

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.44	-9		Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.5156 -0.01%
Доходность 30-летних КО США, %	4.32	-7		Валютный курс, \$/евро	1.5789 -0.37%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	103.34	-1.95%		PTC	2 049.40 0.95%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	103.24	-0.15%		DJIA	12 216.40 -0.70%
Цена на нефть Urals, \$/брл	100.13	-1.19%		S&P 500	1 315.22 -0.80%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

КО США подросли в цене на фоне вышедшей статистики. На этой неделе выйдут данные по рынку труда США, однако позитива ждать не стоит – рост американского долгового рынка, скорее всего, продолжится.

#### Внутренний долг РФ:

Внутренний долговой рынок позитивно отреагировал на решение Moody's, продемонстрировав рост котировок наиболее ликвидных инструментов, невзирая на проблемы денежного рынка. Мы ожидаем сохранения благоприятной конъюнктуры на этой неделе в случае быстрого возвращения ставок overnight к уровням 4-5% годовых.

### Новости и ключевые события:

#### Международные:

Moody's поставило рейтинг Украины Вa3 в список на повышение

ЕЦБ борется с кризисом ликвидности

#### Российские:

Moody's повысило рейтинги АИЖК в иностранной валюте до «А3/P-1», прогноз «Стабильный»

S&P повысило рейтинг Республики Башкортостан на одну ступень – до «ВВ+», прогноз «Стабильный»

Инфляция в России за январь-март оценивается на уровне 4,5-4,7%

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

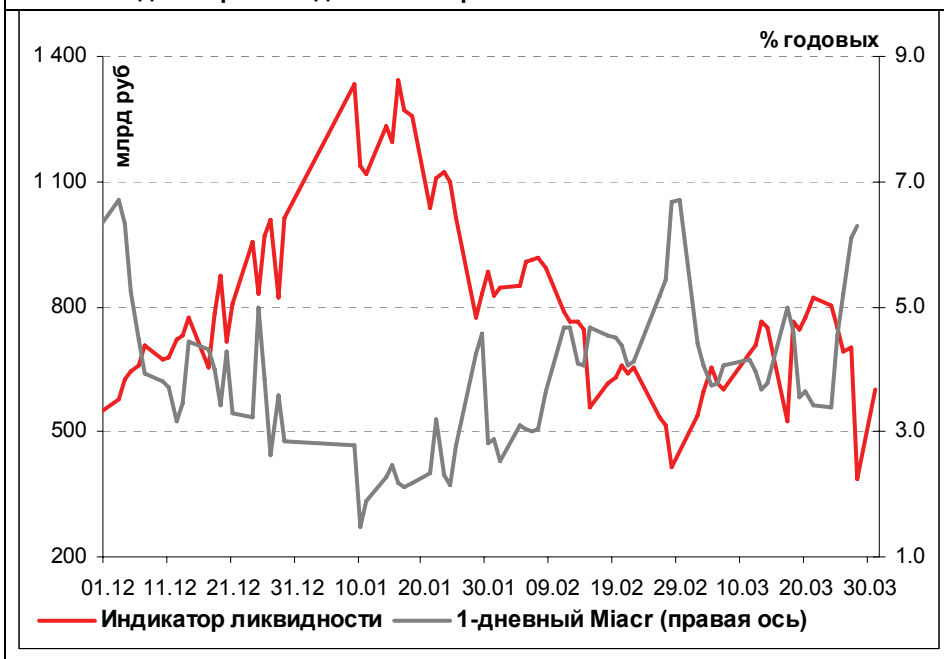
**Денежный рынок**

По нашим прогнозам, как и ожидалось ранее, банковский сектор с честью вышел из сложившейся ситуации, связанной с выплатой в минувшую пятницу 302 млрд руб налога на прибыль. Ситуация на денежном рынке прогнозировалась более серьезной, однако, уже сейчас, с последними налоговыми выплатами, стало ясно, что банки относительно спокойно пережили пик нехватки ликвидности, подготовившись к этому событию заранее.

Объём заимствований на аукционах РЕПО в ЦБ достиг отметки в 91,9 млрд руб. Однодневные ставки overnight на межбанковском рынке составляли 6,5-7,5% годовых. Таким образом, банковский сектор смог на 2/3 профинансировать выплаты по налогу на прибыль за счет накопленных ресурсов. В связи с этим, мы ожидаем, что в ближайшие два дня ставки постепенно вернутся на свой прежний уровень 4-5% годовых.

Следующий период ухудшения рублевой ликвидности ожидается лишь во второй половине апреля. Наиболее серьезное давление на денежный рынок окажут квартальные выплаты НДС, приходящиеся на 21 апреля. По нашей оценке объем выплат в этот день достигнет 500 млрд руб, что примерно соответствует среднему уровню остатков на корсчетах. Прохождение этого периода продемонстрирует, насколько фундаментально банковская система приспособилась к новым правилам игры.

**Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка**



## **Основные новости**

### **ЕЦБ борется с кризисом ликвидности**

ЕЦБ заявил о готовности произвести дополнительное вливание ликвидности на финансовые рынки Европы. Речь идет о 150 млрд евро (\$253 млрд). Вливания ликвидности ЕЦБ будет проводить в четыре этапа. В частности, предполагается провести два транша кредитования на 3 месяца (по 50 млрд евро каждый), а также два – на полугодовой основе (в таких же объемах). Первые вливания Европейский Центробанк начнет осуществлять 3 апреля. Этот шаг направлен на нормализацию функционирования денежного рынка зоны евро.

*Такие масштабные меры принимаются уже не в первый раз. Конец прошлого года отметился рекордными вливаниями ликвидности в размере \$500 млрд в эквиваленте. В тот раз данная мера имела эффект и улучшила ситуацию на денежном рынке.*

*Принципиально новым являются срок кредитования – 3 мес и полгода. Готовность ЕЦБ финансировать банки на столь длительный срок говорит об осознании им ключевого фактора кризиса ликвидности – нехватки на рынке именно долгосрочных ресурсов.*

### **Инфляция в России за январь-март оценивается на уровне 4,5-4,7% - МЭРТ**

По оценкам МЭРТ, инфляция в России в марте составит 1,0-1,2%, достигнув таким образом 4,5-4,7% по итогам I квартала. Напомним, что в марте 2007 г инфляция составила лишь 0,6% (3,4% за I квартал).

*Рост инфляции, в первую очередь, связан с ускорением роста цен на продовольственные товары. Так, рост цен на продукты питания в начале текущего года ровно вдвое выше показателя годовой давности – 3,6% против 1,8%.*

### **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- ЮТэйр-Финанс приняло решение о размещении 4-го выпуска 4-летних облигаций на 2,5 млрд руб
- СК "Спецстрой-2" приняло решение о размещении 3-летних облигаций на 3 млрд руб
- ФБ ММВБ начинает с 31 марта вторичные торги облигациями АФК Система, ДГК и Радионет-2
- МКХ выкупил по оферте облигации 2-го выпуска на 304,36 млн руб при объеме эмиссии 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций МОЭК на 6 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 2-3-ий выпуски облигаций М-Индустрия на общую сумму 3 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала два выпуска облигаций МРСК Урала на 1,6 млрд руб, размещаемых путем конвертации
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций холдинга СЗНК на 1 млрд руб

- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпусков облигаций СИБУР Холдинг 2-5 серий
- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпусков облигаций 1-2-ой серии фирмы ЛЭК ИСТЕЙТ

---

## Внешний долг РФ

В пятницу КО США отыграли все коррекционное движение четверга и вернули 10-летний выпуск на уровень в районе 3,45% годовых. Это происходило на фоне снижения фондовых индексов в пределах 1%. Кроме того, выходящая статистика в очередной раз обратила внимание инвесторов на ухудшение деловой активности потребителей.

Личные доходы выросли в феврале на 0,5% при прогнозе в 0,3%, однако личные расходы увеличились всего на 0,1% при 0,4% в прошлом периоде. Данное изменение вполне симптоматично, если учесть последние снижения индексов потребительских настроений до рекордно низких величин.

Росту котировок КО США способствовало и снижение в феврале ядра индекса цен потребительских расходов до 2%. Это в определенной степени развязывает ФРС руки для дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики.

На этой неделе публикуются данные по рынку труда. Участники рынка не ждут пока кардинальных изменений в положительную сторону, что также толкает доходность американских долговых бумаг вниз.

Россия-30, как и 5-летний CDS по-прежнему не демонстрируют какой-либо серьезной динамики и сохраняют прежние уровни. Меняется лишь спред – в пятницу он расширился до 186 б.п.

## Рынок рублевых облигаций

Влияние решения Moody's о постановке суверенного рейтинга на пересмотр с позитивным прогнозом оказалось сильнее возникшего в пятницу дефицита рублевой ликвидности. В результате наблюдался заметный рост котировок облигаций 1-го эшелона, а также госбанков, рейтинги которых также были поставлены на пересмотр вслед за суверенным. Рост цен в этих сегментах составлял 0,5-1,0%, хотя и происходил на фоне невысокой активности.

Насколько продолжительным окажется позитивный настрой инвесторов зависит от динамики ставок денежного рынка в начале апреля. Если ситуация улучшится достаточно быстро, и ставки опустятся ниже 5% годовых, то на этой неделе цены закрепятся на более высоких по сравнению с концом марта уровнях. Это также будет способствовать более удачным результатам размещений, запланированным на первую половину месяца. По нашей оценке, суммарный объем эмиссий при благоприятной ситуации может составить порядка 30 млрд руб.

