

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.65	-1.60		Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.0094 0.10%
Доходность 30-летних КО США, %	4.84	-0.60		Валютный курс, \$/евро	1.3366 -0.02%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	68.85	1.12%		PTC	1 929.94 0.48%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	68.70	0.07%		DJIA	12 530.05 0.16%
Цена на нефть Urals, \$/брл	64.82	0.28%		S&P 500	1 439.37 0.11%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Ситуация на рынке останется стабильной в преддверии Пасхальных праздников.

Внутренний долг РФ:

На рублевом долговом рынке вероятно сохранение позитивного настроя при сохранении высокого объема торгов.

Новости и ключевые события:

Российские:

Золотовалютные резервы РФ за период с 23 по 30 марта возросли на \$6,1 млрд до \$338,7 млрд – ЦБР

Инфляция в РФ в марте составила 0,6%, в 1-м квартале 2007 г – 3,4% – Росстат

Минфин проведет 12 апреля размещение ГСО на 1 млрд руб по закрытой подписке

АРБ предлагает разрешить банкам, участвующим в инвестпрограммах, выпускать долгосрочные облигации, которые может покупать Банк России

Программа заимствований ФК Еврокоммерц на 2007 г составляет \$1,35 млрд, в 2008 г возможен выход на IPO

VTB Eurore разместил 2-летние еврооблигации на \$500 млн под доходность 3M Libor + 68 б.п.

РСХБ привлек синдицированный кредит на \$520 млн

Уфалейникель планирует привлечь синдицированный кредита на \$100 млн на срок от 40 до 48 месяцев по ставке 1MLibor

Банк Зенит полностью разместил 4-й выпуск облигаций объемом 3 млрд руб под 8,29% годовых к годовой оферте

МАИР полностью разместил 3-ий выпуск облигаций объемом 2 млрд руб под 11,46% годовых к погашению

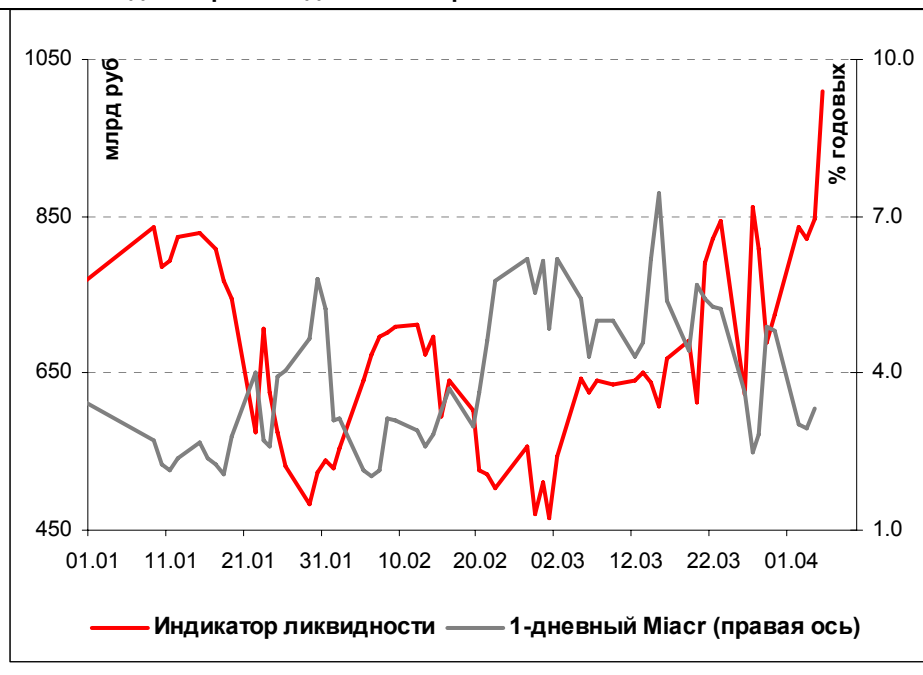
Группа Магnezит начнет 12 апреля размещение 2-го выпуска облигаций объемом 2,5 млрд руб

ГК Заводы Гросс начнет 19 апреля размещение облигаций объемом 1 млрд руб

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

Инфляция в РФ в марте составила 0,6%, в 1-м квартале 2007 г – 3,4% – Росстат

Цены на продовольственные товары в марте возросли на 0,8%, тарифы на платные услуги населению – на 0,6%. Цены на непродовольственные товары увеличились на 0,4%.

За 1-й квартал 2007 г в целом тарифы на платные услуги населению повысились на 8%, цены на продовольственные товары – на 2,6%, цены на непродовольственные товары – на 1,1%. В I квартале 2006 г инфляция составила 5%.

Среди основных групп продовольственных товаров в марте 2007 г более всего подорожала плодоовощная продукция - на 3,2%. Среди платных услуг населению в целом за март 2007 г значительнее всего выросли тарифы на медицинские и бытовые услуги – на 1,6%. Тарифы на ЖКХ за месяц выросли на 0,2%.

