

16 мая 2008 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм				% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.81	-10		Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.8482	-0.02%
Доходность 30-летних КО США, %	4.55	-6		Валютный курс, \$/евро	1.5475	0.01%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	121.23	-1.26%		PTC	2 411.95	0.25%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	123.30	-1.34%		DJIA	12 992.66	0.73%
Цена на нефть Urals, \$/брл	117.03	-0.10%		S&P 500	1 423.57	1.06%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Вчера КО США подросли в цене на фоне негативной статистики. Тем не менее, в ближайшей перспективе мы можем увидеть рост доходностей на фоне все еще сложной инфляционной ситуации.

Внутренний долг РФ:

Интерес инвесторов по-прежнему остается в облигациях, входящих в Ломбардный список ЦБ и доходность которых превышает ставку 1-дневного РЕПО. На следующей неделе внимание инвесторов к конъюнктуре денежного рынка вновь возрастет.

Новости и ключевые события:

Российские:

ЮТК начала роад-шоу рублевых CLN на 3,5 млрд руб

Евраз доразместил 5- и 10-летние и еврооблигации на \$400 млн по цене 101,15% от номинала

S&P повысило долгосрочный кредитный рейтинг банка Уралсиб на одну ступень – до ВВ–, прогноз стабильный

Северо-Западный Телеком планирует 27 мая начать размещение 5-го выпуска облигаций объемом 3 млрд руб

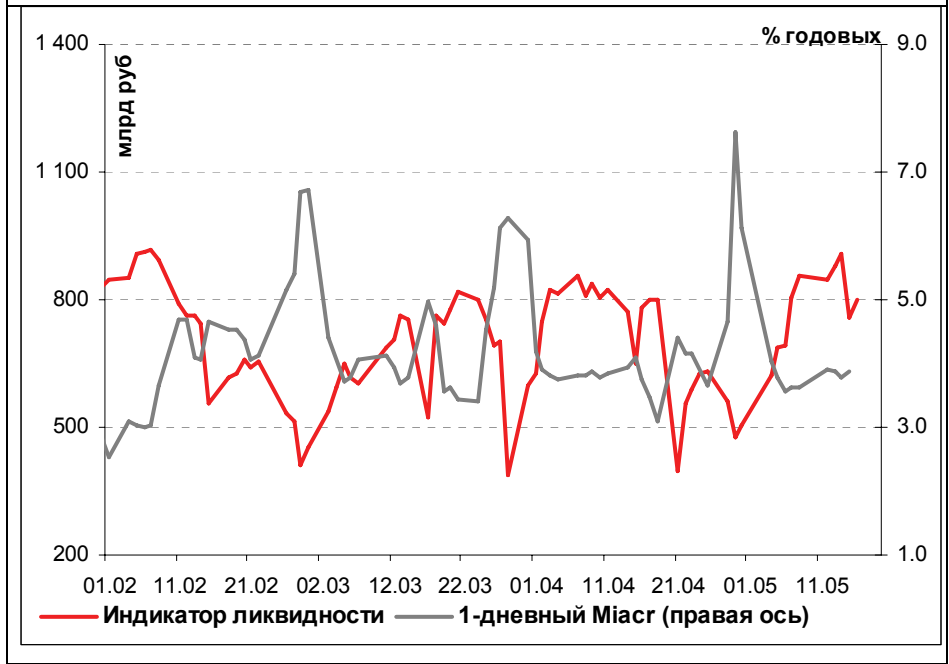
Якутия начнет 29 мая размещение облигаций на 2,5 млрд руб

Марта прошла оферту по 2-му выпуску облигаций. На очереди – погашение 1-го выпуска

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости**Евраз доразместил 5-летние и 10-летние еврооблигации на \$400 млн по цене 101,15% от номинала**

Доразмещение выпуска происходило при 4-кратной переподписке, по верхней границе объявленного ценового диапазона. Доходность доразмещения составила 8,579% годовых для выпуска с погашением в 2013 г и 9,371% годовых для выпуска с погашением в 2018 г.

Первичное размещение еврооблигаций состоялось 17 апреля. Объем привлеченных средств составил \$1,6 млрд. Купон по 5-летнему выпуску был определен в размере 8,875% годовых, по 10-летнему - 9,5% годовых. Организаторами размещения выступили ABN AMRO, Calyon, Deutsche Bank, UBS. Привлеченные в ходе размещения еврооблигаций средства компания планирует направить на реализацию текущих бизнес-задач, в том числе на финансирование покупки IPSCO Tubulars.

ЮТК начала роад-шоу рублевых CLN на 3,5 млрд руб

В феврале ЮТК подписала договор о привлечении кредита в виде выпуска кредитных нот с компанией «Ричком Паблик Лимитед». Сумма кредита составляет 3,5 млрд руб, процентная ставка – 9% годовых, период начисления процентов – раз в полгода. Погашение кредита планируется осуществить двумя равными частями через 4,5 и 5 лет. Роад шоу пройдет до 22 мая. Организатор сделки: ИК Ренессанс Капитал.

