

**Основные индикаторы**

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.55	-3.50		Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.2278 0.07%
Доходность 30-летних КО США, %	4.70	-2.40		Валютный курс, \$/евро	1.3187 0.01%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	60.36	0.40%		PTC	1 811.91 0.18%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	62.05	0.39%		DJIA	12 318.62 0.35%
Цена на нефть Urals, \$/брл	57.44	-0.05%		S&P 500	1 406.60 0.27%

**Комментарии и прогнозы**
**Внешний долг РФ**

Сегодня ожидается выход предварительных данных по розничным продажам и торговым запасам США. Однако рынок останется малоактивным в ожидании более важных данных по инфляции в конце недели.

**Внутренний долг РФ:**

С точки зрения дальнейшей динамики ключевым событием недели станет завтрашнее размещение ОФЗ. Учитывая наблюдающееся на рынке давление, инвесторы будут выставлять агрессивные заявки, рассчитывая на премию Минфина в размере не менее 15 б.п.

**Новости и ключевые события:**
**Международные:**

За неделю инвесторы вывели с развивающихся рынков \$8,9 млрд

"Астана-финанс" намерена в середине мая разместить евробонды на сумму более \$200 млн.

**Российские:**

Инфляция в РФ с 1 по 5 марта составила 0,1% – МЭРТ

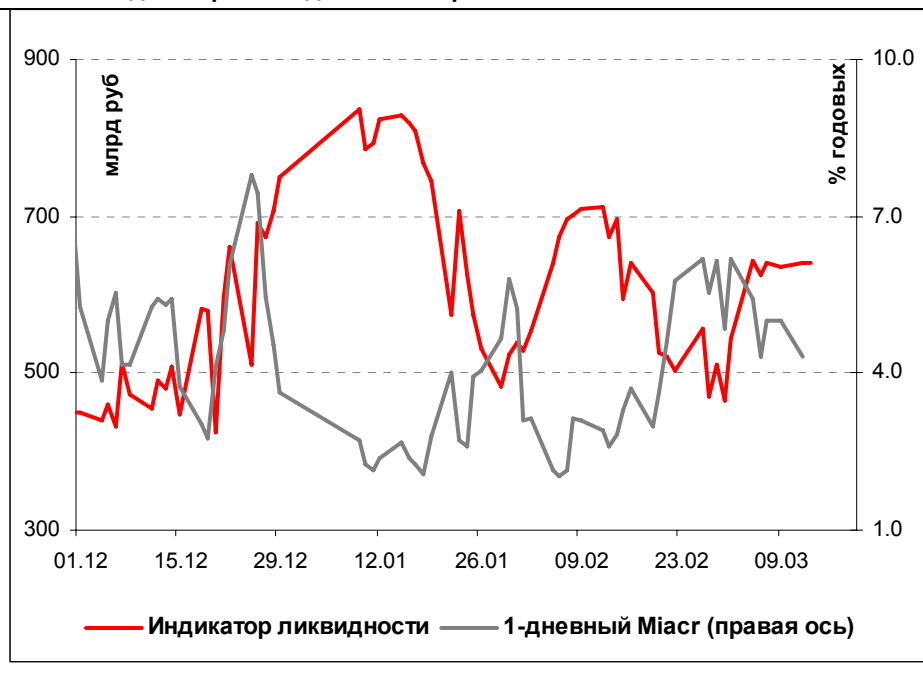
ТНК-ВР размещает два выпуска еврооблигаций ориентировочным объемом \$1,25 млрд

МХК Еврохим разместила 5-летние еврооблигации на \$300 млн под 7,875% годовых

ОСМО Капитал полностью разместил облигации объемом 1 млрд руб под 10,60% годовых к погашению

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



## **Основные новости**

### **За неделю инвесторы вывели с развивающихся рынков \$8,9 млрд**

Из-за паники в Китае фондовые рынки развивающихся стран за неделю потеряли рекордные \$8,9 млрд. На такую сумму с 28 февраля по 7 марта испуганные инвесторы продали бумагу, подсчитали эксперты Emerging Portfolio Fund Research (EPFR). Аналитики Citigroup обращают внимание на нетто-отток со всех развивающихся рынков — \$2,7 млрд с начала года. Положительное сальдо зафиксировано лишь на азиатских рынках: с января нетто-приток в них составил \$517 млн.