**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, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.76	--	--	8.22%	13.08.08	101.87	0.06	--	7.26	121.36
ФСК-2	7 000	22.06.10	2.05	--	--	8.25%	24.06.08	101.23	0.24	--	7.78	91.11
ФСК-5	5 000	01.12.09	1.58	--	--	7.20%	03.06.08	99.54	0.18	--	7.63	70.84
7 Континент-2	7 000	14.06.12	--	17.06.10	2.04	7.80%	19.06.08	97.40	0.16	9.32	--	55.52
ЖД Ипотека	1 500	30.11.10	--	02.06.09	1.09	12.50%	03.06.08	99.34	0.27	13.51	--	51.46
ЛСР-Инвест	2 000	08.12.09	--	03.06.08	0.18	10.70%	03.06.08	99.43	-0.72	14.18	--	199.85
НОМОС-7	3 000	16.06.09	1.15	20.06.08	0.22	9.25%	17.06.08	100.10	0.11	8.86	9.35	66.07
ПромсвязьБ-5	4 500	17.05.12	--	26.05.09	1.09	7.99%	22.05.08	96.49	-0.01	11.63	--	42.22
ПромТрактор-2	3 000	18.10.11	--	20.10.09	1.42	10.75%	22.04.08	100.25	-0.01	10.84	--	40.10
ТК Финанс	1 000	18.09.08	0.48	--	--	10.50%	18.09.08	100.00	-0.02	--	10.76	188.90

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	Изм, %	Доходность к		Сред по дюрации	Изм. спреда	М. Дюрация выпуска, млн	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
							оферте/погашению	погашению						
Россия-10	31.03.10	1.23	09.30.08	8.25%	105.8	0.15%	3.47%	7.80%	182	102.2	1.86	1 230	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.02	07.24.08	11.00%	145.3	-0.04%	5.26%	7.57%	246	7.4	6.84	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.26	06.24.08	12.75%	180.4	-0.04%	5.89%	7.07%	245	9.0	9.96	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	7.00	09.30.08	7.50%	115.2	-0.02%	5.30%	6.51%	186	10.1	12.03	2 011	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
<b>Минфин</b>														
Минфин-8	14.05.08	0.12	05.14.08	3.00%	99.8	-0.02%	4.31%	3.01%	266	24.4	0.11	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	2.94	05.14.08	3.00%	95.7	-0.02%	4.51%	3.14%	269	6.7	2.82	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	12.10.11	3.19	10.12.08	6.45%	101.9	-0.09%	5.82%	6.33%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	6.88	10.20.08	5.06%	88.6	-0.15%	6.87%	5.72%	--	--	--	407	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций**

Банковские	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Текущая доходность	Сред по дюрации	Изм. спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
							оферте/погашению	погашению							
Абсолют-09	07.04.09	0.96	04.07.08	8.75%	102.6	0.03%	6.08%	8.53%	444	1.8	261	200	USD	NA / Baa3 / A-	
Абсолют-10	30.03.10	1.88	09.30.08	9.13%	105.1	0.13%	6.34%	8.68%	470	-0.7	288	175	USD	NA / Baa3 / A-	
АК Барс-10	28.06.10	2.05	06.28.08	8.25%	99.5	0.13%	8.50%	8.29%	686	1.1	504	250	USD	BB- / Ba2 / BB-	
Альфа-08	02.07.08	0.25	07.02.08	7.75%	100.3	-0.00%	6.47%	7.73%	482	-2.8	300	250	USD	BB / Ba1 / BB	
Альфа-09	10.10.09	1.41	04.10.08	7.88%	100.0	0.06%	7.88%	7.88%	624	3.1	442	400	USD	BB / Ba1 / BB	
Альфа-12	25.06.12	3.57	06.25.08	8.20%	95.1	0.26%	9.64%	8.63%	738	0.9	618	500	USD	BB / Ba1 / BB	
Альфа-15*	09.12.15	2.39	06.09.08	8.63%	95.8	-0.00%	10.42%	9.00%	878	7.9	696	225	USD	B+ / Ba2 / BB-	
Альфа-17*	22.02.17	3.33	08.22.08	8.64%	92.7	0.12%	10.99%	9.32%	873	5.0	752	300	USD	B+ / Ba2 / BB-	
Банк Москвы-09	28.09.09	1.44	09.28.08	8.00%	104.0	0.15%	5.21%	7.70%	357	-5.3	175	250	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-10	26.11.10	2.40	05.26.08	7.38%	103.2	0.16%	6.03%	7.14%	439	16.3	256	300	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-13	13.05.13	4.23	05.13.08	7.34%	99.0	0.30%	7.57%	7.41%	507	2.7	227	500	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.39	05.25.08	7.50%	98.0	-0.28%	8.36%	7.65%	672	19.2	489	300	USD	NA / Baa1 / BBB-	
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.53	05.10.08	6.81%	92.8	-0.14%	8.94%	7.34%	668	12.8	547	400	USD	NA / Baa1 / BBB-	
Банк Союз	16.02.10	1.74	08.16.08	9.38%	95.9	-1.24%	11.86%	9.78%	1022	82.9	840	125	USD	B / B1 / NA	
БАН Ганк-09	18.05.09	1.06	05.18.08	9.50%	100.4	0.00%	9.05%	9.46%	741	7.0	559	100	USD	R- / NA / R+*	
ВТБ-08	11.12.08	0.68	06.11.08	6.88%	101.2	-0.00%	5.01%	6.79%	337	5.1	155	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+	
ВТБ-11	12.10.11	3.07	04.12.08	7.50%	102.9	0.25%	6.58%	7.29%	476	-2.6	311	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+	

