

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.49	-6.10		Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.1873 -0.15%
Доходность 30-летних КО США, %	4.66	-4.10		Валютный курс, \$/евро	1.3196 -0.10%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	60.85	-0.02%		PTC	1 817.15 0.29%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	61.87	-0.08%		DJIA	12 075.96 -1.97%
Цена на нефть Urals, \$/брл	58.12	1.18%		S&P 500	1 377.95 -2.04%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

Внешний долг вновь смотрит более на динамику фондовых индексов, нежели на макроэкономические показатели. Кризис на ипотечном рынке США вернул переток средств в высоконадежные активы.

На этом фоне значимость инфляционных показателей, публикуемых в четверг-пятницу, сократилась, тогда как поведение фондовых рынков определит поведение инвесторов в долговом сегменте.

#### Внутренний долг РФ:

Основное внимание участников внутреннего рынка сегодня будет приковано к ситуации на рынках акций. Аукционы ОФЗ уже не смогут преломить негативный тренд. Ожидаем агрессивные продажи длинных низкодоходных бумаг.

### Новости и ключевые события:

#### Международные:

Рост потребительских цен в феврале может подтолкнуть ЦБ Китая к ужесточению денежно-кредитной политики

Moody's снизило кредитный рейтинг Стирола с B3 до Caa1

#### Российские:

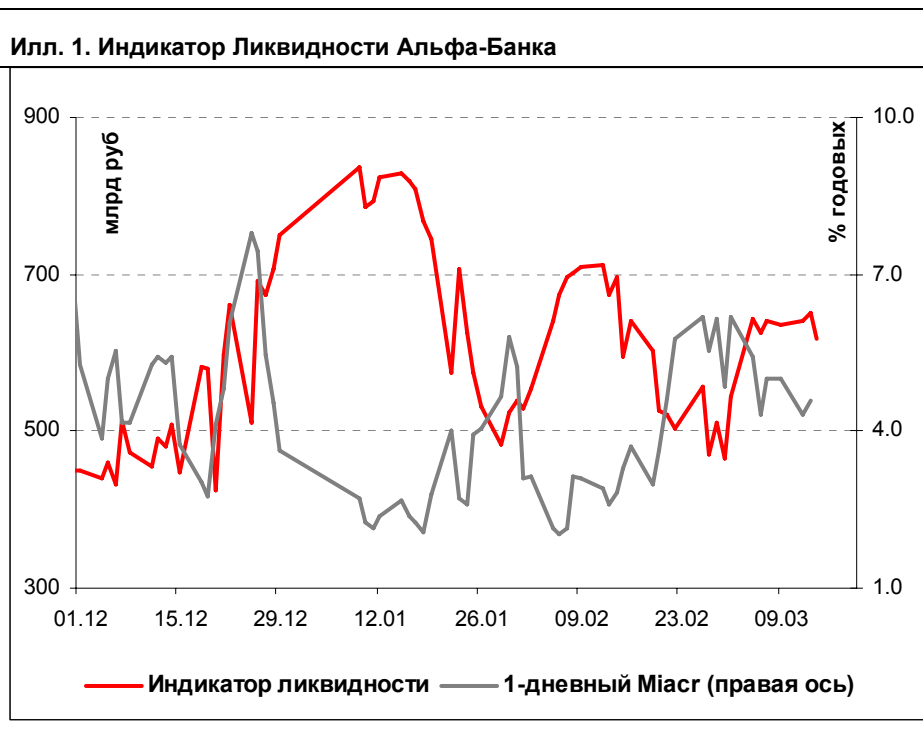
Moody's приостановило глобальный пересмотр рейтингов банков, вызванный изменением методологии их расчета

ТНК-ВР разместила еврооблигации на \$1,3 млрд

ХКФ-Банк назначил ABN Amro и BNP Paribas лид-менеджерами выпуска еврооблигаций

Банк ГЛОБЭКС полностью разместил дебютный выпуск облигаций объемом 2 млрд руб под 11,30% годовых к годовой оферте

**Денежные потоки**



---

**Основные новости****Рост потребительских цен в феврале может подтолкнуть ЦБ Китая к ужесточению денежно-кредитной политики**

Показатель инфляции в феврале (год-к-году) составил 2,7%. Для сравнения январский показатель находился на уровне 2,2%. Хотя показатель оказался немного ниже ожиданий аналитиков (+2,8%), тем не менее, значительный рост инфляции в феврале поможет способствовать ужесточению денежно-кредитной политики и повышению базовой процентной ставки.

