11 апреля	США	Индекс импортных цен год-к-году	13,6%



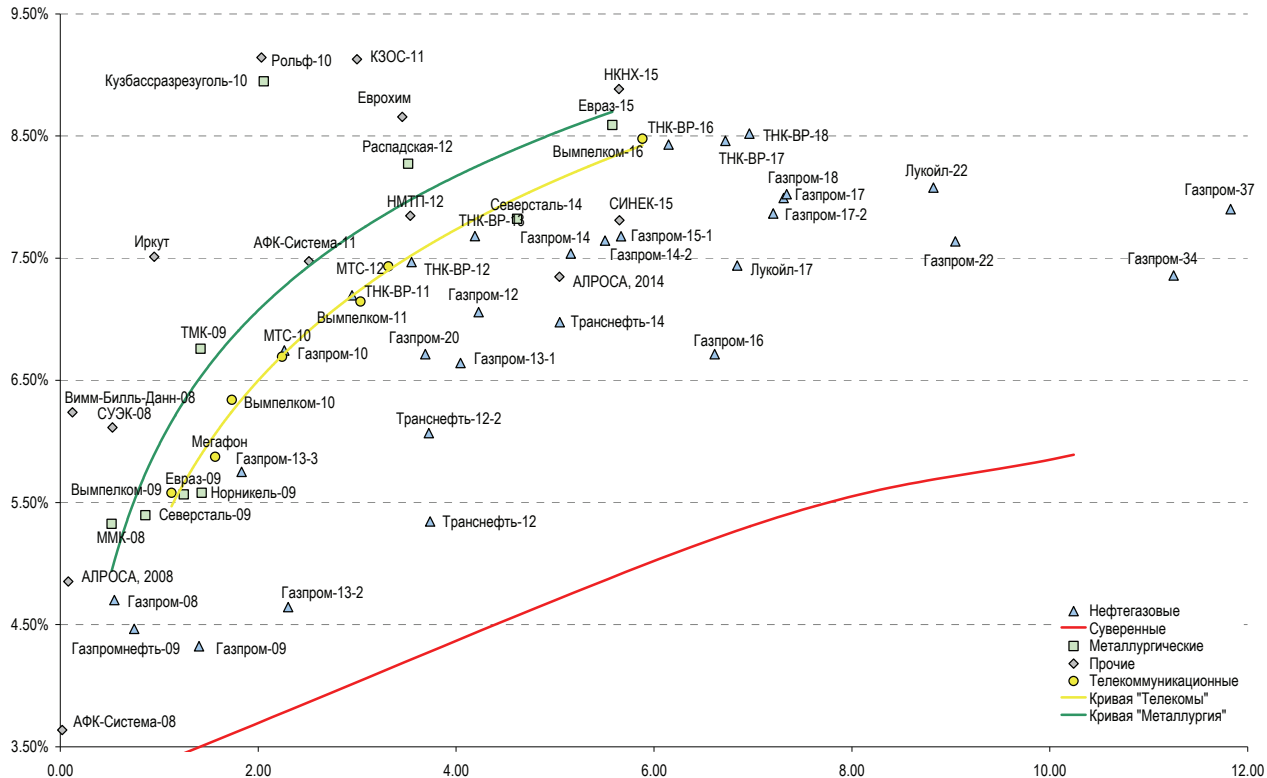
Индикаторы рынка российских еврооблигаций