ВТБ-12	31.10.12	3.91	04.30.08	6.61%	97.6	0.11%	7.23%	6.77%	497	5.3	376	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.78	08.04.08	6.32%	101.2	0.00%	5.59%	6.24%	395	6.7	213	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.77	02.15.09	4.25%	91.9	-0.15%	5.54%	4.62%	--	--	--	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.70	06.30.08	6.25%	92.7	0.35%	6.85%	6.75%	253	4.5	95	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.57	04.30.08	7.25%	101.4	0.08%	4.72%	7.15%	308	-9.2	126	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	2.83	06.15.08	7.97%	102.8	0.23%	6.98%	7.75%	516	-2.8	351	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.98	09.23.08	6.50%	94.7	0.54%	7.44%	6.86%	464	-2.2	214	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.39	04.07.08	8.75%	99.3	0.22%	9.24%	8.81%	759	-8.0	577	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.86	04.13.08	7.50%	100.4	-0.10%	7.27%	7.47%	563	12.4	380	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.77	09.01.08	10.00%	93.0	0.00%	14.28%	10.75%	1264	8.8	1082	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	1.18	06.29.08	8.80%	99.8	0.02%	8.92%	8.81%	728	5.9	545	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.77	09.10.08	8.88%	95.0	0.00%	9.79%	9.34%	699	7.1	449	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.71	07.25.08	7.77%	98.6	0.08%	8.62%	7.88%	698	3.0	515	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.86	07.21.08	9.75%	100.8	0.23%	9.45%	9.67%	763	-2.7	598	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.73	08.12.08	9.50%	97.6	0.21%	10.95%	9.73%	931	-4.7	748	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.01	07.06.08	9.00%	93.4	0.02%	12.47%	9.64%	--	--	--	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНПР-ПК-7	30.06.08	0.25	06.30.08	4.38%	100.0	0.01%	4.49%	4.38%	285	3.5	102	USD	NA	/	Raa2	/	RRR
МНВ-09	06.10.09	1.44	04.06.08	5.45%	96.6	0.00%	7.83%	5.64%	619	8.4	437	USD	NA	/	Raa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.05	05.12.08	8.25%	99.1	0.00%	9.12%	8.33%	747	7.6	565	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.72	08.02.08	8.19%	97.2	0.14%	9.86%	8.42%	822	-0.4	639	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	2.89	09.20.08	9.75%	89.2	0.10%	13.73%	10.93%	1191	3.2	1026	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.97	09.27.08	8.00%	99.0	0.01%	9.07%	8.08%	742	6.7	560	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.59	06.17.08	8.75%	98.9	0.05%	9.43%	8.85%	779	4.6	597	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.20	04.04.08	8.75%	96.8	1.12%	10.21%	9.04%	856	-42.9	674	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	2.99	04.20.08	8.75%	93.4	0.41%	11.06%	9.37%	924	-7.6	759	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.81	07.31.08	12.50%	100.1	0.00%	12.47%	12.48%	967	7.1	717	USD	B-	/	NA	/	B-
ПСБ-08	29.07.08	0.33	07.29.08	6.88%	100.5	-0.00%	5.10%	6.84%	346	-1.0	164	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.28	09.29.08	6.20%	96.1	-0.07%	7.97%	6.45%	633	11.0	450	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.36	08.11.08	6.50%	100.4	0.02%	5.25%	6.47%	360	-5.1	178	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.56	04.30.08	8.00%	101.2	-0.02%	5.91%	7.91%	426	9.6	244	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.01	06.27.08	9.50%	93.1	0.53%	13.13%	10.20%	1149	-18.8	967	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.78	06.24.08	9.75%	102.7	0.10%	5.61%	9.49%	397	-10.8	215	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.43	05.29.08	6.88%	102.6	0.20%	5.79%	6.70%	397	-2.7	232	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.28	05.16.08	7.18%	102.3	0.11%	6.64%	7.01%	414	7.2	134	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.82	05.15.08	6.30%	93.3	0.76%	7.32%	6.75%	452	-4.0	202	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.06	04.21.08	8.13%	100.0	0.00%	7.49%	8.13%	585	-33.0	403	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.39	09.16.08	6.83%	94.2	-0.22%	11.28%	7.24%	--	--	--	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.24	04.07.08	7.50%	91.5	0.18%	11.47%	8.19%	983	0.2	800	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.04	06.29.08	8.49%	94.3	0.16%	11.40%	8.99%	975	0.0	793	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.67	05.05.08	8.63%	92.3	0.21%	11.64%	9.34%	982	-1.5	817	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.71	06.16.08	8.88%	89.2	-0.45%	15.81%	9.94%	1416	38.0	1234	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.03	06.01.08	9.75%	89.5	0.00%	13.48%	10.90%	1166	6.4	1001	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.24	05.14.08	5.93%	100.9	0.24%	5.64%	5.88%	382	-1.7	218	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.34	05.15.08	6.48%	101.4	0.29%	6.15%	6.39%	365	3.0	85	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.77	08.11.08	6.23%	100.5	-0.03%	5.95%	6.20%	431	8.7	249	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.13	05.19.08	9.75%	100.7	0.00%	4.35%	9.68%	270	-31.1	88	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.05	05.12.08	9.00%	99.1	-0.07%	9.82%	9.08%	818	14.7	635	USD	NA	/	Ba3	/	B

