

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.68	-0.60		Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.1964 -0.06%
Доходность 30-летних КО США, %	4.78	-0.70		Валютный курс, \$/евро	1.3139 -0.02%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	56.21	-0.81%		PTC	1 893.64 -0.59%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	59.31	-0.32%		DJIA	12 786.64 0.15%
Цена на нефть Urals, \$/брл	53.89	-0.52%		S&P 500	1 459.68 0.28%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

В ожидании данных по инфляции США настрой инвесторов остается позитивным. Однако мы считаем текущие уровни доходностей крайне низкими, поэтому в случае если цифры окажутся хуже ожиданий на рынке базовых активов вероятны активные продажи.

#### Внутренний долг РФ:

Инвесторы не реинвестируют неиспользованные при размещении средства на вторичном рынке, дожидаясь новых выпусков. На вторичных торгах усиливается давление со стороны денежного рынка. Сегодня внимание инвесторов будет сосредоточено на размещениях Газпрома-9 и ОФЗ 46021.

### Новости и ключевые события:

#### Международные:

**ЦБ Японии повысил ключевую процентную ставку на 25 б.п. – до 0,50% годовых**

#### Российские:

Moody's присвоило банку "Восточный экспресс" долгосрочный рейтинг В3

ЛОКО-Банк разместил 3-летние еврооблигации на \$100 млн со ставкой купона 10% годовых

Газпром на этой неделе начнет синдикацию кредита на \$2 млрд

Москоммерцбанк полностью разместил 2-ой выпуск облигаций на 3 млрд руб под доходность 8,58% годовых к 1,5-летней оферте

Русь-Банк полностью разместил 2-ой выпуск облигаций на 2 млрд руб под доходность 9,72% годовых к 1,5-летней оферте

Доходность к погашению 2-го выпуска облигаций "Виктория-Финанс" по результатам размещения составила 11,19% годовых

Доходность облигаций «Митлэнд Фуд Групп» к годовой оферте по результатам размещения составила 13,10% годовых

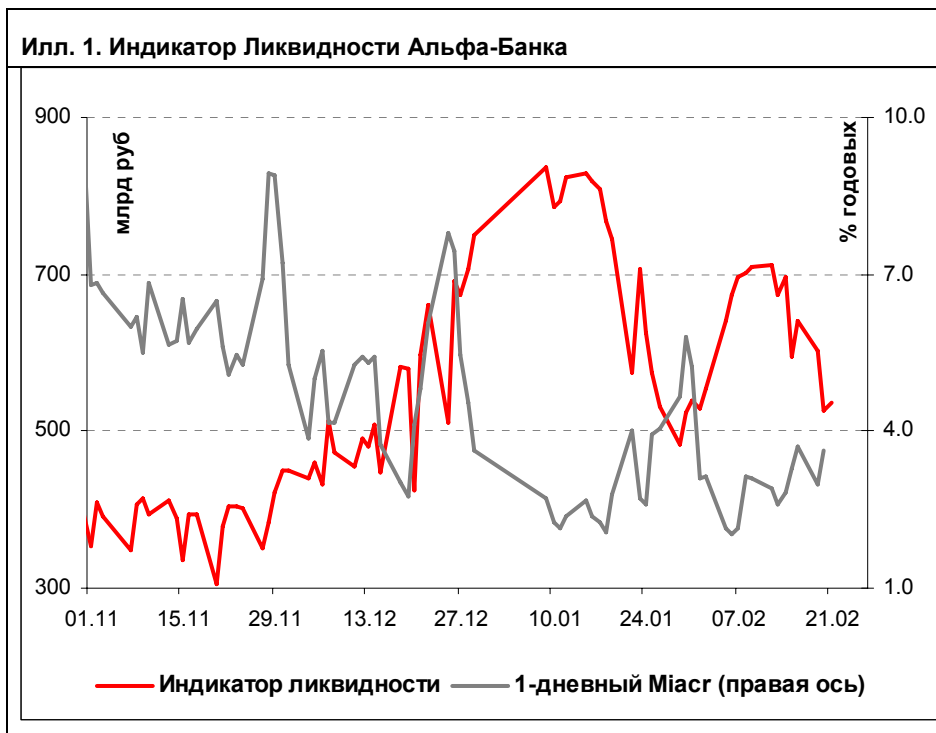
Оренбургская ипотечно-жилищная корпорация начнет 27 февраля размещение облигаций объемом 1 млрд руб

Радионет начнет 27 февраля размещение облигаций объемом 600 млн руб

### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



## **Основные новости**

### **Банк Японии повысил ключевую процентную ставку на 25 б.п. – до 0,50% годовых**

Одновременно ставка ломбардного кредита была повышена на 35 б.п. – до 0,75% годовых.

