

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.67	4		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.0473 0.00%
Доходность 30-летних КО США, %	4.60	9		Валютный курс, \$/евро	1.5294 0.51%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	102.04	1.18%		PTC	2 042.38 1.16%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	100.82	3.84%		DJIA	12 254.99 0.34%
Цена на нефть Urals, \$/брл	98.80	4.34%		S&P 500	1 333.70 0.52%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

КО США продолжают корректироваться вниз – участники рынка пытаются ухватиться за любую позитивную новость. Однако сейчас надо быть очень внимательным – ситуация в любой момент может кардинально измениться.

Внутренний долг РФ:

Результаты размещения ОФЗ и облигаций Москвы вернули негативный настрой на рынок рублевого долга. Инвесторы крайне обеспокоены непрозрачной денежно-кредитной политикой монетарных органов власти. Ожидаем усиления давления на цены рублевого долга и возвращения продавцов в облигации 1-го эшелона.

Новости и ключевые события:

Российские:

Инфляция в РФ в феврале составила 1,2%, достигнув 3,5% за 2 месяца 2008 г – Росстат

Минфин признал несостоявшимися аукционы по размещению допвыпусков ОФЗ 46022 и 25062 суммарным объемом 25 млрд руб

Москомзайм разместил облигации 46-го выпуска в объеме 1,9 млрд руб по средневзвешенной доходности 6,88% годовых

Русь-Банк планирует в 2008 г привлечь с внешних рынков \$150-200 млн

РТМ разместило кредитные ноты на \$125 млн

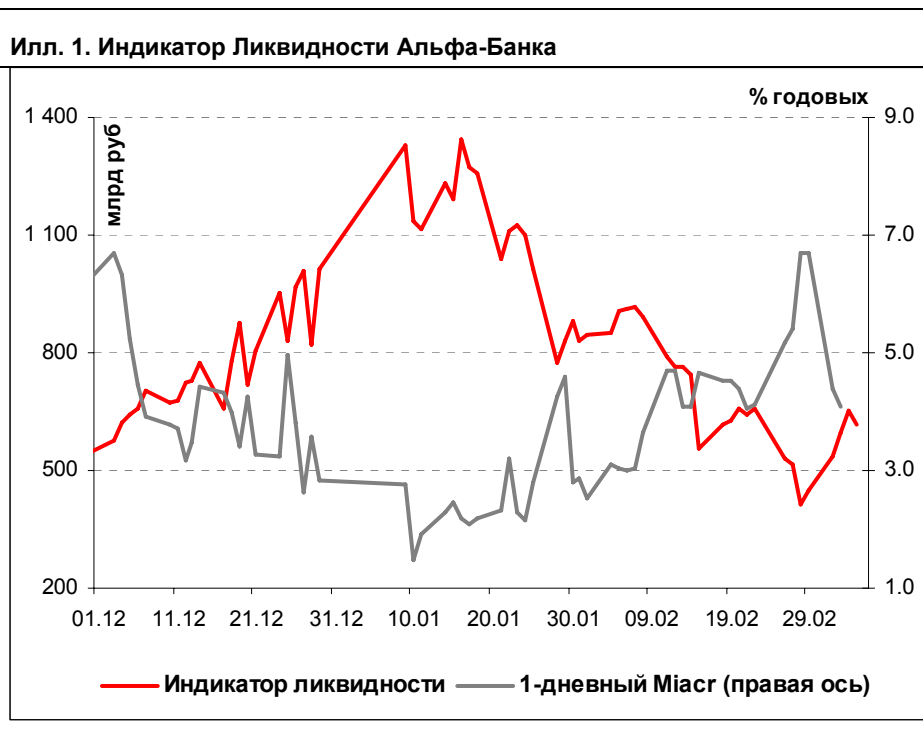
Вимм-Билль-Данн полностью разместил облигации 3-го выпуска по доходности 9,52% годовых к годовой оферте

ГАЗ-Сервис начнет 12 марта размещение дисконтных облигаций на 30 млрд руб

Московский кредитный банк начнет 18 марта размещение 4-го выпуска облигаций на 2 млрд руб

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки



Основные новости

Инфляция в РФ в феврале составила 1,2%, достигнув 3,5% за 2 месяца 2008 г – Росстат

В феврале 2007 г инфляция составляла 1,1%, в январе-феврале 2007 г – 2,8%.