Показатели инфляции в I квартале выглядят достаточно оптимистично. Достигнутый показатель является самым низким за последние годы. Уровень в 3,4% за первые три месяца года, отличающиеся традиционным всплеском цен, позволяют ожидать выполнение годового показателя.

Однако тревожащим фактором является наращивание рублевой эмиссии со стороны ЦБ, наблюдавшееся в марте. Прирост золотовалютных резервов за месяц достиг \$25 млрд. Данный фактор может оказать негативное влияние на уровень инфляции, вылившись в ускорение темпов роста потребительских цен с лагом около 3 месяцев (во втором полугодии).

Минфин проведет 12 апреля размещение ГСО на 1 млрд руб по закрытой подписке

Дата погашения – 11 июля 2012 г. Размещение выпуска осуществляется в форме аукциона с размещением по различным ценам.

В круг потенциальных инвесторов входят: российские страховые организации, НПФ, инвестиционные фонды, ПФР, иные госвнебюджетные фонды; управляющие компании, осуществляющие доверительное управление средствами пенсионных накоплений и инвестиционных фондов.

По данному выпуску ГСО предусмотрена возможность их обмена на ОФЗ 14 июля 2010 г и 13 июля 2011 г.

АРБ предлагает разрешить банкам, участвующим в инвестпрограммах, выпускать долгосрочные облигации, которые может покупать Банк России

Данный инструмент, по мнению АРБ, может повысить капитализацию тех банков, которые участвуют в инвестпроектах страны. Помимо этого данный вид облигаций позволит банкам снизить заимствования на внешних рынках в пользу отечественного.

В настоящее время значительный объем заимствований банков за рубежом обусловлен отсутствием в РФ механизмов долгосрочного

рефинансирования банков. Банк России, таким образом, сможет "открыть новый канал эмиссии рублей, а российские банки избавятся от валютного риска...". По мнению АРБ, наряду с этим необходимо также разработать механизм вложения в данные облигации средств пенсионных фондов и страховых резервов.

Программа заимствований ФК Еврокоммерц на 2007 г составляет \$1,35 млрд, в 2008 г возможен выход на IPO

В частности, недавно ФК Еврокоммерц приняла решение о размещении двух выпусков рублевых облигаций суммарным объемом 6 млрд руб (с включением в котировальный список «В»). Их размещение планируется провести в 1-ом полугодии текущего года. Также в этот период планируется разместить рублевые еврооблигации на сумму от \$300 млн.

Кроме того, в первой половине 2007 г ФК Еврокоммерц планирует привлечь 2 синдицированных кредита, один будет организован на российском рынке, второй – на зарубежном.

В сентябре 2007 г компания намерена секьюритизировать факторинговый портфель на западных рынках, сумма сделки составит порядка \$500 млн.

Troika Capital Partners является основным акционером ФК Еврокоммерц.

VTB Europe разместил 2-летние еврооблигации на \$500 млн под доходность 3M Libor + 68 б.п.

Ставка купона составляет 3M Libor + 62,5 б.п. Бумаги размещены ниже номинала. Организаторами выпуска стали Citigroup, HSBC и ING.

РСХБ привлек синдицированный кредит на \$520 млн

Кредит состоит из двух траншей – на 1,5 года под Libor + 30 б.п. и 3-летнего транша под Libor + 40 б.п. Организаторами сделки выступили Deutsche Bank и ABN Amro.

Банк Зенит полностью разместил 4-ый выпуск облигаций объемом 3 млрд руб под 8,29% годовых к годовой оферте

По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты установлена в размере 8,13% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу.

МАИР полностью разместил 3-ий выпуск облигаций объемом 2 млрд руб под 11,46% годовых к погашению

В ходе аукциона было подано 86 заявок инвесторов общим объемом 3,4 млрд руб с предлагаемой ставкой купона от 10,70% до 11,25% годовых. По итогам конкурса ставка купона на срок до погашения была установлена на уровне 11,15% годовых.

Срок обращения выпуска – 2 года с полугодовой выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга в размере 25% от номинала в даты выплаты 2-3-го купонов. Организатор и андеррайтер выпуска: ВТБ.

Группа Магnezит начнет 12 апреля размещение 2-го выпуска облигаций объемом 2,5 млрд руб

Срок обращения выпуска – 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на первые два года обращения выпуска будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор выпуска: Росбанк.

