

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.53	7	Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.6924	-0.64%
Доходность 30-летних КО США, %	4.45	4	Валютный курс, \$/евро	1.5623	0.46%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	107.71	1.72%	PTC	2 059.35	-0.98%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	105.20	0.27%	DJIA	12 145.74	0.29%
Цена на нефть Urals, \$/брл	105.13	1.96%	S&P 500	1 315.48	0.51%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок продолжает движение в боковом тренде в ожидании заседания ФРС 18 марта. До вторника вряд ли стоит ожидать серьезных колебаний на рынке.

Внутренний долг РФ:

Инвесторы продолжают перевекладываться в короткий сегмент кривой доходности, что оказывает дополнительное давление на цены длинных облигаций. Продажи переместились в сектор 2-3-го эшелонов.

Новости и ключевые события:

Международные:

Британский хедж-фонд Carlyle Capital Corp объявил дефолт

Российские:

Международные резервы РФ за период с 1 по 7 марта возросли на \$3,8 млрд до \$494,5 млрд - ЦБР

S&P повысило долгосрочный кредитный рейтинг ГУП Водоканал Санкт-Петербурга до «BBB-/A-3/ruAAA», прогноз «Стабильный» вслед за повышением рейтинга Санкт-Петербурга

АФК Система полностью разместила облигации на 6 млрд руб под 9,67% годовых к годовой оферте

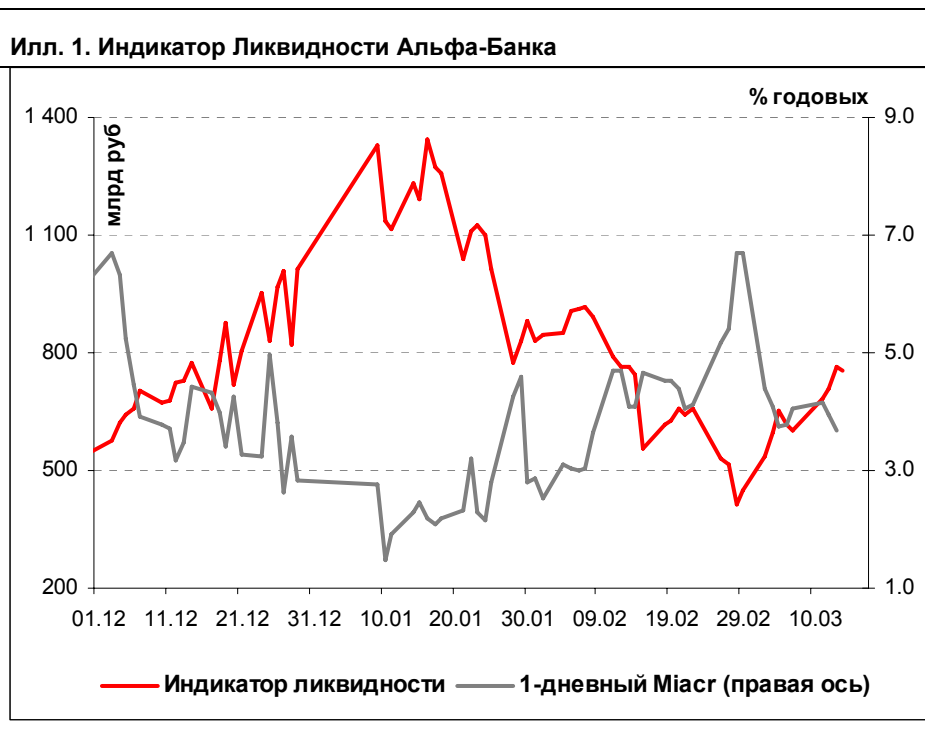
АвтоВАЗ 21 марта проведет размещение двух выпусков биржевых облигаций суммарным объемом 2 млрд руб

ФК Еврокоммерц планирует разместить вексельный займ в объеме 2,5 млрд руб

ИСО ГПБ-Ипотека проведет 31 марта досрочное частичное погашение ипотечных облигаций на 3 млрд руб в размере 5% от номинала

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки



ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

Британский хедж-фонд Carlyle Capital Corp объявил дефолт

Британский инвестиционный фонд Carlyle Capital Corp объявил дефолт по обязательствам на \$16,6 млрд. Ситуация возникла из-за провала переговоров фонда с кредиторами о возврате им задолженности на \$400 млн. Вскоре возможен отказ и по остальным обязательствам фонда.