Северо-Западный Телеком планирует 27 мая начать размещение 5-го выпуска облигаций объемом 3 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 5 лет с амортизацией основной суммы долга через 4 и 4,5 года по 25% от номинала и ежеквартальной выплатой купонного дохода. Ставки купонов равны ставке MOSPRIME на срок 3 месяца + «маржа». Ставка MOSPRIME определяется в последний день предшествующего купонного периода. «Маржа» определяется на аукционе в дату размещения. По выпуску предусмотрена оферта через 2 года на выкуп облигаций по номиналу, а также колл-опцион по цене 100,25% от номинала в даты выплаты 8-19-го купонов. Организатор выпуска: Связь-Банк, Райффайзенбанк.

Якутия начнет 29 мая размещение облигаций на 2,5 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга в размере 30% от номинала через год с даты начала размещения и 20% - через 2 года. Размещение пройдет в форме аукциона по определению цены размещения. Организатор выпуска – Росбанк.

Марта прошла оферту по 2-му выпуску облигаций. На очереди – погашение 1-го выпуска

По видимому Компания договорилась со Связь-Банком о непредъявлении облигаций, находящихся в портфеле банка, к выкупу по

оферте. В результате объем выкупленных бумаг был незначительным и составил около 13 млн руб из общего объема в 1 млрд руб.

Данная новость не принесла определенности держателям облигаций Марты. Уже через неделю – 22 мая – предстоит погашение 1-го выпуска эмитента объемом 700 млн руб. Причем в этом случае компания будет вынуждена найти средства для выплат инвесторам. Учитывая негативный новостной поток (обыски в офисе Марты, расторжение договора аренды с РТМ, по которому компания арендует около 10% торговых площадей, акционерный конфликт по поводу продажи части торговой сети) мы по-прежнему негативно оцениваем кредитное качество данной компании.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФСФР зарегистрировала 6-ой выпуск облигаций ОМЗ на 1,6 млрд руб

Внешний долг РФ

Вчера на американском долговом рынке наблюдался рост КО США. В итоге доходность снизилась в пределах 6-7 б.п. Позитивная динамика американского долга была обусловлена вышедшими цифрами, продемонстрировавшими дальнейшее сокращение производства в промышленности в апреле (на 0,7% при прогнозе в 0,3%).

Фондовый рынок показал положительную динамику в пределах 1%, что однако не привело к коррекции на американском долговом рынке. Поддержку фондовым индексам оказали энергетические компании в связи с тем, что UBS повысило свой прогноз стоимости нефти на треть до конца года.

Стоит отметить в рамках ближайшей динамики КО США возможности роста доходности на 10-15 б.п. Это связано с последними заявлениями ведущих центральных банков о намерениях сосредоточиться в большей степени на борьбе с инфляцией, которая продолжает нарастать быстрыми темпами. Таким образом, несмотря на дальнейший спад производства, инвесторы не ожидают понижения ставки ФРС на следующем заседании.

Из сегодняшней интересной статистики стоит выделить данные по рынку жилья – уровень закладки домов и разрешений на строительство. Однако вряд ли стоит ждать от этого сегмента экономики сколько-нибудь положительной динамики.

Рынок рублевых облигаций

Рынок корпоративного долга остается неактивным, хотя сделки переместились в сектор облигаций с дюрацией около 2 лет. Инвесторы по-прежнему предпочитают облигации, входящие в Ломбардный список, что позволит им рефинансироваться в ЦБ в случае необходимости. При этом, основное внимание уделяется бумагам, доходность которых превышает ставку 1-дневного РЕПО с Банком России (6,5-7,0% годовых).

В секторе госдолга второй день подряд наблюдаются значительные продажи в ОБР с погашением в сентябре 2008 г. Одновременно покупки сосредоточены в коротких ОФЗ с дюрацией до 3 лет (25060, 25062).

Пока конъюнктура рынка остается без изменений, но постепенно внимание инвесторов вернется к денежному рынку из-за начинающихся на следующей неделе налоговых платежей.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата oferty	Дюрация до oferty	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к ofercie, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.63	--	--	8.22%	13.08.08	102.24	0.00	--	6.94	141.52
7 Континент-2	7 000	14.06.12	--	17.06.10	1.91	7.80%	19.06.08	98.88	0.15	8.57	--	108.72
Возрождение	3 000	03.03.10	1.68	--	--	8.95%	03.09.08	99.84	0.04	--	9.24	75.06
ИнкомЛАДА-3	2 000	10.06.11	--	12.06.09	1.01	11.00%	13.06.08	99.72	0.15	11.76	--	54.29
ОГК-2	5 000	01.07.10	1.95	--	--	7.70%	03.07.08	97.33	0.04	--	9.31	56.87
ПМЗ	1 200	21.07.09	--	29.07.08	0.19	9.60%	22.07.08	99.97	0.42	10.10	--	61.92
ПРББ-5	1 000	29.04.09	0.94	--	--	8.69%	29.10.08	97.99	0.96	--	11.25	78.39
Росбанк	3 000	15.02.09	0.74	--	--	7.70%	16.08.08	99.60	-0.26	--	8.40	56.41
СеверСт-АВТО2	3 000	17.07.13	--	21.07.10	2.00	7.70%	23.07.08	97.51	-0.15	9.17	--	59.48
СтрТрГаз-3	5 000	11.04.13	--	16.04.09	0.89	11.25%	16.10.08	100.70	0.90	10.68	--	92.64

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АЛФИН-2, Инпром-2, Интегра-2, Кубаньэнерго, Ленэнерго-2, -3, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, ТМХ-2, УдмуртНП, УЗПС: организатор. АвтоВАЗ-3, ИТЕРА, Макромир-2, МартаФ-3, ОГК-6, Рост-Лайн, ТрансФин-М-2: со-организатор.

Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

Суверенные	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Сред по дюрации	Изм. Спрета	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
							оферте/погашению	Текущая доходность						
Россия-10	31.03.10	1.10	09.30.08	8.25%	104.9	-0.03%	3.73%	7.87%	125	6.8	1.73	1 230	USD	BBB+ / BBB+
Россия-18	24.07.18	6.89	07.24.08	11.00%	144.8	-0.05%	5.26%	7.60%	177	8.4	6.71	3 467	USD	BBB+ / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.16	06.24.08	12.75%	181.1	0.04%	5.84%	7.04%	203	9.3	9.87	2 500	USD	BBB+ / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.88	09.30.08	7.50%	115.3	0.07%	5.26%	6.50%	145	8.5	11.92	2 001	USD	BBB+ / BBB+
Минфин														
Минфин-11	14.05.11	2.91	05.14.09	3.00%	96.2	0.26%	4.37%	3.12%	167	-4.4	2.78	1 750	USD	BBB+ / BBB+
Муниципальные														
Москва-11	12.10.11	3.06	10.12.08	6.45%	100.7	-0.03%	6.21%	6.41%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / BBB+
Москва-16	20.10.16	6.78	10.20.08	5.06%	90.5	0.00%	6.57%	5.60%	--	--	--	407	EUR	BBB+ / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

Банковские	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/Moody's/Fitch
							оферте/погашению	Изм. %							
Абсолют-09	07.04.09	0.87	10.07.08	8.75%	102.7	0.04%	5.62%	8.52%	314	-1.0	189	200	USD	NA / Aaa3 / A-	
Абсолют-10	30.03.10	1.75	09.30.08	9.13%	105.7	0.10%	5.84%	8.63%	337	-1.4	212	175	USD	NA / Aaa3 / A-	
АК Барс-10	28.06.10	1.93	06.28.08	8.25%	101.1	0.03%	7.65%	8.16%	518	3.3	392	250	USD	BB-e / BB	
Альфа-08	02.07.08	0.13	07.02.08	7.75%	100.3	-0.00%	5.47%	7.73%	300	0.7	174	250	USD	BB / BB	
Альфа-09	10.10.09	1.34	10.10.08	7.88%	100.7	0.03%	7.30%	7.82%	483	2.3	357	400	USD	BB / BB	
Альфа-12	25.06.12	3.45	06.25.08	8.20%	97.8	0.14%	8.86%	8.39%	590	3.8	513	500	USD	BB / BB	
Альфа-15*	09.12.15	2.26	06.09.08	8.63%	96.1	-0.08%	10.39%	8.98%	792	8.4	667	225	USD	B+ / Ba2 / BB-	
Альфа-17*	22.02.17	3.21	08.22.08	8.64%	93.7	0.42%	10.69%	9.21%	799	-8.4	697	300	USD	B+ / Ba2 / BB-	
Банк Москвы-09	28.09.09	1.31	09.28.08	8.00%	104.0	-0.09%	4.96%	7.70%	249	10.8	123	250	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-10	26.11.10	2.28	05.26.08	7.38%	104.8	-0.00%	5.33%	7.04%	285	4.8	160	300	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-13	13.05.13	4.28	11.13.08	7.34%	102.2	0.19%	6.82%	7.18%	369	3.7	155	500	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.27	05.25.08	7.50%	99.8	0.08%	7.59%	7.52%	512	1.4	386	300	USD	NA / Aaa1 / BBB-	
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.53	11.10.08	6.81%	93.6	0.20%	8.73%	7.27%	577	2.2	501	400	USD	NA / Aaa1 / BBB-	
Банк Союз	16.02.10	1.62	08.16.08	9.38%	98.7	0.04%	10.18%	9.50%	770	2.6	645	125	USD	B / B1 / NA	
БИН Банк-09	18.05.09	0.94	05.18.08	9.50%	96.6	0.03%	13.24%	9.84%	1076	2.5	951	100	USD	R- / NA / R-	
ВТБ-08	11.12.08	0.55	06.11.08	6.88%	101.4	-0.00%	6.78%	6.78%	192	3.8	67	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+	
ВТБ-11	12.10.11	3.06	10.12.08	7.50%	103.7	0.16%	6.26%	7.23%	356	-0.5	254	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+	
ВТБ-12	31.10.12	3.92	10.31.08	6.61%	100.1	0.28%	6.59%	6.61%	363	0.5	286	1 700	USD	BBB+ / A2 / BBB+	