ГК Заводы Гросс начнет 19 апреля размещение облигаций объемом 1 млрд руб

Срок обращения выпуска – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Ставка купона на первый год обращения выпуска будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор выпуска: ФК Уралсиб.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФСФР зарегистрировала облигаций Челябинэнерго на 600 млн руб
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций Оренбургской ИЖК
- Муниципальная инвестиционная компания 4 апреля завершила размещение облигаций, стартовавшее 5 марта
- Импэксбанк установил ставки 5-6-го купов по облигациям 2-го выпуска в размере 1% годовых
-

Внешний долг РФ

Вчера долговой рынок США немного подрос в цене, что вернуло доходности к уровню начала недели (4,65% годовых для 10-летнего выпуска). Это происходило на фоне выхода новых статистических данных. Следует особо отметить уменьшение индекса ISM в непромышленной сфере с 54,3 до 52,4 пункта при прогнозе аналитиков в 55 пунктов. Этот показатель последовал за индексом промышленного производства ISM, выпущенным двумя днями ранее. Таким образом, мы можем говорить о возможности наступления нелегких времен для экономики США.

Данные по рынку трудовых ресурсов имели вполне ожидаемую направленность, поэтому они не оказали особого влияния на американский долговой рынок. Число увольнений сократилось на 24,6% по сравнению с уменьшением в феврале на 3,9%. Число новых рабочих мест по данным ADP составило 106 тыс. против 65 тыс. в прошлом периоде, но прогнозировался уровень в 135 тыс. Эти цифры оставляют неплохое впечатление в преддверии выхода в пятницу данных по уровню безработицы.

Российские еврооблигации двинулись следом за КО США – Россия-30 закрылась чуть выше уровня предыдущего дня на отметке 113,49% от номинала, однако движение было опять более сдержанным и уровень 113,5% от номинала не был достигнут. Спред немного расширился до 101 б.п., оставаясь на вполне приемлемом уровне. Цены на нефть продолжают стабильно ползти вверх, что дает позитивную поддержку

рынку. Стабильная ситуация на российском внешнедолговом рынке сохранится и в ближайшее время.

До конца недели появятся данные по безработице в США, ситуация же вокруг Ирана немного остыла после освобождения британских солдат. Спокойная ситуация на рынке на этом фоне скорее всего сохранится в преддверии Пасхальных выходных.

Рынок рублевых облигаций

На рублевом долговом рынке сохраняется позитивный настрой. В корпоративном сегменте объем торгов по-прежнему превышает средние значения, активность сосредоточена в облигациях со сроком обращения свыше 3 лет. На вчерашних торгах инвесторы активно предъявляли спрос на облигации Лукойла, ранее недооцененные относительно кривой доходности Газпрома. Значительный ценовой рост (свыше 0,5%) на фоне крупного объема сделок наблюдался по 2-му выпуску облигаций Мечела.

В субфедеральном секторе активность торгов также выше среднего уровня. Однако облигации Москвы, демонстрировавшие высокие обороты в последние дни, потеряли интерес со стороны инвесторов. Значительный объем торгов пришелся на 5-ый выпуск Мособласти, открывшийся после выплаты купона. Также инвесторы активно покупали размещавшиеся накануне облигации Ярославской области, прибавившие в цене 0,26%.

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, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
ЛУКОЙЛ-3	8 000	08.12.11	3.98	--	--	7.10%	14.06.07	100.10	0.07	--	7.20	105.11
ЛУКОЙЛ-4	6 000	05.12.13	5.28	--	--	7.40%	14.06.07	100.77	0.03	--	7.38	109.08
ФСК-4	6 000	06.10.11	3.79	--	--	7.30%	12.04.07	100.45	0.10	--	7.31	48.83
АИЖК-8	5 000	15.06.18	5.58	--	--	7.63%	15.06.07	101.51	0.17	--	7.56	76.13
ГидроМаш	1 000	24.11.09	--	27.05.08	1.08	9.90%	29.05.07	100.52	0.07	9.61	--	58.10
Дальсвязь-2	2 000	30.05.12	--	04.06.10	2.70	8.85%	06.06.07	102.80	0.00	7.96	--	52.80
Магнит-2	5 000	23.03.12	4.18	--	--	8.20%	28.09.07	100.17	-0.13	--	8.32	60.11
МЕЧЕЛ-2	5 000	12.06.13	--	16.06.10	2.81	8.40%	20.06.07	102.43	0.52	7.67	--	121.99
УРСА-Банк-5	3 000	18.10.11	3.77	--	--	10.05%	24.04.07	102.50	0.30	--	8.49	76.87
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	--	18.09.08	1.38	9.45%	21.06.07	100.19	0.09	9.64	--	129.04

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. Главмосстрой-2, Дикси, СвердловЭнерго: со-андеррайтер.

Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность		Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				к оферте/ погашению	Текущая доходность						S&P	Moodys	Fitch		
Суверенные																		
Россия-07	26.06.07	0.23	06.26.07	10.00%	100.9	-0.02%	5.79%	9.91%	120	4.4	0.22	2 400	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-10	31.03.10	1.67	09.30.07	8.25%	104.8	0.04%	5.24%	7.87%	65	-0.4	2.65	1 845	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.42	07.24.07	11.00%	144.3	-0.03%	5.64%	7.62%	99	2.1	7.21	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.51	06.24.07	12.75%	181.9	0.03%	5.92%	7.01%	127	1.5	10.21	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.41	09.30.07	7.50%	113.5	0.02%	5.66%	6.61%	101	1.4	12.06	2 021	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-7	14.11.07	0.60	05.14.07	3.00%	98.4	0.02%	5.68%	3.05%		0.0	0.58	661	USD	BBB+	/	#N/A	/	BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.61	05.14.07	3.00%	97.2	0.02%	7.73%	3.09%	313	1.3	1.00	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.81	05.14.07	3.00%	91.0	0.05%	5.51%	3.30%	98	2.3	3.61	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.97	10.12.07	6.45%	106.5	-0.02%	4.81%	6.06%	--	--	3.79	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.62	10.20.07	5.06%	99.0	0.03%	5.20%	5.12%	--	--	7.24	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		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				к оферте/ погашению	Текущая доходность						S&P	Moodys	Fitch		
Банковские																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.80	04.07.07	8.75%	99.9	-0.04%	8.79%	8.76%	419	4.5	354	200	USD	#N/A	/	B1	/	B
Альфа-08	02.07.08	1.19	07.02.07	7.75%	100.9	-0.02%	7.00%	7.68%	240	3.6	176	250	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	2.25	04.10.07	7.88%	100.9	0.02%	7.46%	7.80%	286	1.5	221	400	USD	#N/A	/	Ba2	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.15	06.09.07	8.63%	100.6	-0.01%	8.41%	8.57%	387	3.4	317	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	4.04	08.22.07	8.64%	99.8	-0.00%	8.68%	8.65%	415	3.5	344	300	USD	B+	/	Ba3e	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.30	09.28.07	8.00%	105.0	-0.07%	5.80%	7.62%	126	11.2	56	250	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.19	05.26.07	7.38%	104.6	0.01%	5.94%	7.05%	141	3.1	70	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.92	05.13.07	7.34%	104.5	-0.07%	6.44%	7.02%	190	4.3	78	500	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.18	05.25.07	7.50%	103.1	-0.11%	6.51%	7.27%	198	7.1	127	300	USD	#N/A	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.55	08.16.07	9.38%	99.9	0.00%	9.42%	9.39%	488	3.1	417	125	USD	B-	/	B1	/	#N/A N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	1.90	05.18.07	9.50%	99.7	0.00%	9.63%	9.53%	503	2.4	439	200	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B-
РТБ-07	30.07.07	0.31	04.30.07	8.76%	100.9	-0.01%	5.47%	8.19%	87	1.7	-33	300	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.46	06.21.07	6.10%	100.2	-0.00%	5.67%	6.09%	108	2.4	-12	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-08	11.12.08	1.59	06.11.07	6.88%	102.0	-0.03%	5.63%	6.74%	103	4.2	38	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.81	04.12.07	7.50%	107.0	-0.12%	5.72%	7.01%	119	6.6	47	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-15*	04.02.15	2.66	08.04.07	6.32%	102.7	-0.11%	5.27%	6.15%	73	7.4	3	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.51	02.15.08	4.25%	97.9	-0.03%	4.54%	4.34%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.62	06.30.07	6.25%	103.5	-0.03%	5.99%	6.04%	115	0.8	7	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.47	04.30.07	7.25%	102.3	-0.03%	5.72%	7.09%	112	4.0	47	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Газпромбанк-11	15.06.11	3.59	06.15.07	7.97%	106.7	-0.09%	6.14%	7.47%	160	5.8	89	300	USD	RR+	/	Raa1	/	#N/A N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.63	09.23.07	6.50%	100.0	-0.01%	6.50%	6.50%	190	2.9	85	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	07.10.09	2.21	04.07.07	8.75%	99.9	-0.00%	8.79%	8.76%	419	2.4	354	200	USD	#N/A	/	B1	/	B
Импэксбанк-07	29.06.07	0.23	06.29.07	9.00%	100.8	-0.03%	5.60%	8.93%	100	9.6	-19	100	USD	NR	/	A2	/	NR