Цены на продукты питания за месяц повысились на 1,7% (+3,6% за январь-февраль), тарифы на платные услуги населению – на 1,4% (+6,8% за 2 мес). Цены на непродовольственные товары увеличились на 0,6%.

Среди продовольственных товаров в феврале более всего подорожали плодоовощная продукция (+5,1%) и сахар-песок (+3,4%). Среди платных услуг населению рост транспортных тарифов составил 3,4%, тарифов ЖКХ – 1,4%.

Москомзайм разместил облигации 46-го выпуска в объеме 1,9 млрд руб по средневзвешенной доходности 6,88% годовых

В результате аукциона было размещено 37% от заявленного объема размещения, составлявшего 5 млрд руб.

Средневзвешенная доходность по тогам размещения составила 6,88% годовых, доходность по цене отсечения – 6,92% годовых. Дата погашения выпуска – 25 июля 2009 г.

В ходе аукциона была подана 41 заявка от 10 участников. В результате, облигации были выкуплены Сбербанком, Уральским банком реконструкции и развития и ИК Тройка Диалог.

РТМ разместило кредитные ноты на \$125 млн

Бумаги размещены сроком на три года с целью финансирования приобретения недвижимости и рефинансирования текущего долга компании. Организатором выпуска стал инвестиционный банк Траст. Сделка прошла успешно даже несмотря на сложные условия на мировых финансовых рынках. Размещение, скорее всего, как и при дебютном выпуске CLN носило частный характер. Стоит отметить, что основными направлениями деятельности группы РТМ являются развитие и управление современными многофункциональными торговыми комплексами в крупнейших городах России.

В конце прошлого года компания уже разместила 2-летние кредитные ноты на \$55 млн с пут-опционом через год. Ставка купона составила 15% годовых. Размещение также проводил инвестиционный банк Траст.

Вимм-Билль-Данн полностью разместил облигации 3-го выпуска по доходности 9,52% годовых к годовой оферте

В ходе аукциона инвесторами было подано 117 заявок суммарным объемом 9,8 млрд руб. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты составила 9,30% годовых. Диапазон ставок на конкурсе составлял 8,99-9,75% годовых.

Объем выпуска – 5 млрд руб. Срок обращения – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторы займа: Райффайзенбанк, Ренессанс Капитал.

ГАЗ-Сервис начнет 12 марта размещение дисконтных облигаций на 30 млрд руб

Размещение пройдет по открытой подписке. Минимальная цена размещения установлена в размере 55% от номинала. Срок обращения выпуска составляет 3 года. Организатор займа: ИБ КИТ-Финанс.

Московский кредитный банк начнет 18 марта размещение 4-го выпуска облигаций на 2 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ООО "РАФ-Лизинг Финанс"
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ТД «Спартак-Казань» на 1 млрд руб
- ЦБР зарегистрировал отчет об итогах выпуска облигаций серии 02 ВТБ 24 на 10 млрд руб
- Искрасофт выкупил по оферте облигации 2-ой серии на 120,8 млн руб при объеме эмиссии 300 млн руб
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций 2-й серии Микояновского мясокомбината, Далур – Финанс
- КБ Восточный установил по облигациям ставку 3-6-го купона в размере 13,95% годовых (+365 б.п.)
- МиГ-Финанс установил по 2-му выпуску облигаций ставку 4-6-го купона в размере 12% годовых (+310 б.п.)

Внешний долг РФ

Вчера американский долговой рынок продолжил снижаться. Это происходило на фоне роста фондовых индексов в пределах 0,5% и выхода противоречивой статистики.

Количество сокращений рабочих мест уменьшилось на 14,2% в феврале. За тот же период согласно агентству ADP на 23 тыс стало меньше новых рабочих мест. Данный индикатор считается предвестником payrolls, однако стоит помнить, что они не очень-то коррелируют, так что паниковать пока рано. Позитивно участники рынка восприняли рост Индекса в непроизводственной сфере ISM до 49,3 с 44,6 пунктов.

Слишком значительного падения КО США мы не увидели еще и из-за разочарованности инвесторов касательно плана улучшения финансовой ситуации Ambac Corp. Компания планирует привлечь \$1,5 млрд от продажи акций и части активов, однако такого объема финансирования может оказаться недостаточно.

