

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.53	3.10		Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.2147 0.16%
Доходность 30-летних КО США, %	4.66	2.50		Валютный курс, \$/евро	1.3106 0.12%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	60.44	0.55%		PTC	1 737.71 -3.24%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	62.17	0.27%		DJIA	12 050.41 -0.53%
Цена на нефть Urals, \$/брл	56.54	-2.57%		S&P 500	1 374.12 -0.94%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

На рынке американского долга наметилась коррекция цен вверх. Российские еврооблигации, не реагировавшие на ралли КО США, начали снижение цен вслед за американским долгом. Сохранится ли эта тенденция станет понятно после выхода ключевых данных этой недели (безработица, Бежевая книга)

#### Внутренний долг РФ:

Рублевый долговой рынок продолжает снижаться. Укрепление рубля, поддерживавшее рынок на прошлой неделе, обернулось фактором давления с началом коррекции на валютном рынке.

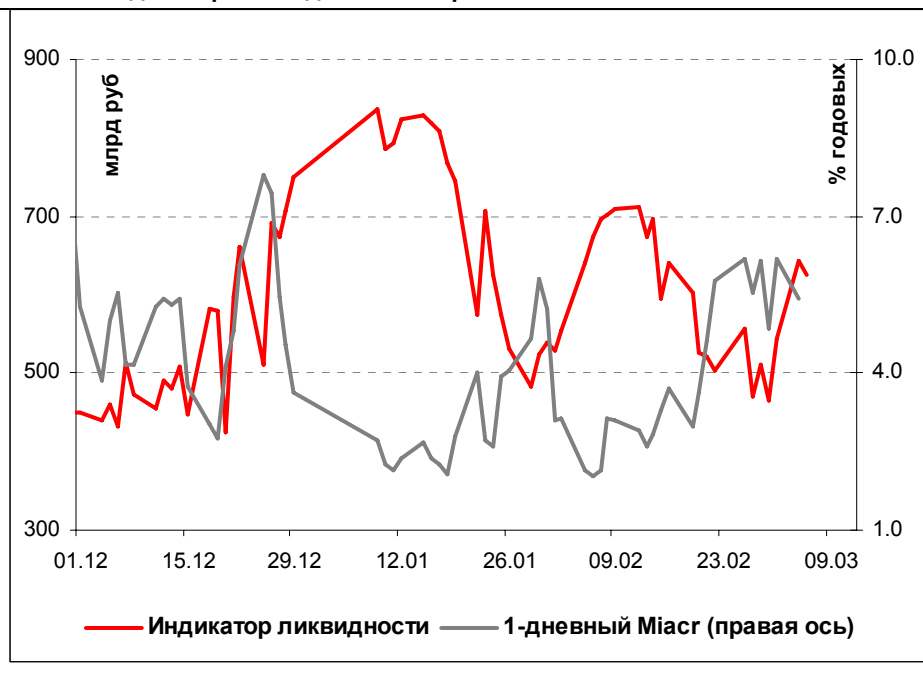
Сегодня внимание инвесторов будет привлечено к первичному рынку, где состоятся размещения на 11,5 млрд руб. Для облигаций 3-го эшелона возможно размещение выше заявленного диапазона.

### Новости и ключевые события:

--

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



## **Внешний долг РФ**

Несмотря на то, опасения инвесторов, вызвавшие масштабную продажу акций на той неделе сохраняются, рынок американского долга судя по всему развернулся и доходности КО стали подрастать, в том числе 10-летний выпуск достиг 4,53% годовых. Публикация ISM накануне, свидетельствующая о замедлении в непроизводственном секторе (он снизился до 54,3 пункта в феврале с 59 пунктов в январе), не повлияла на динамику котировок treasuries, в ценах которых уже учтено снижение темпов роста американской экономики. Российские суверенные бумаги, практически стоявшие на одном месте предыдущую неделю, скорректировались вниз вслед за КО США (-0,12% для России-30). В результате опережающего снижения цен КО США спред Россия-30 сузился до 113 б.п. В условиях высокой волатильности инвесторы отказываются от долгосрочных стратегий и продажи затронули практически все банковские и корпоративные облигации.

Сегодня будут публиковаться данные по производительности труда в несельскохозяйственном секторе и стоимости рабочей силы в 4 квартале, объем заказов в промышленности и продажи домов в феврале.