### **"Астана-финанс" намерена в середине мая разместить еврооблигации на сумму более \$200 млн**

Окончательный объем выпуска и детали размещения еврооблигаций будут оглашены только во второй части road show, начало проведения которого запланировано на первую половину мая текущего года. Организаторы выпуска - Deutsche Bank и Citybank N.A.

### **ТНК-ВР размещает два выпуска еврооблигаций ориентировочным объемом \$1,25 млрд**

Объем 5-летнего выпуска запланирован на уровне \$500 млн, ориентир по доходности 175 б.п. к доходности КО США. Объем 10-летнего выпуска составит \$750 млн с премией 225 б.п. к доходности UST. ABN Amro, Barclays Capital и Citigroup являются лид-менеджерами выпуска.

*Заявленный уровень доходности предполагает премию в размере 10-15 б.п. к уже обращающимся еврооблигациям ТНК-ВР с сопоставимыми сроками. В настоящее время спред 4,5-летнего выпуска к КО США составляет 159 б.п., по евробондам с погашением в июле 2016 г спред находится на уровне 212 б.п.*

*Предложенный спред является адекватным, учитывая наблюдавшееся последнюю неделю давление на развивающиеся рынки и вывод средств в высоконадежные бумаги. Однако сейчас ситуация постепенно стабилизируется. Корпоративный сегмент отреагирует с лагом на восстановление российского сегмента внешнедолгового рынка и сужение спредов. Однако в перспективе мы ожидаем аналогичной динамики и в корпоративном сегменте. На этом фоне предложенные эмитентом ставки по новым выпускам выглядят привлекательно.*

### **МХК Еврохим разместила 5-летние еврооблигации на \$300 млн под 7,875% годовых**

Первоначально доходность выпуска планировалась на уровне 8% годовых, однако затем эмитент понизил прогноз до 7,75-7,875% годовых.

Организаторами сделки выступили Citigroup, ING и UBS. Бумаги размещены по правилу Reg S. Эмитентом нот выступил EuroChem Finance p.l.c.

**ОСМО Капитал полностью разместил облигации объемом 1 млрд руб под 10,60% годовых к погашению**

По итогам конкурса ставка купона на срок до погашения была зафиксирована на уровне 10,20% годовых. Срок обращения облигаций 4 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Организатор займа: НОМОС-Банк.

## Внешний долг РФ

В понедельник на американском долговом рынке в рамках стабилизации котировок наблюдалось небольшое повышение цен, что выразилось в падении доходности 10-летних и 30-летних КО США до уровня соответственно в 4,55% и 4,70% годовых. В этом же направлении двигались и российские еврооблигации, однако увеличение цены опять было менее выраженным по сравнению с КО США (+0,13% до уровня 113,48% от номинала), что дало расширение спреда до 109 б.п.

Сегодня ожидается выход предварительных данных по розничным продажам в феврале и торговых запасов США в январе. Курс на дальнейшую стабилизацию долгового рынка, скорее всего, сохранится. Торги будут малоактивными в ожидании более важных для инвесторов данных по инфляции, публикующихся в конце недели.

## Рынок рублевых облигаций

Рынок рублевого долга остается без изменений. Активность торгов в преддверии крупного размещения ОФЗ по-прежнему низка как в секторе госдолга, так и на корпоративном рынке. В то же время, продажи, вызвавшие снижение котировок на прошлой неделе, приостанвились. Инвесторы ждут дальнейшего развития событий на внешних рынках, а также опасаются ужесточения дефицита рублевой ликвидности во второй половине недели.