Идентификатор	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	3.03	06.30.08	12.00%	96.8	0.26%	13.08%	12.39%	1126	-2.9	962	351	USD	NA / B1 / NA
URSA-11-2	16.11.11	3.17	11.16.08	8.30%	91.6	0.50%	11.21%	9.06%	--	--	--	130	USD	NA / Ba3 / B
Славинвестбанк	21.12.09	1.58	06.21.08	9.88%	92.6	0.12%	14.87%	10.66%	1323	1.3	1140	300	EUR	NA / B1 / B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.84	04.26.08	9.75%	96.7	1.52%	11.59%	10.09%	995	-75.1	813	100	USD	NA / B2 / NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.88	05.10.08	9.13%	89.8	0.12%	14.94%	10.16%	1330	3.1	1148	200	USD	NA / B1 / NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.65	07.18.08	10.51%	81.8	2.54%	14.08%	12.86%	1128	-39.3	878	175	USD	NA / B2 / NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	1.96	05.16.08	7.00%	97.9	0.16%	8.08%	7.15%	643	-0.8	461	100	USD	BB / Ba1 / NA
Траст-10	29.05.10	1.94	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	13.27%	10.10%	1163	8.6	981	400	USD	NA / B1 / B-
URSA-10	21.05.10	1.93	05.21.08	7.00%	90.8	-0.03%	12.11%	7.71%	--	--	--	200	USD	NA / Ba3 / NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.68	06.12.08	7.90%	101.2	-0.01%	6.11%	7.81%	447	6.0	265	400	EUR	NA / Ba1 / NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.25	06.30.08	8.63%	99.7	0.13%	9.46%	8.65%	782	-43.4	599	250	USD	B+ / Ba3 / NA
ХКФ-10	11.04.10	1.81	04.11.08	9.50%	96.2	0.18%	11.68%	9.88%	1004	-2.1	821	275	USD	B+ / Ba3 / NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

