

Основные индикаторы

		% Изм				% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.46	-13		Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.8461	-0.05%
Доходность 30-летних КО США, %	4.41	-10		Валютный курс, \$/евро	1.5552	1.40%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	106.82	1.89%		PTC	2 079.67	1.03%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	104.25	0.33%		DJIA	12 110.24	-0.38%
Цена на нефть Urals, \$/брл	103.11	0.91%		S&P 500	1 308.77	-0.90%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

КО США возобновили рост после того, как участники финансовых рынков переоценили эффективность мер ФРС и ряда других ЦБ и сочли их недостаточными для нормализации ликвидности. Настрой инвесторов остается негативным. Влияние на рынок окажет статистика США, публикуемая в ближайшие два дня, хотя рынки уже настроены на снижение ставки ФРС минимум на 75 б.п.

Внутренний долг РФ:

Участники внутреннего рынка попытались сыграть наверх, однако результаты размещения ОФЗ оказались крайне разочаровывающими и вернули негативный настрой. Несмотря на предоставленные объемы свободных средств, Минфину удалось разместить лишь 20% от объемов эмиссии.

Сегодня продажи возобновятся, поддерживаемые, в том числе, негативными тенденциями мировых рынков.

Новости и ключевые события:

Международные:

МВФ призывает монетарные органы власти заблаговременно готовиться к возможным чрезвычайным ситуациям в финансово-экономической сфере

Российские:

Минфин разместил на аукционах 20% от объемов эмиссии – в 4 раза меньше объема выкупа

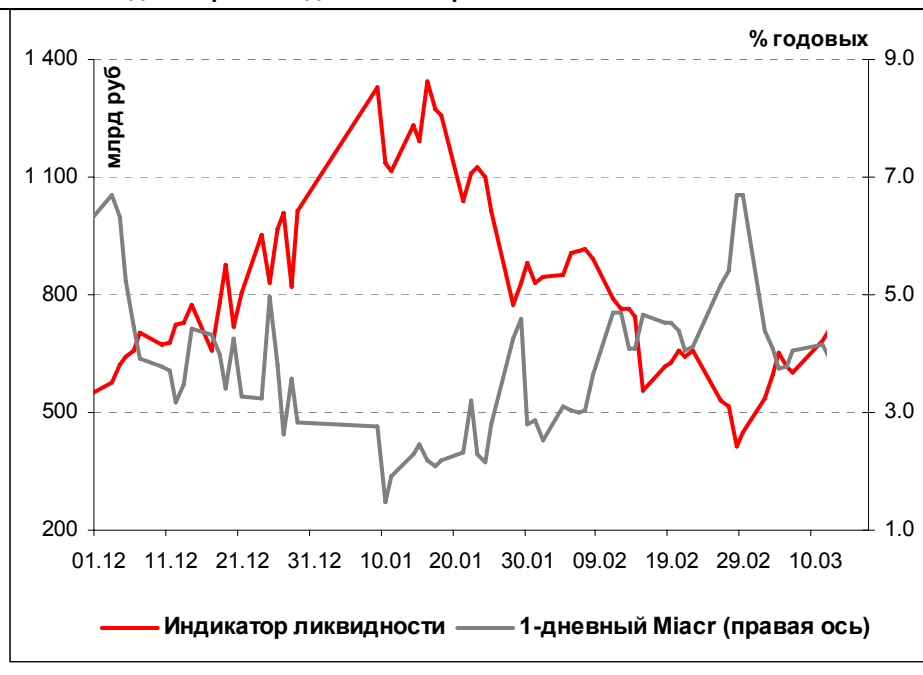
S&P изменило прогноза рейтингов Внешэкономбанка и Российского банка развития на «Позитивный» после изменения прогноза по рейтингам РФ

Промсвязьбанк привлекает годовой синдицированный кредит на \$150 млн по ставке Libor + 100 б.п.

"ПЧРБ-Финанс" полностью разместило облигации на 1,25 млрд руб по ставке купона 12,50% годовых

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

МВФ призывает монетарные органы власти заблаговременно готовиться к возможным чрезвычайным ситуациям в финансово-экономической сфере

Первый замдиректора-распорядителя МВФ Джон Липски, выступая в Институте мировой экономики в Вашингтоне, предупредил, что уже принятых по всему миру мер "может оказаться недостаточно" для реагирования на "маловероятные, но чреватые тяжелыми последствиями" события, которые могут произойти в глобальной финансовой системе в связи с переживаемыми ею в последнее время потрясениями. По его мнению, риски дальнейшей эскалации данного кризиса нарастают. И в ближайшем будущем могут потребоваться решительные политические меры, чтобы перевести мировую финансовую систему и экономику «на более твердую почву».

