

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.69	2.00		Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.1967 0.00%
Доходность 30-летних КО США, %	4.79	1.70		Валютный курс, \$/евро	1.3129 0.00%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	58.05	-0.12%		PTC	1 905.46 0.62%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	60.73	-0.13%		DJIA	12 738.41 -0.38%
Цена на нефть Urals, \$/брл	55.13	2.30%		S&P 500	1 457.63 -0.14%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Реакция на плохие инфляционные данные оказалась краткосрочной и уже к закрытию внешнедолговые рынки отыграли ценовое падение, закрывшись на уровнях предыдущего дня.

Внутренний долг РФ:

Запланированные на текущую неделю размещения практически закончились, неиспользованные средства сегодня вернутся на вторичный рынок. Высокие ставки по 1-дневным кредитам настораживают инвесторов и будут препятствовать покупкам по всему рынку, однако не помешают точечному спросу.

Новости и ключевые события:

Международные:

Индекс потребительских цен в США в январе +0,2% месяц к месяцу (прогноз +0,1%), ядро инфляции – +0,3% против ожидавшихся +0,2%

Российские:

Золотовалютные резервы РФ за период с 9 по 16 февраля возросли на \$1,7 млрд до \$311,2 млрд – ЦБР

ГАЗПРОМ начнет 26 февраля road-show нового выпуска еврооблигаций

ВТБ начнет 26 февраля road-show кредитных нот, номинированных в евро и фунтах стерлингов

Минфин разместил на аукционе ОФЗ-АД выпуска 46021 под средневзвешенную доходность 6,58% годовых
 ГАЗПРОМ полностью разместил 9-ый выпуск облигаций объемом 5 млрд руб под 7,36% годовых к погашению

ТД Копейка полностью разместил 3-й выпуск облигаций объемом 4 млрд руб под 9,49% годовых к 1,5-летней оферте

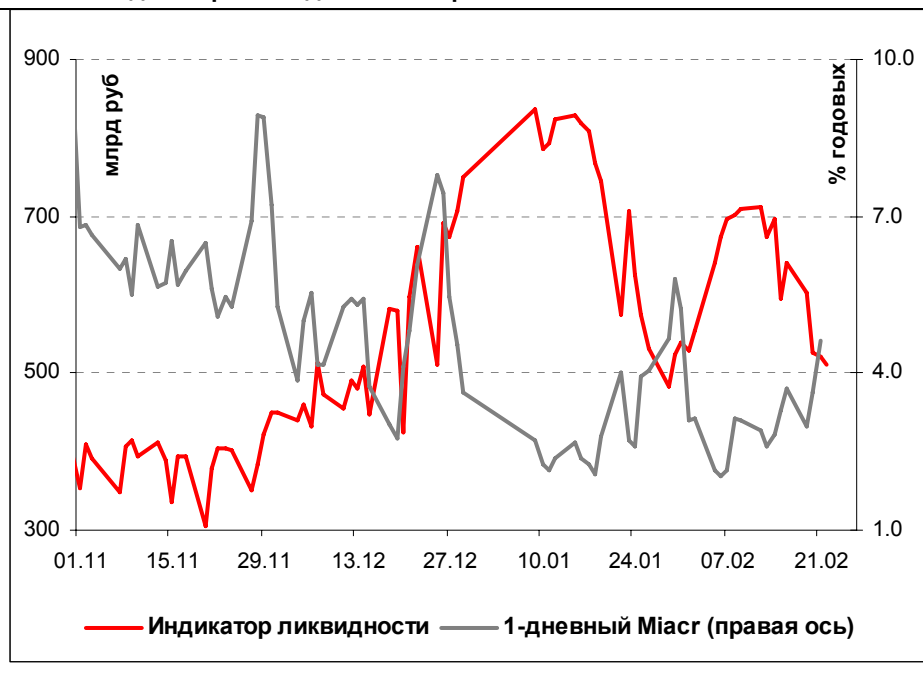
СУ-155 Капитал полностью разместил 3-ий выпуск облигаций объемом 3 млрд руб под доходность 10,57% годовых к годовой оферте

Стоун-Финанс начнет 27 февраля размещение облигаций объемом 700 млн руб

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости**ГАЗПРОМ начнет 26 февраля road-show нового выпуска еврооблигаций**

Размещение будет осуществлено в несколько траншей по правилам 144A и RegS. Лид-менеджерами выпуска назначены Credit Suisse Morgan Stanley. Road-show пройдет в понедельник 26 февраля в Лос-Анджелесе и Лондоне, 27 февраля – в Бостоне и Лондоне, 28 февраля – в Нью-Йорке.