*Данное решение было неожиданным для рынка в силу противоречивости последней макростатистики Японии. Наиболее вероятно, что повышение ставки будет способствовать укреплению йены против доллара США. Это движение может усилиться после публикации сегодняшних данных по инфляции в США в случае, если цифры продемонстрируют снижение показателя.*

### **ЛОКО-Банк разместил 3-летние еврооблигации на \$100 млн со ставкой купона 10% годовых**

Лид-менеджером выпуска является UBS. Эмитентом облигаций выступает Locko Finance Plc. Бумаги размещаются по правилу Reg S. Ранее Локо-банк прогнозировал доходность по 3-летним еврооблигациям, номинированным в долларах, на уровне 9,75-10,0% годовых.

### **Москоммерцбанк полностью разместил 2-ой выпуск облигаций на 3 млрд руб под доходность 8,58% годовых к 1,5-летней оферте**

В ходе конкурса инвесторами была подана 71 заявка суммарным объемом 9,88 млрд руб, что в 3,3 раза превышает объем эмиссии. Диапазон заявок по купону составил 8,35-9,30% годовых. Основной объем покупок пришелся на консолидированные заявки покупателей-нерезидентов.

По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 8,40% годовых. Срок обращения облигаций 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторами выпуска являются ВТБ, Дрезднер Банк и Ист Кэпитал.

### **Русь-Банк полностью разместил 2-ой выпуск облигаций на 2 млрд руб под доходность 9,72% годовых к 1,5-летней оферте**

В ходе конкурса инвесторами было подано 39 заявок суммарным объемом 2,3 млрд руб. Диапазон заявок по купону составил 9,0-9,5% годовых. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 9,50% годовых.

Срок обращения облигаций 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторами выпуска являются: АТОН Брокер, НОМОС-Банк

### **Доходность к погашению 2-го выпуска облигаций "Виктория-Финанс" по результатам размещения составила 11,19% годовых**

В ходе конкурса было подано 79 заявок инвесторов со ставкой купона в диапазоне 10,6-11,0% годовых. Общий объем спроса составил 1,84 млрд руб при объеме эмиссии 1,5 млрд руб. В ходе конкурса удовлетворены

68 заявок на сумму 1,45 млрд руб. Оставшийся объем будет реализован в ходе доразмещения.

По итогам конкурса ставка купона на срок до погашения была установлена в размере 10,89% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Организатор займа: ИК Тройка-Диалог.

**Доходность облигаций «Митлэнд Фуд Групп» к годовой оферте по результатам размещения составила 13,10% годовых**

В ходе конкурса инвесторами было выставлено 29 заявок на общую сумму 1,1 млрд руб (при объеме эмиссии 1 млрд руб) со ставкой купона в диапазоне 10,00% - 12,60% годовых. Ставка купона на срок до оферты по результатам конкурса была установлена в размере 12,50% годовых.

Срок обращения выпуска – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор займа: Промстройбанк, андеррайтер: ВТБ.

**Оренбургская ипотечно-жилищная корпорация начнет 27 февраля размещение облигаций объемом 1 млрд руб**

Срок обращения облигаций – 5 лет с амортизацией основной суммы долга. Первые 10% от номинала погашаются в 1092-й день с даты начала размещения облигаций; 20% от номинала – в 1456-й день с даты начала размещения облигаций.

**Радионет начнет 27 февраля размещение облигаций объемом 600 млн руб**

Срок обращения выпуска составит 1,5 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на срок до погашения будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организаторы выпуска: Банк Москвы, БФА, ИФК РИГрупп-Финанс.

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- ФБ ММВБ начнет с 21 февраля торги облигациями Газпромбанка и ФК Еврокоммерц
- На 3 апреля 2007 года запланировано размещение облигаций ООО «Паркет-Холл-Сервис» на 300 млн руб

## Внешний долг РФ

Вторник стал еще одним позитивным днем для американских рынков – крепнет уверенность инвесторов в том, что темпы роста экономики США постепенно снижаются и инфляция находится под контролем. Сегодня выйдут данные по индексу потребительских цен: аналитики ожидают, что ядро индекса (без учета цен на продукты питания и энергоносители) останется без изменений на уровне прошлого месяца.