**Moody's снизило кредитный рейтинг Стирола с В3 до Саа1**

По сообщению агентства, держатели ценных бумаг Стирола выявили технические нарушения, из-за чего в августе 2006 г Moody's поместило рейтинг компании на пересмотр, а теперь снизило.

**Moody's приостановило глобальный пересмотр рейтингов банков, вызванный изменением методологии их расчета**

Причиной стало недовольство участников рынка, которым новые рейтинги Moody's не дают возможности адекватно оценивать финансовое положение банков.

С 2005 г Moody's стало пересматривать методологию рейтингов, добавив новый критерий оценки, учитывающий поддержку, которую компаниям может оказать государство, а также их положение в случае суверенного дефолта. На 2007 г. была запланирована переоценка банковских рейтингов, главными из которых являются рейтинг валютных депозитов и рейтинг долгосрочных долговых обязательств.

С конца февраля Moody's начало публиковать рейтинги с учетом новых критериев: нужно было заново оценить более 1000 банков более чем в 90 странах. Однако через неделю агентство сообщило, что приостанавливает публикацию обновленных рейтингов, чтобы уточнить применение новых критериев оценки. Возобновить публикацию Moody's планирует 16 марта.

**ТНК-ВР разместила еврооблигации на \$1,3 млрд**

Транш сроком обращения 5 лет на сумму \$500 млн размещены под доходность 173 б.п. к доходности US Treasuries. 10-летние еврооблигации на \$800 млн размещены под доходность 223 б.п. к доходности US Treasuries.

ABN Amro, Barclays Capital и Citigroup являются лид-менеджерами выпуска.

**ХКФ-Банк назначил ABN Amro и BNP Paribas лид-менеджерами выпуска еврооблигаций**

Бумаги будут размещаться по правилу Reg S и 144a. Road-show выпуска пройдет с 15 по 21 марта в Европе, Азии и США.

**Банк ГЛОБЭКС полностью разместил дебютный выпуск облигаций объемом 2 млрд руб под 11,30% годовых к годовой оферте**

По итогам конкурса ставка купона на первый год обращения установлена в размере 11% годовых. Таким образом, ставка купона на 2-ой год обращения составит 10% годовых, на 3-ий – 9% годовых. Доходность выпуска к погашению составила 10,32% годовых.

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- Торговая сеть Спортмастер приняла решение о размещении 3-летних облигаций объемом 3 млрд руб
- ООО "Матрица Финанс" приняло решение о размещении 2-го выпуска 3-летних облигаций объемом 2 млрд руб
- ФБ ММВБ начнет с 14 марта торги облигациями ОГК-3
- СТИН-Финанс установило ставку 5-6-го купона в размере 15,50% годовых
- ХКФ-Банк установил ставку 7-12-го купонов по облигациям 3-го выпуска в размере 9,45% годовых (+120 б.п.)
- ЦБР зарегистрировал Отчеты об итогах выпуска облигаций Финансбанка и Русь-Банка 2-ой серии

---

**Внешний долг РФ**

Вчера негативные новости на американском ипотечном рынке стали причиной падения доходности КО США на фоне опасений, что проблемы в секторе ипотеки для заемщиков с низким уровнем кредитоспособности могут распространиться на другие отрасли экономики. Доходность 10-летних КО США достигла значения в 4,49% годовых, что совсем недалеко от минимального значения доходности за последнее время. Похожая ситуация и с 30-летними облигациями – их доходность составила 4,66% годовых. Рост цен на облигационном рынке был также спровоцирован падением всех основных фондовых индексов США, Европы и Азии.

Российские еврооблигации выросли в цене совсем немного – на 0,02% по Рссия-30 (до уровня в 113,5% от номинала), что дало расширение спреда также до практически рекордного значения в 117 б.п.