Предположительный объем каждого транша составит до \$2 млрд. Основную часть средств Газпром планирует потратить на выкуп контрольного пакета в проекте "Сахалин-2".

ВТБ начнет 26 февраля road-show кредитных нот, номинированных в евро и фунтах стерлингов

Лид-менеджерами выпусков назначены Barclays Capital, BNP Paribas, Deutsche Bank и HSBC. Бумаги будут размещены по правилу REG S. Предполагаемый объем заимствований составит 500 млн евро и 150 млн фунтов стерлингов.

Минфин разместил на аукционе ОФЗ-АД выпуска 46021 под средневзвешенную доходность 6,58% годовых

Доходность к погашению по цене отсечения - 6,61% годовых. Спрос на размещаемый выпуск по номиналу превысил 30 млрд руб при объеме эмиссии 15 млрд руб. Объем размещения по номиналу – 14,92 млрд руб.

ГАЗПРОМ полностью разместил 9-ый выпуск облигаций объемом 5 млрд руб под 7,36% годовых к погашению

Спрос на облигации со стороны инвесторов превысил 9 млрд руб. Ставка купона на срок до погашения установлена по итогам конкурса в размере 7,23% годовых. Срок обращения выпуска – 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Организаторами выпуска являются ИГ Ренессанс Капитал и Росбанк.

ТД Копейка полностью разместил 3-й выпуск облигаций объемом 4 млрд руб под 9,49% годовых к 1,5-летней оферте

В ходе конкурса было подано 100 заявок общим объемом 5,5 млрд руб. Диапазон ставок 9,2-10,0% годовых. Ставка купона на весь срок обращения выпуска по итогам конкурса была установлена на уровне 9,80% годовых. Перед началом размещения эмитент выставил дополнительную оферту на выкуп облигаций через 1,5 года по цене 99% от номинала. Доходность выпуска к погашению составила 10,17% годовых.

Срок обращения облигаций - 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Организатор и андеррайтер займа: ФК Уралсиб.

СУ-155 Капитал полностью разместил 3-ий выпуск облигаций объемом 3 млрд руб под доходность 10,57% годовых к годовой оферте

Ставка купона на срок до оферты по итогам конкурса была установлена в размере 10,30% годовых. Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Банк Москвы и банк Зенит являются организаторами размещения.

Стоун-Финанс начнет 27 февраля размещение облигаций объемом 700 млн руб

Первоначально размещение выпуска было запланировано на 27 декабря, однако эмитент перенес размещение на неопределенный срок. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор выпуска: банк Зенит.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Митлэнд Фуд Групп завершило размещение облигаций объемом 1 млрд руб
- Ленэнерго приняло решение о размещении 3-го выпуска 5-летних облигаций на 3 млрд руб
- ЦБР зарегистрировал 4-ый выпуск облигаций Банка Зенит на 3 млрд руб
- Банк Жилищного Финансирования утвердил решение о 2-ом выпуске годовых облигаций на 1,35 млрд руб
- ФБ ММВБ включает с 22 февраля в котировальный список "А" облигации Татфондбанка, а также Воронежской, Томской, Костромской, Ленинградской областей, Башкирии и республики Коми

Внешний долг РФ

Опубликованные в среду цифры по инфляции, хоть и оказались хуже, чем ожидали аналитики, не оказали сильного давления на рынок. Базовый индекс (ядро инфляции) оказался выше ожидаемого и составил +0,3% (по сравнению с прошлым месяцем), в результате годовая инфляция была пересмотрена в сторону повышения до 2,7% с 2,6%. Вышедшие данные в некоторой степени противоречат ожиданиям и прогнозам ФРС о том, что инфляция находится под контролем и снижается умеренными темпами.

