

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.60	-0.40	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.0180	-0.23%
Доходность 30-летних КО США, %	4.80	-0.20	Валютный курс, \$/евро	1.3353	0.04%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	65.96	1.35%	PTC	1 911.06	-0.71%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	66.75	1.23%	DJIA	12 397.29	-0.58%
Цена на нефть Urals, \$/брл	61.20	-0.31%	S&P 500	1 428.61	-0.62%

Комментарии и прогнозы**Внешний долг РФ**

Сегодня ожидается выход данных по заказам на товары длительного пользования, но основная информация поступит в четверг и пятницу - ВВП за 4 квартал и инфляционные показатели.

Внутренний долг РФ:

Продолжающееся снижение ставок денежного рынка, несмотря на налоговые платежи и близость конца квартала, оказывает поддержку внутреннему долговому рынку. Дополнительными позитивными факторами для рынка выступают рост нефтяных котировок и укрепление рубля.

Новости и ключевые события:**Международные:**

Экспортно-импортный банк Китая предоставит ВТБ кредитную линию на \$500 млн на срок до 10 лет

Российские:

ЛУКОЙЛ планирует привлечь синдицированный кредит, выпустить еврокоммерческие бумаги (ЕСР), еврооблигации

ХКФ-Банк разместил 3-летние еврооблигации на \$200 млн под 9,50% годовых

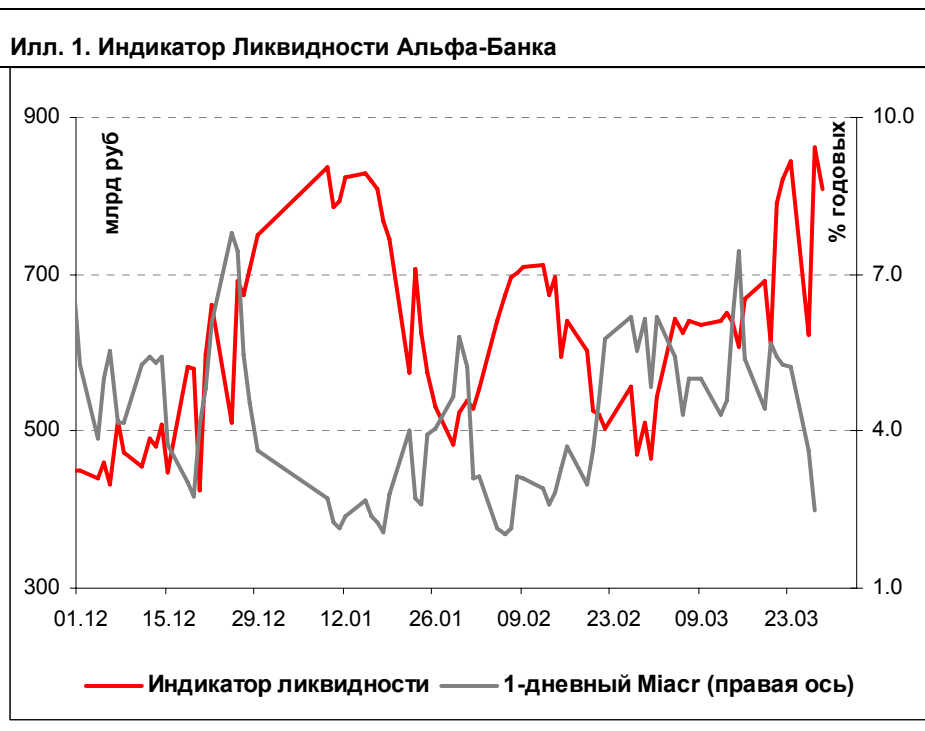
Агентство Moody's понизило рейтинг депозитов Промторгбанка на одну ступень – до В3

Мособлтрастинвест полностью разместил облигации 2-го выпуска объемом 4 млрд руб под доходность 9,19% годовых к 2-летней оферте

Ярославская область начнет 3 апреля размещение 1-го транша облигаций на сумму 2 млрд руб, а 3 июля – размещение 2-го транша на 1,5 млрд руб

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки



Основные новости

Экспортно-импортный банк Китая предоставит ВТБ кредитную линию на \$500 млн на срок до 10 лет

Кредитная линия необходима для финансирования китайского импорта в Россию, в том числе под страховое покрытие экспортного страхового агентства KHP Sinosure.

ЛУКОЙЛ планирует привлечь синдицированный кредит, выпустить еврокоммерческие бумаги (ЕСР), еврооблигации

В качестве организаторов кредита выступают ABN AMRO и Calyon. Необеспеченный кредит планируется привлечь в объеме \$250 млн по ставке Libor+0,40% годовых сроком на 5 лет

Также Лукойл готовит программу еврокоммерческих бумаг (ЕСР) а сумму не менее \$1 млрд и планирует выпуск еврооблигаций. Лид-менеджерами еврооблигационного займа выступят Deutsche Bank и Credit Suisse.