На хороших данных КО США подрастают уже целую неделю, по итогам вчерашнего дня UST-10 закрылись на уровне 4,68% годовых, а UST-30 – 4,78% годовых. Если опубликованные цифры окажутся на уровне с ожиданиями, скорее всего КО США будут держаться на текущем уровне, поскольку текущие цены уже включают в себя возможность снижения базовой ставки в этом году.

Вчера Россия-30 еще немного подросла до 113,15% от номинала, спред Россия-30 к КО США в течение дня колебался на уровне 99-100 б.п.

## Рынок рублевых облигаций

На вторичных торгах продолжилось сползание котировок под давлением роста ставок денежного рынка на фоне налоговых выплат и большого объема размещений. Против обыкновения, средства, не использованные на аукционах, не вернулись на рынок. Очевидно инвесторы планируют принять участие в следующих размещениях, запланированных на ближайшие два дня.

Сегодня в корпоративном сегменте состоятся размещения 3 выпусков общим объемом 12 млрд руб. Наиболее интересен игрокам будет 9-ый выпуск Газпрома сроком обращения 7 лет. Организаторы прогнозируют доходность по займу на уровне 7,25-7,50% годовых. Наиболее близок по сроку к данному выпуску 4-ый займ Лукойла, торгующийся под 7,4% годовых.

В секторе госдолга также состоится аукцион по размещению новой ОФЗ 46021 на 15 млрд руб. Учитывая значительную дюрацию выпуска, облигации будут пользоваться спросом. По нашей оценке, доходность облигаций при размещении должна находиться выше 6,5% годовых (с учетом незначительной премии ко вторичному рынку).

**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, %	Доход-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
ЛУКОЙЛ-3	8 000	08.12.11	4.10	--	--	7.10%	14.06.07	100.00	-0.02	--	7.22	172.50
БПрФ	500	12.02.09	--	16.08.07	0.48	12.50%	17.05.07	100.52	-0.02	11.87	--	35.57
Восток-Сервис	1 500	10.09.09	--	13.03.08	0.98	10.99%	15.03.07	100.20	-0.05	11.06	--	100.20
ДИКСИ	3 000	17.03.11	3.33	--	--	9.25%	22.03.07	94.00	0.00	--	11.43	94.00
КуйбАзот-2	2 000	04.03.11	3.35	--	--	8.80%	09.03.07	100.40	0.04	--	8.87	82.83
ПМЗ	1 200	21.07.09	--	24.07.07	0.42	9.90%	24.04.07	100.36	0.06	9.32	--	53.00
САНОС-2	3 000	10.11.09	2.40	13.11.07	0.71	10.00%	15.05.07	105.01	-0.04	3.01	8.07	67.21
Татфондбанк-3	1 500	19.05.09	--	20.11.07	0.73	10.00%	22.05.07	100.35	0.29	9.85	--	148.65
УРСИ-06	2 000	17.11.11	--	24.11.08	1.64	8.20%	24.05.07	101.30	-0.05	7.52	--	42.31
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.22	--	--	13.80%	20.08.07	114.20	-0.04	--	7.61	46.65

