

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.33	1	Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.6781	0.51%
Доходность 30-летних КО США, %	4.16	-5	Валютный курс, \$/евро	1.5440	-1.18%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	100.76	-5.32%	PTC	1 946.79	-3.45%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	99.83	-4.95%	DJIA	12 361.32	2.16%
Цена на нефть Urals, \$/брл	96.38	-0.31%	S&P 500	1 329.51	2.39%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок сохранил свои позиции перед длинными выходными. Ждем важной статистики на следующей неделе.

Внутренний долг РФ:

Активность торгов снизилась, поскольку инвесторы не получили четких сигналов для дальнейших действий. На следующей неделе участники рынка будут следить за первичными размещениями и состоянием денежного рынка.

Новости и ключевые события:

Международные:

Европейские ЦБ борются с кризисом ликвидности

Российские:

Международные резервы РФ за период с 8 по 14 марта возросли на \$7,6 млрд до \$502,1 млрд – ЦБР

АВТОВАЗ готов выкупить 3 выпуска облигаций общим объемом 13 млрд руб

АФК Система планирует привлечь \$10 млрд

Интегра создает нефтесервисное СП со Smith International

ЧТПЗ привлекает 5-летний синдицированный кредит на сумму до \$310 млн по ставке Libor + 290 б.п.

Лукойл планирует привлечь 5-летний синдицированный кредит на \$1 млрд

АВТОВАЗ 26 марта начнет размещение двух выпусков биржевых облигаций в объеме 2 млрд руб

РАДИОНЕТ начнет 26 марта размещение 2-го выпуска облигаций на 1 млрд руб

СИБУР Холдинг установил ставку 1-го купона по 2-5-му выпускам облигаций на 120 млрд руб, размещаемых по закрытой подписке, на уровне 9% годовых

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

Европейские ЦБ борются с кризисом ликвидности

ЕЦБ в четверг разместил кредитов на сумму 15 млрд евро со сроком погашения в ближайший вторник. В рамках тендера было получено заявок на почти 66 млрд евро. Повышение ставок overnight после аукциона до 4,14-4,21% годовых с 4,07-4,19% годовых свидетельствует об определенном разочаровании банков в объеме финансирования. Вполне возможно продолжение подобных аукционов с целью стабилизации финансового рынка.

Банк Англии также провел кредитную интервенцию, причем крупнейшую за последние недели. На внутреннем финансовом рынке было размещено кредитов на сумму \$22 млрд. Однако и в Англии спрос значительно превышал предложение (в 5 раз), что в самом ближайшем будущем заставит ЦБ проводить очередные вливания средств в систему. Стоит отметить, что об интервенции стало известно на экстренном заседании руководителей банков страны. Встреча вызвана паникой на Лондонской фондовой бирже в среду, когда в течение нескольких минут курс акций крупнейшего ипотечного банка Великобритании HBOS упал на 17%.

АВТОВАЗ готов выкупить 3 выпуска облигаций общим объемом 13 млрд руб

Совет директоров АВТОВАЗа 18 марта принял решение о погашении и об удовлетворении требований владельцев о досрочном приобретении ранее размещенных облигаций 2-4-го выпусков. Необходимость удовлетворения требований владельцев облигаций ОАО "АВТОВАЗ" возникла в связи с реорганизацией компании.

Если предложение о выкупе 2-го выпуска носит скорее формальный характер, поскольку облигации ранее были выкуплены по оферте практически в полном объеме (ставка купона была установлена в размере 1% годовых), то суммарный объем 3-4-го выпусков, торгующихся на вторичном рынке, составляет 10 млрд руб.

Учитывая низкие доходности по 3-4-му выпуску АвтоВАЗа и тот факт, что торгуются бумаги ниже номинала, мы предполагаем, что оба выпуска могут быть предъявлены к погашению практически полностью.

АФК Система планирует привлечь \$10 млрд

Компания планирует использовать эти средства для проведения поглощений активов в России и на Украине, а также для финансирования своей инвестиционной программы в Индии.

По нашим оценкам, соотношение «Долг/ЕБИТДА» по итогам 2007 г находится в пределах 1.6х-2.0х. Займ в \$10 млрд значительно увеличит этот показатель, что негативно скажется на кредитном профиле компании. В ближайшее время мы можем увидеть негативные комментарии рейтинговых агентств вплоть до снижения рейтинга, после того как станут известны подробности такой сделки.

Интегра создает нефтесервисное СП со Smith International

Совместная компания будет оказывать услуги по бурению и обслуживанию скважин, используя технологии Smith Int. С точки зрения бизнес-профиля это позитивная новость, так как компания диверсифицирует спектр предлагаемых услуг.

Нам трудно оценить какое влияние это окажет на финансовые результаты компании, тем не менее, сотрудничество с иностранным партнером, обладающим современными технологиями, мы оцениваем позитивно в среднесрочной перспективе для Интегры.

