

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.65	-1.60		Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.9871 -0.09%
Доходность 30-летних КО США, %	4.84	-0.60		Валютный курс, \$/евро	1.3422 -0.06%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	68.51	-0.49%		PTC	1 942.75 0.66%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	68.85	0.29%		DJIA	12 560.20 0.24%
Цена на нефть Urals, \$/брл	64.73	-0.14%		S&P 500	1 443.76 0.31%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Долговой рынок остается неактивным в преддверии Пасхальных праздников.

Внутренний долг РФ:

Рынок на оптимистичной волне: включение бумаг в список «А», повышение корпоративных рейтингов, дефицит качественных выпусков на первичном рынке – толкают цены длинных выпусков вверх.

Сегодня наращивание покупок усилится в результате завершения ключевых размещений этой недели и возвращения части средств на вторичные торги.

Новости и ключевые события:

Международные:

Банк Англии оставил банковскую ставку без изменений на уровне 5,25% годовых

S&P изменило прогноз по рейтингам Украины и Киева на "Негативный" в связи с ухудшением политической обстановки

Российские:

Минфин РФ проведет 6 апреля доразмещение ОФЗ-АД выпусков 46018, 46020 и 46021, ОФЗ-ПД выпусков 25061 и 26199

Россельхозбанк планирует в мае разместить 10-летние еврооблигации в объеме \$1 млрд

Moody's повысило корпоративный рейтинг ЮТК на 2 ступени – до В1, прогноз стабильный

"Екатеринбургская электросетевая компания" планирует 12 апреля начать размещение облигаций объемом 1 млрд руб

Юниаструмбанк начнет 17 апреля размещение 2-го выпуска облигаций объемом 1,5 млрд руб

ТопПром-Инвест начнет 20 апреля размещение облигаций объемом 500 млн руб

Тюменьэнерго полностью разместило 2-й выпуск облигаций объемом 2,7 млрд руб под 7,85% годовых к 3-летней оферте

АПК Аркада полностью разместила 3-й выпуск облигаций объемом 1,2 млрд руб под 14,12% годовых к 1,5-летней оферте

Группа Холидей полностью разместила облигации объемом 1,5 млрд руб под доходность 11,46% годовых к 1,5-летней оферте

ТД Русские масла полностью разместил 2-й выпуск облигаций объемом 1 млрд руб под доходность 12,89% годовых к 1,5-летней оферте

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости**S&P изменило прогноз по рейтингам Украины и Киева на "Негативный" в связи с ухудшением политической обстановки**

Одновременно подтверждены суверенные рейтинги Украины: долгосрочный кредитный рейтинг BB– по обязательствам в иностранной валюте и долгосрочный кредитный рейтинг BB по обязательствам в национальной валюте.

"Пересмотр прогноза вызван усилением разногласий между премьер-министром Виктором Януковичем и президентом Виктором Ющенко, начавшихся еще со времен так называемой "оранжевой революции" в 2004 г", - отметил кредитный аналитик агентства. "Прогноз "Негативный" отражает возрастающие риски того, что Украина может прийти к полномасштабному конституционному кризису, парализующему принятие политических решений и значительно уменьшающему перспективы экономического роста", — подчеркнул он.

Как отмечает S&P, если досрочные выборы все-таки будут проведены, они, вероятнее всего, не приведут к формированию ориентированного на реформы и рынок правительства, особенно если во власть вернется лидер оппозиции Юлии Тимошенко. Это может ускорить процесс постепенного в настоящий момент увеличения цен на газ, импортируемый из России, что, в свою очередь, нанесет удар по исключительно энергоемкой экономике Украины.

Вслед за понижением прогноза рейтингов Украины, S&P приняло аналогичное решение по прогнозу рейтингов Киева, понизив его до негативного уровня.

Россельхозбанк планирует в мае разместить 10-летние еврооблигации в объеме \$1 млрд

Также в текущем году банк планирует разместить еще несколько выпусков еврооблигаций и привлечь синдицированные кредиты.

Moody's повысило корпоративный рейтинг ЮТК на 2 ступени – до B1, прогноз стабильный

Одновременно агентство присвоило компании вместо рейтинга эмитента на уровне Caa1 рейтинг вероятности дефолта на уровне B1 в соответствии со своей новой методикой оценки рисков дефолта, принятой с 19 марта 2007 г.

"Екатеринбургская электросетевая компания" планирует 12 апреля начать размещение облигаций объемом 1 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на первые три года обращения будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор: КБ Агропромкредит, Со-организатор: МКБ.

Юниаструмбанк начнет 17 апреля размещение 2-го выпуска облигаций объемом 1,5 млрд руб

Срок обращения облигаций – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Эмитент прогнозирует доходность выпуска при размещении ниже 11,5% годовых.

ТопПром-Инвест начнет 20 апреля размещение облигаций объемом 500 млн руб

Срок обращения выпуска составит 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Ставка купона на первый год обращения будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор: ВБРР.

