

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.54	2.70		Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.1481 -0.05%
Доходность 30-летних КО США, %	4.66	2.60		Валютный курс, \$/евро	1.3215 -0.10%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	60.38	-0.46%		PTC	1,858.14 -2.52%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	63.23	-0.54%		DJIA	12,268.63 0.43%
Цена на нефть Urals, \$/брл	57.78	1.23%		S&P 500	1,406.82 0.56%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

Вслед за некоторым успокоением фондовых рынков на рынок внешнего долга также пришла стабилизация цен. Пика выходящая статистика США оказывает поддержку долговым инструментам и поводов для значительной коррекции нет.

#### Внутренний долг РФ:

Мы считаем, что вчерашние продажи носили краткосрочный характер и не будут иметь продолжения в случае постепенного восстановления рынков акций. Дефицит ликвидности также, продолжая оказывать некоторое сдерживающее влияние на вторичный рынок, не приведет к снижению спроса при размещениях.

### Новости и ключевые события:

#### Международные:

Продажи на первичном рынке жилья в США в январе -16,6% до 937 000 млн домов в год; прогноз 1,080 млн в год

ВВП США в IV квартале пересмотрен до +2,2% с +3,5% г/г

#### Российские:

Золотовалютные резервы РФ за период с 16 по 23 февраля сократились на \$100 млн до \$311,1 млрд – ЦБР ГАЗПРОМ размещает еврооблигации в евро под 125-130 б.п. к среднерыночным свопам, евробонды в долларах – под 195 б.п. к КО США

КБ Ренессанс Капитал начнет 6 марта размещение облигаций объемом 2 млрд руб

СЗЛК-Финанс начнет 6 марта размещение облигаций объемом 1 млрд руб

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



---

**Основные новости****КБ Ренессанс Капитал начнет 6 марта размещение облигаций объемом 2 млрд руб**

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купона. Ставка 1-3-го купонов будет определена на конкурсе при размещении займа на ФБ ММВБ. Организатор размещения: Ренессанс Брокер.

**СЗЛК-Финанс начнет 6 марта размещение облигаций объемом 1 млрд руб**

Срок обращения облигаций составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка 1-3-го купонов будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор размещения: Связь-Банк.

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций «Комплекс Финанс»
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций «КД авиа-Финансы» на 1 млрд руб
- Банк Русский стандарт определил ставку 4-6-го купона по облигациям 5-го выпуска в размере 8,50% годовых (+90 б.п.)
- Российская дочерняя компания казахского Альянс Банка - ООО "Альянс Финанс" - разместит 5-летние облигации объемом 3 млрд руб

---

**Внешний долг РФ**

Вчера на долговых рынках сохранялась напряженная обстановка – все ждали поведения фондовых индексов. Первые признаки восстановления рынка акций в США способствовали началу коррекции КО США. Во многом, на ситуацию повлияло выступление главы ФРС, который подчеркнул, что экономика будет расти в 2007 г умеренными темпами.

Также, вчера вышла порция важных статистических данных, однако их влияние на рынок нисило второстепенный характер, поскольку показатели уже были отражены в текущих ценах КО США. Данные по ВВП за IV квартал оказались несколько ниже, чем прогнозировали аналитики (2,2% против ожидающихся 2,3%), индекс дефлятор ВВП оказался чуть выше ожидаемых значений (1,7% против 1,5%), а базовый индекс – несколько ниже прогнозов (1,9% против 2,1%). Рынок жилья тоже замедляется – данные по продажам домов на первичном рынке оказались ниже ожидаемых (-16,6% месяц к месяцу).

Порция статистики, безусловно, должна оказать поддержку рынку, поскольку надежды на быстрое восстановление экономики не оправдываются. За вчерашний день доходности КО США практически не изменились UST-10 закрылись на уровне 4,54% годовых, спред Россия-30 к КО США также стался практически без изменений. Сегодня выйдут еженедельные данные по безработице, но, основное внимание будет обращено на динамику фондовых индексов.

## Рынок рублевых облигаций

Рынок рублевого долга вчера демонстрировал снижение котировок по всему спектру облигаций на 0,1-0,3%. Продажи интенсифицировались, когда к негативному влиянию со стороны денежного рынка добавилось падение мировых фондовых индексов.

Дефицит ликвидности остается фактором, беспокоящим инвесторов, – ставки по 1-дневным кредитам превысили 6% годовых для банков 1-го круга. В дополнение у инвесторов возникли опасения, что «бегство капитала», затронувшее накануне мировые фондовые рынки вслед за падением рынка акций в Китае, распространится и на рублевый долг, поскольку иностранные инвесторы начнут вывод средств. На этом фоне спекулятивно настроенные игроки начали продажу «голубых фишек», доля нерезидентов в которых достаточно высока. Основной объем продаж был сосредоточен в дальних выпусках ОФЗ, Москвы и МосОбласти, корпоративных бумагах 1-го эшелона (Газпром, Лукойл, ФСК, РЖД).