Данная новость вызвала падение акций компании на 70%. Причиной дефолта пока называются вложения фонда в ипотечные долговые инструменты, среди которых и бумаги государственных компаний Fannie Mae и Freddie Mac.

АФК Система полностью разместила облигации на 6 млрд руб под 9,67% годовых к годовой оферте

В ходе аукциона была подана 131 заявка инвесторов общим объемом 9,1 млрд руб. Диапазон ставки купона в заявках составлял 8,99–9,75% годовых. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 9,45% годовых.

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторы займа: ВТБ и Росбанк.

АвтоВАЗ 21 марта проведет размещение двух выпусков биржевых облигаций суммарным объемом 2 млрд руб

Объем каждого выпуска составляет 1 млрд руб. По 1-му выпуску предлагается 6-месячный колл-опцион, 2-ой выпуск погашается через 1 год с даты размещения. Ориентиры по ставке купона для 1-го выпуска: 9,5-10,5% годовых, для 2-го выпуска: 10-11% годовых. Купон выплачивается раз в год. Организаторы выпусков: Новикомбанк и ИК Тройка-Диалог.

ФК Еврокоммерц планирует разместить вексельный займ в объеме 2,5 млрд руб

Планируется выпуск векселей сроком обращения 3, 6 и 9 месяцев с доходностью 14, 15 и 16 проц годовых соответственно. Организатором вексельной программы выступает ИК Велес Капитал.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- АльфаФинанс установило по облигациям 2-го выпуска ставку 9-го купона в размере 9,50% годовых (+262 б.п.)
- Банк ГЛОБЭКС выкупил по оферте облигации на 1,6 млрд руб и вновь разместил их на рынке с доходностью 12% годовых
- ЦБР зарегистрировал отчет об итогах выпуска облигаций серии 08 НОМОС-Банка на 3 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 2 выпуска облигаций ООО «Разгуляй-Финанс» общим объемом 5 млрд руб

- ФСФР зарегистрировала 4 выпуска облигаций СИБУР Холдинга на общую сумму 120 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 1-ый выпуск облигаций МРСК Юга на 3 млрд руб
- Автомобильная корпорация Грузомобиль приняла решение о выпуске 3-летних облигаций на 1 млрд руб

Внешний долг РФ

Вчерашний день проходил скорее под знаком негативных событий, однако прошедший аукцион по 10-летним КО США в итоге несколько подснизил котировки данной бумаги.

Вышедшая статистика оказалась разочаровывающей. Уровень розничных продаж упал на 0,6% при прогнозе роста на 0,2%, что подтверждает негативный настрой потребителей.

Кроме того, ряд новостей не добавляет оптимизма инвесторам. Муниципальные заемщики в США по-прежнему переживают не лучшие времена. Больше половины проходящих аукционов не могут состояться, а ставки постепенно растут, даже несмотря на усилия таких «акул» финансового рынка как Билл Гросс (управляющий директор PIMCO) и миллиардер Вильбур Росс. Они безуспешно пытаются доказать привлекательность муниципальных бумаг.

Страховые компании также значительно страдают от кризиса. Потери оцениваются уже на уровне \$38 млрд, что чуть ниже убытков после урагана Катрина (\$41 млрд). Таким образом, мы пока видим только ухудшение ситуации в различных сегментах экономики.

Прошедший вчера аукцион 10-летних КО США на \$10 млрд оказался рекордно низким по доходности – минимальный уровень в размере 3,51% годовых. Спрос превысил предложение всего в 1,79 раза. Именно такой результат и привел в последствии к определенной коррекции цен КО США вниз, однако в азиатскую сессию данное движение уже отыграно.

Весьма высока вероятность очередного ралли американского долгового рынка, если CPI сегодня не превысит прогнозов.

Россия-30 движется в районе 115% от номинала. Спред сузился до 180 б.п. В то же время, 5-летний российский CDS обновил максимумы, торгуясь в течение дня в диапазоне 145/155 б.п.

Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура долгового рынка остается негативной. Инвесторы, настроенные на дальнейший рост ставок, перевекладываются в короткие выпуски, что усиливает давление на цены облигаций с высокой дюрацией.