Сразу после выхода цифр доходности американского долга выросли на 5 б.п., но затем, в ходе торгов практически полностью отыграли потерянные уровни и закрылись почти на уровне предыдущего дня: UST - 10 – 4,69% годовых, а UST – 30 – 4,79% годовых, спред Россия-30 к КО США сужался в середине дня до 97 б.п., однако к закрытию вернулся к 99 б.п.

Рынок рублевых облигаций

Рынок рублевого долга продолжал стагнировать на фоне большого объема размещений и роста ставок денежного рынка. Активность торгов была сосредоточена в банковских облигациях, где происходило реинвестирование средств, не задействованных в первичных размещениях банков накануне. Кроме того, последние два дня наблюдались активные покупки бумаг Татфондбанка перед его вхождением в котировальный список «А».

Сегодня активность торгов возрастет на фоне окончания первичных размещений. Настрой инвесторов остается в целом положительным, однако высокая стоимость коротких денег будет препятствовать покупкам.

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	0.35	9.70%	02.04.07	100.40	0.00	8.82	--	100.55
Аптеки36и6	3 000	30.06.09	2.13	03.07.08	1.29	9.89%	03.07.07	101.00	0.05	10.38	9.62	51.02
ИнкомЛАДА-2	1 400	12.02.10	--	15.02.08	0.94	12.00%	18.05.07	100.04	-0.02	12.50	--	48.43
Интегра-2	3 000	29.11.11	--	01.12.09	2.43	10.70%	05.06.07	100.88	0.21	10.58	--	141.23
Миракс-2	3 000	17.09.09	2.21	--	--	10.99%	22.03.07	102.10	0.38	--	10.29	57.79
МОЭСК	6 000	06.09.11	3.76	--	--	8.05%	13.03.07	100.82	-0.11	--	7.98	51.07
РТК Лиз-4	1 238	08.04.08	0.69	--	--	8.80%	10.04.07	100.98	-0.22	--	7.48	42.76
СахаТНГ	1 120	02.12.09	--	04.06.08	1.20	11.90%	06.06.07	101.11	1.10	11.22	--	122.08
Татфондбанк-3	1 500	19.05.09	--	20.11.07	0.73	10.00%	22.05.07	100.68	0.33	9.36	--	212.70
ЮТК-4	4 500	09.12.09	1.60	--	--	10.00%	14.03.07	103.81	0.01	--	8.07	72.06

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. Главмосстрой-2, Дикси, СвердловЭнерго: со-андеррайтер.