ХКФ-Банк разместил 3-летние еврооблигации на \$200 млн под 9,50% годовых

ABN Amro и BNP Paribas являются лид-менеджерами выпуска. Бумаги размещались по номиналу по правилу Reg S и 144a. Ставка купона установлена на уровне 9,50% годовых, размещение прошло по номиналу.

Установленная доходность на 40-90 б.п. превышает уровень, под который банк размещался в 2005 г при аналогичном сроке обращения бумаг. Рост стоимости привлечения за прошедший период обусловлен повышением ставок ФРС, происходившим в этот период.

Тем не менее, установленная ставка купона выглядит завышенной, поскольку в настоящее время два выпуска банка с погашением в 2008 г торгуются по доходности 8,8-9,0% годовых. Таким образом, премия за более высокую дюрацию составляет не менее 50 б.п. при среднем уровне 15-30 б.п.

Агентство Moody's понизило рейтинг депозитов Промторгбанка на одну ступень – до В3

Решение Moody's было обусловлено продолжающимся ухудшением финансовых показателей банка. Понижение деловой активности стало результатом смены собственности, которая привела к уходу нескольких ключевых клиентов банка в 2005-2006 гг. В результате ухудшились показатели прибыли и сократился общий объем активов по состоянию на конец 2005 г., а следующий отчет по МСФО, скорее всего, покажет дальнейшее сокращение объема операций и чистые убытки по итогам 2006 г.

Мособлтрастинвест полностью разместил облигации 2-го выпуска объемом 4 млрд руб под доходность 9,19% годовых к 2-летней оферте

В ходе аукциона была подана 81 заявка с диапазоном ставки купона 8,69-9,50% годовых на общую сумму 7,889 млрд руб. По итогам аукциона

было размещено облигаций на сумму 3,7 млрд руб, оставшиеся бумаги доразмещены в ходе вечерней сессии.

Ставка купона по итогам конкурса на срок до оферты установлена в размере 8,99% годовых. Срок обращения выпуска – 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу.

Организаторы займа: ИК РИГрупп-Финанс, Банк Москвы, БФА и ИК Тройка Диалог.

Ярославская область начнет 3 апреля размещение 1-го транша облигаций на сумму 2 млрд руб, а 3 июля – размещение 2-го транша на 1,5 млрд руб

Размещение 1-го транша проводится в форме конкурса по определению ставки 1-го купона. Облигации 2-го транша размещаются в форме аукциона по цене размещения. Срок обращения выпуска составит 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Ставка 2-3-го купонов составляет 8,5% годовых, 4-5-го купонов – 8% годовых, 6-7-го – 7,75% годовых, 8-9-го- 7,5% годовых, 10-го купонов – 7% годовых, 11-12-го купонов – 6,75% годовых. Погашение номинальной стоимости облигаций осуществляется частями в даты, совпадающие с датами выплат 7-го (10% от номинала), 11-го (30% от номинала) и 12-го (60% от номинала). Росбанк является организатором, андеррайтером и платежным агентом выпуска.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- НСММЗ погасил первый выпуск кредитных нот объемом \$100 млн
- ООО "Мир-Финанс" приняло решение о размещении 2-го выпуска 5-летних облигаций на 3 млрд руб
- ООО "Автомир-Финанс" приняло решение о размещении 2-го выпуска 3-летних облигаций на 2 млрд руб
- ООО "АРКА-финанс" утвердило решение о выпуске 5-летних облигаций на 1 млрд руб
- ЗАО "М.О.Р.Е.-Плаза" приняло решение о размещении 3-летних облигаций на 1 млрд руб
- ЦБР зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций Русфинансбанк-4

Внешний долг РФ

Вышедшие вчера показатели продемонстрировали возможное ослабление экономики США, что благотворно отразилось на американском долговом рынке, однако способствовало снижению фондовых индексов.. Вышли данные по индексу потребительского доверия, который оказался ниже уровня предыдущего периода и прогнозных значений, составив 107,2 пункта против 112,5 пункта в прошлом периоде и ожидавшихся 108,5 пункта. Кроме того, был опубликован индекс ФРБ Ричмонда, характеризующий промышленное производство в Центральном Атлантическом регионе. Он оказался на

уровне прошлого периода, однако хуже ожиданий аналитиков (-10 против -5). Дополнительным фактором поддержки долговых инструментов стал продолжающийся рост нефтяных котировок.

Россия-30, торговавшаяся в течение дня вслед за американскими бумагами, к закрытию немного упала в цене, что дало небольшое увеличение спреда до 103 б.п.

Сегодня ожидается выход данных по заказам на товары длительного пользования, но основная информация поступит в четверг и пятницу - ВВП за 4 квартал и инфляционные показатели. До этого времени мы не ожидаем каких-то значительных колебаний на рынке.

