

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.47	-7	Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.4825	0.08%
Доходность 30-летних КО США, %	4.30	-5	Валютный курс, \$/евро	1.5713	-0.18%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	107.57	-0.32%	PTC	2 112.10	-0.96%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	108.25	0.13%	DJIA	12 325.42	-2.04%
Цена на нефть Urals, \$/брл	104.72	0.34%	S&P 500	1 332.83	-2.04%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок по-прежнему не выходит за границы бокового тренда. Текущая неделя ожидается более волатильной ввиду публикации значимой статистики и отчетов ряда банков за 1 квартал 2008 года.

Внутренний долг РФ:

В начале недели спрос сократится, а к концу недели возможны продажи в случае значительного ухудшения ситуации на денежном рынке в преддверии крупных налоговых выплат.

Новости и ключевые события:

Российские:

Минфин начнет на этой неделе аукционы по размещению временно свободных средств бюджета – заместитель министра финансов РФ Дмитрий Панкин

S&P понизило прогноз рейтинга Банка Русский Стандарт (BB-) до негативного

Финансовая лизинговая компания планирует разместить 5-летние кредитные ноты, номинированные в рублях

Банк АК Барс привлек годовой синдицированный кредит на \$200 млн по ставке Libor + 150 б.п.

Лизинговая компания КАМАЗ привлекла 2-летний синдицированный кредит на \$50 млн по ставке Libor + 175 б.п.

Амурметалл начнёт 18 апреля размещение 3-го выпуска облигаций объёмом 3 млрд руб

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Ситуация на денежном рынке пока остается спокойной. Однако ситуация может измениться уже в ближайшие дни. Завтра, в связи с уплатой в бюджет пенсионных и социальных выплат (порядка 130 млрд руб), мы ожидаем роста однодневных ставок на 100-150 б.п.

Госорганы уже в середине недели могут приступить к размещению временно свободных бюджетных средств на аукционах для избежания проблем с ликвидностью, пик которых ожидается на следующей неделе.

На мировых рынках наблюдается очередное снижение доллара в связи с негативными новостями, которые пришли к нам из-за океана. Третья крупнейшая компания в мире, General Electric объявила о снижении прибыли в 1-ом квартале 2008 г.

На этой неделе аналитики ждут отчетов ряда крупнейших американских компаний, которые также могут оказаться хуже ожиданий. В связи с этим, вероятно дальнейшее падения доллара относительно евро и укрепление рубля относительно американской валюты.

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

Минфин начнет на этой неделе аукционы по размещению временно свободных средств бюджета – замминистра финансов РФ Д. Панкин

Минфин предполагает устанавливать минимальную доходность по рекомендации Банка России. Предположительно первый аукцион состоится 16-17 апреля. Конкретная дата будет определена сегодня с учетом выхода всех необходимых нормативных документов и заключения необходимых соглашений между Банком России и коммерческими банками, которые соответствуют предъявленным требованиям и выразят желание участвовать в аукционах.

Теоретический максимальный объем средств, который может предложить Минфин, составляет 600 млрд руб. Конкретный объем будет определен непосредственно перед аукционом с учетом заявок банков и предложенных условий по процентным ставкам. Периодичность аукционов будет зависеть от спроса на денежные средства со стороны банков. В настоящее время предполагается еженедельный график проведения аукционов в течение ближайших нескольких месяцев.

S&P понизило прогноз рейтинга Банка Русский Стандарт (BB-) до негативного

Ранее Банк Русский Стандарт приостановил выдачу ипотеки, дифференцировал лимиты по кредитным картам, отменил комиссии и снизил ставки по кредитам. Как отмечают аналитики S&P, у банка очень позитивный скачок по ликвидности и качеству портфеля. Но пересмотр стратегии привёл к серьёзному падению прибыли и темпов роста. Агентство уверяет, что глобальных оснований для снижения рейтинга нет.

Финансовая лизинговая компания планирует разместить 5-летние кредитные ноты, номинированные в рублях

Объем выпуска может составить до 350 млн евро. Организатором выступает ИК Велес Капитал. Дюрация выпуска составит 1,5 года. Размещение запланировано на июнь-июль 2008 г. Рoadшоу выпуска пройдет в мае.

Амурметалл начнёт 18 апреля размещение 3-го выпуска облигаций объёмом 3 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка 1-2-го купона будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор выпуска: Райффайзенбанк.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций С-Лоджистик на 500 млн руб

- ФБ ММВБ с 14 апреля включает облигации Первого Ипотечного Агента АИЖК в котировальный список А-1
- КБ Солидарность установил по облигациям ставку 3-5 го купона в размере 14% годовых (+330 б.п.)
- ФСФР зарегистрировала зарегистрировал проспект облигаций Сибур Холдинга серий 02-05 на общую сумму 120 млрд руб
- "Прогресс-Нева Лизинг" планирует разместить 3-летние облигации 3-й серии объемом 1 млрд руб
- КД авиа-Финансы объявило по облигациям новую полугодовую оферту

Внешний долг РФ

В пятницу американский долговой рынок подрос, полностью отыграв движение четверга. Это происходило на фоне двух вещей.

