

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.56	22	Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.8351	0.24%
Доходность 30-летних КО США, %	4.36	20	Валютный курс, \$/евро	1.5550	0.76%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	99.82	-1.68%	PTC	2 000.95	1.85%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	99.11	-0.26%	DJIA	12 548.64	1.52%
Цена на нефть Urals, \$/брл	95.81	-0.59%	S&P 500	1 349.88	1.53%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Настрой инвесторов постепенно улучшается благодаря радикальным мерам ФРС по борьбе с кризисом ликвидности. Участники рынка возвращаются на рынки акций, сокращая вложения в безрисковые активы.

Внутренний долг РФ:

Хотя меры ЦБ и Минфина выглядят вполне адекватно и ожидания серьезного дефицита ликвидности в апреле снизились, инвесторы не спешат увеличивать покупки в рублевых облигациях, опасаясь дальнейшей переоценки. Установлению новых уровней доходности способствуют также результаты размещений и новые ставки купонов по облигациям, проходящим оферты.

Новости и ключевые события:

Международные:

JP Morgan повышает оценку Bear Stearns

Российские:

Средства корпораций нанотехнологий и реформирования ЖКХ будут размещены на внутреннем рынке – министр финансов Алексей Кудрин

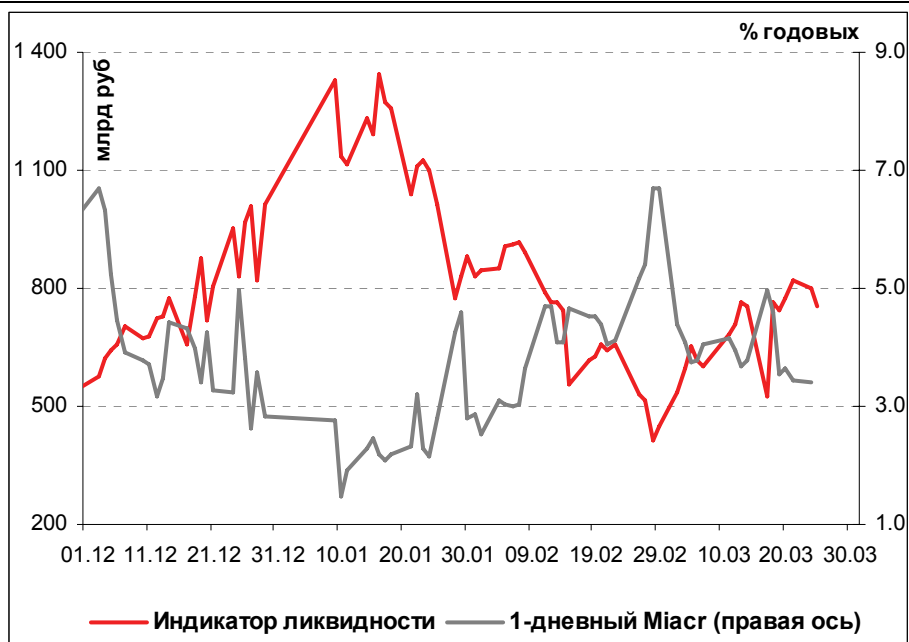
Минфин проведет 26 марта аукционы по доразмещению выпусков ОФЗ 26200 на 5 млрд руб и ОФЗ 46020 на 10 млрд руб

ЦБР расширил перечень еврооблигаций, используемых в операциях внебиржевого РЕПО

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

JP Morgan повышает оценку Bear Stearns

В понедельник JP Morgan повысил цену, предлагаемую за 1 акцию Bear Stearns, в пять раз – до \$10. Первоначально цена составляла всего \$2 за акцию и казалась практически бросовой, что вызвало шквал критики в адрес покупателя. JP Morgan собирается приобрести 95 млн акций, что составляет 39,5% акционерного капитала Bear Stearns. Это позволит быстрее добиться поглощения банка. Сделка, как ожидается, будет завершена до 8 апреля.

Кроме того, JP Morgan примет на свой баланс \$1 млрд убытков по активам Bear Stearns. Ответственность еще за \$29 млрд возможных потерь возьмет на себя ФРС.

ЦБР расширил перечень еврооблигаций, используемых в операциях внебиржевого РЕПО

С 24 марта в систему рефинансирования Банка России включены 17 новых ценных бумаг. В частности, список был расширен, преимущественно, за счет еврооблигаций банков, таких как ВТБ, Сбербанк, Газпромбанк, Банк Москвы, РБР, РСХБ.