Рынок рублевых облигаций

На рынке рублевого долга продолжился рост спроса на длинные облигации высоконадежных эмитентов. В секторе ОФЗ основной объем сделок был сосредоточен в ОФЗ 46020 (свыше 2,2 млрд руб). В субфедеральном сегменте значительные объемы прошли по облигациям МосОбласти. В корпоративном секторе торговались «голубые фишки», а также выпуски энергокомпаний.

Причиной продолжающегося роста оптимизма инвесторов стало снижение ставок денежного рынка, которые вчера составляли 2-3% годовых на 1 день. Учитывая, что в течение всего марта стоимость рублевых средств не опускалась ниже 5% годовых, столь заметное снижение ставок в конце квартала стало поводом для изменения рыночного тренда. Причиной удешевления стоимости рублевых средств, на наш взгляд, является значительный объем рублевой эмиссии, проведенный ЦБ в предыдущие 2 недели.

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
ФСК-4	6 000	06.10.11	3.81	--	--	7.30%	12.04.07	100.44	0.08	--	7.31	104.46
ГидроОГК	5 000	29.06.11	3.63	--	--	8.10%	04.07.07	102.90	0.05	--	7.42	82.32
ДИКСИ	3 000	17.03.11	3.39	--	--	9.25%	20.09.07	94.15	0.22	--	11.42	41.35
КБ Кедр	450	05.10.07	0.51	--	--	11.50%	06.04.07	100.00	0.05	--	12.00	50.00
НЭФИС-2	1 500	16.12.09	--	18.06.08	1.16	10.20%	20.06.07	100.01	0.06	10.42	--	62.01
ПМЗ	1 200	21.07.09	--	24.07.07	0.32	9.90%	24.04.07	100.21	-0.19	9.54	--	50.11
Русь-Банк	1 400	19.03.09	1.84	--	--	10.00%	20.09.07	101.00	0.00	--	9.66	58.97
СахарнаяКо	2 000	10.11.09	--	13.05.08	1.04	12.75%	15.05.07	99.00	0.00	14.16	--	51.00
СахаТНГ	1 120	02.12.09	--	04.06.08	1.11	11.90%	06.06.07	101.10	0.85	11.15	--	52.57
Ютэйр-3	2 000	14.12.10	--	16.12.08	1.58	10.40%	19.06.07	100.00	-0.09	10.65	--	57.40

