

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.62	2.30		Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.9956 -0.09%
Доходность 30-летних КО США, %	4.83	3.30		Валютный курс, \$/евро	1.3325 -0.07%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	65.52	0.68%		PTC	1 925.64 0.76%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	66.75	1.23%		DJIA	12 300.36 -0.78%
Цена на нефть Urals, \$/брл	62.22	1.67%		S&P 500	1 417.23 -0.80%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Бернанке вновь вернул внимание инвесторов к инфляции как ключевому показателю вероятности понижения ставки. Важными также станут показатели по рынку труда, выходящие на следующей неделе.

Внутренний долг РФ:

На внутреннем рынке происходит удлинение дюраций портфелей, что ведет к росту котировок длинных бумаг. Сегодня внимание будет обращено на размещение облигаций КБ Сухого, которые могут стать бенчмарком машиностроительного сектора.

Новости и ключевые события:

Международные:

Fitch понизило рейтинг концерна Стирол

Российские:

Золотовалютные резервы РФ за период с 16 по 23 марта возросли на \$10,9 млрд до \$332,6 млрд – ЦБР

S&P повысило кредитные рейтинги Ленинградской области

ФСФР добровольно сокращает срок регистрации Отчетов об итогах выпуска облигаций с 14 до 7 дней

Кировский завод полностью разместил облигации объемом 1,5 млрд руб под 9,41% годовых к 1,5-летней оферте

Банк Зенит начнет 4 апреля размещение 4-го выпуска 3-летних облигаций объемом 3 млрд руб

МаирИнвест начнет 4 апреля размещение 3-го выпуска облигаций объемом 2 млрд руб

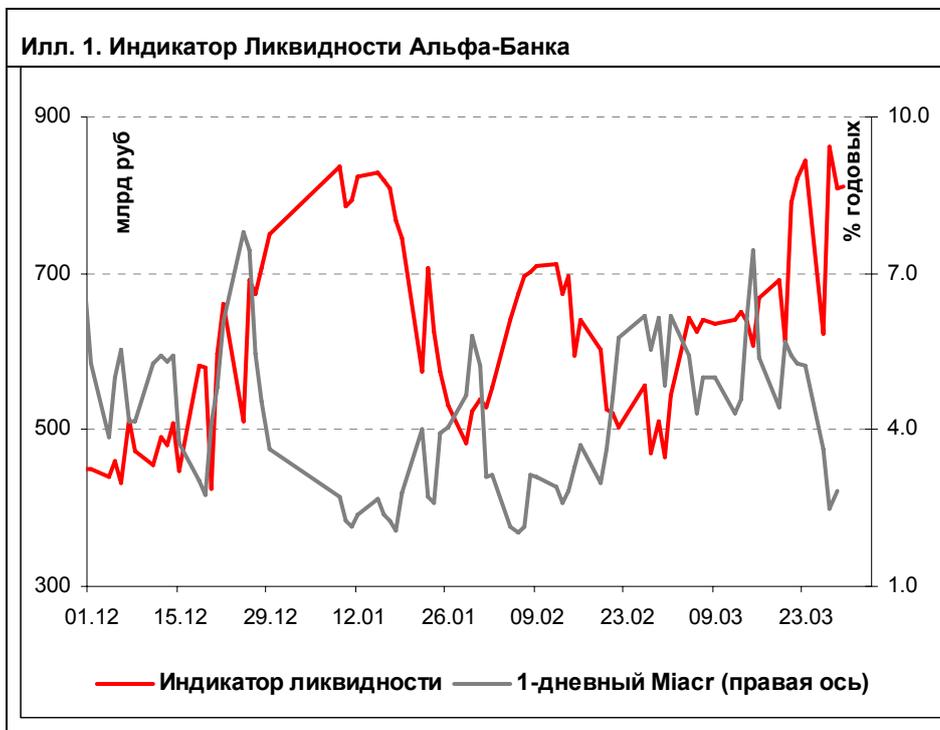
АПК Аркада 5 апреля начнет размещение 3-го выпуска облигаций объемом 1,2 млрд руб

ТГК-8 планирует 25 апреля начать размещение 5-летних облигаций в объеме 3,5 млрд руб

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

Fitch понизило рейтинг концерна Стирол

Рейтинг дефолта эмитента ОАО Концерн Стирол был понижен агентством с уровня «В-» до «ССС». Одновременно рейтинг был исключен из списка Rating Watch с пометкой «Негативный». Прогноз по рейтингу – Стабильный.

Неделей ранее агентство Moody's также снизило кредитный рейтинг Стирола с В3 до Сaa1.

Золотовалютные резервы РФ за период с 16 по 23 марта возросли на \$10,9 млрд до \$332,6 млрд – ЦБР

Рост золотовалютных резервов на прошлой неделе соответствует ожидаемым нами объемам и обусловлен активными продажами валюты банками в рамках мобилизации рублевых ресурсов. В указанный период объем торгов на валютной бирже возрос до среднедневного уровня \$4,5 млрд, составив более \$22 млрд за неделю. Одновременно, остатки на корсчетах за указанный период возросли на 110 млрд руб, несмотря на приходившуюся на 20 марта уплату НДС (по нашим оценкам порядка 130 млрд руб).