Вчерашние статистические данные не имели большого влияния на рынок – рост торговых запасов составил 0,2%, что соответствует прогнозам аналитиков, а предварительные данные по розничным продажам были чуть ниже прогнозных значений – 0,1% против 0,3%. Гораздо большее значение будут иметь данные по инфляции, выходящие в течение ближайших трех дней, а также цифры по промышленному производству, которые появятся в пятницу. Кроме того, возможно дальнейшее повышение цен на облигационном рынке в зависимости от информации по ипотечным компаниям и поведению фондовых рынков.

## Рынок рублевых облигаций

Активность торгв в секторе корпоративного длга вчера несколько возросла. Отмечалось восстановление котировок облигаций 1-го эшелона, энергетики. На 0,37% выросли в цене бумаги САНОСа после появления сообщений о близости завершения процесса приобретения компании Газпромом. Хотя это не было новостью для рынка, окончание процесса повысило интерес к облигациям эмитента.

Сегодня состоится размещение двух выпусков ОФЗ суммарным объемом 25 млрд руб. Однако в связи с новым падением мировых фондовых рынков внимание инвесторов в значительной мере будет отвлечено на внешние факторы. В первой половине дня рынок окажется под давлением продавцов и маловероятно, что результаты размещения гособлигаций смогут развернуть тренд. На фоне негативных ожиданий усилится сокращение позиций в длинных низкодоходных инструментах.

**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-4	6 000	05.12.13	5.33	--	--	7.40%	14.06.07	100.40	0.00	--	7.45	50.37
РЖД-7	5 000	07.11.12	4.62	--	--	7.55%	16.05.07	102.57	0.16	--	7.11	82.06
АИЖК-7	4 000	15.07.16	5.69	--	--	7.68%	15.04.07	101.14	0.13	--	7.69	57.65
БананаМама	1 000	23.10.09	--	26.10.07	0.60	11.25%	27.04.07	99.96	-0.06	11.59	--	48.97
ВолгаТел-4	3 000	03.09.13	--	10.09.09	2.29	7.99%	12.06.07	101.12	0.10	7.71	--	65.22
МИГ-1	1 000	03.06.09	--	06.06.07	0.23	10.50%	06.06.07	100.60	-0.05	7.89	--	100.60
МОЭСК	6 000	06.09.11	3.86	--	--	8.05%	11.09.07	100.55	0.05	--	8.06	51.78
САНОС-2	3 000	10.11.09	2.34	13.11.07	0.65	10.00%	15.05.07	105.24	0.37	2.10	7.93	59.88
Техносила	2 000	26.05.11	--	29.05.08	1.14	10.00%	31.05.07	99.45	-0.45	10.74	--	96.77
Ютэйр-2	1 000	10.03.09	1.83	14.03.08	0.96	9.95%	12.06.07	100.00	0.09	10.33	10.33	52.50