Россия-30 сохранила свои позиции. Спред при этом сузился до 168 б.п.

Сегодняшний день будет более или менее спокойным в преддверии завтрашней публикации данных по рынку труда. Единственная цифра, которая сегодня может хоть как-то повлиять на настроения инвесторов, это будущие продажи домов – аналитики прогнозируют их снижение на 1%.

Рынок рублевых облигаций

Если в первой половине дня рынок корпоративного долга оставался в боковом тренде, то беспрецедентные результаты размещения государственных и муниципальных облигаций подтвердили негативный настрой инвесторов, что привело к возобновлению продаж.

Минфин вчера признал оба аукциона ОФЗ несостоявшимися. Традиционных комментариев о причине такого решения (отсутствие спроса или неудовлетворенность эмитента предлагаемыми ставками) не последовало. Последний раз размещение ОФЗ не состоялось в 2004 г. С тех пор Минфин старается разместить хотя бы 20% от объемов эмиссии, что является необходимым минимальным объемом для признания размещения состоявшимся.

Проблемы при размещении гособлигаций стали очевидны еще на двух предыдущих аукционах, однако такого сценария никто из инвесторов не ожидал. Общей причиной, приведшей к таким последствиям, является непрозрачность денежно-кредитной политики монетарных органов власти. Инвесторы справедливо опасаются, что в рамках таргетирования инфляции продолжится повышение базовых ставок ЦБ, что, в конечном итоге, приведет к удорожанию рефинансирования. Однако степень повышения ставок, так же как и сроки принятия такого решения остаются под вопросом. Очевидно, что повышение ставок ЦБ приведет и к росту доходностей на рынке ОФЗ на адекватную величину.

Уже на прошлом аукционе инвесторы пытались «заложить» ожидания повышения ставок в выставяемые на конкурс заявки. Однако Минфин тогда занял жесткую позицию, разместив бумаги ровно на 25 б.п. выше предыдущего размещения, что соответствовало прошедшему в этот период повышению ставки рефинансирования. Таким образом, Минфин

не готов предоставлять премию инвестрам, а участники рынка, в свою очередь, не готовы покупать госбумаги по текущим уровням, не сомневаясь в росте их доходности в ближайшее время.

Что касается размещения нового выпуска Москвы, то в данном случае эмитент был более «сговорчив». Доходность выпуска по цене отсечения составила 6,92% годовых, превысив уровень размещения Мгор-45 20 февраля. При этом надо учитывать существенно меньшую дюрацию нового займа: Если облигации Мгор-46 погашаются летом 2009 г, то 45-ый выпуск гасится на 3 года позже.

Тем не менее, невзирая на предоставленную премию, заявки инвесторов были более агрессивными. И, хотя спрос на аукционе незначительно превышал предложенный объем эмиссии, было размещено всего 37% выпуска, которые выкупили 3 участника рынка.

Таким образом, мы ожидаем, что итоги вчерашних аукционов продолжат оказывать негативное влияние на рынок и сегодня. Вероятно возобновление снижения котировок, продавцы вернуться в сектор облигаций 1-го эшелона, интенсивность продаж в котором заметно снизилась в последние дни.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-7	5 000	29.10.09	1.56	--	--	6.79%	01.05.08	99.00	-0.30	--	7.57	250.47
ЛУКОЙЛ-4	6 000	05.12.13	4.70	--	--	7.40%	12.06.08	98.25	0.16	--	7.93	45.50
АИЖК-10	6 000	15.11.18	5.84	--	--	8.05%	15.05.08	95.11	-0.49	--	9.20	53.26
Аптеки36и6	3 000	30.06.09	1.25	03.07.08	0.32	9.89%	01.07.08	98.45	-0.68	20.58	11.47	45.73
ВТБ-6	15 000	06.07.16	--	18.07.08	0.36	5.75%	16.04.08	99.15	0.03	8.38	--	47.84
НКНХ-04	1 500	26.03.12	--	30.03.09	1.00	9.99%	31.03.08	100.60	-0.03	9.59	--	127.03
ТМК-3	5 000	15.02.11	--	16.02.10	1.83	9.60%	19.08.08	100.69	-0.01	8.35	--	78.92
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	--	12.05.09	1.12	9.25%	13.05.08	97.01	0.15	12.36	--	72.64
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	1.37	--	--	13.80%	20.08.08	106.20	0.09	--	9.38	199.57
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	--	18.06.08	0.29	9.50%	18.06.08	100.07	-0.09	9.37	--	47.28

