

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.54	0.20		Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.1300 -0.07%
Доходность 30-летних КО США, %	4.70	-0.40		Валютный курс, \$/евро	1.3295 0.49%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	60.55	-0.84%		PTC	1 809.16 1.69%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	61.85	-0.42%		DJIA	12 159.68 0.22%
Цена на нефть Urals, \$/брл	57.25	-1.53%		S&P 500	1 392.28 0.37%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Вчерашние данные по экономике США носили противоречивый характер. После крайне низких значений опережающих индикаторов экономического роста, ключевое значение приобретают сегодняшние данные по производству. Риск рецессии возрос.

Внутренний долг РФ:

Долговой рынок остается малоактивным под давлением растущей стоимости краткосрочных рублевых средств. Продажи носят ограниченный характер. Эмитенты воздерживаются от размещений, ожидая большей определенности от конъюнктуры рынка.

Новости и ключевые события:

Международные:

Китай увеличил темпы роста промышленности

Банк Швейцарии повысил ключевую процентную ставку до уровня 2,25% годовых

Российские:

Золотовалютные резервы РФ за период со 2 по 9 марта возросли на \$2 млрд до \$317,3 млрд – ЦБР

ВТБ подписал кредитное соглашение с Mediobanca и базовое кредитное соглашение с Intesa Sanpaolo SpA.

ИБ КИТ Финанс полностью разместил облигации 2-го выпуска объемом 2 млрд руб под 10,25% годовых к 1,5-летней оферте

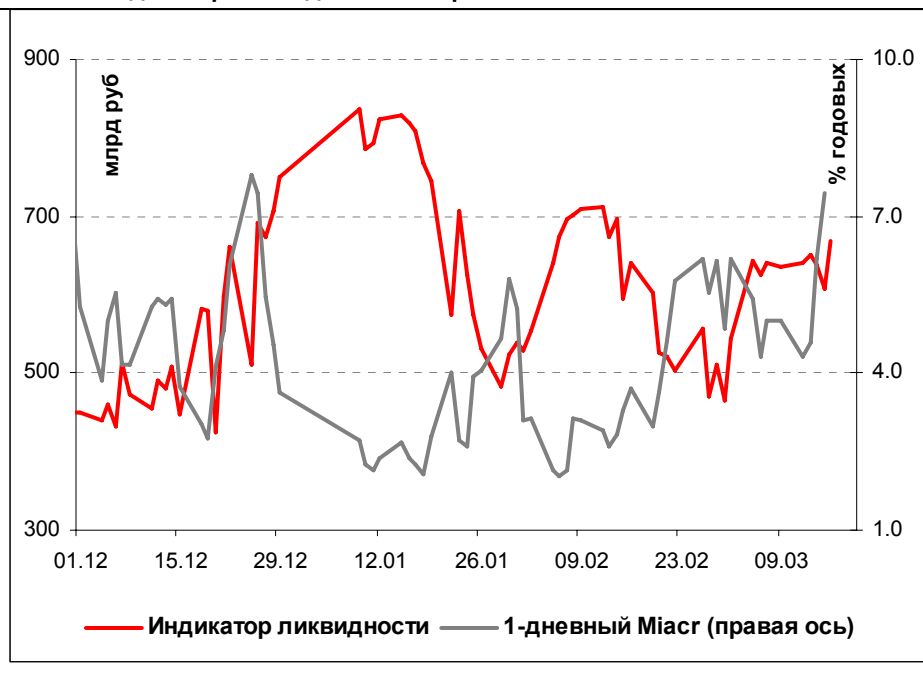
Якутскэнерго полностью разместило 2-й выпуск облигаций объемом 1,2 млрд руб под 8,77% годовых к 2-летней оферте

Московская областная инвестиционная тростовая компания (МОИТК) начнет 27 марта размещение облигаций объемом 4 млрд руб

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости**Китай увеличил темпы роста промышленности**

Рост промпроизводства в Китае в январе-февралесоставил 18,5% к аналогичному периоду прошлого года. Всего по итогам 2006 г рст промышленности составил 16,6%.

Кроме того, в феврале положительное сальдо торгового баланса Китая достигло практически рекордного уровня, на высоком уровне сохраняется рост денежной массы, увеличились по сравнению с январем также темпы роста различного оборота.

Все это подтверждает необходимость мер по предотвращению перегрева экономики. Темпы роста ВВП за счет мер правительства по ограничению кредитного бума в 4-м квартале замедлились лишь незначительно - до 10,4%, при этом на этот год власти прогнозируют снижение темпов роста уже до 8% - с 10,7% в прошлом году.

Банк Швейцарии повысил ключевую процентную ставку до уровня 2,25% годовых

Данное решение было ожидаемым. В настоящее время многие экономисты полагают, что это не последнее ужесточение денежно-кредитной политики в 2007 г. К концу текущего года ставка может достичь уровня 2,50% годовых.