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	к оферте/	доходность	дюрации
Суверенные																		
Россия-07	26.06.07	0.34	06.26.07	10.00%	101.5	-0.03%	5.44%	9.85%	61	3.5	0.34	2 400	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-10	31.03.10	1.50	03.31.07	8.25%	104.2	-0.02%	5.42%	7.92%	60	-0.1	2.66	2 152	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.53	07.24.07	11.00%	144.2	-0.01%	5.68%	7.63%	99	-1.1	7.32	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.60	06.24.07	12.75%	181.0	-0.13%	5.98%	7.05%	129	0.0	10.30	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.33	03.31.07	5.00%	113.1	-0.05%	5.68%	4.42%	99	-0.4	12.85	2 031	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-7	14.11.07	0.72	05.14.07	3.00%	98.1	-0.00%	5.69%	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%	7.55%	3.10%	272	2.2	1.11	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.93	05.14.07	3.00%	90.7	0.00%	5.54%	3.31%	84	-1.7	3.72	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
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	к оферте/	доходность	дюрации
Банковские																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.92	04.07.07	8.75%	100.6	0.05%	8.45%	8.70%	362	-1.1	302	200	USD	#N/A	/	B1	/	B
Альфа-08	02.07.08	1.31	07.02.07	7.75%	100.9	-0.04%	7.01%	7.68%	218	2.1	159	250	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	2.36	04.10.07	7.88%	100.8	-0.03%	7.51%	7.81%	268	-10.1	208	400	USD	#N/A	/	Ba2	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.27	06.09.07	8.63%	101.0	0.01%	8.31%	8.54%	361	-2.3	289	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.33	03.28.07	8.00%	104.9	-0.00%	5.93%	7.63%	110	-1.3	50	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%	135	-1.9	62	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	5.04	05.13.07	7.34%	104.8	-0.01%	6.38%	7.00%	169	-2.1	70	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%	183	-1.9	110	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%	484	-1.1	424	200	USD	B-	/	#N/A	/	N.A.
ВТБ-07	30.07.07	0.43	04.30.07	8.26%	101.2	0.00%	5.50%	8.16%	67	-2.8	6	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%	88	-1.1	27	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%	90	-1.3	30	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%	114	-1.9	42	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.77	08.04.07	6.32%	102.5	-0.07%	5.37%	6.16%	64	-2.3	-5	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%	-13	--	--	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%	131	-1.4	12	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%	105	-1.3	45	1 050	USD	BB+	/	A3	/	#N/A
Газпромбанк-11	15.06.11	3.70	06.15.07	7.97%	105.9	-0.09%	6.39%	7.53%	169	-1.9	97	300	USD	BB-	/	Baa1	/	#N/A
Газпромбанк-15	23.09.15	6.54	03.23.07	6.50%	99.8	-0.06%	6.52%	6.51%	182	-0.8	84	1 000	USD	RR+	/	A3	/	#N/A

Зенит-09	07.10.09	2.33	04.07.07	8.75%	100.0	-0.02%	8.74%	8.75%	391	-0.2	331	200	USD	#N/A	/	B1	/	B
Импэксбанк-07	29.06.07	0.35	06.29.07	9.00%	101.1	-0.01%	5.82%	8.90%	99	-3.6	39	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%	273	-1.3	214	150	USD	#N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	2.15	06.29.07	8.80%	101.9	-0.03%	7.87%	8.63%	304	-1.2	244	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%	426	-1.7	328	60	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A N.A.
МЛМ-07	07.12.07	0.77	06.07.07	7.50%	100.5	-0.01%	6.85%	7.46%	202	-0.4	141	250	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.68	07.21.07	9.75%	104.7	-0.11%	8.46%	9.31%	376	1.1	303	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%	89	-1.7	28	200	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.86	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	1.32	06.30.07	4.38%	98.0	0.04%	5.91%	4.46%	108	-0.8	48	150	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-09	06.10.09	2.42	04.06.07	6.16%	100.2	0.02%	6.10%	6.15%	136	-2.2	67	500	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
НИКойп-07	19.03.07	0.08	03.19.07	9.00%	100.2	-0.00%	6.26%	8.98%	143	-0.8	83	150	USD	R+	/	Ba3	/	R+
НОМОС-09	12.05.09	2.03	05.12.07	8.25%	100.7	0.02%	7.89%	8.19%	306	-2.0	247	150	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.72	04.20.07	9.75%	101.6	0.04%	9.31%	9.59%	461	-2.8	388	125	USD	#N/A	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.91	03.27.07	8.00%	100.1	-0.02%	7.96%	8.00%	313	0.2	254	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.08	04.04.07	8.75%	101.9	0.03%	8.13%	8.59%	339	-2.2	270	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%	118	-1.3	59	300	USD	#N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.21	03.29.07	6.20%	100.4	-0.01%	6.06%	6.17%	136	-1.8	63	400	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.42	08.11.07	6.50%	100.8	-0.02%	5.92%	6.45%	109	-1.2	49	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	#N/A N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.58	04.30.07	8.00%	99.3	0.00%	8.43%	8.06%	360	-1.2	301	13	USD	B+ /*+	/	#N/A N.A.	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.38	07.09.07	7.63%	100.5	-0.01%	6.17%	7.59%	134	-2.2	74	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%	314	-1.3	254	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%	126	-1.9	54	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%	149	-2.1	50	700	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.14	04.14.07	8.75%	100.3	-0.00%	6.73%	8.73%	190	-4.5	130	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%	226	-1.4	165	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%	254	-1.3	195	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%	184	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.14	04.07.07	7.50%	97.1	-0.04%	8.45%	7.73%	372	-2.1	303	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%	395	-1.8	322	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%	446	-2.2	377	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%	111	-2.1	38	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%	118	-2.1	19	500	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.75	08.11.07	6.23%	101.3	-0.06%	5.74%	6.15%	101	-2.2	32	1000	USD	#N/A	/	A2	/	RRR
Сибкадем-08	19.05.08	1.17	05.19.07	9.75%	102.8	-0.03%	7.36%	9.49%	253	-1.6	194	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	-0.03%	8.00%	8.83%	318	0.4	258	351	USD	#N/A	/	B1e	/	B
Сибкадем-11*	30.12.11	3.82	06.30.07	12.00%	110.2	0.09%	9.32%	10.88%	462	-4.3	390	130	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A N.A.
Сибкадем-11-2	16.11.11	4.04	11.16.07	8.30%	103.2	-0.04%	7.45%	8.04%	276	-1.1	202	300	EUR	#N/A	/	B1e	/	B
УралВТБ-07	21.09.07	0.56	03.21.07	9.00%	100.8	#VALUE!	7.61%	8.93%	278	--	218	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%	177	-1.3	117	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%	337	-1.4	277	150	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	1.29	06.30.07	8.63%	100.5	0.01%	8.22%	8.58%	339	-1.2	280	275	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