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				оферте/ погашению							С&P	Moodys	Fitch		
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	1.03	03.31.08	8.25%	104.9	-0.00%	3.50%	7.87%	190	6.0	1.86	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.08	07.24.08	11.00%	144.7	0.04%	5.33%	7.60%	225	-2.4	6.89	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.31	06.24.08	12.75%	179.9	0.03%	5.93%	7.09%	226	-12.4	10.02	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.80	03.31.08	7.50%	114.8	-0.00%	5.35%	6.53%	168	-12.2	11.72	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-8	14.05.08	0.19	05.14.08	3.00%	99.8	0.05%	4.08%	3.01%	248	-13.1	0.18	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.01	05.14.08	3.00%	95.5	0.41%	4.55%	3.14%	274	-5.4	2.88	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.26	10.12.08	6.45%	103.0	-0.15%	5.49%	6.26%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	6.95	10.20.08	5.06%	88.7	0.54%	6.83%	5.71%	--	--	--	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 к	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				оферте/ погашению							S&P	Moodys	Fitch		
Банковские																		
Абсолют-09	07.04.09	1.03	04.07.08	8.75%	103.3	-0.01%	5.54%	8.47%	394	8.0	204	200	USD	NA	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	1.87	03.30.08	9.13%	105.5	0.08%	6.27%	8.65%	466	3.2	277	175	USD	NA	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.12	06.28.08	8.25%	99.9	0.09%	8.29%	8.26%	669	3.6	479	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.32	07.02.08	7.75%	100.6	0.01%	5.91%	7.71%	430	2.1	241	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-09	10.10.09	1.48	04.10.08	7.88%	100.7	0.19%	7.41%	7.82%	581	-4.5	391	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	25.06.12	3.64	06.25.08	8.20%	95.8	0.50%	9.40%	8.56%	717	-11.2	591	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	09.12.15	2.46	06.09.08	8.63%	96.8	-0.04%	9.95%	8.91%	814	10.3	645	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.41	08.22.08	8.64%	93.4	0.12%	10.73%	9.25%	849	-0.8	723	300	USD	R+	/	Ba2	/	BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.45	03.28.08	8.00%	104.1	0.13%	5.24%	7.69%	364	-1.6	174	250	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.47	05.26.08	7.38%	103.5	0.24%	5.94%	7.12%	413	-1.7	244	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.31	05.13.08	7.34%	99.5	0.36%	7.44%	7.37%	490	-9.6	209	500	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.46	05.25.08	7.50%	99.2	-0.09%	7.84%	7.56%	603	12.0	435	300	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.61	05.10.08	6.81%	94.0	-0.11%	8.53%	7.24%	630	6.0	504	400	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.81	08.16.08	9.38%	97.9	0.04%	10.57%	9.57%	897	6.0	708	125	USD	B	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.13	05.18.08	9.50%	100.4	-0.05%	9.12%	9.46%	752	12.8	562	100	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	0.75	06.11.08	6.88%	101.6	0.02%	4.72%	6.77%	312	3.7	123	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.14	04.12.08	7.50%	103.2	0.24%	6.48%	7.27%	467	0.6	299	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-12	31.10.12	3.98	04.30.08	6.61%	98.1	0.31%	7.10%	6.74%	487	-5.2	175	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.85	08.04.08	6.32%	101.2	-0.00%	5.62%	6.24%	401	8.1	212	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.84	02.15.09	4.25%	92.3	0.36%	5.47%	4.60%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.86	06.30.08	6.25%	93.9	0.56%	6.74%	6.66%	216	-18.2	82	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.63	04.30.08	7.25%	101.4	-0.01%	5.00%	7.15%	339	7.5	150	1 050	USD	RRR-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	2.90	06.15.08	7.97%	102.7	0.28%	7.03%	7.76%	522	-1.6	353	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.87	03.23.08	6.50%	95.9	0.14%	7.22%	6.78%	413	-4.0	187	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.46	04.07.08	8.75%	99.8	0.05%	8.88%	8.77%	728	4.9	538	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.93	04.13.08	7.50%	101.0	0.10%	6.98%	7.43%	538	3.0	348	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.84	09.01.08	10.00%	