МВФ считает, что на текущий момент главной задачей становится "обращение вспять" тенденции к нарастанию напряженности на глобальных финансовых рынках. В этом контексте меры, предпринятые на этой неделе рядом центральных банков и направленные на поддержание рыночной ликвидности, выглядят адекватными и своевременными.

Однако, главная опасность для мировой экономики в настоящее время, по мнению МВФ, - попасть в "кредитную воронку", порождаемую ростом дефолтов и требований досрочного погашения кредитов. Это может повлечь "новые раунды оттока кредитных ресурсов и дефляцию стоимости активов".

Минфин разместил на аукционах 20% от объемов эмиссии – в 4 раза меньше объема выкупа

Суммарный объем эмиссии выставленных на аукционы бумаг составлял 25 млрд руб. Минфин предпринял экстраординарные меры, для обеспечения участников рынка ликвидностью для участия в аукционах и провел досрочный выкуп ОФЗ 25058, погашаемой в апреле. Однако, несмотря на объем выкупа в размере 21,2 млрд руб, а также на полученные инвесторами средства в рамках купонных выплат, суммарный спрос на двух аукционах оказался вдвое ниже объемов эмиссии и составил около 11 млрд руб.

При этом, инвесторов не прельстили даже более высокие ставки по выпускам – примерно на 15 б.п. выше, чем при предыдущих размещениях этих выпусков 20 февраля.

Очевидно, что участники рынка считают текущие уровни доходности ОФЗ крайне заниженными и не готовы инвестировать по текущим ставкам, ожидая дальнейшего роста доходностей. По нашей оценке, рыночный уровень доходности по ОФЗ находится на 30-50 б.п. выше текущей кривой.

Илл 2. Результаты размещения ОФЗ на аукционах 12 марта

Выпуск	ОФЗ 46020	ОФЗ 26200
Объем эмиссии	15 000	10 000
Спрос	7 690	3 172
Спрос / объем эмиссии	0,51	0,32
Объем размещения	3 089	2 066

Размещение / эмиссия	20,6%	20,7%
Доходность по цене отсечения	7,26%	6,75%
Доходность по средневзвешенной цене	7,22%	6,66%

Источник: Минфин

"ПЧРБ-Финанс" полностью разместило облигации на 1,25 млрд руб по ставке купона 12,50% годовых

В ходе аукциона было подано 28 заявок суммарным объемом свыше 1,45 млрд руб. Диапазон заявок по ставке купона составил от 9,3% до 12,65% годовых. Ранее эмитент планировал разместить выпуск под 12% годовых к оферте.

Срок обращения выпуска – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор выпуска: БК Регион.

Внешний долг РФ

Вчера американский долговой рынок возобновил ценовой рост. Это происходило на фоне коррекции фондовых индексов вниз и выхода нескольких статистических цифр.

Количество обращений за ипотечными кредитами упало на 1,9% при ожидаемом росте показателя на 0,3%. Потребители продолжают смотреть негативно оценивать перспективы развития экономики, что подтверждается индексами от агентства ABC и Bloomberg.

Сыграли свою роль и ожидания относительно публикующихся сегодня данных по розничным продажам – аналитики ждут их роста на 0,2% при 0,3% в прошлом периоде.

Также стоит отметить недоверие участников рынка к мерам, которые предпринимает ФРС в борьбе с кризисом. Весьма популярно мнение, что ведомство Бернанке не способно коренным образом изменить ситуацию. Данная точка зрения находит свое отражение в достаточно высокой вероятности (если верить фьючерсам) снижения 18 марта ключевой ставки на 75 б.п. – 76%.

Сегодня все внимание сосредоточено на отчете по розничным продажам – от него и от динамики фондового рынка будет зависеть, сохранится ли тенденция к росту котировок на американском долговом рынке.

Рынок рублевых облигаций

В первой половине дня рынок рублевого долга попытался скорректироваться вверх после нескольких дней падения, а также на фоне позитивной динамики международных фондовых индексов накануне. Отсутствие проблем с ликвидностью также оказывало поддержку долговому рынку.