Во-первых, фондовые индексы снизились чуть больше 2% на фоне публикации финансового результата за 1 квартал со стороны General Electric. Третья по капитализации в мире компания впервые с 2003 года показала снижение квартальной прибыли (на 12%). Это произошло ввиду невозможности продать ряд активов и убытков в финансовом подразделении.

Во-вторых, индекс потребительского доверия Мичиганского университета упал до минимального за 26 лет значения – 63,2 пункта. Это не самый лучший знак в преддверии сегодняшней публикации данных по розничным продажам. Настроения потребителей продолжают оставаться негативными на фоне сложной ситуации на рынке труда и жилья США.

Россия-30 также подросла, однако менее активно нежели КО США, что вновь расширило спред до 177 б.п.

Рынок рублевых облигаций

На внутреннем рынке в пятницу продолжился ценовой рост, поддержанный улучшившимся настроением инвесторов после размещений прошлой недели. Покупатели по-прежнему предпочитают облигации, входящие в Ломбардный список ЦБ. На этом фоне возросла активность в субфедеральном секторе – спросом пользовались облигации Мособласти, Самарской Области, ряд выпусков Москвы.

На этой неделе вероятно снижение спроса. К концу недели ставки денежного рынка возрастут в преддверии налоговых платежей, что будет оказывать давление и на внутренний долг.

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-4	5 000	10.02.10	1.72	--	--	8.22%	13.08.08	102.28	0.07	--	6.99	129.88
ЛУКОЙЛ-4	6 000	05.12.13	4.61	--	--	7.40%	12.06.08	99.07	0.09	--	7.75	66.02
РЖД-6	10 000	10.11.10	2.33	--	--	7.35%	14.05.08	100.15	-0.10	--	7.41	117.68
ФСК-2	7 000	22.06.10	2.01	--	--	8.25%	24.06.08	101.36	-0.04	--	7.70	176.36
АИЖК-10	6 000	15.11.18	5.74	--	--	8.05%	15.05.08	94.89	0.58	--	9.25	72.12
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	--	10.02.09	0.81	9.30%	12.08.08	99.97	-0.04	9.53	--	90.49
Сан Интербрю-2	4 000	13.08.09	1.28	--	--	8.00%	14.08.08	98.46	0.10	--	9.45	73.85
АКБ Союз-2	2 000	05.10.09	1.43	09.10.08	0.48	8.37%	04.10.08	100.64	0.09	9.84	8.06	76.93
УЗПС	1 500	10.06.10	--	12.06.08	0.17	12.00%	12.06.08	99.32	0.59	16.53	--	69.44
ЮТК-3	3 500	10.10.09	1.44	--	--	8.50%	09.10.08	99.08	0.03	--	9.21	94.44

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

Суверенные	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Сред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
							оферте/погашению	погашению						
Россия-10	31.03.10	1.20	09.30.08	8.25%	105.8	-0.06%	3.32%	7.80%	158	12.9	1.82	1 230	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	6.99	07.24.08	11.00%	145.6	0.12%	5.21%	7.56%	229	8.7	6.81	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.25	06.24.08	12.75%	181.5	0.22%	5.83%	7.03%	236	4.8	9.96	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.97	09.30.08	7.50%	115.6	0.15%	5.24%	6.49%	177	4.6	12.02	2 001	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин														
Минфин-8	14.05.08	0.08	05.14.08	3.00%	100.0	0.01%	3.34%	3.00%	160	4.0	0.08	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	2.91	05.14.08	3.00%	95.9	-0.05%	4.44%	3.13%	251	11.2	2.78	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Муниципальные														
Москва-11	12.10.11	3.15	10.12.08	6.45%	101.3	0.06%	6.00%	6.37%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	6.83	10.20.08	5.06%	87.3	0.41%	7.10%	5.80%	--	--	--	407	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