ВТБ подписал кредитное соглашение с Mediobanca и базовое кредитное соглашение с Intesa Sanpaolo SpA

Соглашение с Mediobanca предусматривает привлечение ВТБ несвязанного двустороннего кредита в сумме 200 млн евро на срок 5 лет. Соглашение с Intesa Sanpaolo SpA предусматривает установление на ВТБ кредитной линии на сумму 100 млн евро для финансирования поставок оборудования и товаров длительного пользования из Италии в РФ под страховое покрытие экспортного страхового агентства Италии SACE на срок до 11 лет.

ИБ КИТ Финанс полностью разместил облигации 2-го выпуска объемом 2 млрд руб под 10,25% годовых к 1,5-летней оферте

По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлен в размере 10,0% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу.

Якутскэнерго полностью разместило 2-й выпуск облигаций объемом 1,2 млрд руб под 8,77% годовых к 2-летней оферте

Во время аукциона инвесторами было подано 42 заявки на общую сумму 1,75 млрд руб, из которых 23 удовлетворены. Ставки находились в диапазоне 7,99-9,05% годовых. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлен в размере 8,59% годовых.

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Предусмотрена амортизация основной суммы долга в размере 10% через 3 и 4 года с даты начала размещения. Организатор выпуска: Транскредитбанк.

Московская областная инвестиционная трастовая компания (МОИТК) начнет 27 марта размещение облигаций объемом 4 млрд руб

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

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ВТБ установил ставку 7-8-го купонов по облигациям 4-г выпуска в размере 6,30% годовых (-20 б.п.)
- Ставка 3-го купона по 3-му выпуску облигаций ЕБРР установлена в размере 5,48% годовых
- ЦБР зарегистрировал 2-ой выпуск облигаций АКБ Спурт

Внешний долг РФ

Успокоение фондовых рынков вновь вернуло внимание инвесторов внешнего долга к макростатистике США. Вышедшие данные носили противоречивый характер. Как следствие, динамика американского долгового рынка была волатильной. После выхода индекса цен производителей, продемонстрировавшего существенный рост, КО США начали падать в цене, доходность 10-летнего выпуска достигала 4,56% годовых. Однако дальнейшие цифры, продемонстрировавшие возможное замедление экономического роста, вернули доходности американских облигаций практически на прежний уровень.

В частности, вышли следующие показатели:

Индекс цен в промышленности в феврале вырос на 1,3% по сравнению с ожиданиями на уровне 0,5% и -0,6% за предыдущий период. Впоследствии оказалось, что основными составляющими роста были цены на продовольственные товары и топливо.

Индекс производства в штате Нью-Йорк в марте значительно снизился – до 1,9 пунктов (24,4 пункта в прошлом периоде), хотя аналитики прогнозировали значение в 17,5 пунктов.

Индекс ФРБ Филадельфии, свидетельствующий об уровне деловой активности, снизился до 0,2 пункта (0,6 пункта за прошлый период) при прогнозе в 4 пункта.

Последние два показателя являются опережающими индикаторами промышленного роста. Существенное их снижение свидетельствует о возможном падении экономического роста и начале рецессии. Как следствие, на внешнедолговых рынках возросли ожидания смягчения денежно-кредитной политики США в текущем году.

В результате по итогам дня американские облигации закрылись разнонаправленно – 10-летний выпуск чуть выше уровня предыдущего закрытия по доходности (4,54% годовых), тогда как 30-летние бумаги показали доходность 4,70% годовых. Российские еврооблигации двигались вслед за 10-летним выпуском и также несколько снизились в цене, спред расширился до 111 б.п.

Сегодня продолжится публикация важных макроданных по экономике США. Инвесторы будут ждать показателя инфляции в потребительском секторе, а также особую важность после вчерашних показателей приобретает выходящий сегодня показатель темпов роста промышленности за февраль.

Рынок рублевых облигаций

Гособлигации вчера демонстрировали повышение котировок, несмотря на сохраняющиеся факторы давления. Это было обусловлено закрытием коротких позиций после аукционв, состоявшихся накануне. Минфин при размещении самых дальних ОФЗ занял жесткую позицию, разместив бумаги практически без премии ко вторичному рынку вопреки ожиданиям инвесторов, что премия составит минимум 10 б.п.

В секторе корпоративного долга цены продолжили снижаться на фоне низкой активности. Ставки overnight превысили 7% годовых, объем сделок РЕПО с Банком России достиг 42 млрд руб. Внешнедолговой рынок пока также остается в состоянии неопределенности, не давая четких сигналов внутреннему долговому рынку.

Сегодня изменение конъюнктуры маловероятно. Активность по-прежнему останется слабой. Участники будут следить за состоянием денежного рынка и реакцией внешнего долга на выходящие вечером данные по инфляции. Эмитенты занимают выжидательную позицию и не спешат объявлять даты размещения в условиях неблагоприятной для первичного рынка ситуации.