Источник: ММББ, 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 погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				к оферте/ погашению							С&P	Moodys	Fitch		
Суверенные																		
Россия-07	26.06.07	0.24	06.26.07	10.00%	101.1	-0.00%	5.45%	9.89%	90	-0.7	0.24	2 400	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-10	31.03.10	1.41	03.31.07	8.25%	104.2	-0.06%	5.24%	7.92%	69	6.6	2.57	2 152	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.44	07.24.07	11.00%	144.6	-0.06%	5.62%	7.61%	103	2.0	7.24	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.54	06.24.07	12.75%	182.2	-0.01%	5.91%	7.00%	131	1.3	10.24	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.25	03.31.07	5.00%	113.6	-0.08%	5.63%	4.40%	103	2.4	12.79	2 031	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-7	14.11.07	0.62	05.14.07	3.00%	98.3	0.04%	5.74%	3.05%		0.0	0.60	661	USD	BBB+	/	#N/A	/	BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.63	05.14.07	3.00%	97.2	0.05%	7.64%	3.09%	308	-2.9	1.02	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.83	05.14.07	3.00%	90.9	0.00%	5.52%	3.30%	104	1.9	3.63	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.99	10.12.07	6.45%	106.7	-0.01%	4.77%	6.05%	--	--	3.81	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.64	10.20.07	5.06%	99.1	0.02%	5.18%	5.11%	--	--	7.26	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				к оферте/ погашению							С&P	Moodys	Fitch		
Банковские																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.82	04.07.07	8.75%	99.9	-0.05%	8.81%	8.76%	426	5.4	357	200	USD	#N/A	/	B1	/	B
Альфа-08	02.07.08	1.21	07.02.07	7.75%	100.8	0.06%	7.03%	7.69%	247	-3.0	178	250	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	2.27	04.10.07	7.88%	101.0	-0.03%	7.41%	7.79%	286	3.8	217	400	USD	#N/A	/	Ba2	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.17	06.09.07	8.63%	100.6	0.03%	8.43%	8.57%	395	1.3	319	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	4.06	08.22.07	8.64%	99.9	0.15%	8.65%	8.64%	417	-1.7	341	300	USD	B+	/	#N/A	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.32	09.28.07	8.00%	105.1	-0.01%	5.80%	7.61%	131	10.2	55	250	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.21	05.26.07	7.38%	104.7	-0.11%	5.93%	7.04%	145	5.1	68	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.94	05.13.07	7.34%	104.7	0.01%	6.40%	7.01%	192	1.8	77	500	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.20	05.25.07	7.50%	103.3	-0.15%	6.46%	7.26%	198	6.5	122	300	USD	#N/A	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.57	08.16.07	9.38%	99.9	0.05%	9.39%	9.38%	491	0.1	415	125	USD	B-	/	B1	/	#N/A
ВТБ-07	30.07.07	0.33	04.30.07	8.26%	101.0	-0.00%	5.38%	8.18%	82	1.4	-7	300	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.48	06.21.07	6.10%	100.2	-0.00%	5.53%	6.09%	97	2.6	8	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-08	11.12.08	1.61	06.11.07	6.88%	102.1	0.03%	5.57%	6.73%	102	0.5	33	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.83	04.12.07	7.50%	107.2	0.08%	5.67%	6.99%	120	-0.3	43	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-15*	04.02.15	2.68	08.04.07	6.32%	102.9	0.03%	5.16%	6.13%	68	1.0	-8	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.53	02.15.08	4.25%	98.1	0.01%	4.52%	4.33%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.66	06.30.07	6.25%	103.8	0.26%	5.97%	6.02%	117	-1.5	6	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.49	04.30.07	7.25%	102.4	0.03%	5.66%	7.08%	111	0.2	42	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Газпромбанк-11	15.06.11	3.61	06.15.07	7.97%	106.4	-0.06%	6.22%	7.49%	175	3.3	98	300	USD	RR+	/	Raa1	/	#N/A N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.65	09.23.07	6.50%	100.3	0.13%	6.45%	6.48%	190	-1.0	82	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	07.10.09	2.23	04.07.07	8.75%	99.9	-0.01%	8.78%	8.76%	422	2.9	353	200	USD	#N/A	/	B1	/	B
Импэксбанк-07	29.06.07	0.25	06.29.07	9.00%	100.8	-0.00%	5.61%	8.93%	106	0.9	16	100	USD	NR	/	A2	/	NR
МБРР-08	03.03.08	0.91	09.03.07	8.63%	101.0	0.03%	7.49%	8.54%	293	-1.0	224	150	USD	#N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	2.05	06.29.07	8.80%	102.3	-0.00%	7.65%	8.60%	309	2.5	240	100	USD	#N/A	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.33	09.10.07	8.88%	99.6	0.00%	8.94%	8.91%	439	1.1	331	60	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.67	06.07.07	7.50%	100.3	-0.06%	7.05%	7.48%	250	11.1	160	250	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