Активная покупка валюты Банком России оказала благотворное влияние на денежный рынок, позволив ставкам overnight снизиться до 2-4% годовых (с уровня выше 5% в течение первых двух декад марта), несмотря на продолжающиеся налоговые платежи.

S&P повысило кредитные рейтинги Ленинградской области

Долгосрочный кредитный рейтинг по международной шкале был повышен на одну ступень – до уровня ВВ-, рейтинг по национальной шкале — с ruA+ до ruAA-. Прогноз — Стабильный. Повышение рейтинга связано с улучшением бюджетных показателей области и существенным экономическим ростом.

Аналогичным уровнем рейтинга по методологии S&P обладают Самарская и Вологодская области, Краснодарский край, ЯНАО, Татария и др. Установленный уровень рейтинга находится на 3 ступени ниже рейтинга Санкт Петербурга и на 5 ступеней ниже суверенного рейтинга.

ФСФР добровольно сокращает срок регистрации Отчетов об итогах выпуска облигаций с 14 до 7 дней

Цель принятого решения - ускорить начало вторичных торгов по размещенным облигациям. Также ФСФР не исключает, что в перспективе необходимость регистрацию отчета об итогах выпуска облигаций ФСФР будет отменена.

Кировский завод полностью разместил облигации объемом 1,5 млрд руб под 9,41% годовых к 1,5-летней оферте

Общий спрос на конкурсе по размещению облигаций составил 2,9 млрд руб. При этом спрос со ставкой купона не выше 9,3% годовых - 2 млрд. 820 млн. рублей. По итогам конкурса ставка купона на срок до фоерты

была зафиксирована на уровне 9,20% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор выпуска: НОМОС-банк, со-организаторами выступили ВЭБ и Сбербанк.

МаирИнвест начнет 4 апреля размещение 3-го выпуска облигаций объемом 2 млрд руб

Срок обращения выпуска – 2 года с полугодовой выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга в размере 25% через 1 и 1,5 года с даты начала обращения. Ставка купона на срок до погашения будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ.

АПК Аркада 5 апреля начнет размещение 3-го выпуска облигаций объемом 1,2 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 4 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. По облигациям предусмотрена амортизация основной суммы долга в размере 20% через 3 и 3,5 года с даты начала размещения. Организатор: ИК Ист Кэпитал. Со-организаторы: Альфа-Банк, Банк Петрокоммерц, Собинбанк.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФБ ММВБ начнет с 29 марта вторичные торги облигациями Русьбанк-2, Финансбанка, МПО Красный Богатырь, ПФПГ – Финанс и КВАРТ-финанс
- ФСФР зарегистрировала 3-ий выпуск облигаций Ленэнерго объемом 3 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала облигации Финансовой компании НЧ на 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала облигации Провиант Финанс на 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска облигаций Газпром-9, Уралэлектромедь, Виктория-Финанс-2, ОСМО Капитал
- ФСФР приостановила эмиссию облигаций серии 02 ООО "Белон-Финанс"
- Энергоцентр утвердил решение о выпуске 3-летних облигаций на 3 млрд руб
- Русское зерно утвердило решение о выпуске 3-летних облигаций на 600 млн руб
- Зерновая компания Настюша приняла решение о размещении 2-го выпуска 3-летних облигаций на 1 млрд руб
- ПКФ ДиПОС приняло решение о размещении 5-летних облигаций на 2 млрд руб

Внешний долг РФ

Вчера на долговом рынке США в течение дня наблюдались значительные колебания доходностей. Их снижение в течение дня (до уровня в 4,56% годовых по 10-летнему выпуску) было обусловлено выходом данных по заказам на товары длительного пользования, оказавшимся хуже ожиданий аналитиков – 2,5% против прогнозируемых 3,5% и –8,7% в январе. Этот же показатель без учета транспортной составляющей составил –0,1% против –4% в прошлом периоде и ожидавшихся 1,8%.

В дальнейшем внимание участников рынка было приковано к выступлению главы ФРС Бена Бернанке перед Конгрессом, который заявил, что приоритетом экономической политики остается борьба с инфляцией. Также он призвал не воспринимать смену направленности денежно-кредитной политики на нейтральную как обещание скорого понижения ставки. Текущая направленность, по его словам, дает возможность как для понижения, так и для повышения ставки. В результате к закрытию торговой сессии доходности американских бумаг полностью отыграли утреннее снижение, закрывшись выше уровня предыдущего дня.

Суверенные еврооблигации двигались вслед за американским долгом, цена Россия-30 в течение дня достигала 113,79% от номинала. Некоторое снижение к закрытию рынка не смогло полностью скомпенсировать предыдущий рост, что привело к сужению спреда до 100 б.п. Дополнительным фактором поддержки для российских еврооблигаций является наблюдающийся уже вторую неделю рост цен на нефть на базе неопределенности вокруг ситуации с Ираном.