АВТОВАЗ 26 марта начнет размещение двух выпусков биржевых облигаций в объеме 2 млрд руб

Объем каждого выпуска – 1 млрд руб. Срок обращения – 1 год с годовой выплатой купонного дохода. По 1-му выпуску выставлена оферта на выкуп облигаций через полгода с даты начала размещения. Организаторы займов: ИК Тройка-Диалог, Новикомбанк.

РАДИОНЕТ начнет 26 марта размещение 2-го выпуска облигаций на 1 млрд руб

Срок обращения – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор выпуска: ИФК РИГрупп Финанс.

СИБУР Холдинг установил ставку 1-го купона по 2-5-му выпускам облигаций на 120 млрд руб, размещаемых по закрытой подписке, на уровне 9% годовых

Срок обращения каждого выпуска составляет 7 лет. Размещение облигаций начинается 21 марта. Облигации будут размещаться в пользу ЗАО "Сибур-Моторс" по цене номиналу.

Для 2-го выпуска ставка 9% годовых установлена на первые 1,5 года обращения, для 3-го – на 2 года, для 4-го выпуска – на 2,5 года, для 5-го – на 3 года.

СИБУР не исключает возможность вторичного размещения облигаций на публичном долговом рынке, что будет зависеть в зависимости от финансовых потребностей в увязке с реализацией инвестиционной программы.

Установленная ставка свидетельствует о том, что высока вероятность того, что облигации будут размещены в рынок в зависимости от финансовых потребностей компании и возможного финансирования каких-то крупных сделок M&A. В этом случае высока вероятность снижения рейтинга компании (Ba2 в настоящий момент), поскольку Moody's уже поставило его на пересмотр с негативным прогнозом.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- «Объединенные машиностроительные заводы» (Группа Уралмаш-Ижора) приняли решение о размещении 6-го выпуска 5-летних облигаций на 1,6 млрд руб

- УРСА Банк принял решение о размещении 9-10-го выпусков 5-летних облигаций на общую сумму 10 млрд руб
- Росбанк принял решение о размещении по закрытой подписке 4-х серий облигаций на общую сумму 20 млрд руб
- ООО «Ренинс Финанс» установило по облигациям ставку 5-8-го купонов в размере 12% годовых (+160 б.п.)
- Компания Сувар-Казань установила по облигациям ставку 5-6-го купонов в размере 15,25% годовых (+275 б.п.)
- ФСФР зарегистрировала выпуски облигаций ФинансБизнесГрупп и Амурметалл
- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска облигаций "Финансы-А.П.И." и "Градострой-Инвест"
- ЦБР зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций РСХБ-6

Внешний долг РФ

По итогам вчерашнего дня американский долговой рынок не претерпел каких-либо серьезных изменений. Как и прогнозировалось, концовка недели проходит в спокойном ключе. Выходившая вчера статистика оказалась практически на уровне ожиданий аналитиков и не оказала влияния на инвесторов. Фондовые индексы подросли более чем на 2%, что не позволило КО США продолжить рост.

Сегодня будет выходной в США и Европе. Участники рынка сосредоточены на публикации важной статистики на следующей неделе. Ждем результатов принимаемых ФРС мер для рынка ликвидности.

Рынок рублевых облигаций

На внутреннем долговом рынке ситуация осталась практически без изменений на фоне сокращения торговой активности как в корпоративном сегменте, так и в секторе госбумаг. Поводов для возобновления серьезных продаж пока нет, однако в среднесрочной перспективе участники рынка ожидают сохранения негативного тренда и роста ставок, что препятствует покупкам по текущим уровням.

На следующей неделе рынок будет под воздействием налоговых платежей и размещений в корпоративном сегменте. Сразу два эмитента – РБК и АвтоВАЗ – запланировали выпуск биржевых облигаций, что является новым инструментом для рынка. Однако в текущих условиях такая форма привлечения может оказаться наиболее выигрышной как для инвесторов, так и для эмитентов.

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	1.78	--	--	8.22%	13.08.08	101.70	-0.01	--	7.37	94.46
ФСК-2	7 000	22.06.10	2.07	--	--	8.25%	24.06.08	100.87	0.12	--	7.97	56.49
7 Континент-2	7 000	14.06.12	--	17.06.10	2.06	7.80%	19.06.08	97.18	0.09	9.42	--	39.15
АптекиЗбиб	3 000	30.06.09	1.21	03.07.08	0.28	9.89%	01.07.08	98.66	0.11	21.24	11.32	40.55
ВТБ-Лизинг	8 000	04.11.14	--	17.11.08	0.63	8.20%	13.05.08	99.65	0.02	9.05	--	81.91
МАИР-3	2 000	01.04.09	0.61	--	--	11.15%	02.04.08	99.35	-0.07	--	12.58	65.36
ПромТрактор-2	3 000	18.10.11	--	20.10.09	1.44	10.75%	22.04.08	100.39	-0.14	10.74	--	42.58
ТГК-10	3 000	17.06.10	--	18.06.09	1.19	7.60%	19.06.08	98.25	0.23	9.31	--	49.13
ХКФ-Банк4	3 000	12.10.11	--	15.10.08	0.55	9.95%	16.04.08	99.05	-0.25	12.20	--	52.65
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	--	18.06.08	0.25	9.50%	18.06.08	100.05	0.03	9.39	--	50.29