МДМ-10	25.01.10	2.56	07.25.07	7.77%	99.7	-0.01%	7.88%	7.79%	340	2.6	264	425	USD	BB-	/	Ba2e	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.58	07.21.07	9.75%	104.3	0.04%	8.54%	9.35%	406	0.5	329	200	USD	B	/	Ba2	/	B+
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.51	04.05.07	7.16%	100.7	0.03%	5.70%	7.11%	114	-4.1	25	200	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.76	07.07.07	5.07%	100.6	-0.00%	4.27%	5.04%	--	--	--	50	EUR	#N/A	/	#N/A N.A.	/	BBB
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	1.22	06.30.07	4.38%	98.3	0.07%	5.77%	4.45%	122	-2.8	53	150	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-09	06.10.09	2.32	04.06.07	6.16%	100.2	0.03%	6.07%	6.15%	159	1.0	83	500	USD	#N/A	/	Raa2	/	RRR
НОМОС-09	12.05.09	1.93	05.12.07	8.25%	100.5	0.20%	8.01%	8.21%	345	-7.9	276	150	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.56	08.02.07	8.19%	100.0	0.08%	8.18%	8.19%	370	-0.9	294	200	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.61	04.20.07	9.75%	101.0	0.01%	9.48%	9.65%	500	1.6	423	125	USD	#N/A	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.88	09.27.07	8.00%	99.8	-0.03%	8.10%	8.01%	355	4.3	286	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.42	06.17.07	8.75%	100.5	-0.02%	8.54%	8.71%	406	3.1	330	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	2.98	04.04.07	8.75%	100.2	0.03%	8.68%	8.73%	420	1.4	344	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.72	04.20.07	8.75%	99.8	-0.11%	8.79%	8.76%	432	4.8	355	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.29	07.29.07	6.88%	101.3	0.01%	5.86%	6.79%	130	1.4	61	300	USD	#N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.11	03.29.07	6.20%	100.5	-0.01%	6.02%	6.17%	154	2.5	78	400	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.32	08.11.07	6.50%	100.7	-0.00%	5.97%	6.46%	141	2.5	72	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	#N/A N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.48	04.30.07	8.00%	99.2	0.03%	8.51%	8.06%	396	0.8	327	13	USD	BB-	/	#N/A N.A.	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.28	07.09.07	7.63%	100.3	-0.00%	6.36%	7.60%	180	2.1	91	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+/*+
Росбанк-09	24.09.09	2.24	06.24.07	9.75%	103.7	0.07%	8.10%	9.40%	355	-0.6	286	201	USD	#N/A	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.24	05.29.07	6.88%	103.5	0.07%	5.80%	6.64%	133	-0.4	56	350	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.98	05.16.07	7.18%	106.1	0.35%	5.97%	6.76%	150	-5.0	35	700	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.04	04.14.07	8.75%	100.1	0.00%	5.81%	8.74%	125	-12.8	35	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.50	09.28.07	7.80%	100.3	-0.00%	7.21%	7.78%	265	2.6	176	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.01	04.21.07	8.13%	100.3	-0.03%	7.83%	8.10%	328	5.8	259	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.28	09.16.07	6.83%	100.0	0.00%	6.81%	6.83%	--	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.04	04.07.07	7.50%	96.1	0.18%	8.82%	7.81%	433	-3.5	357	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.42	05.05.07	8.63%	99.2	0.36%	8.86%	8.70%	439	-8.9	362	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.54	06.16.07	8.88%	97.8	0.10%	9.75%	9.07%	527	-1.7	451	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.75	06.01.07	9.75%	99.7	0.15%	9.81%	9.78%	534	-2.4	457	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	4.03	05.14.07	5.93%	101.6	0.10%	5.53%	5.84%	105	-0.6	28	750	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	5.06	05.15.07	6.48%	104.2	0.09%	5.66%	6.22%	118	0.4	3	500	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.65	08.11.07	6.23%	101.8	0.02%	5.54%	6.12%	106	1.4	30	1 000	USD	#N/A	/	A2	/	BBB
Сибкадем-08	19.05.08	1.07	05.19.07	9.75%	102.3	0.01%	7.56%	9.53%	301	1.6	232	63	USD	#N/A	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Сибкадем-09	12.05.09	1.92	05.12.07	9.00%	101.9	0.05%	8.02%	8.84%	347	-0.2	278	351	USD	#N/A	/	B1e	/	B
Сибкадем-11*	30.12.11	3.71	06.30.07	12.00%	109.1	0.03%	9.57%	11.00%	509	1.0	432	130	USD	#N/A	/	B2	/	