Однако во второй половине дня настрой инвесторов изменился. Участники рынка были крайне разочарованы итогами размещения ОФЗ. Хотя Минфин предотвратил ситуацию прошлой среды (когда оба аукциона были признаны несостоявшимися в связи с отсутствием спроса), объемы размещения выглядят минимальными невзирая на все попытки обеспечить участников рынка ликвидностью для участия в размещениях и повышения ставки привлечения. В итоге, закрытие рынка происходило ниже цен открытия.

Сегодня вероятно продолжение негативной динамики. Также инвесторы будут следить за результатами размещения облигаций АФК Система на 6 млрд руб. Эмитент планирует привлечь средства под 9,25-9,75% годовых.

Илл. 3. 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 к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.80	--	--	8.22%	13.08.08	101.58	0.22	--	7.45	85.72
ФСК-3	7 000	12.12.08	0.74	--	--	7.10%	13.06.08	99.79	0.15	--	7.51	157.67
АИЖК-7	4 000	15.07.16	5.15	--	--	7.68%	15.04.08	93.93	0.32	--	9.20	48.85
ВБД-2	3 000	15.12.10	2.46	--	--	9.00%	18.06.08	98.75	0.04	--	9.74	78.80
МОЭСК	6 000	06.09.11	3.10	--	--	8.05%	09.09.08	96.94	-0.27	--	9.30	120.45
НОМОС-7	3 000	16.06.09	1.20	20.06.08	0.27	9.25%	17.06.08	100.01	-0.08	9.32	9.43	51.21
ПромсвязьБ-5	4 500	17.05.12	--	26.05.09	1.13	7.99%	22.05.08	96.42	0.07	11.58	--	91.61
РСХБ-3	10 000	09.02.17	--	18.02.10	1.83	7.34%	21.08.08	97.07	0.06	9.22	--	58.73
УдмуртНП	1 500	01.09.08	0.47	--	--	9.50%	01.06.08	99.40	0.24	--	11.25	42.94
ЮТК-4	3 250	09.12.09	1.14	--	--	10.00%	11.06.08	100.60	0.32	--	9.80	62.79

