

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.46	-4		Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.6559 -0.19%
Доходность 30-летних КО США, %	4.31	0		Валютный курс, \$/евро	1.5799 0.95%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	104.13	3.34%		PTC	1 995.19 0.06%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	103.66	3.57%		DJIA	12 422.86 -0.88%
Цена на нефть Urals, \$/брл	99.75	3.52%		S&P 500	1 341.13 -0.88%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

КО США продолжили подрастать на неактивном рынке. Концовка недели вряд ли способна серьезно изменить ситуацию, если только не придут неожиданные новости с финансовых рынков.

Внутренний долг РФ:

По-прежнему инвесторы демонстрируют спрос лишь на короткие выпуски с дюрацией меньше года, что обеспечило удачное размещение биржевых облигаций. В ближайшие два дня могут усилиться продажи на фоне проблем на денежном рынке.

Новости и ключевые события:

Российские:

Инфляция в РФ за период с 1 по 24 марта составила 0,9%

Минфин провел доразмещение ОФЗ 46020 и 26200 общим объемом на 10,4 млрд руб

Fitch подтвердило рейтинги Распадской («B+/B/A(rus)») и исключило их из списка Rating Watch «Позитивный»

Fitch поместило рейтинги Бинбанка в список Rating Watch «Позитивный»

РусфинансБанк отложил размещение 5-го выпуска облигаций объемом 4 млрд руб

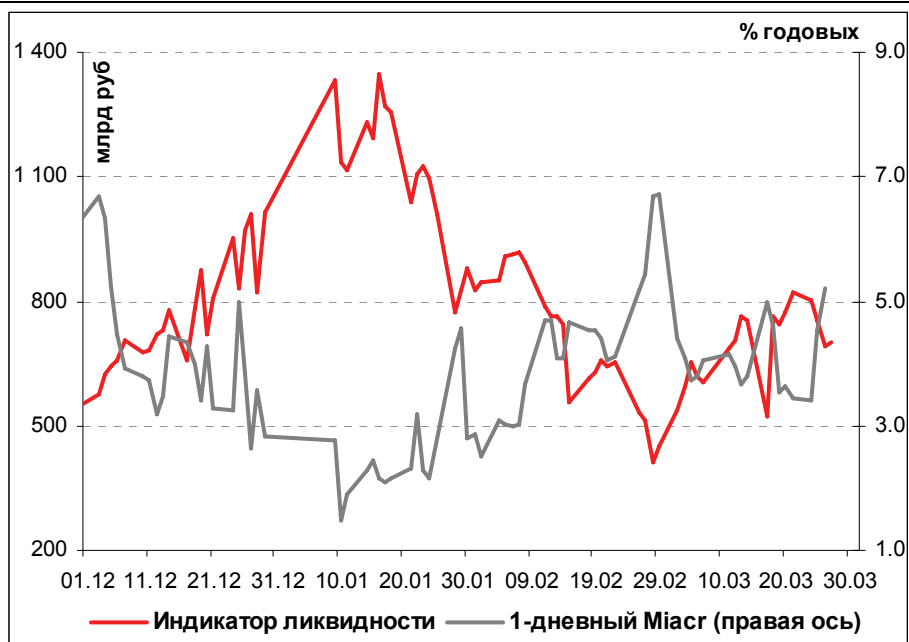
АвтоВАЗ разместил два займа биржевых облигаций на 2 млрд руб при переподписке в 2,5 раза

РАДИОНЕТ разместил облигации 2-го выпуска под доходность 17,18% годовых к 1,5-летней оферте

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

Инфляция в РФ за период с 1 по 24 марта составила 0,9%

Показатель за первые три недели марта уже превышает прошлогодний уровень (0,6% за март 2007 г), что свидетельствует о том, что говорить о замедлении инфляции пока рано. По-прежнему основным фактором, влияющим на рост потребительских цен остаются цены на продукты питания, выросшие с начала месяца уже на 2,5-5,5%.

Ранее МЭРТ повысило прогноз инфляции по итогам года до 9,5% и это, на наш взгляд, очень оптимистичный прогноз. Однако пока монетарные органы власти несколько ослабили контроль за инфляционными процессами, будучи сосредоточены на поддержании ликвидности банковской системы.

Мы ожидаем, что в марте инфляция по-прежнему будет превышать 1% и, наиболее вероятно, достигнет февральского уровня (1,2%), а по итогам года темп роста потребительских цен превысит 10%-ную отметку.

Минфин провел доразмещение ОФЗ 46020 и 26200 общим объемом на 10,4 млрд руб

Результаты доразмещений оказались даже лучше первичных аукционов по данным займам. В целом, картина была похожа на ситуацию недельной давности. Основной спрос пришелся на длинный выпуск – ОФЗ 46020, превысив объем предложения в 1,5 раза. При этом, Минфин разместил практически весь заявленный объем.

Тем не менее, стоит обратить внимание на тот факт, что доразмещение носило, судя по всему, нерыночный характер. Спроса со стороны рыночных участников практически не наблюдалось, а выставленный объем был выкуплен госбанками и институциональными инвесторами.