МБРР-08	03.03.08	0.89	09.03.07	8.63%	100.9	-0.00%	7.51%	8.54%	292	2.5	172	150	USD	#N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	2.03	06.29.07	8.80%	102.3	-0.07%	7.65%	8.60%	306	5.9	241	100	USD	#N/A	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.31	09.10.07	8.88%	99.7	-0.00%	8.92%	8.90%	432	2.7	327	60	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.65	06.07.07	7.50%	100.3	0.00%	7.05%	7.48%	246	2.0	126	250	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
МДМ-10	25.01.10	2.54	07.25.07	7.77%	99.6	0.01%	7.92%	7.80%	338	2.5	268	425	USD	BB-	/	Ba2e	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.56	07.21.07	9.75%	104.2	-0.09%	8.56%	9.36%	403	6.0	332	200	USD	B	/	Ba3	/	B+
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.50	07.05.07	7.15%	100.7	-0.00%	5.74%	7.10%	114	1.8	-6	200	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.74	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	1.20	06.30.07	4.38%	98.3	-0.00%	5.82%	4.45%	122	2.7	57	150	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-09	06.10.09	2.30	04.06.07	6.15%	100.2	0.00%	6.07%	6.14%	153	8.2	83	500	USD	#N/A	/	Raa2	/	RRR
НОМОС-09	12.05.09	1.91	05.12.07	8.25%	100.5	0.05%	7.97%	8.21%	338	0.0	273	150	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.54	08.02.07	8.19%	99.9	0.01%	8.21%	8.19%	367	2.7	297	200	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.59	04.20.07	9.75%	101.2	0.11%	9.42%	9.64%	489	0.4	418	125	USD	#N/A	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.87	09.27.07	8.00%	99.9	-0.05%	8.06%	8.01%	347	5.1	282	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.40	06.17.07	8.75%	100.9	0.10%	8.34%	8.67%	381	-1.2	310	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.09	10.04.07	8.75%	99.9	-0.01%	8.78%	8.76%	424	3.4	354	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.70	04.20.07	8.75%	99.9	0.16%	8.77%	8.76%	424	-0.8	353	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.27	07.29.07	6.88%	101.2	-0.02%	5.88%	6.79%	129	3.6	64	300	USD	#N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.19	09.29.07	6.20%	100.6	-0.12%	6.01%	6.16%	148	7.4	76	400	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.30	08.11.07	6.50%	100.7	-0.01%	5.97%	6.46%	137	3.0	72	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	#N/A N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.46	04.30.07	8.00%	99.2	-0.01%	8.55%	8.06%	396	3.0	331	13	USD	BB-	/	#N/A N.A.	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.26	07.09.07	7.63%	100.3	-0.05%	6.45%	7.60%	185	20.0	66	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+/*
Росбанк-09	24.09.09	2.22	06.24.07	9.75%	104.1	-0.01%	7.92%	9.37%	332	2.7	267	201	USD	#N/A	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.22	05.29.07	6.88%	103.2	-0.15%	5.88%	6.66%	135	8.0	64	350	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.96	05.16.07	7.18%	105.7	-0.06%	6.04%	6.79%	150	4.0	38	700	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.03	04.14.07	8.75%	100.1	0.01%	3.25%	8.74%	-135	-69.7	-255	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.48	09.28.07	7.80%	100.3	-0.01%	7.19%	7.78%	260	3.2	140	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.99	04.21.07	8.13%	100.2	0.02%	7.90%	8.11%	331	0.5	266	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.26	09.16.07	6.83%	100.1	0.02%	6.77%	6.82%	--	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.02	04.07.07	7.50%	96.3	0.15%	8.76%	7.79%	422	-1.9	352	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.40	05.05.07	8.63%	99.2	0.10%	8.85%	8.69%	432	0.5	361	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%	9.76%	9.07%	522	1.1	451	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.73	06.01.07	9.75%	99.7	0.04%	9.84%	9.78%	531	2.4	459	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	4.01	05.14.07	5.93%	101.4	-0.04%	5.58%	5.85%	105	4.4	34	750	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	5.04	05.15.07	6.48%	104.0	-0.13%	5.70%	6.23%	116	5.4	5	500	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.63	08.11.07	6.23%	101.5	-0.05%	5.64%	6.14%	110	5.1	39	1 000	USD	#N/A	/	A2	/	BBB
Сибкадем-08	19.05.08	1.05	05.19.07	9.75%	102.3	-0.01%	7.57%	9.53%	297	2.8	232	63	USD	#N/A	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Сибкадем-09	12.05.09	1.90	05.12.07	9.00%	102.0	-0.00%	7.97%	8.83%	337	2.4	272	351	USD	#N/A	/	B1e	/	B
Сибкадем-11*	30.12.11	3.69	06.30.07	12.00%	109.4	0.02%	9.48%	10.97%	495	2.8	424	130	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A N.A.