Средства корпораций нанотехнологий и реформирования ЖКХ будут размещены на внутреннем рынке – министр финансов Алексей Кудрин

Объем средств, предлагаемых к инвестированию, составляет 340 млрд руб. Предполагается их размещение на длительный срок. Предполагается их размещение на депозиты банков, а также в ценные бумаги корпоративного сектора.

Средства этих фондов помогут снизить дефицит ликвидности, являющийся основной угрозой банковской системе в текущем году. Основные пики нехватки рублевых средств придутся на апрель, июль и октябрь – когда будут производиться квартальные выплаты НДС. В связи со сменой схему налогообложения с текущего года НДС выплачивается на ежеквартальной основе и, по нашим оценкам, объемы его выплат в эти месяцы будут составлять 500-600 млрд руб.

Помимо средств фондов, способных поддержать ликвидность банковской системы в критичные периоды, практически закончена работа, необходимая для введения механизма размещения временно свободных бюджетных средств на депозитах банков. По нашим оценкам, такие аукционы могут начаться уже в начале апреля, а объем предоставляемой через них ликвидности в первое время будет составлять 300-600 млрд руб.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Банк ВТБ выкупил по оферте облигации 4-го выпуска на 3,4 млрд руб при объеме эмиссии 5 млрд руб
- Разгуляй установил по облигациям 2-го выпуска ставку 4-5-го купонов в размере 12% годовых (+175 б.п.)

- Банк Зенит установил по облигациям 4-го выпуска ставку купона в размере 9,90% годовых (+180 б.п.) и выставил дополнительную полугодовую оферту на выкуп облигаций по номиналу
- КБ МИА приняло решение о размещении 5-6-го выпусков суммарным объемом 4 млрд руб
- ЭСТАР-Финанс приняло решение о размещении 3-летних облигаций на 3 млрд руб
- РЛК-Финанс приняло решение о размещении 3-летних облигаций на 1 млрд руб
- ТК Финанс приняло решение о размещении 3-летних облигаций на 1 млрд руб

Внешний долг РФ

Вчера американский долговой рынок продемонстрировал одно из самых мощных за последние годы снижение котировок, в результате которого доходность 10-летних КО США выросла на 22 б.п. – до 3,56% годовых. Этому способствовала как позитивная статистика по рынку жилья, так и новости от монетарных органов власти.

Так, единственная значимая цифра, которая вчера публиковалась, оказалась лучше ожиданий аналитиков. Продажи домов на вторичном рынке в феврале составили 5,03 млн против ожидавшихся 4,85 млн. Улучшила настрой инвесторов и информация о том, что Федеральные кредитные банки увеличат на \$150 млрд объем покупок ипотечных бумаг, гарантированных государственными ипотечными агентствами Fannie Mae и Freddie Mac. Эта мера призвана увеличить ликвидность финансовых рынков.

Для России-30 день был неактивный, что выразилось в очень слабом изменении цены и сужении спреда до 173 б.п. 5-летний CDS инвесторы пока не продают, заняв выжидательную позицию.

Сегодня будет опубликовано несколько интересных цифр, среди которых стоит выделить индекс цен на жилье S&P/CS.

Рынок рублевых облигаций

В связи с отсутствием активности на международных рынках, а также в преддверии размещений, запланированных на эту неделю, корпоративные облигации торговались вчера достаточно вяло на фоне сохранения настроений, господствующих на рынке последний месяц.

Поступившие вчера новости о конкретных мерах монетарных органов власти, направленных на сглаживание возможного дефицита ликвидности, хотя и имеют в целом позитивное для инвесторов значение, однако не могут рассматриваться как причина смены стратегии и начала покупок рублевых облигаций. Так, средства бюджетных фондов, которые тем или иным способом попадут в банковскую систему, составляют лишь 340 млрд руб при ожидаемом уже в апреле дефиците порядка 700 млрд руб. В связи с этим, банки занимают пока выжидательную позицию и не спешат использовать накопленные ресурсы.

В секторе гсбумаг ожидаемой для нас новостью стала информация о проведении доразмещения двух выпусков ОФЗ на 15 млрд руб. Скорее всего, следует ожидать снижения ставок в госсекторе как минимум до уровней первой декады марта. Не исключено также, что Минфин изменит свою практику проведения доразмещений и предоставит участникам размещения более значимую премию.