Таким образом, еще раз участники рынка сигнализировали Минфину, что текущий уровень ставок является неприемлемым для инвестирования в условиях произошедшей коррекции доходностей в корпоративном сегменте и ожиданий их дальнейшего роста в апреле.

Илл 2. Итоги доразмещения ОФЗ 46020 и 26200 26 марта

Выпуск	ОФЗ 46020	ОФЗ 26200
Объем доразмещения	10 000	5 000
Спрос	14 814	4 270
Спрос / объем эмиссии	1,48	0,85
Объем размещения	9 877	516
Размещение / эмиссия	98,8%	10,3%
Доходность по цене отсечения	7,24%	6,73%
Доходность по средневзвешенной цене	7,23%	6,70%

Источник: ЦБР

РусфинансБанк отложил размещение 5-го выпуска облигаций объемом 4 млрд руб

Размещение выпуска началось 7 марта по схеме бук-билдинга. Организатор займа, ИК Тройка-Диалог, ориентировала инвесторов на ставку купона на уровне 10-12% годовых при годовой оферте. Однако,

видимо, инвесторы затребовали более высокую премию, что не удовлетворило эмитента. Закрытие книги и размещение займа на ФБ ММВБ должно было состояться 27 марта. В настоящее время облигации Русфинансбанка торгуются на рынке под 10,5-10,7% годовых.

АвтоВАЗ разместил два займа биржевых облигаций на 2 млрд руб при переподписке в 2,5 раза

Совокупный спрос на двух аукционах превысил 5 млрд руб. В частности, при размещении 1-го выпуска было подано 44 заявки объемом 2,8 млрд руб со ставкой купона в диапазоне 8,95-10,48% годовых. По итогам конкурса ставка годового купона была установлена в размере 9,23% годовых, что соответствует эффективной доходности к кол-опциону через полгода на уровне 9,44% годовых.

В ходе размещения 2-го выпуска было подано 37 заявок на сумму 2,3 млрд руб. Удовлетворенный объем спроса составил 757 млн руб. Ставка годового купона установлена на уровне 9,80% годовых.

Оба выпуска имеют срок обращения 1 год и годовой купонный период. Однако по 1-му займу предполагается полугодовая оферта на выкуп облигаций по номиналу. Организаторы размещения: ИК Тройка-Диалог и Новикомбанк.

РАДИОНЕТ разместил облигации 2-го выпуска под доходность 17,18% годовых к 1,5-летней оферте

По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 16,50% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Эмитент планирует включить облигации в котировальный список "В". Организатор займа: РИГрупп-Финанс.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ЦБР зарегистрировал два выпуска облигаций ТрансКредитБанк на общую сумму 15 млрд руб
- Агрика установила по облигациям ставку 4-6-го купонов в размере 13,50% годовых (+170 б.п.)
- Автовазбанк установил по облигациям ставку 5-6 купона в размере 12,95% (+100 б.п.).
- НПО Сатурн выкупило по оферте облигации 2-го выпуска на 1,4 млрд руб по номиналу при объеме эмиссии 2 млрд руб
- На ФБ ММВБ с 26 марта начались вторичные торги облигациями ВТБ24-2, Микояновский мясокомбинат-2, Номос-Банк-8, РБК-Б01; с 27 марта начинаются вторичные торги облигациями АКБ Союз-4, АвтоВАЗ-Бо1, -Б02
- ФСФР зарегистрировал отчет об итогах выпуска облигаций «Мортон-PCO» на 500 млн. руб.

Внешний долг РФ

Вчера рост КО США продолжился, однако по-прежнему рынок остается не очень активным. Продолжение попыток отыграть мощное движение в понедельник связано с выходящей статистикой. Заказы на товары длительного пользования неожиданно снизились в феврале на 1,7% при прогнозе роста на 0,7%. Продажи домов в том же месяце показали минимальное за 13 лет значение – 590 тыс. Данный показатель был чуть лучше ожиданий аналитиков, однако относительно прошлого периода негативная тенденция была продолжена. В результате мы увидели снижение фондовых индексов в пределах 1% и небольшой переток средств в безрисковые активы. Сегодня продолжится публикация интересных данных – итоговая оценка ВВП за 4 квартал прошлого года. Однако маловероятно, что мы увидим изменения относительно предыдущей оценки.

Российский внешнедолговой рынок остался практически без изменений. Россия-30 сохранила позиции чуть выше 115% от номинала, спред расширился до 183 б.п. 5-летний CDS вернулся к 140 б.п.

Рынок рублевых облигаций

На рынке продолжилось перевложение в короткие выпуски наиболее привлекательных эмитентов. На этом фоне большим спросом пользовались биржевые облигации: в течение двух дней на рынок с дебютными выпусками вышли РБК и АвтоВАЗ. Учитывая короткий спрос обращения биржевых займов и их другие преимущества, эти аукционы стали наиболее успешными с момента начала кризиса.

В свою очередь, размещение ОФЗ носило в целом нерыночный характер, демонстрируя отсутствие интереса инвесторов к госбумагам при текущих уровнях доходности.

