

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.59	14	Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.8587	0.10%
Доходность 30-летних КО США, %	4.51	4	Валютный курс, \$/евро	1.5365	0.14%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	105.87	0.98%	PTC	2 058.39	2.27%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	103.87	0.93%	DJIA	12 156.81	3.55%
Цена на нефть Urals, \$/брл	102.18	2.27%	S&P 500	1 320.65	3.71%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Решение ФРС США по увеличению интервенций на денежном рынке привело к краткосрочному развороту тренда как в долговом сегменте, так и на фондовых рынках. Однако основные события произойдут в конце этой и на следующей неделе, когда состоится заседание ФРС по поводу ставки.

Внутренний долг РФ:

В секторе ОФЗ в результате продолжающегося падения котировок произошел репрайсинг выпусков, размещаемых Минфином сегодня. Означает ли это готовность дать премию или свидетельствует о скором повышении ставки рефинансирования?

Новости и ключевые события:

Международные:

ФРС ввело новую программу кредитования

Российские:

S&P пересмотрело прогноз по долгосрочным рейтингам Российской Федерации на «Позитивный»

УРСА-Банк объявил о запуске программы по выкупу еврооблигаций, подлежащих к погашению в мае этого года и имеющих купон 9,75% годовых

АФК Система привлекает синдицированный кредит на \$613,3 млн

Открытые инвестиции разместили 5-летние кредитные ноты на сумму около \$100 млн по ставке купона 10,45% годовых

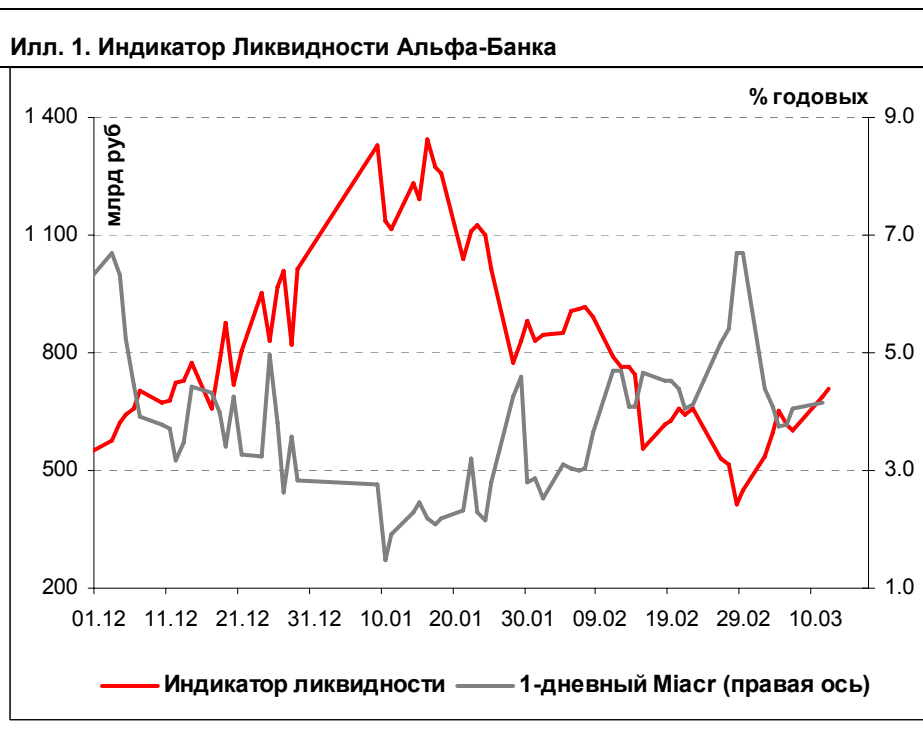
Банк Кедр планирует размещение кредитных нот на \$100-200 млн

РусфинансБанк начал размещение 5-го выпуска облигаций на 4 млрд руб по схеме бук-билдинга

ЮТК разместила 1-й транш 3-месячных рыночных векселей на 358 млн руб

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки



Основные новости

ФРС ввело новую программу кредитования

Вчера ФРС объявила о готовности одалживать первичным дилерам (работающим непосредственно с ФРС) КО США на 28 дней. В качестве залога будут использоваться (1) облигации квазигосударственных ипотечных агентств Fannie Mae и Freddie Mac, (2) гарантированные ими ипотечные облигации, а также (3) ипотечные облигации банков с рейтингом "AAA". До сих пор такие операции проводились только на один день. КО США будут выдаваться на еженедельных аукционах на общую сумму до \$200 млрд.