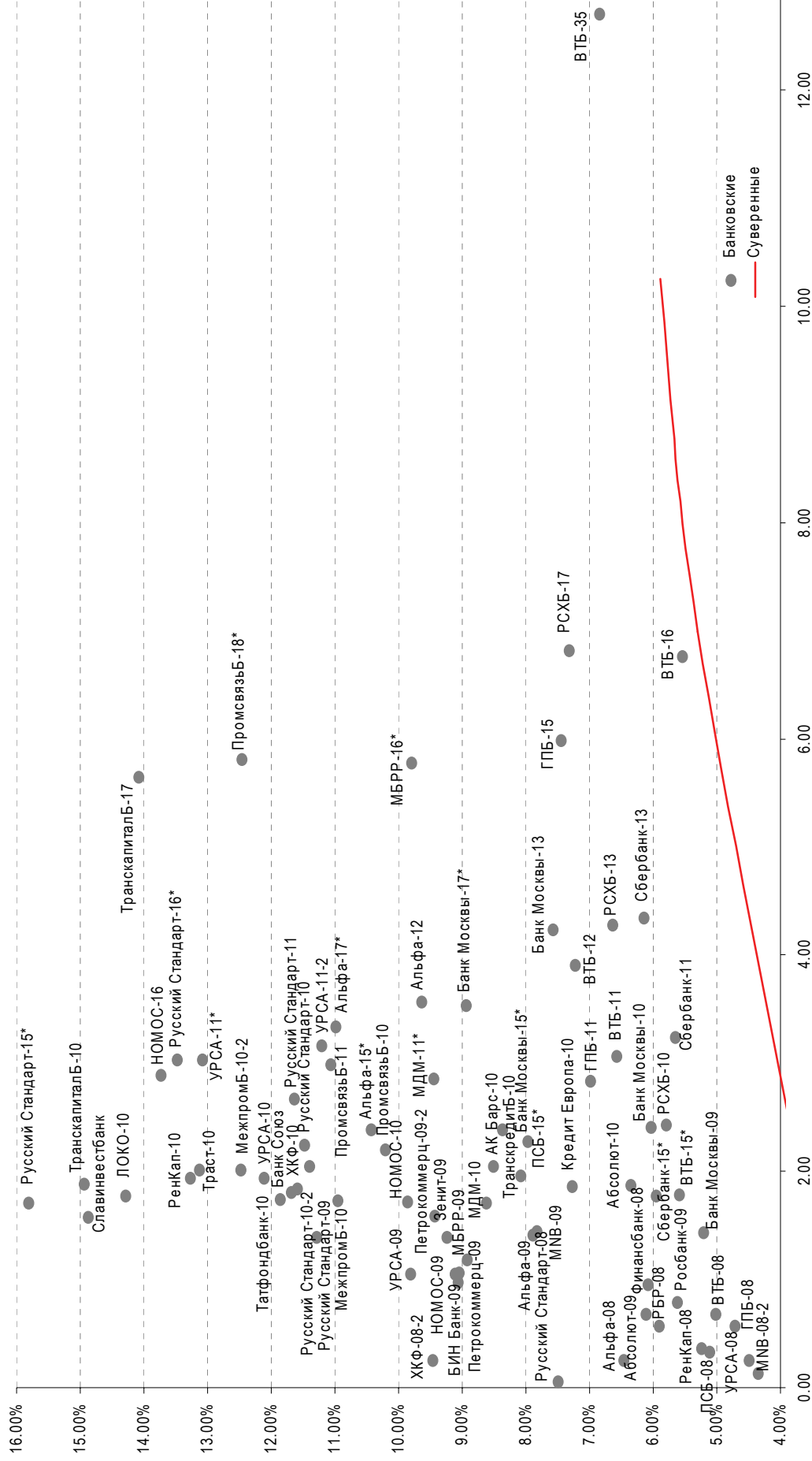
### Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

