

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.64	0.20	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.0113	-0.03%
Доходность 30-летних КО США, %	4.84	0.00	Валютный курс, \$/евро	1.3357	-0.11%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	68.42	0.68%	PTC	1 935.72	-0.25%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	68.32	0.03%	DJIA	12 354.35	0.05%
Цена на нефть Urals, \$/брл	64.79	0.86%	S&P 500	1 420.86	-0.12%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

Инвесторы продолжают внимательно следить за развитием ситуации на Ближнем Востоке, эскалация конфликта будет способствовать обновлению минимумов доходности американских бумаг.

#### Внутренний долг РФ:

Инвесторы настроены оптимистично, ожидая усиления восходящего тренда в апреле. Однако возможное возвращение дефицита рублей на денежный рынок и рост нестабильности на Ближнем Востоке могут поставить крест на надеждах инвесторов.

### Новости и ключевые события:

#### Международные:

Moody's вернуло рейтинг Стирولا на уровень В3, оставив прогноз на уровне негативный

#### Российские:

Moody's повысило рейтинг финансовой устойчивости страховщика ОАО "Росно" до "Ваа1" с "Ва1"; прогноз стабильный

Fitch повысило рейтинг дефолта эмитента Оргрэсбанка до А- с В-

Кредит Европа банк (ранее Финанс-Банк) разместил 3-летние еврооблигации на \$250 млн по ставке 7,50% годовых

МЭРТ готовит предложения по выпуску государственного облигационного займа для финансирования строительства платных дорог

АИЖК планирует в конце 2007 г разместить корпоративные облигации общим объемом 16 млрд руб

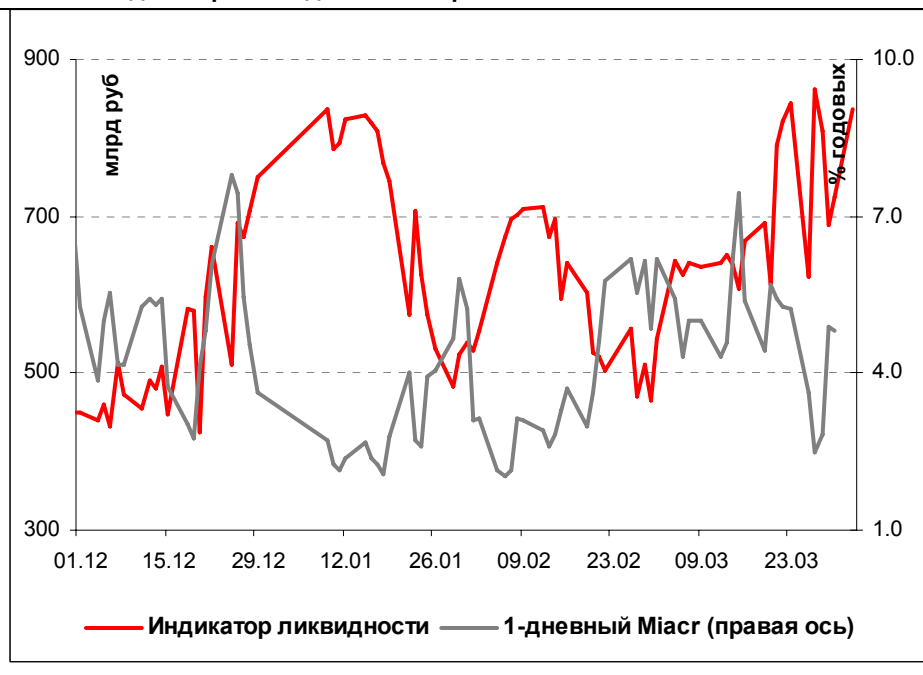
Магнит Финанс полностью разместило 2-й выпуск облигаций на 5 млрд руб под доходность к погашению 8,37% годовых

ООО "Холидей Финанс" начнет 5 апреля размещение облигаций объемом 1,5 млрд руб

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



---

**ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ****Moody's вернуло рейтинг Стирола на уровень В3, оставив прогноз на уровне негативный**

*Ранее, 12 марта агентство снизило рейтинг Стирола и еврооблигаций компании с В3 до Саа1. Тогда снижение рейтинга было связано с выявлением держателями бумаг Стирола нарушений в структуре долговых обязательств украинского концерна. Нынешнее повышение рейтинга обусловлено урегулированием возникшей проблемы в ходе переговоров Стирола с держателями его бумаг.*

**Fitch повысило рейтинг дефолта эмитента Оргрэсбанка до А– с В–**

Одновременно краткосрочный рейтинг банка был повышен до F2 с В, рейтинг поддержки – до 1 с 5 и долгосрочный рейтинг по национальной шкале до AAАgus с ВВ+gus. Прогноз – стабильный.

Данное решение обусловлено завершением сделки по приобретению 75,01% акций банка ведущей финансовой организацией в скандинавском регионе Nordea Bank AB. Остальные 24,99% находятся в собственности трех топ-менеджеров банка и ЕБРР. Рейтинги отражают мнение Fitch о высокой вероятности получения банком поддержки от Nordea в случае необходимости. Кроме того, смена собственника должна расширить доступ Оргрэсбанка к более дешевым и долгосрочным источникам фондирования..