#N/A N.A.

Сибкаадем-11-2	16.11.11	3.91	11.16.07	8.30%	102.2	-0.04%	7.71%	8.12%	--	--	--	300	EUR	#N/A	/	B1e	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	2.38	06.21.07	9.88%	101.7	-0.00%	9.13%	9.71%	459	3.1	389	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
УралВТБ-07	21.09.07	0.46	09.21.07	9.00%	100.5	0.02%	7.85%	8.96%	325	-2.3	205	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%	6.96%	7.79%	236	2.9	171	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.81	08.04.07	9.13%	100.2	0.01%	8.83%	9.11%	423	1.4	303	150	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	1.17	06.30.07	8.63%	99.7	0.01%	8.89%	8.65%	429	1.5	365	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

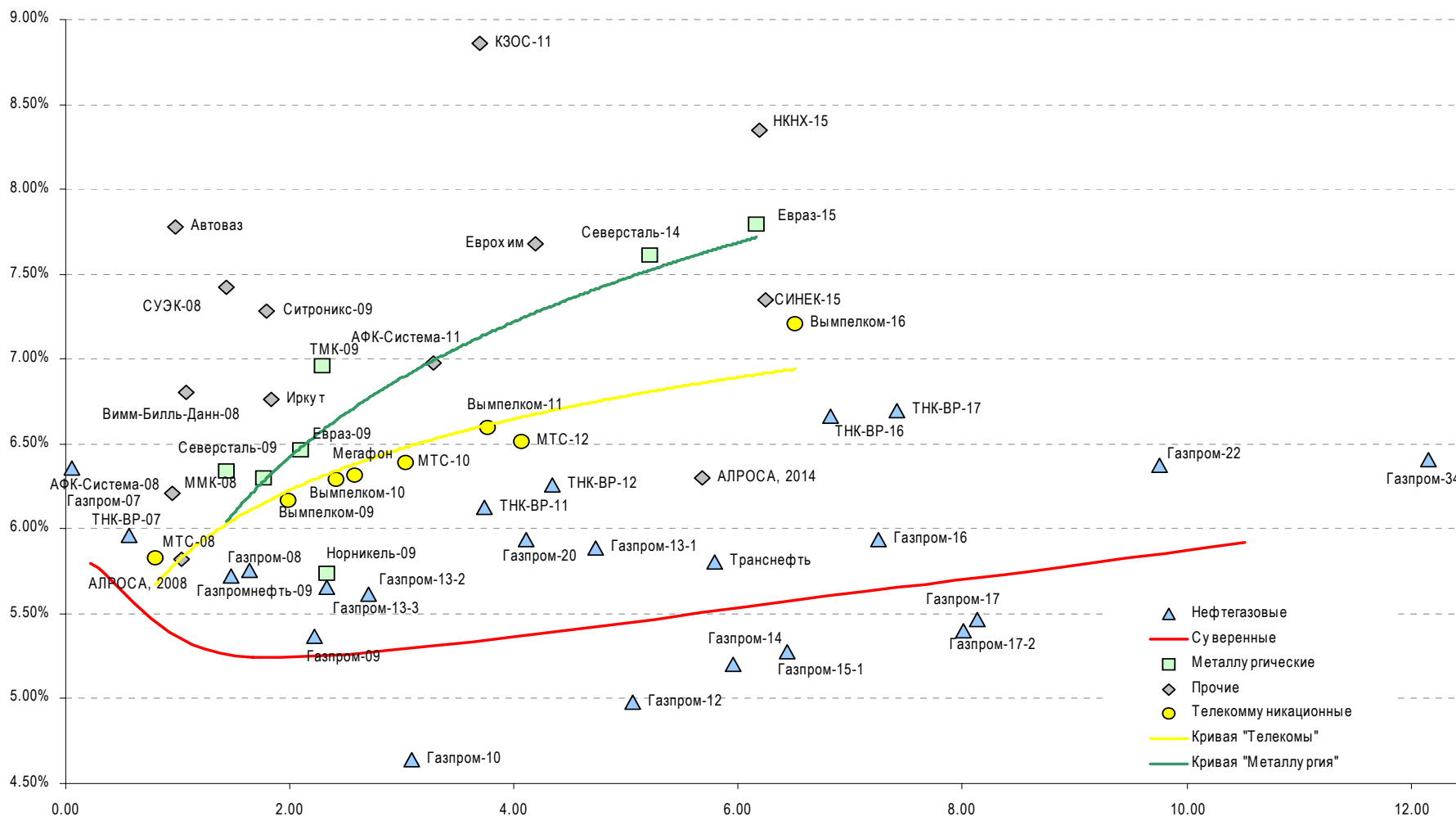
	Дата		Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к погашению, Изм, %	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
	Дата погашения	Дюрация, лет													
Нефтегазовые															
Газпром-07	25.04.07	0.06	04.25.07	9.13%	100.1	-0.05%	6.36%	9.11%	176	70.6	56	500	USD	BBB / A3 / BBB-	
Газпром-08	30.10.08	1.47	04.30.07	7.25%	102.3	-0.03%	5.72%	7.09%	112	4.0	47	1 050	USD	BBB- / A3 / #N/A N.A.	
Газпром-09	21.10.09	2.22	04.21.07	10.50%	112.1	-0.12%	5.37%	9.37%	77	7.2	12	700	USD	BBB / A3 / BBB-	
Газпром-10	27.09.10	3.09	09.27.07	7.80%	109.9	-0.09%	4.64%	7.10%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-	
Газпром-12	09.12.12	5.05	12.09.07	4.56%	98.0	-0.05%	4.98%	4.65%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / (P)A3 / BBB-	
Газпром-13-1	01.03.13	4.72	09.01.07	9.63%	118.4	-0.11%	5.88%	8.13%	134	5.1	23	1 750	USD	BBB / A3 / BBB-	
Газпром-13-2	22.07.13	2.70	07.22.07	4.51%	97.1	-0.05%	5.61%	4.64%	107	5.0	37	932	USD	#N/A / A3 / #N/A N.A.	
Газпром-13-3	22.07.13	2.33	07.22.07	5.63%	99.9	-0.09%	5.66%	5.63%	112	7.0	41	560	USD	BBB- / A3 / BBB-	
Газпром-14	25.02.14	5.95	02.25.08	5.03%	99.0	-0.09%	5.20%	5.08%	--	--	--	780	EUR	BBB / (P)A3 / BBB-	
Газпром-15-1	01.06.15	6.44	06.01.07	5.88%	103.9	-0.18%	5.27%	5.66%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-	
Газпром-16	22.11.16	7.25	05.22.07	6.21%	100.0	-0.08%	5.94%	6.21%	129	3.4	28	1 350	USD	BBB / (P)A3 / BBB-	