Мы считаем, что вчерашние продажи носили краткосрочный характер и не будут иметь продолжения в случае постепенного восстановления рынков акций. Дефицит ликвидности также, продолжая оказывать некоторое сдерживающее влияние на вторичный рынок, не приведет к снижению спроса при размещениях.

**Илл. 2. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок**

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дата погаш-я оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Оборот, млн руб
ЛУКОЙЛ-4	6 000	05.12.13	5.37	--	7.40%	14.06.07	100.41	-0.24	--	7.45	59.60
АбсолютБ-2	1 000	30.06.08	-- 02.07.07	0.33	9.70%	02.04.07	100.43	-0.07	8.65	--	200.85
Аладушкин-2	1 000	23.11.11	-- 25.11.09	2.34	12.30%	30.05.07	100.89	0.43	12.25	--	65.58
АптекиЗбиб	3 000	30.06.09	2.11 03.07.08	1.27	9.89%	03.07.07	101.00	-0.05	10.38	9.61	111.11
Восток-Сервис	1 500	10.09.09	-- 13.03.08	0.96	10.99%	15.03.07	100.05	-0.30	11.23	--	100.05
ДИКСИ	3 000	17.03.11	3.31	--	9.25%	22.03.07	93.98	-0.03	--	11.44	187.95
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	3.03	--	8.74%	22.03.07	103.61	-0.03	--	7.70	78.70
МЕЧЕЛ-2	5 000	12.06.13	-- 16.06.10	2.91	8.40%	20.06.07	101.22	-0.06	8.12	--	58.40
МИГ-1	1 000	03.06.09	-- 06.06.07	0.27	10.50%	06.06.07	100.62	0.02	8.18	--	201.54
СибТел-6	2 000	16.09.10	-- 18.09.08	1.45	7.85%	22.03.07	100.67	0.22	7.52	--	85.67

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, Интегра-2, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, УдмуртНП, УЗПС: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ИТЕРА, МартаФ-3, Перекресток, СУ-155: со-организатор. Главмосстрой-2, Дикси, СвердловЭнерго: со-андеррайтер.

**Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

	Дата	Дата	Дата	Цена	Доходность		Текущая	Спред по	Изм.	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
	погашения	Дюрация ближайшего купона	ближайшего купона	Ставка купона	закрытия	к оферте/ погашению								доходность
<b>Суверенные</b>														
Россия-07	6/26/2007	0.32	06/26/07	10.00%	101.4	-0.02%	5.43%	9.86%	82	-13.6	0.31	2,400	USD	BBB+ / Baa / BBB+
Россия-10	3/31/2010	1.48	03/31/07	8.25%	104.2	0.06%	5.35%	7.91%	73	-7.3	2.64	2,152	USD	BBB+ / Baa / RRR+
Россия-18	7/24/2018	7.51	07/24/07	11.00%	144.5	-0.05%	5.65%	7.61%	111	-0.1	7.31	3,467	USD	BBB+ / Baa / RRR+
Россия-28	6/24/2028	10.59	06/24/07	12.75%	181.5	-0.07%	5.95%	7.02%	141	0.0	10.29	2,500	USD	BBB+ / Baa / BBB+
Россия-30	3/31/2030	7.32	03/31/07	5.00%	113.4	0.03%	5.65%	4.41%	111	-1.3	12.85	2,031	USD	BBB+ / Baa / BBB+
<b>Минфин</b>														
Минфин-7	11/14/2007	0.70	05/14/07	3.00%	98.2	0.05%	5.65%	3.06%		0.0	0.68	661	USD	BBB+ / #N/ / RRR+
Минфин-8	5/14/2008	0.71	05/14/07	3.00%	96.9	0.01%	7.52%	3.09%	290	-1.6	1.09	2,837	USD	BBB+ / Baa / RRR+
Минфин-11	5/14/2011	3.90	05/14/07	3.00%	90.8	-0.18%	5.52%	3.31%	103	5.3	3.70	1,750	USD	BBB+ / Baa / RRR+
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10/12/2011	4.07	10/12/07	6.45%	107.1	0.01%	4.70%	6.02%	--	--	3.88	374	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+
Москва-16	10/20/2016	7.71	10/20/07	5.06%	99.2	-0.08%	5.17%	5.11%	--	--	7.34	407	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата	Дата	Дата	Цена	Доходность		Текущая	Спред по	Изм.	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
	погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона	Ставка купона	закрытия	к оферте/ погашению								доходность
<b>Банковские</b>														
Абсолют Банк-09	4/7/2009	1.90	04/07/07	8.75%	100.6	0.06%	8.41%	8.70%	379	-3.3	306	200	USD	#N/A / B1 / B
Альфа-08	7/2/2008	1.28	07/02/07	7.75%	100.9	-0.00%	6.99%	7.68%	238	-0.5	165	250	USD	BB / Ba2 / BB-
Альфа-09	10/10/2009	2.34	04/10/07	7.88%	100.9	-0.00%	7.47%	7.80%	286	0.1	212	400	USD	#N/A / Ba2 / BB-
Альфа-15*	12/9/2015	3.24	06/09/07	8.63%	100.7	-0.35%	8.41%	8.57%	388	7.1	306	225	USD	B+ / Ba3 / B+
Банк Москвы-09	9/28/2009	2.31	03/28/07	8.00%	105.0	-0.03%	5.89%	7.62%	128	0.9	55	250	USD	#N/A / A3 / RRR
Банк Москвы-10	11/26/2010	3.28	05/26/07	7.38%	104.5	0.01%	6.02%	7.06%	153	-0.6	67	300	USD	NR / A3 / BBB
Банк Москвы-13	5/13/2013	5.02	05/13/07	7.34%	104.3	-0.05%	6.47%	7.03%	198	0.8	82	500	USD	#N/A / A3 / BBB
Банк Москвы-15*	11/25/2015	3.27	05/25/07	7.50%	103.2	-0.00%	6.52%	7.27%	203	-0.1	118	300	USD	#N/A / Baa1 / BBB-
БИН Банк-09	5/18/2009	2.00	05/18/07	9.50%	99.8	0.03%	9.60%	9.52%	499	-1.4	425	200	USD	B- / #N/A / B-
ВТБ-07	7/30/2007	0.41	04/30/07	8.26%	101.1	-0.02%	5.51%	8.17%	89	0.6	8	300	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-07-2	9/21/2007	0.54	03/21/07	6.12%	100.2	-0.00%	5.70%	6.10%	108	-5.8	27	1,000	USD	RRR+ / A2 / #N/A
ВТБ-08	12/11/2008	1.68	06/11/07	6.88%	101.9	-0.00%	5.73%	6.75%	112	-0.4	38	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-11	10/12/2011	3.90	04/12/07	7.50%	106.7	0.05%	5.81%	7.03%	132	-1.6	46	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-15*	2/4/2015	2.75	08/04/07	6.32%	102.6	-0.03%	5.31%	6.15%	78	-0.4	-4	750	USD	BBB / A2 / BBB
ВТБ-16	2/15/2016	7.60	02/15/08	4.25%	97.9	0.00%	4.53%	4.34%	-1	--	--	500	EUR	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-35	6/30/2035	13.61	06/30/07	6.25%	102.0	-0.38%	6.10%	6.13%	144	2.0	15	1,000	USD	BBB+ / A2 / BBB+
Газпромбанк-08	10/30/2008	1.56	04/30/07	7.25%	102.3	-0.02%	5.79%	7.09%	118	0.3	44	1,050	USD	BBB- / A3 / #N/A
Газпромбанк-11	6/15/2011	3.68	06/15/07	7.97%	107.0	1.29%	6.08%	7.45%	159	-35.6	73	300	USD	BB+ / Baa1 / #N/A
Газпромбанк-15	9/23/2015	6.52	03/23/07	6.50%	100.3	-0.25%	6.46%	6.48%	193	3.3	81	1,000	USD	RRR- / A3 / #N/A
Зенит-09	10/7/2009	2.30	04/07/07	8.75%	99.8	-0.14%	8.81%	8.76%	420	6.4	347	200	USD	#N/A / B1 / B