## **Рынок рублевых облигаций**

В понедельник на рынке рублевого долга сохранялся негативный тренд, вызванный как дефицитом рублей, нетрадиционным для начала месяца, так и резким расширением спредов российских еврооблигаций к КО США. Ставки overnight держатся выше 5% годовых, что настораживает инвесторов накануне крупных размещений. Спред суверенного долга к концу прошлой недели расширился до 120 б.п., что на 20 б.п. выше его средних январских значений. Первоначально участники рублевого рынка предполагали, что данная динамика носит краткосрочный характер. Однако возвращения спреда к привычным уровням не наблюдается. Дополнительное давление на рынок оказало обесценение рубля, происходящее в рамках коррекции вслед за международным валютным рынком.

В результате во всех секторах наблюдались продажи, затронувшие как короткие, так и длинные выпуски. Нетрадиционно высокая для понедельника активность наблюдалась в секторе ОФЗ. Объем торгов гособлигациями достиг 2,4 млрд руб, крупные сделки были сосредоточены в дальних амортизационных выпусках (ОФЗ 46017-46021), снизившихся в цене в пределах 0,23%. Не исключено, что, помимо негативной конъюнктуры, продажи осуществлялись в рамках подготовки инвесторов к аукционам, запланированным на 14 марта. Минфин в этот день планирует разместить два самых дальних выпуска ОФЗ – 46018 и 46020 суммарным объемом 15 млрд руб.

Сегодня участники рынка будут сконцентрированы на первичном сегменте, где состоится размещение 8 выпусков суммарным объемом 11,5 млрд руб. Наибольший интерес инвесторов вызовет дебютный выпуск облигаций Уралэлектромеди. В то же время, при размещении выпусков 3-го эшелона эмитенты могут испытывать сложности. Не исключено, что часть выпусков будет размещена выше планируемого диапазона.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация до погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
ЛУКОЙЛ-3	8 000	08.12.11	4.06	--	--	7.10%	14.06.07	99.69	-0.11	--	7.30	33.29
АИЖК-8	5 000	15.06.18	5.48	--	--	7.63%	15.03.07	100.67	-0.11	--	7.14	46.71
Дальсвязь-2	2 000	30.05.12	--	04.06.10	2.78	8.85%	06.06.07	102.80	0.05	7.98	--	102.80
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	3.01	--	--	8.74%	22.03.07	103.34	-0.16	--	7.79	34.98
ПромТрактор-2	3 000	20.10.09	2.28	22.04.08	1.06	10.75%	24.04.07	100.93	-0.07	10.08	10.59	68.83
СеверСт-АВТО	1 500	21.01.10	2.61	--	--	8.00%	26.07.07	100.00	0.00	--	8.16	36.12
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	--	15.05.07	0.19	8.50%	15.05.07	99.93	-0.15	8.95	--	97.44
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	--	22.03.07	0.05	8.25%	22.03.07	99.90	-0.10	10.75	--	101.40
Ютэйр-2	1 000	10.03.09	--	13.03.07	0.02	10.40%	13.03.07	100.00	-0.06	10.68	--	35.00
ЮТК-4	4 500	09.12.09	1.56	--	--	10.00%	14.03.07	103.23	-0.07	--	8.44	50.26