93.6	-0.23%	13.79%	10.68%	1219	22.4	1029	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	1.25	06.29.08	8.80%	100.5	-0.05%	8.39%	8.76%	679	12.0	490	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.57	03.10.08	8.88%	94.1	-0.76%	9.96%	9.43%	687	12.1	461	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.78	07.25.08	7.77%	99.6	-0.04%	8.02%	7.80%	642	10.3	452	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.93	07.21.08	9.75%	101.7	0.23%	9.16%	9.59%	735	0.1	566	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.80	08.12.08	9.50%	98.3	0.76%	10.51%	9.67%	891	-35.6	702	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.08	07.06.08	9.00%	93.9	0.27%	12.09%	9.58%	--	--	--	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНР-09-2	30.06.09	0.32	06.30.08	4.38%	100.4	-0.01%	3.02%	4.36%	142	9.7	48	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
МНВ-09	06.10.09	1.51	04.06.08	5.45%	97.2	-0.01%	7.34%	5.60%	573	9.4	384	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.12	05.12.08	8.25%	99.2	-0.03%	8.96%	8.32%	736	11.6	547	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.79	08.02.08	8.19%	98.0	0.05%	9.36%	8.36%	775	5.4	586	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	2.97	04.20.08	9.75%	91.2	-0.01%	12.87%	10.69%	1106	9.2	937	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.00	03.27.08	8.00%	100.3	-0.07%	7.70%	7.98%	609	14.9	420	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.66	06.17.08	8.75%	100.7	0.03%	8.33%	8.69%	673	6.1	484	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.28	04.04.08	8.75%	97.7	-0.22%	9.78%	8.96%	818	18.1	628	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.06	04.20.08	8.75%	95.1	0.27%	10.41%	9.20%	860	-0.4	691	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.87	07.31.08	12.50%	100.1	0.00%	12.47%	12.48%	939	-1.7	712	100	USD	B-	/	NA	/	B-
ПСБ-08	29.07.08	0.40	07.29.08	6.88%	100.7	0.01%	5.03%	6.83%	343	3.6	153	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.35	03.29.08	6.20%	96.6	0.05%	7.69%	6.42%	609	6.3	419	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.43	08.11.08	6.50%	100.6	0.00%	5.03%	6.46%	343	5.1	153	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.63	04.30.08	8.00%	101.3	0.16%	5.90%	7.90%	430	-18.4	241	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.08	06.27.08	9.50%	93.0	0.11%	13.08%	10.21%	1148	3.5	958	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.72	03.24.08	9.75%	102.8	0.11%	5.26%	9.48%	366	-10.8	176	146	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.50	05.29.08	6.88%	102.9	0.41%	5.71%	6.68%	390	-8.4	222	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.35	05.16.08	7.18%	102.6	0.29%	6.57%	6.99%	403	-7.7	122	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.89	05.15.08	6.30%	93.5	0.25%	7.28%	6.74%	420	-5.2	193	700	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.13	04.21.08	8.13%	100.3	0.00%	5.93%	8.10%	433	-0.4	243	1 250	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.46	09.16.08	6.83%	95.6	0.06%	10.02%	7.14%	--	--	--	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.32	04.07.08	7.50%	93.6	0.10%	10.40%	8.02%	879	4.3	690	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.11	06.29.08	8.49%	96.3	0.09%	10.32%	8.81%	872	4.2	682	500	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.75	05.05.08	8.63%	95.2	0.18%	10.43%	9.06%	862	1.9	693	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.78	06.16.08	8.88%	90.5	-0.05%	14.73%	9.80%	1312	12.6	1123	350	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.11	06.01.08	9.75%	91.5	-0.07%	12.66%	10.65%	1085	10.9	916	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.31	05.14.08	5.93%	101.0	0.46%	5.64%	5.87%	340	-11.2	214	200	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.41	05.15.08	6.48%	101.8	0.52%	6.07%	6.37%	353	-12.8	72	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.84	08.11.08	6.23%	100.7	0.24%	5.81%	6.18%	421	-5.5	231	500	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.20	05.19.08	9.75%	100.3	0.00%	8.11%	9.72%	650	4.1	461	1 000	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.12	05.12.08	9.00%	100.5	-0.48%	8.56%	8.96%	696	51.2	506	63	USD	NA	/	Ba3	/	B