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

Суверенные	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к оферте/погашению		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
						Изм, %	Изм, %							
Россия-10	31.03.10	0.99	03.31.08	8.25%	104.9	0.00%	3.29%	7.87%	169	-15.4	1.82	1 538	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.04	07.24.08	11.00%	145.1	0.13%	5.28%	7.58%	268	-3.3	6.86	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.28	06.24.08	12.75%	180.4	0.10%	5.90%	7.07%	257	-1.0	9.99	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.78	03.31.08	7.50%	115.3	0.13%	5.29%	6.51%	196	-1.9	11.72	2 011	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин														
Минфин-8	14.05.08	0.15	05.14.08	3.00%	100.0	0.14%	3.08%	3.00%	148	-107.1	0.14	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	2.97	05.14.08	3.00%	96.0	0.32%	4.37%	3.12%	263	-26.2	2.85	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Муниципальные														
Москва-11	12.10.11	3.21	10.12.08	6.45%	101.9	-0.37%	5.82%	6.33%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	6.91	10.20.08	5.06%	88.7	-0.15%	6.84%	5.71%	--	--	--	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 оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Сред. к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Абсолют-09	07.04.09	0.98	04.07.08	8.75%	102.9	0.01%	5.87%	8.51%	427	-15.5	258	200	USD	NA / Baa3 / A-
Абсолют-10	30.03.10	1.82	03.30.08	9.13%	105.1	-0.07%	6.40%	8.68%	480	-10.7	311	175	USD	NA / Baa3 / A-
АК Барс-10	28.06.10	2.08	06.28.08	8.25%	99.4	-0.26%	8.54%	8.30%	694	-1.1	525	250	USD	BB-e / Ba2 / BB-
Альфа-08	02.07.08	0.28	07.02.08	7.75%	100.5	-0.01%	5.72%	7.71%	412	-12.0	243	250	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-09	10.10.09	1.44	04.10.08	7.88%	100.0	-0.18%	7.87%	7.87%	627	-1.7	457	400	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-12	25.06.12	3.59	06.25.08	8.20%	94.8	-0.15%	9.71%	8.65%	765	-2.8	641	500	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-15*	09.12.15	2.41	06.09.08	8.63%	95.7	-0.16%	10.46%	9.01%	872	-8.4	717	225	USD	B+ / Ba2 / BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.36	08.22.08	8.64%	92.5	0.17%	11.05%	9.34%	899	-12.5	776	300	USD	B+ / Ba2 / BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.41	03.28.08	8.00%	103.9	-0.07%	5.28%	7.70%	368	-9.7	198	250	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.43	05.26.08	7.38%	103.4	-0.14%	5.98%	7.13%	424	-9.6	268	300	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.26	05.13.08	7.34%	99.0	-0.27%	7.57%	7.41%	520	-1.0	229	500	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.42	05.25.08	7.50%	99.1	0.16%	7.86%	7.57%	612	-21.9	457	300	USD	NA / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.56	05.10.08	6.81%	92.9	-0.19%	8.90%	7.33%	685	-1.8	561	400	USD	NA / Baa1 / BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.77	08.16.08	9.38%	97.2	-0.67%	11.05%	9.65%	945	25.9	776	125	USD	B / B1 / NA
БАН Гачк-09	18.05.09	1.09	05.18.08	9.50%	100.5	0.00%	9.04%	9.45%	744	-14.0	574	100	USD	R- / NA / R-
ВТБ-08	11.12.08	0.71	06.11.08	6.88%	101.3	-0.01%	5.05%	6.79%	345	-13.1	175	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.10	04.12.08	7.50%	102.8	-0.16%	6.59%	7.29%	485	-10.3	329	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+