Сегодня мы ожидаем выхода данных по ВВП за 4 квартал, личному потреблению и индекса цен ВВП.

Рынок рублевых облигаций

На рублевом долговом рынке активность остается повышенной на фоне низких ставок денежного рынка, укрепления рубля и роста нефтяных котировок. Инвесторы ожидают сохранения позитивного тренда в апреле, что способствует перевложению в длинные выпуски. В результате длинные «голубые фишки», бумаги энергокомпаний в ходе вчерашних торгов демонстрировали уверенный рост котировок. В то же время, среди бумаг со сроком обращения до 1,5 лет наблюдались продажи, что способствовало росту доходностей этого сектора. После прошедшего во вторник размещения 2-го выпуска МОИТК наблюдался спрос на первый займ эмитента, что способствовало росту его котировок на 0,4%, в результате чего его цена превысила номинал.

Сегодня внимание инвесторов будет обращено на первичный рынок, где состоится размещение дебютного выпуска облигаций КБ Сухого объемом 5 млрд руб. Данный выпуск обещает стать бенчмарковым для сектора машиностроения.

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-2	6 000	17.11.09	2.40	20.11.07	0.63	7.25%	22.05.07	101.69	0.29	4.62	6.65	114.67
ЛУКойл-4	6 000	05.12.13	5.29	--	--	7.40%	14.06.07	100.53	0.02	--	7.43	108.82
РЖД-6	10 000	10.11.10	3.17	--	--	7.35%	16.05.07	101.47	0.00	--	7.00	73.26
БелазК-Плюс	500	22.10.09	--	24.04.08	0.99	12.60%	26.04.07	98.19	-0.82	14.97	--	145.13
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	0.99	--	--	10.45%	20.04.07	99.95	0.02	--	10.76	64.97
ЗолСелигд2	500	21.12.11	--	25.06.08	1.16	13.00%	27.06.07	100.33	0.30	13.06	--	225.74
МОИТК	2 100	26.09.09	1.73	--	--	9.00%	27.09.07	100.21	0.41	--	9.07	97.74
МОЭСК	6 000	06.09.11	3.82	--	--	8.05%	11.09.07	100.69	0.00	--	8.02	102.92
ПромТрактор-2	3 000	20.10.09	2.21	22.04.08	1.00	10.75%	24.04.07	101.17	-0.03	9.79	10.47	115.62
СудострБ	1 500	02.07.09	--	05.07.07	0.27	10.50%	05.07.07	100.46	0.10	8.83	--	72.14