Банковские	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Текущая доходность	Сред по дюрации	Изм. Спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
							оферте/погашению	погашению							
Абсолют-09	07.04.09	0.96	10.07.08	8.75%	102.8	-0.00%	5.75%	8.51%	401	8.3	243	200	USD	NA / Baa3 / A-	
Абсолют-10	30.03.10	1.84	09.30.08	9.13%	105.6	0.24%	6.08%	8.64%	434	-4.2	276	175	USD	NA / Baa3 / A-	
АК Барс-10	28.06.10	2.02	06.28.08	8.25%	99.9	0.22%	8.27%	8.26%	653	-0.4	495	250	USD	BB- / Ba2 / BB-	
Альфа-08	02.07.08	0.22	07.02.08	7.75%	100.5	0.02%	5.27%	7.71%	353	-9.0	195	250	USD	BB / Ba1 / BB	
Альфа-09	10.10.09	1.43	10.10.08	7.88%	100.0	0.13%	7.84%	7.87%	610	1.3	453	400	USD	BB / Ba1 / BB	
Альфа-12	25.06.12	3.53	06.25.08	8.20%	95.8	0.46%	9.44%	8.56%	709	0.3	613	500	USD	BB / Ba1 / BB	
Альфа-15*	09.12.15	2.35	06.09.08	8.63%	95.9	-0.01%	10.42%	8.99%	868	11.7	710	225	USD	B+ / Ba2 / BB-	
Альфа-17*	22.02.17	3.29	08.22.08	8.64%	92.1	-0.16%	11.20%	9.37%	884	18.8	788	300	USD	B+ / Ba2 / BB-	
Банк Москвы-09	28.09.09	1.40	09.28.08	8.00%	104.1	0.11%	5.06%	7.69%	332	1.2	175	250	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-10	26.11.10	2.37	05.26.08	7.38%	103.8	0.27%	5.77%	7.10%	384	-2.6	246	300	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-13	13.05.13	4.20	05.13.08	7.34%	99.0	0.58%	7.58%	7.41%	503	-1.0	234	500	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.35	05.25.08	7.50%	98.6	0.14%	8.09%	7.61%	635	4.9	478	300	USD	NA / Baa1 / BBB-	
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.50	05.10.08	6.81%	92.9	0.14%	8.92%	7.33%	657	9.6	561	400	USD	NA / Baa1 / BBB-	
Банк Союз	16.02.10	1.71	08.16.08	9.38%	96.4	0.02%	11.56%	9.72%	982	10.1	824	125	USD	B / B1 / NA	
БАН Ганк-09	18.05.09	1.03	05.18.08	9.50%	96.2	-0.01%	13.35%	9.88%	1162	14.2	1004	100	USD	R- / NA / *	
ВТБ-08	11.12.08	0.64	06.11.08	6.88%	101.3	-0.04%	4.85%	6.79%	311	14.7	153	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+	
ВТБ-11	12.10.11	3.14	10.12.08	7.50%	102.9	0.23%	6.56%	7.29%	463	1.3	325	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+	