Тюменьэнерго полностью разместило 2-й выпуск облигаций объемом 2,7 млрд руб под 7,85% годовых к 3-летней оферте

Спрос на облигации со стороны инвесторов превысил 7,5 млрд руб. Ставка купона на срок до оферты по итогам конкурса была установлена в размере 7,70% годовых. Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор выпуска: КБ Агропромкредит, Со-организатор: Дойче Банк.

АПК Аркада полностью разместила 3-й выпуск облигаций объемом 1,2 млрд руб под 14,12% годовых к 1,5-летней оферте

Совокупный спрос на облигации превысил 1,5 млрд руб. Диапазон ставки 1-го купона составил 12,00 - 14,00% годовых.

По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 13,65% годовых. Срок обращения выпуска – 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор займа: ИК Ист Кэпитал.

Группа Холидей полностью разместила облигации объемом 1,5 млрд руб под доходность 11,46% годовых к 1,5-летней оферте

Спрос на облигации превысил 2 млрд руб. В заявках, поданных инвесторами, были указаны ставки в диапазоне 9,99–11,50% годовых.

По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 11,15% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор выпуска: ИБ Траст.

ТД Русские масла полностью разместил 2-й выпуск облигаций объемом 1 млрд руб под доходность 12,89% годовых к 1,5-летней оферте

По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 12,50% годовых. Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор выпуска: ИГ Русские Фонды.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

- ФБ ММВБ с 6 апреля включает следующие выпуски в котировальный список «А» 1-го уровня: АКБ Союз-2, ХКФ Банк-4, ОМЗ-5
- ФБ ММВБ с 6 апреля начинает вторичные торги облигациями Комплекс Финанс

Внешний долг РФ

Долговой рынок США остается неактивным в преддверии Пасхальных праздников - на уровне доходности начала недели – 4,65% годовых для 10-летнего выпуска и 4,84% годовых для 30-летнего. Волатильность в течение дня была незначительной. Участники рынка ожидают выхода данных по уровню безработицы, однако большей частью влияние этого показателя уже учтено рынком после выхода в среду предварительных данных по рынку труда.

Россия-30, также демонстрирующая движение в боковом тренде, пока не смогла достигнуть уровня 113,5% от номинала. Это связано со сдержанностью реакции российского рынка еврооблигаций на изменения долгового рынка США.

Небольшое изменение ситуации на рынке возможно сегодня после выхода статистических данных, в особенности если они будут значительно отличаться от прогнозов, однако, скорее всего, рынок останется на текущем уровне.

Рынок рублевых облигаций

Спрос на рынке рублевого долга продолжает нарастать, толкая котировки наиболее длинных выпусков вверх. Причиной оптимистичного настроения инвесторов является совокупность внешних и внутренних факторов, ожидания стабильности, рост рублевой ликвидности, а также отсутствие избыточного предложения на первичном рынке.

В результате дефицита качественных выпусков на первичном рынке размещение облигаций Тюменьэнерго вчера прошло на фоне значительной переподписки. Установленная по итогам конкурса доходность оказалась как минимум на 50 б.п. ниже прогнозного диапазона. Нереализованный на аукционе спрос (порядка 5 млрд руб) частично вернулся на вторичный рынок, что привело к дальнейшей активизации покупок в бумагах энергетического сектора (Ленэнерго, МОЭСК, ГидроОГК, ОГК-5).

Кроме того, корпоративные новости также выступают на стороне покупателей. Так, наибольший спрос в последние дни инвесторы демонстрируют на выпуски, ранее включенные в котировальный список «А». Кроме того, вчерашнее решение агентства Moody's повысить рейтинг ЮТК сразу на 2 ступени, на наш взгляд, должно позитивно сказаться на котировках этого эмитента, который долгое время оставался недооцененным относительно других «телекомов».

Сегодня мы ожидаем сохранения повышенного спроса, в том числе, – за счет неиспользованных в течение недели средств на первичном рынке. Основной акцент покупателей, как и прежде, буде сосредоточен в бумагах со сроком обращения свыше 3 лет.

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
ЛУКОЙЛ-4	6 000	05.12.13	5.28	--	--	7.40%	14.06.07	100.90	0.13	--	7.36	96.86
РЖД-7	5 000	07.11.12	4.55	--	--	7.55%	16.05.07	102.80	-0.05	--	7.06	127.47
ФСК-3	7 000	12.12.08	1.59	--	--	7.10%	15.06.07	100.45	0.11	--	6.92	171.01
ГидроОГК	5 000	29.06.11	3.61	--	--	8.10%	04.07.07	103.20	0.03	--	7.34	62.39
ДетМир	1 150	26.05.15	5.88	--	--	8.50%	05.06.07	100.11	0.06	--	8.66	61.57
Ленэнерго-2	3 000	27.01.12	4.00	--	--	8.54%	03.08.07	101.25	0.57	--	8.38	103.79
МЕЧЕЛ-2	5 000	12.06.13	--	16.06.10	2.81	8.40%	20.06.07	102.60	0.17	7.60	--	77.13
МОЭСК	6 000	06.09.11	3.80	--	--	8.05%	11.09.07	101.18	0.22	--	7.88	81.00
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	--	18.09.08	1.37	9.45%	21.06.07	100.10	-0.09	9.71	--	123.98
ЮТК-4	4 500	09.12.09	1.52	--	--	10.00%	13.06.07	103.86	0.34	--	7.73	111.02