ВТБ-12	3.94	04.30.08	6.61%	97.6	-0.23%	7.23%	6.77%	517	-1.3	194	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	1.81	08.04.08	6.32%	101.2	0.03%	5.61%	6.24%	401	-15.9	232	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	6.79	02.15.09	4.25%	92.1	-0.45%	5.50%	4.61%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	12.75	06.30.08	6.25%	93.0	-0.32%	6.81%	6.72%	349	90.8	92	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	0.59	04.30.08	7.25%	101.3	0.02%	4.97%	7.15%	337	-18.6	168	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	2.86	06.15.08	7.97%	102.7	-0.19%	7.02%	7.76%	529	-8.8	373	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	5.81	03.23.08	6.50%	94.7	-0.30%	7.43%	6.86%	484	3.8	215	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	1.42	07.10.09	8.75%	99.1	-0.45%	9.38%	8.83%	778	18.4	608	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	1.89	04.13.08	7.50%	100.4	-0.09%	7.29%	7.47%	569	-9.0	400	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	1.03.10	09.01.08	10.00%	93.0	1.07%	14.21%	10.75%	1261	-76.6	1091	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-09	1.21	06.29.08	8.80%	99.9	0.01%	8.84%	8.81%	724	-14.7	555	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	5.80	10.03.16	8.88%	95.0	0.00%	9.79%	9.34%	719	-1.4	60	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	1.73	07.25.08	7.77%	98.2	-0.06%	8.85%	7.91%	725	-10.4	556	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	2.88	07.21.08	9.75%	100.5	-0.30%	9.55%	9.70%	782	-4.7	626	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	1.76	08.12.08	9.50%	97.5	-0.15%	10.96%	9.74%	936	-4.9	766	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	2.04	07.06.08	9.00%	93.1	-0.08%	12.58%	9.66%	--	--	--	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНР-08-2	0.78	06.30.08	4.38%	100.4	-0.04%	7.88%	4.36%	128	-1.9	42	150	USD	NA	/	Raa2	/	RRR
МНБ-09	1.47	04.06.08	5.45%	96.4	-0.58%	7.94%	5.65%	634	26.1	465	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	1.08	05.12.08	8.25%	99.0	0.01%	9.17%	8.33%	757	-15.0	587	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	1.75	08.02.08	8.19%	97.2	-1.15%	9.87%	8.43%	827	54.8	658	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	2.92	04.20.08	9.75%	91.0	0.24%	12.99%	10.71%	1125	-23.4	969	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	0.96	03.27.08	8.00%	98.7	-0.06%	9.35%	8.10%	775	-6.7	605	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	1.62	06.17.08	8.75%	99.0	-0.09%	9.38%	8.84%	778	-8.1	609	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	2.23	04.04.08	8.75%	95.6	0.06%	10.80%	9.16%	920	-16.5	750	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	3.02	04.20.08	8.75%	93.7	-0.14%	10.92%	9.34%	918	-10.5	762	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-18*	5.83	07.31.08	12.50%	100.1	0.00%	12.47%	12.48%	987	-1.4	718	100	USD	B-	/	NA	/	B-
ПСБ-08	0.36	07.29.08	6.88%	100.6	0.04%	5.03%	6.83%	343	-26.3	174	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	2.31	03.29.08	6.20%	96.2	-0.06%	7.88%	6.44%	628	-11.1	458	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РЕР-08	0.59	08.11.08	6.50%	100.6	0.04%	4.96%	6.46%	336	-25.7	166	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	04.30.08	8.00%	101.2	-0.07%	7.91%	7.91%	435	-2.6	265	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	24.06.10	06.27.08	9.50%	93.0	-0.11%	13.13%	10.21%	1153	-7.9	984	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	03.24.08	9.75%	102.7	-0.13%	5.12%	9.49%	352	3.6	183	146	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	05.29.08	6.88%	102.6	-0.16%	5.81%	6.70%	407	-8.9	252	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	05.16.08	7.18%	102.4	-0.25%	6.62%	7.01%	424	-1.5	133	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	05.15.08	6.30%	92.8	-0.70%	7.40%	6.79%	480	9.0	212	700	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	04.21.08	8.13%	100.0	0.00%	7.86%	8.13%	626	-14.1	457	1 250	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	09.16.08	6.83%	94.8	0.08%	10.74%	7.20%	--	--	--	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	04.07.08	7.50%	91.8	-0.17%	11.28%	8.17%	968	-5.9	799	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	06.29.08	8.49%	94.3	-0.17%	11.37%	9.00%	977	-5.3	808	500	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	05.05.08	8.63%	92.5	-0.23%	11.55%	9.32%	981	-6.6	825	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	06.16.08	8.88%	90.8	-0.06%	14.66%	9.77%	1306	-9.7	1137	350	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	06.01.08	9.75%	91.8	0.04%	12.57%	10.62%	1084	-16.6	928	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	05.14.08	5.93%	100.9	-0.18%	5.64%	5.87%	358	-1.8	234	200	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	05.15.08	6.48%	101.5	-0.24%	6.13%	6.38%	375	-1.7	84	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	08.11.08	6.23%	100.5	-0.00%	5.94%	6.20%	434	-13.9	264	500	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	05.19.08	9.75%	100.7	-0.01%	5.00%	9.68%	340	-14.9	171	1 000	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	05.12.08	9.00%	99.4	-0.19%	9.55%	9.05%	795	4.5	626	63	USD	NA	/	Ba3	/	B