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

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

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

	Дата	Дата	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность		Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
	погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона				погашению	Текущая доходность										
<b>Суверенные</b>																		
Россия-07	26.06.07	0.28	06.26.07	10.00%	101.2	-0.01%	5.48%	9.88%	99	11.5	0.28	2 400	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-10	31.03.10	1.45	03.31.07	8.25%	104.3	0.04%	5.25%	7.91%	76	10.3	2.61	2 152	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.48	07.24.07	11.00%	144.7	0.08%	5.62%	7.60%	115	7.5	7.28	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.57	06.24.07	12.75%	181.8	0.04%	5.93%	7.01%	146	8.2	10.26	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.28	03.31.07	5.00%	113.5	0.02%	5.64%	4.41%	117	8.3	12.82	2 031	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Минфин</b>																		
Минфин-7	14.11.07	0.66	05.14.07	3.00%	98.3	0.04%	5.69%	3.05%		0.0	0.64	661	USD	BBB+	/	#N/A	/	BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.67	05.14.07	3.00%	97.1	0.09%	7.53%	3.09%	303	0.6	1.06	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.86	05.14.07	3.00%	90.9	0.17%	5.49%	3.30%	109	7.3	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	-0.01%	4.72%	6.03%	--	--	3.85	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.68	10.20.07	5.06%	99.2	-0.01%	5.16%	5.10%	--	--	7.30	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата	Дата	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к		Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
	погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона				оферте/ погашению	Текущая доходность			суверенным еврооблигациям							
<b>Банковские</b>																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.86	04.07.07	8.75%	100.4	0.10%	8.55%	8.72%	406	8.1	330	200	USD	#N/A	/	B1	/	B
Альфа-08	02.07.08	1.25	07.02.07	7.75%	100.8	0.05%	7.12%	7.69%	263	9.6	187	250	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	2.30	04.10.07	7.88%	100.8	0.14%	7.54%	7.82%	305	7.5	229	400	USD	#N/A	/	Ba2	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.20	06.09.07	8.63%	100.1	0.24%	8.57%	8.61%	416	5.5	332	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.27	03.28.07	8.00%	105.0	0.11%	5.83%	7.62%	134	8.5	58	250	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.25	05.26.07	7.38%	104.5	0.10%	6.00%	7.06%	161	8.5	75	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.98	05.13.07	7.34%	104.3	0.05%	6.48%	7.03%	209	10.9	84	500	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.24	05.25.07	7.50%	103.2	0.12%	6.51%	7.27%	211	7.9	125	300	USD	#N/A	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.61	08.16.07	9.38%	100.0	0.04%	9.38%	9.38%	497	13.2	413	125	USD	B-	/	B1	/	#N/A
БИН Банк-09	18.05.09	1.96	05.18.07	9.50%	99.7	-0.17%	9.64%	9.53%	515	22.6	439	200	USD	B-	/	#N/A	/	B-
ВТБ-07	30.07.07	0.37	04.30.07	8.26%	101.0	0.02%	5.57%	8.18%	108	4.9	9	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%	119	13.5	20	1 000	USD	RRR+	/	A2	/	#N/A
ВТБ-08	11.12.08	1.65	06.11.07	6.88%	102.0	0.02%	5.64%	6.74%	115	11.9	39	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.87	04.12.07	7.50%	107.1	0.06%	5.72%	7.00%	132	10.1	46	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.72	08.04.07	6.32%	102.8	0.04%	5.23%	6.14%	82	11.6	-3	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.57	02.15.08	4.25%	98.0	-0.10%	4.53%	4.34%	6	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.63	06.30.07	6.25%	102.8	0.18%	6.04%	6.08%	140	4.8	11	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.53	04.30.07	7.25%	102.3	0.02%	5.71%	7.08%	122	12.3	46	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A
Газпромбанк-11	15.06.11	3.64	06.15.07	7.97%	106.3	-0.01%	6.25%	7.50%	186	11.8	100	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A