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 oferent. 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 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	0.31	06.26.07	10.00%	101.3	-0.01%	5.41%	9.87%	84	-9.9	0.30	2 400	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-10	31.03.10	1.47	03.31.07	8.25%	104.2	-0.05%	5.34%	7.92%	78	-8.2	2.63	2 152	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.50	07.24.07	11.00%	144.4	-0.07%	5.66%	7.62%	113	-7.3	7.29	3 467	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.58	06.24.07	12.75%	181.6	-0.09%	5.95%	7.02%	142	-7.4	10.28	2 500	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	7.30	03.31.07	5.00%	113.3	-0.12%	5.66%	4.41%	113	-6.4	12.83	2 031	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
<b>Минфин</b>																
Минфин-7	14.11.07	0.68	05.14.07	3.00%	98.2	-0.00%	5.70%	3.06%		0.0	0.66	661	USD	BBB+	/	#N/A / BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.70	05.14.07	3.00%	96.9	-0.08%	7.63%	3.10%	307	2.9	1.08	2 837	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.89	05.14.07	3.00%	90.8	0.05%	5.51%	3.30%	103	-11.1	3.68	1 750	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
<b>Муниципальные</b>																
Москва-11	12.10.11	4.05	10.12.07	6.45%	107.0	-0.12%	4.72%	6.03%	--	--	3.87	374	EUR	BBB+	/	Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	7.70	10.20.07	5.06%	99.0	-0.17%	5.20%	5.12%	--	--	7.32	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	1.89	04.07.07	8.75%	100.1	-0.41%	8.67%	8.74%	411	10.9	333	200	USD	#N/A	/	B1 / B
Альфа-08	02.07.08	1.27	07.02.07	7.75%	100.7	-0.06%	7.14%	7.69%	258	-5.8	180	250	USD	BB	/	Ba2 / BB-
Альфа-09	10.10.09	2.32	04.10.07	7.88%	100.4	-0.23%	7.71%	7.85%	314	-0.7	236	400	USD	#N/A	/	Ba2 / BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.22	06.09.07	8.63%	100.0	-0.46%	8.63%	8.63%	414	4.3	329	225	USD	B+	/	Ba3 / B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.30	03.28.07	8.00%	104.7	-0.16%	5.98%	7.64%	141	-3.9	63	250	USD	#N/A	/	A3 / BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.27	05.26.07	7.38%	104.1	-0.32%	6.12%	7.08%	164	0.0	77	300	USD	NR	/	A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	5.00	05.13.07	7.34%	103.5	-0.71%	6.64%	7.09%	217	4.6	98	500	USD	#N/A	/	A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.26	05.25.07	7.50%	102.8	-0.40%	6.63%	7.30%	215	2.4	129	300	USD	#N/A	/	Baa1 / BBB-
БИН Банк-09	18.05.09	1.98	05.18.07	9.50%	99.4	-0.45%	9.80%	9.56%	523	12.2	445	200	USD	B-	/	#N/A N.A. / B-
ВТБ-07	30.07.07	0.39	04.30.07	8.26%	101.1	-0.00%	5.48%	8.17%	92	-11.5	7	300	USD	BBB+	/	A2 / BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.53	03.21.07	6.12%	100.2	-0.00%	5.72%	6.11%	115	-10.1	31	1 000	USD	BBB+	/	A2 / #N/A N.A.
РТБ-08	11.12.08	1.67	06.11.07	6.88%	102.0	-0.03%	5.68%	6.74%	112	-8.9	34	550	USD	BBB+	/	A2 / BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.89	04.12.07	7.50%	106.7	-0.15%	5.83%	7.03%	135	-6.2	48	450	USD	BBB+	/	A2 / BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.74	08.04.07	6.32%	102.7	-0.04%	5.26%	6.15%	77	-9.0	-8	750	USD	BBB	/	A2 / BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.59	02.15.08	4.25%	97.9	-0.03%	4.54%	4.34%	1	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2 / BBB+