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
РЖД-6	10 000	10.11.10	3.20	--	--	7.35%	16.05.07	101.30	0.07	--	7.06	40.27
ВМУ-Финанс	1 500	22.12.09	--	25.12.07	0.75	11.00%	26.06.07	100.41	-0.08	10.66	--	37.14
Метрострой	1 500	23.09.11	--	28.03.08	0.98	8.47%	30.03.07	100.05	-0.20	8.59	--	50.02
МКБ-2	1 000	04.06.09	--	07.06.07	0.23	10.40%	07.06.07	100.30	0.10	9.13	--	44.13
МОЭСК	6 000	06.09.11	3.85	--	--	8.05%	11.09.07	100.50	-0.05	--	8.07	57.29
НИТОЛ-2	2 200	15.12.09	2.38	18.12.07	0.73	11.75%	19.06.07	101.69	0.19	8.24	11.31	80.12
СИБУР	1 500	01.11.12	--	05.11.09	2.38	7.70%	10.05.07	100.00	-0.15	7.84	--	51.00
ТАИФ-1	4 000	09.09.10	--	11.09.08	1.44	8.42%	13.09.07	99.82	0.00	8.73	--	120.28
Хайленд Голд	750	02.04.08	0.98	--	--	12.75%	04.04.07	100.15	-0.06	--	13.19	100.15
Ютэйр-2	1 000	10.03.09	1.83	14.03.08	0.96	9.95%	12.06.07	100.00	0.00	10.33	10.33	47.50

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, СвердловЭнерго: 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				к оферте/ погашению	Текущая доходность						Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
Суверенные																		
Россия-07	26.06.07	0.28	06.26.07	10.00%	101.2	-0.02%	5.54%	9.88%	96	2.5	0.27	2 400	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-10	31.03.10	1.44	03.31.07	8.25%	104.2	-0.03%	5.27%	7.91%	69	0.8	2.60	2 152	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.47	07.24.07	11.00%	144.6	-0.04%	5.63%	7.61%	109	1.0	7.27	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.56	06.24.07	12.75%	181.7	0.02%	5.94%	7.02%	140	0.4	10.25	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%	111	1.0	12.81	2 031	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-7	14.11.07	0.65	05.14.07	3.00%	98.3	0.01%	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	-0.00%	7.57%	3.09%	300	1.2	1.05	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.86	05.14.07	3.00%	90.9	0.03%	5.52%	3.30%	106	-0.8	3.66	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	4.02	10.12.07	6.45%	107.0	-0.01%	4.71%	6.03%	--	--	3.84	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.67	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		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
	погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона				к оферте/ погашению	Текущая доходность						Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
Банковские																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.86	04.07.07	8.75%	100.2	-0.13%	8.62%	8.73%	405	6.2	336	200	USD	#N/A	/	B1	/	B
Альфа-08	02.07.08	1.24	07.02.07	7.75%	100.7	-0.04%	7.18%	7.70%	261	2.0	192	250	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	2.30	04.10.07	7.88%	100.7	-0.03%	7.56%	7.82%	299	0.5	230	400	USD	#N/A	/	Ba2	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.20	06.09.07	8.63%	100.4	0.07%	8.49%	8.59%	400	-2.9	322	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	4.09	08.22.07	8.64%	99.4	-0.33%	8.79%	8.69%	433	8.1	352	300	USD	B+	/	(P)Baa3	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.27	03.28.07	8.00%	105.0	-0.11%	5.87%	7.62%	129	3.6	60	250	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.24	05.26.07	7.38%	104.4	-0.11%	6.03%	7.07%	157	3.5	76	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.97	05.13.07	7.34%	104.2	-0.00%	6.49%	7.04%	203	-0.2	84	500	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.23	05.25.07	7.50%	103.0	-0.16%	6.56%	7.28%	210	5.1	129	300	USD	#N/A	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.60	08.16.07	9.38%	99.7	-0.30%	9.49%	9.40%	500	11.4	423	125	USD	B-	/	B1	/	#N/A N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	1.96	05.18.07	9.50%	99.7	-0.2%	9.62%	9.52%	504	12.4	435	200	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B-
РТБ-07	30.07.07	0.37	04.30.07	8.26%	101.0	-0.04%	5.65%	8.18%	107	7.9	11	300	USD	RRR+	/	A2	/	RRR+
РТБ-07-2	21.09.07	0.50	03.21.07	6.10%	100.2	-0.00%	5.68%	6.09%	110	-0.8	14	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
РТБ-08	11.12.08	1.64	06.11.07	6.88%	102.0	-0.06%	5.66%	6.74%	108	2.5	39	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
РТБ-11	12.10.11	3.86	04.12.07	7.50%	107.0	-0.13%	5.74%	7.01%	128	3.3	48	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
РТБ-15*	04.02.15	2.71	08.04.07	6.32%	102.8	-0.08%	5.24%	6.14%	74	2.4	-3	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
РТБ-16	15.02.16	7.56	02.15.08	4.25%	98.0	0.03%	4.52%	4.33%	-1	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
РТБ-35	30.06.35	13.62	06.30.07	6.25%	102.8	-0.13%	6.04%	6.08%	135	2.1	11	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.52	04.30.07	7.25%	102.3	-0.04%	5.71%	7.08%	114	1.4	44	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.