Сибкаадем-11-2	16.11.11	3.93	11.16.07	8.30%	102.0	-0.04%	7.75%	8.14%	--	--	--	300	EUR	#N/A	/	B1e	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	2.40	06.21.07	9.88%	101.8	-0.00%	9.11%	9.70%	463	2.2	387	100	USD	B-	/	B1	/	B- / *+
УралВТБ-07	21.09.07	0.48	09.21.07	9.00%	100.5	-0.02%	7.87%	8.95%	331	7.1	242	110	USD	#N/A	/	#N/A	/	N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	1.60	06.12.07	7.90%	101.5	-0.00%	6.96%	7.79%	240	2.5	171	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	#N/A
ХКФ-08-1	04.02.08	0.83	08.04.07	9.13%	100.1	-0.02%	8.96%	9.11%	440	4.7	371	150	USD	B	/	Ba3	/	#N/A
ХКФ-08-2	30.06.08	1.19	06.30.07	8.63%	99.7	-0.05%	8.84%	8.65%	429	7.1	360	275	USD	B	/	Ba3	/	#N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

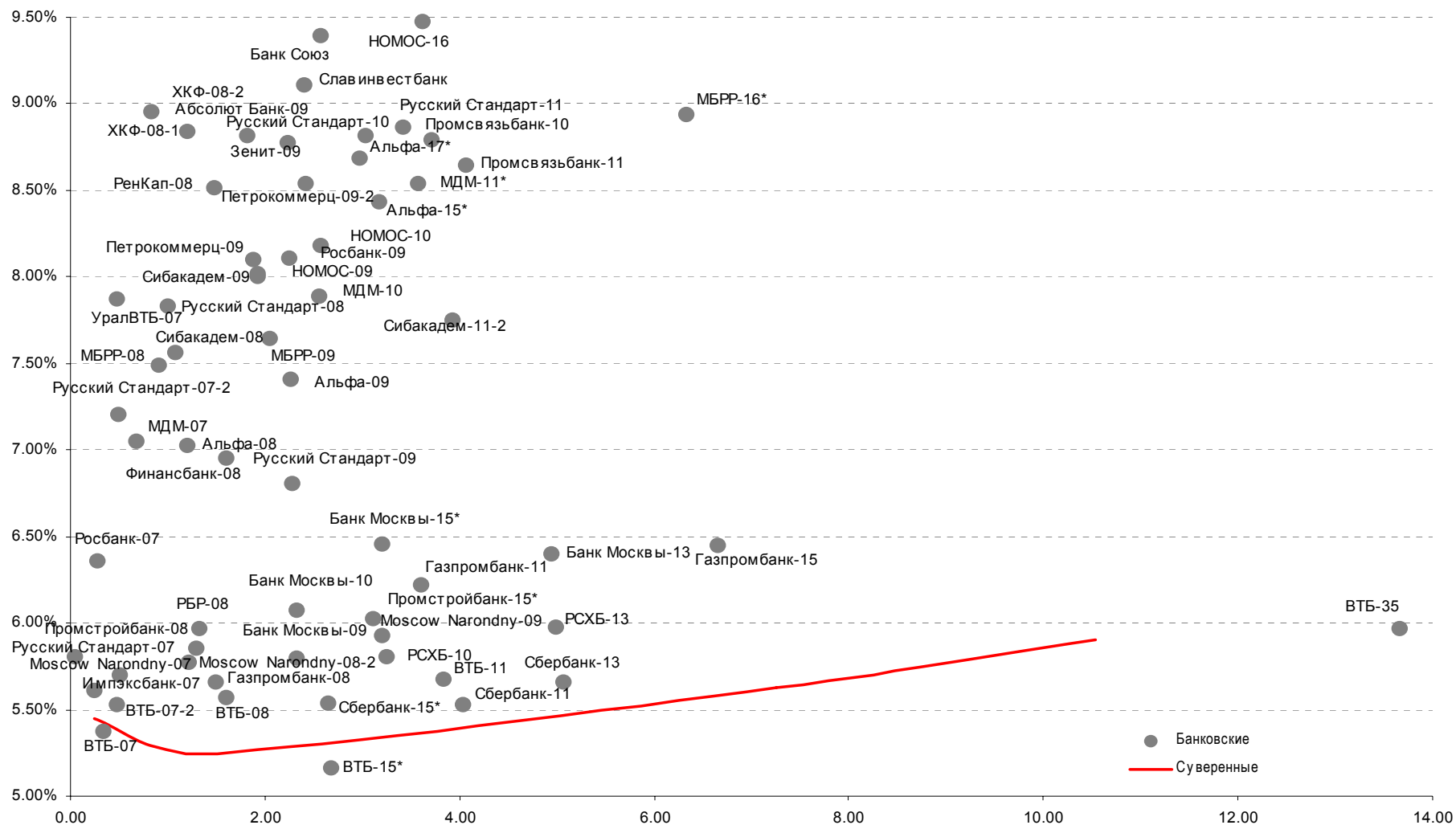
Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата		Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к погашению, Изм, %	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
	Дата погашения	Дюрация, лет																
Нефтегазовые																		
Газпром-07	25.04.07	0.08	04.25.07	9.13%	100.3	-0.01%	4.72%	9.10%	16	2.0	-73	500	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-08	30.10.08	1.49	04.30.07	7.25%	102.4	0.03%	5.66%	7.08%	111	0.2	42	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A
Газпром-09	21.10.09	2.24	04.21.07	10.50%	112.3	0.01%	5.31%	9.35%	76	1.9	7	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	3.11	09.27.07	7.80%	110.1	-0.02%	4.60%	7.08%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	5.07	12.09.07	4.56%	98.1	0.03%	4.94%	4.65%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.74	09.01.07	9.63%	118.7	-0.01%	5.84%	8.11%	137	2.2	22	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.72	07.22.07	4.51%	97.1	-0.10%	5.60%	4.64%	112	6.1	36	932	USD	#N/A	/	A3	/	#N/A
Газпром-13-3	22.07.13	2.36	07.22.07	5.63%	100.1	0.05%	5.54%	5.62%	106	0.0	30	560	USD	BBB-	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.98	02.25.08	5.03%	99.4	0.10%	5.14%	5.06%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.46	06.01.07	5.88%	104.2	-0.01%	5.23%	5.64%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.28	05.22.07	6.21%	100.4	0.18%	5.87%	6.19%	127	-0.5	24	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	8.03	03.22.08	5.14%	98.3	0.03%	5.37%	5.23%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	8.16	11.02.07	5.44%	100.3	0.04%	5.40%	5.43%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	#N/A	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	4.14	08.01.07	7.20%	105.3	0.07%	5.87%	6.84%	139	0.4	62	1 192	USD	BBB+	/	#N/A	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.79	09.07.07	6.51%	102.1	0.05%	6.29%	6.38%	170	0.6	39	1 300	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.20	04.28.07	8.63%	129.0	-0.05%	6.37%	6.69%	157	0.9	46	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.66	07.15.07	10.75%	108.7	0.00%	5.58%	9.89%	103	1.7	34	500	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.58	05.06.07	11.00%	103.0	-0.01%	5.83%	10.68%	127	1.4	38	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.76	07.18.07	6.88%	103.1	0.01%	6.05%	6.67%	158	1.4	81	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	4.36	09.20.07	6.13%	99.7	0.04%	6.19%	6.14%	171	1.2	56	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.85	07.18.07	7.50%	106.0	0.03%	6.62%	7.07%	207	0.6	99	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	7.44	09.20.07	6.63%	99.7	0.04%	6.66%	6.64%	207	0.7	104	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.14	5.81	09.05.07	5.67%	99.6	0.06%	5.74%	5.69%	119	0.0	11	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	2.12	08.03.07	10.88%	109.6	0.07%	6.41%	9.92%	185	-1.4	116	300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.19	05.10.07	8.25%	103.2	0.17%	7.73%	8.00%	319	-1.7	211	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	1.79	08.24.07	8.63%	104.1	0.05%	6.31%	8.29%	175	-0.8	107	325	USD	BB-	/	B1	/	#N/A
Северсталь-14	19.04.14	5.22	04.19.07	9.25%	108.8	-0.05%	7.62%	8.50%	314	3.0	199	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.22	03.29.07	8.50%	103.6	-0.03%	6.92%	8.21%	237	3.7	168	300	USD	B+	/	B2	/	#N/A
ММК-08	21.10.08	1.45	04.21.07	8.00%	102.5	-0.00%	6.30%	7.81%	174	2.5	105	300	USD	BB	/	Ba3	/	BB
Норникель-09	30.09.09	2.26	03.31.07	7.13%	103.4	0.11%	5.67%	6.89%	112	-2.4	43	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-