Постепенное ухудшение рублевой ликвидности будет оказывать давление на рублевый долговой рынок в ближайшие два дня. Ожидаем дальнейшего роста ставок overnight и усиления продаж.

Илл. 3. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.77	--	--	8.22%	13.08.08	101.78	-0.01	--	7.31	123.95
Газпром-6	5 000	06.08.09	1.31	--	--	6.95%	07.08.08	100.39	0.40	--	6.75	103.48
ЛУКОЙЛ-4	6 000	05.12.13	4.64	--	--	7.40%	12.06.08	97.55	-0.31	--	8.10	49.86
РЖД-3	4 000	02.12.09	1.57	--	--	8.33%	04.06.08	102.25	0.13	--	7.00	132.93
РЖД-5	10 000	22.01.09	0.81	--	--	6.67%	24.07.08	100.06	0.02	--	6.69	172.32
РЖД-6	10 000	10.11.10	2.37	--	--	7.35%	14.05.08	99.37	0.20	--	7.76	86.45
МИГ-2	3 000	06.09.11	--	08.09.09	1.37	12.00%	09.09.08	100.50	0.54	11.94	--	69.88
АБ Россия	1 500	15.07.10	--	23.07.08	0.31	9.00%	17.07.08	99.55	-0.15	10.70	--	49.78
РусФинансБ-4	4 000	12.02.10	1.77	--	--	7.74%	15.08.08	95.80	-0.73	--	10.50	91.01
Х-5Ф	9 000	01.07.14	--	06.07.10	2.10	7.60%	08.07.08	95.05	-0.99	10.33	--	96.72

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

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

Илл. 4. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

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	0.97	03.31.08	8.25%	105.0	0.15%	3.08%	7.86%	140	-5.6	1.80	1 538	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.03	07.24.08	11.00%	145.2	0.04%	5.27%	7.58%	246	3.0	6.85	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.26	06.24.08	12.75%	180.2	-0.00%	5.91%	7.08%	245	4.5	9.97	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.76	03.31.08	7.50%	115.3	0.08%	5.29%	6.51%	183	3.3	11.70	2 011	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин														
Минфин-8	14.05.08	0.13	05.14.08	3.00%	99.8	0.01%	4.12%	3.00%	244	8.6	0.13	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	2.95	05.14.08	3.00%	95.7	-0.06%	4.52%	3.14%	275	15.5	2.83	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Муниципальные														
Москва-11	12.10.11	3.20	10.12.08	6.45%	102.0	0.03%	5.79%	6.32%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	6.87	10.20.08	5.06%	86.9	-0.15%	7.15%	5.82%	--	--	--	407	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. 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	0.97	04.07.08	8.75%	102.8	-0.02%	5.92%	8.51%	425	11.5	284	200	USD	NA / Baa3 / A-	
Абсолют-10	30.03.10	1.81	03.30.08	9.13%	105.1	0.05%	6.40%	8.68%	472	7.5	332	175	USD	NA / Baa3 / A-	
АК Барс-10	28.06.10	2.06	06.28.08	8.25%	99.4	0.14%	8.52%	8.30%	684	3.9	544	250	USD	BB- / Ba2 / BB-	
Альфа-08	02.07.08	0.26	07.02.08	7.75%	100.3	0.00%	6.49%	7.73%	481	8.1	341	250	USD	BB / Ba1 / BB	
Альфа-09	10.10.09	1.43	04.10.08	7.88%	100.0	0.05%	7.86%	7.87%	619	7.2	479	400	USD	BB / Ba1 / BB	
Альфа-12	25.06.12	3.58	06.25.08	8.20%	94.9	0.03%	9.68%	8.64%	745	8.3	660	500	USD	BB / Ba1 / BB	
Альфа-15*	09.12.15	2.40	06.09.08	8.63%	95.9	0.09%	10.37%	8.99%	861	9.8	729	225	USD	B+ / Ba2 / BB-	
Альфа-17*	22.02.17	3.34	08.22.08	8.64%	92.6	-0.01%	11.02%	9.33%	879	9.5	794	300	USD	B+ / Ba2 / BB-	
Банк Москвы-09	28.09.09	1.39	03.28.08	8.00%	103.9	0.10%	5.28%	7.70%	361	2.7	221	250	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-10	26.11.10	2.41	05.26.08	7.38%	103.3	0.18%	6.02%	7.14%	425	5.6	294	300	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-13	13.05.13	4.25	05.13.08	7.34%	99.1	0.26%	7.55%	7.40%	504	2.9	226	300	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.40	05.25.08	7.50%	98.0	-0.10%	8.36%	7.66%	660	17.7	529	300	USD	NA / Baa1 / BBB-	
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.54	05.10.08	6.81%	92.9	0.10%	8.90%	7.33%	667	6.2	582	400	USD	NA / Baa1 / BBB-	
Банк Союз	16.02.10	1.75	08.16.08	9.38%	97.1	0.23%	11.09%	9.65%	942	-2.6	801	125	USD	B / B1 / NA	
БАН Ганк-09	18.05.09	1.07	05.18.08	9.50%	100.4	-0.02%	9.06%	9.46%	738	12.4	598	100	USD	R- / NA / *	
ВТБ-08	11.12.08	0.69	06.11.08	6.88%	101.3	0.01%	5.02%	6.79%	334	8.0	194	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+	
ВТБ-11	12.10.11	3.08	04.12.08	7.50%	102.8	0.22%	6.59%	7.29%	482	6.1	351	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+	