ВТБ-15*	04.02.15	1.66	08.04.08	6.32%	101.3	-0.15%	5.46%	6.23%	298	14.1	173	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.65	02.15.09	4.25%	92.8	-0.05%	5.41%	4.58%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.87	06.30.08	6.25%	96.8	0.31%	6.50%	6.46%	194	4.1	67	1000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.46	10.30.08	7.25%	101.1	-0.22%	4.84%	7.17%	237	52.9	111	1000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	2.71	06.15.08	7.97%	102.4	0.01%	7.08%	7.78%	437	4.5	335	1000	USD	BBB-	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.90	09.23.08	6.50%	98.8	0.36%	6.70%	6.58%	321	1.6	144	1000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.33	10.07.08	8.75%	100.1	0.17%	8.68%	8.74%	620	-8.3	495	200	USD	NA	/	B	/	BB
Кредит Европа-10	13.04.10	1.80	10.13.08	7.50%	101.5	-0.10%	6.62%	7.39%	415	10.3	290	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.65	09.01.08	10.00%	93.8	0.01%	14.00%	10.66%	1152	4.5	1027	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	1.06	06.29.08	8.80%	101.0	-0.05%	7.80%	8.71%	533	9.3	407	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.59	09.10.08	8.88%	90.8	-0.07%	10.62%	9.77%	713	9.3	536	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.58	07.25.08	7.77%	100.3	-0.16%	7.54%	7.74%	507	14.7	382	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.73	07.21.08	9.75%	102.2	0.30%	8.93%	9.54%	622	-6.3	520	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.61	08.12.08	9.50%	99.3	-0.13%	9.92%	9.56%	744	13.3	619	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.89	07.06.08	9.00%	97.3	1.24%	10.47%	9.25%	--	--	--	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНР-08-2	30.06.08	0.12	06.30.08	4.38%	100.0	0.00%	4.41%	4.38%	193	5.0	68	150	USD	NA	/	Raa2	/	RRR
МНБ-09	06.10.09	1.36	07.06.08	3.53%	97.4	0.14%	5.48%	3.62%	301	-5.5	176	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	0.97	11.12.08	8.25%	100.3	0.08%	7.93%	8.23%	545	-4.0	420	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.60	08.02.08	8.19%	99.2	0.20%	8.68%	8.25%	621	-7.5	496	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	2.93	10.20.08	9.75%	93.1	0.11%	12.28%	10.47%	957	1.2	855	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.84	09.27.08	8.00%	100.1	0.06%	7.81%	7.99%	533	-2.3	408	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.46	06.17.08	8.75%	100.3	0.07%	8.51%	8.72%	603	-0.2	478	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.18	10.04.08	8.75%	100.0	-0.00%	8.74%	8.75%	626	4.9	501	200	USD	B+	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.01	10.20.08	8.75%	97.2	0.10%	9.71%	9.00%	700	1.4	598	225	USD	B+	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.68	07.31.08	12.50%	100.1	0.00%	12.47%	12.48%	897	7.8	721	100	USD	B-	/	NA	/	B-
ПСБ-08	29.07.08	0.20	07.29.08	6.88%	100.4	0.07%	4.77%	4.77%	230	-31.8	104	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.23	09.29.08	6.20%	97.1	0.03%	7.54%	6.38%	506	3.3	381	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.24	08.11.08	6.50%	100.5	0.37%	4.28%	6.47%	180	-153.6	55	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.46	10.31.08	8.00%	101.1	-0.01%	5.38%	7.91%	290	5.2	165	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	1.89	06.27.08	9.50%	95.8	0.02%	11.78%	9.91%	930	4.3	805	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.66	06.24.08	9.75%	102.9	-0.00%	4.56%	9.48%	208	2.9	83	126	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.30	05.29.08	6.88%	102.4	0.09%	5.83%	6.71%	335	0.9	210	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.30	11.16.08	7.18%	102.3	0.07%	6.64%	7.02%	351	6.5	137	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.93	11.15.08	6.30%	94.5	0.32%	7.14%	6.67%	365	3.0	188	1250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.27	09.16.08	6.83%	96.7	0.00%	9.54%	7.06%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.21	10.07.08	7.50%	94.9	-0.01%	9.96%	7.91%	748	5.5	623	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	1.92	06.29.08	8.49%	97.2	0.13%	9.97%	8.73%	749	-1.8	624	400	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.67	11.05.08	8.63%	95.2	0.14%	10.56%	9.06%	785	-0.5	683	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.58	06.16.08	8.88%	89.9	0.03%	15.77%	9.87%	1329	3.6	1204	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	2.91	06.01.08	9.75%	90.2	-0.07%	13.32%	10.81%	1061	7.5	959	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.21	11.14.08	5.93%	101.3	0.11%	5.51%	5.85%	281	1.3	179	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.36	11.15.08	6.48%	102.6	0.19%	5.88%	6.32%	275	3.7	61	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.65	08.11.08	6.23%	100.5	0.03%	5.91%	6.20%	344	2.8	219	1000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-09	12.05.09	0.97	11.12.08	9.00%	101.1	0.03%	7.85%	8.90%	538	1.6	412	351	USD	NA	/	Ba3	/	B
УРСА-11*	30.12.11	2.91	06.30.08	12.00%	99.3	0.47%	12.24%	12.09%	953	-11.3	851	130	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16.11.11	3.04	11.16.08	8.30%	91.9	-0.03%	11.17%	9.03%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B