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата	Дюрация,	Дата	Ставка	Цена	Изм, %	Доходность	Текущая	Спред по	Изм.	М.	Объем	Валюта	Рейтинги				
	погашения	лет	ближайшего														купона	купона
<b>Суверенные</b>																		
Россия-07	26.06.07	0.35	06.26.07	10.00%	101.5	-0.02%	5.39%	9.85%	57	0.4	0.34	2 400	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-10	31.03.10	1.50	03.31.07	8.25%	104.2	0.01%	5.42%	7.91%	60	-0.5	2.67	2 152	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.53	07.24.07	11.00%	144.2	-0.16%	5.68%	7.63%	100	2.7	7.33	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.61	06.24.07	12.75%	181.2	-0.07%	5.97%	7.04%	129	1.2	10.30	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.33	03.31.07	5.00%	113.1	0.07%	5.68%	4.42%	99	0.3	12.86	2 031	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Минфин</b>																		
Минфин-7	14.11.07	0.72	05.14.07	3.00%	98.1	#VALUE!	5.68%	3.06%		0.0	0.70	661	USD	BBB+	/	#N/A	/	BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.73	05.14.07	3.00%	96.9	0.01%	7.52%	3.10%	270	0.9	1.12	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.93	05.14.07	3.00%	90.7	0.01%	5.53%	3.31%	85	1.2	3.72	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Муниципальные</b>																		
Москва-11	12.10.11	4.09	10.12.07	6.45%	107.0	-0.06%	4.72%	6.03%	--	--	3.91	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.74	10.20.07	5.06%	99.1	0.05%	5.19%	5.11%	--	--	7.36	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата	Дюрация,	Дата	Ставка	Цена	Изм, %	Доходность	Текущая	Спред по	Изм.	Спред к	Объем	Валюта	Рейтинги				
	погашения	лет	ближайшего														купона	купона
<b>Банковские</b>																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.93	04.07.07	8.75%	100.6	0.05%	8.45%	8.70%	363	-4.4	303	200	USD	#N/A	/	B1	/	B
Альфа-08	02.07.08	1.31	07.02.07	7.75%	101.0	0.01%	6.98%	7.68%	216	-0.8	156	250	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	2.37	04.10.07	7.88%	100.9	0.03%	7.49%	7.81%	278	-1.1	208	400	USD	#N/A	/	Ba2	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.27	06.09.07	8.63%	101.0	-0.08%	8.32%	8.54%	364	3.7	290	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.34	03.28.07	8.00%	104.9	-0.00%	5.93%	7.63%	111	-0.3	52	250	USD	#N/A	/	A3	/	RRR
Банк Москвы-10	26.11.10	3.31	05.26.07	7.38%	104.4	-0.01%	6.05%	7.06%	137	-1.0	63	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	5.05	05.13.07	7.34%	104.8	-0.01%	6.38%	7.00%	171	-0.1	71	500	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.30	05.25.07	7.50%	103.2	-0.05%	6.53%	7.27%	185	0.0	111	300	USD	#N/A	/	Baa1	/	BBB-
БИН Банк-09	18.05.09	2.02	05.18.07	9.50%	99.6	0.38%	9.67%	9.53%	485	-17.5	425	200	USD	B-	/	#N/A	/	N.A.
ВТБ-07	30.07.07	0.44	04.30.07	8.26%	101.2	0.00%	5.52%	8.16%	70	-3.4	13	300	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.57	03.21.07	6.12%	100.2	0.03%	5.71%	6.10%	89	-4.9	32	1 000	USD	RRR+	/	A2	/	#N/A
ВТБ-08	11.12.08	1.71	06.11.07	6.88%	101.9	0.05%	5.73%	6.75%	91	-2.6	31	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.93	04.12.07	7.50%	106.6	0.03%	5.84%	7.03%	116	-0.8	43	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.78	08.04.07	6.32%	102.5	-0.07%	5.37%	6.16%	66	2.7	-4	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.63	02.15.08	4.25%	97.7	-0.05%	4.57%	4.35%	-12	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.64	06.30.07	6.25%	102.0	0.10%	6.10%	6.13%	132	-0.2	13	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.59	04.30.07	7.25%	102.2	-0.01%	5.88%	7.10%	106	1.6	46	1 050	USD	BB+	/	A3	/	#N/A
Газпромбанк-11	15.06.11	3.71	06.15.07	7.97%	105.9	-0.09%	6.39%	7.53%	171	0.8	98	300	USD	BB-	/	Baa1	/	#N/A
Газпромбанк-15	23.09.15	6.54	03.23.07	6.50%	99.9	0.00%	6.51%	6.51%	183	0.2	84	1 000	USD	RR+	/	A3	/	#N/A