ВТБ-12	31.10.12	3.92	04.30.08	6.61%	97.8	0.21%	7.17%	6.76%	495	3.4	189	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.80	08.04.08	6.32%	101.2	0.28%	5.60%	6.24%	393	-6.0	252	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.77	02.15.09	4.25%	91.0	0.03%	5.69%	4.67%	--	--	--	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.71	06.30.08	6.25%	92.7	0.13%	6.84%	6.74%	250	-2.7	94	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.57	04.30.08	7.25%	101.4	-0.01%	4.88%	7.15%	320	11.4	180	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	2.85	06.15.08	7.97%	102.8	0.18%	6.98%	7.75%	521	7.0	390	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.99	09.23.08	6.50%	94.7	0.16%	7.44%	6.86%	463	1.0	215	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.40	04.07.08	8.75%	99.3	-0.05%	9.25%	8.81%	758	14.5	618	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.87	04.13.08	7.50%	100.3	-0.25%	7.31%	7.47%	564	23.9	424	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.78	09.01.08	10.00%	93.0	0.00%	14.26%	10.75%	1259	11.1	1118	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	1.19	06.29.08	8.90%	99.9	0.06%	8.90%	8.81%	723	5.2	582	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.78	09.10.08	8.88%	95.0	0.00%	9.79%	9.34%	698	3.7	451	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.72	07.25.08	7.77%	98.4	0.17%	8.70%	7.89%	702	0.3	562	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.87	07.21.08	9.75%	100.8	0.12%	9.47%	9.68%	770	9.0	639	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.74	08.12.08	9.50%	97.4	0.12%	11.06%	9.75%	938	3.5	798	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.02	07.06.08	9.00%	93.2	-0.06%	12.54%	9.65%	--	--	--	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНР-ПК-7	06.08.09	0.98	06.30.08	4.38%	94.9	-0.01%	4.61%	4.38%	794	13.9	154	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
МНВ-09	06.10.09	1.45	04.06.08	5.45%	96.4	-0.22%	7.97%	5.65%	629	26.2	489	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.07	05.12.08	8.25%	99.0	0.03%	9.15%	8.33%	748	8.4	607	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.73	08.02.08	8.19%	97.2	-0.02%	9.89%	8.43%	822	12.1	682	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	2.90	04.20.08	9.75%	89.2	0.03%	13.69%	10.93%	1192	12.7	1061	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.98	09.27.08	8.00%	98.9	-0.14%	9.16%	8.09%	749	25.8	608	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.60	06.17.08	8.75%	99.0	-0.02%	9.39%	8.84%	772	12.1	631	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.21	04.04.08	8.75%	95.6	-0.10%	10.78%	9.15%	911	15.3	770	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.00	04.20.08	8.75%	93.2	0.37%	11.12%	9.39%	936	1.2	804	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.82	07.31.08	12.50%	100.1	0.00%	12.47%	12.48%	966	3.7	718	USD	B-	/	NA	/	B-
ПСБ-08	29.07.08	0.34	03.29.08	6.88%	100.6	-0.03%	5.10%	6.84%	343	17.8	202	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.29	03.29.08	6.20%	96.0	-0.04%	7.97%	6.45%	629	12.5	489	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.37	08.11.08	8.00%	100.5	-0.01%	4.98%	6.46%	330	11.1	190	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.57	04.30.08	8.00%	101.2	0.01%	5.89%	7.91%	422	7.4	281	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.02	06.27.08	9.50%	92.7	0.16%	13.34%	10.25%	1167	2.9	1027	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.79	06.24.08	9.75%	102.7	0.13%	5.74%	9.50%	407	-8.2	266	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-13	16.05.13	4.29	05.16.08	7.18%	102.6	0.25%	6.80%	6.70%	404	3.0	272	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.83	05.15.08	6.30%	93.1	0.32%	7.35%	6.77%	454	-1.0	207	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.07	04.21.08	8.13%	100.0	-0.00%	7.92%	8.13%	625	17.5	484	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.40	09.16.08	6.83%	94.6	-0.12%	10.94%	7.22%	--	--	--	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.25	04.07.08	7.50%	91.7	0.31%	11.37%	8.18%	970	-3.1	829	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.05	06.29.08	8.49%	94.4	0.13%	11.36%	8.99%	968	4.2	828	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.68	05.05.08	8.63%	92.4	0.16%	11.61%	9.34%	985	7.5	854	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.72	06.16.08	8.88%	89.4	0.07%	15.67%	9.93%	1400	7.4	1259	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.04	06.01.08	9.75%	89.4	0.00%	13.47%	10.90%	1170	13.6	1039	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.25	05.14.08	5.93%	101.0	0.25%	5.63%	5.87%	340	1.2	255	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.35	05.15.08	6.48%	101.6	0.24%	6.10%	6.38%	359	3.6	82	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.78	08.11.08	6.23%	100.5	0.04%	5.93%	6.20%	426	8.4	285	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.14	05.19.08	9.75%	100.7	-0.00%	4.82%	9.68%	315	1.9	174	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.06	05.12.08	9.00%	99.1	-0.18%	9.80%	9.08%	813	27.7	673	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/Moody/Fitch
URSA-11*	30.12.11	3.04	06.30.08	12.00%	96.9	0.18%	13.05%	12.38%	1128	7.2	997	351	USD	NA / B1 / NA
URSA-11-2	16.11.11	3.17	11.16.08	8.30%	89.4	0.09%	12.04%	9.29%	--	--	--	130	USD	NA / Ba3 / B
Славинвестбанк	21.12.09	1.59	06.21.08	9.88%	92.6	0.14%	14.86%	10.67%	1318	2.4	1178	300	EUR	#NA / B1 / B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.85	04.26.08	9.75%	95.3	0.04%	12.38%	10.23%	1071	8.6	930	100	USD	NA / B2 / NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.89	05.10.08	9.13%	89.7	-0.07%	14.96%	10.17%	1328	14.9	1188	200	USD	NA / B1 / NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.66	07.18.08	10.51%	81.8	2.54%	14.08%	12.86%	1127	-42.7	879	175	USD	NA / B2 / NA
ТранскапиталБ-10	16.05.10	1.97	05.16.08	7.00%	97.8	0.15%	8.12%	7.16%	645	3.1	505	100	USD	BB / Ba1 / NA
Траст-10	29.05.10	1.95	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	13.26%	10.10%	1158	11.1	1018	400	USD	NA / B1 / B-
URSA-10	21.05.10	1.94	05.21.08	7.00%	90.8	-0.00%	12.09%	7.71%	--	--	--	200	USD	NA / Ba3 / NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.69	06.12.08	7.90%	101.2	-0.01%	6.12%	7.81%	444	11.7	304	400	EUR	NA / Ba1 / NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.26	06.30.08	8.63%	99.6	-0.01%	9.87%	8.66%	820	15.2	680	250	USD	B+ / Ba3 / NA
ХКФ-10	11.04.10	1.82	04.11.08	9.50%	96.9	0.03%	11.25%	9.81%	958	9.0	817	275	USD	B+ / Ba3 / NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