**Кредит Европа банк (ранее Финанс-Банк) разместил 3-летние еврооблигации на \$250 млн по ставке 7,50% годовых**

Организатором выпуска является Deutsche Bank. Банк планирует осенью привлечь синдицированный кредит на сумму от \$100 млн.

С 29 марта банк перешел на новый бренд Кредит Европа. Необходимость в ребрендинге вызвана тем, что основной акционер банка – международная финансовая группа FIBA Group – продал 46% акций турецкого FinansBank Национальному банку Греции. Согласно сделке, бренд FinansBank может быть использован только в Турции и на Мальте.

**АИЖК планирует в конце 2007 г разместить корпоративные облигации общим объемом 16 млрд руб**

Данный объем госгарантий предусмотрен российским бюджетом. Оформление госгарантий по облигациям АИЖК скорее всего завершится к лету 2007 г, после Агентство начнет разрабатывать параметры выпусков.

Кроме того, в сентябре 2007 г АИЖК планирует разместить 2-ой выпуск ипотечных облигаций на 10 млрд руб. Размещение 1-го выпуска, который находится сейчас на регистрации в ФСФР, планируется осуществить до лета.

**Магнит Финанс полностью разместило 2-й выпуск облигаций на 5 млрд руб под доходность к погашению 8,37% годовых**

В ходе конкурса была подана 61 заявка инвесторов со ставкой купона в диапазоне 7,70 - 8,50% годовых. Общий объем спроса на конкурсе превысил 6,9 млрд руб. Ставка купона на срок до погашения была установлена на уровне 8,20% годовых.

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летним колл-опционом. Организатор размещения: ИК Тройка Диалог.

Предполагается, что 2-ой выпуск Магнита сразу после размещения пройдет листинг на ФБ ММВБ с включением в котировальный список "В". При этом, отчет об итогах размещения облигаций данного выпуска не будет регистрировать ФСФР, регулятору будет направлено уведомление, что ускорит выход бумаг на вторичные торги.

**ООО "Холидей Финанс" начнет 5 апреля размещение облигаций объемом 1,5 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор выпуска, ИБ Траст, прогнозирует доходность облигаций при размещении на уровне 11,0-11,5% годовых. Первоначально размещение выпуска предполагалось провести в декабре 2006 г.

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- Москоммерцбанк принял решение о размещении 3-го выпуска 6-летних облигаций на 5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ООО "Бахетле - 1" на 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала изменения в эмиссионные документы выпуска облигаций ООО "Держава-Финанс"
- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска облигаций Амурметалл-2, Рыбинский кабельный завод, СЗЛК-Финанс, Лебединский-2
- ЦБР зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций Россельхозбанк-3

## **Внешний долг РФ**

Вышедшие в пятницу статистические показатели США оказались достаточно сильными, в частности:

- Личные доходы и расходы продемонстрировали рост относительно запланированного уровня – 0,6% против 0,3% для обоих показателей;
- Индекс-дефлятор потребительских расходов также превысил как прогноз, так и предыдущее значение, составив 2,3% (ожидалось значение на уровне 2,2%, в январе показатель составил 1,9%). Его ядро составило 2,4% (как и предсказывали аналитики) против 2,3% в прошлом периоде.
- Расходы на строительство продемонстрировали 0,3%-ный рост при их сокращении в январе на 0,8%.

Тем не менее, данные показатели не оказали влияния на американский долговой рынок, а его повышенная волатильность в пятницу была реакцией на появившиеся слухи об атаке Ирана со стороны американских войск. Под воздействием непроверенной информации доходность 10-летних КО США упала почти на 10 б.п. – до 4,58% годовых. Однако, после того как данная информация не подтвердилась, КО США отыграли столь сильный ценовой рост и закрылись практически на прежних уровнях в 4,64% и 4,84% годовых соответственно для 10-летнего и 30-летнего выпусков.

На российском внешнедолговом рынке реакции на повышенную волатильность КО США традиционно не наблюдалось. Колебания котировок Россия-30 происходило в диапазоне 113,54-113,76% от номинала. Спред немного расширился до 101 б.п.

Сегодня ожидается выход индекса производства ISM, который свидетельствует об общих тенденциях в экономике США. Инвесторы продолжают внимательно следить за развитием ситуации на Ближнем Востоке, эскалация конфликта будет способствовать обновлению минимумов доходности американских бумаг.

## Рынок рублевых облигаций

В пятницу объем торгов в секторе негосударственного долга резко возрос. В корпоративном сегменте оборот на фондовой секции достиг 3,8 млрд руб, в субфедеральном – 1,2 млрд руб. Среди муниципальных облигаций неожиданно активно торговались облигации Москвы (на 47-ой выпуск пришлось почти 400 млн руб по номиналу). Среди корпоративных бумаг сделки были сосредоточены в дальних выпусках 1-го эшелона (Газпром, РЖД), облигациях энергетики (на 2 выпуска Мосэнерго и МОЭСК пришлось свыше 0,5 млрд руб), длинных телекомах.