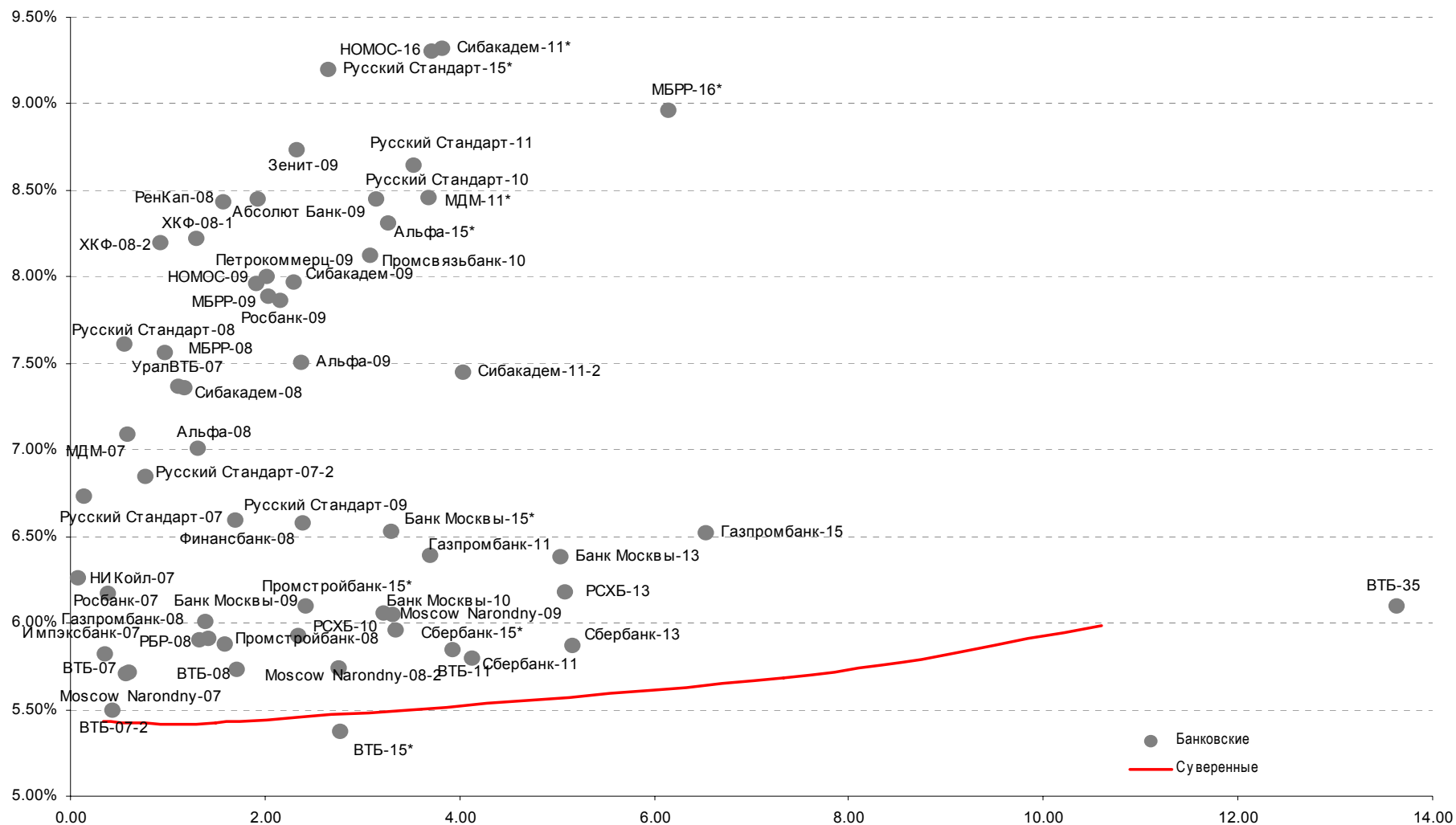
Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
			ближайшего купона	купона				оферте/погашению	Текущая доходность						AAA	AA	A	
Нефтегазовые																		
Газпром-07	25.04.07	0.18	04.25.07	9.13%	100.6	-0.00%	5.39%	9.07%	56	-6.6	-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%	105	-1.3	45	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%	67	-12.0	8	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%	-8	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	5.17	12.09.07	4.56%	98.0	-0.00%	4.96%	4.65%	27	--	--	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%	125	-2.2	25	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%	114	-2.1	45	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%	106	-2.2	37	560	USD	BBB-	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.78	02.25.07	5.03%	99.4	0.03%	5.14%	5.06%	43	--	--	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%	51	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.37	05.22.07	6.21%	100.1	0.12%	5.93%	6.20%	123	-1.3	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%	65	--	--	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%	124	-2.2	50	1 192	USD	BBB+	/	#N/A	/	BBB
Газпром-34	28.04.34	12.23	04.28.07	8.63%	127.7	-0.06%	6.45%	6.76%	166	-1.4	47	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.76	07.15.07	10.75%	108.8	-0.04%	5.79%	9.88%	96	-1.8	37	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%	5.99%	10.64%	116	-3.0	55	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%	136	-1.8	64	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.95	07.18.07	7.50%	106.4	0.01%	6.57%	7.05%	187	-1.7	89	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	2.22	08.03.07	10.88%	109.9	0.01%	6.44%	9.90%	161	-1.6	102	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%	302	-1.7	204	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	1.81	02.24.07	8.63%	104.0	0.00%	6.46%	8.29%	163	-1.4	104	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%	286	-1.7	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%	202	-1.2	142	300	USD	B+	/	B2	/	#N/A N.A.