Сектор	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Сред по дюраци	Изм. спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody/Fitch
Нефтегазовые	Газпром-08	30.10.08	0.57	04.30.08	7.25%	101.4	0.08%	4.72%	308	-9.2	126	1 050	USD	BBB- / A3 / NA
	Газпром-09	21.10.09	1.42	04.21.08	10.50%	109.1	0.09%	4.39%	275	-1.7	93	700	USD	BBB / A3 / BBB-
	Газпром-10	27.09.10	2.28	09.27.08	7.80%	102.9	-0.05%	6.47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
	Газпром-12	09.12.12	4.25	12.09.08	4.56%	90.6	-0.11%	6.96%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
	Газпром-13-1	01.03.13	4.06	09.01.08	9.63%	112.8	0.20%	6.54%	429	2.7	308	1 750	USD	BBB / A3 / BBB-
	Газпром-13-2	22.07.13	2.32	07.22.08	4.51%	99.6	-0.15%	4.68%	304	14.1	122	764	USD	NA / NA / NA
	Газпром-13-3	22.07.13	1.86	07.22.08	5.63%	100.1	0.27%	5.56%	392	-8.1	209	457	USD	BBB / A3 / BBB-
	Газпром-14	25.02.14	5.18	02.25.09	5.03%	88.8	-0.28%	7.44%	--	--	--	780	EUR	BBB / A3 / BBB-
	Газпром-14-2	31.10.14	5.53	10.31.08	5.36%	89.0	-0.23%	7.54%	--	--	--	700	EUR	BBB / A3 / BBB-
	Газпром-15-1	01.06.15	5.68	06.01.08	5.88%	90.3	0.01%	7.68%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
	Газпром-16	22.11.16	6.64	05.22.08	6.21%	93.2	0.54%	6.55%	375	-3.0	125	1 350	USD	BBB / A3 / BBB-
	Газпром-17	22.03.17	7.22	03.22.09	5.14%	82.9	-0.35%	7.86%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
	Газпром-17-2	02.11.17	7.33	11.02.08	5.44%	83.4	-0.10%	7.97%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
	Газпром-18	13.02.18	7.34	02.13.09	6.61%	89.5	-0.72%	8.19%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / A3 / BBB-
	Газпром-20	01.02.20	3.72	08.01.08	7.20%	102.3	0.35%	6.55%	429	-1.9	309	1 070	USD	BBB+ / NA / BBB
	Газпром-22	07.03.22	9.04	09.07.08	6.51%	89.8	0.37%	7.72%	428	4.6	182	1 300	USD	BBB / A3 / BBB-
	Газпром-34	28.04.34	11.27	04.28.08	8.63%	114.6	0.52%	7.36%	392	4.0	147	1 200	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-37	16.08.37	11.76	08.16.08	7.29%	92.0	0.64%	8.00%	456	3.1	211	1 250	USD	BBB / A3 / BBB-	
Газпромнефть-09	15.01.09	0.76	07.15.08	10.75%	104.6	-0.06%	4.70%	306	8.4	123	500	USD	BBB- / Ba1 / NA	
	07.06.17	6.86	06.07.08	6.36%	93.3	0.78%	7.37%	457	-4.3	207	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-	
	07.06.22	8.85	06.07.08	6.66%	88.4	0.92%	8.04%	460	-1.8	214	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-	
	18.07.11	2.96	07.18.08	6.88%	98.5	0.26%	7.38%	556	-3.0	391	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-	
	20.03.12	3.56	09.20.08	6.13%	94.7	0.39%	7.69%	566	-2.9	422	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.20	09.13.08	7.50%	98.3	1.09%	7.92%	566	-18.5	262	600	USD	NR / Baa2 / BBB-	
	18.07.16	6.15	07.18.08	7.50%	93.8	0.93%	8.55%	575	-8.3	325	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-	