С точки зрения дальнейшей динамики ключевым событием недели станет завтрашнее размещение ОФЗ. Учитывая наблюдающееся на рынке давление, инвесторы будут выставлять агрессивные заявки, рассчитывая на премию Минфина в размере не менее 15 б.п. В то же время, спрос на доптранши существенно превысит предложение, поскольку в среднесрочной перспективе участники рынка ожидают сохранения восходящего тренда.

**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
АбсолютБ-2	1 000	30.06.08	--	02.07.07	0.30	9.70%	02.04.07	100.35	0.05	8.79	--	50.18
Аптеки36и6	3 000	30.06.09	2.08	03.07.08	1.24	9.89%	03.07.07	100.84	-0.21	10.53	9.69	40.82
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	2.43	--	--	8.50%	05.06.07	102.60	0.22	--	7.55	69.81
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	2.99	--	--	8.74%	22.03.07	103.55	0.12	--	7.71	68.69
МОИА-1	1 350	21.12.10	2.71	--	--	9.00%	21.06.07	102.05	-0.20	--	8.38	91.35
Натур-Продукт2	1 000	16.06.09	--	18.12.07	0.74	10.75%	19.06.07	99.90	-0.05	11.13	--	50.75
ОГК-5	5 000	29.09.11	--	01.10.09	2.30	7.50%	05.04.07	99.54	-0.01	7.85	--	44.74
ПМЗ	1 200	21.07.09	--	24.07.07	0.36	9.90%	24.04.07	100.20	0.10	9.65	--	50.10
Русь-Банк	1 400	19.03.09	1.79	22.03.07	--	10.50%	22.03.07	100.80	0.70	--	9.79	59.62
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.16	--	--	13.80%	20.08.07	113.99	0.22	--	7.57	71.13

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

**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	0.29	06.26.07	10.00%	101.2	-0.03%	5.50%	9.88%	87	10.2	0.28	2 400	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-10	31.03.10	1.45	03.31.07	8.25%	104.2	0.02%	5.28%	7.91%	66	2.0	2.61	2 152	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.48	07.24.07	11.00%	144.6	0.03%	5.63%	7.61%	108	2.6	7.28	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.57	06.24.07	12.75%	181.8	0.06%	5.93%	7.01%	138	2.4	10.26	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.29	03.31.07	5.00%	113.5	0.13%	5.64%	4.41%	109	1.2	12.82	2 031	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Минфин</b>																		
Минфин-7	14.11.07	0.66	05.14.07	3.00%	98.2	0.01%	5.74%	3.05%		0.0	0.64	661	USD	BBB+	/	#N/A	/	BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.68	05.14.07	3.00%	97.0	-0.03%	7.66%	3.09%	303	10.6	1.06	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.87	05.14.07	3.00%	90.8	0.15%	5.53%	3.30%	102	0.6	3.66	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Муниципальные</b>																		
Москва-11	12.10.11	4.03	10.12.07	6.45%	107.0	-0.02%	4.71%	6.03%	--	--	3.85	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.68	10.20.07	5.06%	99.2	-0.05%	5.16%	5.10%	--	--	7.30	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	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
			ближайшего купона				к оферте/ погашению				суверенным еврооблигациям			S&P	Moodys	Fitch			
<b>Банковские</b>																			
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.87	04.07.07	8.75%	100.3	-0.03%	8.61%	8.73%	398	5.9	332	200	USD	#N/A	/	B1	/	B	
Альфа-08	02.07.08	1.25	07.02.07	7.75%	100.7	0.07%	7.16%	7.70%	253	-1.9	187	250	USD	BB	/	Ba2	/	BB-	
Альфа-09	10.10.09	2.31	04.10.07	7.88%	100.6	0.13%	7.60%	7.83%	297	-1.5	232	400	USD	#N/A	/	Ba2	/	BB-	
Альфа-15*	09.12.15	3.21	06.09.07	8.63%	99.9	-0.12%	8.65%	8.63%	411	8.4	337	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+	
Банк Москвы-09	28.09.09	2.28	03.28.07	8.00%	104.9	-0.01%	5.88%	7.62%	125	4.3	60	250	USD	#N/A	/	A3	/	BBB	
Банк Москвы-10	26.11.10	3.25	05.26.07	7.38%	104.4	-0.06%	6.03%	7.07%	152	6.3	75	300	USD	NR	/	A3	/	BBB	
Банк Москвы-13	13.05.13	4.98	05.13.07	7.34%	104.2	0.03%	6.49%	7.04%	198	3.3	85	500	USD	#N/A	/	A3	/	BBB	
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.24	05.25.07	7.50%	103.1	-0.07%	6.54%	7.28%	203	6.6	126	300	USD	#N/A	/	Baa1	/	BBB-	
БИН Банк-09	18.05.09	1.96	05.18.07	9.50%	99.9	0.19%	9.55%	9.51%	492	-5.4	426	200	USD	B-	/	#N/A	N.A.	/	B-
ВТБ-07	30.07.07	0.38	04.30.07	8.26%	101.0	-0.00%	5.66%	8.18%	103	2.9	16	300	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+	
ВТБ-07-2	21.09.07	0.51	03.21.07	6.12%	100.2	0.00%	5.68%	6.11%	105	3.7	18	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A	
РТБ-08	11.12.08	1.65	06.11.07	6.88%	102.0	-0.08%	5.66%	6.74%	103	8.9	37	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+	
ВТБ-11	12.10.11	3.87	04.12.07	7.50%	107.0	-0.06%	5.73%	7.01%	122	5.8	45	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+	
ВТБ-15*	04.02.15	2.72	08.04.07	6.32%	102.8	0.06%	5.24%	6.14%	70	2.2	-4	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB	
ВТБ-16	15.02.16	7.57	02.15.08	4.25%	98.1	0.04%	4.52%	4.33%	-4	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+	