Центробанки Еврозоны и Канады также предоставят кредиты на сумму \$45 млрд.

S&P пересмотрело прогноз по долгосрочным рейтингам России на «Позитивный»

Сами рейтинги по обязательствам в иностранной и национальной валюте подтверждены на уровне "BBB+/A-". Пересмотр прогноза отражает ожидания дальнейшего роста бюджетных и внешних резервов страны, которые уже и на данный момент достаточно значительны.

Позитивный прогноз по рейтингам РФ также отражает потенциал повышения рейтингов вследствие политики преемственности, проводимой новым правительством, и большей координации налогово-бюджетной и монетарной политики как составляющей долгосрочной приверженности политике стерилизации и сбережения доходов, полученных вследствие благоприятной конъюнктуры торговли.

Долгосрочный прогноз может быть вновь пересмотрен на «Стабильный», если политика аккумулирования резервов в специальные бюджетные фонды или планируемые изменения политических структур не будут реализованы. Любое неожиданное перемещение в зону фискальных дефицитов также может привести к пересмотру позитивного прогноза по долгосрочным рейтингам.

Одновременно с изменением прогноза суверенного рейтинга, агентство повысило до позитивного уровня прогноз по рейтингам Москвы, подтвердив их на уровне BBB+. Однако при этом, агентство отметило, что не планирует в ближайшее время пересматривать прогнозы и рейтинги российских компаний и банков, связанных с государством (Газпром, Транснефть, РЖД, ФСК, РАО ЕЭС, Роснефть, АЛРОСА, ВТБ).

АФК Система привлекает синдицированный кредит на \$613,3 млн

Планируется разделение финансирования на резервный аккредитив на \$358,3 млн по ставке Libor + 240 б.п. и срочный кредит на \$255 млн по ставке Libor + 265 б.п.

РусфинансБанк начал размещение 5-го выпуска облигаций на 4 млрд руб по схеме бук-билдинга

Сбор книги заявок будет происходить в период с 7 по 24 марта. Удовлетворение заявок намечено на 26 марта.

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. В ходе размещения фиксируется ставка купона на срок до оферты. Ориентир по ставке купона: 10-12% годовых. Организатор выпуска: ИК Тройка-Диалог.

ЮТК разместила 1-й транш 3-месячных рыночных векселей на 358 млн руб

Публичная программа рыночных векселей была запущена в целях финансирования текущей деятельности и рефинансирования краткосрочных обязательств компании. Общий объем программы составляет 2 млрд руб. Остаток средств планируется к привлечению в течение марта 2008 г. Организатор данной программы: Связь-Банк.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФБ ММВБ 12 марта начала вторичные торги облигациями ВБД-ПП-3, включенными в котировальный список «В»

Внешний долг РФ

Вчерашняя новость от ФРС, вводящей новую программу кредитования на \$200 млрд, позволяющей в качестве обеспечения вносить ипотечные инструменты государственных агентств и частных компаний, была крайне позитивно воспринята инвесторами. На этом фоне фондовые индексы выросли на 3,5-3,7%, показав максимальный рост с 2001-2003 гг. Как следствие, рынок американского долга снизился в цене.

Из негативных новостей стоит выделить понижение рейтингов 6 кредитных фондов Credit Suisse Group на 9 ступеней до «Ba3» со стороны Moody's. Однако серьезной реакции рынка на это событие не наблюдалось.