Импэксбанк-07	6/29/2007	0.33	06/29/07	9.00%	100.9	-0.01%	6.12%	8.92%	150	-13.9	69	100	USD	NR	/	A2	/	NR
МБРР-08	3/3/2008	0.94	03/03/07	8.63%	101.0	-0.07%	7.59%	8.54%	297	6.3	224	150	USD	#N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	6/29/2009	2.13	06/29/07	8.80%	101.8	-0.03%	7.94%	8.65%	333	0.9	259	100	USD	#N/A	/	B1	/	B
МБРР-16*	3/10/2016	6.12	03/10/07	8.88%	99.2	-0.06%	9.01%	8.95%	449	0.5	337	60	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A
МДМ-07	12/7/2007	0.75	06/07/07	7.50%	100.4	-0.03%	6.93%	7.47%	231	3.6	150	250	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
МДМ-11*	7/21/2011	3.66	07/21/07	9.75%	104.2	-0.28%	8.57%	9.35%	407	7.6	322	200	USD	B	/	Ba3	/	B+
Moscow Narodny-	10/5/2007	0.58	04/05/07	7.16%	100.8	-0.06%	5.79%	7.10%	118	8.6	36	200	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-	1/7/2008	0.84	07/07/07	5.07%	100.6	0.00%	4.31%	5.03%	--	--	--	50	EUR	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-	6/30/2008	1.30	06/30/07	4.38%	98.1	0.01%	5.85%	4.46%	123	-0.1	50	150	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-	10/6/2009	2.40	04/06/07	6.16%	100.1	-0.06%	6.11%	6.15%	158	2.5	77	500	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
НИКойп-07	3/19/2007	0.05	03/19/07	9.00%	100.1	-0.02%	6.71%	8.99%	209	-73.5	128	150	USD	R+	/	Ba3	/	R+
НОМОС-09	5/12/2009	2.01	05/12/07	8.25%	100.6	-0.05%	7.92%	8.20%	331	2.2	258	150	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	10/20/2016	3.69	04/20/07	9.75%	101.1	-0.36%	9.44%	9.64%	494	9.9	409	125	USD	#N/A	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	3/27/2009	1.89	03/27/07	8.00%	99.9	-0.04%	8.07%	8.01%	345	2.0	272	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A
Промсвязьбанк-10	10/4/2010	3.06	04/04/07	8.75%	101.2	-0.16%	8.36%	8.65%	383	5.1	301	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	7/29/2008	1.36	07/29/07	6.88%	101.1	-0.02%	6.01%	6.80%	140	0.7	67	300	USD	#N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	9/29/2015	3.19	03/29/07	6.20%	100.5	0.04%	6.04%	6.17%	151	-1.2	69	400	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	8/11/2008	1.40	08/11/07	6.50%	100.7	-0.08%	5.98%	6.45%	136	5.2	63	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	#N/A
РенКап-08	10/31/2008	1.55	04/30/07	8.00%	99.3	-0.01%	8.43%	8.05%	382	0.9	308	13	USD	B+/*+	/	#N/A	/	BB-
Росбанк-07	7/9/2007	0.36	07/09/07	7.63%	100.4	-0.02%	6.38%	7.59%	176	-8.5	95	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+/*+
Росбанк-09	9/24/2009	2.27	03/24/07	9.75%	103.8	-0.13%	8.10%	9.40%	349	5.1	276	218	USD	#N/A	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	11/29/2010	3.32	05/29/07	6.88%	102.9	-0.09%	5.98%	6.68%	149	2.7	64	350	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	5/16/2013	5.05	05/16/07	7.18%	104.9	-0.02%	6.21%	6.84%	172	0.3	56	700	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-	4/14/2007	0.12	04/14/07	8.75%	100.2	-0.01%	6.70%	8.73%	208	-38.5	127	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A
Русский Стандарт-	9/28/2007	0.56	03/28/07	7.80%	100.4	-0.00%	7.10%	7.77%	249	-0.7	168	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A
Русский Стандарт-	4/21/2008	1.08	04/21/07	8.13%	100.6	-0.05%	7.56%	8.08%	294	4.0	221	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A
Русский Стандарт-	9/16/2009	2.35	09/16/07	6.83%	100.1	-0.16%	6.77%	6.82%	216	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A
Русский Стандарт-	10/7/2010	3.12	04/07/07	7.50%	96.5	-0.13%	8.64%	7.77%	411	4.3	329	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A
Русский Стандарт-	5/5/2011	3.50	05/05/07	8.63%	99.1	-0.22%	8.89%	8.71%	439	6.4	354	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A
Русский Стандарт-	12/16/2015	2.62	06/16/07	8.88%	98.6	-0.16%	9.43%	9.00%	490	6.5	409	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A
Сбербанк-11	11/14/2011	4.11	05/14/07	5.93%	100.8	0.15%	5.73%	5.88%	124	-4.2	38	750	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	5/15/2013	5.13	05/15/07	6.48%	103.4	-0.03%	5.82%	6.27%	133	0.5	18	500	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	2/11/2015	2.73	08/11/07	6.23%	101.4	0.11%	5.77%	6.15%	119	-4.2	37	1000	USD	#N/A	/	A2	/	RRR
Сивакадем-08	5/19/2008	1.15	05/19/07	9.75%	102.6	-0.07%	7.45%	9.50%	283	4.8	210	63	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A
Сивакадем-09	5/12/2009	1.99	05/12/07	9.00%	101.8	-0.11%	8.07%	8.84%	346	5.2	272	351	USD	#N/A	/	B1e	/	B
Сивакадем-11*	12/30/2011	3.79	06/30/07	12.00%	109.5	-0.45%	9.48%	10.95%	499	11.9	414	130	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A
Сивакадем-11-2	11/16/2011	4.01	11/16/07	8.30%	102.7	-0.30%	7.59%	8.08%	309	7.6	224	300	EUR	#N/A	/	B1e	/	B
УралВТБ-07	9/21/2007	0.53	03/21/07	9.00%	100.8	0.01%	7.56%	8.93%	295		213	110	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A
Финансбанк-08	12/12/2008	1.67	06/12/07	7.90%	101.9	-0.03%	6.72%	7.75%	211	1.5	137	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	#N/A
ХКФ-08-1	2/4/2008	0.90	08/04/07	9.13%	100.4	-0.06%	8.63%	9.09%	402	5.8	329	150	USD	B	/	Ba3	/	#N/A
ХКФ-08-2	6/30/2008	1.27	06/30/07	8.63%	99.8	-0.11%	8.80%	8.65%	419	8.7	345	275	USD	B	/	Ba3	/	#N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