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АМТЕЛ-1, Инпром-2, Интегра-2, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, УдмуртНП, УЗПС: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. АвтоВАЗ-3, ИТЕРА, МартаФ-3, Перекресток: со-организатор. Главмосстрой-2, Дикси, СвердловЭнерго: со-андеррайтер.

Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги				
			ближайшего купона				к оферте/ погашению							S&P/Moodys/Fitch				
Суверенные																		
Россия-07	26.06.07	0.22	06.26.07	10.00%	100.9	0.01%	5.71%	9.91%	109	-11.2	0.22	2 400	USD	BBB+	/	Vaa2	/	BBB+
Россия-10	31.03.10	1.67	09.30.07	8.25%	104.8	-0.02%	5.25%	7.87%	62	-2.6	2.64	1 845	USD	BBB+	/	Vaa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.42	07.24.07	11.00%	144.4	0.09%	5.63%	7.62%	95	-4.3	7.21	3 467	USD	BBB+	/	Vaa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.52	06.24.07	12.75%	182.1	0.09%	5.91%	7.00%	123	-3.9	10.21	2 500	USD	BBB+	/	Vaa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.41	09.30.07	7.50%	113.5	-0.01%	5.66%	6.61%	101	-3.0	12.06	2 021	USD	BBB+	/	Vaa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-7	14.11.07	0.60	05.14.07	3.00%	98.4	-0.02%	5.72%	3.05%		0.0	0.58	661	USD	BBB+	/	#N/A	/	BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.61	05.14.07	3.00%	97.2	-0.01%	7.77%	3.09%	314	1.0	1.00	2 837	USD	BBB+	/	Vaa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.80	05.14.07	3.00%	91.0	-0.01%	5.51%	3.30%	95	-2.6	3.60	1 750	USD	BBB+	/	Vaa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.97	10.12.07	6.45%	106.5	0.04%	4.80%	6.05%	--	--	3.79	374	EUR	BBB+	/	Vaa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.62	10.20.07	5.06%	99.0	0.06%	5.19%	5.11%	--	--	7.24	407	EUR	BBB+	/	Vaa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги				
			ближайшего купона				к оферте/ погашению				суверенным еврооблигациям			S&P/Moodys/Fitch				
Банковские																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.80	04.07.07	8.75%	100.1	0.20%	8.68%	8.74%	405	-14.3	343	200	USD	#N/A	/	B1	/	B
Альфа-08	02.07.08	1.18	07.02.07	7.75%	100.9	-0.02%	7.00%	7.68%	237	-3.5	175	250	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	2.24	04.10.07	7.88%	100.9	0.02%	7.45%	7.80%	283	-3.3	220	400	USD	#N/A	/	Ba2	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.14	06.09.07	8.63%	100.7	0.00%	8.41%	8.57%	384	-3.2	316	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	4.04	08.22.07	8.64%	99.8	0.02%	8.67%	8.65%	411	-3.6	342	300	USD	B+	/	Ba3e	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.30	09.28.07	8.00%	105.1	0.08%	5.76%	7.61%	120	-6.6	51	250	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.19	05.26.07	7.38%	104.7	0.09%	5.91%	7.04%	135	-6.1	66	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.92	05.13.07	7.34%	104.4	-0.11%	6.46%	7.03%	189	-1.1	80	500	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.17	05.25.07	7.50%	103.2	0.02%	6.51%	7.27%	194	-4.4	126	300	USD	#N/A	/	Vaa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.54	08.16.07	9.38%	99.9	0.02%	9.41%	9.38%	484	-3.9	416	125	USD	B-	/	B1	/	#N/A N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	1.90	05.18.07	9.50%	99.7	-0.00%	9.63%	9.53%	500	-3.0	438	200	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B-
РТБ-07	30.07.07	0.31	04.30.07	8.26%	100.9	-0.00%	5.46%	8.19%	83	-4.2	-26	300	USD	RRR+	/	A2	/	RRR+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.45	06.21.07	6.10%	100.2	0.06%	5.54%	6.09%	91	-16.4	-17	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-08	11.12.08	1.58	06.11.07	6.88%	102.0	0.06%	5.59%	6.74%	96	-7.3	34	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.81	04.12.07	7.50%	107.1	0.06%	5.70%	7.00%	114	-4.6	45	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-15*	04.02.15	2.65	08.04.07	6.32%	102.6	-0.00%	5.27%	6.15%	70	-2.9	2	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.51	02.15.08	4.25%	97.9	0.00%	4.54%	4.34%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.62	06.30.07	6.25%	103.6	0.07%	5.98%	6.03%	111	-3.8	7	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.47	04.30.07	7.25%	102.3	0.01%	5.71%	7.09%	108	-4.4	46	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Газпромбанк-11	15.06.11	3.59	06.15.07	7.97%	106.7	0.05%	6.12%	7.47%	156	-4.6	87	300	USD	RR+	/	Raa1	/	#N/A N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.63	09.23.07	6.50%	100.0	-0.03%	6.51%	6.50%	187	-2.9	85	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	07.10.09	2.21	04.07.07	8.75%	99.9	-0.00%	8.79%	8.76%	416	-3.3	354	200	USD	#N/A	/	B1	/	B