Газпромбанк-15	23.09.15	6.49	03.23.07	6.50%	100.6	-0.03%	6.41%	6.46%	197	10.7	77	1 000	USD	RRR-	/	A3	/	#N/A
Зенит-09	07.10.09	2.27	04.07.07	8.75%	99.9	-0.00%	8.78%	8.76%	429	13.7	353	200	USD	#N/A	/	B1	/	B
Импэксбанк-07	29.06.07	0.29	06.29.07	9.00%	100.9	-0.00%	5.76%	8.92%	127	11.5	28	100	USD	NR	/	A2	/	NR
МБРР-08	03.03.08	0.95	09.03.07	8.63%	100.9	0.12%	7.60%	8.54%	311	0.2	235	150	USD	#N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	2.09	06.29.07	8.80%	101.9	0.03%	7.88%	8.64%	339	11.9	263	100	USD	#N/A	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.36	09.10.07	8.88%	99.2	0.23%	9.00%	8.95%	457	6.5	337	60	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A
МДМ-07	07.12.07	0.71	06.07.07	7.50%	100.3	0.02%	7.01%	7.48%	252	10.6	153	250	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
МДМ-10	25.01.10	2.60	07.25.07	7.77%	99.5	0.12%	7.95%	7.80%	353	13.2	269	425	USD	BB-	/	Ba2e	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.62	07.21.07	9.75%	104.1	0.07%	8.59%	9.37%	420	9.5	334	200	USD	B	/	Ba3	/	B+
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.55	04.05.07	7.16%	100.8	-0.00%	5.77%	7.11%	128	13.0	29	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	0.03%	5.81%	4.45%	132	11.4	55	150	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-09	06.10.09	2.36	04.06.07	6.16%	100.2	-0.00%	6.08%	6.15%	167	13.2	83	500	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.97	05.12.07	8.25%	100.4	0.23%	8.06%	8.22%	357	-7.9	281	150	USD	#N/A	/	Ba3	/	R+
НОМОС-10	02.02.10	2.60	08.02.07	8.19%	99.5	0.03%	8.39%	8.23%	398	13.2	314	200	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.65	04.20.07	9.75%	101.0	0.28%	9.48%	9.66%	509	3.9	423	125	USD	#N/A	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.85	03.27.07	8.00%	99.7	0.01%	8.16%	8.02%	367	13.0	291	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.46	06.17.07	8.75%	100.4	0.05%	8.59%	8.72%	418	13.2	334	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.02	04.04.07	8.75%	100.9	0.05%	8.46%	8.67%	404	11.6	320	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.33	07.29.07	6.88%	101.3	0.11%	5.86%	6.79%	137	4.7	61	300	USD	#N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.15	03.29.07	6.20%	100.5	0.14%	6.03%	6.17%	162	8.8	78	400	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.36	08.11.07	6.50%	100.7	-0.08%	5.96%	6.45%	147	19.1	71	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	#N/A
РенКап-08	31.10.08	1.51	04.30.07	8.00%	99.2	0.05%	8.53%	8.07%	404	10.6	328	13	USD	B+/*+	/	#N/A	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.32	07.09.07	7.63%	100.4	0.03%	6.36%	7.60%	187	2.3	88	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+/*+
Росбанк-09	24.09.09	2.23	03.24.07	9.75%	103.7	-0.03%	8.13%	9.41%	364	14.6	288	218	USD	#N/A	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.28	05.29.07	6.88%	103.2	0.10%	5.89%	6.66%	149	8.5	63	350	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	5.02	05.16.07	7.18%	105.5	0.05%	6.10%	6.80%	171	10.9	46	700	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.08	04.14.07	8.75%	100.1	-0.01%	7.02%	8.74%	253	18.9	154	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.52	03.28.07	7.80%	100.3	0.03%	7.21%	7.78%	272	7.7	173	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.05	04.21.07	8.13%	100.4	0.03%	7.71%	8.09%	321	10.4	245	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.32	09.16.07	6.83%	99.9	-0.01%	6.83%	6.83%	234	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.08	04.07.07	7.50%	96.2	0.14%	8.74%	7.79%	433	8.6	349	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.46	05.05.07	8.63%	99.0	0.23%	8.91%	8.71%	452	4.9	366	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.58	06.16.07	8.88%	97.7	0.19%	9.78%	9.08%	537	5.5	453	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.79	06.01.07	9.75%	99.7	0.14%	9.81%	9.78%	542	11.7	456	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A
Сбербанк-11	14.11.11	4.07	05.14.07	5.93%	101.3	-0.05%	5.62%	5.86%	122	13.0	36	750	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	5.10	05.15.07	6.48%	103.9	0.18%	5.72%	6.24%	133	8.4	8	500	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.69	08.11.07	6.23%	101.7	0.08%	5.58%	6.13%	117	10.0	33	1 000	USD	#N/A	/	A2	/	BBB
Сивакадем-08	19.05.08	1.11	05.19.07	9.75%	102.3	-0.05%	7.66%	9.53%	316	17.5	240	63	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A
Сивакадем-09	12.05.09	1.96	05.12.07	9.00%	101.3	0.03%	8.31%	8.88%	382	11.7	305	351	USD	#N/A	/	B1e	/	B
Сивакадем-11*	30.12.11	3.75	06.30.07	12.00%	108.9	0.20%	9.64%	11.02%	525	6.3	439	130	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A
Сивакадем-11-2	16.11.11	3.97	11.16.07	8.30%	102.1	0.18%	7.72%	8.13%	333	6.9	247	300	EUR	#N/A	/	B1e	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	2.44	06.21.07	9.88%	101.9	-0.02%	9.07%	9.69%	466	13.1	382	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
УралВТБ-07	21.09.07	0.50	03.21.07	9.00%	100.6	0.05%	7.80%	8.95%	331		232	110	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A
Финансбанк-08	12.12.08	1.63	06.12.07	7.90%	101.8	-0.01%	6.80%	7.76%	230	13.8	154	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	#N/A
ХКФ-08-1	04.02.08	0.87	08.04.07	9.13%	100.4	0.03%	8.60%	9.09%	411	9.2	334	150	USD	B	/	Ba3	/	#N/A
ХКФ-08-2	30.06.08	1.23	06.30.07	8.63%	99.8	0.00%	8.80%	8.64%	430	13.3	354	275	USD	B	/	Ba3	/	#N/A