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АМТЕЛ 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: 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 S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				к оферте/ погашению							С&P	Moodys	Fitch		
Суверенные																		
Россия-07	26.06.07	0.24	06.26.07	10.00%	101.0	-0.05%	5.45%	9.90%	92	2.6	0.24	2 400	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-10	31.03.10	1.41	03.31.07	8.25%	104.8	0.58%	4.82%	7.87%	29	-39.5	2.57	2 152	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.44	07.24.07	11.00%	144.5	-0.06%	5.63%	7.61%	101	-1.6	7.23	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.54	06.24.07	12.75%	182.1	-0.04%	5.91%	7.00%	130	-1.9	10.23	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.25	03.31.07	5.00%	113.7	0.04%	5.62%	4.40%	100	-2.8	12.79	2 031	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-7	14.11.07	0.62	05.14.07	3.00%	98.4	0.06%	5.66%	3.05%		0.0	0.60	661	USD	BBB+	/	#N/A	/	BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.63	05.14.07	3.00%	97.2	0.01%	7.64%	3.09%	311	3.2	1.02	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.82	05.14.07	3.00%	91.0	0.09%	5.50%	3.30%	101	-3.5	3.62	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.99	10.12.07	6.45%	106.7	0.00%	4.77%	6.05%	--	--	3.81	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.64	10.20.07	5.06%	99.1	0.02%	5.18%	5.11%	--	--	7.26	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	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 S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				к оферте/ погашению				суверенным еврооблигациям			S&P	Moodys	Fitch		
Банковские																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.82	04.07.07	8.75%	100.0	0.07%	8.77%	8.75%	425	-1.3	395	200	USD	#N/A	/	B1	/	B
Альфа-08	02.07.08	1.20	07.02.07	7.75%	100.9	0.01%	7.01%	7.68%	248	1.2	219	250	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	2.26	04.10.07	7.88%	101.0	-0.00%	7.41%	7.79%	288	2.6	259	400	USD	#N/A	/	Ba2	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.16	06.09.07	8.63%	100.7	0.06%	8.41%	8.57%	393	-2.0	359	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	4.06	08.22.07	8.64%	99.9	-0.01%	8.65%	8.64%	416	-1.3	383	300	USD	B+	/	#N/A	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.32	09.28.07	8.00%	105.0	-0.05%	5.81%	7.62%	128	-2.8	99	250	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.21	05.26.07	7.38%	104.7	-0.03%	5.94%	7.05%	145	-0.3	111	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.94	05.13.07	7.34%	104.5	-0.19%	6.44%	7.02%	195	2.4	82	500	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.19	05.25.07	7.50%	103.2	-0.15%	6.51%	7.27%	202	3.3	168	300	USD	#N/A	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.56	08.16.07	9.38%	99.9	-0.06%	9.42%	9.39%	493	2.3	459	125	USD	B-	/	B1	/	#N/A
БИН Банк-09	18.05.09	1.92	05.18.07	9.50%	100.1	0.00%	9.41%	9.49%	489	-20.3	459	200	USD	B-	/	#N/A	/	B-
РТБ-07	30.07.07	0.33	04.30.07	8.26%	100.9	-0.04%	5.49%	8.19%	96	13.8	4	300	USD	RRR+	/	A2	/	RRR+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.47	06.21.07	6.10%	100.2	-0.06%	5.65%	6.09%	112	14.5	20	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-08	11.12.08	1.60	06.11.07	6.88%	102.0	-0.07%	5.61%	6.74%	108	6.7	79	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.83	04.12.07	7.50%	107.2	-0.03%	5.68%	7.00%	119	-0.6	86	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-15*	04.02.15	2.68	08.04.07	6.32%	102.9	-0.03%	5.17%	6.14%	69	1.2	35	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.53	02.15.08	4.25%	98.1	0.02%	4.51%	4.33%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.64	06.30.07	6.25%	103.6	-0.28%	5.99%	6.04%	116	-1.1	8	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.49	04.30.07	7.25%	102.3	-0.06%	5.70%	7.09%	117	6.2	88	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Газпромбанк-11	15.06.11	3.60	06.15.07	7.97%	106.7	0.28%	6.14%	7.47%	165	-9.3	132	300	USD	RR+	/	Raa1	/	#N/A N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.65	09.23.07	6.50%	100.2	-0.13%	6.47%	6.49%	190	0.0	85	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	07.10.09	2.22	04.07.07	8.75%	99.9	-0.03%	8.79%	8.76%	426	4.2	397	200	USD	#N/A	/	B1	/	B
Импэксбанк-07	29.06.07	0.25	06.29.07	9.00%	100.8	-0.01%	5.61%	8.93%	108	2.9	16	100	USD	NR	/	A2	/	NR