Илл. 13. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дата дюра	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к погашению	Текущая доходность	Средняя дюра	Изм. спреда	М. Дюра	Объем выпуска, млн	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные													
Россия-10	31/03/2010	1.21	09/30/08	8.25%	105.9	0.15%	3.44%	7.79%	157	-33.4	1.84	1,230 US\$	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-18	24/07/2018	7.00	07/24/08	11.00%	145.3	-0.11%	5.25%	7.57%	231	-12.5	6.82	3,467 US\$	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24/06/2028	10.24	06/24/08	12.75%	180.4	-0.06%	5.89%	7.07%	243	-5.2	9.95	2,500 US\$	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31/03/2030	6.98	09/30/08	7.50%	115.3	-0.01%	5.31%	6.50%	184	-4.1	12.00	2,001 US\$	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин													
Минфин-8	14/05/2008	0.10	05/14/08	3.00%	99.9	0.07%	3.88%	3.00%	202	-68.3	0.10	2,837 US\$	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин-11	14/05/2011	2.93	05/14/08	3.00%	95.7	-0.06%	4.51%	3.13%	249	-21.4	2.80	1,750 US\$	BBB+ / Baa2 / BBB+
Муниципальные													
Москва-11	12/10/2011	3.17	10/12/08	6.45%	101.1	-0.85%	6.08%	6.38%	--	--	--	374 EU\$	BBB+ / Baa1 / BBB+
Москва-16	20/10/2016	6.84	10/20/08	5.06%	86.5	0.43%	7.24%	5.86%	--	--	--	407 EU\$	BBB+ / Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

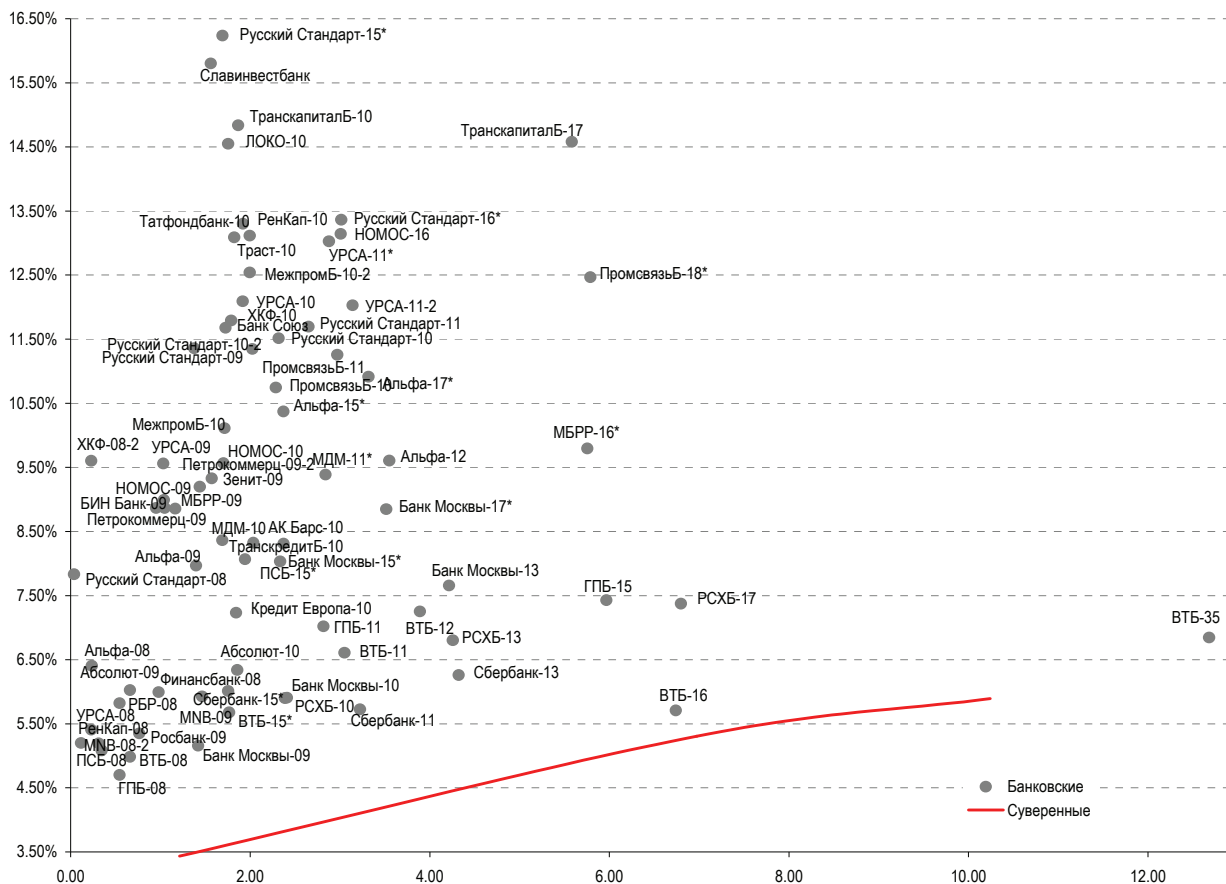
Илл. 14. Доходность корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка



Илл. 15. Доходность банковских еврооблигаций



Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 16. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

	Дата погашения	Дата дюра	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность оферте/погашен ию	Текущая доходность дюра	Средняя дюра	Средняя дюра суверен	Изм. Спред к суверен	Объем выпуска еврообл ка, млн	Валюта	Рейтинг S&P/Moodys/Fitch
Банковские														
Абсолют-09	07/04/2009	0.98	10/07/08	8.75%	102.6	0.02%	6.00%	8.53%	413	-31.5	255.99	200	USDNA /	Baa3 / A-
Абсолют-10	30/03/2010	1.86	09/30/08	9.13%	105.1	-0.05%	6.34%	8.68%	447	-25.2	290.28	175	USDNA /	Baa3 / A-
АК Барс-10	28/06/2010	2.03	06/28/08	8.25%	99.8	0.37%	8.32%	8.26%	646	-43.9	488.80	250	USDBB-e /	Ba2 / BB-
Альфа-08	02/07/2008	0.24	07/02/08	7.75%	100.3	-0.02%	6.40%	7.73%	454	-26.4	296.79	250	USDBB /	Ba1 / BB
Альфа-09	10/10/2009	1.40	04/10/08	7.88%	99.9	-0.01%	7.97%	7.89%	610	-24.7	453.22	400	USDBB /	Ba1 / BB
Альфа-12	25/06/2012	3.55	06/25/08	8.20%	95.2	0.46%	9.61%	8.61%	713	-37.1	617.13	500	USDBB /	Ba1 / BB
Альфа-15*	09/12/2015	2.37	06/09/08	8.63%	96.0	0.09%	10.37%	8.99%	851	-28.5	693.74	225	USDBB+	Ba2 / BB-
Альфа-17*	22/02/2017	3.32	08/22/08	8.64%	92.9	0.08%	10.92%	9.29%	844	-26.3	748.06	300	USDBB+	Ba2 / BB-
Банк Москвы-09	28/09/2009	1.42	09/28/08	8.00%	104.0	-0.03%	5.16%	7.69%	329	-26.8	172.11	250	USDNA /	A3 / BBB
Банк Москвы-10	26/11/2010	2.39	05/26/08	7.38%	103.5	0.10%	5.90%	7.12%	388	-29.2	246.53	300	USDNA /	A3 / BBB
Банк Москвы-13	13/05/2013	4.22	05/13/08	7.34%	98.6	-0.10%	7.66%	7.44%	498	-17.1	235.10	500	USDNA /	A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25/11/2015	2.37	05/25/08	7.50%	98.1	0.06%	8.31%	7.65%	644	-27.9	487.62	300	USDNA /	Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10/05/2017	3.52	05/10/08	6.81%	93.1	0.24%	8.85%	7.31%	637	-30.4	541.09	400	USDNA /	Baa1 / BBB-
Банк Союз	16/02/2010	1.72	08/16/08	9.38%	96.2	0.23%	11.68%	9.74%	981	-37.8	824.33	125	USD B /	B1 / NA
БИН Банк-09	18/05/2009	1.05	05/18/08	9.50%	100.6	-0.11%	8.87%	9.44%	700	-15.7	543.22	100	USDBB-	NA / B-/*
ВТБ-08	11/12/2008	0.66	06/11/08	6.88%	101.2	-0.04%	4.99%	6.79%	312	-23.9	155.01	550	USDBB+	A2 / BBB+
ВТБ-11	12/10/2011	3.05	04/12/08	7.50%	102.8	-0.16%	6.61%	7.30%	459	-19.5	317.16	450	USDBB+	A2 / BBB+
ВТБ-12	31/10/2012	3.89	04/30/08	6.61%	97.5	0.03%	7.25%	6.78%	478	-24.9	381.72	1,200	USDBB+	A2 / BBB+
ВТБ-15*	04/02/2015	1.76	08/04/08	6.32%	101.0	-0.08%	5.68%	6.25%	381	-21.6	224.31	750	USDDBB /	A2 / BBB
ВТБ-16	15/02/2016	6.74	02/15/09	4.25%	91.0	1.24%	5.71%	4.67%	--	--	--	500	EURBB+	A2 / BBB+
ВТБ-35	30/06/2035	12.68	06/30/08	6.25%	92.7	0.57%	6.85%	6.74%	251	-6.4	95.44	1,000	USDBB+	A2 / BBB+
ГПБ-08	30/10/2008	0.55	04/30/08	7.25%	101.4	-0.06%	4.70%	7.15%	283	-22.0	126.62	1,050	USDBB-	A3 / NA
ГПБ-11	15/06/2011	2.82	06/15/08	7.97%	102.7	-0.10%	7.02%	7.76%	500	-21.1	358.47	300	USDBB+	Baa1 / NA
ГПБ-15	23/09/2015	5.97	09/23/08	6.50%	94.7	0.42%	7.43%	6.86%	449	-20.8	212.28	1,000	USDBB-	A3 / NA
Зенит-09	07/10/2009	1.44	10/07/08	8.75%	99.4	-0.01%	9.20%	8.80%	733	-24.4	576.29	200	USDNA /	Ba3 / B



Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

ТНК-ВР-11	18/07/2011	2.95	07/18/08	6.88%	99.1	0.34%	7.20%	6.94%	518	-36.0	376.12	500	USDBB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20/03/2012	3.55	09/20/08	6.13%	95.5	0.77%	7.47%	6.42%	499	-46.4	403.31	500	USDBB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13/03/2013	4.19	09/13/08	7.50%	99.3	0.61%	7.68%	7.56%	520	-39.3	237.47	600	USDBB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18/07/2016	6.15	07/18/08	7.50%	94.5	0.39%	8.43%	7.94%	549	-19.9	312.48	1,000	USDBB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20/03/2017	6.72	09/20/08	6.63%	88.6	0.81%	8.46%	7.48%	552	-25.8	315.51	800	USDBB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13/03/2018	6.96	09/13/08	7.88%	95.7	1.27%	8.52%	8.23%	558	-32.4	321.42	1,100	USDBB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27/06/2012	3.74	06/27/08	5.38%	100.1	-0.27%	5.34%	5.38%	--	--	--	700	EURBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27/06/2012	3.72	06/27/08	6.10%	100.1	0.01%	6.07%	6.10%	359	-24.8	263.30	500	USDBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05/03/2014	5.05	09/05/08	5.67%	93.8	-0.21%	6.98%	6.05%	430	-15.0	167.04	1,300	USDBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																	
Евраз-09	03/08/2009	1.25	08/03/08	10.88%	106.7	-0.04%	5.57%	10.20%	370	-28.6	213.04	300	USDBB-	/	3a2 /*	/	BB
Евраз-15	10/11/2015	5.58	05/10/08	8.25%	98.1	-0.05%	8.59%	8.41%	565	-12.7	328.31	750	USDBB-	/	3a3 /*	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12/07/2010	2.06	07/12/08	9.00%	100.1	0.79%	8.95%	8.99%	708	-64.9	551.30	200	USDNA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22/05/2012	3.52	05/22/08	7.50%	97.3	-0.12%	8.27%	7.71%	580	-20.5	483.83	300	USDBB+	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	24/02/2009	0.86	08/24/08	8.63%	102.7	-0.07%	5.40%	8.40%	353	-22.9	196.05	325	USDBB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19/04/2014	4.62	04/19/08	9.25%	106.8	0.05%	7.82%	8.66%	515	-20.8	251.63	375	USDBB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29/09/2009	1.42	09/29/08	8.50%	102.4	0.07%	6.76%	8.30%	489	-33.0	332.20	300	USDBB-	/	B1 /*	/	NA
ММК-08	21/10/2008	0.52	04/21/08	8.00%	101.4	-0.16%	5.33%	7.89%	346	-4.2	188.96	300	USDBB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30/09/2009	1.43	09/30/08	7.13%	102.2	-0.08%	5.58%	6.97%	371	-21.8	214.37	500	USDBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																	