Столь резкий рост объемов торгов частично обусловлен техническими операциями по закрытию квартала и формированию цен для переоценки бумаг. Однако другим важным фактором является настрой инвесторов на рост рынка в апреле на фоне снижения стоимости рублевых средств, роста нефтяных котировок, укрепления рубля и других позитивных факторов.

В то же время, средства, привлеченные от эмиссии акций Сбербанка и разблокированные в пятницу, в ближайшее время не попадут на денежный рынок. Часть средств была изъята из обращения при размещении ОБР в четверг. Другая часть была переведена на депозиты в ЦБ (что привело к их росту на 130 млрд руб при адекватном снижении остатков на корсчетах). Тем временем проведение аукционов по продаже активов ЮКОСа и размещение допэмиссий акций крупных компаний и банков на российском рынке продолжатся, что потребует от инвесторов первоначальной мобилизации ресурсов, а в последствии – блокировки средств эмитентом до регистрации Отчета о размещении акций. Таким образом, состояние денежного рынка останется достаточно волатильным.

**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-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-8	5 000	27.10.11	3.89	--	--	7.00%	03.05.07	100.15	0.09	--	7.08	130.84
РЖД-6	10 000	10.11.10	3.16	--	--	7.35%	16.05.07	101.59	0.14	--	6.96	65.43
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	2.38	--	--	8.50%	05.06.07	103.11	0.37	--	7.32	170.54
ВолгаТел-4	3 000	03.09.13	--	10.09.09	2.24	7.99%	12.06.07	101.63	0.49	7.46	--	83.49
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	0.98	--	--	10.45%	20.04.07	99.95	0.04	--	10.76	71.44
Мосэнерго-1	5 000	13.09.11	--	15.09.09	2.29	7.54%	18.09.07	100.95	0.16	7.24	--	220.13
Мосэнерго-2	5 000	18.02.16	--	23.02.12	4.16	7.65%	30.08.07	101.48	0.07	7.42	--	197.87
МОЭСК	6 000	06.09.11	3.81	--	--	8.05%	11.09.07	100.89	0.07	--	7.96	136.61
НОМОС-6	800	16.08.07	0.38	--	--	10.03%	16.08.07	100.60	-0.14	--	8.52	84.66
НОМОС-7	3 000	16.06.09	--	21.12.07	0.70	8.25%	19.06.07	100.46	0.16	7.70	--	64.96

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АМТЕЛ-1, 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. АвтоВАЗ-3, ИТЕРА, МартаФ-3, Перекресток: со-организатор. Главмостстрой-2, Дикси, СвердловЭнерго: со-андеррайтер.