Сегодня возможно некоторое ухудшение ликвидности в результате подготовки к налоговым выплатам в понедельник (по нашей оценке перечисления в бюджет составят порядка 150 млрд руб). Однако действия Минфина и ЦБ в последние дни по выкупу собственных бумаг помогли увеличить уровень свободных средств в банковской системе. Поэтому есть вероятность, что значительного роста ставок до конца марта не произойдет.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация до погаш-я	Дата oferty	Дюрация до oferty	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к ofercie, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.80	--	--	8.22%	13.08.08	101.66	0.08	--	7.40	59.19
Газпром-9	5 000	12.02.14	4.89	--	--	7.23%	20.08.08	98.15	-0.36	--	7.77	98.22
РЖД-5	10 000	22.01.09	0.85	--	--	6.67%	24.07.08	99.79	0.39	--	7.03	101.95
ГЛОБЭКС	2 000	15.03.10	1.87	--	--	10.00%	12.09.08	98.02	-1.95	--	10.93	191.24
ЗЕНИТ-4	3 000	06.04.10	--	04.04.08	0.06	8.13%	04.04.08	100.00	-0.02	8.14	--	60.00
МОИА-3	5 000	14.06.14	4.25	--	--	7.75%	14.06.08	96.52	-0.90	--	8.78	208.48
РусСтанд-5	5 000	09.09.10	--	11.09.08	0.50	8.50%	11.09.08	98.54	-0.12	11.93	--	82.47
УРСИ-06	2 000	17.11.11	--	24.11.08	0.67	8.20%	22.05.08	99.75	-0.20	8.73	--	70.32
Ютэйр-2	1 000	10.03.09	0.95	--	--	10.40%	10.06.08	99.99	-0.01	--	10.82	184.21
ЮТК-5	2 000	30.05.12	--	04.06.10	2.04	7.55%	04.06.08	94.81	-0.25	10.47	--	47.40