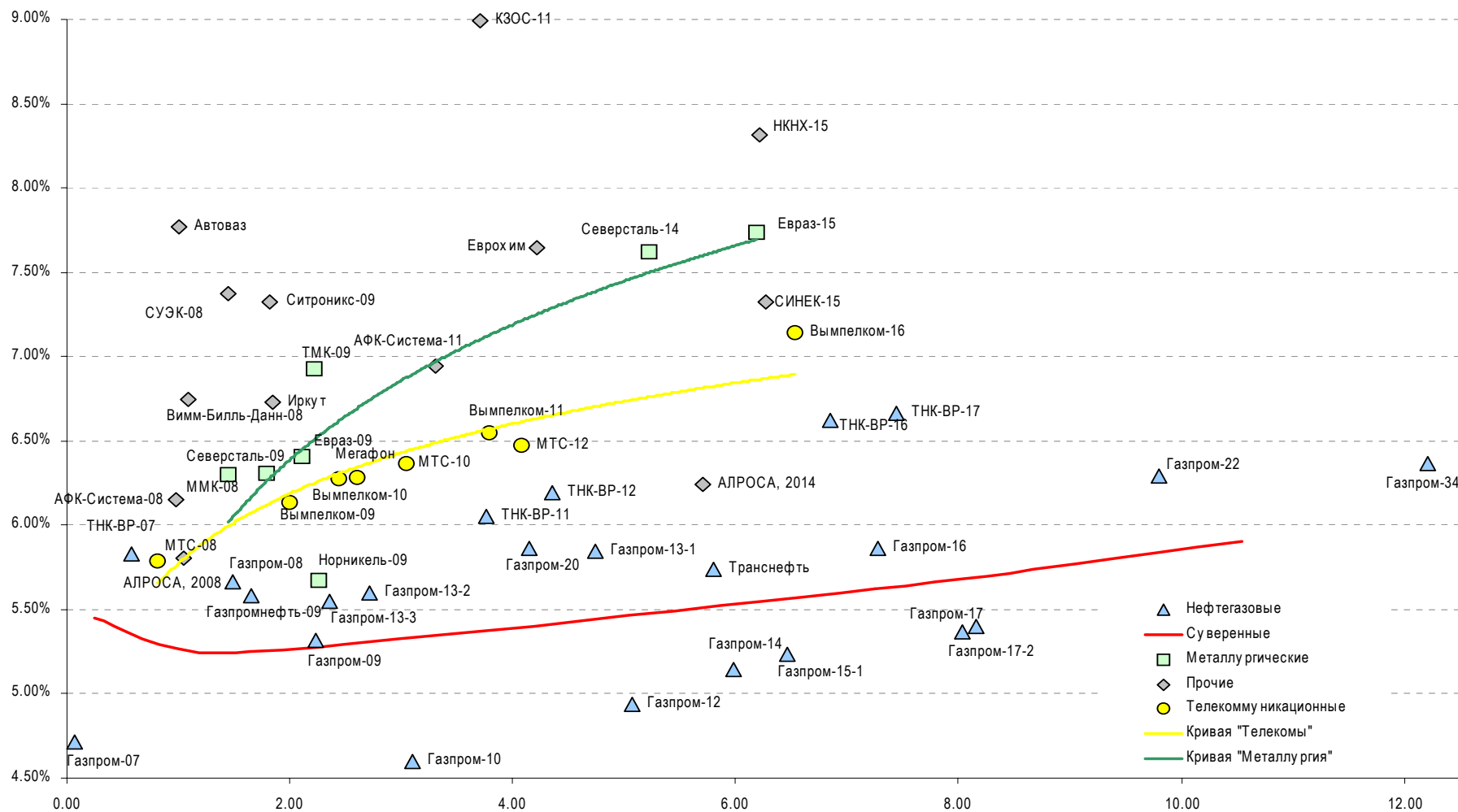
Телекоммуникационные

МТС-08	30.01.08	0.82	07.30.07	9.75%	103.2	0.02%	5.79%	9.45%	123	-1.4	34	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
МТС-10	14.10.10	3.04	04.14.07	8.38%	106.3	0.17%	6.37%	7.88%	188	-3.2	112	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
МТС-12	28.01.12	4.08	07.28.07	8.00%	106.2	0.07%	6.47%	7.53%	200	0.4	123	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	2.00	06.16.07	10.00%	107.9	0.13%	6.13%	9.27%	158	-4.2	89	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.60	08.11.07	8.00%	104.4	0.02%	6.29%	7.66%	180	1.3	104	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.79	04.22.07	8.38%	107.1	0.09%	6.54%	7.82%	207	-0.5	130	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.53	05.23.07	8.25%	107.4	0.22%	7.14%	7.68%	259	-2.3	151	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	10.12.09	2.43	06.10.07	8.00%	104.2	0.08%	6.28%	7.68%	179	-1.1	103	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	1.00	04.20.07	8.50%	100.7	-0.00%	7.77%	8.44%	322	2.8	253	250	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.97	04.14.07	10.25%	104.1	-0.01%	6.15%	9.85%	160	2.5	91	350	USD	B+	/	#N/A	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.31	07.28.07	8.88%	106.4	-0.02%	6.94%	8.34%	247	2.3	170	350	USD	B+	/	B3	/	B+
АЛРОСА, 2008	06.05.08	1.05	05.06.07	8.13%	102.4	0.01%	5.80%	7.93%	125	0.7	56	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.70	05.17.07	8.88%	115.8	0.12%	6.24%	7.66%	169	-1.1	61	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	21.03.12	4.21	09.21.07	7.88%	100.9	0.09%	7.64%	7.80%	317	0.0	240	300	USD	BB-	/	#N/A	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.85	04.10.07	8.25%	102.8	-0.04%	6.73%	8.02%	218	4.4	149	125	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.71	04.30.07	9.25%	100.9	-0.03%	8.99%	9.16%	452	2.7	375	200	USD	B-	/	#N/A	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.22	06.22.07	8.50%	101.1	-0.20%	8.31%	8.41%	377	4.3	269	200	USD	#N/A	/	B1	/	B+
СИНЕК-15	03.08.15	6.27	08.03.07	7.70%	102.3	-0.00%	7.32%	7.53%	278	1.1	170	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	BB+