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				к оферте/ погашению							С&P	Moodys	Fitch		
<b>Суверенные</b>																		
Россия-07	26.06.07	0.23	06.26.07	10.00%	101.0	-0.02%	5.58%	9.90%	100	-1.7	0.23	2 400	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-10	31.03.10	1.68	09.30.07	8.25%	104.8	-0.00%	5.27%	7.87%	69	47.9	2.66	1 845	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.43	07.24.07	11.00%	144.6	0.08%	5.62%	7.61%	97	-1.7	7.23	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.52	06.24.07	12.75%	181.9	-0.02%	5.92%	7.01%	128	-0.3	10.22	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.42	09.30.07	5.00%	113.5	-0.02%	5.65%	4.40%	101	0.8	13.11	2 031	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Минфин</b>																		
Минфин-7	14.11.07	0.61	05.14.07	3.00%	98.4	0.05%	5.66%	3.05%		0.0	0.59	661	USD	BBB+	/	#N/A	/	BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.62	05.14.07	3.00%	97.2	0.01%	7.68%	3.09%	310	6.5	1.01	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.81	05.14.07	3.00%	91.0	-0.06%	5.51%	3.30%	97	1.5	3.62	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Муниципальные</b>																		
Москва-11	12.10.11	3.98	10.12.07	6.45%	106.6	-0.05%	4.78%	6.05%	--	--	3.80	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.63	10.20.07	5.06%	99.0	-0.05%	5.19%	5.11%	--	--	7.25	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				к оферте/ погашению							S&P	Moodys	Fitch		
<b>Банковские</b>																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.81	04.07.07	8.75%	99.9	0.04%	8.78%	8.75%	420	-2.1	351	200	USD	#N/A	/	B1	/	B
Альфа-08	02.07.08	1.20	07.02.07	7.75%	100.8	0.04%	7.02%	7.69%	245	-3.3	175	250	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	2.25	04.10.07	7.88%	100.9	-0.06%	7.45%	7.80%	288	2.4	218	400	USD	#N/A	/	Ba2	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.15	06.09.07	8.63%	100.5	-0.15%	8.45%	8.58%	392	4.6	318	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	4.05	08.22.07	8.64%	99.8	-0.13%	8.69%	8.66%	416	2.8	342	300	USD	B+	/	#N/A	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.31	09.28.07	8.00%	105.1	-0.06%	5.78%	7.61%	120	2.0	50	250	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.20	05.26.07	7.38%	104.7	-0.05%	5.93%	7.05%	140	0.9	66	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.93	05.13.07	7.34%	104.5	-0.10%	6.43%	7.02%	189	1.6	78	500	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.19	05.25.07	7.50%	103.2	-0.06%	6.48%	7.26%	195	1.4	121	300	USD	#N/A	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.56	08.16.07	9.38%	99.8	-0.06%	9.43%	9.39%	490	2.2	416	125	USD	B-	/	B1	/	#N/A
БИН Банк-09	18.05.09	1.91	05.18.07	9.50%	99.7	-0.14%	9.63%	9.52%	505	7.6	435	200	USD	B-	/	#N/A	/	B-
РТБ-07	30.07.07	0.32	04.30.07	8.26%	100.9	-0.00%	5.37%	8.18%	79	-4.5	-21	300	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.47	06.21.07	6.10%	100.2	0.08%	5.51%	6.09%	93	-14.0	-7	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-08	11.12.08	1.60	06.11.07	6.88%	102.0	0.00%	5.59%	6.74%	102	-0.5	32	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.82	04.12.07	7.50%	107.1	-0.11%	5.69%	7.00%	116	2.4	42	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-15*	04.02.15	2.67	08.04.07	6.32%	102.8	-0.08%	5.20%	6.14%	67	3.5	-7	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.52	02.15.08	4.25%	98.0	-0.06%	4.53%	4.34%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.63	06.30.07	6.25%	103.5	0.06%	5.99%	6.04%	115	-0.7	7	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.48	04.30.07	7.25%	102.3	-0.02%	5.70%	7.09%	112	1.2	42	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Газпромбанк-11	15.06.11	3.60	06.15.07	7.97%	106.8	-0.01%	6.12%	7.47%	158	-0.2	84	300	USD	RR+	/	Baa1	/	#N/A N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.64	09.23.07	6.50%	100.1	-0.09%	6.48%	6.49%	188	1.1	83	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	07.10.09	2.22	04.07.07	8.75%	99.9	-0.02%	8.79%	8.76%	422	0.9	352	200	USD	#N/A	/	B1	/	B
Импэксбанк-07	29.06.07	0.24	06.29.07	9.00%	100.8	-0.01%	5.54%	8.93%	96	-3.5	-4	100	USD	NR	/	A2	/	NR