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, %	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.77	--	--	8.22%	13.08.08	101.79	0.01	--	7.31	57.99
ЛУКОЙЛ-2	6 000	17.11.09	1.55	--	--	7.25%	20.05.08	99.69	0.28	--	7.58	100.73
РЖД-3	4 000	02.12.09	1.58	--	--	8.33%	04.06.08	102.03	0.22	--	7.15	79.16
ФСК-3	7 000	12.12.08	0.70	--	--	7.10%	13.06.08	100.06	0.06	--	7.11	193.08
ФСК-5	5 000	01.12.09	1.59	--	--	7.20%	03.06.08	99.12	-0.17	--	7.91	63.16
ГлМосСтрой-2	4 000	17.03.11	--	18.09.08	0.49	10.00%	18.09.08	99.66	-1.07	11.02	--	398.33
МНПЗ-2	1 500	16.12.10	--	19.06.08	0.24	12.00%	19.06.08	99.97	-0.13	12.30	--	61.78
МОЭСК	6 000	06.09.11	3.07	--	--	8.05%	09.09.08	98.08	0.41	--	8.89	80.33
ТрансФин-М-2	1 500	10.08.12	--	15.08.08	0.39	10.50%	15.08.08	100.00	0.00	10.72	--	499.50
УралВагЗ-2	3 000	05.10.10	--	05.04.09	0.96	10.10%	05.04.08	100.05	0.05	10.70	--	60.03

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АЛФИН-2, Инпром-2, Интегра-2, Кубаньэнерго, Ленэнерго-2, -3, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, ТМХ-2, УдмуртНП, УЗПС: организатор. АвтоВАЗ-3, ИТЕРА, Макромир-2, МартаФ-3, ОГК-6, Рост-Лайн, ТрансФин-М-2: со-организатор.

Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата		Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к оферте/погашению		Текущая доходность	Сред по durations	Изм. Спрета	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
	погашения	Дюрация, лет				Изм, %	Изм. Спрета							
Суверенные														
Россия-10	31.03.10	0.98	03.31.08	8.25%	104.9	3.26%	7.87%	148	-15.9	1.81	1 538	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
Россия-18	24.07.18	7.03	07.24.08	11.00%	145.0	5.29%	7.59%	246	-19.4	6.85	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
Россия-28	24.06.28	10.27	06.24.08	12.75%	180.4	5.90%	7.07%	234	-22.2	9.98	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
Россия-30	31.03.30	6.76	03.31.08	7.50%	115.2	5.29%	6.51%	173	-22.3	11.70	2 011	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
Минфин														
Минфин-8	14.05.08	0.14	05.14.08	3.00%	99.9	3.50%	3.00%	172	-74.8	0.13	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
Минфин-11	14.05.11	2.96	05.14.08	3.00%	94.9	4.77%	3.16%	288	12.3	2.82	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
Муниципальные														
Москва-11	12.10.11	3.20	10.12.08	6.45%	102.1	5.75%	6.32%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+	
Москва-16	20.10.16	6.88	10.20.08	5.06%	86.8	7.16%	5.83%	--	--	--	407	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+	

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к оферте/погашению		Текущая доходность	Сред по durations	Изм. Спрета	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
						Изм, %	Изм. Спрета							
Банковские														
Абсолют-09	07.04.09	0.97	04.07.08	8.75%	102.8	-0.08%	5.95%	8.51%	417	-7.0	269	200	USD	NA / Baa3 / A-
Абсолют-10	30.03.10	1.81	03.30.08	9.13%	104.9	-0.02%	6.47%	8.70%	469	-13.7	321	175	USD	NA / Baa3 / A-
АК Барс-10	28.06.10	2.07	06.28.08	8.25%	99.3	-0.26%	8.60%	8.31%	682	-1.6	534	250	USD	BB-e / Ba2 / BB-
Альфа-08	02.07.08	0.27	07.02.08	7.75%	100.3	-0.03%	6.58%	7.73%	480	-6.4	332	250	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-09	10.10.09	1.43	04.10.08	7.88%	99.9	-0.04%	7.91%	7.88%	613	-11.8	464	400	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-12	25.06.12	3.58	06.25.08	8.20%	94.7	0.05%	9.74%	8.66%	744	-20.4	648	500	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-15*	09.12.15	2.40	06.09.08	8.63%	95.7	0.06%	10.47%	9.01%	858	-16.7	721	225	USD	B+ / Ba2 / BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.35	08.22.08	8.64%	92.5	0.02%	11.03%	9.33%	874	-19.5	777	300	USD	R+ / Ba2 / BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.40	03.28.08	8.00%	103.8	0.02%	5.35%	7.71%	357	-16.3	209	250	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.42	05.26.08	7.38%	103.3	-0.04%	6.03%	7.14%	414	-12.8	277	300	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.25	05.13.08	7.34%	98.9	0.13%	7.60%	7.42%	501	-21.4	231	500	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.41	05.25.08	7.50%	98.6	-0.40%	8.08%	7.61%	619	2.3	482	300	USD	NA / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.55	05.10.08	8.81%	92.8	0.08%	8.92%	7.33%	662	-21.2	565	400	USD	NA / Baa1 / BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.76	08.16.08	9.38%	97.0	1.46%	11.19%	9.67%	941	-100.5	793	125	USD	B / B1 / NA
БАН Ганк-09	18.05.09	1.08	05.18.08	9.50%	100.5	0.00%	9.03%	9.45%	795	-14.8	577	100	USD	R- / NA / R-
ВТБ-08	11.12.08	0.69	06.11.08	6.88%	101.2	-0.03%	5.09%	6.79%	331	-11.4	183	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.08	04.12.08	7.50%	102.7	-0.02%	6.63%	7.30%	474	-13.8	337	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+