МБРР-08	03.03.08	0.91	09.03.07	8.63%	101.0	0.00%	7.48%	8.54%	295	1.9	266	150	USD	#N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	2.05	06.29.07	8.80%	102.3	-0.00%	7.65%	8.60%	312	2.5	282	100	USD	#N/A	/	B1	/	B
МДМ-07	07.12.07	0.67	06.07.07	7.50%	100.3	0.00%	7.04%	7.48%	251	1.8	159	250	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
МДМ-10	25.01.10	2.56	07.25.07	7.77%	99.7	-0.00%	7.89%	7.79%	340	0.2	306	425	USD	BB-	/	Ba2e	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.58	07.21.07	9.75%	104.3	-0.01%	8.54%	9.35%	405	-1.0	372	200	USD	B	/	Ba3	/	B+
Moscow Narondny-07	05.10.07	0.50	04.05.07	7.16%	100.7	-0.01%	5.70%	7.11%	117	3.2	25	200	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-08-1	07.01.08	0.76	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	1.22	06.30.07	4.38%	98.3	-0.03%	5.80%	4.45%	128	5.8	98	150	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-09	06.10.09	2.32	04.06.07	6.16%	100.2	-0.04%	6.09%	6.15%	156	-2.8	127	500	USD	#N/A	/	Raa2	/	RRR
НОМОС-09	12.05.09	1.93	05.12.07	8.25%	100.6	0.13%	7.94%	8.20%	341	-4.1	311	150	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.56	08.02.07	8.19%	99.9	-0.07%	8.21%	8.20%	373	2.8	338	200	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.61	04.20.07	9.75%	101.1	0.09%	9.45%	9.65%	496	-3.9	463	125	USD	#N/A	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.88	09.27.07	8.00%	99.9	0.04%	8.08%	8.01%	355	0.3	326	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.42	06.17.07	8.75%	100.5	0.07%	8.51%	8.70%	403	-2.9	369	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	2.97	04.04.07	8.75%	100.1	-0.14%	8.73%	8.74%	425	4.8	391	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.71	04.20.07	8.75%	99.8	-0.00%	8.79%	8.76%	430	-1.2	397	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.28	07.29.07	6.88%	101.2	-0.04%	5.88%	6.79%	136	5.5	106	300	USD	#N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.11	09.29.07	6.20%	100.7	0.14%	5.98%	6.16%	150	-4.5	116	400	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.32	08.11.07	6.50%	100.7	0.01%	5.96%	6.46%	143	1.6	113	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	#N/A N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.47	04.30.07	8.00%	99.2	-0.02%	8.52%	8.06%	399	3.7	370	13	USD	BB-	/	#N/A N.A.	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.28	07.09.07	7.63%	100.3	-0.00%	6.36%	7.60%	183	3.0	91	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+/*+
Росбанк-09	24.09.09	2.24	06.24.07	9.75%	103.7	0.02%	8.09%	9.40%	356	1.5	327	201	USD	#N/A	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.24	05.29.07	6.88%	103.5	-0.03%	5.81%	6.65%	132	-0.5	99	350	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.98	05.16.07	7.18%	105.9	-0.22%	6.02%	6.78%	153	3.0	40	700	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.04	04.14.07	8.75%	100.1	0.01%	5.47%	8.74%	95	-30.5	2	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.50	09.28.07	7.80%	100.3	-0.00%	7.21%	7.78%	268	2.7	176	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.00	04.21.07	8.13%	100.2	-0.05%	7.88%	8.11%	335	7.1	305	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.28	09.16.07	6.83%	99.9	-0.05%	6.83%	6.83%	--	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.04	04.07.07	7.50%	96.0	-0.07%	8.84%	7.81%	436	2.5	402	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.42	05.05.07	8.63%	99.1	-0.11%	8.90%	8.71%	441	2.1	407	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.54	06.16.07	8.88%	97.7	-0.13%	9.81%	9.08%	533	5.4	498	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.74	06.01.07	9.75%	99.6	-0.10%	9.84%	9.79%	536	1.5	502	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	4.03	05.14.07	5.93%	101.5	-0.08%	5.55%	5.84%	106	0.8	72	750	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	5.06	05.15.07	6.48%	104.1	-0.05%	5.67%	6.22%	118	-0.5	5	500	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.65	08.11.07	6.23%	101.7	-0.07%	5.57%	6.12%	108	2.6	74	1 000	USD	#N/A	/	A2	/	BBB
Сибкадем-08	19.05.08	1.07	05.19.07	9.75%	102.3	-0.01%	7.57%	9.53%	304	3.4	275	63	USD	#N/A	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Сибкадем-09	12.05.09	1.92	05.12.07	9.00%	101.8	-0.05%	8.05%	8.84%	352	5.3	323	351	USD	#N/A	/	B1e	/	B
Сибкадем-11*	30.12.11	3.71	06.30.07	12.00%	109.1	0.02%	9.56%	11.00%	507	-2.0	474	130	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A N.A.