Импэксбанк-07	29.06.07	0.23	06.29.07	9.00%	100.7	-0.03%	5.68%	8.94%	105	4.4	-4	100	USD	NR	/	A2	/	NR
МБРР-08	03.03.08	0.89	09.03.07	8.63%	100.9	-0.01%	7.52%	8.54%	289	-2.9	180	150	USD	#N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	2.03	06.29.07	8.80%	102.4	0.07%	7.62%	8.60%	299	-7.0	237	100	USD	#N/A	/	B1	/	B
МДМ-07	07.12.07	0.65	06.07.07	7.50%	100.2	-0.03%	7.10%	7.48%	247	1.5	139	250	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
МДМ-10	25.01.10	2.54	07.25.07	7.77%	99.6	0.04%	7.90%	7.79%	334	-4.5	265	425	USD	BB-	/	Ba2e	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.56	07.21.07	9.75%	104.2	0.04%	8.55%	9.35%	398	-4.3	329	200	USD	B	/	Ba3	/	B+
Moscow Narondny-07	05.10.07	0.49	07.05.07	7.15%	100.7	-0.01%	5.75%	7.10%	112	-2.0	3	200	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-08-1	07.01.08	0.74	07.07.07	5.07%	100.6	-0.00%	4.27%	5.04%	--	--	--	50	EUR	#N/A	/	#N/A N.A.	/	BBB
Moscow Narondny-08-2	30.06.08	1.20	06.30.07	4.38%	98.3	0.05%	5.77%	4.45%	114	-7.5	52	150	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-09	06.10.09	2.34	07.06.07	6.15%	100.2	0.00%	6.07%	6.14%	150	-3.0	82	500	USD	#N/A	/	Raa2	/	RRR
НОМОС-09	12.05.09	1.91	05.12.07	8.25%	100.4	-0.13%	8.04%	8.22%	341	3.4	279	150	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.54	08.02.07	8.19%	100.0	0.05%	8.19%	8.22%	362	-5.0	294	200	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.59	04.20.07	9.75%	101.3	0.15%	9.38%	9.62%	482	-7.2	413	125	USD	#N/A	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.86	09.27.07	8.00%	99.9	-0.00%	8.06%	8.01%	344	-3.1	281	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.40	06.17.07	8.75%	100.9	-0.03%	8.36%	8.67%	379	-1.9	310	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.08	10.04.07	8.75%	100.0	0.07%	8.76%	8.75%	419	-5.4	351	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.69	04.20.07	8.75%	99.8	-0.16%	8.82%	8.77%	425	1.3	356	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.26	07.29.07	6.88%	101.2	0.02%	5.86%	6.79%	124	-5.3	61	300	USD	#N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.19	09.29.07	6.20%	100.6	-0.00%	6.01%	6.16%	145	-2.9	76	400	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.30	08.11.07	6.50%	100.7	0.02%	5.95%	6.46%	132	-5.1	70	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	#N/A N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.45	04.30.07	8.00%	99.2	0.03%	8.54%	8.06%	391	-4.9	328	13	USD	BB-	/	#N/A N.A.	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.26	07.09.07	7.63%	100.3	-0.02%	6.51%	7.61%	188	2.9	80	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+/*+
Росбанк-09	24.09.09	2.22	06.24.07	9.75%	104.1	0.01%	7.91%	9.37%	328	-3.9	266	201	USD	#N/A	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.22	05.29.07	6.88%	103.2	-0.00%	5.88%	6.66%	132	-3.0	63	350	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.96	05.16.07	7.18%	105.8	0.05%	6.03%	6.78%	146	-4.3	37	700	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.02	04.14.07	8.75%	100.0	-0.01%	7.29%	8.75%	266	400.3	157	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.48	09.28.07	7.80%	100.3	-0.02%	7.23%	7.78%	261	0.8	152	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.98	04.21.07	8.13%	100.3	0.07%	7.83%	8.10%	320	-10.6	258	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.26	09.16.07	8.83%	100.1	0.06%	6.74%	6.82%	--	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.02	04.07.07	7.50%	96.3	0.08%	8.74%	7.79%	417	-5.4	349	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.40	05.05.07	8.63%	99.4	0.18%	8.80%	8.68%	424	-8.3	355	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.52	06.16.07	8.88%	98.3	0.48%	9.56%	9.03%	499	-22.6	431	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.73	06.01.07	9.75%	100.1	0.45%	9.72%	9.74%	515	-15.2	446	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	4.01	05.14.07	5.93%	101.4	0.04%	5.57%	5.85%	101	-3.9	32	750	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	5.04	05.15.07	6.48%	104.0	0.04%	5.69%	6.23%	112	-4.1	4	500	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.63	08.11.07	6.23%	101.6	0.08%	5.61%	6.13%	104	-6.0	36	1 000	USD	#N/A	/	A2	/	BBB
Сивакадем-08	19.05.08	1.05	05.19.07	9.75%	102.3	0.01%	7.55%	9.53%	292	-5.0	230	63	USD	#N/A	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Сивакадем-09	12.05.09	1.90	05.12.07	9.00%	102.0	0.02%	7.95%	8.83%	333	-4.5	270	351	USD	#N/A	/	B1e	/	B
Сивакадем-11*	30.12.11	3.69	06.30.07	12.00%	109.1	-0.26%	9.55%	11.00%	499	4.1	430	130	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A N.A.