Российский долговой рынок несколько подрос в цене, однако реакции на решение S&P о повышении прогноза суверенного рейтинга не наблюдалось. Данное событие было вполне ожидаемо инвесторами после выборов. Более того, часть участников рынка надеялась на более решительные действия со стороны рейтинговых агентств.

К концу недели вероятен рост активности на фоне публикации важной порции макроэкономической статистики. На четверг и пятницу приходится публикация данных по розничным продажам и индексу цен потребителей.

Рынок рублевых облигаций

Рынок рублевого долга продолжил снижаться в цене, невзирая на улучшение рублевой ликвидности и повышение прогноза суверенного рейтинга агентством S&P.

В секторе ОФЗ снижение котировок составило 0,4-0,6%, причем доходность облигаций 46020, размещение доптранша которых состоится сегодня, достигла 7,23% годовых. Это на 13 б.п. выше уровня предыдущего аукциона, состоявшегося 20 февраля. Очевидно, что заявки инвесторов сегодня будут выставляться не ниже этого уровня.

Однако, такое резкое повышение доходности одного из самых дальних выпусков ОФЗ может свидетельствовать о намерении ЦБ в ближайшее время еще раз повысить ставку рефинансирования и сопутствующие ставки по инструментам кредитования. В этом случае падение котировок – как в секторе госдолга, так и в корпоративном сегменте, - продолжится.

В секторе корпоративного долга наблюдалось перевложение в короткий сегмент кривой доходности, что увеличивает ее угол наклона. В частности, давлению продавцов подверглись дальние выпуски Газпрома, ФСК, РЖД. Также инвесторы продолжают сокращать позиции в облигациях энергетики, которые выглядят непривлекательно по текущим уровням доходности.

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, %	Доход-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.81	--	--	8.22%	13.08.08	101.36	-0.14	--	7.58	61.82
Газпром-8	5 000	27.10.11	3.18	--	--	7.00%	01.05.08	97.48	-0.14	--	7.96	54.79
ФСК-2	7 000	22.06.10	2.09	--	--	8.25%	24.06.08	100.62	-0.34	--	8.10	149.92
ФСК-3	7 000	12.12.08	0.74	--	--	7.10%	13.06.08	99.64	-0.09	--	7.72	70.49
КурганмашЗ-1	2 000	10.06.10	--	12.06.08	0.25	9.50%	12.06.08	99.48	-0.02	11.83	--	88.54
Магнит-2	5 000	23.03.12	3.38	--	--	8.20%	28.03.08	96.90	-0.10	--	9.34	76.88
МОЭСК	6 000	06.09.11	3.10	--	--	8.05%	09.09.08	97.20	-0.22	--	9.21	101.39
ПромсвязьБ-5	4 500	17.05.12	--	26.05.09	1.14	7.99%	22.05.08	96.35	-0.59	11.64	--	96.35
РусСтанд-8	5 000	13.04.12	--	17.10.08	0.58	8.25%	18.04.08	98.10	-0.20	11.91	--	99.06
ЮТК-5	2 000	30.05.12	--	04.06.10	2.05	7.55%	04.06.08	95.05	-1.77	10.33	--	57.03