УРСА-11*	30.12.11	3.10	06.30.08	12.00%	97.0	-0.08%	13.00%	12.37%	1119	10.9	950	351	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16.11.11	3.24	11.16.08	8.30%	91.9	-0.01%	11.06%	9.03%	--	--	--	130	USD	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.65	06.21.08	9.88%	92.4	-0.06%	14.83%	10.69%	1323	13.1	1134	300	EUR	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.91	04.26.08	9.75%	97.0	0.16%	11.37%	10.05%	977	0.0	787	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.96	05.10.08	9.13%	91.3	-0.13%	13.87%	9.99%	1227	16.1	1037	200	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.76	07.18.08	10.51%	83.2	0.01%	13.74%	12.63%	1066	-1.7	839	175	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.03	05.16.08	7.00%	98.3	0.10%	7.84%	7.12%	623	3.1	434	100	USD	BB	/	Ba1	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.01	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	13.16%	10.10%	1156	9.0	966	400	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	2.00	05.21.08	7.00%	91.7	-0.01%	11.44%	7.64%	--	--	--	200	USD	NA	/	Ba3	/	NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.75	06.12.08	7.90%	101.4	-0.03%	5.99%	7.79%	439	10.4	249	400	EUR	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.32	06.30.08	8.63%	100.4	-0.15%	7.18%	8.59%	558	52.1	368	250	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	1.88	04.11.08	9.50%	99.5	-0.71%	9.77%	9.55%	817	46.5	627	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