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. 4. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				оферте/ погашению	Текущая доходность						S&P	Moodys	Fitch		
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	1.01	03.31.08	8.25%	104.8	0.01%	3.43%	7.87%	192	15.8	1.84	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.06	07.24.08	11.00%	144.8	0.06%	5.32%	7.60%	251	17.6	6.88	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.29	06.24.08	12.75%	180.0	0.01%	5.92%	7.08%	246	13.1	10.00	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.79	03.31.08	7.50%	115.0	0.16%	5.32%	6.52%	186	10.8	11.71	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-8	14.05.08	0.17	05.14.08	3.00%	99.8	0.04%	3.96%	3.01%	246	-0.6	0.16	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	2.99	05.14.08	3.00%	95.7	0.25%	4.50%	3.14%	282	10.2	2.86	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.24	10.12.08	6.45%	102.7	-0.01%	5.58%	6.28%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	6.93	10.20.08	5.06%	88.5	0.21%	6.88%	5.73%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	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				
			ближайшего купона				оферте/ погашению	Текущая доходность						S&P	Moodys	Fitch		
Банковские																		
Абсолют-09	07.04.09	1.01	04.07.08	8.75%	103.3	0.06%	5.52%	8.47%	402	10.8	210	200	USD	NA	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	1.85	03.30.08	9.13%	105.5	0.25%	6.22%	8.65%	471	4.2	279	175	USD	NA	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.10	06.28.08	8.25%	99.7	0.10%	8.37%	8.27%	686	12.9	494	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.30	07.02.08	7.75%	100.5	0.02%	5.95%	7.71%	445	9.3	252	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-09	10.10.09	1.46	04.10.08	7.88%	100.7	0.19%	7.42%	7.82%	591	4.7	399	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	25.06.12	3.62	06.25.08	8.20%	95.8	0.49%	9.40%	8.56%	734	7.5	597	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	09.12.15	2.44	06.09.08	8.63%	96.3	0.05%	10.20%	8.96%	852	16.6	677	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.38	08.22.08	8.64%	93.0	-0.12%	10.86%	9.28%	880	25.1	743	300	USD	R+	/	Ba2	/	BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.43	03.28.08	8.00%	104.2	0.19%	5.12%	7.68%	361	4.3	169	250	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.45	05.26.08	7.38%	103.8	0.27%	5.83%	7.10%	415	7.2	240	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.29	05.13.08	7.34%	99.8	0.59%	7.37%	7.35%	501	7.6	205	500	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.44	05.25.08	7.50%	99.0	0.06%	7.91%	7.58%	624	16.1	448	300	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.59	05.10.08	6.81%	93.7	-0.05%	8.65%	7.27%	659	22.7	522	400	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.79	08.16.08	9.38%	98.3	0.25%	10.37%	9.54%	886	3.5	694	125	USD	B	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.11	05.18.08	9.50%	100.5	0.06%	9.06%	9.46%	755	12.7	563	100	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	0.73	06.11.08	6.88%	101.4	0.03%	4.95%	6.78%	344	12.3	152	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.12	04.12.08	7.50%	103.4	0.40%	6.42%	7.25%	475	5.7	299	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-12	31.10.12	3.96	04.30.08	6.61%	97.8	0.98%	7.18%	6.76%	512	-3.6	186	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.83	08.04.08	6.32%	101.1	-0.07%	5.66%	6.25%	415	21.5	223	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.82	02.15.09	4.25%	91.9	-0.10%	5.55%	4.63%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.83	06.30.08	6.25%	93.8	0.36%	6.75%	6.66%	239	10.4	83	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.61	04.30.08	7.25%	101.4	0.08%	4.95%	7.15%	344	4.5	152	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	2.89	06.15.08	7.97%	103.1	0.31%	6.89%	7.73%	521	7.3	346	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.84	03.23.08	6.50%	95.4	0.69%	7.31%	6.82%	450	6.7	199	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.44	04.07.08	8.75%	99.8	0.23%	8.88%	8.77%	737	2.0	545	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.91	04.13.08	7.50%	100.8	0.37%	7.06%	7.44%	555	-1.8	363	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.82	09.01.08	10.00%	93.5	0.00%	13.90%	10.70%	1239	18.3	1047	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	1.23	06.29.08	8.80%	100.3	0.10%	8.52%	8.77%	701	9.4	509	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.81	09.10.08	8.88%	94.0	0.00%	9.98%	9.44%	717	18.6	466	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.76	07.25.08	7.77%	99.2	0.23%	8.21%	7.83%	670	4.2	478	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.91	07.21.08	9.75%	101.7	0.36%	9.15%	9.59%	748	5.5	572	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.78	08.12.08	9.50%	98.3	0.30%	10.46%	9.66%	896	0.2	704	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.06	07.06.08	9.00%	94.0	0.14%	12.05%	9.57%	--	--	--	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНР-08-2	30.06.08	0.30	06.30.08	4.38%	100.4	0.03%	3.00%	4.36%	149	7.0	-4.3	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
МНВ-09	06.10.09	1.49	04.06.08	5.45%	97.0	-0.01%	7.49%	5.61%	598	19.1	406	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.10	05.12.08	8.25%	99.1	0.07%	9.06%	8.32%	755	11.7	563	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.77	08.02.08	8.19%	98.1	0.15%	9.31%	8.35%	780	9.1	588	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	2.94	04.20.08	9.75%	90.9	-0.10%	13.01%	10.73%	1133	22.1	958	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.98	03.27.08	8.00%	100.2	0.03%	7.82%	7.99%	631	15.1	439	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.64	06.17.08	8.75%	100.5	0.15%	8.44%	8.71%	693	8.3	501	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.26	04.04.08	8.75%	97.1	0.07%	10.08%	9.02%	857	14.7	665	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.04	04.20.08	8.75%	94.8	0.34%	10.51%	9.23%	884	7.2	708	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.86	07.31.08	12.50%	100.1	0.00%	12.47%	12.48%	966	18.6	715	100	USD	B-	/	NA	/	B-
ПСБ-08	29.07.08	0.38	07.29.08	6.88%	100.7	0.04%	5.00%	6.83%	349	6.4	157	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.33	03.29.08	6.20%	96.4	-0.04%	7.79%	6.43%	628	19.8	436	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.41	08.11.08	6.50%	100.6	0.02%	4.87%	6.46%	336	12.3	144	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.61	04.30.08	8.00%	101.2	0.05%	5.96%	7.90%	445	9.5	253	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.06	06.27.08	9.50%	92.8	-0.37%	13.21%	10.23%	1170	37.0	978	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.70	03.24.08	9.75%	102.9	0.19%	5.02%	9.48%	351	-12.7	159	146	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.48	05.29.08	6.88%	102.9	0.23%	5.71%	6.68%	403	8.9	228	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.33	05.16.08	7.18%	103.0	0.51%	6.48%	6.97%	412	9.5	116	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.88	05.15.08	6.30%	93.8	0.83%	7.24%	6.72%	443	6.4	191	700	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.11	04.21.08	8.13%	100.3	-0.00%	5.54%	8.10%	403	12.8	211	1 250	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.44	09.16.08	6.83%	95.5	0.08%	10.15%	7.15%	--	--	--	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.30	04.07.08	7.50%	93.3	0.36%	10.53%	8.04%	902	2.3	710	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.09	06.29.08	8.49%	96.3	0.24%	10.32%	8.81%	881	6.2	689	500	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.73	05.05.08	8.63%	95.5	0.43%	10.35%	9.04%	867	2.6	692	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.76	06.16.08	8.88%	90.8	1.01%	14.59%	9.77%	1308	-41.9	1116	350	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.09	06.01.08	9.75%	91.7	-0.13%	12.62%	10.64%	1094	22.9	919	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.29	05.14.08	5.93%	101.3	0.40%	5.54%	5.86%	348	9.0	211	200	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.40	05.15.08	6.48%	102.2	0.62%	5.98%	6.34%	361	7.3	66	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.82	08.11.08	6.23%	100.6	-0.02%	5.87%	6.19%	436	18.8	244	500	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.18	05.19.08	9.75%	100.0	-0.02%	9.37%	9.75%	786	25.4	594	1 000	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.10	05.12.08	9.00%	100.1	0.04%	8.88%	8.99%	737	14.5	545	63	USD	NA	/	Ba3	/	B