Славинвестбанк	21.12.09	1.45	06.21.08	9.88%	92.5	-0.17%	15.32%	10.67%	1284	18.1	1159	100	USD	NA	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.81	10.26.08	9.75%	98.6	0.51%	10.56%	9.89%	809	-24.7	684	200	USD	NA <td>/</td> <td>B2 <td>/</td> <td>NA</td> </td>	/	B2 <td>/</td> <td>NA</td>	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.85	11.10.08	9.13%	92.3	0.10%	13.68%	9.89%	1121	-0.4	996	175	USD	NA <td>/</td> <td>B1 <td>/</td> <td>NA</td> </td>	/	B1 <td>/</td> <td>NA</td>	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.47	07.18.08	10.51%	79.7	-2.61%	14.59%	13.19%	1110	57.4	933	100	USD	NA <td>/</td> <td>B2 <td>/</td> <td>NA</td> </td>	/	B2 <td>/</td> <td>NA</td>	/	NA
ТранскапиталБ-10	16.05.10	1.90	11.16.08	7.00%	98.3	-0.03%	7.91%	7.12%	543	6.5	418	400	USD	BB <td>/</td> <td>Ba1 <td>/</td> <td>NA</td> </td>	/	Ba1 <td>/</td> <td>NA</td>	/	NA
Траст-10	29.05.10	1.81	05.29.08	9.38%	92.1	0.02%	13.94%	10.18%	1146	4.4	1021	200	USD	NA <td>/</td> <td>B1 <td>/</td> <td>B-</td> </td>	/	B1 <td>/</td> <td>B-</td>	/	B-
УРСА-10	21.05.10	0.85	05.21.08	7.00%	92.3	-0.03%	11.50%	7.58%	--	--	--	400	EUR	NA <td>/</td> <td>Ba3 <td>/</td> <td>NA</td> </td>	/	Ba3 <td>/</td> <td>NA</td>	/	NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.55	06.12.08	7.90%	101.3	0.03%	5.52%	7.80%	304	-2.1	179	250	USD	NA <td>/</td> <td>Ba1 <td>/</td> <td>NA</td> </td>	/	Ba1 <td>/</td> <td>NA</td>	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.12	06.30.08	8.63%	100.1	0.00%	7.24%	8.61%	476	1.5	351	275	USD	B+ <td>/</td> <td>Ba3 <td>/</td> <td>NA</td> </td>	/	Ba3 <td>/</td> <td>NA</td>	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	1.77	10.11.08	9.50%	99.9	0.24%	9.56%	9.51%	708	-9.5	583	200	USD	B+ <td>/</td> <td>Ba3 <td>/</td> <td>NA</td> </td>	/	Ba3 <td>/</td> <td>NA</td>	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