Газпромбанк-11	15.06.11	3.64	06.15.07	7.97%	106.6	-0.07%	6.19%	7.48%	173	1.9	92	300	USD	RR+	/	Baa1	/	#N/A N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.47	03.23.07	6.50%	100.2	-0.34%	6.48%	6.49%	197	5.7	83	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	07.10.09	2.26	04.07.07	8.75%	99.9	0.01%	8.78%	8.76%	420	-1.4	351	200	USD	#N/A	/	B1	/	B
Импэксбанк-07	29.06.07	0.29	06.29.07	9.00%	100.9	-0.03%	5.81%	8.92%	124	7.8	28	100	USD	NR	/	A2	/	NR
МБРР-08	03.03.08	0.94	09.03.07	8.63%	100.8	-0.12%	7.74%	8.56%	316	11.6	247	150	USD	#N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	2.09	06.29.07	8.80%	101.6	-0.21%	8.02%	8.66%	344	9.2	275	100	USD	#N/A	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.35	09.10.07	8.88%	99.0	-0.17%	9.03%	8.96%	453	3.3	339	60	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.71	06.07.07	7.50%	100.3	-0.02%	7.02%	7.48%	245	2.3	148	250	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
МДМ-10	25.01.10	2.59	07.25.07	7.77%	99.5	-0.08%	7.94%	7.80%	345	2.6	267	425	USD	BB-	/	Ba2e	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.61	07.21.07	9.75%	104.0	0.04%	8.62%	9.37%	416	-1.1	335	200	USD	B	/	Ba3	/	B+
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.54	04.05.07	7.16%	100.8	-0.00%	5.77%	7.11%	119	-1.0	23	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%	98.3	0.02%	5.77%	4.45%	119	-2.2	50	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%	159	-0.5	81	500	USD	#N/A	/	Baa2	/	RRR
НОМОС-09	12.05.09	1.97	05.12.07	8.25%	100.3	-0.11%	8.07%	8.22%	350	4.8	281	150	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.60	08.02.07	8.19%	99.4	-0.10%	8.40%	8.23%	391	3.3	314	200	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.64	04.20.07	9.75%	100.7	-0.35%	9.56%	9.68%	509	9.6	429	125	USD	#N/A	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.84	03.27.07	8.00%	99.6	0.00%	8.22%	8.03%	365	-0.8	295	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.46	06.17.07	8.75%	100.3	-0.07%	8.61%	8.72%	412	2.4	335	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.01	04.04.07	8.75%	100.7	-0.11%	8.50%	8.69%	401	3.2	323	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.75	04.20.07	8.75%	100.0	-0.07%	8.73%	8.75%	427	1.9	346	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.32	07.29.07	6.88%	101.2	-0.11%	5.92%	6.79%	135	7.8	65	300	USD	#N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.15	03.29.07	6.20%	100.3	-0.23%	6.09%	6.18%	160	6.8	82	400	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.36	08.11.07	6.50%	100.7	-0.04%	5.99%	6.46%	142	2.0	73	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	#N/A N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.51	04.30.07	8.00%	99.3	0.04%	8.48%	8.06%	390	-3.1	321	13	USD	B+/*+	/	#N/A N.A.	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.31	07.09.07	7.63%	100.4	0.01%	6.36%	7.60%	179	-5.1	83	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+/*+
Росбанк-09	24.09.09	2.22	03.24.07	9.75%	103.6	-0.06%	8.14%	9.41%	356	1.7	287	218	USD	#N/A	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.28	05.29.07	6.88%	103.1	-0.11%	5.93%	6.67%	146	3.3	66	350	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	5.01	05.16.07	7.18%	105.3	-0.15%	6.12%	6.81%	166	2.7	48	700	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.08	04.14.07	8.75%	100.1	-0.07%	6.92%	8.74%	234	79.0	138	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.51	03.28.07	7.80%	100.3	-0.01%	7.15%	7.77%	258	0.1	162	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.04	04.21.07	8.13%	100.5	0.04%	7.65%	8.09%	307	-5.2	238	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.31	09.16.07	6.83%	100.0	-0.05%	6.81%	6.83%	232	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.07	04.07.07	7.50%	96.0	-0.15%	8.82%	7.81%	433	4.4	355	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.45	05.05.07	8.63%	98.9	-0.16%	8.95%	8.72%	449	4.6	368	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.58	06.16.07	8.88%	97.7	-0.17%	9.82%	9.09%	533	6.4	455	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.78	06.01.07	9.75%	99.5	-0.19%	9.87%	9.80%	541	5.2	460	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	4.07	05.14.07	5.93%	101.3	-0.08%	5.61%	5.85%	115	2.1	34	750	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	5.10	05.15.07	6.48%	103.9	-0.17%	5.73%	6.24%	127	3.0	8	500	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.69	08.11.07	6.23%	101.6	-0.15%	5.62%	6.13%	113	5.2	35	1 000	USD	#N/A	/	A2	/	BBB
Сивакадем-08	19.05.08	1.11	05.19.07	9.75%	102.2	-0.09%	7.70%	9.54%	312	6.8	243	63	USD	#N/A	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Сивакадем-09	12.05.09	1.95	05.12.07	9.00%	101.5	0.03%	8.20%	8.86%	362	-2.6	293	351	USD	#N/A	/	B1e	/	B
Сивакадем-11*	30.12.11	3.74	06.30.07	12.00%	108.7	-0.24%	9.68%	11.04%	522	6.6	441	130	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A N.A.
Сивакадем-11-2	16.11.11	3.96	11.16.07	8.30%	101.9	-0.25%	7.77%	8.14%	331	6.5	251	300	EUR	#N/A	/	B1e	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	2.44	06.21.07	9.88%	101.8	-0.08%	9.11%	9.70%	462	2.9	384	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
УралВТБ-07	21.09.07	0.49	03.21.07	9.00%	100.4	-0.22%	8.11%	8.96%	354	--	258	110	USD	#N/A	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.