Зенит-09	07.10.09	2.33	04.07.07	8.75%	100.0	0.00%	8.73%	8.75%	391	0.3	331	200	USD	#N/A	/	B1	/	B
Импэксбанк-07	29.06.07	0.36	06.29.07	9.00%	101.1	-0.01%	5.85%	8.90%	103	10.4	46	100	USD	NR	/	A2	/	NR
МБРР-08	03.03.08	0.97	03.03.07	8.63%	101.0	0.01%	7.56%	8.54%	275	-1.7	215	150	USD	#N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	2.16	06.29.07	8.80%	101.9	-0.03%	7.87%	8.63%	305	1.5	245	100	USD	#N/A	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.15	03.10.07	8.88%	99.4	-0.03%	8.97%	8.93%	428	1.3	329	60	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A N.A.
МЛМ-07	07.12.07	0.78	06.07.07	7.50%	100.5	0.01%	6.84%	7.46%	202	-0.3	145	250	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.69	07.21.07	9.75%	104.8	0.02%	8.43%	9.30%	375	-0.2	301	200	USD	B	/	Ba3	/	B+
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.61	04.05.07	7.16%	100.9	0.02%	5.72%	7.10%	90	-3.1	33	200	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.87	07.07.07	5.07%	100.6	-0.00%	4.33%	5.03%	--	--	--	50	EUR	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	1.33	06.30.07	4.38%	98.0	0.04%	5.90%	4.46%	109	0.8	49	150	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-09	06.10.09	2.43	04.06.07	6.16%	100.2	0.02%	6.10%	6.15%	138	-0.4	68	500	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
НИКойп-07	19.03.07	0.08	03.19.07	9.00%	100.2	-0.00%	6.35%	8.98%	153	-11.9	96	150	USD	R+	/	Ba3	/	R+
НОМОС-09	12.05.09	2.04	05.12.07	8.25%	100.7	0.00%	7.90%	8.19%	308	-2.4	248	150	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.72	04.20.07	9.75%	101.6	0.14%	9.32%	9.60%	464	-2.1	390	125	USD	#N/A	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.92	03.27.07	8.00%	100.1	0.06%	7.95%	7.99%	313	-2.6	254	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.09	04.04.07	8.75%	101.9	0.03%	8.13%	8.59%	341	0.3	271	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.39	07.29.07	6.88%	101.2	0.01%	6.01%	6.80%	119	3.7	60	300	USD	#N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.22	03.29.07	6.20%	100.4	-0.01%	6.06%	6.17%	138	0.3	64	400	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.43	08.11.07	6.50%	100.8	-0.02%	5.92%	6.45%	110	1.9	50	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	#N/A N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.58	04.30.07	8.00%	99.3	0.01%	8.43%	8.06%	362	0.4	302	13	USD	B+ /*+	/	#N/A N.A.	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.38	07.09.07	7.63%	100.5	-0.01%	6.18%	7.59%	137	0.3	79	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+ /*+
Росбанк-09	24.09.09	2.29	03.24.07	9.75%	104.1	-0.00%	7.97%	9.36%	315	0.8	255	218	USD	#N/A	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.34	05.29.07	6.88%	103.0	0.01%	5.96%	6.67%	128	-0.4	55	350	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	5.08	05.16.07	7.18%	105.1	-0.02%	6.18%	6.83%	151	0.6	50	700	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.15	04.14.07	8.75%	100.3	-0.00%	6.77%	8.73%	195	-11.1	138	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.58	03.28.07	7.80%	100.4	0.00%	7.09%	7.77%	227	0.2	170	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.11	04.21.07	8.13%	100.8	-0.03%	7.37%	8.06%	256	1.4	196	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.38	09.16.07	6.83%	100.5	-0.03%	6.58%	6.79%	187	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.15	04.07.07	7.50%	97.1	-0.04%	8.45%	7.73%	374	0.4	304	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.53	05.05.07	8.63%	99.9	0.03%	8.65%	8.63%	397	-0.9	323	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.65	06.16.07	8.88%	99.2	-0.05%	9.20%	8.95%	448	-0.1	378	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	4.13	05.14.07	5.93%	100.5	-0.00%	5.80%	5.90%	113	0.5	39	750	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	5.16	05.15.07	6.48%	103.1	-0.02%	5.87%	6.28%	120	0.5	19	500	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.76	08.11.07	6.23%	101.3	-0.06%	5.74%	6.15%	103	1.4	33	1000	USD	#N/A	/	A2	/	RRR
Сибкадем-08	19.05.08	1.18	05.19.07	9.75%	102.8	-0.03%	7.37%	9.49%	255	2.4	195	63	USD	#N/A	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Сибкадем-09	12.05.09	2.02	05.12.07	9.00%	102.0	0.01%	7.99%	8.82%	317	2.5	257	351	USD	#N/A	/	B1e	/	B
Сибкадем-11*	30.12.11	3.82	06.30.07	12.00%	110.2	0.02%	9.35%	10.89%	466	2.5	393	130	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A N.A.
Сибкадем-11-2	16.11.11	4.04	11.16.07	8.30%	103.3	-0.02%	7.44%	8.04%	277	2.5	202	300	EUR	#N/A	/	B1e	/	B
УралВТБ-07	21.09.07	0.56	03.21.07	9.00%	100.8	#VALUE!	7.62%	8.93%	280		223	110	USD	#N/A	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	1.70	06.12.07	7.90%	102.2	0.02%	6.60%	7.73%	178	-1.3	118	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.93	08.04.07	9.13%	100.8	0.07%	8.20%	9.05%	338	-7.3	278	150	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	1.30	06.30.07	8.63%	100.5	0.01%	8.22%	8.58%	341	1.6	281	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**