ВТБ-35	30.06.35	13.62	06.30.07	6.25%	102.6	-0.13%	6.06%	6.09%	136	2.8	12	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.53	04.30.07	7.25%	102.3	-0.04%	5.73%	7.08%	110	6.6	44	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Газпромбанк-11	15.06.11	3.65	06.15.07	7.97%	106.3	-0.13%	6.25%	7.50%	174	7.9	97	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.49	03.23.07	6.50%	100.6	-0.07%	6.40%	6.46%	187	4.6	76	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	07.10.09	2.27	04.07.07	8.75%	99.9	0.06%	8.78%	8.76%	415	1.4	350	200	USD	#N/A	/	R1	/	R
Импэксбанк-07	29.06.07	0.29	06.29.07	9.00%	100.9	-0.04%	5.78%	8.92%	115	16.2	28	100	USD	NR	/	A2	/	NR
МБРР-08	03.03.08	0.95	09.03.07	8.63%	100.8	-0.05%	7.73%	8.56%	310	9.4	245	150	USD	#N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	2.09	06.29.07	8.80%	101.8	0.02%	7.90%	8.64%	327	3.1	261	100	USD	#N/A	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.36	09.10.07	8.88%	99.0	0.04%	9.04%	8.97%	451	2.9	340	60	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.72	06.07.07	7.50%	100.3	0.06%	7.04%	7.48%	241	-3.9	154	250	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.62	07.21.07	9.75%	104.0	0.11%	8.62%	9.37%	411	1.2	333	200	USD	B	/	Ba3	/	B+
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.55	04.05.07	7.16%	100.8	-0.02%	5.78%	7.11%	115	6.9	28	200	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.80	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	1.26	06.30.07	4.38%	98.2	-0.01%	5.83%	4.46%	120	5.6	54	150	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-09	06.10.09	2.36	04.06.07	6.16%	100.2	0.05%	6.08%	6.15%	154	2.3	80	500	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.97	05.12.07	8.25%	99.9	0.01%	8.28%	8.26%	365	3.5	299	150	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.65	04.20.07	9.75%	100.7	-0.07%	9.56%	9.68%	505	6.3	427	125	USD	#N/A	/	R1	/	R+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.85	03.27.07	8.00%	99.7	0.07%	8.17%	8.03%	354	0.5	288	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.02	04.04.07	8.75%	100.8	0.06%	8.47%	8.68%	393	2.6	319	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.33	07.29.07	6.88%	101.2	-0.04%	5.95%	6.79%	132	7.3	66	300	USD	#N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.15	03.29.07	6.20%	100.4	-0.07%	6.08%	6.18%	153	6.7	79	400	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.36	08.11.07	6.50%	100.8	-0.02%	5.91%	6.45%	128	5.8	62	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	#N/A N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.52	04.30.07	8.00%	99.1	-0.07%	8.56%	8.07%	394	9.2	328	13	USD	B+/*+	/	#N/A N.A.	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.32	07.09.07	7.63%	100.3	-0.07%	6.47%	7.60%	184	23.6	97	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+/*+