Инструмент	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к офферте/погашению	Текущая доходность	Сред по дюрации	Изм. спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody/Fitch
URSA-11*	30.12.11	3.05	06.30.08	12.00%	96.7	-0.31%	13.12%	12.41%	1138	-4.7	983	351	USD	NA / B1 / NA
URSA-11-2	16.11.11	3.19	11.16.08	8.30%	89.4	-0.22%	12.02%	9.29%	--	--	130	130	USD	NA / Ba3 / B
Славянебанк	21.12.09	1.61	06.21.08	9.88%	92.4	-0.07%	14.94%	10.69%	1334	-8.3	1164	300	EUR	#NA / B1 / B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.87	04.26.08	9.75%	95.2	-1.87%	12.43%	10.25%	1083	89.2	913	100	USD	NA / B2 / NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.91	05.10.08	9.13%	91.4	-0.09%	13.93%	9.99%	1233	-8.4	1063	200	USD	NA / B1 / NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.68	07.18.08	10.51%	81.8	1.89%	14.08%	12.86%	1148	-36.0	879	175	USD	NA / B2 / NA
ТранскапиталБ-10	16.05.10	1.99	05.16.08	7.00%	97.9	-0.08%	8.10%	8.10%	650	-9.8	480	100	USD	BB / Ba1 / NA
Траст-10	29.05.10	1.96	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	13.23%	10.10%	1163	-13.4	993	400	USD	BB / B1 / B-
URSA-10	21.05.10	1.96	05.21.08	7.00%	90.8	-0.15%	12.07%	7.71%	--	--	200	200	USD	NA / Ba3 / NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.71	06.12.08	7.90%	101.4	0.07%	5.91%	7.79%	431	-24.9	262	400	EUR	NA / Ba1 / NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.28	06.30.08	8.63%	100.4	-0.00%	6.93%	8.59%	533	-14.3	364	250	USD	B+ / Ba3 / NA
ХКФ-10	11.04.10	1.83	04.11.08	9.50%	96.9	-2.56%	11.20%	9.80%	960	128.8	790	275	USD	B+ / Ba3 / NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

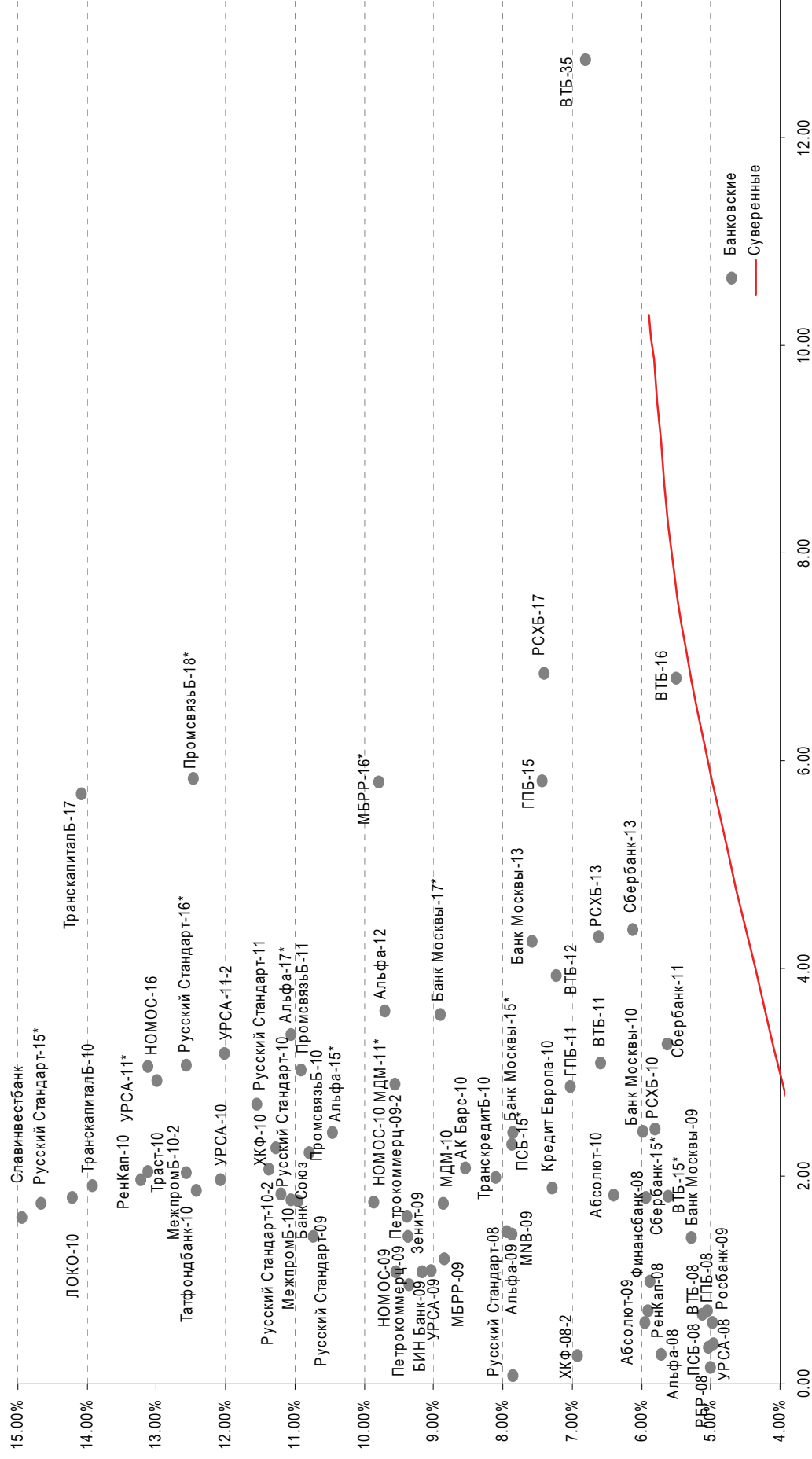
Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