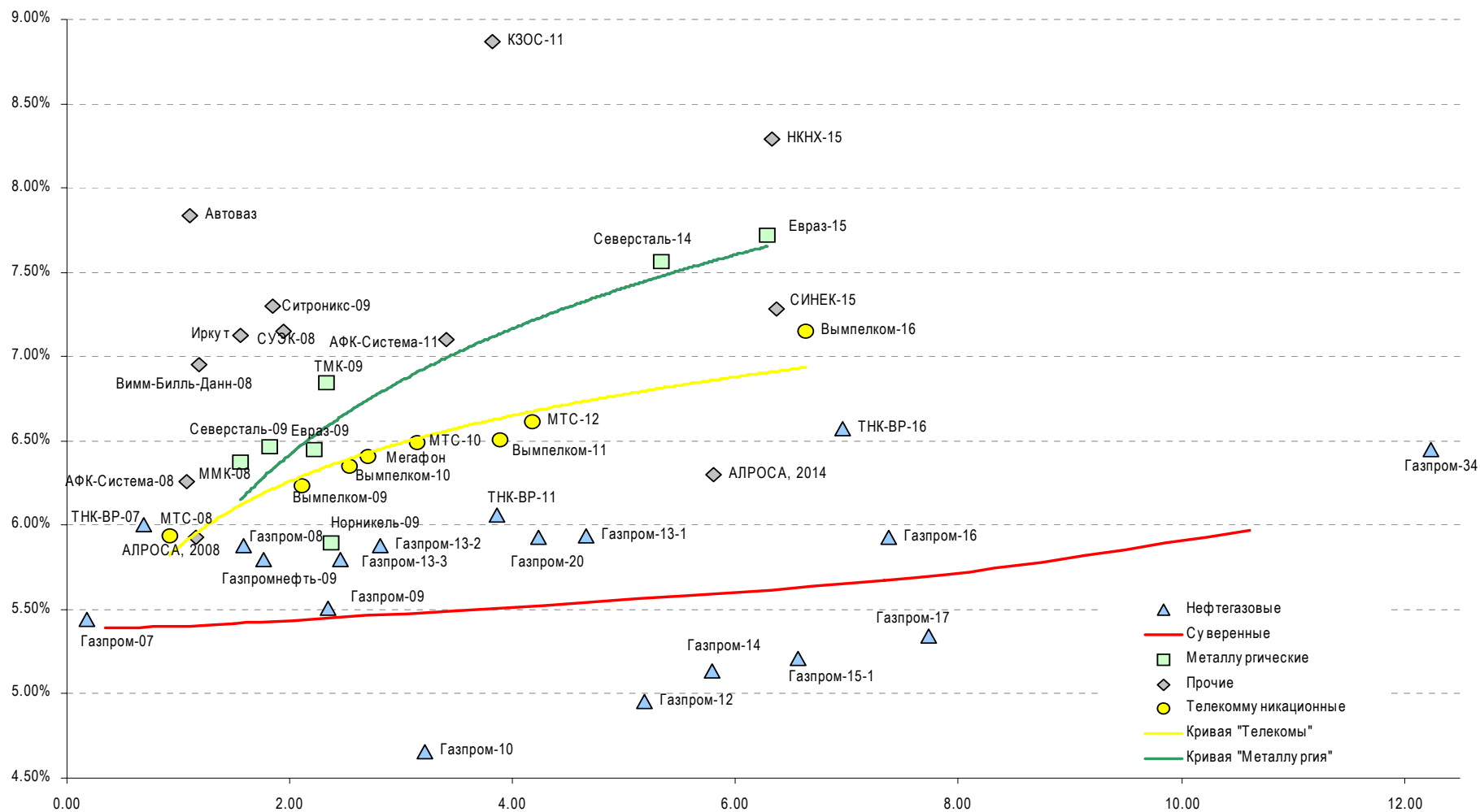
	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Изм. %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к		Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
			ближайшего купона	закр. купона				оферте/погашению	Текущая доходность			суверенным еврооблигациям	С&P			Moodys	Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>																		
Газпром-07	25.04.07	0.18	04.25.07	9.13%	100.6	-0.00%	5.44%	9.07%	62	-7.7	5	500	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-08	30.10.08	1.59	04.30.07	7.25%	102.2	-0.01%	5.88%	7.10%	106	1.6	46	1 050	USD	BB+	/	A3	/	#N/A N.A.
Газпром-09	21.10.09	2.34	04.21.07	10.50%	112.2	-0.00%	5.50%	9.36%	79	-1.3	9	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	3.21	09.27.07	7.80%	110.2	-0.09%	4.66%	7.08%	-5	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	5.18	12.09.07	4.56%	98.0	-0.00%	4.96%	4.65%	29	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.65	03.01.07	9.63%	118.5	0.02%	5.94%	8.13%	127	-0.7	26	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.81	07.22.07	4.51%	96.3	0.10%	5.88%	4.68%	117	-2.9	46	932	USD	#N/A	/	A3	/	#N/A N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.45	07.22.07	5.63%	99.6	-0.01%	5.80%	5.65%	109	0.5	38	560	USD	BBB-	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.79	02.25.07	5.03%	99.4	0.03%	5.14%	5.06%	45	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.56	06.01.07	5.88%	104.4	-0.00%	5.21%	5.63%	52	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.38	05.22.07	6.21%	100.1	0.12%	5.93%	6.20%	124	1.2	25	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.73	03.22.07	5.14%	98.4	-0.01%	5.35%	5.22%	66	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	4.23	08.01.07	7.20%	105.2	-0.05%	5.93%	6.84%	126	1.3	51	1 192	USD	BBB+	/	#N/A	/	BBB
Газпром-34	28.04.34	12.24	04.28.07	8.63%	127.7	-0.06%	6.45%	6.76%	167	0.9	48	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.76	07.15.07	10.75%	108.8	-0.04%	5.80%	9.88%	98	4.3	38	500	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.68	05.06.07	11.00%	103.4	-0.06%	6.00%	10.64%	119	3.1	61	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.86	07.18.07	6.88%	103.1	-0.02%	6.06%	6.67%	138	-0.7	65	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.96	07.18.07	7.50%	106.4	0.01%	6.57%	7.05%	189	0.2	90	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	