ВТБ-35	30.06.35	13.58	06.30.07	6.25%	101.7	-0.33%	6.12%	6.14%	146	-4.3	17	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.55	04.30.07	7.25%	102.2	-0.11%	5.84%	7.10%	128	-3.8	49	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Газпромбанк-11	15.06.11	3.67	06.15.07	7.97%	106.2	-0.11%	6.29%	7.51%	182	-7.0	95	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.50	03.23.07	6.50%	100.2	-0.06%	6.47%	6.49%	196	-8.0	81	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	07.10.09	2.29	04.07.07	8.75%	99.8	-0.07%	8.82%	8.77%	426	-7.6	348	200	USD	#N/A	/	R1	/	R
Импэксбанк-07	29.06.07	0.31	06.29.07	9.00%	100.9	-0.03%	6.10%	8.92%	154	-3.3	70	100	USD	NR	/	A2	/	NR
МБРР-08	03.03.08	0.97	09.03.07	8.63%	100.7	-0.10%	7.87%	8.56%	331	-0.2	253	150	USD	#N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	2.11	06.29.07	8.80%	101.5	-0.29%	8.07%	8.67%	351	3.0	273	100	USD	#N/A	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.10	03.10.07	8.88%	99.0	-0.07%	9.05%	8.97%	453	-7.8	338	60	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.73	06.07.07	7.50%	100.3	-0.09%	7.05%	7.48%	248	1.6	164	250	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.64	07.21.07	9.75%	103.7	-0.39%	8.71%	9.40%	423	1.0	336	200	USD	B	/	Ba3	/	B+
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.57	04.05.07	7.16%	100.8	-0.00%	5.82%	7.11%	125	-11.3	41	200	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.82	07.07.07	5.07%	100.6	0.00%	4.30%	5.03%	--	--	--	50	EUR	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	1.28	06.30.07	4.38%	98.2	-0.00%	5.84%	4.46%	128	-10.5	50	150	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-09	06.10.09	2.38	04.06.07	6.16%	100.1	-0.01%	6.12%	6.15%	162	-9.6	78	500	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
НИКойл-07	19.03.07	0.04	03.19.07	9.00%	100.1	-0.01%	5.99%	8.99%	142	-5.9	58	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+
НОМОС-09	12.05.09	1.99	05.12.07	8.25%	100.4	0.04%	8.01%	8.21%	345	-12.9	267	150	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.67	04.20.07	9.75%	100.7	-0.08%	9.56%	9.69%	509	-7.6	422	125	USD	#N/A	/	R1	/	R+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.87	03.27.07	8.00%	99.4	-0.26%	8.32%	8.05%	376	3.2	298	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.04	04.04.07	8.75%	100.8	-0.18%	8.49%	8.68%	399	-4.3	314	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.35	07.29.07	6.88%	101.1	-0.04%	6.05%	6.80%	149	-7.9	71	300	USD	#N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.17	03.29.07	6.20%	100.2	-0.11%	6.13%	6.19%	163	-6.6	78	400	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.38	08.11.07	6.50%	100.6	-0.03%	6.02%	6.46%	146	-8.6	68	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	#N/A N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.54	04.30.07	8.00%	99.2	0.04%	8.50%	8.06%	394	-13.4	316	13	USD	B+/*	/	#N/A N.A.	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.34	07.09.07	7.63%	100.4	-0.01%	6.36%	7.59%	179	-9.5	95	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+/*
Росбанк-09	24.09.09	2.25	03.24.07	9.75%	103.7	0.03%	8.12%	9.40%	356	-12.1	277	218	USD	#N/A	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.30	05.29.07	6.88%	102.8	-0.24%	6.02%	6.69%	154	-2.7	68	350	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	5.03	05.16.07	7.18%	104.7	-0.22%	6.25%	6.85%	178	-5.4	58	700	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.11	04.14.07	8.75%	100.2	0.00%	6.52%	8.73%	196	-18.1	111	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.54	03.28.07	7.80%	100.3	0.00%	7.16%	7.77%	260	-11.6	176	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.07	04.21.07	8.13%	100.4	-0.15%	7.75%	8.09%	318	3.1	240	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.34	09.16.07	6.83%	99.7	-0.27%	6.93%	6.85%	237	--	400	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.10	04.07.07	7.50%	96.2	-0.14%	8.75%	7.79%	425	-5.5	340	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.48	05.05.07	8.63%	98.8	-0.15%	8.97%	8.73%	449	-5.5	362	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.61	06.16.07	8.88%	97.8	-0.40%	9.76%	9.08%	526	5.7	442	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	4.09	05.14.07	5.93%	100.8	-0.09%	5.72%	5.88%	124	-7.7	38	750	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	5.12	05.15.07	6.48%	103.4	-0.11%	5.82%	6.27%	135	-7.6	16	500	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.71	08.11.07	6.23%	101.5	0.05%	5.67%	6.14%	118	-12.0	33	1 000	USD	#N/A	/	A2	/	BBB
Сивакадем-08	19.05.08	1.14	05.19.07	9.75%	102.5	-0.08%	7.55%	9.52%	299	-4.3	220	63	USD	#N/A	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Сивакадем-09	12.05.09	1.98	05.12.07	9.00%	101.6	-0.02%	8.20%	8.86%	364	-9.7	286	351	USD	#N/A	/	B1e	/	B
Сивакадем-11*	30.12.11	3.77	06.30.07	12.00%	108.8	0.01%	9.65%	11.02%	518	-10.2	431	130	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A N.A.
Сивакадем-11-2	16.11.11	3.99	11.16.07	8.30%	102.1	-0.11%	7.73%	8.13%	325	-7.1	238	300	EUR	#N/A	/	B1e	/	B
УльянРТБ-07	21.09.07	0.52	03.21.07	9.00%	100.6	-0.18%	7.91%	8.95%	335	1.1	251	110	USD	#N/A	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	1.66	06.12.07	7.90%	101.8	-0.10%	6.80%	7.76%	224	-5.0	146	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.89	08.04.07	9.13%	100.3	0.04%	8.70%	9.09%	414	-15.8	336	150	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	1.26	06.30.07	8.63%	99.7	-0.05%	8.89%	8.66%	433	-6.7	355	275	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