Сектор	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к офферте/погашению	Текущая доходность	Сред по дюрации	Изм. спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-08	30.10.08	0.59	04.30.08	7.25%	101.3	0.02%	4.97%	7.15%	337	-18.6	168	1 050	USD	BBB- / A3 / NA
Газпром-09	21.10.09	1.45	04.21.08	10.50%	109.3	-0.02%	4.38%	9.61%	278	-13.5	109	700	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.31	09.27.08	7.80%	103.3	-0.09%	6.32%	7.55%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.28	12.09.08	4.56%	91.2	-0.18%	6.81%	5.00%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.09	09.01.08	9.63%	113.3	-0.32%	6.44%	8.49%	438	0.5	115	1 750	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.35	07.22.08	4.51%	99.7	-0.31%	4.61%	4.52%	288	-1.8	132	764	USD	NA / NA / NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.88	07.22.08	5.63%	100.0	-0.22%	5.58%	5.62%	398	-1.5	229	457	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.21	02.25.09	5.03%	89.3	-0.17%	7.31%	5.63%	--	--	--	780	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.56	10.31.08	5.36%	89.7	-0.07%	7.39%	5.98%	--	--	--	700	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	5.72	06.01.08	5.88%	91.1	-0.06%	7.51%	6.45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.67	05.22.08	6.21%	93.4	-0.02%	7.72%	6.65%	395	7.9	126	1 350	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17	22.03.17	6.84	03.22.08	5.14%	83.7	-0.09%	7.72%	6.14%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.37	11.02.08	5.44%	84.3	0.12%	7.82%	6.45%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.39	02.13.09	6.61%	91.2	0.01%	7.92%	7.24%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.75	08.01.08	7.20%	102.4	-0.33%	6.55%	7.03%	449	2.0	325	1 070	USD	BBB+ / NA / BBB
Газпром-22	07.03.22	9.08	09.07.08	6.51%	90.1	-0.09%	7.68%	7.23%	435	1.1	179	1 300	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.29	04.28.08	8.63%	114.6	-0.57%	7.36%	7.53%	403	5.1	147	1 200	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-37	16.08.37	11.84	08.16.08	7.29%	92.6	0.10%	7.94%	7.87%	461	-0.8	204	1 250	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	0.79	07.15.08	10.75%	104.8	0.47%	4.72%	10.26%	312	-19.5	143	500	USD	BBB- / Ba1 / NA
Лукойл-17	07.06.17	6.89	06.07.08	6.36%	93.2	-0.51%	7.38%	6.82%	478	6.1	210	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.22	8.88	06.07.08	6.66%	88.4	-0.64%	8.04%	7.53%	471	7.3	214	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	2.99	07.18.08	6.88%	100.0	-0.19%	6.86%	6.87%	512	-8.8	356	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.59	09.20.08	6.13%	95.8	-0.29%	7.37%	6.40%	531	1.1	407	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.24	09.13.08	7.50%	99.4	-0.30%	7.66%	7.55%	528	0.1	237	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.19	07.18.08	7.50%	94.8	-0.52%	8.38%	7.91%	578	7.3	310	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-