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	1.01	03.31.08	8.25%	104.9	0.01%	3.41%	7.87%	183	-8.6	1.83	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.06	07.24.08	11.00%	144.9	0.09%	5.31%	7.59%	247	-4.6	6.87	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%	239	-6.7	10.00	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.79	03.31.08	7.50%	115.0	-0.02%	5.33%	6.52%	180	-6.3	11.71	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-8	14.05.08	0.17	05.14.08	3.00%	99.8	-0.01%	4.02%	3.01%	245	-1.1	0.16	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	2.99	05.14.08	3.00%	95.8	0.10%	4.46%	3.13%	272	-9.8	2.86	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.23	10.12.08	6.45%	102.5	-0.16%	5.63%	6.29%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	6.92	10.20.08	5.06%	88.0	-0.55%	6.96%	5.76%	--	--	--	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							С&P	Moodys	Fitch		
Банковские																		
Абсолют-09	07.04.09	1.00	04.07.08	8.75%	103.3	0.05%	5.46%	8.47%	389	-12.3	206	200	USD	NA	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	1.84	03.30.08	9.13%	105.2	-0.24%	6.35%	8.67%	477	6.4	294	175	USD	NA	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.10	06.28.08	8.25%	99.5	-0.20%	8.47%	8.29%	690	3.6	506	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.30	07.02.08	7.75%	100.4	-0.08%	6.20%	7.72%	463	18.0	279	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-09	10.10.09	1.46	04.10.08	7.88%	100.5	-0.13%	7.51%	7.83%	594	2.5	410	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	25.06.12	3.61	06.25.08	8.20%	95.4	-0.39%	9.51%	8.59%	736	2.2	611	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	09.12.15	2.44	06.09.08	8.63%	96.2	-0.07%	10.23%	8.96%	849	-3.5	682	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.38	08.22.08	8.64%	93.2	0.18%	10.80%	9.27%	865	-14.5	739	300	USD	R+	/	Ba2	/	BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.43	03.28.08	8.00%	104.0	-0.18%	5.24%	7.69%	366	5.5	183	250	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.45	05.26.08	7.38%	103.6	-0.24%	5.92%	7.12%	418	3.1	252	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.28	05.13.08	7.34%	99.4	-0.44%	7.48%	7.38%	503	1.9	215	500	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.44	05.25.08	7.50%	98.9	-0.11%	7.96%	7.58%	622	-1.8	455	300	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.58	05.10.08	6.81%	93.5	-0.19%	8.70%	7.28%	655	-3.3	530	400	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.79	08.16.08	9.38%	98.0	-0.31%	10.55%	9.57%	898	11.6	714	125	USD	B	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.11	05.18.08	9.50%	100.5	0.06%	9.00%	9.45%	743	-12.1	560	100	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	0.73	06.11.08	6.88%	101.4	0.00%	4.94%	6.78%	337	-7.2	153	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.12	04.12.08	7.50%	102.9	-0.44%	6.56%	7.29%	482	7.5	315	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-12	31.10.12	3.95	04.30.08	6.61%	97.1	-0.71%	7.36%	6.81%	521	9.4	204	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.83	08.04.08	6.32%	101.2	0.05%	5.63%	6.24%	406	-9.3	222	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.81	02.15.09	4.25%	91.8	-0.12%	5.56%	4.63%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.80	06.30.08	6.25%	93.3	-0.51%	6.79%	6.70%	239	0.0	87	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.61	04.30.08	7.25%	101.4	-0.04%	5.01%	7.15%	344	0.0	160	1 050	USD	RRR-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	2.88	06.15.08	7.97%	102.8	-0.28%	6.98%	7.75%	525	3.3	358	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.83	03.23.08	6.50%	94.9	-0.47%	7.39%	6.85%	455	4.9	207	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.44	04.07.08	8.75%	99.6	-0.22%	9.03%	8.79%	746	9.0	562	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.91	04.13.08	7.50%	100.5	-0.31%	7.22%	7.46%	565	9.8	381	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%	1233	-5.8	1050	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	1.23	06.29.08	8.80%	100.1	-0.16%	8.66%	