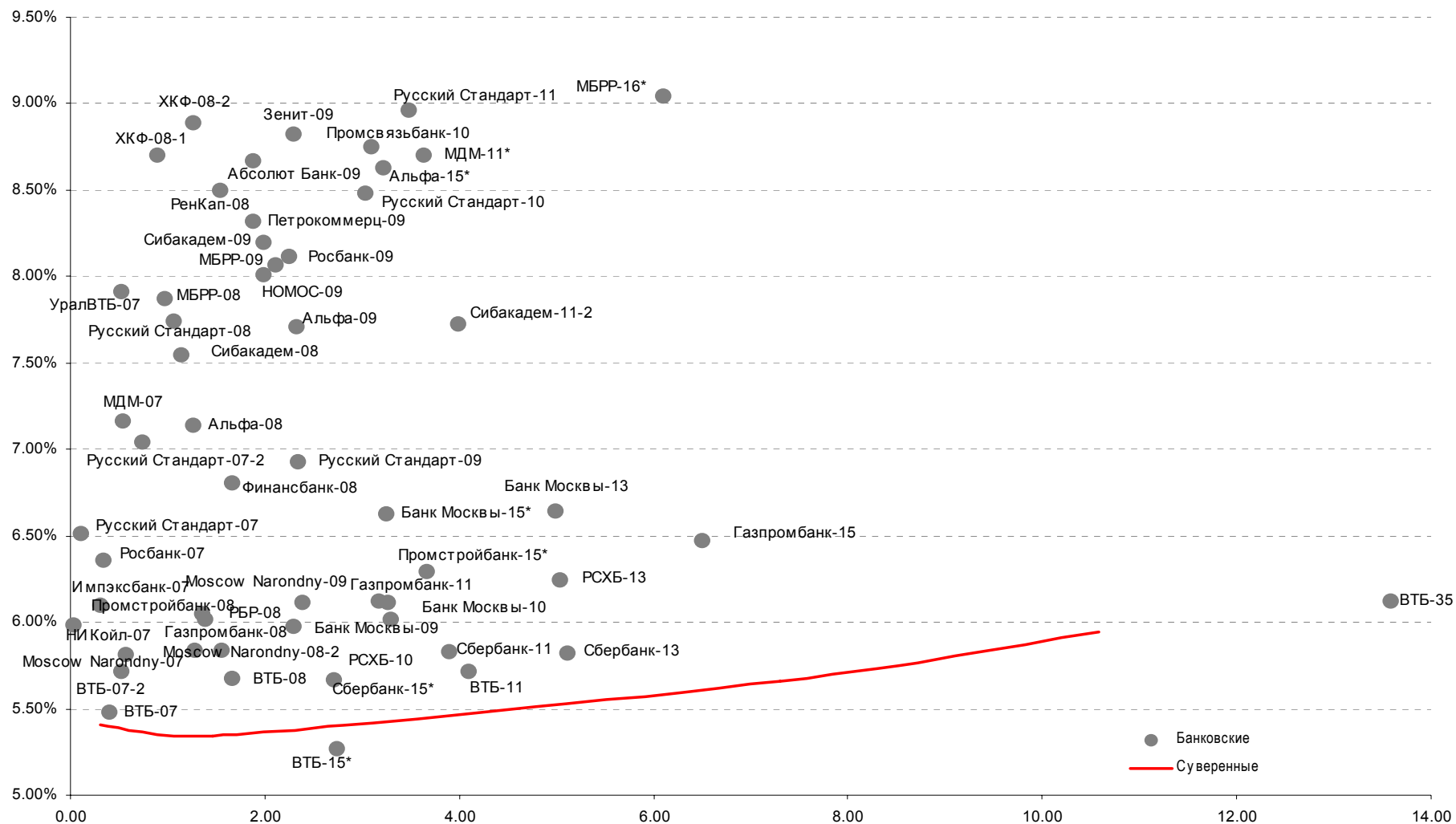
**Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам**