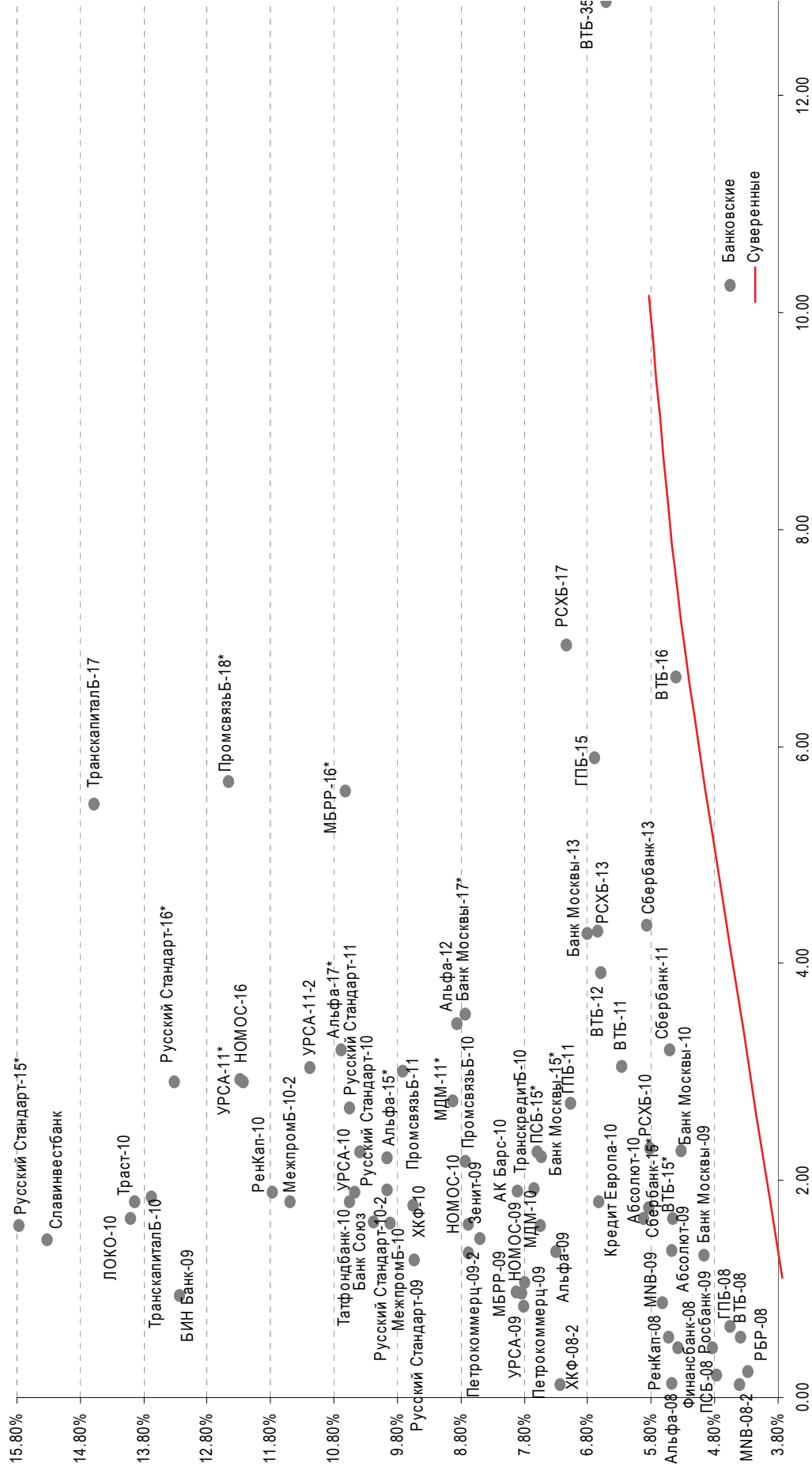
Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

Нефтегазовые	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/Moody's/Fitch			
							оферте/погашению	погашению										
Газпром-08	30.10.08	0.46	10.30.08	7.25%	101.1	-0.22%	4.84%	7.17%	237	52.9	111	1 050	USD	BBB-	/	A3 <td>/</td> <td>NA</td>	/	NA
Газпром-09	21.10.09	1.36	10.21.08	10.50%	109.3	0.03%	3.74%	9.60%	126	1.5	1	700	USD	BBB	/	A3 <td>/</td> <td>BBB</td>	/	BBB
Газпром-10	27.09.10	2.16	09.27.08	7.80%	104.1	-0.10%	5.89%	7.50%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3 <td>/</td> <td>BBB</td>	/	BBB
Газпром-12	09.12.12	4.13	12.09.08	4.56%	94.1	-0.01%	6.08%	4.85%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3 <td>/</td> <td>BBB</td>	/	BBB
Газпром-13-1	01.03.13	3.95	09.01.08	9.63%	114.4	0.14%	6.11%	8.41%	315	4.3	238	1 750	USD	BBB	/	A3 <td>/</td> <td>BBB</td>	/	BBB
Газпром-13-2	22.07.13	2.19	07.22.08	4.51%	99.6	0.03%	4.68%	4.52%	221	3.2	95	764	USD	NA <td>/</td> <td>NA <td>/</td> <td>NA</td> </td>	/	NA <td>/</td> <td>NA</td>	/	NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.73	07.22.08	5.63%	100.0	0.10%	5.59%	5.62%	311	-1.2	186	457	USD	BBB	/	A3 <td>/</td> <td>BBB</td>	/	BBB
Газпром-13-4	11.04.13	4.20	10.11.08	7.34%	105.0	0.27%	6.15%	7.00%	303	1.6	89	400	USD	BBB	/	A3 <td>/</td> <td>BBB</td>	/	BBB
Газпром-14	25.02.14	5.07	02.25.09	5.03%	92.6	-0.15%	6.62%	5.43%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3 <td>/</td> <td>BBB</td>	/	BBB
Газпром-14-2	31.10.14	5.43	10.31.08	5.36%	93.0	0.04%	6.73%	5.77%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3 <td>/</td> <td>BBB</td>	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.15	5.60	06.01.08	5.88%	94.3	0.06%	6.92%	6.23%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3 <td>/</td> <td>BBB</td>	/	BBB
Газпром-16	22.11.16	6.53	05.22.08	6.21%	97.2	0.50%	6.39%	6.39%	290	-0.8	113	1 350	USD	BBB	/	A3 <td>/</td> <td>BBB</td>	/	BBB
Газпром-17	22.03.17	7.14	03.22.09	5.14%	86.9	0.06%	7.18%	5.91%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3 <td>/</td> <td>BBB</td>	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.17	7.27	11.02.08	5.44%	87.9	0.14%	7.24%	6.19%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3 <td>/</td> <td>BBB</td>	/	BBB
Газпром-18	13.02.18	7.30	02.13.09	6.61%	95.4	-0.21%	7.28%	6.93%	--	--	--	1 200	EUR	BBB	/	A3 <td>/</td> <td>BBB</td>	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.18	7.06	10.11.08	8.15%	108.3	0.38%	6.97%	7.52%	348	2.3	171	1 100	USD	BBB	/	A3 <td>/</td> <td>BBB</td>	/	BBB
Газпром-20	01.02.20	3.60	08.01.08	7.20%	102.8	0.30%	6.39%	7.00%	343	-0.6	267	1 070	USD	BBB+	/	NA <td>/</td> <td>BBB+</td>	/	BBB+
Газпром-22	07.03.22	9.05	09.07.08	6.51%	94.3	0.36%	7.16%	6.90%	335	5.7	132	1 300	USD	BBB	/	A3 <td>/</td> <td>BBB</td>	/	BBB
Газпром-34	28.04.34	11.67	10.28.08	8.63%	116.6	0.50%	7.20%	7.40%	339	5.3	136	1 200	USD	BBB	/	A3 <td>/</td> <td>BBB</td>	/	BBB
Газпром-37	16.08.37	12.01	08.16.08	7.29%	96.8	0.61%	7.56%	7.53%	374	4.6	172	1 250	USD	BBB	/	A3 <td>/</td> <td>BBB</td>	/	BBB
Газпромнефть-09	15.01.09	0.64	07.15.08	10.75%	104.0	-0.07%	4.60%	10.34%	213	13.1	87	500	USD	BBB-	/	Ba1 <td>/</td> <td>NA</td>	/	NA
Лукойл-17	07.06.17	6.77	06.07.08	6.36%	95.5	0.70%	7.03%	6.65%	353	-2.6	177	500	USD	BBB-	/	Baa2 <td>/</td> <td>BBB-</td>	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	8.82	06.07.08	6.66%	91.3	0.97%	7.68%	7.29%	386	-1.3	184	500	USD	BBB-	/	Baa2 <td>/</td> <td>BBB-</td>	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	2.84	07.18.08	6.88%	99.8	0.12%	6.94%	6.89%	423	0.5	321	500	USD	BB+	/	Baa2 <td>/</td> <td>BBB-</td>	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.44	09.20.08	6.13%	96.5	0.29%	7.17%	6.34%	420	-0.7	344	500	USD	BB+	/	Baa2 <td>/</td> <td>BBB-</td>	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.09	09.13.08	7.50%	100.5	0.23%	7.36%	7.46%	440	2.2	210	600	USD	BB+	/	Baa2 <td>/</td> <td>BBB-</td>	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.07	07.18.08	7.50%	97.4	0.30%	7.94%	7.70%	445	2.9	268	1 000	USD	BB+	/	Baa2 <td>/</td> <td>BBB-</td>	/	BBB-