Газпром-17	22.03.17	8.01	03.22.08	5.14%	98.0	-0.07%	5.40%	5.24%	--	--	--	500	EUR	BBB / (P)A3 / BBB-	
Газпром-17-2	02.11.17	8.13	11.02.07	5.44%	99.8	-0.14%	5.47%	5.45%	--	--	--	500	EUR	BBB / (P)A3 / BBB-	
Газпром-20	01.02.20	4.11	08.01.07	7.20%	105.0	-0.06%	5.94%	6.86%	140	4.5	70	1 192	USD	BBB+ / #N/A / BBB	
Газпром-22	07.03.22	9.75	09.07.07	6.51%	101.3	-0.42%	6.38%	6.43%	173	6.2	46	1 300	USD	BBB / (P)A3 / BBB-	
Газпром-34	28.04.34	12.15	04.28.07	8.63%	128.3	-0.29%	6.41%	6.72%	157	3.0	49	1 200	USD	BBB / A3 / BBB-	
Газпромнефть-09	15.01.09	1.64	07.15.07	10.75%	108.3	-0.18%	5.76%	9.93%	116	12.7	51	500	USD	BB+ / Ba1 / #N/A N.A.	
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.56	05.06.07	11.00%	102.8	-0.04%	5.96%	10.70%	137	7.2	17	700	USD	BB+ / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.74	07.18.07	6.88%	102.8	-0.04%	6.12%	6.69%	159	4.6	88	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-12	20.03.12	4.34	09.20.07	6.13%	99.4	-0.04%	6.26%	6.16%	172	3.9	102	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.83	07.18.07	7.50%	105.7	-0.12%	6.66%	7.09%	206	4.4	101	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-17	20.03.17	7.42	09.20.07	6.63%	99.5	-0.05%	6.70%	6.66%	205	2.5	105	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-	
Транснефть-14	05.03.14	5.79	09.05.07	5.67%	99.2	-0.02%	5.80%	5.71%	120	3.0	15	1 300	USD	BBB+ / A2 / #N/A N.A.	
Металлургические															
Евраз-09	03.08.09	2.10	08.03.07	10.88%	109.4	-0.02%	6.46%	9.94%	187	3.1	122	300	USD	BB- / Ba3 / BB	
Евраз-15	10.11.15	6.16	05.10.07	8.25%	102.8	-0.05%	7.80%	8.03%	320	3.5	214	750	USD	BB- / B2 / BB	
Северсталь-09	24.02.09	1.77	08.24.07	8.63%	104.1	-0.06%	6.30%	8.29%	170	5.3	106	325	USD	BB- / B1 / #N/A N.A.	
Северсталь-14	19.04.14	5.20	04.19.07	9.25%	108.8	0.04%	7.62%	8.50%	308	2.1	196	375	USD	BB- / B1 / BB-	
ТМК-09	29.09.09	2.29	09.29.07	8.50%	103.4	-0.01%	6.96%	8.22%	237	2.6	172	300	USD	B+ / B2 / #N/A N.A.	
ММК-08	21.10.08	1.43	04.21.07	8.00%	102.4	-0.02%	6.34%	7.81%	174	3.4	110	300	USD	BB / Ba3 / BB	
Норникель-09	30.09.09	2.32	09.30.07	7.13%	103.2	0.01%	5.74%	6.91%	120	2.6	49	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	