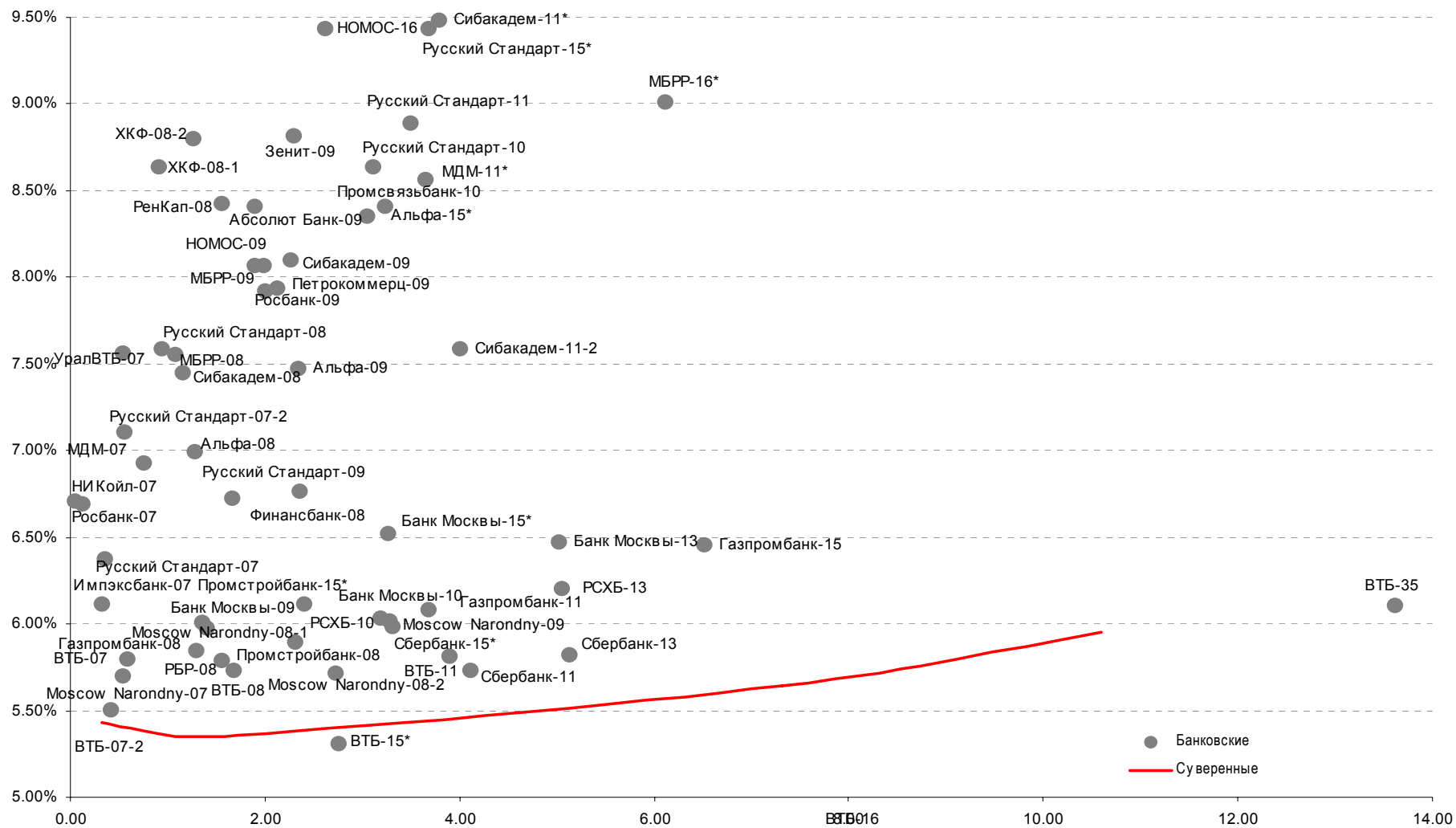
**Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам**