Источник: ММББ, 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 ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
						оферте/погашению	Изм, %							S&P	Moodys	Fitch		
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	1.01	03.31.08	8.25%	104.8	-0.03%	3.45%	7.87%	176	-14.2	1.84	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.06	07.24.08	11.00%	144.7	0.05%	5.33%	7.60%	234	-12.2	6.88	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.30	06.24.08	12.75%	180.0	0.06%	5.92%	7.08%	233	-14.3	10.00	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.79	03.31.08	7.50%	114.8	0.07%	5.35%	6.53%	176	-14.7	11.70	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-8	14.05.08	0.17	05.14.08	3.00%	99.8	0.00%	4.15%	3.01%	246	-15.9	0.17	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.00	05.14.08	3.00%	95.4	0.03%	4.58%	3.14%	272	-14.3	2.86	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.24	10.12.08	6.45%	102.7	-0.14%	5.58%	6.28%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	6.93	10.20.08	5.06%	88.3	0.60%	6.91%	5.74%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
						оферте/погашению	Изм, %							S&P	Moodys	Fitch		
Банковские																		
Абсолют-09	07.04.09	1.01	04.07.08	8.75%	103.2	-0.04%	5.59%	8.48%	391	-12.9	215	200	USD	NA	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	1.85	03.30.08	9.13%	105.2	0.12%	6.36%	8.67%	467	-22.7	291	175	USD	NA	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.10	06.28.08	8.25%	99.6	0.18%	8.42%	8.28%	673	-24.8	497	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.31	07.02.08	7.75%	100.5	-0.05%	6.04%	7.71%	435	-0.6	259	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-09	10.10.09	1.47	04.10.08	7.88%	100.5	0.04%	7.55%	7.84%	586	-18.9	410	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	25.06.12	3.62	06.25.08	8.20%	95.3	0.09%	9.54%	8.60%	727	-19.3	609	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	09.12.15	2.44	06.09.08	8.63%	96.3	-0.08%	10.21%	8.96%	836	-9.9	676	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.39	08.22.08	8.64%	93.1	-0.26%	10.82%	9.27%	855	-8.4	737	300	USD	R+	/	Ba2	/	BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.44	03.28.08	8.00%	104.0	0.14%	5.25%	7.69%	357	-26.1	180	250	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.46	05.26.08	7.38%	103.5	0.23%	5.94%	7.12%	408	-22.7	249	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.29	05.13.08	7.34%	99.2	0.25%	7.51%	7.39%	493	-23.1	216	500	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.44	05.25.08	7.50%	98.9	-0.05%	7.94%	7.58%	608	-11.3	449	300	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.59	05.10.08	6.81%	93.7	-0.10%	8.63%	7.26%	636	-13.7	518	400	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.80	08.16.08	9.38%	98.0	0.25%	10.51%	9.56%	883	-30.4	707	125	USD	B	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.12	05.18.08	9.50%	100.4	-0.04%	9.11%	9.46%	742	-13.0	566	100	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	0.73	06.11.08	6.88%	101.3	-0.04%	5.00%	6.78%	332	-10.9	155	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.12	04.12.08	7.50%	103.0	0.28%	6.55%	7.28%	469	-22.3	310	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-12	31.10.12	3.96	04.30.08	6.61%	96.8	-0.12%	7.43%	6.83%	516	-13.6	208	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.84	08.04.08	6.32%	101.2	0.01%	5.62%	6.24%	394	-16.7	217	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.82	02.15.09	4.25%	92.0	-0.07%	5.53%	4.62%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.81	06.30.08	6.25%	93.5	0.01%	6.78%	6.69%	228	-0.2	85	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.62	04.30.08	7.25%	101.3	-0.04%	5.08%	7.16%	339	-11.2	163	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	2.89	06.15.08	7.97%	102.8	0.32%	7.00%	7.75%	514	-24.6	355	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.84	03.23.08	6.50%	94.7	-0.36%	7.43%	6.86%	444	-5.0	208	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.45	04.07.08	8.75%	99.6	0.10%	9.04%	8.79%	735	-22.8	559	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.91	04.13.08	7.50%	100.5	0.19%	7.26%	7.47%	557	-26.0	381	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.83	09.01.08	