Росбанк-09	24.09.09	2.23	03.24.07	9.75%	103.7	0.02%	8.12%	9.40%	350	3.0	284	218	USD	#N/A	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.28	05.29.07	6.88%	103.1	-0.13%	5.92%	6.67%	141	8.3	63	350	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	5.02	05.16.07	7.18%	105.4	-0.03%	6.11%	6.81%	160	4.4	47	700	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.09	04.14.07	8.75%	100.1	-0.01%	6.97%	8.74%	234	8.2	146	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.52	03.28.07	7.80%	100.3	-0.06%	7.26%	7.78%	264	14.6	176	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.05	04.21.07	8.13%	100.4	0.03%	7.74%	8.09%	311	0.9	245	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.32	09.16.07	6.83%	100.0	0.08%	6.82%	6.83%	220	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.08	04.07.07	7.50%	96.1	0.03%	8.79%	7.80%	425	3.7	351	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.46	05.05.07	8.63%	98.8	0.11%	8.98%	8.73%	447	1.1	369	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.59	06.16.07	8.88%	97.6	-0.08%	9.86%	9.10%	531	7.7	457	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	4.07	05.14.07	5.93%	101.3	0.01%	5.60%	5.85%	109	4.1	32	750	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	5.10	05.15.07	6.48%	103.7	-0.20%	5.75%	6.25%	125	7.8	11	500	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.70	08.11.07	6.23%	101.6	-0.09%	5.62%	6.13%	107	8.0	33	1 000	USD	#N/A	/	A2	/	BBB
Сибкаадем-08	19.05.08	1.12	05.19.07	9.75%	102.4	-0.01%	7.62%	9.53%	299	4.7	233	63	USD	#N/A	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Сибкаадем-09	12.05.09	1.96	05.12.07	9.00%	101.3	-0.02%	8.33%	8.89%	370	5.3	304	351	USD	#N/A	/	B1e	/	B
Сибкаадем-11*	30.12.11	3.75	06.30.07	12.00%	108.6	-0.20%	9.70%	11.05%	519	9.8	441	130	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A N.A.
Сибкаадем-11-2	16.11.11	3.97	11.16.07	8.30%	101.9	0.05%	7.77%	8.14%	326	3.0	248	300	EUR	#N/A	/	B1e	/	B
УльянРТБ-07	21.09.07	0.50	03.21.07	9.00%	100.5	0.04%	7.90%	8.05%	328	2.0	240	110	USD	#N/A	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	1.64	06.12.07	7.90%	101.8	0.03%	6.79%	7.76%	217	2.1	151	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.87	08.04.07	9.13%	100.4	-0.08%	8.64%	9.09%	401	13.2	336	150	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	1.24	06.30.07	8.63%	99.8	0.01%	8.80%	8.64%	417	3.7	351	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		Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к		Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
			ближайшего купона	Ставка купона			оферте/погашению	Текущая доходность			суверенным еврооблигациям	С&P			Moodys	Fitch		
<b>Нефтегазовые</b>																		
Газпром-07	25.04.07	0.12	04.25.07	9.13%	100.4	0.00%	5.48%	9.09%	85	-7.1	-2	500	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-08	30.10.08	1.53	04.30.07	7.25%	102.3	-0.04%	5.73%	7.08%	110	6.6	44	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Газпром-09	21.10.09	2.28	04.21.07	10.50%	112.2	-0.09%	5.40%	9.35%	77	7.7	11	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	3.15	09.27.07	7.80%	110.2	-0.01%	4.61%	7.08%	6	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	5.11	12.09.07	4.56%	98.2	-0.02%	4.92%	4.64%	42	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.78	09.01.07	9.63%	118.9	-0.15%	5.83%	8.10%	132	7.0	19	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.76	07.22.07	4.51%	97.0	-0.12%	5.62%	4.64%	107	9.3	33	932	USD	#N/A	/	A3	/	#N/A N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.40	07.22.07	5.63%	100.0	-0.10%	5.59%	5.62%	105	8.8	31	560	USD	BBB-	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	6.02	02.25.08	5.03%	99.4	-0.12%	5.14%	5.06%	61	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.50	06.01.07	5.88%	104.2	-0.08%	5.23%	5.64%	70	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.32	05.22.07	6.21%	99.9	-0.40%	5.86%	6.22%	131	6.4	22	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.67	03.22.07	5.14%	98.4	-0.06%	5.34%	5.22%	79	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	4.18	08.01.07	7.20%	105.4	-0.14%	5.86%	6.83%	135	7.3	58	1 192	USD	BBB+	/	#N/A	/	BBB