МБРР-08	03.03.08	0.90	09.03.07	8.63%	101.0	0.06%	7.46%	8.54%	288	-7.6	188	150	USD	#N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	2.04	06.29.07	8.80%	102.2	-0.00%	7.69%	8.61%	312	-0.2	242	100	USD	#N/A	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.31	09.10.07	8.88%	99.4	0.00%	8.98%	8.93%	438	-1.7	333	60	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.66	06.07.07	7.50%	100.4	0.07%	6.94%	7.47%	236	-11.6	136	250	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
МДМ-10	25.01.10	2.55	07.25.07	7.77%	99.6	-0.08%	7.92%	7.80%	339	3.4	265	425	USD	BB-	/	Ba2e	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.57	07.21.07	9.75%	104.1	-0.01%	8.57%	9.36%	403	-0.3	330	200	USD	B	/	Ba3	/	B+
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.50	04.05.07	7.15%	100.7	0.04%	5.74%	7.10%	116	-9.9	16	200	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.75	07.07.07	5.07%	100.6	-0.00%	4.27%	5.04%	--	--	--	50	EUR	#N/A	/	#N/A N.A.	/	BBB
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	1.21	06.30.07	4.38%	98.3	0.05%	5.81%	4.45%	123	-3.4	54	150	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-09	06.10.09	2.31	04.06.07	6.16%	100.2	0.04%	6.08%	6.15%	150	-6.1	81	500	USD	#N/A	/	Baa2	/	RRR
НОМОС-09	12.05.09	1.92	05.12.07	8.25%	100.3	0.06%	8.10%	8.23%	352	-3.0	282	150	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.55	08.02.07	8.19%	99.9	-0.04%	8.23%	8.20%	370	1.7	296	200	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.60	04.20.07	9.75%	101.0	-0.05%	9.47%	9.65%	493	1.0	419	125	USD	#N/A	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.87	09.27.07	8.00%	99.8	0.02%	8.09%	8.01%	351	-1.4	282	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.41	06.17.07	8.75%	100.6	-0.00%	8.49%	8.70%	395	0.1	321	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	2.97	04.04.07	8.75%	100.0	-0.04%	8.76%	8.75%	423	1.5	349	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.70	04.20.07	8.75%	99.7	0.02%	8.83%	8.78%	430	-0.9	356	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.28	07.29.07	6.88%	101.2	-0.02%	5.88%	6.79%	130	1.0	61	300	USD	#N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.20	09.29.07	6.20%	100.7	-0.13%	5.98%	6.16%	144	3.9	71	400	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.31	08.11.07	6.50%	100.7	-0.03%	5.96%	6.46%	138	2.2	68	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	#N/A N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.46	04.30.07	8.00%	99.2	-0.04%	8.53%	8.06%	395	3.0	326	13	USD	BB-	/	#N/A N.A.	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.27	07.09.07	7.63%	100.3	-0.00%	6.31%	7.60%	173	-1.8	73	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+/*
Росбанк-09	24.09.09	2.23	06.24.07	9.75%	104.1	0.43%	7.90%	9.36%	333	-19.8	263	201	USD	#N/A	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.23	05.29.07	6.88%	103.3	-0.13%	5.85%	6.65%	131	3.4	57	350	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.97	05.16.07	7.18%	105.7	-0.09%	6.05%	6.79%	151	1.3	40	700	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.03	04.14.07	8.75%	100.1	0.00%	4.71%	8.74%	13	-55.4	-87	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.49	09.28.07	7.80%	100.3	-0.00%	7.19%	7.78%	261	-0.4	161	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.00	04.21.07	8.13%	100.2	-0.01%	7.89%	8.11%	331	1.3	262	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.27	09.16.07	6.83%	100.0	0.04%	6.79%	6.82%	--	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.03	04.07.07	7.50%	96.0	-0.02%	8.83%	7.81%	430	0.9	356	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.41	05.05.07	8.63%	99.1	0.03%	8.89%	8.70%	436	-1.2	362	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.53	06.16.07	8.88%	97.8	0.05%	9.78%	9.08%	525	-1.9	451	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.74	06.01.07	9.75%	99.7	0.07%	9.81%	9.78%	528	-2.4	454	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	4.02	05.14.07	5.93%	101.4	-0.12%	5.57%	5.85%	103	2.6	30	750	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	5.05	05.15.07	6.48%	104.0	-0.13%	5.69%	6.23%	115	2.2	4	500	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.64	08.11.07	6.23%	101.7	-0.01%	5.56%	6.12%	103	0.4	29	1 000	USD	#N/A	/	A2	/	BBB
Сибкадем-08	19.05.08	1.06	05.19.07	9.75%	102.3	-0.01%	7.56%	9.53%	298	-0.2	229	63	USD	#N/A	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Сибкадем-09	12.05.09	1.91	05.12.07	9.00%	101.8	-0.03%	8.06%	8.84%	348	1.2	279	351	USD	#N/A	/	B1e	/	B
Сибкадем-11*	30.12.11	3.70	06.30.07	12.00%	109.1	0.03%	9.55%	10.99%	501	-1.4	428	130	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A N.A.