8.79%	708	7.1	525	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.82	09.10.08	8.88%	95.0	1.06%	9.79%	9.34%	695	-22.3	446	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.75	07.25.08	7.77%	99.1	-0.15%	8.30%	7.84%	673	2.3	489	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.90	07.21.08	9.75%	101.3	-0.36%	9.28%	9.62%	754	6.2	587	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.78	08.12.08	9.50%	98.2	-0.18%	10.57%	9.68%	900	4.7	717	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.06	07.06.08	9.00%	93.8	-0.20%	12.16%	9.59%	--	--	--	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНР-08-2	30.06.08	0.29	06.30.08	4.38%	100.4	0.01%	2.94%	4.36%	136	-12.6	-47	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
МНВ-09	06.10.09	1.49	04.06.08	5.45%	97.0	-0.03%	7.52%	5.62%	594	-4.0	411	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.10	05.12.08	8.25%	99.1	0.02%	9.05%	8.32%	748	-7.9	564	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.77	08.02.08	8.19%	97.9	-0.18%	9.42%	8.36%	785	4.7	601	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	2.94	04.20.08	9.75%	90.8	-0.06%	13.03%	10.73%	1129	-4.2	962	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.98	03.27.08	8.00%	100.2	0.01%	7.81%	7.99%	624	-7.8	440	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.64	06.17.08	8.75%	100.3	-0.14%	8.53%	8.72%	696	2.5	512	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.25	04.04.08	8.75%	96.9	-0.11%	10.13%	9.03%	856	-1.2	672	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.04	04.20.08	8.75%	94.0	-0.81%	10.78%	9.30%	904	20.8	738	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.85	07.31.08	12.50%	100.1	0.00%	12.47%	12.48%	963	-3.2	714	100	USD	B-	/	NA	/	B-
ПСБ-08	29.07.08	0.38	07.29.08	6.88%	100.7	-0.02%	5.03%	6.83%	346	-3.4	163	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.32	03.29.08	6.20%	96.3	-0.06%	7.81%	6.44%	624	-3.5	441	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.41	08.11.08	6.50%	100.6	-0.04%	4.95%	6.46%	338	2.5	155	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.61	04.30.08	8.00%	101.3	0.03%	5.90%	7.90%	433	-11.9	249	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.06	06.27.08	9.50%	93.5	0.68%	12.87%	10.16%	1130	-40.3	947	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.69	03.24.08	9.75%	102.8	-0.13%	5.19%	9.49%	362	11.5	179	146	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.47	05.29.08	6.88%	102.7	-0.21%	5.79%	6.70%	405	1.8	238	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.33	05.16.08	7.18%	102.6	-0.35%	6.57%	6.99%	411	-0.4	124	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.87	05.15.08	6.30%	93.6	-0.13%	7.26%	6.73%	442	-1.2	193	700	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.10	04.21.08	8.13%	100.3	-0.00%	5.48%	8.10%	391	-11.9	207	1 250	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.44	09.16.08	6.83%	95.4	-0.09%	10.23%	7.16%	--	--	--	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.29	04.07.08	7.50%	92.9	-0.43%	10.73%	8.07%	915	13.0	732	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.09	06.29.08	8.49%	96.0	-0.33%	10.49%	8.84%	892	10.1	708	500	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.72	05.05.08	8.63%	95.0	-0.51%	10.54%	9.08%	880	12.8	713	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.76	06.16.08	8.88%	89.7	-1.20%	15.33%	9.89%	1376	67.2	1192	350	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.09	06.01.08	9.75%	91.7	0.03%	12.61%	10.63%	1087	-7.4	920	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.29	05.14.08	5.93%	100.8	-0.43%	5.67%	5.88%	352	4.4	227	200	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.39	05.15.08	6.48%	101.8	-0.37%	6.07%	6.37%	361	-0.1	74	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.82	08.11.08	6.23%	100.6	-0.03%	5.88%	6.19%	431	-4.8	248	500	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.18	05.19.08	9.75%	100.8	0.79%	5.09%	9.67%	352	-434.4	168	1 000	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.10	05.12.08	9.00%	100.1	-0.03%	8.91%	8.99%	734	-3.7	550	63	USD	NA	/	Ba3	/	B