Финансбанк-08	12.12.08	1.63	06.12.07	7.90%	101.6	-0.18%	6.90%	7.78%	233	10.2	164	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.86	08.04.07	9.13%	100.1	-0.27%	8.94%	9.11%	436	31.7	367	150	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	1.23	06.30.07	8.63%	99.7	-0.00%	8.82%	8.65%	424	-0.6	355	275	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

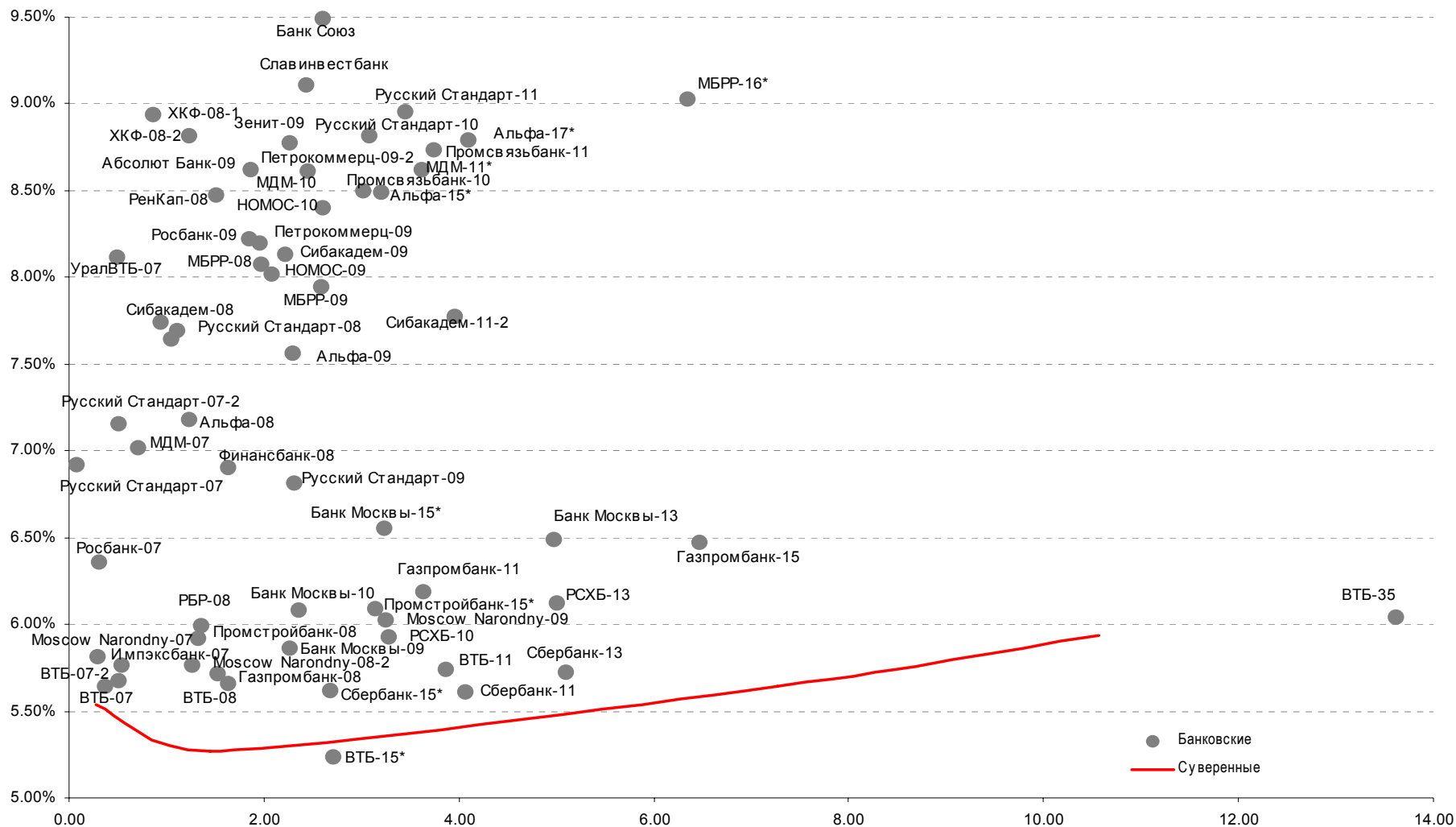
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата		Дата		Цена	Изм, %	Доходность к		Спред по	Изм.	Спред к		Объем	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
	погашения	лет	ближайшего купона	Ставка купона			оферте/погашению	Текущая доходность			суверенным еврооблигациям	выпуска, млн			Спреда	еврооблигациям		
Нефтегазовые																		
Газпром-07	25.04.07	0.11	04.25.07	9.13%	100.4	-0.01%	5.56%	9.09%	98	3.0	2	500	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-08	30.10.08	1.52	04.30.07	7.25%	102.3	-0.04%	5.71%	7.08%	114	1.4	44	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Газпром-09	21.10.09	2.27	04.21.07	10.50%	112.2	-0.06%	5.38%	9.35%	81	1.5	11	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	3.14	09.27.07	7.80%	110.1	-0.03%	4.61%	7.08%	12	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	5.11	12.09.07	4.56%	98.1	-0.07%	4.94%	4.65%	48	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.78	09.01.07	9.63%	118.8	-0.05%	5.84%	8.10%	138	0.7	19	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.75	07.22.07	4.51%	97.0	-0.23%	5.63%	4.64%	114	8.2	36	932	USD	#N/A	/	A3	/	#N/A N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.39	07.22.07	5.63%	100.1	-0.05%	5.57%	5.62%	108	1.6	30	560	USD	BBB-	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	6.01	02.25.08	5.03%	99.5	-0.06%	5.12%	5.06%	62	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.49	06.01.07	5.88%	104.2	-0.10%	5.23%	5.64%	73	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.31	05.22.07	6.21%	100.4	-0.37%	5.87%	6.19%	133	3.4	22	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.66	03.22.07	5.14%	98.2	-0.20%	5.38%	5.23%	84	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	8.19	11.02.07	5.44%	100.2	-0.28%	5.41%	5.43%	88	--	--	500	EUR	BBB	/	#N/A	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	4.17	08.01.07	7.20%	105.4	-0.12%	5.87%	6.83%	141	2.5	60	1 192	USD	BBB+	/	#N/A	