ВТБ-12	31.10.12	3.87	04.30.08	6.61%	98.1	0.43%	7.11%	6.74%	476	2.2	380	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.75	08.04.08	6.32%	101.1	0.07%	5.62%	6.24%	388	6.2	230	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.72	02.15.09	4.25%	91.4	0.24%	5.64%	4.65%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.73	06.30.08	6.25%	93.6	0.19%	6.76%	6.67%	247	4.1	93	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.53	04.30.08	7.25%	101.4	-0.03%	4.68%	7.15%	294	13.2	136	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	2.80	07.05.08	7.97%	102.7	0.17%	6.99%	7.76%	506	2.7	367	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.96	09.23.08	6.50%	95.5	0.31%	7.29%	6.80%	436	5.5	204	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.42	10.07.08	8.75%	99.5	0.08%	9.13%	8.80%	739	4.8	581	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.89	10.13.08	7.50%	100.9	0.41%	7.00%	7.43%	526	-11.8	369	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.74	09.01.08	10.00%	91.9	0.00%	15.06%	10.88%	1332	12.5	1174	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	1.15	06.29.08	8.80%	100.0	0.04%	8.77%	8.80%	704	7.2	546	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.74	09.10.08	8.88%	95.0	0.00%	9.80%	9.34%	687	10.8	455	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.67	07.25.08	7.77%	99.5	0.14%	8.05%	7.80%	631	2.1	473	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.82	07.21.08	9.75%	101.2	0.18%	9.29%	9.63%	736	2.4	598	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.69	08.12.08	9.50%	99.0	0.12%	10.11%	9.60%	838	3.5	680	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.98	07.06.08	9.00%	93.8	-0.00%	12.28%	9.59%	--	--	--	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНРА-ПК-7	06.06.08	0.71	06.30.08	4.38%	100.3	0.00%	7.99%	4.36%	175	3.5	-33	150	USD	NA	/	Raa2	/	RRR
МНВ-09	06.10.09	1.44	07.06.08	3.53%	96.7	0.10%	5.90%	3.65%	416	4.8	258	500	USD	NA	/	Raa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.02	05.12.08	8.25%	99.3	-0.10%	8.97%	8.31%	723	20.9	565	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.68	08.02.08	8.19%	98.0	0.13%	9.38%	8.35%	764	3.4	606	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.01	09.20.08	9.75%	90.7	-0.32%	13.18%	10.76%	1125	11.25	986	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.93	04.27.08	8.00%	99.4	-0.02%	8.68%	8.05%	694	13.1	536	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.55	06.17.08	8.75%	99.3	0.08%	9.16%	8.81%	743	5.6	585	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.27	10.04.08	8.75%	96.2	0.01%	10.55%	9.10%	881	10.5	723	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	2.95	04.20.08	8.75%	93.3	0.30%	11.11%	9.38%	918	-0.5	780	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.77	07.31.08	12.50%	100.1	0.00%	12.47%	12.48%	954	10.8	722	100	USD	B-	/	NA	/	B-
ПСБ-08	29.07.08	0.29	07.29.08	6.88%	100.6	-0.00%	4.76%	6.83%	303	5.5	145	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.31	09.29.08	6.20%	95.7	-0.16%	8.15%	6.48%	641	18.2	483	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РЕР-08	11.08.08	0.33	08.11.08	6.50%	100.5	0.01%	4.74%	6.46%	300	3.7	142	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.53	04.30.08	8.00%	101.3	0.01%	5.57%	7.90%	383	4.8	225	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	1.98	06.27.08	9.50%	94.7	0.11%	12.30%	10.03%	1057	6.0	899	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.75	06.24.08	9.75%	103.1	0.09%	4.94%	9.46%	320	-7.6	162	126	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.39	05.29.08	6.88%	102.4	0.18%	5.88%	6.72%	395	1.5	257	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.24	05.16.08	7.18%	102.0	0.30%	6.71%	7.04%	416	5.6	147	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.78	05.15.08	6.30%	93.2	0.15%	7.34%	6.76%	442	8.6	210	700	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.02	04.21.08	8.13%	100.0	-0.01%	7.94%	8.13%	621	40.0	463	1 250	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.36	09.16.08	6.83%	94.4	0.05%	11.25%	7.23%	--	--	--	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.30	10.07.08	7.50%	91.9	0.07%	11.35%	8.16%	961	8.3	804	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.01	06.29.08	8.49%	94.6	-0.08%	11.29%	8.97%	956	15.7	798	500	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.63	05.05.08	8.63%	92.4	0.19%	11.64%	9.33%	971	2.6	832	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.67	06.16.08	8.88%	89.4	-0.03%	15.85%	9.93%	1411	15.6	1254	350	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.00	06.01.08	9.75%	89.7	-0.10%	13.41%	10.87%	1148	13.3	1009	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.21	05.14.08	5.93%	101.1	0.30%	5.60%	5.87%	367	-0.4	228	200	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.31	05.15.08	6.48%	101.2	0.35%	6.20%	6.40%	364	4.6	95	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.74	08.11.08	6.23%	100.4	0.07%	6.01%	6.21%	427	6.4	270	500	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.10	05.19.08	9.75%	100.0	0.00%	9.16%	9.75%	743	8.2	585	1 000	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.01	05.12.08	9.00%	99.5	-0.00%	9.47%	9.04%	773	11.4	616	63	USD	NA	/	Ba3	/	B

Инструмент	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Сред по дюраци	Изм. спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
URSA-11*	30.12.11	2.99	06.30.08	12.00%	97.4	0.14%	12.90%	12.33%	1097	4.5	959	351	USD	NA / B1 / NA
URSA-11-2	16.11.11	3.12	11.16.08	8.30%	89.8	0.30%	11.92%	9.24%	--	--	--	130	USD	NA / Ba3 / B
Славинвестбанк	21.12.09	1.54	06.21.08	9.88%	92.0	0.17%	15.41%	10.73%	1367	1.8	1209	300	EUR	#NA / B1 / B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.80	04.26.08	9.75%	94.3	0.15%	13.02%	10.34%	1128	3.5	971	100	USD	NA / B2 / NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.85	05.10.08	9.13%	90.8	0.98%	14.43%	10.05%	1269	-41.4	1111	200	USD	NA / B1 / NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.55	07.18.08	10.51%	79.1	0.00%	14.70%	13.29%	1178	11.0	946	175	USD	NA / B2 / NA
ТранскапиталБ-10	16.05.10	1.92	05.16.08	7.00%	98.3	0.15%	7.91%	7.12%	617	2.9	459	100	USD	BB / Ba1 / NA
Траст-10	29.05.10	1.90	05.29.08	9.38%	91.2	0.31%	14.28%	10.28%	1254	-4.1	1097	400	USD	NA / B1 / B-
URSA-10	21.05.10	1.90	05.21.08	7.00%	91.1	0.09%	12.03%	7.69%	--	--	--	200	USD	NA / Ba3 / NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.64	06.12.08	7.90%	101.4	0.03%	5.75%	7.79%	401	3.0	243	400	EUR	NA / Ba1 / NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.21	06.30.08	8.63%	99.9	0.01%	9.11%	8.64%	737	8.5	579	250	USD	B+ / Ba3 / NA
ХКФ-10	11.04.10	1.86	10.11.08	9.50%	97.3	-0.04%	11.07%	9.77%	933	13.4	776	275	USD	B+ / Ba3 / NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