ВТБ-12	3.93	04.30.08	6.61%	97.6	0.20%	7.23%	6.77%	494	-24.1	194	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	1.80	08.04.08	6.32%	100.9	-0.22%	5.78%	6.26%	400	-1.9	252	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	6.78	02.15.09	4.25%	91.3	0.01%	5.65%	4.66%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	12.72	06.30.08	6.25%	92.7	-0.38%	6.85%	6.74%	251	-96.9	95	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	0.58	04.30.08	7.25%	101.0	-0.23%	5.43%	7.17%	365	23.6	217	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	2.85	06.15.08	7.97%	102.7	-0.01%	7.03%	7.76%	514	-14.4	377	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	6.00	09.23.08	6.50%	94.6	0.10%	7.45%	6.87%	463	-21.3	216	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	04.07.08	8.75%	99.4	0.32%	9.19%	8.80%	741	-37.3	592	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	04.13.08	7.50%	100.5	0.07%	7.23%	7.46%	545	-18.6	396	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	09.01.08	10.00%	92.8	-0.20%	14.39%	10.78%	1261	-2.5	1112	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	06.29.08	8.80%	99.9	0.01%	8.84%	8.81%	706	-15.2	558	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	09.10.08	8.88%	95.0	0.00%	9.79%	9.34%	697	-19.6	60	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	07.25.08	7.77%	98.3	0.03%	8.79%	7.90%	701	-16.6	553	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	07.21.08	9.75%	100.8	-0.01%	9.46%	9.67%	756	-14.0	619	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	08.12.08	9.50%	97.4	0.12%	11.03%	9.75%	925	-21.4	777	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	07.06.08	9.00%	93.1	0.00%	12.59%	9.66%	--	--	--	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНБ-09	06.10.09	04.30.08	4.38%	99.9	-0.02%	4.72%	4.38%	294	-5.1	146	150	USD	NA	/	Raa2	/	RRR
НОМОС-09	12.05.09	05.12.08	8.25%	98.9	-0.06%	9.27%	8.34%	749	-9.1	600	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	08.02.08	8.19%	97.3	-0.79%	9.81%	8.41%	803	32.7	654	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	04.20.08	9.75%	89.0	-3.22%	13.79%	10.96%	1190	100.2	1053	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	03.27.08	8.00%	98.7	-0.05%	9.47%	8.10%	756	-8.8	608	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	06.17.08	8.75%	98.9	0.14%	9.34%	8.85%	769	-23.3	620	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	04.04.08	8.75%	95.6	0.18%	10.76%	9.15%	898	-22.6	750	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	04.20.08	8.75%	92.7	0.06%	11.30%	9.44%	941	-16.3	804	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	07.31.08	12.50%	100.1	0.00%	12.47%	12.48%	964	-19.6	718	100	USD	B-	/	NA	/	B-
ПСБ-08	29.07.08	07.29.08	6.88%	100.6	-0.02%	5.10%	6.84%	332	-10.8	184	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	03.29.08	6.20%	96.2	-0.08%	7.90%	6.45%	612	-18.2	464	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	08.11.08	6.50%	100.7	-0.33%	4.70%	6.46%	292	72.3	143	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	04.30.08	8.00%	101.0	-0.18%	6.26%	7.92%	448	16.0	300	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	06.27.08	9.50%	92.9	-0.24%	13.24%	10.23%	1146	-1.9	997	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	06.24.08	9.75%	102.6	-0.08%	5.90%	9.51%	412	-5.6	264	126	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	05.29.08	6.88%	102.5	-0.05%	5.85%	6.71%	396	-12.6	259	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	05.16.08	7.18%	102.3	0.18%	6.63%	7.01%	404	-22.5	134	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	05.15.08	6.30%	92.7	0.21%	7.42%	6.80%	459	-22.6	212	700	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	04.21.08	8.13%	100.0	0.00%	7.85%	8.13%	607	-14.9	459	1 250	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	09.16.08	6.83%	95.0	-0.07%	10.63%	7.19%	--	--	--	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	04.07.08	7.50%	92.1	0.71%	11.16%	8.14%	938	-46.2	790	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	06.29.08	8.49%	94.4	0.14%	11.35%	9.99%	957	-21.6	809	500	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	05.05.08	8.63%	92.3	-0.37%	11.63%	9.34%	974	-0.3	837	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	06.16.08	8.88%	89.3	-1.65%	15.71%	9.94%	1393	88.5	1245	350	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	06.01.08	9.75%	89.2	-2.75%	13.56%	10.93%	1167	79.9	1029	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	05.14.08	5.93%	100.6	-0.26%	5.73%	5.89%	344	-11.0	247	200	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	05.15.08	6.48%	101.4	-0.01%	6.16%	6.39%	357	-17.9	87	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	08.11.08	6.23%	100.4	-0.08%	6.00%	6.21%	422	-10.4	274	500	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	05.19.08	9.75%	100.7	0.00%	4.67%	9.68%	289	-23.4	141	1 000	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	05.12.08	9.00%	99.3	0.03%	9.61%	9.06%	783	-17.1	635	63	USD	NA	/	Ba3	/	B