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	4.17	09.07.07	6.51%	102.1	-0.13%	5.87%	6.38%	141	2.5	60	1 300	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.23	04.28.07	8.63%	128.8	-0.02%	6.38%	6.70%	169	1.2	44	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.69	07.15.07	10.75%	108.7	-0.05%	5.65%	9.89%	108	1.7	39	500	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.61	05.06.07	11.00%	103.1	-0.10%	5.94%	10.67%	136	13.6	40	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.79	07.18.07	6.88%	102.9	-0.09%	6.10%	6.68%	164	2.3	83	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	4.26	03.20.07	6.13%	99.7	0.03%	6.20%	6.14%	174	-0.3	93	500	USD	BB+	/	(P)Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.88	07.18.07	7.50%	105.6	-0.33%	6.69%	7.10%	219	0.5	104	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	7.22	03.20.07	6.63%	99.0	0.33%	6.76%	6.69%	223	0.6	112	800	USD	BB+	/	(P)Baa2	/	BBB-
Транснефть	05.03.14	5.84	09.05.07	5.67%	99.5	-0.29%	5.77%	5.70%	126	0.8	12	1 300	USD	BBB+	/	(P)A2	/	#N/A N.A.
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	2.15	08.03.07	10.88%	109.5	-0.04%	6.49%	9.93%	191	0.8	122	300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.21	05.10.07	8.25%	102.6	-0.31%	7.83%	8.04%	333	5.5	219	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	1.82	08.24.07	8.63%	103.9	-0.08%	6.42%	8.30%	185	3.5	115	325	USD	BB-	/	B1	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	19.04.14	5.25	04.19.07	9.25%	108.1	-0.29%	7.73%	8.55%	327	5.2	209	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.25	03.29.07	8.50%	103.4	-0.16%	7.00%	8.22%	243	5.9	173	300	USD	B+	/	B2	/	#N/A N.A.
ММК-08	21.10.08	1.49	04.21.07	8.00%	102.4	-0.06%	6.36%	7.81%	179	2.7	109	300	USD	BB	/	Ba3	/	BB
Норникель-09	30.09.09	2.30	03.31.07	7.13%	103.1	-0.06%	5.81%	6.91%	123	1.7	54	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	0.85	07.30.07	9.75%	103.3	-0.04%	5.81%	9.44%	123	2.9	27	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
МТС-10	14.10.10	3.08	04.14.07	8.38%	106.2	-0.03%	6.40%	7.88%	191	0.3	113	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
МТС-12	28.01.12	4.11	07.28.07	8.00%	105.9	-0.11%	6.56%	7.55%	210	2.4	129	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	2.03	06.16.07	10.00%	107.9	-0.05%	6.18%	9.27%	160	1.5	91	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.