Сибакadem-11-2	16.11.11	3.91	11.16.07	8.30%	102.2	-0.00%	7.71%	8.13%	--	--	--	300	EUR	#N/A	/	B1e	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	2.38	06.21.07	9.88%	101.7	-0.00%	9.13%	9.71%	456	-2.9	388	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
УралВТБ-07	21.09.07	0.46	09.21.07	9.00%	100.5	#VALUE!	7.92%	8.96%	330	4.3	221	110	USD	#N/A	/	#N/A	/	N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	1.57	06.12.07	7.90%	101.4	-0.09%	7.01%	7.79%	238	2.3	176	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	#N/A
ХКФ-08-1	04.02.08	0.81	08.04.07	9.13%	100.2	-0.05%	8.89%	9.11%	426	3.2	318	150	USD	B	/	Ba3	/	#N/A
ХКФ-08-2	30.06.08	1.17	06.30.07	8.63%	99.7	0.05%	8.84%	8.65%	422	-7.9	359	275	USD	B	/	Ba3	/	#N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

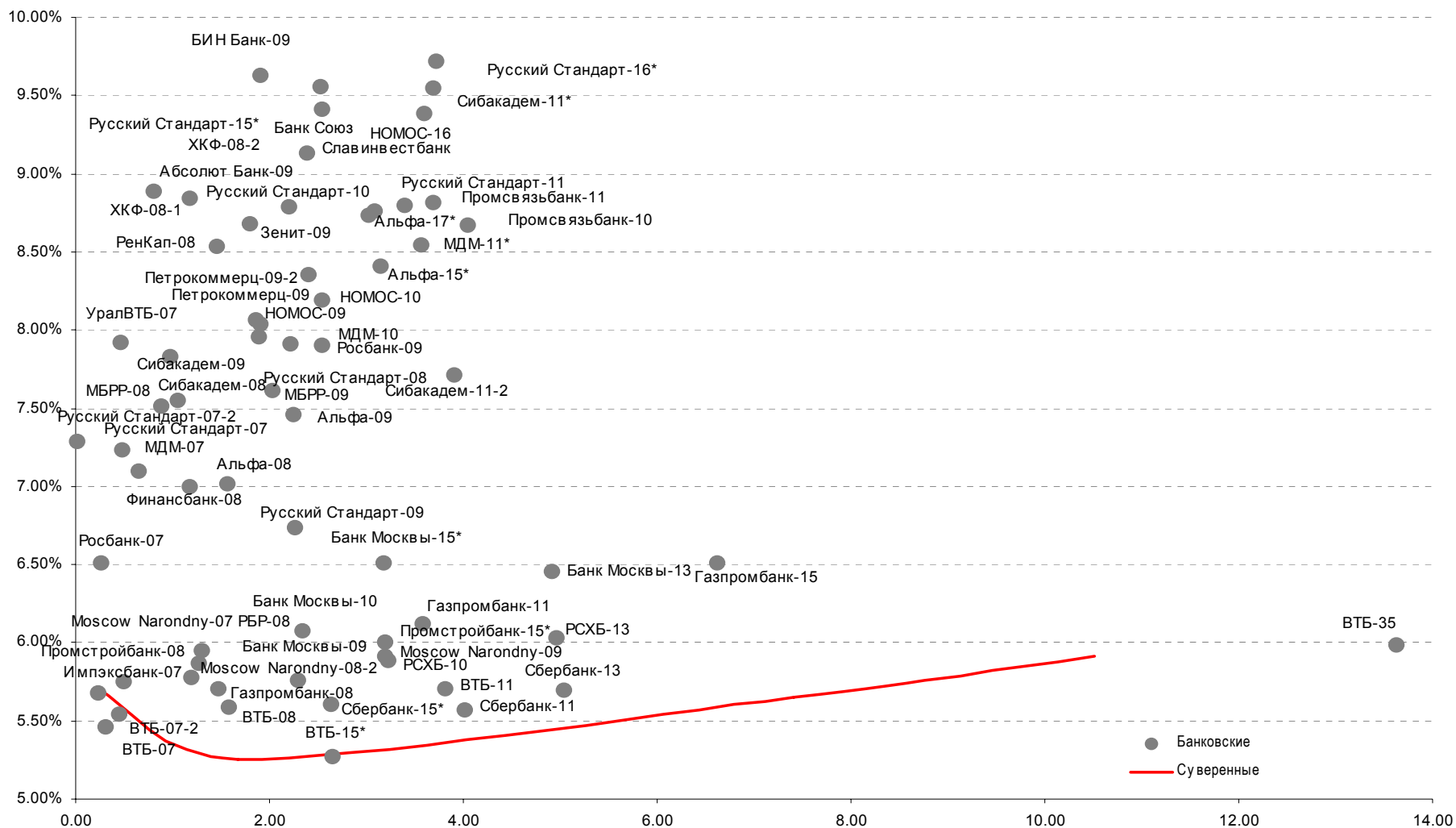
Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата		Дата погашения	Дюрация, лет	ближайшег о купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к			Спред к		Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
	Дата погашения	Дюрация, лет						ближайшег о купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к погашению	Текущая доходность				Спред по дюрации	Изм. Спреда	суверенным еврооблигация
Нефтегазовые																		
Газпром-07	25.04.07	0.05	04.25.07	9.13%	100.1	-0.01%	6.33%	9.11%	170	-5.7	62	500	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-08	30.10.08	1.47	04.30.07	7.25%	102.3	0.01%	5.71%	7.09%	108	-4.4	46	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A
Газпром-09	21.10.09	2.22	04.21.07	10.50%	112.1	0.01%	5.36%	9.37%	73	-4.3	11	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	3.08	09.27.07	7.80%	109.9	0.01%	4.64%	7.10%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	5.05	12.09.07	4.56%	98.0	0.04%	4.97%	4.65%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.72	09.01.07	9.63%	118.5	0.07%	5.87%	8.12%	130	-4.9	21	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.69	07.22.07	4.51%	97.1	-0.02%	5.62%	4.64%	105	-2.3	37	932	USD	#N/A	/	A3	/	#N/A