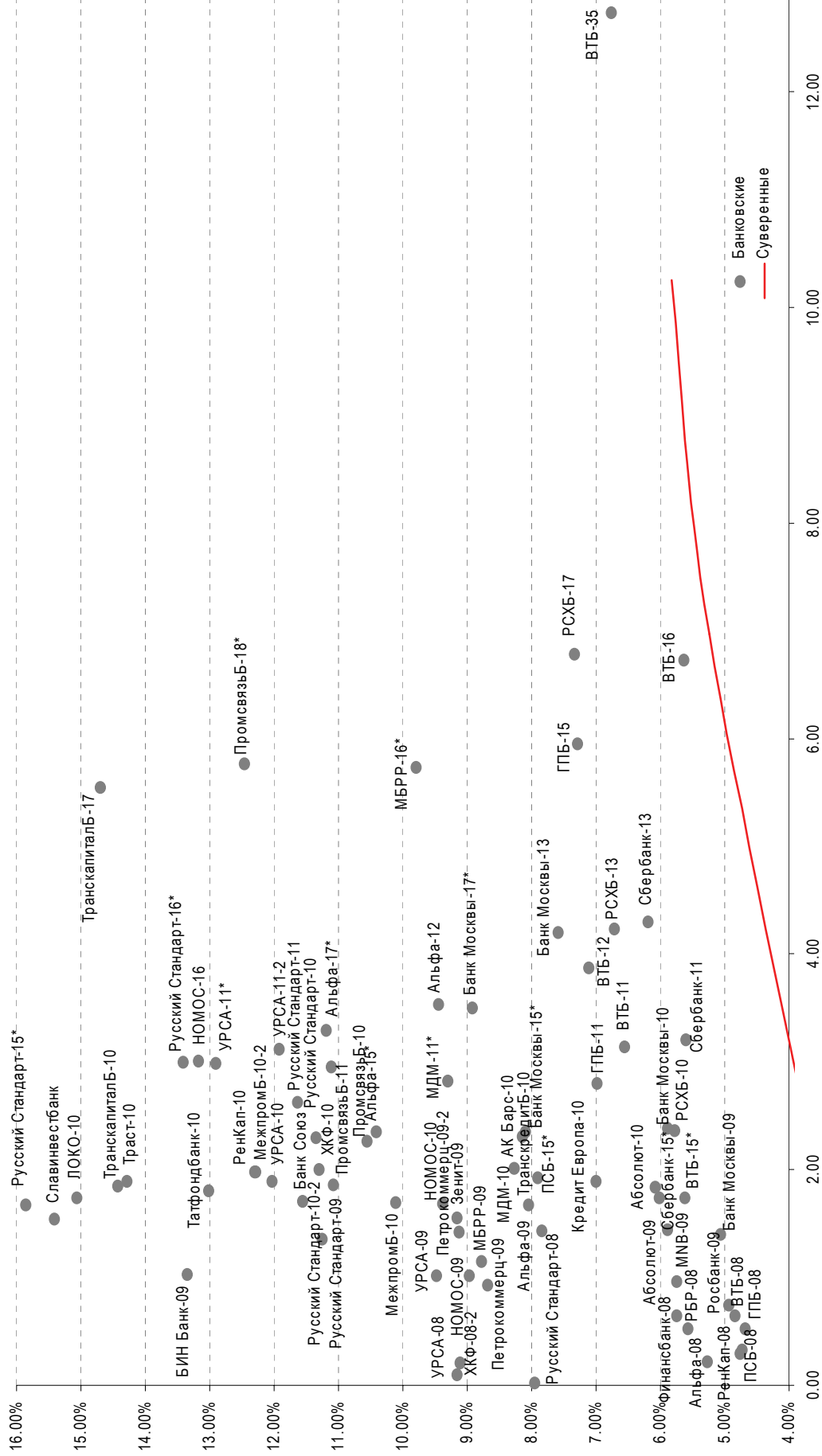
Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