ТНК-ВР-17	20.03.17	6.76	09.20.08	6.63%	88.3	-0.81%	8.51%	7.50%	591	11.2	323	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	7.00	09.13.08	7.88%	95.5	-0.56%	8.55%	8.24%	595	6.9	327	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.78	06.27.08	5.38%	100.8	-0.23%	5.17%	5.34%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.77	06.27.08	6.10%	100.0	-0.27%	6.10%	6.10%	404	-0.1	280	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.09	09.05.08	5.67%	93.9	-0.38%	6.94%	6.04%	457	0.6	166	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.29	08.03.08	10.88%	106.7	-0.09%	5.67%	10.19%	407	-7.6	238	300	USD	BB-	/	Ba2/*-	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.63	05.10.08	8.25%	98.5	-0.24%	8.52%	8.38%	593	3.0	324	750	USD	BB-	/	Ba3/*-	/	BB
Кубаньразрезуголь-10	12.07.10	2.10	07.12.08	9.00%	99.1	-0.29%	9.41%	9.08%	781	0.1	612	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадоя-12	22.05.12	3.56	05.22.08	7.50%	97.4	-0.23%	8.26%	7.70%	620	-0.8	496	300	USD	BB+	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	0.90	08.24.08	8.63%	102.9	-0.03%	5.41%	8.39%	381	-11.0	212	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.66	04.19.08	9.25%	106.9	-0.12%	7.79%	8.65%	541	-4.9	250	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.41	03.29.08	8.50%	102.3	-0.09%	6.88%	8.31%	528	-7.9	358	300	USD	BB	/	B1/*-	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.56	04.21.08	8.00%	101.4	0.06%	5.54%	7.89%	394	-25.9	225	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.43	03.31.08	7.13%	102.5	-0.15%	5.38%	6.95%	378	-3.7	208	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14.10.10	2.29	04.14.08	8.38%	104.2	-0.09%	6.55%	8.03%	495	-10.2	326	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.36	07.28.08	8.00%	102.5	-0.32%	7.25%	7.81%	519	2.4	396	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	1.17	06.16.08	10.00%	105.2	0.02%	5.55%	9.50%	395	-16.8	225	217	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.78	08.11.08	8.00%	103.0	-0.10%	6.31%	7.77%	471	-8.6	302	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	3.08	04.22.08	8.38%	104.0	-0.22%	7.10%	8.06%	537	-8.4	381	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	5.93	05.23.08	8.25%	98.9	-0.31%	8.44%	8.35%	585	3.8	316	600	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.61	06.10.08	8.00%	103.4	-0.09%	5.91%	7.74%	431	-8.6	262	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.08	04.20.08	8.50%	100.2	0.00%	5.20%	8.48%	360	-24.0	190	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.06	04.14.08	10.25%	100.3	-0.05%	4.91%	10.22%	331	31.5	162	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.56	07.28.08	8.88%	103.6	-0.10%	7.43%	8.56%	569	-11.7	413	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2008	06.05.08	0.13	05.06.08	8.13%	100.4	-0.04%	4.96%	8.09%	336	12.7	167	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.09	05.17.08	8.88%	107.7	-0.33%	7.38%	8.24%	501	-0.8	210	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.50	09.21.08	7.88%	97.8	-0.19%	8.53%	8.05%	647	-1.7	523	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	0.99	04.10.08	8.25%	100.4	-0.00%	7.82%	8.22%	622	-13.9	453	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗСО-11	30.10.11	3.04	04.30.08	9.25%	100.1	-0.13%	9.21%	9.24%	747	-11.0	591	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.69	06.22.08	8.50%	98.0	-0.16%	8.86%	8.68%	627	1.6	358	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.58	05.17.08	7.00%	97.0	-0.48%	7.86%	7.22%	581	6.4	457	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.08	06.28.08	8.25%	98.1	-0.05%	9.21%	8.41%	761	-11.2	591	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.70	08.03.08	7.70%	99.9	-0.22%	7.72%	7.71%	512	2.6	244	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.57	04.24.08	8.63%	101.3	0.01%	6.29%	8.51%	469	-17.5	300	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.17	05.21.08	8.50%	100.5	-0.00%	5.24%	8.46%	364	-17.8	194	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