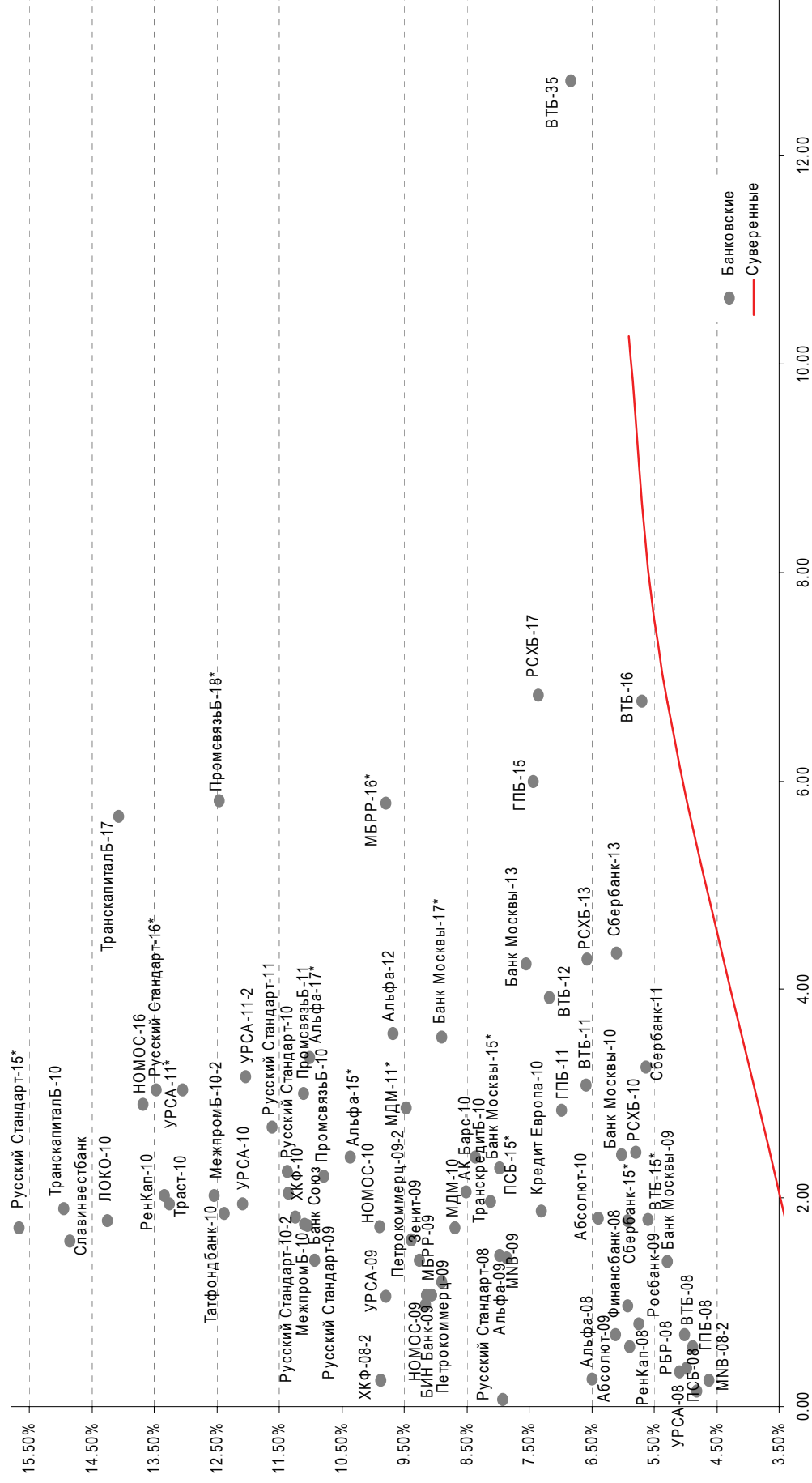
Илл. 6. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