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
							оферте/погашению	Текущая доходность						/	/	/		
<b>Нефтегазовые</b>																		
Газпром-07	4/25/2007	0.15	04/25/07	9.13%	100.5	-0.03%	5.62%	9.08%	101	-20.1	19	500	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-08	10/30/2008	1.56	04/30/07	7.25%	102.3	-0.02%	5.79%	7.09%	118	0.3	44	1,050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A
Газпром-09	10/21/2009	2.31	04/21/07	10.50%	112.3	0.06%	5.44%	9.35%	83	-3.9	9	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	9/27/2010	3.18	09/27/07	7.80%	110.2	-0.03%	4.61%	7.08%	8	--	--	1,000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	12/9/2012	5.15	12/09/07	4.56%	98.1	0.07%	4.93%	4.65%	44	--	--	1,000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	3/1/2013	4.82	09/01/07	9.63%	118.6	0.08%	5.89%	8.11%	141	-2.1	25	1,750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	7/22/2013	2.79	07/22/07	4.51%	96.5	-0.21%	5.81%	4.67%	128	7.2	46	932	USD	#N/A	/	A3	/	#N/A
Газпром-13-3	7/22/2013	2.43	07/22/07	5.63%	99.8	0.08%	5.69%	5.64%	116	-5.0	35	560	USD	BBB-	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	2/25/2014	6.05	02/25/08	5.03%	99.5	0.05%	5.12%	5.06%	59	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	6/1/2015	6.54	06/01/07	5.88%	104.3	0.01%	5.22%	5.63%	69	--	--	1,000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	11/22/2016	7.35	05/22/07	6.21%	100.3	-0.51%	5.92%	6.19%	138	-0.3	27	1,350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	3/22/2017	7.71	03/22/07	5.14%	98.5	-0.08%	5.34%	5.22%	80	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	2/1/2020	4.21	08/01/07	7.20%	105.2	-0.05%	5.92%	6.85%	143	0.3	57	1,192	USD	BBB+	/	#N/A	/	BBB
Газпром-34	4/28/2034	12.23	04/28/07	8.63%	128.0	-0.08%	6.43%	6.74%	177	-0.2	48	1,200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	1/15/2009	1.73	07/15/07	10.75%	108.8	0.03%	5.73%	9.88%	112	-3.9	38	500	USD	BB+	/	Baa2	/	#N/A
ТНК-ВР-07	11/6/2007	0.66	05/06/07	11.00%	103.2	-0.06%	6.05%	10.66%	144	4.1	62	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-11	7/18/2011	3.84	07/18/07	6.88%	103.1	-0.06%	6.06%	6.67%	157	1.4	71	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-16	7/18/2016	6.92	07/18/07	7.50%	106.0	-0.19%	6.63%	7.08%	210	2.2	98	1,000	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	8/3/2009	2.19	08/03/07	10.88%	109.6	-0.14%	6.53%	9.92%	192	5.1	119	300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	11/10/2015	6.25	05/10/07	8.25%	102.6	-0.23%	7.83%	8.04%	331	3.1	219	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	2/24/2009	1.86	08/24/07	8.63%	103.8	-0.19%	6.56%	8.31%	195	9.5	121	325	USD	BB-	/	B1	/	#N/A
Северсталь-14	4/19/2014	5.29	04/19/07	9.25%	108.5	-0.48%	7.68%	8.53%	319	9.1	203	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	9/29/2009	2.29	03/29/07	8.50%	103.6	-0.16%	6.95%	8.21%	234	6.6	161	300	USD	B+	/	B2	/	#N/A
ММК-08	10/21/2008	1.53	04/21/07	8.00%	102.4	-0.08%	6.45%	7.81%	183	4.4	110	300	USD	BB	/	Ba3	/	BB
Норникель-09	9/30/2009	2.34	03/31/07	7.13%	102.8	-0.05%	5.92%	6.93%	131	2.0	57	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-08	1/30/2008	0.89	07/30/07	9.75%	103.2	-0.12%	6.10%	9.45%	149	9.9	67	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A
МТС-10	10/14/2010	3.12	04/14/07	8.38%	105.7	-0.17%	6.58%	7.92%	205	5.0	123	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A
МТС-12	1/28/2012	4.15	07/28/07	8.00%	105.4	-0.18%	6.68%	7.59%	219	4.3	133	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A
Вымпелком-09	6/16/2009	2.07	06/16/07	10.00%	107.7	-0.18%	6.32%	9.28%	171	7.7	97	217	USD	BB+	/	Ba3	/	#N/A
Вымпелком-10	2/11/2010	2.68	08/11/07	8.00%	104.0	-0.18%	6.48%	7.69%	195	6.5	113	300	USD	BB+	/	Ba3	/	#N/A
Вымпелком-11	10/22/2011	3.86	04/22/07	8.38%	106.9	-0.23%	6.62%	7.83%	213	5.6	127	300	USD	BB+	/	Ba3	/	#N/A
Вымпелком-16	5/23/2016	6.60	05/23/07	8.25%	106.9	-0.33%	7.21%	7.72%	268	4.4	156	600	USD	BB+	/	Ba3	/	#N/A
Мегафон	12/10/2009	2.51	06/10/07	8.00%	103.9	0.04%	6.42%	7.70%	189	-2.1	107	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
Автоваз	4/20/2008	1.08	04/20/07	8.50%	100.6	-0.09%	7.94%	8.45%	332	7.9	259	250	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A
АФК-Система-08	4/14/2008	1.05	04/14/07	10.25%	104.0	-0.08%	6.44%	9.85%	183	5.1	109	350	USD	B+	/	#N/A	/	B+
АФК-Система-11	1/28/2011	3.38	07/28/07	8.88%	105.7	-0.14%	7.17%	8.40%	268	3.8	183	350	USD	B+	/	B3	/	B+
АЛРОСА, 2008	5/6/2008	1.12	05/06/07	8.13%	102.5	-0.01%	5.89%	7.93%	128	-0.8	54	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A
АЛРОСА, 2014	11/17/2014	5.77	05/17/07	8.88%	114.9	-0.49%	6.39%	7.72%	186	7.7	74	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A