УРСА-11*	30.12.11	3.08	06.30.08	12.00%	97.7	0.42%	12.77%	12.28%	1110	4.4	934	351	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16.11.11	3.21	11.16.08	8.30%	90.4	-1.21%	11.60%	9.18%	--	--	--	130	USD	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.63	06.21.08	9.88%	92.3	0.20%	14.96%	10.70%	1345	5.4	1153	300	EUR	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.89	04.26.08	9.75%	97.4	0.25%	11.15%	10.01%	964	4.8	772	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.94	05.10.08	9.13%	90.9	0.05%	14.14%	10.04%	1263	15.9	1071	200	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.71	07.18.08	10.51%	82.1	-0.82%	13.99%	12.80%	1118	33.8	867	175	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.01	05.16.08	7.00%	98.2	0.26%	7.90%	7.13%	639	4.8	447	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%	1168	18.2	976	400	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	1.98	05.21.08	7.00%	91.4	-0.01%	11.63%	7.66%	--	--	--	200	USD	NA	/	Ba3	/	NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.73	06.12.08	7.90%	101.4	0.01%	5.93%	7.79%	442	15.4	250	400	EUR	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.30	06.30.08	8.63%	100.2	0.01%	7.81%	8.61%	631	13.5	439	250	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	1.86	04.11.08	9.50%	99.5	0.17%	9.75%	9.54%	824	8.5	632	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