ММК-08	21.10.08	1.55	04.21.07	8.00%	102.5	0.01%	6.37%	7.80%	154	-1.3	95	300	USD	BB	/	Ba3	/	BB
Норникель-09	30.09.09	2.36	03.31.07	7.13%	102.9	-0.03%	5.89%	6.92%	106	-11.7	47	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	0.92	07.30.07	9.75%	103.4	0.01%	5.93%	9.43%	110	-2.2	49	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
МТС-10	14.10.10	3.14	04.14.07	8.38%	106.0	0.01%	6.49%	7.90%	176	-2.3	107	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%	192	-2.2	118	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	2.10	06.16.07	10.00%	108.0	-0.02%	6.23%	9.26%	140	-1.5	81	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%	167	-2.3	98	300	USD	BB+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.89	04.22.07	8.38%	107.4	-0.06%	6.50%	7.80%	181	-1.9	108	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%	245	-1.7	147	600	USD	BB+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Мегафон	10.12.09	2.53	06.10.07	8.00%	104.2	-0.04%	6.35%	7.68%	161	-2.3	92	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	1.10	04.20.07	8.50%	100.7	-0.01%	7.84%	8.44%	301	-0.6	241	250	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	1.07	04.14.07	10.25%	104.3	0.01%	6.25%	9.82%	142	-2.0	82	350	USD	B+	/	#N/A	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.40	07.28.07	8.88%	105.9	-0.06%	7.12%	8.38%	242	0.0	170	350	USD	B+	/	B3	/	B+
АЛРОСА, 2008	06.05.08	1.15	05.06.07	8.13%	102.5	-0.05%	5.92%	7.93%	109	-1.6	50	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.80	05.17.07	8.88%	115.6	0.08%	6.30%	7.68%	160	-1.8	62	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Иркут	10.04.09	1.95	04.10.07	8.25%	102.1	0.00%	7.15%	8.08%	232	-1.2	173	125	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A N.A.