Телекоммуникационные

МТС-08	30.01.08	0.80	07.30.07	9.75%	103.1	-0.04%	5.83%	9.46%	123	6.1	3	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
МТС-10	14.10.10	3.03	04.14.07	8.38%	106.2	-0.03%	6.39%	7.89%	185	3.9	115	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
МТС-12	28.01.12	4.06	07.28.07	8.00%	106.0	-0.04%	6.51%	7.54%	198	4.4	127	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.98	06.16.07	10.00%	107.8	-0.02%	6.16%	9.28%	157	3.1	92	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.58	08.11.07	8.00%	104.3	0.00%	6.32%	7.67%	178	2.8	108	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.77	04.22.07	8.38%	106.9	-0.10%	6.60%	7.84%	207	6.2	136	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.50	05.23.07	8.25%	106.9	-0.04%	7.21%	7.72%	261	3.3	155	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	10.12.09	2.41	06.10.07	8.00%	104.1	-0.03%	6.29%	7.68%	175	4.4	105	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.98	04.20.07	8.50%	100.7	0.03%	7.78%	8.44%	319	-0.6	254	250	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.96	04.14.07	10.25%	103.9	-0.03%	6.21%	9.86%	162	4.9	97	350	USD	B+	/	#N/A	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.29	07.28.07	8.88%	106.2	0.10%	6.98%	8.35%	245	0.3	173	350	USD	B+	/	B3	/	B+
АЛРОСА, 2008	06.05.08	1.03	05.06.07	8.13%	102.4	-0.01%	5.82%	7.94%	123	3.2	58	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.68	05.17.07	8.88%	115.4	-0.14%	6.30%	7.69%	170	5.0	65	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	21.03.12	4.19	09.21.07	7.88%	100.8	-0.01%	7.68%	7.81%	314	3.1	243	300	USD	BB-	/	#N/A	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.83	04.10.07	8.25%	102.7	0.00%	6.77%	8.03%	217	2.2	152	125	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.69	04.30.07	9.25%	101.4	0.08%	8.86%	9.12%	433	1.2	362	200	USD	B-	/	#N/A	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.19	06.22.07	8.50%	100.9	-0.02%	8.35%	8.42%	375	3.0	269	200	USD	#N/A	/	B1	/	B+
СИНЕК-15	03.08.15	6.25	08.03.07	7.70%	102.2	0.38%	7.35%	7.54%	275	-3.6	169	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	BB+
Ситроникс-09	02.03.09	1.80	09.02.07	7.88%	101.0	-0.02%	7.29%	7.80%	269	3.5	204	200	USD	#N/A	/	B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.43	04.24.07	8.63%	101.7	-0.02%	7.42%	8.48%	283	3.4	218	175	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.07	05.21.07	8.50%	101.8	-0.00%	6.80%	8.35%	221	2.3	156	150	USD	B+	/	B1	/	#N/A N.A.

Источник: Bloomberg, 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	0.20	0.19								
ОБР 04002	15.03.07	0.45	0.43	97.75	0.01%	5.1%		26.55			
ОФЗ 27025	13.06.07	0.19	0.18				6.0%		6.00%	3.45	13.06.07
ОФЗ 27019	18.07.07	0.29	0.27				9.9%		10.00%	21.10	18.07.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.35	0.33				9.8%		10.00%	15.34	08.08.07
ОФЗ 25058	30.04.08	1.04	0.98	100.81	-0.04%	5.6%	6.2%	2.55	6.30%	10.87	02.05.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.90	0.86	104.04	0.03%	5.6%	9.6%	148.07	10.00%	4.32	13.06.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.83	1.72				6.9%		7.00%	4.03	13.06.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.95	1.84	99.85	0.00%	6.0%	5.8%	58.59	5.80%	10.01	02.05.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.53	2.38	103.85	0.00%	6.0%	7.1%	35.08	7.40%	14.19	25.04.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.83	2.67	99.41	0.03%	6.1%	5.8%	198.82	5.80%	8.90	02.05.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.46	2.32	110.21	-0.02%	6.0%	9.1%	0.00	10.00%	21.10	18.07.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.38	3.18	100.12	0.00%	6.2%	6.1%	26.82	6.10%	11.70	25.04.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.50	4.23				6.1%		6.10%	12.87	18.04.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.87	3.64	109.46	-0.05%	6.2%	8.2%	32.18	9.00%	12.08	15.08.07
ОФЗ 26198	02.11.12	4.79	4.50	98.28	0.02%	6.4%	6.1%	25.26	6.00%	204.82	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.49	6.09	106.13	0.02%	6.5%	8.0%	128.22	8.50%	11.41	16.05.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.70	7.23				8.0%		8.00%	9.21	22.08.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.30	4.98	109.08	-0.01%	6.4%	8.3%	21.82	9.00%	6.66	07.09.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.22	6.81	104.11	0.11%	6.0%	7.2%	22.66	7.50%	28.46	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	12.10	11.40	47.10	0.04%	6.2%	6.2%	9.45			
ОФЗ 46019	20.03.19	9.34	8.73				7.0%				02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.58	8.05	111.05	-0.10%	6.6%	8.1%	292.52	9.00%	5.18	13.06.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.98	12.14				7.1%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.82	12.01	102.50	0.06%	6.8%	6.7%	172.08	6.90%	9.26	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

Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
Директор по работе на долговом рынке капитала	Александр Кузнецов (7 495) 788-0302
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
Торговые операции	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
Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
Управление производных инструментов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
Управление валютно-финансовых операций	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
Аналитический отдел	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
Рублевые облигации, новости	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Еврооблигации	Павел Симоненко (7 495) 783-5029
Адрес	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.