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/Moody/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-08	30.10.08	0.57	04.30.08	7.25%	101.4	-0.01%	4.88%	7.15%	320	11.4	180	1 050	USD	BBB- / A3 / NA
Газпром-09	21.10.09	1.43	04.21.08	10.50%	109.1	0.07%	4.41%	9.62%	273	4.5	133	700	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.29	09.27.08	7.80%	103.1	-0.15%	6.38%	7.56%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.25	12.09.08	4.56%	89.8	0.04%	7.17%	5.08%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.08	09.01.08	9.63%	113.1	0.01%	6.47%	8.51%	424	8.4	118	1 750	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.33	07.22.08	4.51%	99.8	0.44%	4.57%	4.51%	290	-9.2	149	764	USD	NA / NA / NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.87	07.22.08	5.63%	100.2	0.17%	5.49%	5.61%	382	1.3	241	457	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.19	02.25.09	5.03%	89.2	-0.08%	7.34%	5.64%	--	--	--	780	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.53	10.31.08	5.36%	88.6	-0.01%	7.61%	6.05%	--	--	--	700	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	5.70	06.01.08	5.88%	90.5	-0.40%	7.64%	6.49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.66	05.22.08	6.21%	93.3	-0.27%	6.50%	6.66%	369	-7.8	121	1 350	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.24	03.22.08	5.14%	83.4	-0.38%	7.77%	6.16%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.35	11.02.08	5.44%	84.3	-0.18%	7.83%	6.46%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.37	02.13.09	6.61%	90.6	-0.43%	8.01%	7.29%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.74	08.01.08	7.20%	102.5	0.41%	6.50%	7.02%	427	-2.6	342	1 070	USD	BBB+ / NA / BBB
Газпром-22	07.03.22	9.07	09.07.08	6.51%	90.2	0.21%	7.66%	7.22%	420	2.1	176	1 300	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.31	04.28.08	8.63%	115.1	0.36%	7.32%	7.50%	386	1.1	142	1 200	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-37	16.08.37	11.84	08.16.08	7.29%	92.8	0.35%	7.92%	7.85%	446	1.5	202	1 250	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	0.78	07.15.08	10.75%	104.7	0.00%	4.69%	10.27%	301	8.4	161	500	USD	BBB- / Ba1 / NA
Лукойл-17	07.06.17	6.87	06.07.08	6.36%	93.2	0.15%	7.39%	6.82%	458	1.4	210	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.22	8.85	06.07.08	6.66%	88.0	-0.33%	8.09%	7.56%	463	8.3	218	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	2.97	07.18.08	6.88%	98.2	-0.84%	7.49%	7.00%	572	42.4	441	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.57	09.20.08	6.13%	93.7	-0.24%	8.00%	6.54%	577	16.1	492	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.21	09.13.08	7.50%	97.0	-0.65%	8.26%	7.73%	574	25.1	297	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.16	07.18.08	7.50%	93.2	-0.20%	8.65%	8.04%	585	7.1	337	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-