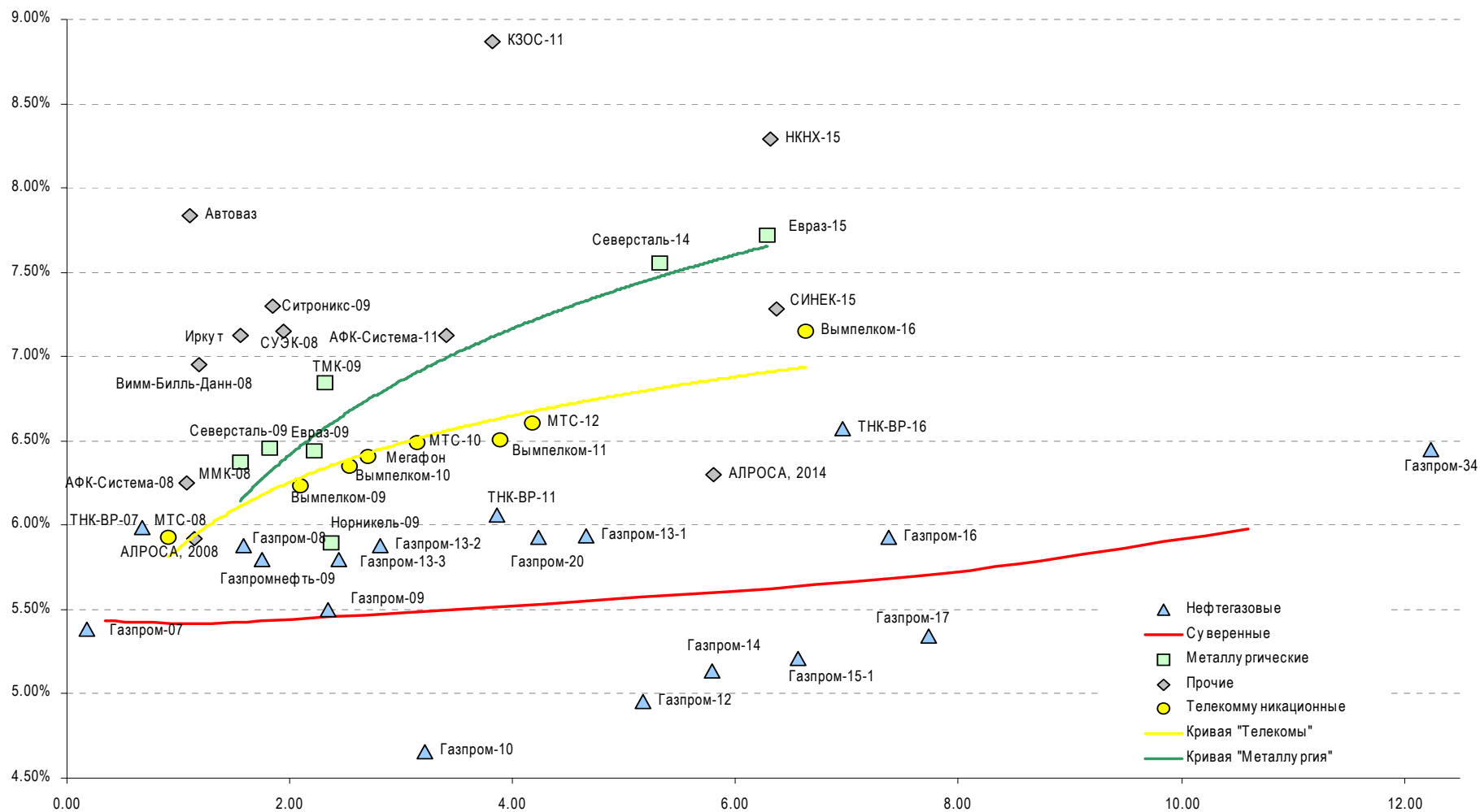
Долговой рынок

КЗОС-11	30.10.11	3.81	04.30.07	9.25%	101.4	0.00%	8.87%	9.12%	417	-1.9	344	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%	359	-1.5	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%	258	-1.7	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%	247	-1.2	188	200	USD	#N/A	/	(P)B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.55	04.24.07	8.63%	102.3	0.05%	7.12%	8.43%	229	-1.3	170	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%	212	-1.4	152	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	0.06	0.06	99.72	0.04%	4.8%		1.00			
ОБР 04002	15.03.07	0.30	0.29				6.0%		6.00%	11.51	14.03.07
ОФЗ 27025	13.06.07	0.46	0.44	102.05	-0.01%	5.5%	9.8%	90.57	10.00%	3.84	08.08.07
ОФЗ 27019	18.07.07	1.15	1.09	100.84	0.52%	5.7%	6.2%	8.68	6.30%	3.62	02.05.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.77	0.73	103.44	0.67%	5.7%	9.7%	41.38	10.00%	19.18	14.03.07
ОФЗ 25058	30.04.08	1.91	1.80				6.9%		7.00%	13.42	14.03.07
ОФЗ 46001	10.09.08	2.06	1.94				5.8%		5.80%	3.34	02.05.07
ОФЗ 27026	11.03.09	2.64	2.48	103.35	-0.34%	6.3%	7.2%	0.01	7.40%	5.68	25.04.07