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к			Спред к		Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
			ближайшег о купона	о купона				оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	суверенным еврооблигация			Спреда			
<b>Нефтегазовые</b>																		
Газпром-07	25.04.07	0.11	04.25.07	9.13%	100.4	-0.02%	5.55%	9.09%	106	20.8	7	500	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-08	30.10.08	1.53	04.30.07	7.25%	102.3	0.02%	5.71%	7.08%	122	12.3	46	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Газпром-09	21.10.09	2.28	04.21.07	10.50%	112.3	0.05%	5.37%	9.35%	88	10.7	11	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	3.15	09.27.07	7.80%	110.2	0.00%	4.60%	7.08%	19	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	5.11	12.09.07	4.56%	98.2	-0.01%	4.92%	4.64%	54	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.78	09.01.07	9.63%	119.0	0.06%	5.81%	8.09%	143	10.5	18	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.76	07.22.07	4.51%	97.0	-0.01%	5.62%	4.64%	121	13.8	37	932	USD	#N/A	/	A3	/	#N/A N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.40	07.22.07	5.63%	100.1	0.09%	5.55%	5.62%	114	9.1	30	560	USD	BBB-	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	6.02	02.25.08	5.03%	99.5	0.19%	5.11%	5.05%	68	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.50	06.01.07	5.88%	104.3	0.16%	5.21%	5.63%	77	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.32	05.22.07	6.21%	100.4	0.42%	5.85%	6.19%	138	7.6	21	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.67	03.22.07	5.14%	98.5	0.13%	5.33%	5.21%	86	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	4.18	08.01.07	7.20%	105.4	0.04%	5.85%	6.83%	146	11.0	60	1 192	USD	BBB+	/	#N/A	/	BBB
Газпром-34	28.04.34	12.24	04.28.07	8.63%	128.9	-0.02%	6.37%	6.69%	174	6.2	45	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.70	07.15.07	10.75%	108.8	0.01%	5.65%	9.88%	116	12.2	40	500	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.62	05.06.07	11.00%	103.2	0.02%	5.87%	10.66%	138	8.9	39	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.80	07.18.07	6.88%	103.0	0.11%	6.07%	6.67%	168	8.8	82	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.89	07.18.07	7.50%	106.0	0.17%	6.63%	7.08%	219	7.8	99	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	03.08.09	2.15	08.03.07	10.88%	109.6	0.05%	6.45%	9.92%	196	10.6	119	300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.22	05.10.07	8.25%	102.8	0.12%	7.80%	8.03%	336	8.4	216	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	1.83	08.24.07	8.63%	103.9	0.06%	6.44%	8.30%	195	9.7	119	325	USD	BB-	/	B1	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	19.04.14	5.26	04.19.07	9.25%	108.4	0.12%	7.69%	8.54%	331	9.7	206	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.26	03.29.07	8.50%	103.7	-0.06%	6.90%	8.20%	241	15.8	165	300	USD	B+	/	B2	/	#N/A N.A.
ММК-08	21.10.08	1.49	04.21.07	8.00%	102.6	0.15%	6.30%	7.80%	180	3.3	104	300	USD	BB	/	Ba3	/	BB
Норникель-09	30.09.09	2.30	03.31.07	7.13%	103.1	0.13%	5.79%	6.91%	130	7.9	54	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-08	30.01.08	0.85	07.30.07	9.75%	103.3	0.05%	5.80%	9.44%	131	5.8	32	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
МТС-10	14.10.10	3.08	04.14.07	8.38%	106.1	0.13%	6.44%	7.89%	203	9.0	118	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
МТС-12	28.01.12	4.12	07.28.07	8.00%	105.8	0.10%	6.58%	7.56%	219	9.3	132	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	2.04	06.16.07	10.00%	107.9	0.06%	6.18%	9.27%	168	10.3	92	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.64	08.11.07	8.00%	104.3	0.16%	6.34%	7.67%	192	6.9	108	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.83	04.22.07	8.38%	107.2	0.23%	6.53%	7.81%	214	5.6	128	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.56	05.23.07	8.25%	107.0	0.18%	7.19%	7.71%	276	7.5	155	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	10.12.09	2.47	06.10.07	8.00%	104.1	-0.01%	6.33%	7.68%	192	13.4	108	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
Автоваз	20.04.08	1.04	04.20.07	8.50%	100.6	0.02%	7.95%	8.45%	346	11.0	270	250	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	1.01	04.14.07	10.25%	104.1	-0.01%	6.22%	9.84%	173	13.2	97	350	USD	B+	/	#N/A	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.34	07.28.07	8.88%	105.9	0.12%	7.09%	8.38%	270	8.0	184	350	USD	B+	/	B3	/	B+
АПРОСА, 2008	06.05.08	1.09	05.06.07	8.13%	102.5	0.03%	5.79%	7.92%	129	10.2	53	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.74	05.17.07	8.88%	115.4	-0.01%	6.31%	7.69%	188	10.4	68	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.