ТНК-ВР-17	20.03.17	6.72	09.20.08	6.63%	86.8	-0.24%	8.77%	7.63%	597	7.4	349	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.95	09.13.08	7.88%	93.4	-0.40%	8.89%	8.43%	608	9.6	362	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.77	06.27.08	5.38%	100.2	0.08%	5.31%	5.37%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.75	06.27.08	6.10%	100.3	0.23%	6.01%	6.08%	378	2.6	293	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.08	09.05.08	5.67%	94.2	0.39%	6.88%	6.02%	437	1.3	159	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.28	08.03.08	10.88%	106.7	0.08%	5.60%	10.19%	393	3.3	253	300	USD	BB-	/	Ba2/*-	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.61	05.10.08	8.25%	98.6	0.21%	8.50%	8.37%	569	0.0	322	750	USD	BB-	/	Ba3/*-	/	BB
Кубансразрезуголь-10	12.07.10	2.08	07.12.08	9.00%	99.1	0.15%	9.43%	9.08%	776	3.4	635	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.54	05.22.08	7.50%	97.5	0.30%	8.21%	7.69%	599	4.4	514	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	24.02.09	0.89	08.24.08	8.63%	102.8	0.01%	5.40%	8.39%	373	8.0	232	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.65	04.19.08	9.25%	107.1	0.22%	7.77%	8.64%	525	4.3	248	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.39	03.29.08	8.50%	102.2	0.06%	6.95%	8.32%	528	5.8	387	300	USD	BB-	/	B1/*-	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.55	04.21.08	8.00%	101.5	0.04%	5.26%	7.88%	358	1.3	218	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.41	03.31.08	7.13%	102.4	-0.02%	5.48%	6.96%	381	11.5	240	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14.10.10	2.27	04.14.08	8.38%	104.2	0.08%	6.57%	8.04%	490	6.8	349	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.34	07.28.08	8.00%	102.5	0.21%	7.22%	7.80%	500	2.5	415	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	1.15	06.16.08	10.00%	105.2	0.04%	5.48%	9.50%	381	6.1	240	217	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.76	08.11.08	8.00%	103.0	0.07%	6.26%	7.77%	459	6.2	319	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	3.06	04.22.08	8.38%	104.1	0.27%	7.04%	8.04%	527	4.5	396	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	5.92	05.23.08	8.25%	99.0	0.30%	8.41%	8.33%	561	-1.3	313	600	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.59	06.10.08	8.00%	103.4	0.08%	5.88%	7.74%	421	5.3	281	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.06	04.20.08	8.50%	100.2	0.00%	4.41%	8.48%	274	-5.2	133	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.05	04.14.08	10.25%	100.3	-0.12%	4.72%	10.22%	305	220.8	164	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.54	07.28.08	8.88%	103.6	0.05%	7.45%	8.57%	568	11.1	437	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2008	06.05.08	0.11	05.06.08	8.13%	100.2	-0.25%	5.63%	8.10%	396	220.7	255	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.07	05.17.08	8.88%	108.1	0.39%	7.32%	8.21%	480	1.3	203	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Евросим	21.03.12	3.48	09.21.08	7.88%	97.8	0.13%	8.53%	8.05%	630	5.1	545	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	0.98	04.10.08	8.25%	100.5	-0.16%	7.69%	8.21%	602	27.2	461	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗООС-11	30.10.11	3.03	04.30.08	9.25%	100.2	0.19%	9.17%	9.23%	741	7.1	609	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.68	06.22.08	8.50%	98.0	-0.02%	8.87%	8.68%	606	4.1	358	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.57	05.17.08	7.00%	97.2	0.19%	7.80%	7.20%	557	3.4	472	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.06	06.28.08	8.25%	98.1	-0.05%	9.20%	8.41%	753	13.2	612	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.68	08.03.08	7.70%	99.7	-0.01%	7.74%	7.72%	494	3.8	246	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.55	04.24.08	8.63%	101.3	0.00%	6.23%	8.51%	455	9.5	315	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.15	05.21.08	8.50%	100.3	0.00%	6.62%	8.48%	495	7.5	354	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