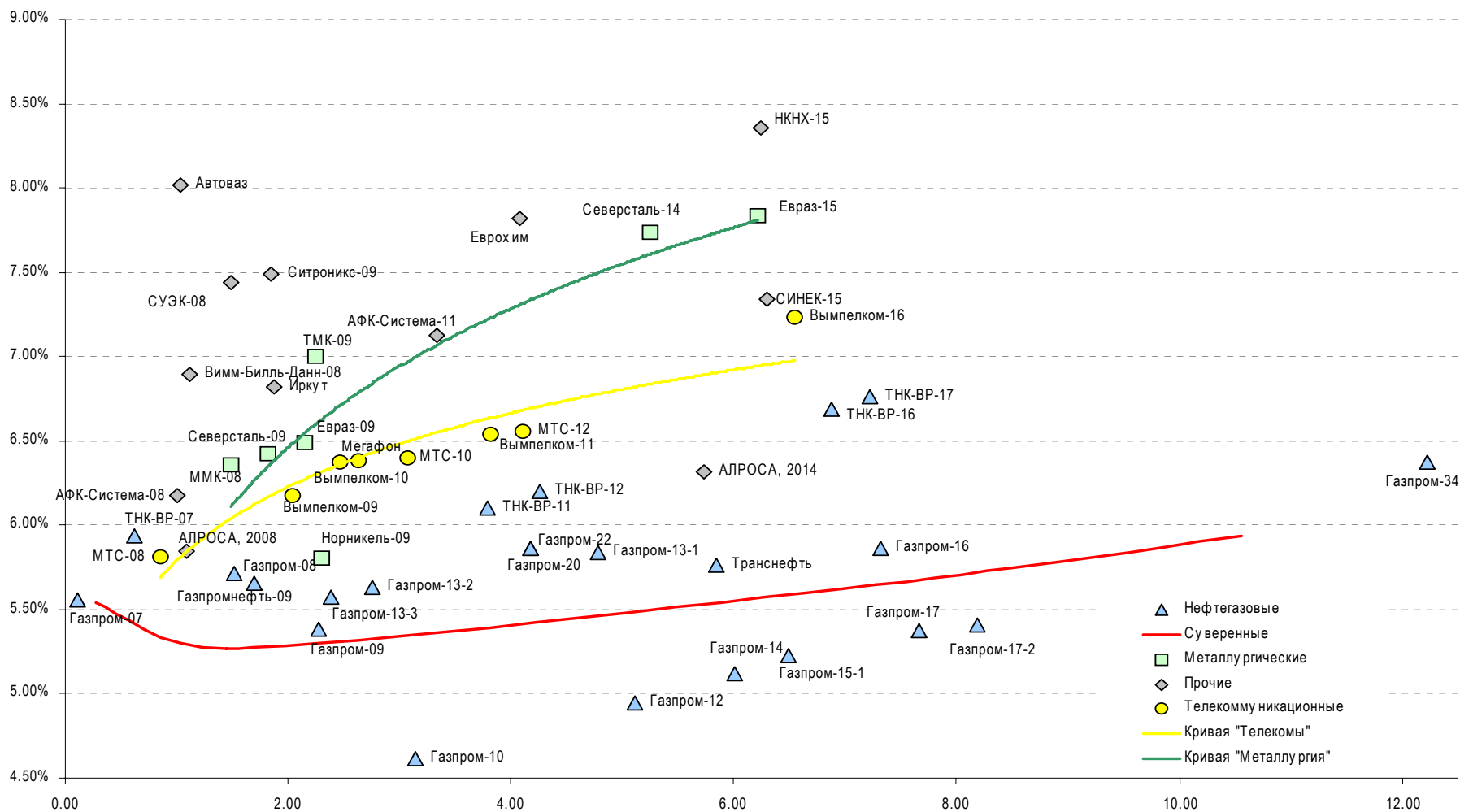
Вымпелком-10	11.02.10	2.64	08.11.07	8.00%	104.2	-0.20%	6.38%	7.68%	189	7.1	112	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.82	04.22.07	8.38%	107.2	-0.09%	6.54%	7.81%	208	2.2	127	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.55	05.23.07	8.25%	106.7	-0.25%	7.23%	7.73%	273	4.3	159	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	N.A.
Мегафон	10.12.09	2.47	06.10.07	8.00%	104.0	-0.19%	6.38%	7.69%	188	7.0	111	375	USD	BB	/	Ba3	/		BB+
Прочие																			
Автоваз	20.04.08	1.03	04.20.07	8.50%	100.5	-0.03%	8.01%	8.46%	344	2.0	275	250	USD	N.A.	/	N.A.	/	#N/A	N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	1.01	04.14.07	10.25%	104.2	-0.00%	6.18%	9.84%	160	-1.3	91	350	USD	B+	/	#N/A	/		B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.34	07.28.07	8.88%	105.8	0.00%	7.13%	8.39%	266	-0.2	186	350	USD	B+	/	B3	/		B+
АЛРОСА, 2008	06.05.08	1.08	05.06.07	8.13%	102.5	-0.06%	5.84%	7.93%	127	4.0	58	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A	N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.73	05.17.07	8.88%	115.4	-0.07%	6.32%	7.69%	181	1.6	67	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A	N.A.
Еврохим	21.03.12	4.08	03.21.07	7.88%	100.2	-0.06%	7.82%	7.86%	336	1.1	255	300	USD	BB-	/	#N/A	/		BB-
Иркут	10.04.09	1.88	04.10.07	8.25%	102.7	0.02%	6.82%	8.03%	224	-2.3	155	125	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.74	04.30.07	9.25%	100.7	0.06%	9.05%	9.18%	458	-1.6	378	200	USD	B-	/	#N/A	/		B
НКНХ-15	22.12.15	6.25	06.22.07	8.50%	100.9	0.03%	8.36%	8.43%	386	-3.2!	271	200	USD	#N/A	/	B1	/		B+
СИНЕК-15	03.08.15	6.30	08.03.07	7.70%	102.2	-0.01%	7.34%	7.53%	284	0.7	170	250	USD	#N/A	/	Ba1	/		BB+
Ситроникс-09	02.03.09	1.85	09.02.07	7.88%	100.7	0.00%	7.49%	7.82%	291	-1.0	222	200	USD	#N/A	/	(P)B3	/		B-
СУЭК-08	24.10.08	1.49	04.24.07	8.63%	101.7	0.06%	7.44%	8.48%	287	-4.7	217	175	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A	N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.12	05.21.07	8.50%	101.8	-0.06%	6.89%	8.35%	232	4.4	163	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	0.25	0.24								
ОБР 04002	15.03.07	0.00	0.00								