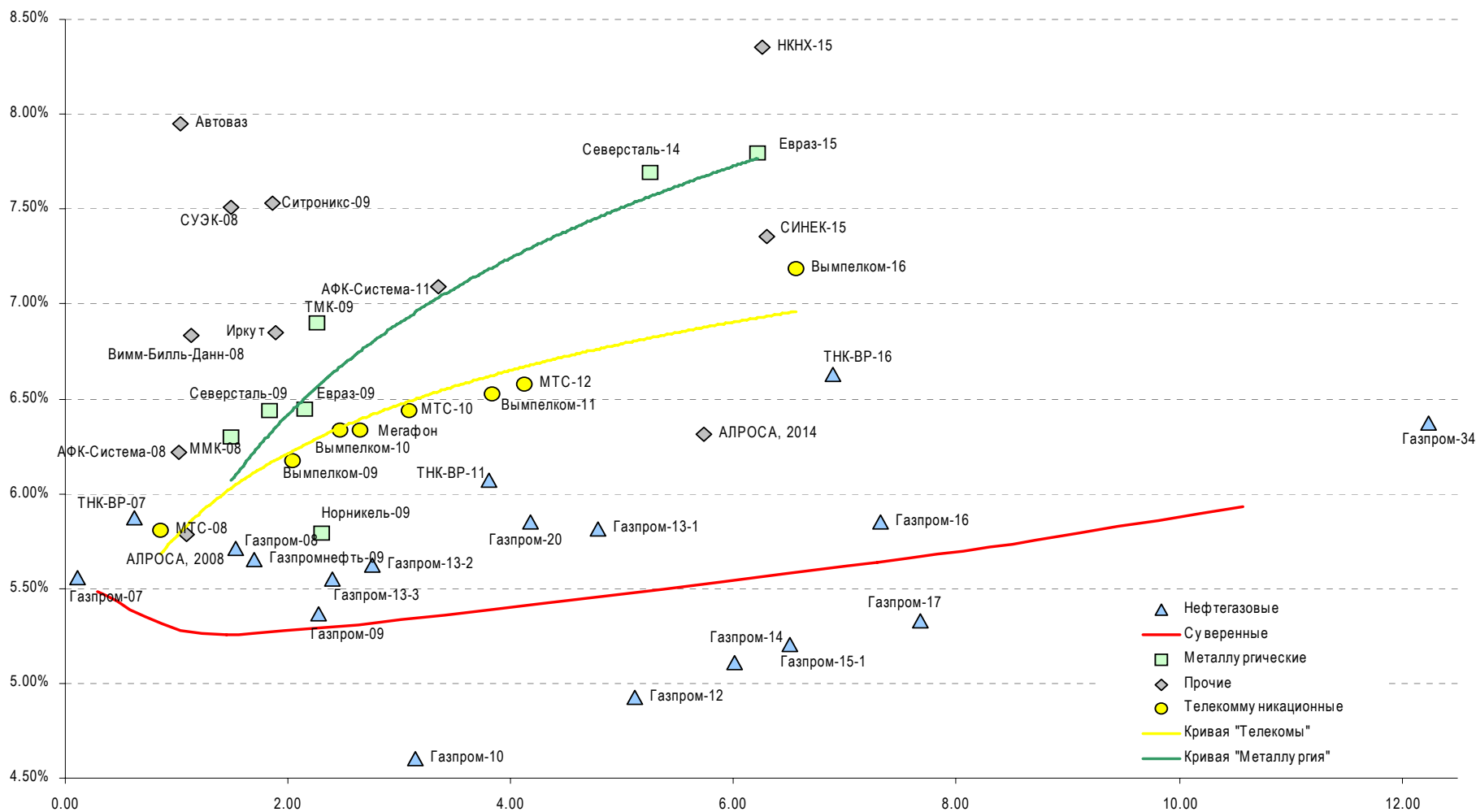
## Долговой рынок

Иркут	10.04.09	1.89	04.10.07	8.25%	102.7	0.00%	6.85%	8.04%	235	13.3	159	125	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.75	04.30.07	9.25%	100.8	0.12%	9.02%	9.17%	463	8.4	377	200	USD	B-	/	#N/A	/	B	
НКНХ-15	22.12.15	6.25	06.22.07	8.50%	100.9	-0.05%	8.35%	8.42%	392	11.1	271	200	USD	#N/A	/	B1	/	B+	
СИНЕК-15	03.08.15	6.30	08.03.07	7.70%	102.1	0.02%	7.35%	7.54%	292	9.9	172	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	BB+	
Ситроникс-09	02.03.09	1.86	09.02.07	7.88%	100.6	0.29%	7.53%	7.83%	304	-2.6	228	200	USD	#N/A	/	(P)B3	/	B-	
СУЭК-08	24.10.08	1.49	04.24.07	8.63%	101.7	0.07%	7.51%	8.48%	302	8.3	226	175	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A	N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.13	05.21.07	8.50%	101.8	0.14%	6.84%	8.35%	234	0.2	158	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	0.24								
ОБР 04002	15.03.07	0.01	0.00	99.97	0.09%	10.4%		239.93			
ОФЗ 27025	13.06.07	0.25	0.24	100.11	-0.02%	5.7%	6.0%	20.02	6.00%	14.79	14.03.07
ОФЗ 27019	18.07.07	0.35	0.33				9.8%		10.00%	15.07	18.07.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.41	0.38				9.8%		10.00%	9.32	08.08.07
ОФЗ 25058	30.04.08	1.10	1.04	100.60	-0.15%	5.9%	6.3%	7.04	6.30%	7.08	02.05.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.71	0.67	102.80	0.09%	6.2%	9.7%	3.90	10.00%	24.66	14.03.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.85	1.75	101.15	-0.12%	6.0%	6.9%	9.99	7.00%	17.26	14.03.07