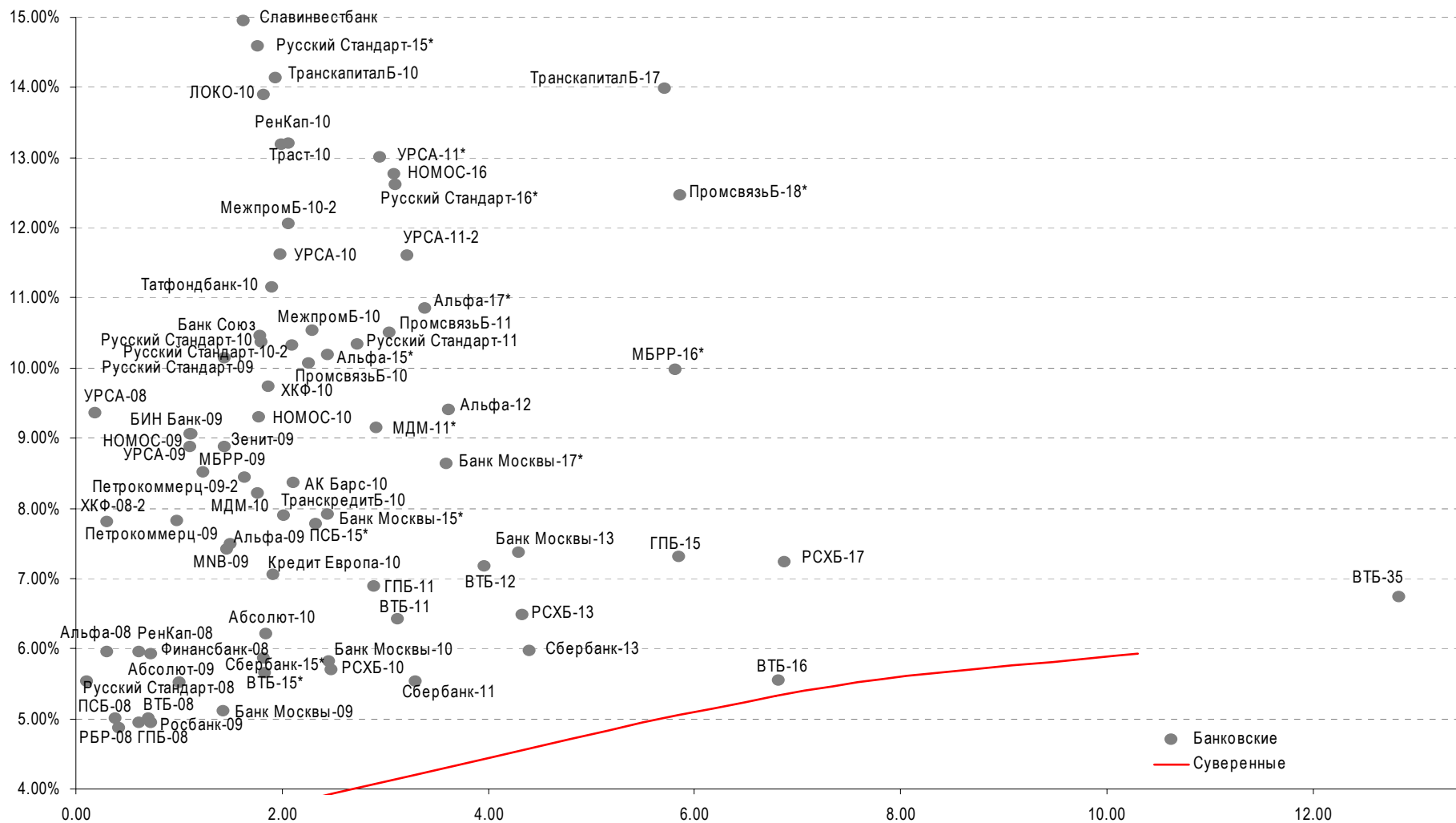
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