МТС-10	14/10/2010	2.24	04/14/08	8.38%	103.8	-0.23%	6.69%	8.07%	483	-16.6	325.88	400	USDBB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28/01/2012	3.31	07/28/08	8.00%	101.8	-0.61%	7.43%	7.86%	496	-5.8	399.73	400	USDBB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16/06/2009	1.12	06/16/08	10.00%	105.0	-0.20%	5.58%	9.52%	371	-13.9	214.38	217	USDBB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11/02/2010	1.73	08/11/08	8.00%	102.8	-0.12%	6.34%	7.78%	447	-20.2	290.51	300	USDBB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22/10/2011	3.03	04/22/08	8.38%	103.8	-0.41%	7.15%	8.07%	513	-11.1	371.02	300	USDBB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23/05/2016	5.88	05/23/08	8.25%	98.7	0.02%	8.48%	8.36%	554	-13.9	317.16	600	USDBB+	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10/12/2009	1.56	06/10/08	8.00%	103.3	-0.06%	5.87%	7.74%	401	-24.0	243.92	375	USDBB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																	
Автоваз	20/04/2008	0.04	04/20/08	8.50%	100.2	-0.00%	3.18%	8.48%	131	-177.8	-25.90	250	USDNA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14/04/2008	0.02	04/14/08	10.25%	100.1	-0.12%	3.64%	10.24%	177	18.5	20.22	350	USDB+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28/01/2011	2.51	07/28/08	8.88%	103.5	-0.08%	7.48%	8.58%	546	-21.7	403.98	350	USDB+	/	Ba3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06/05/2008	0.08	05/06/08	8.13%	100.2	-0.00%	4.85%	8.10%	299	-76.7	141.87	500	USDBB	/	Ba2	/	NA
АЛРОСА, 2014	17/11/2014	5.04	05/17/08	8.88%	107.9	-0.04%	7.35%	8.23%	467	-19.0	204.08	500	USDBB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21/03/2012	3.46	09/21/08	7.88%	97.4	-0.29%	8.66%	8.08%	618	-15.6	522.09	300	USDBB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10/04/2009	0.95	04/10/08	8.25%	100.7	0.07%	7.51%	8.19%	564	-33.6	407.65	125	USDNA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30/10/2011	3.00	04/30/08	9.25%	100.4	0.06%	9.13%	9.22%	711	-26.1	569.28	200	USDB-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22/12/2015	5.65	06/22/08	8.50%	97.9	-0.05%	8.89%	8.69%	595	-12.7	357.97	200	USDNA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17/05/2012	3.54	05/17/08	7.00%	97.1	-0.01%	7.85%	7.21%	537	-23.8	441.25	300	USDBB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28/06/2010	2.03	06/28/08	8.25%	98.2	0.05%	9.14%	8.40%	728	-27.8	570.76	250	USDBB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03/08/2015	5.65	08/03/08	7.70%	99.4	0.01%	7.81%	7.75%	487	-13.8	250.43	250	USDNA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24/10/2008	0.53	04/24/08	8.63%	101.3	0.00%	6.11%	8.51%	425	-32.6	267.87	72	USDNA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21/05/2008	0.12	05/21/08	8.50%	100.3	0.00%	6.24%	8.48%	437	-50.3	280.31	150	USDBB-	/	Ba3	/	NA