Идентификатор	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к офферте/погашению	Текущая доходность	Сред по дюраци	Изм. спреда еврооблигаций	Сред к суверенным облигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody/Fitch
URSA-11*	30.12.11	3.04	06.30.08	12.00%	96.8	-0.23%	13.08%	12.39%	1119	-6.7	982	351	USD	NA / B1 / NA
URSA-11-2	16.11.11	3.17	11.16.08	8.30%	89.2	-0.17%	12.09%	9.30%	--	--	--	130	USD	NA / Ba3 / B
Славневбанк	21.12.09	1.60	06.21.08	9.88%	92.4	0.02%	14.99%	10.69%	1321	-15.1	1173	300	EUR	#NA / B1 / B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.86	04.26.08	9.75%	96.8	-0.03%	11.49%	10.07%	971	-12.7	823	100	USD	NA / B2 / NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.90	05.10.08	9.13%	91.2	-0.26%	14.02%	10.00%	1224	-0.2	1076	200	USD	NA / B1 / NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.67	07.18.08	10.51%	81.8	0.00%	14.08%	12.86%	1125	-19.6	879	175	USD	NA / B2 / NA
ТранскапиталБ-10	16.05.10	1.98	05.16.08	7.00%	97.7	-0.03%	8.17%	7.16%	639	-12.9	491	100	USD	BB / Ba1 / NA
Траст-10	29.05.10	1.95	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	13.25%	10.10%	1147	-14.2	998	400	USD	NA / B1 / B-
URSA-10	21.05.10	1.95	05.21.08	7.00%	90.7	-0.10%	12.16%	7.72%	--	--	--	200	USD	NA / Ba3 / NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.70	06.12.08	7.90%	101.2	-0.23%	6.15%	7.81%	437	17.9	289	400	EUR	NA / Ba1 / NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.26	06.30.08	8.63%	99.7	-0.77%	9.76%	8.65%	798	275.0	650	250	USD	B+ / Ba3 / NA
ХКФ-10	11.04.10	1.82	04.11.08	9.50%	96.7	-2.56%	11.37%	9.83%	959	128.9	810	275	USD	B+ / Ba3 / NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