Илл. 6. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

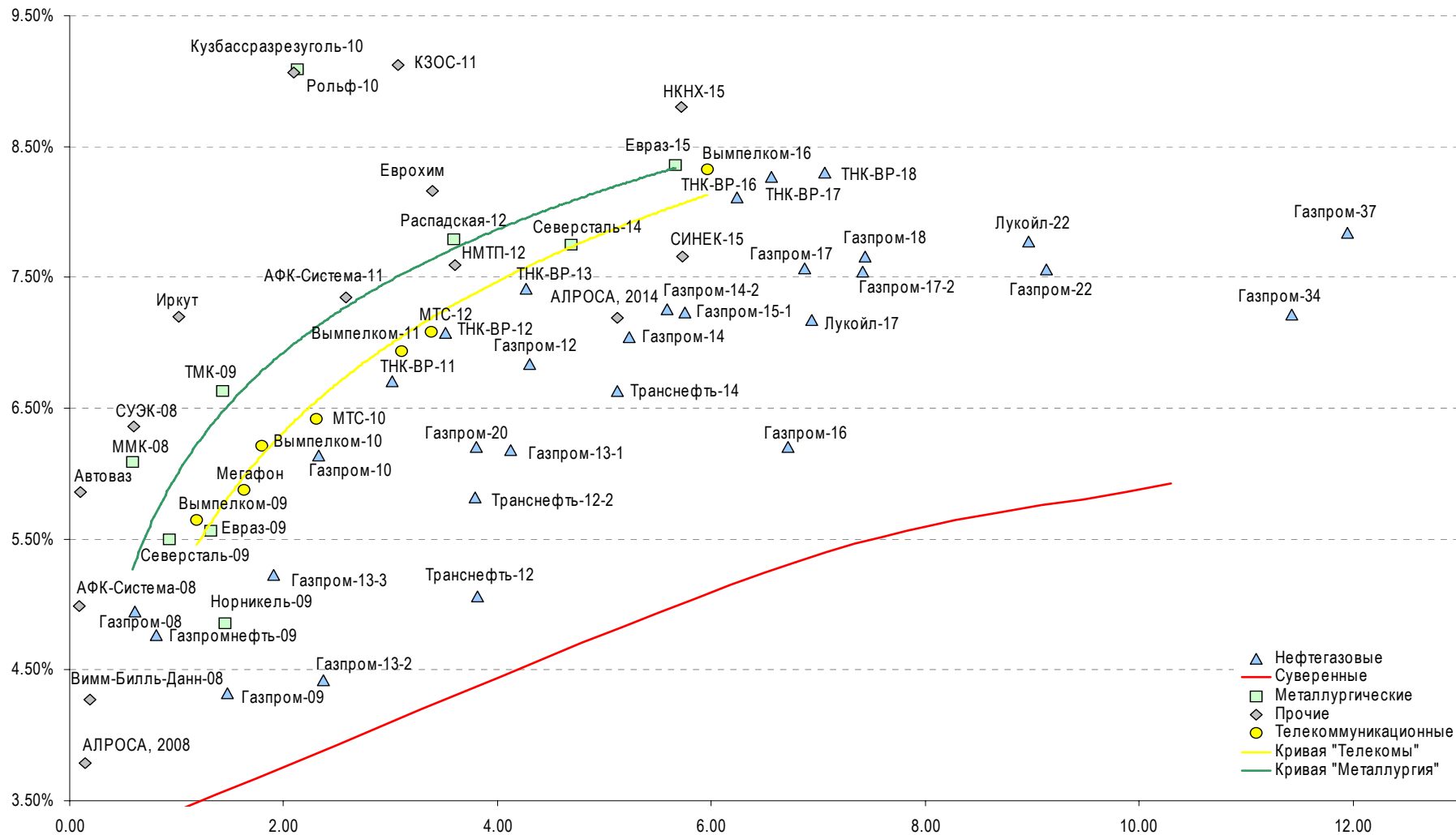
	Дата	Дюрация,	Дата	Ставка	Цена	Изм, %	Доходность к		Спред по	Изм.	Спред к	Объем	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
	погашения	лет	ближайшего				погашению	Текущая						Спреда	суверенным	выпуска,	млн	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	0.61	04.30.08	7.25%	101.4	0.08%	4.95%	7.15%	344	4.5	152	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Газпром-09	21.10.09	1.47	04.21.08	10.50%	109.5	0.23%	4.32%	9.59%	282	1.3	89	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.33	09.27.08	7.80%	103.7	0.03%	6.14%	7.52%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.30	12.09.08	4.56%	91.0	0.03%	6.83%	5.01%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.12	09.01.08	9.63%	114.5	0.55%	6.18%	8.40%	412	7.5	86	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.38	07.22.08	4.51%	100.1	0.52%	4.42%	4.50%	275	-4.4	99	764	USD	NA	/	NA	/	NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.91	07.22.08	5.63%	100.7	0.54%	5.23%	5.59%	372	-11.7	180	457	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.24	02.25.09	5.03%	90.5	-0.02%	7.04%	5.56%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.59	10.31.08	5.36%	90.3	0.08%	7.25%	5.94%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	5.76	06.01.08	5.88%	92.5	0.27%	7.23%	6.35%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.72	05.22.08	6.21%	93.7	0.15%	6.21%	6.63%	340	-0.8	88	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	6.88	03.22.08	5.14%	84.5	0.14%	7.57%	6.08%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.42	11.02.08	5.44%	85.9	0.25%	7.55%	6.33%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.44	02.13.09	6.61%	92.8	0.26%	7.66%	7.12%	--	--	--	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.80	08.01.08	7.20%	103.6	0.70%	6.21%	6.95%	415	1.9	278	1 070	USD	BBB+	/	NA	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.13	09.07.08	6.51%	91.0	0.22%	7.56%	7.15%	410	10.7	164	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.42	04.28.08	8.63%	116.4	0.89%	7.22%	7.41%	376	5.4	129	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-37	16.08.37	11.95	08.16.08	7.29%	93.7	1.05%	7.84%	7.78%	438	4.1	192	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	0.81	07.15.08	10.75%	104.9	0.05%	4.76%	10.25%	325	9.2	133	500	USD	BBB-	/	Ba1	/	NA
Лукойл-17	07.06.17	6.93	06.07.08	6.36%	94.5	0.96%	7.17%	6.72%	437	4.6	185	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	8.97	06.07.08	6.66%	90.5	1.46%	7.77%	7.36%	431	-3.3	185	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.02	07.18.08	6.88%	100.5	0.32%	6.71%	6.84%	504	7.6	328	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.51	03.20.08	6.13%	96.7	0.48%	7.08%	6.33%	502	7.6	365	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.26	09.13.08	7.50%	100.4	0.67%	7.41%	7.47%	504	-25.6	209	600	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.24	07.18.08	7.50%	96.3	0.57%	8.11%	7.79%	531	9.3	279	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-