ОФЗ 25060	29.04.09	2.01	1.89	99.52	-0.08%	6.2%	5.8%	49.05	5.80%	6.52	02.05.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.59	2.43	103.47	-0.13%	6.2%	7.2%	6.21	7.40%	9.73	25.04.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.89	2.73				5.8%		5.80%	5.40	02.05.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.52	2.38	109.89	-0.15%	6.2%	9.1%	23.08	10.00%	15.07	18.07.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.44	3.24	99.95	0.10%	6.3%	6.1%	49.67	6.10%	8.02	25.04.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.56	4.29	99.30	0.02%	6.4%	6.1%	23.63	6.10%	9.19	18.04.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.93	3.70				8.2%		9.00%	6.66	15.08.07
ОФЗ 26198	02.11.12	4.84	4.55	97.79	0.16%	6.5%	6.1%	8.55	6.00%	201.21	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.54	6.14	105.71	-0.02%	6.6%	8.0%	4.23	8.50%	6.29	16.05.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.75	7.27	99.25	0.00%	6.6%	8.1%	49.63	8.00%	4.38	22.08.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.35	5.02				8.3%		9.00%	1.23	07.09.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.30	6.90				7.1%		7.50%	23.94	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	12.14	11.42				6.3%				
ОФЗ 46019	20.03.19	9.37	8.75				7.1%				04.04.07
ОФЗ 46018	24.11.21	8.45	7.93	110.70	0.27%	6.6%	8.1%	47.06	9.00%	22.19	14.03.07
ОФЗ 46011	20.08.25	13.04	12.21				7.1%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.83	12.00	101.65	0.00%	6.9%	6.8%	2.07	6.90%	5.10	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.