Газпром-13-3	22.07.13	2.33	07.22.07	5.63%	99.9	0.04%	5.64%	5.63%	107	-4.9	39	560	USD	BBB-	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.95	02.25.08	5.03%	99.1	0.11%	5.18%	5.07%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.44	06.01.07	5.88%	104.0	0.08%	5.26%	5.65%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.25	05.22.07	6.21%	100.1	0.09%	5.92%	6.21%	124	-5.4	26	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	8.01	03.22.08	5.14%	98.1	0.16%	5.38%	5.23%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	8.13	11.02.07	5.44%	100.0	0.25%	5.43%	5.44%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	4.11	08.01.07	7.20%	105.1	0.09%	5.92%	6.85%	134	-5.6	66	1 192	USD	BBB+	/	#N/A	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.76	09.07.07	6.51%	101.5	0.22%	6.35%	6.41%	167	-5.3	44	1 300	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.15	04.28.07	8.63%	128.4	0.06%	6.40%	6.72%	153	-3.7	49	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.63	07.15.07	10.75%	108.4	0.07%	5.71%	9.92%	108	-8.1	46	500	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.56	05.06.07	11.00%	102.8	-0.01%	5.97%	10.70%	134	-3.2	25	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.74	07.18.07	6.88%	102.8	0.03%	6.11%	6.69%	155	-3.8	86	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	4.33	09.20.07	6.13%	99.4	-0.04%	6.27%	6.16%	170	-2.3	102	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.82	07.18.07	7.50%	105.7	-0.03%	6.67%	7.10%	203	-2.8	101	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	7.42	09.20.07	6.63%	99.5	0.02%	6.70%	6.66%	202	-3.3	106	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.14	5.78	09.05.07	5.67%	99.3	0.10%	5.79%	5.71%	115	-5.0	13	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	2.09	08.03.07	10.88%	109.4	0.02%	6.45%	9.94%	182	-4.8	120	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.16	05.10.07	8.25%	102.8	0.01%	7.79%	8.02%	316	-3.5	214	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	1.77	08.24.07	8.63%	104.1	0.02%	6.29%	8.29%	166	-4.6	104	325	USD	BB-	/	B1	/	#N/A
Северсталь-14	19.04.14	5.20	04.19.07	9.25%	108.8	0.04%	7.61%	8.50%	303	-4.1	195	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.29	09.29.07	8.50%	103.5	0.07%	6.93%	8.21%	230	-6.6	168	300	USD	B+	/	B2	/	#N/A
ММК-08	21.10.08	1.43	04.21.07	8.00%	102.4	0.02%	6.33%	7.81%	170	-4.8	108	300	USD	BB	/	Ba3	/	BB
Норникель-09	30.09.09	2.32	09.30.07	7.13%	103.2	0.03%	5.72%	6.90%	115	-4.7	47	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-