ТНК-ВР-17	20.03.17	6.65	09.20.08	6.63%	91.1	0.28%	8.04%	7.27%	455	3.6	278	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.90	09.13.08	7.88%	98.2	0.25%	8.14%	8.02%	465	4.1	288	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.62	06.27.08	5.38%	98.7	-0.22%	5.75%	5.45%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.62	06.27.08	6.10%	101.5	0.09%	5.68%	6.01%	272	5.4	195	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	4.95	09.05.08	5.67%	95.7	0.06%	6.56%	5.92%	344	7.0	130	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	24.04.18	6.38	10.24.08	10.88%	105.8	0.00%	9.94%	10.28%	644	7.7	468	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	24.04.13	4.09	10.24.08	8.88%	101.5	0.27%	8.50%	8.75%	554	1.1	324	1 050	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.70	11.10.08	8.25%	97.9	0.32%	8.63%	8.43%	514	2.0	337	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-18	24.04.18	6.64	10.24.08	9.50%	101.6	0.44%	9.25%	9.35%	575	0.8	399	550	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кубассрезвуголь-10	12.07.10	1.95	07.12.08	9.00%	100.7	0.03%	8.61%	8.93%	613	3.3	488	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.41	05.22.08	7.50%	99.1	0.16%	7.75%	7.56%	479	3.2	402	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	24.02.09	0.75	08.24.08	8.63%	102.8	0.03%	4.84%	8.39%	236	-0.4	111	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.72	10.19.08	9.25%	108.5	0.56%	7.46%	8.53%	433	-4.0	219	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.31	09.29.08	8.50%	103.0	0.01%	6.20%	8.26%	373	3.8	247	300	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.43	10.21.08	8.00%	101.2	-0.00%	5.01%	7.90%	254	3.2	129	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.32	09.30.08	7.13%	103.0	0.10%	4.86%	6.92%	238	-3.5	113	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14.10.10	2.22	10.14.08	8.38%	104.3	0.08%	6.43%	8.03%	395	0.8	270	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.21	07.28.08	8.00%	102.3	0.12%	7.29%	7.82%	458	1.0	356	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	1.02	06.16.08	10.00%	104.8	0.00%	5.40%	9.54%	292	3.3	167	217	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.63	08.11.08	8.00%	102.5	0.11%	6.46%	7.81%	399	-2.5	273	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	3.05	10.22.08	8.38%	103.4	0.15%	7.25%	8.10%	454	-0.1	352	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	5.78	05.23.08	8.25%	99.3	0.35%	8.36%	8.30%	487	1.8	310	600	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.46	06.10.08	8.00%	103.6	0.07%	5.57%	7.72%	309	-0.2	184	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
Афк-Система-11	28.01.11	2.41	07.28.08	8.88%	103.4	0.12%	7.47%	8.59%	476	-0.2	374	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2014	17.11.14	4.94	05.17.08	8.88%	108.6	0.19%	7.20%	8.17%	407	4.4	194	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.35	09.21.08	7.88%	99.9	0.17%	7.92%	7.89%	495	2.8	419	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	0.88	10.10.08	8.25%	100.5	0.00%	7.63%	8.21%	515	4.6	390	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОО-11	30.10.11	3.03	10.30.08	9.25%	100.5	0.08%	9.08%	9.21%	638	2.3	536	200	USD	B-/*	/	NA	/	B-/*
НКНХ-15	22.12.15	5.55	06.22.08	8.50%	98.5	0.12%	8.76%	8.63%	527	5.7	350	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.43	05.17.08	7.00%	97.4	0.24%	7.76%	7.19%	480	1.0	403	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	1.92	06.28.08	8.25%	99.0	0.23%	8.78%	8.33%	630	-7.2	505	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.55	08.03.08	7.70%	99.8	0.21%	7.74%	7.72%	424	3.9	247	250	USD	NA	/	Ba1	/	BBB-
СУЭК-08	24.10.08	0.44	10.24.08	8.63%	101.1	-0.10%	6.11%	8.53%	364	27.3	238	72	USD	NA	/	NA	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