ТНК-ВР-17	20.03.17	6.56	03.20.08	6.63%	89.7	0.14%	8.26%	7.38%	546	16.5	294	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	7.05	09.13.08	7.88%	97.1	0.56%	8.30%	8.11%	549	10.3	298	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.81	06.27.08	5.38%	101.2	-0.15%	5.06%	5.32%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.79	06.27.08	6.10%	101.1	0.50%	5.82%	6.04%	376	7.9	239	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.12	09.05.08	5.67%	95.3	1.00%	6.63%	5.95%	426	1.4	131	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.32	08.03.08	10.88%	107.0	0.25%	5.56%	10.16%	405	-2.2	213	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.66	05.10.08	8.25%	99.4	0.43%	8.35%	8.30%	555	11.0	303	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.12	07.12.08	9.00%	99.8	0.18%	9.09%	9.02%	758	9.0	566	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.59	05.22.08	7.50%	99.0	0.53%	7.79%	7.58%	573	6.4	436	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	0.93	08.24.08	8.63%	102.8	0.04%	5.50%	8.39%	399	12.1	207	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.69	04.19.08	9.25%	107.2	0.65%	7.75%	8.63%	538	7.5	243	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.43	03.29.08	8.50%	102.7	0.16%	6.63%	8.28%	512	6.1	320	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.59	04.21.08	8.00%	101.1	0.03%	6.09%	7.91%	458	12.1	266	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.45	03.31.08	7.13%	103.3	0.17%	4.86%	6.89%	335	6.0	143	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14.10.10	2.31	04.14.08	8.38%	104.6	0.27%	6.42%	8.01%	491	5.9	299	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.39	07.28.08	8.00%	103.1	0.59%	7.08%	7.76%	502	3.6	365	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	1.19	06.16.08	10.00%	105.2	0.10%	5.65%	9.51%	414	8.1	222	217	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.80	08.11.08	8.00%	103.2	0.31%	6.21%	7.75%	470	-0.1	278	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	3.10	04.22.08	8.38%	104.5	0.63%	6.94%	8.01%	527	-2.0	351	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	5.96	05.23.08	8.25%	99.5	0.65%	8.33%	8.29%	552	7.6	300	600	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.63	06.10.08	8.00%	103.5	0.26%	5.88%	7.73%	437	1.5	245	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.10	04.20.08	8.50%	100.3	0.00%	5.86%	8.48%	435	11.5	243	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.09	04.14.08	10.25%	100.4	-0.06%	4.99%	10.21%	348	64.1	156	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.58	07.28.08	8.88%	103.9	0.37%	7.34%	8.54%	567	3.8	391	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.15	05.06.08	8.13%	100.6	0.11%	3.79%	8.08%	228	-60.8	36	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.12	05.17.08	8.88%	108.8	0.81%	7.19%	8.16%	482	5.4	186	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.39	03.21.08	7.88%	99.0	0.57%	8.16%	7.95%	610	4.7	473	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.02	04.10.08	8.25%	101.1	0.33%	7.20%	8.16%	569	-15.1	377	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.06	04.30.08	9.25%	100.4	0.54%	9.13%	9.22%	745	0.6	570	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.72	06.22.08	8.50%	98.3	0.24%	8.80%	8.65%	599	14.3	347	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.61	05.17.08	7.00%	97.9	0.64%	7.59%	7.15%	553	3.3	416	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.10	06.28.08	8.25%	98.3	0.28%	9.06%	8.39%	755	4.0	563	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.73	08.03.08	7.70%	100.2	0.54%	7.66%	7.68%	485	8.9	233	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.59	04.24.08	8.63%	101.3	0.05%	6.36%	8.51%	485	8.9	293	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.19	05.21.08	8.50%	100.8	-0.00%	4.27%	8.43%	276	14.3	84	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций


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.