Газпром-34	28.04.34	12.24	04.28.07	8.63%	128.9	-0.17%	6.37%	6.69%	167	3.2	44	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.70	07.15.07	10.75%	108.7	-0.12%	5.67%	9.89%	104	10.7	38	500	USD	BB+	/	Baa2	/	#N/A N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.62	05.06.07	11.00%	103.2	-0.07%	5.92%	10.66%	129	13.5	41	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.80	07.18.07	6.88%	102.9	-0.11%	6.10%	6.68%	159	7.2	82	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.89	07.18.07	7.50%	105.8	-0.16%	6.65%	7.09%	212	5.9	101	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	03.08.09	2.16	08.03.07	10.88%	109.6	-0.04%	6.48%	9.92%	185	5.5	119	300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.22	05.10.07	8.25%	102.7	0.04%	7.82%	8.04%	328	2.9	218	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	1.83	08.24.07	8.63%	103.9	-0.05%	6.48%	8.30%	185	6.5	119	325	USD	BB-	/	B1	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	19.04.14	5.26	04.19.07	9.25%	108.2	-0.12%	7.72%	8.55%	321	6.2	208	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.26	03.29.07	8.50%	103.7	0.14%	6.88%	8.19%	225	-1.9	159	300	USD	B+	/	B2	/	#N/A N.A.
ММК-08	21.10.08	1.49	04.21.07	8.00%	102.4	0.07%	6.40%	7.81%	177	-1.0	111	300	USD	BB	/	Baa3	/	BB
Норникель-09	30.09.09	2.31	03.31.07	7.13%	103.0	-0.09%	5.85%	6.92%	122	8.1	57	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-08	30.01.08	0.86	07.30.07	9.75%	103.3	0.02%	5.88%	9.44%	125	1.1	38	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
МТС-10	14.10.10	3.09	04.14.07	8.38%	106.0	0.09%	6.48%	7.90%	194	1.5	119	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
МТС-12	28.01.12	4.12	07.28.07	8.00%	105.7	-0.04%	6.60%	7.57%	210	4.7	132	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	2.04	06.16.07	10.00%	107.9	0.08%	6.21%	9.27%	158	-0.3	92	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.64	08.11.07	8.00%	104.2	0.18%	6.40%	7.68%	186	-2.4	112	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.83	04.22.07	8.38%	107.0	0.19%	6.59%	7.83%	208	-0.7	130	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.56	05.23.07	8.25%	106.8	0.21%	7.22%	7.72%	268	0.2	158	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	10.12.09	2.47	06.10.07	8.00%	104.1	0.03%	6.33%	7.68%	179	3.1	105	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
Автоваз	20.04.08	1.04	04.20.07	8.50%	100.5	0.15%	7.98%	8.46%	335	-10.0	269	250	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	1.02	04.14.07	10.25%	104.2	-0.03%	6.22%	9.84%	160	5.9	94	350	USD	B+	/	#N/A	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.35	07.28.07	8.88%	105.8	0.03%	7.13%	8.39%	262	3.5	184	350	USD	B+	/	B3	/	B+
АПРОСА, 2008	06.05.08	1.09	05.06.07	8.13%	102.5	-0.06%	5.82%	7.93%	119	9.1	53	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.74	05.17.07	8.88%	115.4	-0.11%	6.31%	7.69%	178	5.3	67	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.