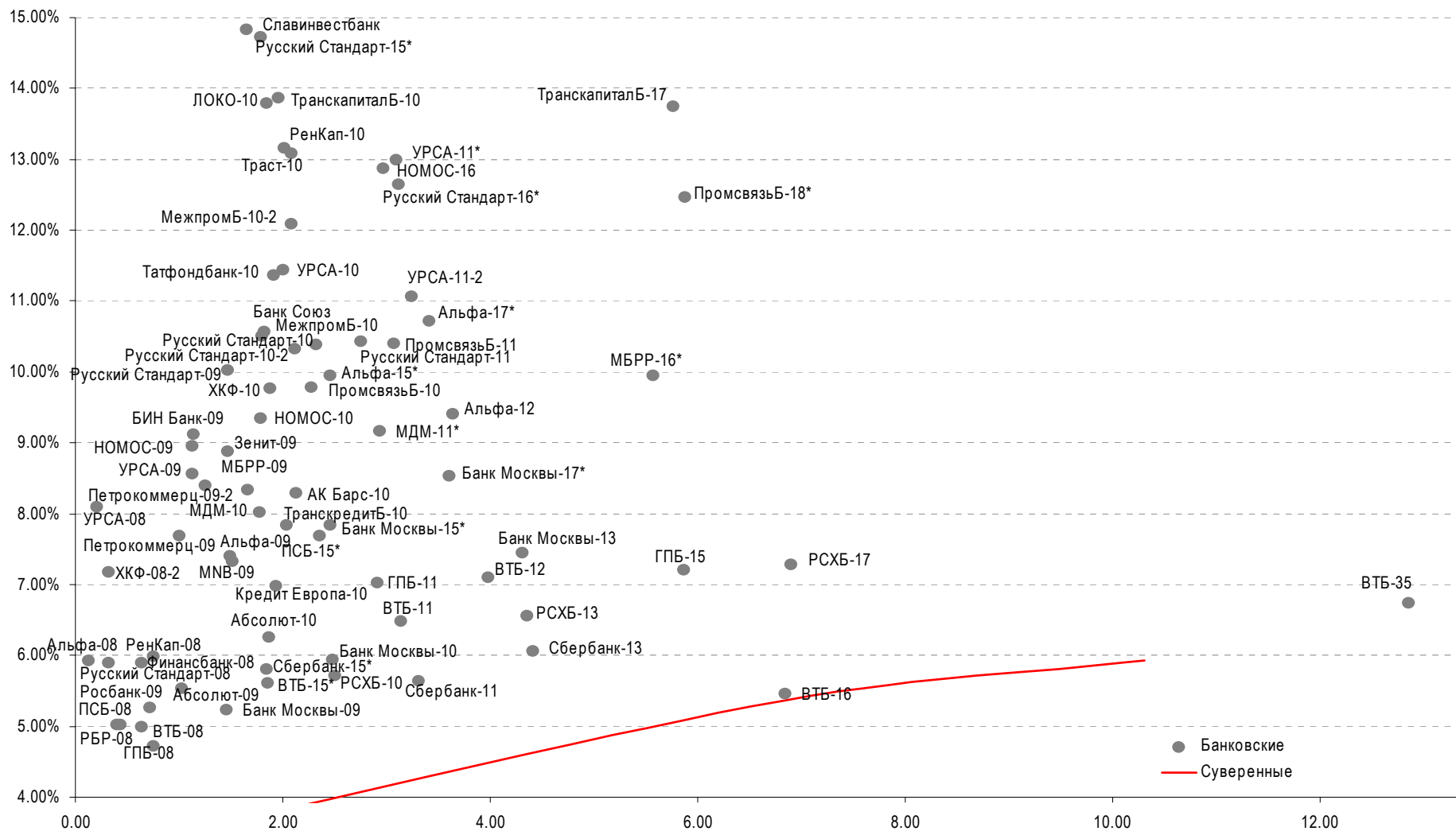
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата	Дюрация,	Дата	Ставка	Цена	Изм, %	Доходность к		Спред по	Изм.	Спред к	Объем	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
	погашения	лет	ближайшего				погашению	Текущая						Спреда	суверенным	выпуска,	млн	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	0.63	04.30.08	7.25%	101.4	-0.01%	5.00%	7.15%	339	7.5	150	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Газпром-09	21.10.09	1.49	04.21.08	10.50%	109.4	0.13%	4.42%	9.60%	282	-2.1	92	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.35	09.27.08	7.80%	103.9	0.02%	6.07%	7.50%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.32	12.09.08	4.56%	91.2	0.14%	6.78%	5.00%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.14	09.01.08	9.63%	114.5	0.39%	6.21%	8.41%	397	-7.2	86	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.39	07.22.08	4.51%	100.0	0.11%	4.47%	4.50%	266	3.7	97	764	USD	NA	/	NA	/	NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.93	07.22.08	5.63%	100.3	0.23%	5.45%	5.61%	384	-4.6	195	457	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.26	02.25.09	5.03%	90.6	0.02%	7.01%	5.55%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.61	10.31.08	5.36%	90.4	0.18%	7.23%	5.93%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	5.77	06.01.08	5.88%	92.5	-0.33%	7.24%	6.35%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.73	05.22.08	6.21%	94.1	0.08%	6.35%	6.60%	327	-16.4	100	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	6.90	03.22.08	5.14%	85.0	-0.00%	7.48%	6.04%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.43	11.02.08	5.44%	85.5	0.82%	7.62%	6.37%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.46	02.13.09	6.61%	92.4	0.19%	7.72%	7.15%	--	--	--	1 200	EUR	BBBe	/	A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.81	08.01.08	7.20%	103.1	0.53%	6.35%	6.98%	411	-12.1	285	1 070	USD	BBB+	/	NA	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	8.84	03.07.08	6.51%	91.3	0.10%	7.53%	7.13%	386	-13.2	160	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.44	04.28.08	8.63%	116.4	0.68%	7.22%	7.41%	355	-18.1	130	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-37	16.08.37	11.96	08.16.08	7.29%	93.7	0.68%	7.84%	7.78%	417	-18.0	192	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	0.83	07.15.08	10.75%	105.0	-0.07%	4.77%	10.24%	317	13.4	127	500	USD	BBB-	/	Ba1	/	NA
Лукойл-17	07.06.17	6.95	06.07.08	6.36%	94.3	0.03%	7.21%	6.74%	413	-2.1	188	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	8.97	06.07.08	6.66%	89.9	0.01%	7.84%	7.40%	417	-12.2	192	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.04	07.18.08	6.88%	100.3	0.24%	6.75%	6.85%	494	0.2	326	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.53	03.20.08	6.13%	96.7	0.28%	7.07%	6.33%	483	-5.3	357	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.13	03.13.08	7.50%	100.3	0.39%	7.43%	7.48%	520	-6.8	208	600	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.26	07.18.08	7.50%	96.5	0.36%	8.09%	7.78%	501	-7.5	274	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-