#N/A N.A.

Сибкаадем-11-2	16.11.11	3.92	11.16.07	8.30%	102.1	0.04%	7.72%	8.13%	--	--	--	300	EUR	#N/A	/	B1e	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	2.39	06.21.07	9.88%	101.7	-0.06%	9.15%	9.71%	462	2.5	388	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
УралВТБ-07	21.09.07	0.47	09.21.07	9.00%	100.5	-0.03%	7.95%	8.96%	337	5.1	238	110	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	1.58	06.12.07	7.90%	101.5	-0.01%	6.93%	7.78%	235	0.6	166	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.82	08.04.07	9.13%	100.2	0.00%	8.82%	9.11%	424	-0.6	325	150	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	1.18	06.30.07	8.63%	99.7	-0.00%	8.90%	8.65%	432	0.4	363	275	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

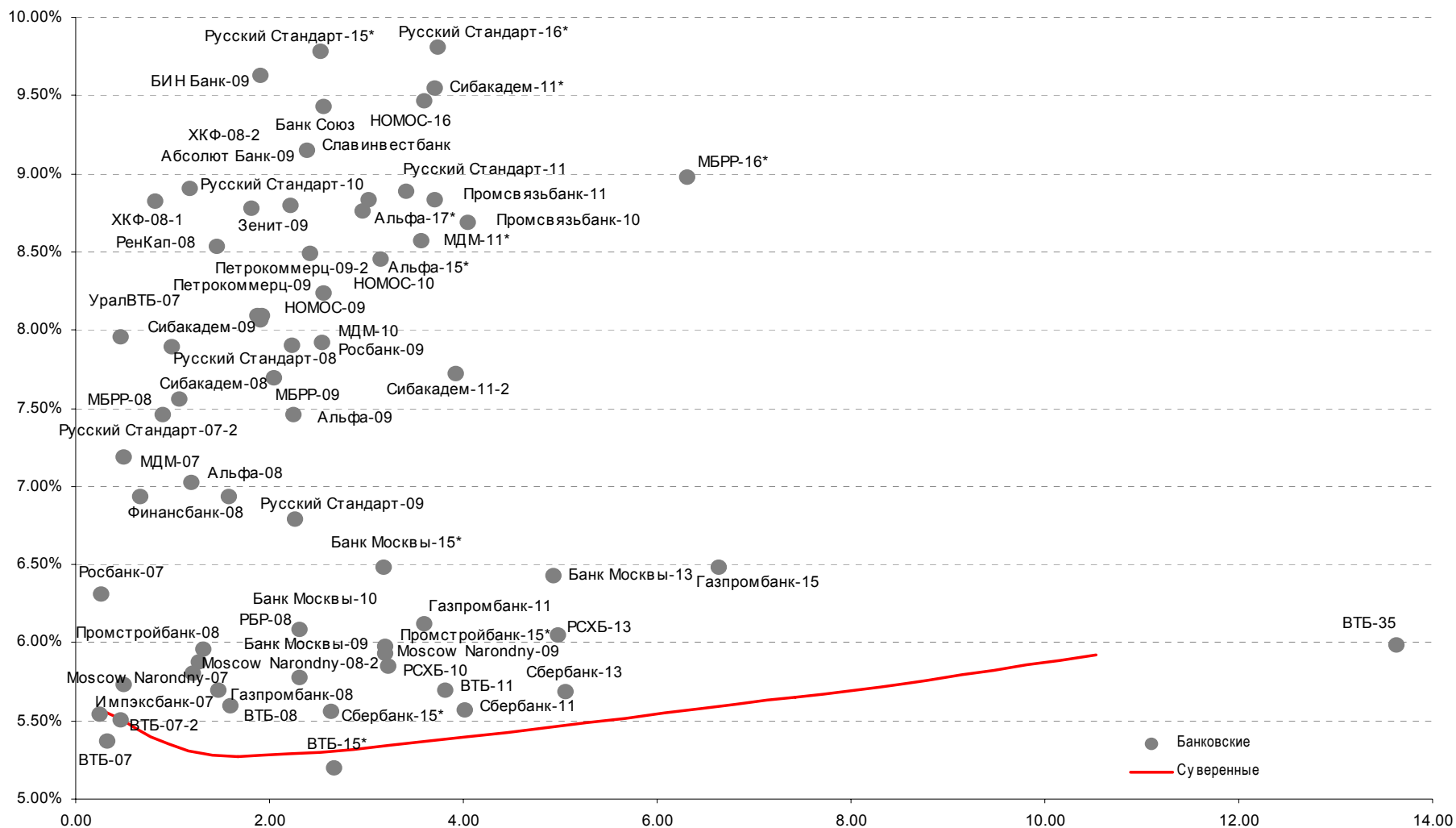
\* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к		Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
			ближайшего купона	о купона				оферте/погашению	Текущая доходность			суверенным еврооблигация	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
<b>Нефтегазовые</b>																		
Газпром-07	25.04.07	0.06	04.25.07	9.13%	100.2	-0.02%	5.73%	9.11%	115	-1.8	15	500	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-08	30.10.08	1.48	04.30.07	7.25%	102.3	-0.02%	5.70%	7.09%	112	1.2	42	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Газпром-09	21.10.09	2.23	04.21.07	10.50%	112.2	-0.02%	5.33%	9.36%	75	0.0	6	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	3.10	09.27.07	7.80%	110.0	-0.02%	4.62%	7.09%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	5.06	12.09.07	4.56%	98.1	-0.01%	4.95%	4.65%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.73	09.01.07	9.63%	118.5	-0.07%	5.87%	8.12%	133	0.9	22	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.70	07.22.07	4.51%	97.1	0.02%	5.60%	4.64%	106	0.1	32	932	USD	#N/A	/	A3	/	#N/A N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.34	07.22.07	5.63%	100.0	-0.10%	5.63%	5.63%	109	5.0	35	560	USD	BBB-	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.96	02.25.08	5.03%	99.2	-0.06%	5.17%	5.07%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.45	06.01.07	5.88%	104.1	0.04%	5.24%	5.64%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.26	05.22.07	6.21%	100.1	-0.11%	5.92%	6.21%	128	2.0	27	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	8.02	03.22.08	5.14%	98.1	-0.07%	5.39%	5.24%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	8.14	11.02.07	5.44%	100.0	-0.14%	5.43%	5.44%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	4.12	08.01.07	7.20%	105.1	-0.09%	5.92%	6.85%	138	2.0	65	1 192	USD	BBB+	/	#N/A	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.77	09.07.07	6.51%	101.6	-0.11%	6.34%	6.40%	169	0.8	42	1 300	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.18	04.28.07	8.63%	128.7	-0.12%	6.39%	6.70%	155	0.7	46	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.65	07.15.07	10.75%	108.6	-0.07%	5.63%	9.90%	105	2.7	36	500	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.57	05.06.07	11.00%	102.9	-0.03%	5.91%	10.69%	133	-0.1	33	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.75	07.18.07	6.88%	102.8	-0.04%	6.11%	6.69%	158	0.6	84	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	4.35	09.20.07	6.13%	99.6	-0.03%	6.23%	6.15%	169	0.3	95	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.84	07.18.07	7.50%	105.9	-0.04%	6.64%	7.08%	204	0.2	99	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	7.43	09.20.07	6.63%	99.6	-0.06%	6.68%	6.65%	203	0.4	106	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.14	5.80	09.05.07	5.67%	99.4	-0.09%	5.77%	5.70%	117	1.3	12	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A N.A.
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	03.08.09	2.10	08.03.07	10.88%	109.4	-0.09%	6.46%	9.94%	188	3.2	119	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.17	05.10.07	8.25%	102.9	-0.15%	7.77%	8.01%	317	2.1	212	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	1.78	08.24.07	8.63%	104.1	0.04%	6.27%	8.28%	169	-2.8	100	325	USD	BB-	/	B1	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	19.04.14	5.21	04.19.07	9.25%	108.6	0.00%	7.64%	8.51%	310	-0.5	199	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.30	09.29.07	8.50%	103.5	-0.04%	6.96%	8.22%	239	1.3	169	300	USD	B+	/	B2	/	#N/A N.A.