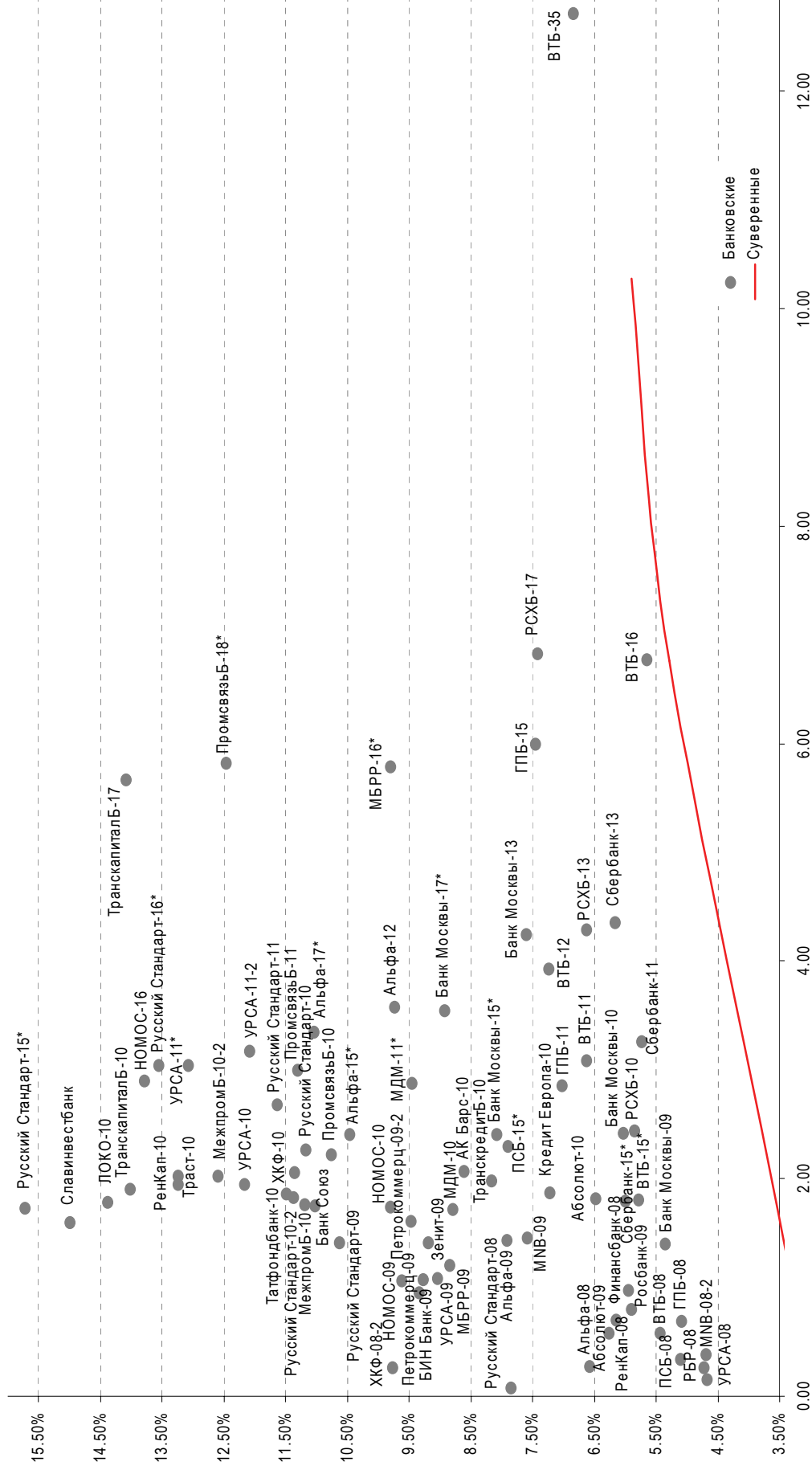
Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