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшег о купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к			Изм. Спрета	Спред к суверенным еврооблигация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
							оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации					AAA	A	BBB		
<b>Нефтегазовые</b>																		
Газпром-07	25.04.07	0.14	04.25.07	9.13%	100.4	-0.05%	5.67%	9.08%	111	21.1	26	500	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-08	30.10.08	1.55	04.30.07	7.25%	102.2	-0.11%	5.84%	7.10%	128	-3.8	49	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Газпром-09	21.10.09	2.30	04.21.07	10.50%	112.1	-0.05%	5.47%	9.36%	91	-9.2	13	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	3.17	09.27.07	7.80%	110.1	-0.13%	4.64%	7.08%	15	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	5.13	12.09.07	4.56%	97.9	-0.12%	4.98%	4.66%	51	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.80	09.01.07	9.63%	118.5	-0.13%	5.92%	8.12%	145	-7.1	25	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.78	07.22.07	4.51%	96.9	0.26%	5.67%	4.65%	118	-20.1	33	932	USD	#N/A	/	A3	/	#N/A N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.41	07.22.07	5.63%	99.8	-0.09%	5.70%	5.64%	121	-6.1	36	560	USD	BBB-	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	6.04	02.25.08	5.03%	99.2	-0.21%	5.17%	5.07%	66	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.52	06.01.07	5.88%	103.9	-0.22%	5.27%	5.65%	76	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.33	05.22.07	6.21%	99.7	-0.41%	5.95%	6.23%	142	-3.7	29	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.69	03.22.07	5.14%	98.0	-0.20%	5.40%	5.24%	87	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	4.20	08.01.07	7.20%	105.1	-0.18%	5.95%	6.85%	148	-5.3	60	1 192	USD	BBB+	/	#N/A	/	BBB
Газпром-34	28.04.34	12.20	04.28.07	8.63%	127.8	-0.17%	6.44%	6.75%	178	-20.0	50	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.72	07.15.07	10.75%	108.7	-0.03%	5.74%	9.89%	118	-9.6	40	500	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.64	05.06.07	11.00%	103.2	-0.00%	5.99%	10.66%	143	-12.1	59	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.82	07.18.07	6.88%	102.9	-0.22%	6.11%	6.68%	163	-4.0	77	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.91	07.18.07	7.50%	105.9	-0.07%	6.64%	7.08%	212	-8.0	97	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	03.08.09	2.18	08.03.07	10.88%	109.2	-0.29%	6.65%	9.95%	209	2.2	131	300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.23	05.10.07	8.25%	101.7	-0.79%	7.97%	8.11%	346	3.9	231	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	1.85	08.24.07	8.63%	103.6	-0.10%	6.66%	8.33%	210	-5.5	132	325	USD	BB-	/	B1	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	19.04.14	5.27	04.19.07	9.25%	107.9	-0.51%	7.78%	8.57%	331	-0.1	212	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.28	03.29.07	8.50%	103.2	-0.36%	7.12%	8.24%	256	5.0	178	300	USD	B+	/	B2	/	#N/A N.A.
ММК-08	21.10.08	1.51	04.21.07	8.00%	102.1	-0.19%	6.60%	7.83%	204	1.3	126	300	USD	BB	/	Ba3	/	BB
Норникель-09	30.09.09	2.32	03.31.07	7.13%	102.7	-0.15%	5.97%	6.94%	141	-4.6	62	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-08	30.01.08	0.88	07.30.07	9.75%	103.0	-0.14%	6.28%	9.47%	172	4.9	88	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
МТС-10	14.10.10	3.10	04.14.07	8.38%	105.3	-0.30%	6.70%	7.95%	220	-0.5	135	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
МТС-12	28.01.12	4.13	07.28.07	8.00%	104.8	-0.55%	6.83%	7.63%	235	3.8	148	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	2.06	06.16.07	10.00%	107.4	-0.36%	6.46%	9.31%	190	6.4	112	217	USD	BB+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.66	08.11.07	8.00%	103.7	-0.29%	6.59%	7.71%	209	0.7	124	300	USD	BB+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.84	04.22.07	8.38%	106.3	-0.28%	6.77%	7.88%	229	-2.6	143	300	USD	BB+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.57	05.23.07	8.25%	105.9	-0.67%	7.35%	7.79%	283	1.5	168	600	USD	BB+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Мегафон	10.12.09	2.49	06.10.07	8.00%	103.4	-0.38%	6.63%	7.74%	214	5.1	129	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
Автоваз	20.04.08	1.06	04.20.07	8.50%	100.5	-0.08%	8.00%	8.46%	344	-3.7	266	250	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	1.04	04.14.07	10.25%	103.9	-0.04%	6.48%	9.86%	192	-7.8	114	350	USD	B+	/	#N/A	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.36	07.28.07	8.88%	105.3	-0.33%	7.28%	8.43%	281	0.0	194	350	USD	B+	/	B3	/	B+
АПРОСА, 2008	06.05.08	1.11	05.06.07	8.13%	102.3	-0.14%	6.03%	7.94%	147	1.0	68	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.76	05.17.07	8.88%	115.0	-0.16%	6.37%	7.72%	186	-6.2	71	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.