ОФЗ 25060	29.04.09	2.95	2.78				5.8%		5.80%	2.22	02.05.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.58	2.43				9.1%		10.00%	9.59	18.07.07
ОФЗ 46003	14.07.10	3.49	3.29	100.01	0.01%	6.2%	6.1%	48.20	6.10%	4.68	25.04.07
ОФЗ 25059	19.01.11	4.62	4.34	99.40	0.05%	6.4%	6.1%	20.08	6.10%	5.85	18.04.07
ОФЗ 26199	07.11.12	3.99	3.75				8.2%		9.00%	1.73	15.08.07
ОФЗ 46002	08.08.12	4.90	4.61	98.19	0.24%	6.4%	6.1%	0.00	6.00%	197.92	04.11.04
ОФЗ 26198	02.11.12	6.60	6.19	106.03	0.02%	6.5%	8.0%	31.51	8.50%	1.63	16.05.07
ОФЗ 46017	03.08.16	7.81	7.33	99.63	0.00%	6.6%	8.0%	14931.66	8.00%		22.08.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.20	4.88	109.05	-0.05%	6.4%	8.3%	5.45	9.00%	41.42	08.03.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.34	6.92				7.2%		7.50%	19.83	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	12.16	11.44				6.3%				
ОФЗ 46019	20.03.19	9.47	8.84				7.1%				04.04.07
ОФЗ 46018	24.11.21	8.52	7.99	111.03	-0.03%	6.6%	8.1%	96.58	9.00%	17.26	14.03.07
ОФЗ 46011	20.08.25	13.10	12.27				7.1%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.93	12.10	102.37	0.09%	6.8%	6.7%	94.69	6.90%	1.32	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.