ТНК-ВР-17	20.03.17	6.73	09.20.08	6.63%	87.7	1.10%	8.62%	7.55%	582	-9.8	332	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.96	09.13.08	7.88%	94.5	1.23%	8.71%	8.33%	591	-11.1	341	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.74	06.27.08	5.38%	96.5	-0.00%	6.34%	5.58%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.74	06.27.08	6.10%	100.3	0.21%	6.03%	6.09%	377	2.6	257	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.07	09.05.08	5.67%	94.1	0.34%	6.89%	6.02%	439	3.0	159	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	03.08.09	1.27	08.03.08	10.88%	106.7	0.00%	5.60%	10.19%	396	4.0	213	300	USD	BB-	/	Ba2/*-	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.60	05.10.08	8.25%	98.5	0.43%	8.52%	8.38%	572	-0.5	322	750	USD	BB-	/	Ba3/*-	/	BB
Кубаньразрезуголь-10	12.07.10	2.07	07.12.08	9.00%	99.2	0.19%	9.36%	9.07%	772	-1.9	590	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.53	05.22.08	7.50%	97.5	0.17%	8.22%	7.69%	596	3.4	476	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	24.02.09	0.88	08.24.08	8.63%	102.8	0.00%	5.39%	8.39%	374	4.3	192	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.64	04.19.08	9.25%	107.0	0.39%	7.77%	8.64%	527	1.3	247	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.43	09.29.08	8.50%	102.3	0.12%	6.86%	8.31%	522	-2.2	339	300	USD	BB-	/	B1/*-	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.54	04.21.08	8.00%	101.5	-0.00%	5.15%	7.88%	350	3.6	168	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.45	09.30.08	7.13%	102.3	0.06%	5.49%	6.96%	385	2.3	203	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-10	14.10.10	2.26	04.14.08	8.38%	104.1	0.14%	6.60%	8.05%	496	0.7	314	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.33	07.28.08	8.00%	102.4	0.21%	7.27%	7.81%	501	1.7	380	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	1.14	06.16.08	10.00%	105.2	-0.02%	5.49%	9.51%	385	6.0	203	217	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.75	08.11.08	8.00%	103.0	0.11%	6.26%	7.77%	462	0.2	279	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	3.05	04.22.08	8.38%	104.1	0.23%	7.04%	8.04%	522	-2.1	357	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	5.91	05.23.08	8.25%	99.1	0.50%	8.40%	8.33%	560	-1.4	310	600	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.58	06.10.08	8.00%	103.4	0.08%	5.87%	7.74%	423	1.0	241	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
Автоваз	20.04.08	0.05	04.20.08	8.50%	100.2	0.00%	3.44%	8.48%	179	-73.2	-3	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.04	04.14.08	10.25%	100.3	0.00%	2.89%	10.22%	125	-143.0	-58	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.53	07.28.08	8.88%	103.5	0.15%	7.46%	8.57%	564	-0.8	399	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2008	06.05.08	0.10	05.06.08	8.13%	100.2	0.00%	5.23%	8.10%	359	-27.7	177	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.06	05.17.08	8.88%	108.0	0.39%	7.32%	8.21%	482	1.8	202	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.47	09.21.08	7.88%	97.8	0.19%	8.54%	8.05%	628	2.7	507	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	0.97	04.10.08	8.25%	100.6	-0.00%	7.63%	8.20%	599	7.0	417	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗООС-11	30.10.11	3.02	04.30.08	9.25%	100.2	0.22%	9.16%	9.23%	734	-1.5	570	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.66	06.22.08	8.50%	97.9	0.15%	8.87%	8.68%	607	4.4	357	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.55	05.17.08	7.00%	97.2	0.19%	7.81%	7.20%	555	3.0	434	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.05	06.28.08	8.25%	98.2	0.09%	9.16%	8.40%	752	3.1	569	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.67	08.03.08	7.70%	99.5	0.24%	7.79%	7.74%	499	2.8	249	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.54	04.24.08	8.63%	101.3	0.00%	6.18%	8.51%	454	3.9	272	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.14	05.21.08	8.50%	100.3	0.00%	6.36%	8.48%	472	-15.8	289	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	0.22	0.21		100.10	0.00%	5.3%	6.3%	30.03	6.30%	10.01	30.04.08
ОФЗ 25058	30.04.08	0.09	0.09		102.10	0.09%	5.4%	9.8%	6.17	10.00%	1.10	11.06.08
ОФЗ 46001	10.09.08	0.45	0.43					6.0%		6.00%	2.63	11.06.08
ОФЗ 27026	11.03.09	0.93	0.88		99.93	0.04%	6.0%	5.8%	32.18	5.80%	9.22	30.04.08
ОФЗ 25060	29.04.09	1.05	0.99		102.55	0.34%	6.0%	7.2%	5.13	7.40%	13.18	23.04.08
ОФЗ 25057	20.01.10	1.70	1.60		99.60	0.06%	6.1%	5.8%	5.63	5.80%	8.10	07.05.08
ОФЗ 25061	05.05.10	1.98	1.87					9.3%		10.00%	19.73	16.07.08
ОФЗ 46003	14.07.10	1.66	1.57					6.1%		6.10%	10.86	23.04.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.58	2.43					5.9%		5.80%	8.10	07.05.08
ОФЗ 25062	04.05.11	2.84	2.66		99.40	-0.27%	6.4%	6.1%	1.59	6.10%	12.03	16.04.08
ОФЗ 26199	11.07.12	3.76	3.53					8.3%		9.00%	10.85	13.08.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.17	2.99		98.76	-0.46%	6.3%	6.1%	0.00	6.00%	263.84	04.11.04
ОФЗ 26198	02.11.12	4.06	3.82		98.10	0.05%	6.7%	6.2%	21.58	6.10%	1.52	23.04.08
ОФЗ 26200	17.07.13	4.53	4.24					7.7%		8.00%	9.64	14.05.08
ОФЗ 46017	03.08.16	5.99	5.62		97.70	-1.81%	6.6%	7.7%	70.83	7.50%	7.60	20.08.08
ОФЗ 46021	08.08.18	7.25	6.79		106.06	0.06%	6.6%	8.5%	10.66	9.00%	4.93	07.09.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.69	4.40		108.00	1.89%	5.5%	6.9%	0.03	7.50%	27.43	13.11.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.65	6.30		49.60	2.78%	5.7%	5.7%	0.01			
ОФЗ 46005	09.01.19	11.58	10.95		62.50	3.47%	7.1%	7.1%	0.01	9.00%	3.95	02.04.08
ОФЗ 46019	20.03.19	8.16	7.63		105.85	-0.25%	7.0%	8.5%	0.00	8.00%	11.06.08	23.07.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.19	7.66		97.00	0.19%	6.8%	8.2%	0.97	6.10%	14.25	10.09.08
ОФЗ 46022	19.07.23	9.37	8.78					7.0%		6.90%	8.32	13.08.08
ОФЗ 46011	20.08.25	11.95	11.15		98.33	0.84%	7.2%	7.0%	397.16			
ОФЗ 46020	06.02.36	12.40	11.57									

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

<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции</b>	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
<b>Аналитическая поддержка</b>	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
<b>Директор по работе на долговом рынке капитала</b>	Александр Кузнецов (7 495) 788-0302
<b>Вице-президент по работе на долговом рынке капитала</b>	Андрей Михайлов (7 495) 788-0326
<b>Адрес</b>	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.