## Долговой рынок

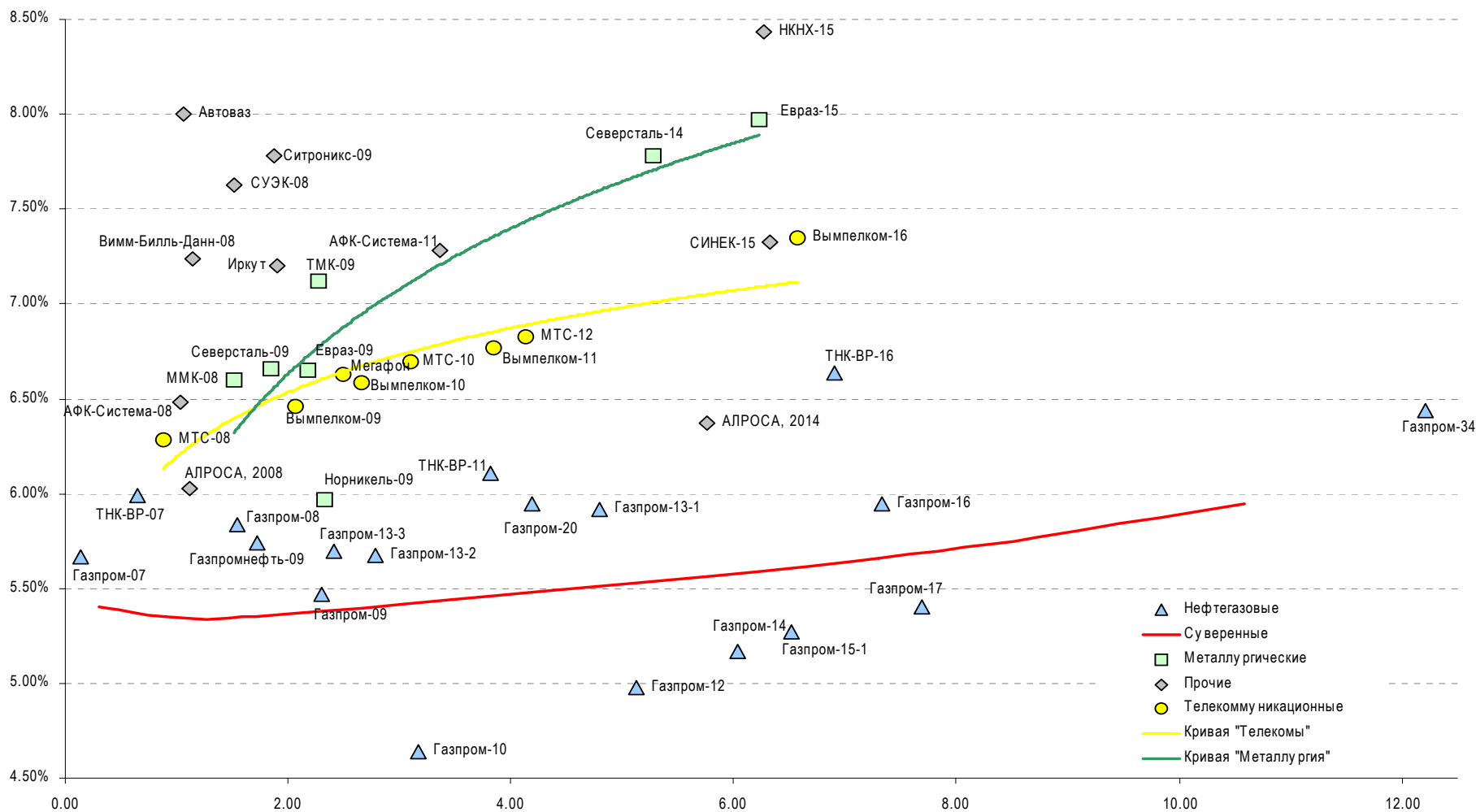
Иркут	10.04.09	1.91	04.10.07	8.25%	102.0	-0.31%	7.20%	8.09%	264	5.5	186	125	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.77	04.30.07	9.25%	100.6	-0.28%	9.10%	9.20%	462	-2.3	375	200	USD	B-	/	#N/A	/	B	
НКНХ-15	22.12.15	6.27	06.22.07	8.50%	100.4	0.00%	8.44%	8.47%	392	-8.9	277	200	USD	#N/A	/	B1	/	B+	
СИНЕК-15	03.08.15	6.33	08.03.07	7.70%	102.3	-0.00%	7.32%	7.53%	281	-8.9	166	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	BB+	
Ситроникс-09	02.03.09	1.88	09.02.07	7.88%	100.2	-0.28%	7.78%	7.86%	322	4.5	244	200	USD	#N/A	/	(P)B3	/	B-	
СУЭК-08	24.10.08	1.51	04.24.07	8.63%	101.5	-0.41%	7.63%	8.50%	307	16.5	228	175	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A	N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.15	05.21.07	8.50%	101.4	-0.17%	7.24%	8.38%	268	4.0	190	150	USD	B+	/	B2	/	#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	0.28	0.27	98.61	0.04%	5.1%		121.03			
ОБР 04002	15.03.07	0.03	0.03	99.86	0.04%	5.7%		54.92			
ОФЗ 27025	13.06.07	0.27	0.26	100.17	0.01%	5.5%	6.0%	29.25	6.00%	13.48	14.03.07
ОФЗ 27019	18.07.07	0.37	0.35				9.8%		10.00%	12.88	18.07.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.43	0.40	101.80	-0.08%	5.7%	9.8%	106.38	10.00%	7.12	08.08.07
ОФЗ 25058	30.04.08	1.12	1.06	100.80	0.69%	5.7%	6.3%	9.76	6.30%	5.70	02.05.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.74	0.70	103.27	0.05%	5.7%	9.7%	257.40	10.00%	22.47	14.03.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.88	1.77				6.9%		7.00%	15.73	14.03.07