Илл. 17. Мировые валютные облигации

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Доход к погашению	Текущая доходность	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury 2y	31.03.2010	2.0	99.8	-0.57%	1.87%	1.75%	1.75	
U.S. Treasury 10y	15.02.2018	8.4	100.0	-0.78%	3.47%	3.50%	3.5	
U.S. Treasury 30y	15.02.2038	16.9	101.1	-0.23%	4.31%	4.42%	4.375	
Brazil-10	15.04.2010	1.8	116.8	-0.08%	3.44%	14.01%	12	BB+
Brazil-30	06.03.2030	10.6	166.0	0.51%	6.45%	20.34%	12.25	BB+
Brazil-40	17.08.2040	5.5	134.4	0.34%	7.98%	14.78%	11	BB+
Colombia-10	09.07.2010	2.0	115.3	0.17%	3.37%	12.11%	10.5	BBB-
Colombia-33	28.01.2033	11.5	146.2	1.53%	6.53%	15.17%	10.375	BBB-
Mexico-10	01.02.2010	1.7	111.6	-0.15%	3.29%	11.02%	9.875	BBB+
Mexico-26	15.05.2026	9.9	168.3	0.65%	5.47%	19.35%	11.5	BBB+
Philippines-10	16.03.2010	1.8	110.7	-0.20%	4.11%	10.93%	9.875	BB-
Philippines-25	16.03.2025	9.4	140.3	0.32%	6.64%	14.91%	10.625	BB-
Russia-10	31.03.2010	1.2	105.9	0.15%	3.44%	7.79%	8.25	BBB+
Russia-30	31.03.2030	7.0	115.3	-0.01%	5.31%	6.50%	7.5	BBB+
Turkey-13	14.01.2013	3.9	121.9	0.05%	5.71%	13.41%	11	BB-
Turkey-30	15.01.2030	10.1	150.3	1.47%	7.25%	17.85%	11.875	BB-
Turkey-34	14.02.2034	11.4	104.7	1.43%	7.59%	8.38%	8	BB-
Ukraine-13	11.06.2013	4.3	107.0	0.20%	6.08%	8.18%	7.65	BB-
IBM Corporation	15.06.2013	4.4	114.9	0.58%	4.26%	8.62%	7.5	A+
IBM Corporation	01.11.2019	7.9	127.4	-1.64%	5.19%	10.67%	8.375	A+
Ford Motor Corp	01.10.2008	0.5	100.8	0.95%	5.62%	7.30%	7.25	CCC+
Ford Motor Corp	16.07.2031	9.2	70.0	4.87%	10.90%	5.22%	7.45	CCC+
General Motors	03.07.2013	4.2	81.5	0.86%	12.11%	5.91%	7.25	B- /*
General Motors	01.05.2028	8.3	64.0	12.28%	12.14%	4.32%	6.75	B- /*

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

Аналитическая поддержка

Екатерина Леонова, старший аналитик
(7 495) 785-9678
Павел Симоненко, аналитик
(7 495) 783-5029

Директор по работе на долговом рынке капитала

Александр Кузнецов
(7 495) 788-0302

Вице-президент по работе на долговом рынке капитала

Андрей Михайлов
(7 495) 788-0326

Адрес

Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

© Альфа-Банк, 2008 г. Все права защищены.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен для распространения в Российской Федерации ОАО «Альфа-Банк» (далее Альфа-Банк). Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными. Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и (или) суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и его дочерние компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной 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.