10.00%	93.5	0.00%	13.90%	10.70%	1221	-15.7	1045	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	1.23	06.29.08	8.80%	100.2	-0.06%	8.61%	8.78%	692	-11.2	516	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.81	09.10.08	8.88%	94.0	-1.05%	9.98%	9.44%	699	7.8	463	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.76	07.25.08	7.77%	99.0	0.07%	8.35%	7.84%	666	-20.2	490	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.91	07.21.08	9.75%	101.3	0.23%	9.28%	9.62%	742	-21.5	583	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.78	08.12.08	9.50%	98.1	0.16%	10.64%	9.69%	895	-25.5	719	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.07	07.06.08	9.00%	93.9	0.06%	12.12%	9.59%	--	--	--	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНР-09	30.06.09	0.30	06.30.08	4.38%	100.4	-0.06%	3.11%	4.36%	142	3.2	-34	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
МНВ-09	06.10.09	1.50	04.06.08	5.45%	97.0	-0.14%	7.48%	5.61%	579	-6.1	403	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.11	05.12.08	8.25%	99.0	0.03%	9.12%	8.33%	744	-18.8	568	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.77	08.02.08	8.19%	97.9	0.03%	9.40%	8.36%	771	-18.0	595	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	2.95	04.20.08	9.75%	91.0	-0.03%	12.97%	10.72%	1111	-12.2	952	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.98	03.27.08	8.00%	100.1	-0.02%	7.85%	7.99%	616	-13.8	440	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.64	06.17.08	8.75%	100.3	0.11%	8.53%	8.72%	685	-22.7	509	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.26	04.04.08	8.75%	97.0	-0.08%	10.11%	9.02%	842	-12.2	666	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.05	04.20.08	8.75%	94.5	0.05%	10.62%	9.26%	876	-14.9	717	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.86	07.31.08	12.50%	100.1	0.06%	12.47%	12.48%	948	-12.4	712	100	USD	B-	/	NA	/	B-
ПСБ-08	29.07.08	0.38	07.29.08	6.88%	100.6	-0.02%	5.12%	6.83%	343	-12.7	167	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.33	03.29.08	6.20%	96.4	-0.14%	7.77%	6.43%	608	-9.9	432	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.41	08.11.08	6.50%	100.6	-0.00%	4.92%	6.46%	324	-16.5	147	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.61	04.30.08	8.00%	101.2	-0.04%	6.04%	7.91%	435	-9.9	259	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.07	06.27.08	9.50%	93.2	0.16%	13.02%	10.20%	1133	-23.9	957	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.70	03.24.08	9.75%	102.7	0.13%	5.32%	9.49%	363	-37.2	187	146	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.48	05.29.08	6.88%	102.6	0.22%	5.80%	6.70%	395	-22.3	236	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.33	05.16.08	7.18%	102.5	0.34%	6.60%	7.00%	402	-25.0	125	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.87	05.15.08	6.30%	93.0	0.28%	7.36%	6.77%	437	-15.4	201	700	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.11	04.21.08	8.13%	100.3	0.00%	5.59%	8.10%	390	-22.2	214	1 250	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.45	09.16.08	6.83%	95.4	-0.05%	10.21%	7.16%	--	--	--	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.30	04.07.08	7.50%	93.0	0.16%	10.69%	8.07%	900	-22.9	724	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.10	06.29.08	8.49%	96.1	0.26%	10.44%	8.83%	875	-28.6	699	500	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.73	05.05.08	8.63%	95.0	0.15%	10.50%	9.07%	865	-18.6	706	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.76	06.16.08	8.88%	89.9	-0.31%	15.19%	9.87%	1350	3.4	1174	350	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.09	06.01.08	9.75%	91.8	0.13%	12.57%	10.62%	1071	-17.3	912	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.29	05.14.08	5.93%	100.9	0.20%	5.66%	5.88%	339	-22.9	221	200	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.40	05.15.08	6.48%	101.6	0.18%	6.12%	6.38%	354	-21.2	77	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.83	08.11.08	6.23%	100.7	-0.11%	5.86%	6.19%	417	-9.9	241	500	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.19	05.19.08	9.75%	100.0	-0.00%	9.29%	9.75%	761	-14.6	584	1 000	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.10	05.12.08	9.00%	100.1	-0.05%	8.91%	8.99%	723	-11.2	547	63	USD	NA	/	Ba3	/	B