Сибкаадем-11-2	16.11.11	3.93	11.16.07	8.30%	102.1	0.06%	7.73%	8.13%	--	--	--	300	EUR	#N/A	/	B1e	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	2.40	06.21.07	9.88%	101.7	-0.04%	9.13%	9.71%	465	1.7	431	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
УралВТБ-07	21.09.07	0.48	09.21.07	9.00%	100.5	-0.00%	7.87%	8.95%	334	2.5	242	110	USD	#N/A	/	#N/A	/	N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	1.59	06.12.07	7.90%	101.5	0.03%	6.94%	7.78%	241	0.9	212	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	#N/A
ХКФ-08-1	04.02.08	0.83	08.04.07	9.13%	100.1	0.02%	8.93%	9.11%	440	0.0	411	150	USD	B	/	Ba3	/	#N/A
ХКФ-08-2	30.06.08	1.19	06.30.07	8.63%	99.7	-0.02%	8.86%	8.65%	433	4.4	404	275	USD	B	/	Ba3	/	#N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

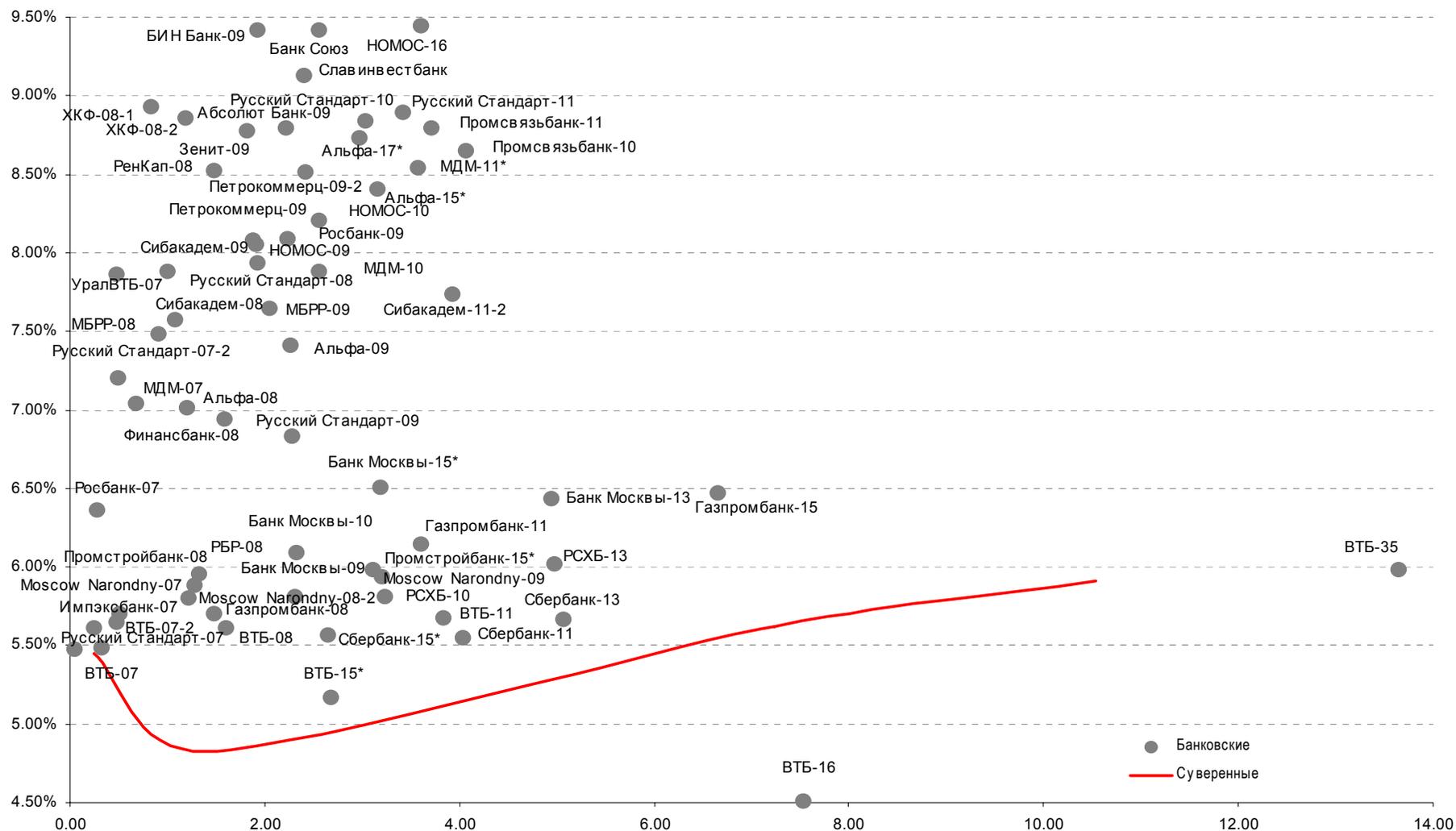
Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата		Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
	Дата погашения	Дюрация, лет							Доходность к погашению	Текущая доходность								
Нефтегазовые																		
Газпром-07	25.04.07	0.07	04.25.07	9.13%	100.2	-0.10%	5.84%	9.11%	132	115.2	39	500	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-08	30.10.08	1.49	04.30.07	7.25%	102.3	-0.06%	5.70%	7.09%	117	6.2	88	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A
Газпром-09	21.10.09	2.24	04.21.07	10.50%	112.2	-0.08%	5.34%	9.36%	81	5.5	52	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	3.10	09.27.07	7.80%	110.1	-0.03%	4.60%	7.09%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	5.07	12.09.07	4.56%	98.1	-0.04%	4.94%	4.65%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.74	09.01.07	9.63%	118.6	-0.06%	5.86%	8.11%	137	-0.2	23	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.72	07.22.07	4.51%	97.2	0.11%	5.56%	4.63%	108	-3.9	74	932	USD	#N/A	/	A3	/	#N/A
Газпром-13-3	22.07.13	2.35	07.22.07	5.63%	100.1	-0.09%	5.58%	5.62%	110	3.9	76	560	USD	BBB-	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.97	02.25.08	5.03%	99.3	-0.07%	5.15%	5.07%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.46	06.01.07	5.88%	104.1	-0.05%	5.24%	5.64%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.27	05.22.07	6.21%	100.3	-0.03%	5.90%	6.19%	128	0.7	28	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	8.02	03.22.08	5.14%	98.2	-0.10%	5.38%	5.23%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	8.15	11.02.07	5.44%	100.2	-0.08%	5.41%	5.43%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	#N/A	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	4.14	08.01.07	7.20%	105.2	-0.12%	5.90%	6.84%	141	1.6	107	1 192	USD	BBB+	/	#N/A	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.78	09.07.07	6.51%	101.8	-0.26%	6.32%	6.39%	170	0.4	41	1 300	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.19	04.28.07	8.63%	128.8	-0.11%	6.37%	6.69%	155	-2.3	46	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.65	07.15.07	10.75%	108.6	-0.11%	5.64%	9.90%	111	8.3	81	500	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.58	05.06.07	11.00%	103.0	-0.05%	5.89%	10.68%	136	8.6	44	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.76	07.18.07	6.88%	102.9	-0.16%	6.10%	6.68%	161	2.9	127	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	4.36	09.20.07	6.13%	99.6	-0.13%	6.22%	6.15%	173	1.7	60	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.85	07.18.07	7.50%	106.0	-0.07%	6.63%	7.08%	206	-0.9	101	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	7.44	09.20.07	6.63%	99.7	-0.06%	6.67%	6.65%	205	-1.5	104	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.14	5.80	09.05.07	5.67%	99.5	-0.11%	5.76%	5.70%	119	0.0	14	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	2.11	08.03.07	10.88%	109.6	-0.02%	6.41%	9.93%	188	3.3	159	300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.18	05.10.07	8.25%	103.2	0.04%	7.73%	7.99%	316	-2.7	211	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	1.78	08.24.07	8.63%	104.1	0.05%	6.28%	8.28%	175	-0.3	146	325	USD	BB-	/	B1	/	#N/A
Северсталь-14	19.04.14	5.22	04.19.07	9.25%	108.8	-0.00%	7.62%	8.50%	313	-1.4	200	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.31	09.29.07	8.50%	103.5	-0.04%	6.94%	8.21%	241	4.2	212	300	USD	B+	/	B2	/	#N/A
ММК-08	21.10.08	1.45	04.21.07	8.00%	102.4	-0.05%	6.33%	7.81%	180	5.7	151	300	USD	BB	/	Ba3	/	BB
Норникель-09	30.09.09	2.26	03.31.07	7.13%	103.3	-0.05%	5.69%	6.90%	116	4.8	87	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-