Сектор	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к офферте/погашению	Текущая доходность	Сред по дюраци	Изм. спреда еврооблигаций	Сред к суверенным облигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-08	30.10.08	0.58	04.30.08	7.25%	101.0	-0.23%	5.43%	7.17%	365	23.6	217	1 050	USD	BBB- / A3 / NA
Газпром-09	21.10.09	1.44	04.21.08	10.50%	108.9	-0.07%	4.55%	9.64%	277	-11.1	129	700	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.30	09.27.08	7.80%	103.4	0.00%	6.25%	7.54%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.26	12.09.08	4.56%	89.6	-0.24%	7.25%	5.09%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.08	09.01.08	9.63%	113.3	0.20%	6.44%	8.50%	414	-24.1	115	1 750	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.34	07.22.08	4.51%	99.2	-0.39%	4.82%	4.54%	304	13.9	156	764	USD	NA / NA / NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.87	07.22.08	5.63%	99.9	-0.01%	5.67%	5.63%	389	-14.3	241	457	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.20	02.25.09	5.03%	89.3	0.00%	7.31%	6.07%	--	--	--	780	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.54	10.31.08	5.36%	88.4	5.27%	7.67%	6.07%	--	--	--	700	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	5.71	06.01.08	5.88%	91.1	0.00%	7.52%	6.45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.65	05.22.08	6.21%	93.2	0.22%	6.60%	6.66%	378	-23.0	131	1 350	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.25	03.22.08	5.14%	83.9	0.00%	7.68%	6.12%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.35	11.02.08	5.44%	84.0	-0.35%	7.87%	6.48%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.38	02.13.09	6.61%	91.0	0.00%	7.95%	7.26%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.73	08.01.08	7.20%	102.2	0.12%	6.60%	7.05%	431	-22.3	334	1 070	USD	BBB+ / NA / BBB
Газпром-22	07.03.22	9.07	09.07.08	6.51%	90.1	0.16%	7.68%	7.23%	412	-24.0	178	1 300	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.29	04.28.08	8.63%	114.6	0.31%	7.36%	7.53%	380	-25.0	146	1 200	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-37	16.08.37	11.82	08.16.08	7.29%	92.5	0.27%	7.95%	7.88%	439	-24.6	205	1 250	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	0.78	07.15.08	10.75%	104.6	-0.21%	4.81%	10.27%	303	10.3	154	500	USD	BBB- / Ba1 / NA
Лукойл-17	07.06.17	8.86	06.07.08	6.36%	92.7	-0.41%	7.47%	6.86%	464	-13.5	218	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.22	8.86	06.07.08	6.66%	88.1	-0.37%	8.08%	7.56%	453	-17.9	219	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	2.98	07.18.08	6.88%	99.9	-0.09%	6.91%	6.88%	502	-11.5	365	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.58	09.20.08	6.13%	95.7	0.14%	7.38%	6.40%	508	-22.9	411	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.22	09.13.08	7.50%	99.3	0.20%	7.67%	7.55%	508	-23.1	238	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.18	07.18.08	7.50%	94.7	-0.07%	8.39%	7.92%	557	-18.4	310	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-

ТНК-ВР-17	20.03.17	6.75	09.20.08	6.63%	88.3	-0.65%	8.51%	7.50%	569	-9.5	322	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.99	09.13.08	7.88%	95.3	0.06%	8.59%	8.27%	577	-20.5	330	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.77	06.27.08	5.38%	100.8	0.01%	5.17%	5.34%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.76	06.27.08	6.10%	99.9	0.00%	6.11%	6.11%	382	-19.0	285	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.08	09.05.08	5.67%	93.8	0.08%	6.97%	6.05%	438	-19.8	168	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.28	08.03.08	10.88%	106.6	-0.02%	5.71%	10.20%	393	-13.9	245	300	USD	BB-	/	Ba2/*-	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.62	05.10.08	8.25%	98.5	0.24%	8.52%	8.38%	570	-23.9	323	750	USD	BB-	/	Ba3/*-	/	BB
Кубаньразрезуголь-10	12.07.10	2.09	07.12.08	9.00%	99.0	-0.43%	9.49%	9.09%	771	6.5	623	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.55	05.22.08	7.50%	97.5	0.30%	8.20%	7.69%	591	-27.3	494	300	USD	BB+	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	0.89	08.24.08	8.63%	102.7	-0.04%	5.49%	8.39%	371	-11.6	223	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.65	04.19.08	9.25%	106.7	-0.04%	7.83%	8.67%	524	-17.3	254	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.39	03.29.08	8.50%	102.2	0.04%	6.92%	8.31%	514	-17.6	365	300	USD	BB-	/	B1/*-	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.55	04.21.08	8.00%	101.4	-0.01%	5.46%	7.89%	368	-13.2	220	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.41	03.31.08	7.13%	102.4	-0.01%	5.44%	6.96%	366	-14.1	217	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14.10.10	2.27	04.14.08	8.38%	104.1	-0.00%	6.59%	8.04%	481	-14.8	333	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.35	07.28.08	8.00%	102.3	0.08%	7.29%	7.82%	499	-21.5	402	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	1.16	06.16.08	10.00%	105.1	-0.05%	5.58%	9.51%	380	-10.9	232	217	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.77	08.11.08	8.00%	103.0	0.16%	6.28%	7.77%	450	-24.4	302	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	3.07	04.22.08	8.38%	103.8	-0.09%	7.14%	8.07%	525	-11.5	388	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	5.92	05.23.08	8.25%	98.8	0.12%	8.46%	8.35%	563	-21.6	317	600	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.60	06.10.08	8.00%	103.3	0.07%	5.92%	7.74%	414	-19.3	266	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.07	04.20.08	8.50%	100.2	0.00%	4.72%	8.48%	294	-28.1	145	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.05	04.14.08	10.25%	100.4	0.05%	3.00%	10.21%	122	-133.2	-27	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.55	07.28.08	8.88%	103.5	-0.16%	7.49%	8.58%	560	-8.3	423	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2008	06.05.08	0.11	05.06.08	8.13%	100.3	0.00%	5.74%	8.10%	396	-19.9	247	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.07	05.17.08	8.88%	107.5	0.01%	7.42%	8.25%	483	-18.4	213	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.49	09.21.08	7.88%	97.8	0.20%	8.54%	8.05%	624	-24.8	527	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	0.98	04.10.08	8.25%	100.4	0.00%	7.82%	8.22%	604	-14.8	456	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.03	04.30.08	9.25%	100.0	-0.24%	9.25%	9.25%	735	-6.5	598	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.68	06.22.08	8.50%	98.1	0.07%	8.83%	8.66%	601	-20.9	354	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.57	05.17.08	7.00%	96.9	0.12%	7.89%	7.23%	560	-22.3	463	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.07	06.28.08	8.25%	98.0	-0.02%	9.25%	8.42%	747	-13.7	599	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.69	08.03.08	7.70%	99.8	0.02%	7.73%	7.71%	490	-20.0	244	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.56	04.24.08	8.63%	101.3	0.00%	6.25%	8.51%	447	-15.8	299	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.16	05.21.08	8.50%	100.3	0.00%	6.68%	8.48%	490	-17.6	342	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