УРСА-11*	30.12.11	3.08	06.30.08	12.00%	97.3	0.24%	12.91%	12.34%	1106	-21.2	946	351	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16.11.11	3.22	11.16.08	8.30%	91.5	-0.16%	11.19%	9.07%	--	--	--	130	USD	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.63	06.21.08	9.88%	92.1	-1.98%	15.08%	10.72%	1339	113.0	1163	300	EUR	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.90	04.26.08	9.75%	97.2	0.18%	11.28%	10.04%	960	-25.5	783	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.94	05.10.08	9.13%	90.9	-0.03%	14.15%	10.04%	1247	-14.0	1071	200	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.73	07.18.08	10.51%	82.8	0.00%	13.84%	12.70%	1085	-11.3	849	175	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.01	05.16.08	7.00%	98.0	0.15%	8.03%	7.15%	635	-23.6	458	100	USD	BB	/	Ba1	/	NA
Траст-10	29.05.10	1.99	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	13.19%	10.10%	1150	-15.7	974	400	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	1.99	05.21.08	7.00%	91.4	-0.10%	11.62%	7.66%	--	--	--	200	USD	NA	/	Ba3	/	NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.73	06.12.08	7.90%	101.4	0.03%	5.95%	7.79%	426	-20.4	250	400	EUR	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.30	06.30.08	8.63%	100.2	-0.06%	7.86%	8.61%	617	2.6	441	250	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	1.86	04.11.08	9.50%	99.4	0.35%	9.84%	9.56%	815	-35.1	639	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