## Долговой рынок

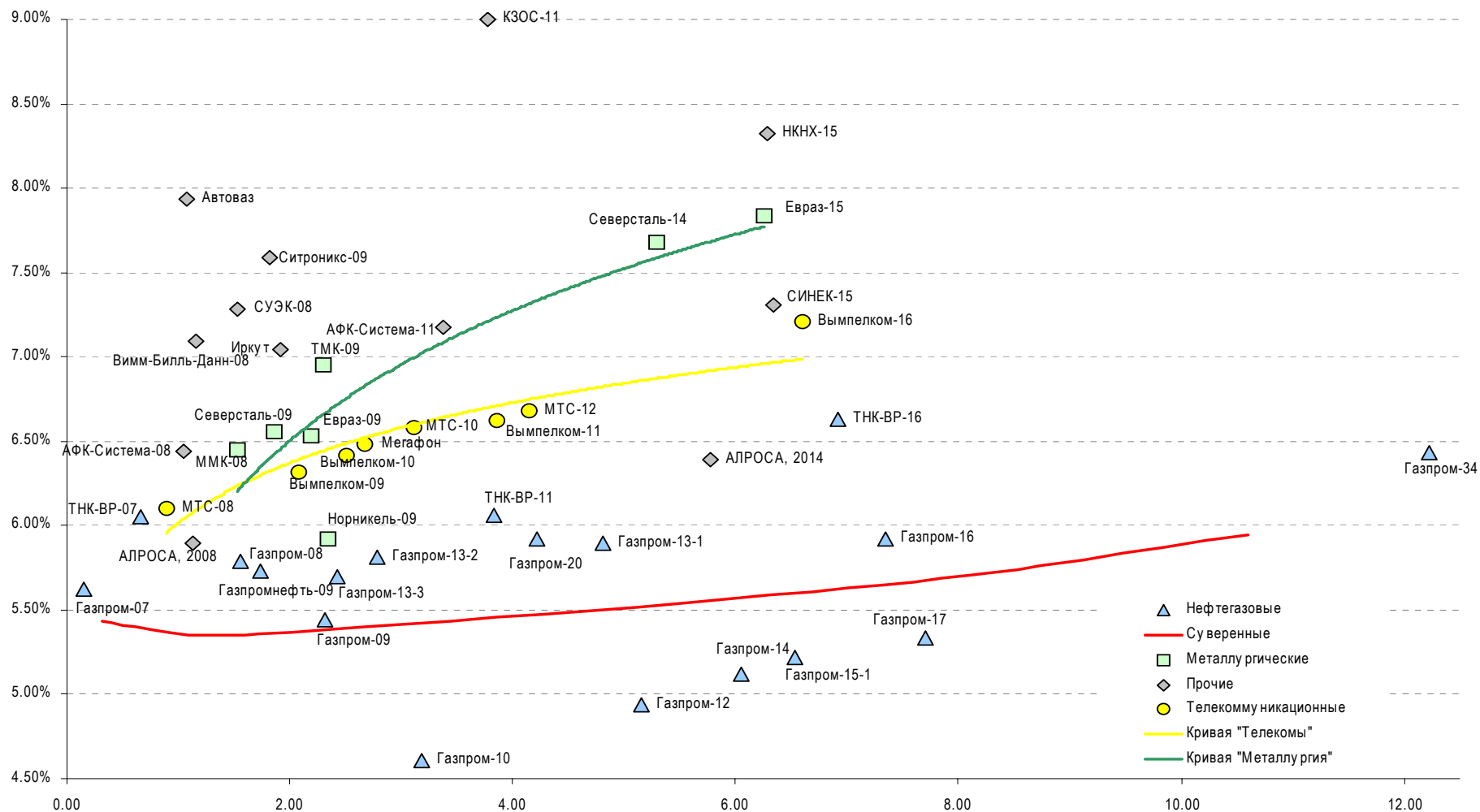
Иркут	4/10/2009	1.92	04/10/07	8.25%	102.3	0.27%	7.04%	8.06%	243	-14.2	170	125	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A
КЗОС-11	10/30/2011	3.78	04/30/07	9.25%	100.9	-0.53%	9.00%	9.17%	451	14.1	365	200	USD	B-	/	#N/A	/	B
НКНХ-15	12/22/2015	6.29	06/22/07	8.50%	101.1	-0.26%	8.32%	8.41%	380	3.7	268	200	USD	#N/A	/	B1	/	B+
СИНЕК-15	8/3/2015	6.34	08/03/07	7.70%	102.4	-0.19%	7.31%	7.52%	278	2.4	166	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	BB+
Ситроникс-09	3/2/2009	1.82	03/02/07	7.88%	100.5	-0.27%	7.59%	7.83%	297	14.9	224	200	USD	#N/A	/	(P)B3	/	B-
СУЭК-08	10/24/2008	1.53	04/24/07	8.63%	102.0	-0.05%	7.28%	8.45%	267	2.6	193	175	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод. Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОБР 04003	15/12/06	0.04	0.04	99.80	0.01%	5.3%		30.10			
ОБР 04002	15/03/07	0.28	0.27	100.15	-0.01%	5.6%	6.0%	22.02	6.00%	12.66	14/03/07
ОФЗ 27025	13/06/07	0.44	0.42				9.8%		10.00%	5.75	08/08/07
ОФЗ 27019	18/07/07	1.13	1.07	100.85	0.05%	5.7%	6.2%	78.20	6.30%	4.83	02/05/07
ОФЗ 27020	08/08/07	0.75	0.71	103.29	-0.04%	5.8%	9.7%	38.22	10.00%	21.10	14/03/07
ОФЗ 25058	30/04/08	1.89	1.78				6.9%		7.00%	14.77	14/03/07
ОФЗ 46001	10/09/08	2.04	1.93				5.8%		5.80%	4.45	02/05/07
ОФЗ 27026	11/03/09	2.62	2.47	103.70	0.05%	6.1%	7.1%	1.04	7.40%	7.10	25/04/07
ОФЗ 25060	29/04/09	2.93	2.76				5.8%		5.80%	3.34	02/05/07
ОФЗ 25057	20/01/10	2.56	2.41	110.40	0.00%	6.1%	9.1%	20.30	10.00%	11.51	18/07/07
ОФЗ 46003	14/07/10	3.47	3.27	99.90	-0.09%	6.3%	6.1%	2.41	6.10%	5.85	25/04/07
ОФЗ 25059	19/01/11	4.60	4.32	99.40	0.00%	6.4%	6.1%	200.35	6.10%	7.02	18/04/07
ОФЗ 26199	07/11/12	3.97	3.73	109.61	-0.04%	6.3%	8.2%	50.31	9.00%	3.45	15/08/07