03.08.09	2.22	08.03.07	10.88%	109.9	0.01%	6.45%	9.90%	163	-0.3	103	300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.29	05.10.07	8.25%	103.3	0.00%	7.72%	7.99%	304	0.3	205	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	1.82	02.24.07	8.63%	104.0	0.00%	6.46%	8.29%	165	1.2	105	325	USD	BB-	/	B1	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	19.04.14	5.33	04.19.07	9.25%	109.2	0.05%	7.56%	8.47%	287	1.6	188	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.32	03.29.07	8.50%	103.9	-0.03%	6.85%	8.18%	203	-0.4	143	300	USD	B+	/	B2	/	#N/A N.A.
ММК-08	21.10.08	1.56	04.21.07	8.00%	102.5	0.01%	6.37%	7.80%	156	0.1	96	300	USD	BB	/	Ba3	/	BB
Норникель-09	30.09.09	2.37	03.31.07	7.13%	102.9	-0.03%	5.89%	6.92%	118	1.9	48	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-08	30.01.08	0.92	07.30.07	9.75%	103.4	0.01%	5.94%	9.43%	112	-3.8	55	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
МТС-10	14.10.10	3.15	04.14.07	8.38%	106.0	0.01%	6.49%	7.90%	178	-0.9	108	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
МТС-12	28.01.12	4.18	07.28.07	8.00%	105.8	-0.04%	6.61%	7.56%	194	0.8	119	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	2.10	06.16.07	10.00%	108.0	-0.02%	6.24%	9.26%	142	1.0	82	217	USD	BB+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.70	08.11.07	8.00%	104.2	-0.08%	6.41%	7.67%	170	2.2	100	300	USD	BB+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.89	04.22.07	8.38%	107.4	-0.06%	6.51%	7.80%	182	1.2	109	300	USD	BB+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.63	05.23.07	8.25%	107.3	-0.14%	7.15%	7.69%	246	0.7	147	600	USD	BB+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Мегафон	10.12.09	2.54	06.10.07	8.00%	104.2	-0.04%	6.35%	7.68%	164	2.1	94	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
Автоваз	20.04.08	1.10	04.20.07	8.50%	100.7	0.05%	7.83%	8.44%	301	-4.0	242	250	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	1.08	04.14.07	10.25%	104.3	0.01%	6.26%	9.82%	144	-0.3	84	350	USD	B+	/	#N/A	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.41	07.28.07	8.88%	106.0	-0.02%	7.10%	8.37%	242	1.7	169	350	USD	B+	/	B3	/	B+
АПРОСА, 2008	06.05.08	1.15	05.06.07	8.13%	102.5	-0.05%	5.93%	7.93%	111	5.3	51	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.80	05.17.07	8.88%	115.6	0.08%	6.30%	7.68%	161	-1.0	62	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.