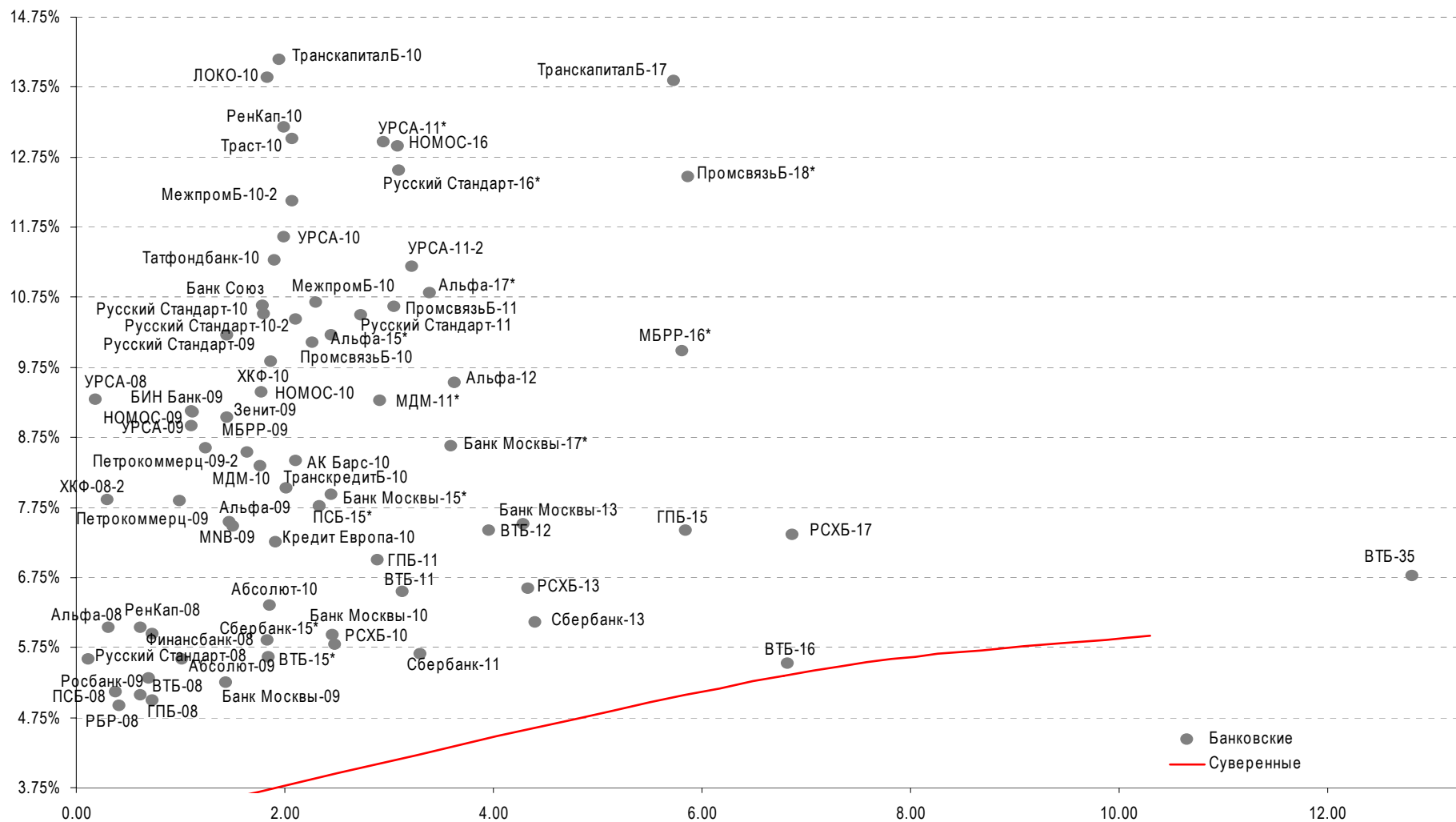
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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	еврооблигациям
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	0.62	04.30.08	7.25%	101.3	-0.04%	5.08%	7.16%	339	-11.2	163	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Газпром-09	21.10.09	1.47	04.21.08	10.50%	109.2	0.04%	4.49%	9.61%	280	-19.7	104	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.33	09.27.08	7.80%	103.7	-0.08%	6.15%	7.52%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.30	12.09.08	4.56%	91.0	0.19%	6.84%	5.01%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.12	09.01.08	9.63%	113.9	0.05%	6.32%	8.45%	405	-18.0	97	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.37	07.22.08	4.51%	99.6	-0.04%	4.65%	4.52%	279	-11.5	120	764	USD	NA	/	NA	/	NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.91	07.22.08	5.63%	100.2	0.29%	5.52%	5.62%	383	-32.1	207	457	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.24	02.25.09	5.03%	90.5	-0.04%	7.04%	5.56%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.59	10.31.08	5.36%	90.2	0.44%	7.27%	5.95%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	5.76	06.01.08	5.88%	92.3	-0.04%	7.28%	6.37%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.71	05.22.08	6.21%	93.6	0.27%	6.40%	6.64%	341	-27.6	105	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	6.88	03.22.08	5.14%	84.4	-0.13%	7.59%	6.09%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.42	11.02.08	5.44%	85.7	0.74%	7.58%	6.35%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.44	02.13.09	6.61%	92.6	0.68%	7.70%	7.13%	--	--	--	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.78	08.01.08	7.20%	102.9	0.58%	6.40%	7.00%	413	-33.0	295	1 070	USD	BBB+	/	NA	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.13	09.07.08	6.51%	90.8	0.77%	7.59%	7.17%	400	-22.4	166	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.37	04.28.08	8.63%	115.4	0.93%	7.29%	7.47%	370	-21.9	137	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-37	16.08.37	11.87	08.16.08	7.29%	92.7	0.68%	7.93%	7.86%	434	-19.6	200	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	0.82	07.15.08	10.75%	104.8	-0.11%	4.85%	10.26%	316	-4.6	140	500	USD	BBB-	/	Ba1	/	NA
Лукойл-17	07.06.17	6.92	06.07.08	6.36%	93.6	0.11%	7.31%	6.79%	432	-12.9	197	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	8.93	06.07.08	6.66%	89.2	-0.12%	7.94%	7.47%	435	-12.3	202	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.02	07.18.08	6.88%	100.2	0.18%	6.82%	6.86%	496	-19.4	337	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.51	03.20.08	6.13%	96.3	0.11%	7.21%	6.36%	494	-19.9	376	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.11	03.13.08	7.50%	99.7	0.11%	7.57%	7.52%	530	-19.3	223	600	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.23	07.18.08	7.50%	95.8	0.44%	8.21%	7.83%	521	-18.6	286	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-