Сектор	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Сред по дюраци	Изм. спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-08	30.10.08	0.53	04.30.08	7.25%	101.4	-0.03%	4.68%	7.15%	294	13.2	136	1 050	USD	BBB- / A3 / NA
Газпром-09	21.10.09	1.38	04.21.08	10.50%	109.6	0.39%	3.95%	9.58%	222	-20.2	64	700	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-10	27.09.10	2.24	09.27.08	7.80%	102.9	0.13%	6.43%	7.58%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-12	09.12.12	4.21	12.09.08	4.56%	90.9	0.12%	6.90%	5.02%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-1	01.03.13	4.03	09.01.08	9.63%	113.4	0.30%	6.38%	8.49%	403	5.2	307	1 750	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-2	22.07.13	2.29	07.22.08	4.51%	100.1	0.14%	4.46%	4.50%	272	4.4	114	764	USD	NA / NA / NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.82	07.22.08	5.63%	100.3	0.31%	5.45%	5.61%	371	-7.3	213	457	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-14	25.02.14	5.14	02.25.09	5.03%	89.0	0.21%	7.40%	5.65%	--	--	--	780	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-14-2	31.10.14	5.49	10.31.08	5.36%	89.2	0.33%	7.51%	6.02%	--	--	--	700	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-15-1	01.06.15	5.65	06.01.08	5.88%	91.0	0.28%	7.55%	6.46%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-16	22.11.16	6.61	05.22.08	6.21%	94.7	0.24%	6.52%	6.56%	359	3.5	127	1 350	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-17	22.03.17	7.20	03.22.08	5.14%	83.7	0.22%	7.73%	6.14%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-17-2	02.11.17	7.30	11.02.08	5.44%	84.0	0.39%	7.87%	6.47%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-18	13.02.18	7.33	02.13.09	6.61%	91.3	0.14%	7.90%	7.23%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-20	01.02.20	3.68	08.01.08	7.20%	102.4	0.25%	6.52%	7.03%	416	6.0	320	1 070	USD	BBB+ / NA / BBB+
Газпром-22	07.03.22	9.06	09.07.08	6.51%	91.5	0.44%	7.51%	7.12%	404	2.0	168	1 300	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-34	28.04.34	11.32	04.28.08	8.63%	116.1	0.45%	7.24%	7.43%	377	3.0	141	1 200	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-37	16.08.37	11.93	08.16.08	7.29%	94.6	0.53%	7.75%	7.70%	429	2.4	192	1 250	USD	BBB / A3 / BBB
Газпромнефть-09	15.01.09	0.73	07.15.08	10.75%	104.4	-0.03%	4.73%	10.30%	300	8.7	142	500	USD	BBB- / Ba1 / NA
Лукойл-17	07.06.17	6.82	06.07.08	6.36%	93.1	0.39%	7.41%	6.83%	449	5.1	217	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.22	8.83	06.07.08	6.66%	88.9	0.43%	7.97%	7.49%	451	2.1	214	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	2.93	07.18.08	6.88%	99.5	0.32%	7.03%	6.91%	510	-1.9	371	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.53	09.20.08	6.13%	95.7	0.18%	7.39%	6.40%	504	8.1	407	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.17	09.13.08	7.50%	99.8	0.29%	7.55%	7.52%	520	6.2	231	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.14	07.18.08	7.50%	95.4	0.17%	8.28%	7.87%	536	8.0	304	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-