Телекоммуникационные

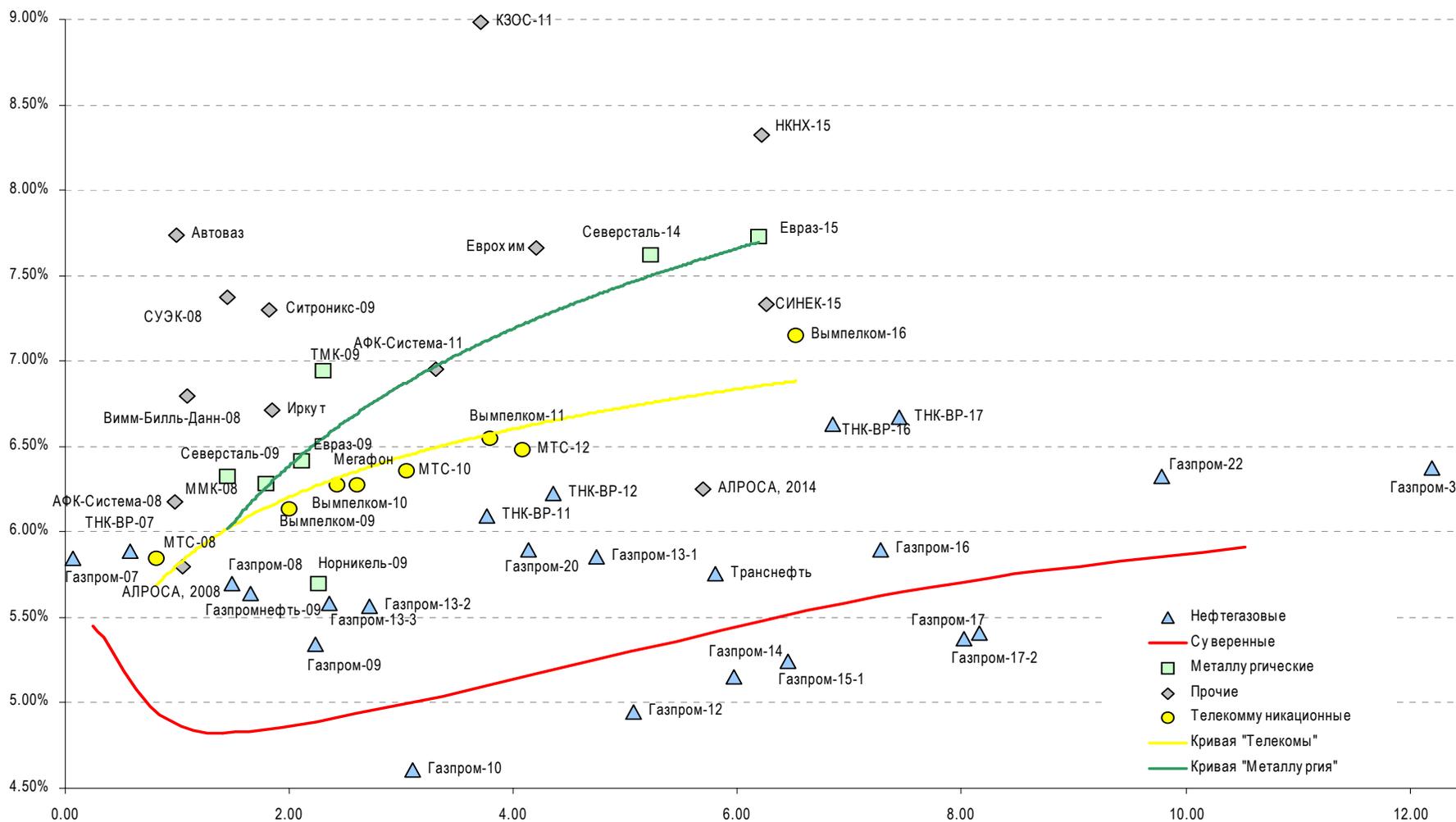
МТС-08	30.01.08	0.81	07.30.07	9.75%	103.1	-0.06%	5.85%	9.45%	132	8.6	40	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
МТС-10	14.10.10	3.04	04.14.07	8.38%	106.3	0.01%	6.36%	7.88%	188	-0.5	154	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
МТС-12	28.01.12	4.08	07.28.07	8.00%	106.2	-0.05%	6.48%	7.53%	199	-0.3	166	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	2.00	06.16.07	10.00%	107.9	-0.01%	6.13%	9.27%	160	2.6	131	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.60	08.11.07	8.00%	104.4	0.02%	6.28%	7.66%	180	-0.7	145	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.78	04.22.07	8.38%	107.1	-0.03%	6.55%	7.82%	206	-0.7	173	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.52	05.23.07	8.25%	107.3	-0.07%	7.15%	7.69%	258	-0.9	153	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	10.12.09	2.43	06.10.07	8.00%	104.2	0.01%	6.27%	7.68%	179	-0.4	145	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	1.00	04.20.07	8.50%	100.8	0.04%	7.73%	8.44%	321	-1.2	291	250	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.97	04.14.07	10.25%	104.0	-0.03%	6.17%	9.85%	164	4.7	135	350	USD	B+	/	#N/A	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.30	07.28.07	8.88%	106.3	-0.04%	6.95%	8.35%	247	-0.1	213	350	USD	B+	/	B3	/	B+
АЛРОСА, 2008	06.05.08	1.05	05.06.07	8.13%	102.4	-0.00%	5.80%	7.93%	127	2.4	98	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.70	05.17.07	8.88%	115.7	-0.09%	6.25%	7.67%	169	-0.6	63	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	21.03.12	4.21	09.21.07	7.88%	100.8	-0.09%	7.67%	7.81%	318	0.8	284	300	USD	BB-	/	#N/A	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.84	04.10.07	8.25%	102.9	0.02%	6.72%	8.02%	219	1.1	189	125	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.71	04.30.07	9.25%	101.0	0.02%	8.99%	9.16%	450	-1.8	416	200	USD	B-	/	#N/A	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.21	06.22.07	8.50%	101.1	-0.05%	8.32%	8.41%	375	-1.2	270	200	USD	#N/A	/	B1	/	B+
СИНЕК-15	03.08.15	6.26	08.03.07	7.70%	102.2	-0.07%	7.33%	7.53%	277	-0.8	171	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	BB+
Ситроникс-09	02.03.09	1.81	09.02.07	7.88%	101.0	0.04%	7.30%	7.80%	277	0.4	248	200	USD	#N/A	/	(P)B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.45	04.24.07	8.63%	101.8	0.00%	7.37%	8.47%	284	2.3	255	175	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.08	05.21.07	8.50%	101.8	-0.06%	6.80%	8.35%	227	7.9	197	150	USD	B+	/	B2	/	#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	0.22	0.21								