ОФЗ 25060	29.04.09	2.03	1.91	99.60	-0.11%	6.1%	5.8%	2.99	5.80%	5.24	02.05.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.61	2.45	103.47	-0.22%	6.2%	7.2%	25.87	7.40%	8.11	25.04.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.92	2.75				5.8%		5.80%	4.13	02.05.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.55	2.40	110.16	-0.12%	6.2%	9.1%	0.01	10.00%	12.88	18.07.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.46	3.26	99.88	-0.07%	6.3%	6.1%	106.62	6.10%	6.68	25.04.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.58	4.31				6.1%		6.10%	7.85	18.04.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.95	3.72	109.37	-0.20%	6.3%	8.2%	71.09	9.00%	4.68	15.08.07
ОФЗ 26198	02.11.12	4.87	4.57	97.81	0.00%	6.5%	6.1%	130.77	6.00%	199.89	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.56	6.15	105.62	-0.18%	6.6%	8.0%	152.80	8.50%	4.42	16.05.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.77	7.29	99.40	-0.05%	6.6%	8.0%	664.00	8.00%	2.63	22.08.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.16	4.84	108.75	-0.09%	6.5%	8.3%	10.88	9.00%	44.38	08.03.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.32	6.92				7.1%		7.50%	22.29	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	12.15	11.43				6.3%				
ОФЗ 46019	20.03.19	9.40	8.78	57.95	-0.09%	7.1%	7.1%	106.05			04.04.07
ОФЗ 46018	24.11.21	8.47	7.94	110.40	-0.18%	6.6%	8.2%	316.41	9.00%	20.22	14.03.07
ОФЗ 46011	20.08.25	13.07	12.23				7.1%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.83	12.01	101.46	-0.23%	6.9%	6.8%	229.18	6.90%	3.59	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.