ТНК-ВР-17	20.03.17	6.56	03.20.08	6.63%	89.6	0.31%	8.29%	7.40%	529	-16.0	294	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.77	03.13.08	7.88%	96.6	0.36%	8.39%	8.15%	539	-16.5	304	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.81	06.27.08	5.38%	101.3	-0.46%	5.02%	5.31%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.80	06.27.08	6.10%	100.6	0.23%	5.95%	6.07%	368	-22.9	250	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.12	09.05.08	5.67%	94.4	-0.06%	6.83%	6.01%	425	-15.8	148	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.32	08.03.08	10.88%	106.7	0.09%	5.76%	10.19%	407	-24.0	231	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.66	05.10.08	8.25%	99.0	0.47%	8.43%	8.34%	544	-19.8	308	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.13	07.12.08	9.00%	99.6	0.16%	9.18%	9.04%	749	-24.1	573	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.59	05.22.08	7.50%	98.5	0.15%	7.94%	7.62%	566	-20.8	449	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	0.93	08.24.08	8.63%	102.8	-0.06%	5.55%	8.39%	387	-10.2	210	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.68	04.19.08	9.25%	106.5	0.30%	7.89%	8.69%	531	-23.6	254	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.43	03.29.08	8.50%	102.5	0.11%	6.75%	8.29%	506	-23.7	330	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.59	04.21.08	8.00%	101.1	-0.06%	6.15%	7.91%	446	-6.3	270	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.45	03.31.08	7.13%	103.2	0.12%	4.97%	6.91%	329	-24.7	152	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14.10.10	2.31	04.14.08	8.38%	104.3	0.24%	6.54%	8.03%	485	-26.5	309	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.39	07.28.08	8.00%	102.5	0.10%	7.26%	7.81%	498	-19.8	381	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	1.19	06.16.08	10.00%	105.1	-0.06%	5.75%	9.52%	406	-11.5	230	217	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.80	08.11.08	8.00%	102.8	0.10%	6.39%	7.78%	470	-22.0	294	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	3.10	04.22.08	8.38%	103.8	0.03%	7.14%	8.06%	529	-14.3	369	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	5.96	05.23.08	8.25%	98.9	0.40%	8.44%	8.34%	544	-18.0	309	600	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.63	06.10.08	8.00%	103.2	0.11%	6.04%	7.75%	435	-23.4	259	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.11	04.20.08	8.50%	100.3	0.00%	5.92%	8.48%	423	-22.1	247	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.09	04.14.08	10.25%	100.5	0.00%	4.52%	10.20%	284	-34.7	108	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.58	07.28.08	8.88%	103.5	0.19%	7.49%	8.57%	563	-20.9	404	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.15	05.06.08	8.13%	100.5	-0.01%	4.58%	8.08%	289	-17.7	113	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.11	05.17.08	8.88%	107.9	0.20%	7.35%	8.22%	477	-21.1	200	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.39	03.21.08	7.88%	98.5	0.16%	8.33%	8.00%	606	-21.3	488	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.02	04.10.08	8.25%	100.7	-0.19%	7.53%	8.19%	584	2.2	408	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.07	04.30.08	9.25%	99.8	0.16%	9.30%	9.27%	745	-18.4	585	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.72	06.22.08	8.50%	98.1	0.23%	8.84%	8.67%	585	-15.4	349	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.61	05.17.08	7.00%	97.3	0.31%	7.77%	7.20%	550	-25.4	432	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.10	06.28.08	8.25%	98.0	0.21%	9.20%	8.41%	751	-26.4	575	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.72	08.03.08	7.70%	99.7	0.24%	7.75%	7.72%	476	-15.6	241	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.60	04.24.08	8.63%	101.3	-0.09%	6.45%	8.52%	476	-2.4	300	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.19	05.21.08	8.50%	100.8	0.03%	4.30%	8.43%	262	-34.9	86	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.