## Долговой рынок

Иркут	10.04.09	1.95	04.10.07	8.25%	102.1	0.07%	7.15%	8.08%	233	-3.1	174	125	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.81	04.30.07	9.25%	101.4	0.03%	8.87%	9.12%	419	0.3	345	200	USD	B-	/	#N/A	/	B	
НКНХ-15	22.12.15	6.32	06.22.07	8.50%	101.3	0.01%	8.29%	8.39%	360	0.4	261	200	USD	#N/A	/	B1	/	B+	
СИНЕК-15	03.08.15	6.37	08.03.07	7.70%	102.6	0.02%	7.28%	7.50%	259	0.5	160	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	BB+	
Ситроникс-09	02.03.09	1.85	03.02.07	7.88%	101.1	0.06%	7.30%	7.79%	248	-4.3	189	200	USD	#N/A	/	(P)B3	/	B-	
СУЭК-08	24.10.08	1.56	04.24.07	8.63%	102.3	0.05%	7.12%	8.43%	231	2.6	171	175	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A	N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.19	05.21.07	8.50%	101.8	0.02%	6.95%	8.35%	213	-1.1	154	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	0.32	0.30								
ОБР 04002	15.03.07	0.06	0.06								
ОФЗ 27025	13.06.07	0.41	0.39				9.8%		10.00%	9.32	18.07.07
ОФЗ 27019	18.07.07	0.46	0.44	102.06	-0.01%	5.5%	9.8%	95.94	10.00%	3.56	08.08.07
ОФЗ 27020	08.08.07	1.15	1.09	100.32	-0.67%	6.2%	6.3%	2.03	6.30%	3.45	02.05.07
ОФЗ 25058	30.04.08	0.77	0.72				9.7%		10.00%	18.90	14.03.07
ОФЗ 46001	10.09.08	1.91	1.80	101.27	-0.03%	6.0%	6.9%	12.15	7.00%	13.23	14.03.07
ОФЗ 27026	11.03.09	2.07	1.95	99.72	-0.06%	6.1%	5.8%	4.99	5.80%	3.18	02.05.07
ОФЗ 25060	29.04.09	2.64	2.49	103.70	-0.29%	6.1%	7.1%	2.07	7.40%	5.47	25.04.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.95	2.78				5.8%		5.80%	2.07	02.05.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.58	2.43	110.46	-0.13%	6.1%	9.1%	10.49	10.00%	9.32	18.07.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.50	3.29				6.1%		6.10%	4.51	25.04.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.62	4.34	99.35	-0.11%	6.4%	6.1%	9.96	6.10%	5.68	18.04.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.99	3.76	109.95	0.27%	6.2%	8.2%	3.30	9.00%	1.48	15.08.07
ОФЗ 26198	02.11.12	4.90	4.61	97.95	-0.10%	6.4%	6.1%	0.10	6.00%	197.75	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.60	6.20	106.01	-0.01%	6.5%	8.0%	210.38	8.50%	1.40	16.05.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.20	4.89	109.11	-0.00%	6.4%	8.2%	1.00	9.00%	41.18	08.03.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.34	6.93				7.2%		7.50%	19.62	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	12.16	11.44				6.3%				
ОФЗ 46019	20.03.19	9.46	8.84	58.00	0.57%	7.1%	7.1%	0.00			04.04.07
ОФЗ 46018	24.11.21	8.52	7.99	111.07	-0.06%	6.6%	8.1%	302.50	9.00%	17.01	14.03.07
ОФЗ 46011	20.08.25	13.11	12.27				7.1%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.92	12.10	102.27	-0.03%	6.8%	6.7%	75.32	6.90%	1.13	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.