ОБР 04002	15.03.07	0.47	0.45	97.64	0.04%	5.1%		30.50			
ОФЗ 27025	13.06.07	0.21	0.20				6.0%		6.00%	2.30	13.06.07
ОФЗ 27019	18.07.07	0.31	0.29				9.9%		10.00%	19.18	18.07.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.36	0.35				9.8%		10.00%	13.42	08.08.07
ОФЗ 25058	30.04.08	1.06	1.00	100.44	-0.24%	6.0%	6.3%	2.01	6.30%	9.67	02.05.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.92	0.87	104.00	-0.08%	5.8%	9.6%	32.00	10.00%	2.88	13.06.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.84	1.74				6.9%		7.00%	2.68	13.06.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.97	1.85	99.77	-0.05%	6.0%	5.8%	0.47	5.80%	8.90	02.05.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.54	2.40	103.75	0.02%	6.1%	7.1%	19.40	7.40%	12.77	25.04.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.85	2.69	99.37	0.03%	6.2%	5.8%	19.87	5.80%	7.79	02.05.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.48	2.34	110.06	-0.18%	6.1%	9.1%	2.73	10.00%	19.18	18.07.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.40	3.20	100.15	0.12%	6.2%	6.1%	1.00	6.10%	10.53	25.04.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.52	4.25				6.1%		6.10%	11.70	18.04.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.89	3.66				8.2%		9.00%	10.36	15.08.07
ОФЗ 26198	02.11.12	4.80	4.52	98.26	0.26%	6.4%	6.1%	8.25	6.00%	203.67	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.51	6.11	106.11	0.01%	6.5%	8.0%	10.98	8.50%	9.78	16.05.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.72	7.24	99.69	-0.02%	6.5%	8.0%	17.04	8.00%	7.67	22.08.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.32	5.00	109.07	-0.03%	6.4%	8.3%	29.18	9.00%	4.93	07.09.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.23	6.82				7.2%		7.50%	27.02	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	12.12	11.41				6.2%				
ОФЗ 46019	20.03.19	9.37	8.75	58.42	0.46%	7.1%	7.1%	87.63			04.04.07
ОФЗ 46018	24.11.21	8.60	8.07	111.10	-0.00%	6.6%	8.1%	379.35	9.00%	3.45	13.06.07
ОФЗ 46011	20.08.25	13.00	12.16				7.1%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.84	12.02	102.45	-0.00%	6.8%	6.7%	409.60	6.90%	7.94	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 Еврооблигации	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
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.