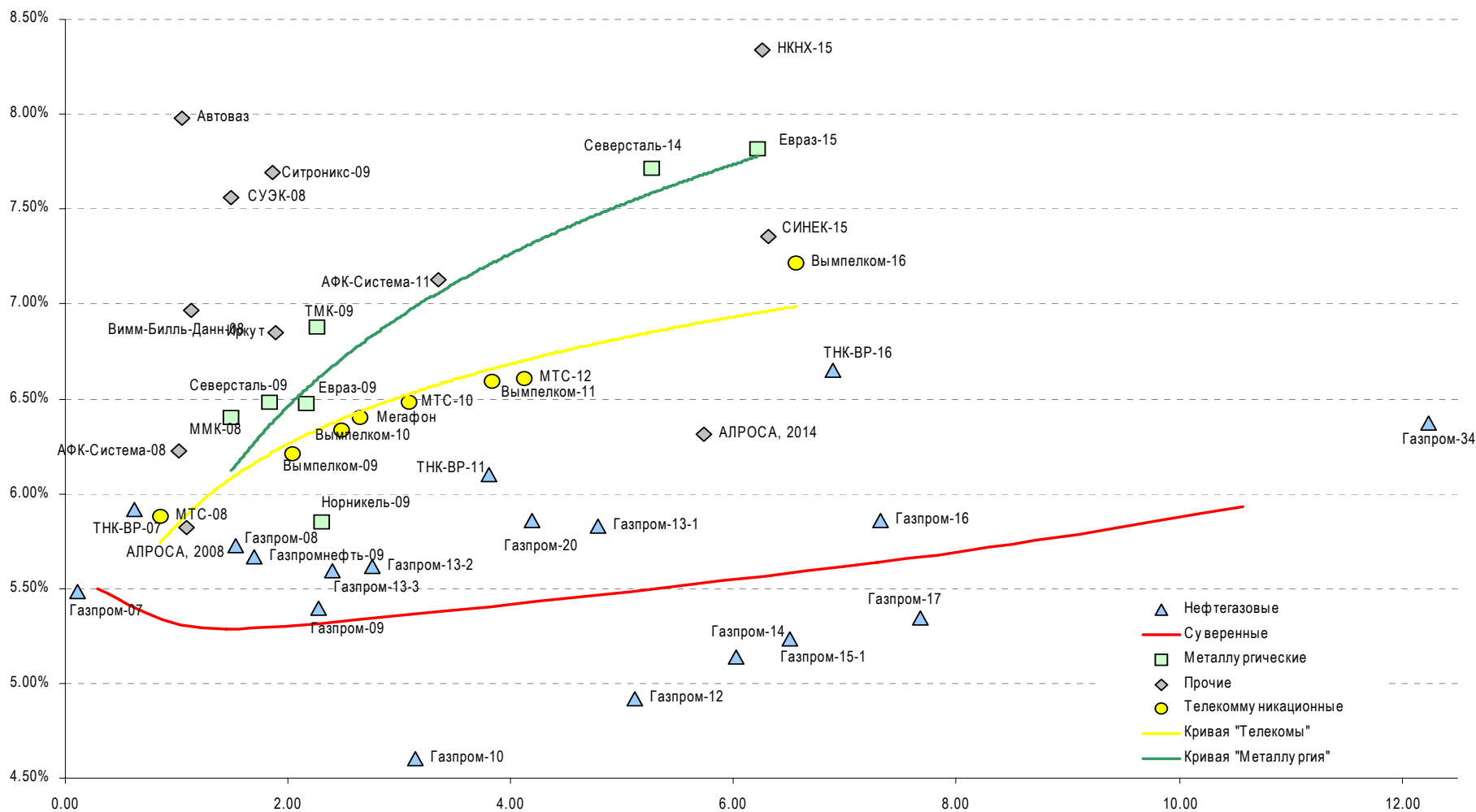
## Долговой рынок

Иркут	10.04.09	1.89	04.10.07	8.25%	102.7	-0.02%	6.85%	8.04%	222	5.3	156	125	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.75	04.30.07	9.25%	100.7	0.10%	9.05%	9.18%	454	1.7	377	200	USD	B-	/	#N/A	/	B
СИНЕК-15	03.08.15	6.31	08.03.07	7.70%	102.1	-0.11%	7.36%	7.54%	282	5.3	172	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	BB+
Ситроникс-09	02.03.09	1.86	09.02.07	7.88%	100.3	0.03%	7.69%	7.85%	306	2.6	240	200	USD	#N/A	/	(P)B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.49	04.24.07	8.63%	101.6	0.03%	7.56%	8.49%	293	1.7	228	175	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.13	05.21.07	8.50%	101.7	-0.07%	6.97%	8.36%	234	10.5	168	150	USD	B+	/	B2	/	#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	0.26	0.25								
ОБР 04002	15.03.07	0.01	0.01								
ОФЗ 27025	13.06.07	0.25	0.24				6.0%		6.00%	14.63	14.03.07
ОФЗ 27019	18.07.07	0.35	0.33				9.8%		10.00%	14.79	18.07.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.41	0.39				9.8%		10.00%	9.04	08.08.07
ОФЗ 25058	30.04.08	1.10	1.04	100.75	0.00%	5.7%	6.3%	0.15	6.30%	6.90	02.05.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.71	0.67	102.70	-0.47%	6.4%	9.7%	11.09	10.00%	24.38	14.03.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.86	1.75	101.27	0.13%	6.0%	6.9%	105.82	7.00%	17.07	14.03.07