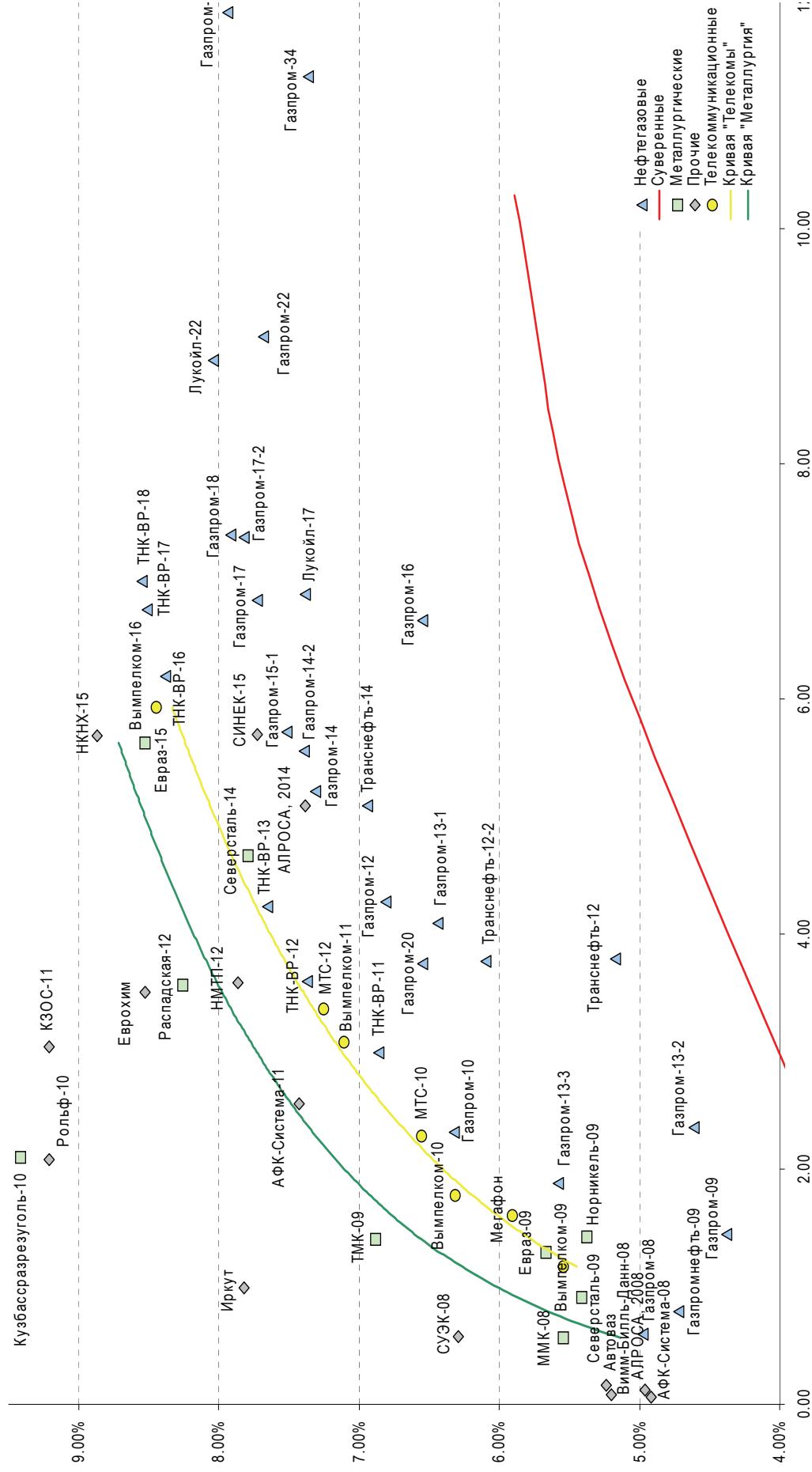
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод.	Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОФЗ04004-7	16.06.08	0.24	0.23	98.84	0.22%	4.9%	6.3%	26.85	6.30%	8.63	30.04.08	
ОФЗ25058	30.04.08	0.11	0.11	100.14	0.01%	5.1%	9.8%		10.00%	0.55	11.06.08	
ОФЗ46001	10.09.08	0.47	0.45				6.0%		6.00%	1.32	11.06.08	
ОФЗ27026	11.03.09	0.95	0.90	99.89	-0.00%	6.0%	5.8%	19.98	5.80%	7.95	30.04.08	
ОФЗ25060	29.04.09	1.07	1.01	102.40	0.00%	6.1%	7.2%	2.00	7.40%	11.56	23.04.08	
ОФЗ25057	20.01.10	1.72	1.62	106.81	-0.02%	6.2%	5.8%	14.93	5.80%	6.83	07.05.08	
ОФЗ25061	05.05.10	2.00	1.89	106.81	0.00%	6.1%	9.4%	0.00	10.00%	17.53	16.07.08	
ОФЗ46003	14.07.10	1.68	1.59	100.80	1.05%	5.9%	6.1%	0.00	6.10%	9.53	23.04.08	
ОФЗ25059	19.01.11	2.60	2.46	98.50	0.03%	6.5%	5.9%	4.93	5.80%	6.83	07.05.08	
ОФЗ25062	04.05.11	2.86	2.68				6.1%		6.10%	10.70	16.04.08	
ОФЗ26199	11.07.12	3.78	3.55	107.36	0.33%	6.2%	8.4%	0.00	9.00%	8.88	13.08.08	
ОФЗ46002	08.08.12	3.19	3.00	98.04	-0.17%	6.5%	6.1%	14.90	6.00%	262.52	04.11.04	
ОФЗ26198	02.11.12	4.08	3.83	98.59	0.06%	6.6%	6.2%	0.01	6.10%	1.52	23.04.08	
ОФЗ26200	17.07.13	4.55	4.27	104.12	-0.23%	6.6%	7.7%	5.31	8.00%	7.89	14.05.08	
ОФЗ46017	03.08.16	6.01	5.64				7.7%		7.50%	5.96	20.08.08	
ОФЗ46021	08.08.18	7.27	6.82				8.4%		9.00%	2.96	07.09.08	
ОФЗ46014	29.08.18	4.73	4.44				7.1%		7.50%	25.79	13.11.08	
ОФЗ48001	31.10.18	6.65	6.28				6.0%					
ОФЗ46005	09.01.19	11.65	10.99				7.5%					
ОФЗ46019	20.03.19	8.17	7.60	106.15	-0.03%	6.9%	8.5%	6.68	9.00%	1.97	02.04.08	
ОФЗ46018	24.11.21	8.22	7.68	97.00	0.28%	6.8%	8.2%	0.29	8.00%	12.49	11.06.08	
ОФЗ46022	19.07.23	9.38	8.78				6.9%		6.10%		23.07.08	
ОФЗ46011	20.08.25	11.97	11.17				7.1%				10.09.08	
ОФЗ46020	06.02.36	12.38	11.55	97.75	-0.22%	7.2%		2.94	6.90%	6.81	13.08.08	

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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

Информация

Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896
Торговые операции	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.