Телекоммуникационные

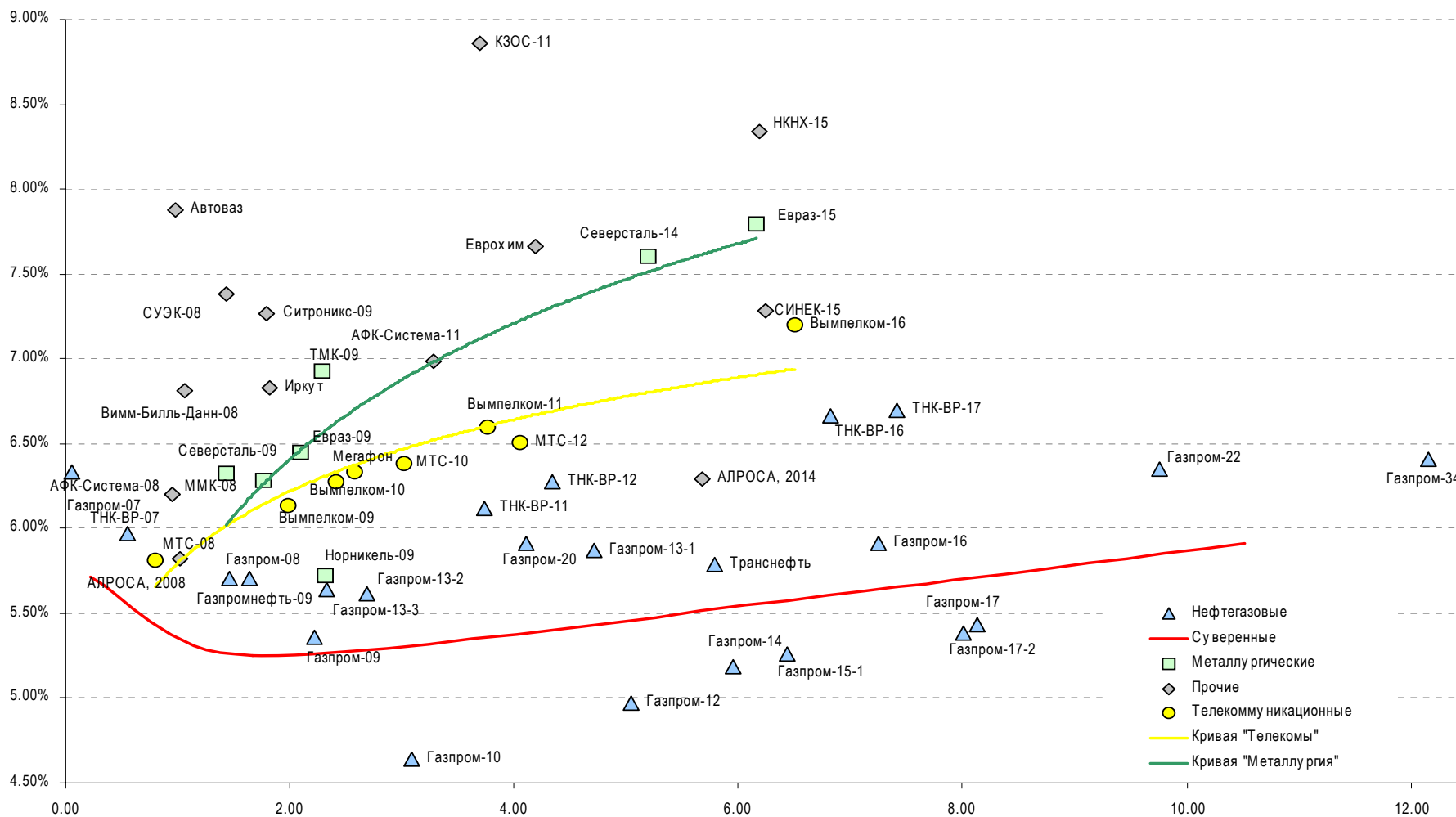
МТС-08	30.01.08	0.79	07.30.07	9.75%	103.1	0.00%	5.81%	9.46%	118	-4.8	10	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
МТС-10	14.10.10	3.02	04.14.07	8.38%	106.2	0.03%	6.38%	7.89%	181	-4.1	113	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
МТС-12	28.01.12	4.06	07.28.07	8.00%	106.1	0.02%	6.51%	7.54%	195	-3.6	126	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.98	06.16.07	10.00%	107.8	0.05%	6.13%	9.28%	151	-6.3	88	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.58	08.11.07	8.00%	104.3	-0.04%	6.33%	7.67%	177	-1.6	108	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.76	04.22.07	8.38%	106.9	0.02%	6.59%	7.84%	203	-3.6	134	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.50	05.23.07	8.25%	106.9	0.03%	7.20%	7.72%	257	-3.7	155	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	10.12.09	2.41	06.10.07	8.00%	104.2	0.03%	6.28%	7.68%	171	-4.3	103	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.98	04.20.07	8.50%	100.6	-0.09%	7.87%	8.45%	325	6.0	262	250	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.95	04.14.07	10.25%	103.9	0.00%	6.20%	9.86%	157	-4.3	95	350	USD	B+	/	#N/A	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.28	07.28.07	8.88%	106.2	-0.03%	6.99%	8.36%	242	-2.1	173	350	USD	B+	/	B3	/	B+
АЛРОСА, 2008	06.05.08	1.03	05.06.07	8.13%	102.4	-0.00%	5.82%	7.94%	119	-3.7	57	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.68	05.17.07	8.88%	115.4	0.05%	6.29%	7.69%	166	-4.3	64	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	21.03.12	4.19	09.21.07	7.88%	100.9	0.07%	7.66%	7.81%	309	-4.8	241	300	USD	BB-	/	#N/A	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.82	04.10.07	8.25%	102.6	-0.12%	6.83%	8.04%	220	3.2	158	125	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.69	04.30.07	9.25%	101.4	-0.01%	8.86%	9.12%	430	-2.8	361	200	USD	B-	/	#N/A	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.19	06.22.07	8.50%	101.0	0.04%	8.34%	8.42%	371	-3.9	269	200	USD	#N/A	/	B1	/	B+
СИНЕК-15	03.08.15	6.25	08.03.07	7.70%	102.5	0.36%	7.29%	7.51%	265	-9.2	163	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	BB+
Ситроникс-09	02.03.09	1.80	09.02.07	7.88%	101.1	0.04%	7.26%	7.79%	263	-5.5	201	200	USD	#N/A	/	B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.43	04.24.07	8.63%	101.8	0.06%	7.38%	8.47%	275	-7.5	213	175	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.07	05.21.07	8.50%	101.8	-0.01%	6.81%	8.35%	218	-2.6	156	150	USD	B+	/	B1	/	#N/A N.A.