ОФЗ 25060	29.04.09	2.01	1.89				5.8%		5.80%	6.36	02.05.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.59	2.44	103.60	0.12%	6.2%	7.1%	1.02	7.40%	9.53	25.04.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.90	2.73				5.8%		5.80%	5.24	02.05.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.53	2.38				9.1%		10.00%	14.79	18.07.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.44	3.24				6.1%		6.10%	7.85	25.04.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.56	4.29				6.1%		6.10%	9.02	18.04.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.93	3.70	109.25	-0.09%	6.3%	8.2%	0.01	9.00%	6.41	15.08.07
ОФЗ 26198	02.11.12	4.85	4.55	97.63	-0.13%	6.5%	6.1%	4.86	6.00%	201.04	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.54	6.14	105.73	-0.01%	6.6%	8.0%	18.36	8.50%	6.05	16.05.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.75	7.27	99.25	-0.15%	6.6%	8.1%	49.85	8.00%	4.16	22.08.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.35	5.02	108.55	0.03%	6.5%	8.3%	5.98	9.00%	0.99	07.09.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.30	6.90				7.1%		7.50%	23.73	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	12.14	11.42	46.56	0.23%	6.3%	6.3%	25.79			
ОФЗ 46019	20.03.19	9.37	8.75	58.15	0.17%	7.1%	7.1%	1.21			04.04.07
ОФЗ 46018	24.11.21	8.45	7.92	110.40	-0.18%	6.6%	8.2%	1.11	9.00%	21.95	14.03.07
ОФЗ 46011	20.08.25	13.05	12.21				7.1%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.83	12.00	101.65	0.14%	6.9%	6.8%	1.12	6.90%	4.92	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.