ОФЗ 46002	08/08/12	4.88	4.58	97.78	-0.23%	6.5%	6.1%	31.70	6.00%	199.07	04/11/04
ОФЗ 26198	02/11/12	6.58	6.18	105.99	-0.01%	6.5%	8.0%	41.34	8.50%	3.26	16/05/07
ОФЗ 46017	03/08/16	7.79	7.31	99.52	-0.06%	6.6%	8.0%	68.67	8.00%	1.53	22/08/07
ОФЗ 46014	29/08/18	5.17	4.86	108.90	-0.09%	6.4%	8.3%	774.30	9.00%	43.15	08/03/07
ОФЗ 48001	31/10/18	7.33	6.93	105.62	1.02%	5.8%	7.1%	4.77	7.50%	21.27	15/11/07
ОФЗ 46005	09/01/19	12.15	11.44	46.55	-0.11%	6.3%	6.3%	34.45			
ОФЗ 46019	20/03/19	9.43	8.81				7.1%				04/04/07
ОФЗ 46018	24/11/21	8.50	7.97	110.95	-0.03%	6.6%	8.1%	613.79	9.00%	18.99	14/03/07
ОФЗ 46011	20/08/25	13.08	12.25				7.1%		6.10%		12/09/07
ОФЗ 46020	06/02/36	12.88	12.06	102.00	-0.23%	6.9%	6.8%	91.14	6.90%	2.65	15/08/07

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 ценных бумаг с фиксированной доходностью</b>	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
<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>	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
<b>Торговые операции</b>	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09 Константин Зайцев, старший трейдер (7-495) 785-7408
<b>Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию</b>	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
<b>Управление производных инструментов</b>	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
<b>Управление валютно-финансовых операций</b>	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
<b>Аналитический отдел</b>	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
<b>Рублевые облигации, новости Еврооблигации</b>	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
<b>Адрес</b>	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078

**© Альфа-Банк, 2007 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.