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	Ближ. Купон
ОБР 04003	15.12.06	0.19	0.18								
ОБР 04002	15.03.07	0.45	0.43	97.73	-0.03%	5.2%		2619.79			
ОФЗ 27025	13.06.07	0.19	0.18				6.0%		6.00%	3.62	13.06.07
ОФЗ 27019	18.07.07	0.28	0.27				9.9%		10.00%	21.37	18.07.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.34	0.33				9.8%		10.00%	15.62	08.08.07
ОФЗ 25058	30.04.08	1.03	0.98				6.2%		6.30%	11.05	02.05.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.90	0.85	104.00	-0.04%	5.7%	9.6%	0.12	10.00%	4.52	13.06.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.82	1.71	100.20	-0.94%	6.5%	7.0%	0.00	7.00%	4.22	13.06.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.94	1.83	99.86	0.01%	6.0%	5.8%	32.95	5.80%	10.17	02.05.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.52	2.38	103.85	0.00%	6.0%	7.1%	103.85	7.40%	14.39	25.04.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.83	2.67	99.41	0.00%	6.1%	5.8%	20.21	5.80%	9.06	02.05.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.46	2.32	110.20	-0.01%	6.0%	9.1%	56.89	10.00%	21.37	18.07.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.38	3.18	100.12	0.01%	6.2%	6.1%	205.17	6.10%	11.87	25.04.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.50	4.23				6.1%		6.10%	13.04	18.04.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.87	3.64	109.60	0.12%	6.2%	8.2%	110.59	9.00%	12.33	15.08.07
ОФЗ 26198	02.11.12	4.78	4.50	98.28	0.00%	6.4%	6.1%	73.71	6.00%	204.99	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.48	6.09	106.17	0.04%	6.5%	8.0%	5.35	8.50%	11.64	16.05.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.70	7.23	99.78	0.07%	6.5%	8.0%	84.88	8.00%	9.42	22.08.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.30	4.98	109.10	0.02%	6.4%	8.2%	82.37	9.00%	6.90	07.09.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.21	6.81				7.2%		7.50%	28.66	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	12.10	11.40				6.2%				
ОФЗ 46019	20.03.19	9.33	8.72	58.65	0.17%	7.0%	7.0%	5.87			02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.58	8.05	111.15	0.09%	6.5%	8.1%	11.23	9.00%	5.42	13.06.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.98	12.14				7.1%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.83	12.01	102.62	0.11%	6.8%	6.7%	565.13	6.90%	9.45	15.08.07

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 ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
Директор по работе на долговом рынке капитала	Александр Кузнецов (7 495) 788-0302
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
Торговые операции	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09 Константин Зайцев, старший трейдер (7-495) 785-7408
Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
Управление производных инструментов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
Управление валютно-финансовых операций	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
Аналитический отдел	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
Рублевые облигации, новости	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Еврооблигации	Павел Симоненко (7 495) 783-5029
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078

© Альфа-Банк, 2007 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.