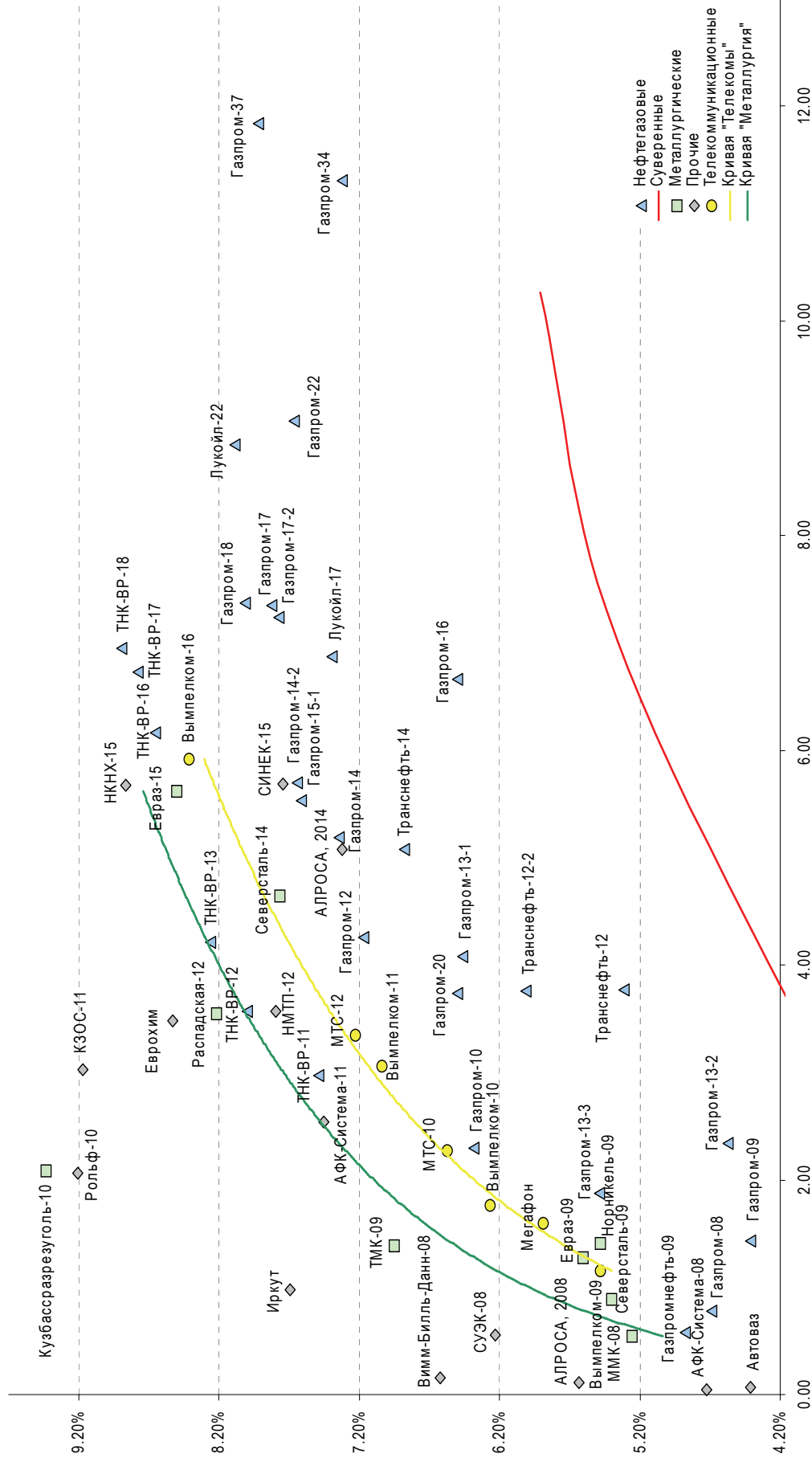
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

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	0.22	0.21	100.10	-0.02%	5.3%	6.3%	0.98	6.30%	9.67	30.04.08	
ОФЗ 25058	30.04.08	0.10	0.09	102.07	0.00%	5.5%	9.8%	2.25	10.00%	0.96	11.06.08	
ОФЗ 46001	10.09.08	0.45	0.43				6.0%		6.00%	2.30	11.06.08	
ОФЗ 27026	11.03.09	0.94	0.88	99.91	0.25%	6.0%	5.8%	2.23	5.80%	8.90	30.04.08	
ОФЗ 25060	29.04.09	1.06	1.00	102.55	0.11%	6.0%	7.2%	0.00	7.40%	12.77	23.04.08	
ОФЗ 25057	20.01.10	1.70	1.60	100.05	0.54%	5.9%	5.8%	0.00	5.80%	7.79	07.05.08	
ОФЗ 25061	05.05.10	1.99	1.88				9.4%		10.00%	19.18	16.07.08	
ОФЗ 46003	14.07.10	1.67	1.57				6.1%		6.10%	10.53	23.04.08	
ОФЗ 25059	19.01.11	2.58	2.43				5.9%		5.80%	7.79	07.05.08	
ОФЗ 25062	04.05.11	2.84	2.67				6.1%		6.10%	11.70	16.04.08	
ОФЗ 26199	11.07.12	3.77	3.54	105.71	-1.20%	6.7%	8.5%	0.18	9.00%	10.36	13.08.08	
ОФЗ 46002	08.08.12	3.16	2.97				6.1%		6.00%	263.51	04.11.04	
ОФЗ 26198	02.11.12	4.06	3.81				6.2%	505.59	6.10%	1.52	23.04.08	
ОФЗ 26200	17.07.13	4.53	4.25	98.03	-0.12%	6.7%	7.7%	20.20	8.00%	9.21	14.05.08	
ОФЗ 46017	03.08.16	5.99	5.63	104.10	-0.23%	6.6%	7.5%	1.69	7.50%	7.19	20.08.08	
ОФЗ 46021	08.08.18	7.28	6.84	99.50	1.53%	6.4%	8.5%	1.59	9.00%	4.44	07.09.08	
ОФЗ 46014	29.08.18	4.69	4.40	106.00	-0.02%	6.6%	7.1%		7.50%	27.02	13.11.08	
ОФЗ 48001	31.10.18	6.63	6.27				6.0%					
ОФЗ 46005	09.01.19	11.64	10.99	60.40	0.00%	7.5%	7.5%	0.60	9.00%	3.45	02.04.08	
ОФЗ 46019	20.03.19	8.15	7.58	106.07	-0.22%	6.9%	8.5%	0.00	8.00%	13.81	11.06.08	
ОФЗ 46018	24.11.21	8.20	7.67				8.3%		6.10%		23.07.08	
ОФЗ 46022	19.07.23	9.37	8.77	97.51	-0.15%	7.2%	6.9%	9641.29	6.90%	7.94	10.09.08	
ОФЗ 46011	20.08.25	11.96	11.15									
ОФЗ 46020	06.02.36	12.35	11.51									

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.