УРСА-11*	30.12.11	3.07	06.30.08	12.00%	97.3	-0.40%	12.91%	12.33%	1117	7.0	950	351	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16.11.11	3.21	11.16.08	8.30%	90.1	-0.34%	11.72%	9.21%	--	--	--	130	USD	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.63	06.21.08	9.88%	92.2	-0.12%	15.04%	10.71%	1347	2.1	1163	300	EUR	#N/A	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.89	04.26.08	9.75%	97.2	-0.21%	11.27%	10.03%	970	5.3	786	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.93	05.10.08	9.13%	90.4	-0.53%	14.43%	10.09%	1285	22.8	1102	200	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.71	07.18.08	10.51%	82.3	0.25%	13.95%	12.77%	1111	-7.8	862	175	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.01	05.16.08	7.00%	98.0	-0.26%	8.03%	7.15%	646	6.8	463	100	USD	BB	/	Ba1	/	NA
Траст-10	29.05.10	1.98	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	13.20%	10.10%	1162	-5.9	979	400	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	1.98	05.21.08	7.00%	91.2	-0.26%	11.77%	7.68%	--	--	--	200	USD	NA	/	Ba3	/	NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.73	06.12.08	7.90%	101.4	-0.04%	5.97%	7.79%	440	-1.7	257	400	EUR	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.29	06.30.08	8.63%	100.3	0.06%	7.62%	8.60%	605	-25.9	421	250	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	1.86	04.11.08	9.50%	99.3	-0.19%	9.85%	9.56%	828	4.2	645	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