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	0.23	0.22	100.12	-0.03%	5.2%	6.3%	42.06	6.30%	9.32	30.04.08	
ОФЗ 25058	30.04.08	0.10	0.10	102.14	-0.03%	5.4%	9.8%	45.60	10.00%	0.82	11.06.08	
ОФЗ 46001	10.09.08	0.46	0.44	99.98	0.08%	5.9%	6.0%	197.96	6.00%	1.97	11.06.08	
ОФЗ 27026	11.03.09	0.94	0.89	99.52	-0.03%	6.2%	5.8%	60.31	5.80%	8.58	30.04.08	
ОФЗ 25060	29.04.09	1.06	1.00	106.66	-0.09%	6.1%	7.2%	279.28	7.40%	12.37	23.04.08	
ОФЗ 25057	20.01.10	1.71	1.61	98.60	-0.02%	6.4%	5.8%	60.31	5.80%	7.47	07.05.08	
ОФЗ 25061	05.05.10	1.99	1.88	107.41	0.06%	6.2%	9.4%	279.28	10.00%	18.63	16.07.08	
ОФЗ 46003	14.07.10	1.67	1.58	98.10	-0.09%	6.1%	5.8%	60.31	5.80%	10.19	23.04.08	
ОФЗ 25059	19.01.11	2.59	2.44	98.60	-0.02%	6.4%	6.1%	16.77	6.10%	7.47	07.05.08	
ОФЗ 25062	04.05.11	2.85	2.67	107.41	0.06%	6.2%	5.9%	16.77	5.80%	11.36	16.04.08	
ОФЗ 26199	11.07.12	3.77	3.55	98.10	0.06%	6.2%	6.1%	0.00	6.10%	9.86	13.08.08	
ОФЗ 46002	08.08.12	3.18	2.99	98.10	0.06%	6.5%	8.4%	0.00	9.00%	263.18	04.11.04	
ОФЗ 26198	02.11.12	4.07	3.82	98.05	-0.55%	6.7%	6.2%	34.78	6.00%	1.52	23.04.08	
ОФЗ 26200	17.07.13	4.54	4.25	104.33	-2.54%	6.5%	7.7%	224.72	6.10%	8.77	14.05.08	
ОФЗ 46017	03.08.16	6.00	5.64	98.00	-2.65%	6.6%	7.7%	1.57	7.50%	6.78	20.08.08	
ОФЗ 46021	08.08.18	7.26	6.81	106.03	-1.12%	6.6%	8.5%	57.64	9.00%	3.95	07.09.08	
ОФЗ 46014	29.08.18	4.70	4.41				7.1%		7.50%	26.61	13.11.08	
ОФЗ 48001	31.10.18	6.64	6.27				6.0%					
ОФЗ 46005	09.01.19	11.65	10.99				7.5%					
ОФЗ 46019	20.03.19	8.16	7.59	106.24	-1.63%	6.9%	7.5%	90.90	9.00%	2.96	02.04.08	
ОФЗ 46018	24.11.21	8.21	7.68	96.82	-0.19%	6.8%	8.5%	1.44	8.00%	13.37	11.06.08	
ОФЗ 46022	19.07.23	9.37	8.77				8.3%				23.07.08	
ОФЗ 46011	20.08.25	11.96	11.16				6.9%				10.09.08	
ОФЗ 46020	06.02.36	12.38	11.55				7.0%				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 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.