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	Ближ. Купон
ОБР04005-8	15.09.08	0.34	0.32	98.25	-0.03%	5.32%	9.83%	298.22	10.00%	4.38	11.06.08	
ОБР04004-7	16.06.08	0.09	0.08	99.62		4.54%	5.99%		6.00%	10.52	11.06.08	
ОФЗ 46001	10.09.08	0.32	0.30				5.79%		5.80%	2.38	30.07.08	
ОФЗ 27026	11.03.09	0.80	0.76	100.09	0.08%	5.83%	7.23%	273.14	7.40%	4.46	23.07.08	
ОФЗ 25060	29.04.09	0.94	0.88				5.83%		5.80%	1.27	06.08.08	
ОФЗ 25057	20.01.10	1.59	1.50	99.55	0.07%	6.18%	9.42%	14.74	10.00%	32.88	16.07.08	
ОФЗ 25061	05.05.10	1.88	1.77	106.15	-0.36%	6.13%	9.42%	0.00	10.00%	3.68	23.07.08	
ОФЗ 46003	14.07.10	1.53	1.44	99.00	0.00%	6.67%	6.16%	2.97	6.10%	1.27	06.08.08	
ОФЗ 25059	19.01.11	2.48	2.33	98.85	0.16%	6.37%	5.87%	421.36	5.80%	1.27	06.08.08	
ОФЗ 25062	04.05.11	2.74	2.58	99.10	-0.18%	6.50%	6.16%	2.54	6.10%	4.85	16.07.08	
ОФЗ 26199	11.07.12	3.68	3.46	106.30	0.09%	6.43%	8.47%	183.37	9.00%	22.68	13.08.08	
ОФЗ 46002	08.08.12	3.03	2.85	97.85	-0.09%	6.56%	6.13%	1.96	6.00%	271.73	04.11.04	
ОФЗ 26198	02.11.12	3.92	3.68	98.20	-0.01%	6.67%	6.21%	49.10	6.10%	1.52	23.07.08	
ОФЗ 26200	17.07.13	4.45	4.17	103.65	-0.07%	6.60%	7.72%	7.36	8.00%	0.22	13.08.08	
ОФЗ 46017	03.08.16	5.97	5.60				7.74%		7.50%	17.47	20.08.08	
ОФЗ 46021	08.08.18	7.10	6.65				8.56%		9.00%	16.77	07.09.08	
ОФЗ 46014	29.08.18	4.54	4.26				7.02%		7.50%	37.29	13.11.08	
ОФЗ 48001	31.10.18	6.51	6.16				5.56%					
ОФЗ 46005	09.01.19	11.46	10.86				6.85%					
ОФЗ 46019	20.03.19	8.04	7.53	106.21	-0.03%	6.88%	8.47%	12.69	9.00%	15.78	01.04.09	
ОФЗ 46018	24.11.21	8.07	7.55				8.27%		8.00%	24.77	11.06.08	
ОФЗ 46022	19.07.23	9.34	8.76				6.49%		6.10%		23.07.08	
ОФЗ 46011	20.08.25	11.88	11.13	97.09	0.17%	7.27%	7.11%	29.72	6.90%	17.39	10.09.08	
ОФЗ 46020	06.02.36	12.18	11.36								13.08.08	

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
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-9678 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7-495) 785-9678 Павел Симоненко, аналитик по внешнедолговому рынку (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.