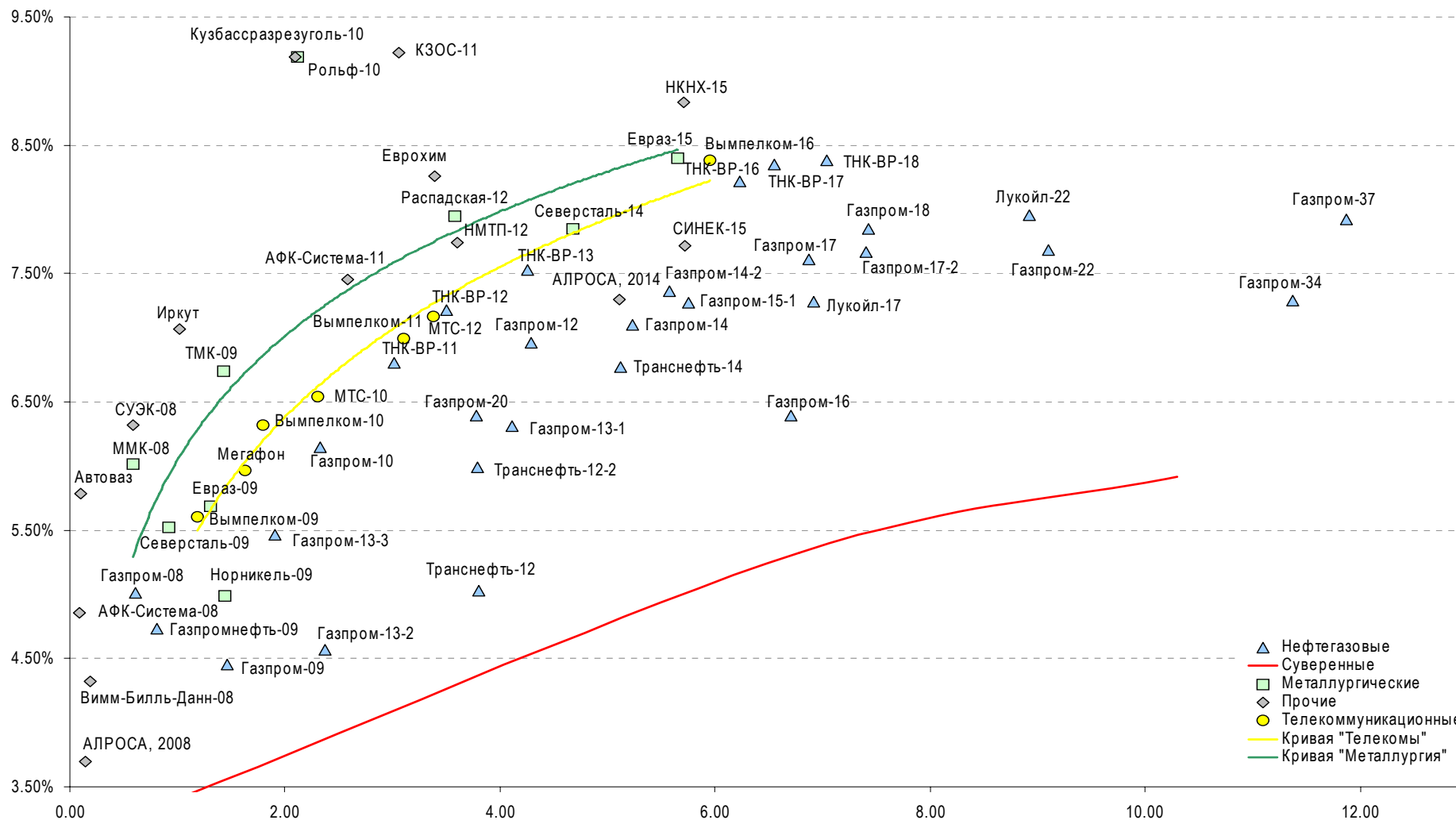
Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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,	С&P	Moodys
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	0.61	04.30.08	7.25%	101.4	-0.04%	5.01%	7.15%	344	0.0	160	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Газпром-09	21.10.09	1.47	04.21.08	10.50%	109.2	-0.21%	4.46%	9.61%	288	6.8	105	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.33	09.27.08	7.80%	103.7	-0.04%	6.15%	7.52%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.29	12.09.08	4.56%	90.6	-0.50%	6.96%	5.04%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.11	09.01.08	9.63%	113.9	-0.51%	6.31%	8.45%	416	3.8	98	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.37	07.22.08	4.51%	99.8	-0.35%	4.57%	4.51%	283	8.8	117	764	USD	NA	/	NA	/	NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.90	07.22.08	5.63%	100.3	-0.44%	5.47%	5.61%	390	17.8	206	457	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.23	02.25.09	5.03%	90.2	-0.28%	7.10%	5.57%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.58	10.31.08	5.36%	89.8	-0.58%	7.36%	5.98%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	5.75	06.01.08	5.88%	92.3	-0.23%	7.28%	6.36%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.70	05.22.08	6.21%	93.2	-0.56%	6.40%	6.66%	356	15.8	107	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	6.87	03.22.08	5.14%	84.3	-0.26%	7.61%	6.09%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.40	11.02.08	5.44%	85.2	-0.84%	7.67%	6.39%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.42	02.13.09	6.61%	91.6	-1.29%	7.85%	7.21%	--	--	--	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.78	08.01.08	7.20%	102.9	-0.68%	6.40%	7.00%	425	10.1	299	1 070	USD	BBB+	/	NA	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.10	09.07.08	6.51%	90.1	-1.02%	7.68%	7.23%	415	5.0	176	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.37	04.28.08	8.63%	115.5	-0.82%	7.29%	7.47%	376	0.7	137	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-37	16.08.37	11.87	08.16.08	7.29%	92.8	-1.00%	7.92%	7.86%	440	2.1	200	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	0.81	07.15.08	10.75%	104.9	0.01%	4.73%	10.25%	316	-9.5	132	500	USD	BBB-	/	Ba1	/	NA
Лукойл-17	07.06.17	6.92	06.07.08	6.36%	93.9	-0.69%	7.28%	6.77%	444	7.1	195	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	8.92	06.07.08	6.66%	89.0	-1.57%	7.95%	7.48%	443	11.5	203	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.01	07.18.08	6.88%	100.2	-0.28%	6.80%	6.86%	506	3.0	340	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.50	03.20.08	6.13%	96.3	-0.48%	7.21%	6.36%	507	4.9	381	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.26	09.13.08	7.50%	99.9	-0.47%	7.53%	7.51%	507	2.9	220	600	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.23	07.18.08	7.50%	95.7	-0.64%	8.22%	7.84%	538	7.4	289	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-