ОФЗ 27025	13.06.07	0.25	0.24	100.10	-0.01%	5.7%	6.0%	6.26	6.00%		13.06.07
ОФЗ 27019	18.07.07	0.35	0.33				9.8%		10.00%	15.34	18.07.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.40	0.38				9.8%		10.00%		9.59
ОФЗ 25058	30.04.08	1.09	1.03	100.70	0.10%	5.8%	6.3%	0.01	6.30%	7.25	02.05.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.96	0.90	103.20	0.39%	6.8%	9.7%	2.94	10.00%		13.06.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.88	1.78	102.00	0.84%	5.6%	6.9%	0.10	7.00%		13.06.07
ОФЗ 25060	29.04.09	2.00	1.89	99.60	0.08%	6.1%	5.8%	8.96	5.80%	6.67	02.05.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.58	2.43				7.2%		7.40%	9.93	25.04.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.89	2.72				5.8%		5.80%	5.56	02.05.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.52	2.37	109.90	0.01%	6.2%	9.1%	8.92	10.00%	15.34	18.07.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.44	3.23	99.91	-0.04%	6.3%	6.1%	100.91	6.10%	8.19	25.04.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.56	4.28	99.15	-0.15%	6.4%	6.2%	14.87	6.10%	9.36	18.04.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.93	3.69	109.11	-0.13%	6.4%	8.2%	379.80	9.00%	6.90	15.08.07
ОФЗ 26198	02.11.12	4.84	4.54	97.62	-0.18%	6.5%	6.1%	90.68	6.00%	201.37	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.54	6.13	105.56	-0.14%	6.6%	8.1%	79.12	8.50%	6.52	16.05.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.75	7.27	99.35	0.10%	6.6%	8.1%	9.94	8.00%	4.60	22.08.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.34	5.01	108.47	-0.08%	6.5%	8.3%	17.79	9.00%	1.48	07.09.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.29	6.89				7.1%		7.50%	24.14	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	12.14	11.42				6.3%				
ОФЗ 46019	20.03.19	9.35	8.73				7.1%				04.04.07
ОФЗ 46018	24.11.21	8.62	8.08	110.46	-0.22%	6.6%	8.1%	235.78	9.00%		13.06.07
ОФЗ 46011	20.08.25	13.04	12.20				7.1%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.80	11.98	101.38	-0.27%	6.9%	6.8%	289.93	6.90%	5.29	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 Еврооблигации	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
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.