ТНК-ВР-17	20.03.17	6.71	09.20.08	6.63%	89.4	0.32%	8.33%	7.41%	541	6.0	309	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.96	09.13.08	7.88%	96.9	0.48%	8.34%	8.13%	542	3.7	310	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.72	06.27.08	5.38%	100.4	0.28%	5.27%	5.36%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.71	06.27.08	6.10%	100.7	0.39%	5.92%	6.06%	356	2.6	260	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.03	09.05.08	5.67%	94.9	0.76%	6.73%	5.98%	418	-2.6	149	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.23	08.03.08	10.88%	106.4	-0.08%	5.71%	10.22%	397	14.3	239	300	USD	BB-	/	Ba2/*-	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.56	05.10.08	8.25%	97.7	0.21%	8.66%	8.44%	574	7.0	342	750	USD	BB-	/	Ba3/*-	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.04	07.12.08	9.00%	100.3	0.20%	8.82%	8.97%	709	0.4	551	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.50	05.22.08	7.50%	98.1	0.52%	8.04%	7.64%	568	-1.5	472	300	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	24.02.09	0.84	08.24.08	8.63%	102.8	0.02%	5.29%	8.39%	355	4.9	197	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.60	04.19.08	9.25%	107.0	0.34%	7.76%	8.64%	520	5.2	252	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.40	09.29.08	8.50%	102.7	0.07%	6.50%	8.27%	476	4.3	318	300	USD	BB-	/	R1/*-	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.50	04.21.08	8.00%	101.3	0.01%	5.36%	7.89%	362	4.7	205	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.41	09.30.08	7.13%	102.3	0.08%	5.43%	6.96%	369	3.6	211	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14.10.10	2.31	10.14.08	8.38%	104.2	0.28%	6.54%	8.04%	480	-2.4	322	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.30	07.28.08	8.00%	102.1	0.26%	7.36%	7.84%	500	5.0	404	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	1.10	06.16.08	10.00%	105.0	-0.04%	5.53%	9.52%	379	11.2	221	217	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.71	08.11.08	8.00%	103.0	0.11%	6.22%	7.77%	448	3.6	290	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	3.02	04.22.08	8.38%	104.1	0.26%	7.05%	8.05%	512	0.4	373	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	5.87	05.23.08	8.25%	98.8	0.36%	8.46%	8.35%	553	4.7	321	600	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.55	06.10.08	8.00%	103.4	0.08%	5.83%	7.74%	409	4.7	252	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.02	04.20.08	8.50%	100.0	-0.00%	8.02%	8.50%	628	14.9	470	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-11	28.01.11	2.49	07.28.08	8.88%	103.6	0.21%	7.40%	8.56%	547	0.0	409	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2008	06.05.08	0.06	05.06.08	8.13%	100.3	0.00%	3.89%	8.10%	215	-37.0	57	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.02	05.17.08	8.88%	107.8	0.29%	7.35%	8.23%	480	6.9	211	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.44	09.21.08	7.88%	97.9	0.29%	8.51%	8.04%	616	4.6	519	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	0.97	10.10.08	8.25%	100.7	-0.07%	7.53%	8.19%	579	17.7	421	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	2.98	04.30.08	9.25%	100.6	0.30%	9.05%	9.20%	712	-1.1	573	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.63	06.22.08	8.50%	98.0	0.19%	8.87%	8.68%	595	7.4	363	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.52	05.17.08	7.00%	97.3	0.24%	7.77%	7.19%	541	6.6	445	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.01	06.28.08	8.25%	98.2	0.25%	9.15%	8.40%	741	-1.6	584	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.63	08.03.08	7.70%	99.4	0.29%	7.81%	7.75%	489	5.6	257	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.51	04.24.08	8.63%	101.3	0.00%	6.03%	8.51%	429	6.9	271	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.10	05.21.08	8.50%	100.3	0.00%	5.86%	8.48%	412	-7.4	254	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