ТНК-ВР-17	20.03.17	6.59	03.20.08	6.63%	90.0	0.38%	8.21%	7.36%	512	-7.3	286	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.81	03.13.08	7.88%	97.6	0.34%	8.24%	8.07%	515	-6.5	289	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.83	06.27.08	5.38%	101.3	-0.12%	5.04%	5.31%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.81	06.27.08	6.10%	100.8	0.34%	5.89%	6.06%	366	-6.4	239	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.14	09.05.08	5.67%	95.1	0.17%	6.68%	5.96%	414	-4.4	133	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.34	08.03.08	10.88%	106.9	0.11%	5.68%	10.17%	408	-2.5	218	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.68	05.10.08	8.25%	99.3	0.55%	8.37%	8.31%	529	-11.3	302	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.14	07.12.08	9.00%	99.9	0.32%	9.06%	9.01%	746	-7.4	556	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.61	05.22.08	7.50%	98.8	0.67%	7.85%	7.59%	561	-16.0	435	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	0.95	08.24.08	8.63%	103.0	0.00%	5.44%	8.38%	384	6.2	194	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.70	04.19.08	9.25%	106.8	0.56%	7.82%	8.66%	528	-13.1	247	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.45	03.29.08	8.50%	102.7	0.16%	6.67%	8.28%	506	-3.6	317	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.61	04.21.08	8.00%	101.0	-0.56%	6.29%	7.92%	469	98.1	280	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.47	03.31.08	7.13%	103.3	-0.01%	4.89%	6.90%	329	8.0	140	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14.10.10	2.33	04.14.08	8.38%	104.5	0.18%	6.48%	8.02%	488	-0.1	298	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.40	07.28.08	8.00%	102.9	0.36%	7.13%	7.77%	489	-8.2	363	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	1.21	06.16.08	10.00%	105.4	0.18%	5.56%	9.49%	396	-8.7	206	217	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.82	08.11.08	8.00%	103.2	0.20%	6.23%	7.75%	462	-3.5	273	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	3.12	04.22.08	8.38%	104.5	0.80%	6.96%	8.02%	515	-17.6	346	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	5.98	05.23.08	8.25%	99.8	0.76%	8.28%	8.27%	519	-14.5	293	600	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.65	06.10.08	8.00%	103.4	0.18%	5.94%	7.74%	434	-3.5	244	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.12	04.20.08	8.50%	100.2	0.00%	6.40%	8.48%	480	-0.1	291	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.11	04.14.08	10.25%	100.6	-0.01%	4.14%	10.19%	253	-14.8	64	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.60	07.28.08	8.88%	103.9	0.36%	7.35%	8.54%	554	-6.3	385	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.17	05.06.08	8.13%	100.6	0.02%	4.18%	8.07%	258	-16.0	68	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.13	05.17.08	8.88%	108.5	0.37%	7.25%	8.18%	471	-8.3	189	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.41	03.21.08	7.88%	99.0	0.49%	8.17%	7.96%	594	-11.6	467	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.04	04.10.08	8.25%	100.9	0.00%	7.39%	8.18%	579	7.7	389	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.08	04.30.08	9.25%	100.2	0.37%	9.17%	9.23%	736	-3.7	567	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.74	06.22.08	8.50%	98.2	0.42%	8.82%	8.66%	574	-9.1	347	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.63	05.17.08	7.00%	97.5	0.26%	7.71%	7.18%	548	-4.5	421	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.12	06.28.08	8.25%	98.1	0.25%	9.19%	8.41%	758	-3.7	569	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.74	08.03.08	7.70%	99.9	0.41%	7.72%	7.71%	463	-8.9	237	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.61	04.24.08	8.63%	101.5	-0.05%	6.20%	8.50%	460	15.0	270	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.21	05.21.08	8.50%	100.8	0.03%	4.65%	8.44%	305	-17.3	116	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Информация

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