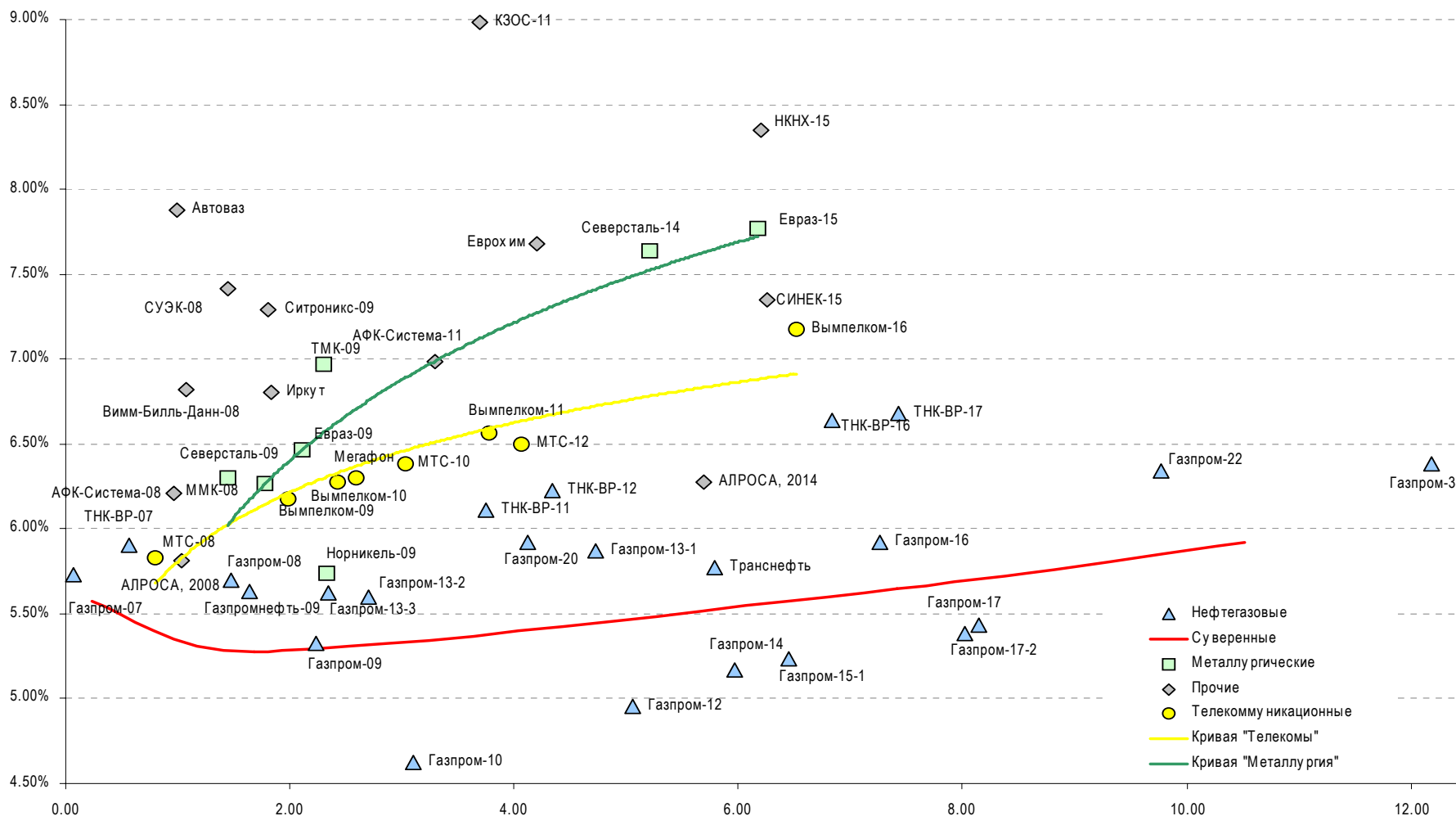
ММК-08	21.10.08	1.44	04.21.07	8.00%	102.5	0.04%	6.30%	7.81%	172	-3.1	103	300	USD	BB	/	Ba3	/	BB
Норникель-09	30.09.09	2.33	09.30.07	7.13%	103.2	0.01%	5.74%	6.91%	120	3.8	46	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-08	30.01.08	0.80	07.30.07	9.75%	103.1	-0.02%	5.83%	9.46%	125	-0.2	25	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
МТС-10	14.10.10	3.03	04.14.07	8.38%	106.2	-0.08%	6.38%	7.88%	184	2.4	111	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
МТС-12	28.01.12	4.07	07.28.07	8.00%	106.1	-0.10%	6.50%	7.54%	197	2.1	123	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.99	06.16.07	10.00%	107.8	-0.08%	6.18%	9.28%	160	3.4	91	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.59	08.11.07	8.00%	104.4	-0.04%	6.30%	7.66%	177	1.2	103	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.78	04.22.07	8.38%	107.0	-0.03%	6.56%	7.82%	203	0.2	129	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.51	05.23.07	8.25%	107.1	-0.11%	7.18%	7.70%	258	1.3	153	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	10.12.09	2.42	06.10.07	8.00%	104.2	-0.03%	6.27%	7.68%	174	0.9	100	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
Автоваз	20.04.08	0.99	04.20.07	8.50%	100.6	-0.11%	7.87%	8.45%	330	10.6	260	250	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.96	04.14.07	10.25%	104.0	-0.03%	6.21%	9.86%	163	1.4	94	350	USD	B+	/	#N/A	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.30	07.28.07	8.88%	106.2	-0.02%	6.99%	8.36%	245	0.1	172	350	USD	B+	/	B3	/	B+
АЛРОСА, 2008	06.05.08	1.04	05.06.07	8.13%	102.4	-0.01%	5.81%	7.93%	123	0.2	54	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.69	05.17.07	8.88%	115.6	-0.13%	6.27%	7.68%	167	1.8	62	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	21.03.12	4.20	09.21.07	7.88%	100.8	-0.00%	7.68%	7.81%	314	-0.4	240	300	USD	BB-	/	#N/A	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.84	04.10.07	8.25%	102.7	-0.15%	6.80%	8.03%	222	7.6	153	125	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.70	04.30.07	9.25%	101.0	0.17%	8.99%	9.16%	445	-5.0	371	200	USD	B-	/	#N/A	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.20	06.22.07	8.50%	100.9	-0.12%	8.35%	8.43%	375	1.7	270	200	USD	#N/A	/	B1	/	B+
СИНЕК-15	03.08.15	6.25	08.03.07	7.70%	102.1	-0.09%	7.35%	7.54%	275	1.2	170	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	BB+
Ситроникс-09	02.03.09	1.81	09.02.07	7.88%	101.0	-0.05%	7.29%	7.80%	272	2.4	202	200	USD	#N/A	/	(P)B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.44	04.24.07	8.63%	101.7	-0.04%	7.42%	8.48%	284	2.3	214	175	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.08	05.21.07	8.50%	101.8	0.03%	6.82%	8.35%	224	-3.8	154	150	USD	B+	/	B1	/	#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	0.21	0.20								