ТНК-ВР-17	20.03.17	6.55	03.20.08	6.63%	89.2	-0.55%	8.35%	7.43%	551	5.3	302	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	7.04	09.13.08	7.88%	96.6	-0.56%	8.39%	8.15%	555	5.1	308	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.81	06.27.08	5.38%	101.3	0.12%	5.03%	5.31%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.79	06.27.08	6.10%	100.4	-0.66%	5.99%	6.08%	384	8.8	259	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.12	09.05.08	5.67%	94.7	-0.68%	6.77%	5.99%	432	5.1	144	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.31	08.03.08	10.88%	106.8	-0.17%	5.68%	10.18%	411	6.0	228	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.66	05.10.08	8.25%	99.1	-0.25%	8.40%	8.32%	556	1.3	307	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.12	07.12.08	9.00%	99.6	-0.20%	9.19%	9.04%	762	3.6	578	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.58	05.22.08	7.50%	98.4	-0.57%	7.95%	7.62%	580	7.3	454	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	0.92	08.24.08	8.63%	102.8	-0.03%	5.52%	8.39%	395	-3.4	212	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.68	04.19.08	9.25%	106.7	-0.46%	7.85%	8.67%	540	1.2	252	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.42	03.29.08	8.50%	102.5	-0.16%	6.74%	8.29%	517	4.5	333	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.58	04.21.08	8.00%	101.1	0.04%	6.02%	7.91%	444	-13.6	261	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.45	03.31.08	7.13%	103.1	-0.20%	4.99%	6.91%	342	7.2	158	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14.10.10	2.31	04.14.08	8.38%	104.3	-0.28%	6.54%	8.03%	497	5.7	313	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.38	07.28.08	8.00%	102.8	-0.29%	7.17%	7.79%	502	-0.2	376	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	1.19	06.16.08	10.00%	105.2	0.04%	5.61%	9.50%	404	-10.5	220	217	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.80	08.11.08	8.00%	103.0	-0.18%	6.32%	7.77%	474	4.0	291	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	3.10	04.22.08	8.38%	104.3	-0.17%	7.00%	8.03%	526	-0.9	359	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	5.95	05.23.08	8.25%	99.2	-0.33%	8.38%	8.32%	554	2.4	305	600	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.63	06.10.08	8.00%	103.3	-0.15%	5.97%	7.74%	439	2.5	256	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.10	04.20.08	8.50%	100.3	0.00%	5.79%	8.48%	422	-13.0	238	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.08	04.14.08	10.25%	100.4	-0.00%	4.86%	10.21%	329	-19.0	145	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.58	07.28.08	8.88%	103.6	-0.29%	7.46%	8.57%	572	4.7	405	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.14	05.06.08	8.13%	100.6	0.00%	3.70%	8.07%	213	-15.2	29	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.11	05.17.08	8.88%	108.2	-0.57%	7.30%	8.20%	485	2.7	197	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.39	03.21.08	7.88%	98.7	-0.32%	8.26%	7.98%	611	0.7	485	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.01	04.10.08	8.25%	101.2	0.13%	7.06%	8.15%	549	-19.7	366	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.06	04.30.08	9.25%	100.1	-0.29%	9.22%	9.24%	748	3.2	582	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.71	06.22.08	8.50%	98.1	-0.21%	8.84%	8.66%	600	0.6	351	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.60	05.17.08	7.00%	97.4	-0.51%	7.74%	7.19%	559	5.4	433	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.10	06.28.08	8.25%	98.1	-0.25%	9.19%	8.41%	762	6.3	578	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.72	08.03.08	7.70%	99.9	-0.33%	7.72%	7.71%	488	2.7	239	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.59	04.24.08	8.63%	101.4	0.02%	6.32%	8.51%	474	-10.9	291	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.19	05.21.08	8.50%	100.8	-0.02%	4.32%	8.44%	275	-1.1	92	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод. Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОБР04003-7	15.03.08	0.01	0.00								
ОБР04004-7	16.06.08	0.26	0.25	98.63	-1.10%	5.4%					
ОФЗ 25058	30.04.08	0.13	0.12				6.3%		6.30%	7.42	30.04.08
ОФЗ 46001	10.09.08	0.49	0.46	102.20	0.10%	5.6%	9.8%	7.31	10.00%	0.07	11.06.08
ОФЗ 27026	11.03.09	0.97	0.92	100.44	0.44%	5.7%	6.0%	0.10	6.00%	0.16	11.06.08
ОФЗ 25060	29.04.09	1.09	1.03	99.96	-0.01%	6.0%	5.8%	40.99	5.80%	6.83	30.04.08
ОФЗ 25057	20.01.10	1.74	1.64	102.43	0.05%	6.1%	7.2%	14.34	7.40%	10.14	23.04.08
ОФЗ 25061	05.05.10	2.02	1.90	99.48	-0.03%	6.2%	5.8%	117.92	5.80%	5.72	07.05.08
ОФЗ 46003	14.07.10	1.70	1.61	107.17	-0.58%	5.9%	9.3%	155.76	10.00%	15.62	16.07.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.62	2.46	99.84	-0.11%	6.3%	6.1%	14.88	6.10%	8.36	23.04.08
ОФЗ 25062	04.05.11	2.88	2.71				5.9%		5.80%	5.72	07.05.08
ОФЗ 26199	11.07.12	3.80	3.57	99.25	0.30%	6.4%	6.1%	21.83	6.10%	9.53	16.04.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.20	3.02	107.39	-0.41%	6.2%	8.4%	105.49	9.00%	7.15	13.08.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.10	3.85				6.1%		6.00%	261.37	04.11.04
ОФЗ 26200	17.07.13	4.57	4.29	98.50	0.34%	6.6%	6.2%	9.85	6.10%	1.52	23.04.08
ОФЗ 46017	03.08.16	6.03	5.66	103.97	-0.03%	6.6%	7.7%	346.02	8.00%	6.36	14.05.08
ОФЗ 46021	08.08.18	7.29	6.84	98.08	0.00%	6.6%	7.6%	188.54	7.50%	4.52	20.08.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.77	4.49				8.4%		9.00%	1.23	07.09.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.66	6.28				7.1%		7.50%	24.35	13.11.08
ОФЗ 46005	09.01.19	11.58	10.96				5.7%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.19	7.62	60.50	-0.82%	7.5%	7.5%	6.05			02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.24	7.70	106.17	0.14%	6.9%	8.5%	228.23	9.00%	0.25	11.06.08
ОФЗ 46022	19.07.23	9.40	8.80				8.2%		8.00%	10.96	23.07.08
ОФЗ 46011	20.08.25	11.99	11.19				6.9%		6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.40	11.57	97.76	0.06%	7.2%	7.1%	364.57	6.90%	5.48	13.08.08

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

- * - доходность к погашению ОФЗ 48001 является приблизительной оценкой, так как ставка купонов зависит от уровня инфляции, заложенной в бюджете РФ

Информация

Управление 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.