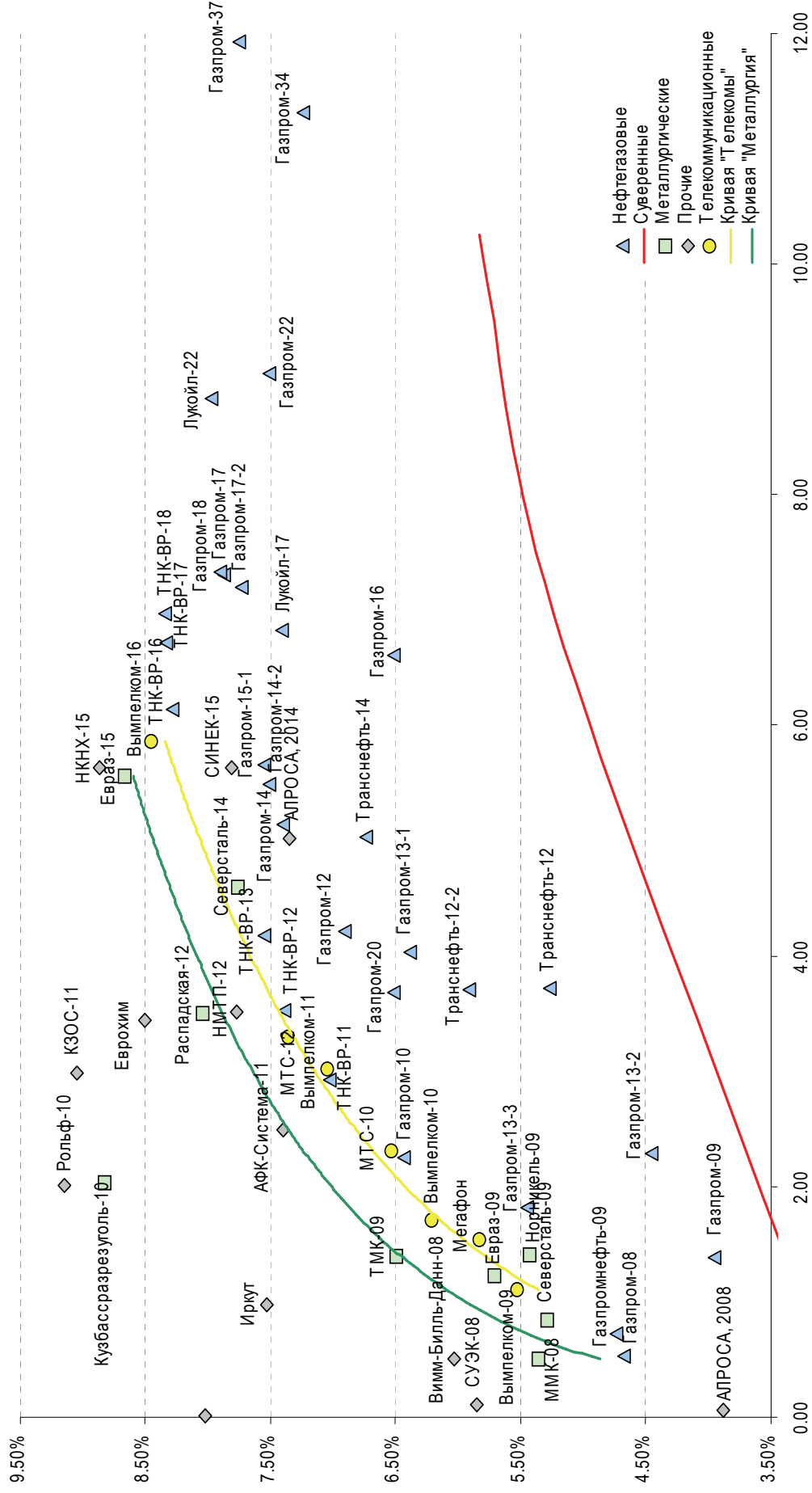
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод.	Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОБР04004-7	16.06.08	0.18	0.17		100.03	0.01%	5.9%	6.3%	91.92	6.30%	12.43	30.04.08
ОФЗ25058	30.04.08	0.05	0.05		101.92	-0.02%	5.4%	9.8%	10.19	10.00%	2.05	11.06.08
ОФЗ46001	10.09.08	0.41	0.39		100.10	-0.00%	6.0%	6.0%	27.43	6.00%	4.93	11.06.08
ОФЗ27026	11.03.09	0.89	0.84		99.95	0.05%	6.0%	5.8%	7.00	5.80%	11.44	30.04.08
ОФЗ25060	29.04.09	1.01	0.96		102.40	0.04%	6.1%	7.2%	5.12	7.40%	16.02	23.04.08
ОФЗ25057	20.01.10	1.66	1.56		99.60	0.01%	6.1%	5.8%	51.79	5.80%	10.33	07.05.08
ОФЗ25061	05.05.10	1.94	1.83		106.61	-0.08%	6.0%	9.4%	54.89	10.00%	23.56	16.07.08
ОФЗ46003	14.07.10	1.62	1.53		99.90	0.05%	6.3%	6.1%	51.95	6.10%	13.20	23.04.08
ОФЗ25059	19.01.11	2.54	2.39					5.9%		5.80%	10.33	07.05.08
ОФЗ25062	04.05.11	2.80	2.63					6.1%		6.10%	14.37	16.04.08
ОФЗ26199	11.07.12	3.72	3.50					6.1%		6.10%	14.30	13.08.08
ОФЗ46002	08.08.12	3.12	2.94					8.4%		9.00%	14.30	13.08.08
ОФЗ26198	02.11.12	4.02	3.78					6.1%		6.00%	266.14	04.11.04
ОФЗ26200	17.07.13	4.49	4.21		98.31	-0.06%	6.6%	6.2%	100.84	6.10%	1.52	23.04.08
ОФЗ46017	03.08.16	5.95	5.59		104.30	-0.00%	6.5%	7.7%	163.75	8.00%	12.71	14.05.08
ОФЗ46021	08.08.18	7.20	6.75		97.14	-0.33%	6.7%	7.7%	9.86	7.50%	10.48	20.08.08
ОФЗ46014	29.08.18	4.63	4.34		105.21	-0.37%	6.7%	8.6%	125.96	9.00%	8.38	07.09.08
ОФЗ48001	31.10.18	6.60	6.25					7.0%		7.50%	30.31	13.11.08
ОФЗ46005	09.01.19	11.51	10.91		50.56	0.12%	5.6%	5.6%	1.01			01.04.09
ОФЗ46019	20.03.19	8.12	7.58					7.1%		9.00%	7.40	11.06.08
ОФЗ46018	24.11.21	8.16	7.63		106.13	0.06%	6.9%	8.5%	123.81	8.00%	17.32	23.07.08
ОФЗ46022	19.07.23	9.37	8.78					8.2%		6.10%		10.09.08
ОФЗ46011	20.08.25	11.98	11.23					6.5%		6.90%		13.08.08
ОФЗ46020	06.02.36	12.32	11.49		97.78	-0.05%	7.2%	7.1%	54.12		10.96	

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.