ОБР 04002	15.03.07	0.47	0.45	97.69	0.10%	5.1%		20.39			
ОФЗ 27025	13.06.07	0.21	0.20				6.0%		6.00%	2.63	13.06.07
ОФЗ 27019	18.07.07	0.30	0.29	101.41	0.29%	5.2%	9.9%	5.07	10.00%	19.73	18.07.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.36	0.34				9.8%		10.00%	13.97	08.08.07
ОФЗ 25058	30.04.08	1.05	0.99	100.83	0.09%	5.6%	6.2%	42.23	6.30%	10.01	02.05.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.92	0.87	103.92	-0.06%	5.8%	9.6%	11.25	10.00%	3.29	13.06.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.84	1.73	101.06	-0.55%	6.1%	6.9%	0.01	7.00%	3.07	13.06.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.96	1.85	99.74	-0.01%	6.1%	5.8%	93.76	5.80%	9.22	02.05.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.54	2.39	103.64	-0.06%	6.1%	7.1%	20.00	7.40%	13.18	25.04.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.85	2.68	99.34	-0.03%	6.2%	5.8%	29.80	5.80%	8.10	02.05.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.48	2.34	110.12	-0.14%	6.1%	9.1%	1.79	10.00%	19.73	18.07.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.39	3.19	100.05	-0.03%	6.2%	6.1%	3.00	6.10%	10.86	25.04.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.52	4.25	99.53	0.03%	6.4%	6.1%	27.27	6.10%	12.03	18.04.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.88	3.65	109.35	0.00%	6.3%	8.2%	24.66	9.00%	10.85	15.08.07
ОФЗ 26198	02.11.12	4.80	4.51	98.14	-0.01%	6.4%	6.1%	80.08	6.00%	204.00	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.49	6.10	105.73	-0.33%	6.5%	8.0%	271.57	8.50%	10.25	16.05.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.71	7.24	99.61	-0.02%	6.6%	8.0%	89.65	8.00%	8.11	22.08.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.31	4.99	109.04	-0.05%	6.4%	8.3%	21.81	9.00%	5.42	07.09.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.23	6.82				7.2%		7.50%	27.43	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	12.11	11.41				6.2%				
ОФЗ 46019	20.03.19	9.34	8.73				7.0%				04.04.07
ОФЗ 46018	24.11.21	8.59	8.06	111.02	-0.07%	6.6%	8.1%	71.86	9.00%	3.95	13.06.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.99	12.16	86.00	0.00%	6.9%	7.1%	0.38	6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.83	12.01	102.38	0.02%	6.8%	6.7%	17.51	6.90%	8.32	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</b>	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
<b>Еврооблигации</b>	Павел Симоненко (7 495) 783-5029
<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.