Ситроникс-09	02.03.09	1.82	09.02.07	7.88%	101.0	0.08%	7.32%	7.80%	277	-1.8	208	200	USD	#N/A	/	(P)B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.45	04.24.07	8.63%	101.8	0.10%	7.37%	8.47%	282	-4.8	213	175	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.09	05.21.07	8.50%	101.9	-0.02%	6.74%	8.34%	219	4.1	150	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	0.22	0.21								
ОБР 04002	15.03.07	0.48	0.45	97.61	0.15%	5.2%		24.98			
ОФЗ 27025	13.06.07	0.21	0.20				6.0%		6.00%	2.14	13.06.07
ОФЗ 27019	18.07.07	0.31	0.29				9.9%		10.00%	18.90	18.07.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.37	0.35				9.8%		10.00%	13.15	08.08.07
ОФЗ 25058	30.04.08	1.06	1.00				6.3%		6.30%	9.49	02.05.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.93	0.88				9.6%		10.00%	2.67	13.06.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.85	1.75				6.9%		7.00%	2.49	13.06.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.97	1.86	99.82	0.02%	6.0%	5.8%	1.94	5.80%	8.74	02.05.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.55	2.40	103.73	-0.01%	6.1%	7.1%	4.18	7.40%	12.57	25.04.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.86	2.69				5.8%		5.80%	7.63	02.05.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.49	2.34				9.1%		10.00%	18.90	18.07.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.40	3.20	100.03	-0.06%	6.2%	6.1%	15.63	6.10%	10.36	25.04.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.52	4.26				6.1%		6.10%	11.53	18.04.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.89	3.66	109.49	0.04%	6.2%	8.2%	29.41	9.00%	10.11	15.08.07
ОФЗ 26198	02.11.12	4.81	4.52	98.00	-0.27%	6.4%	6.1%	0.01	6.00%	203.51	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.51	6.11	106.10	0.04%	6.5%	8.0%	21.24	8.50%	9.55	16.05.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.72	7.25				8.0%		8.00%	7.45	22.08.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.32	5.00	109.11	0.04%	6.4%	8.2%	13.09	9.00%	4.68	07.09.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.24	6.83				7.2%		7.50%	26.82	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	12.12	11.41				6.2%				
ОФЗ 46019	20.03.19	9.41	8.79				7.1%				04.04.07
ОФЗ 46018	24.11.21	8.60	8.07	111.10	-0.04%	6.6%	8.1%	255.69	9.00%	3.21	13.06.07
ОФЗ 46011	20.08.25	13.00	12.17				7.1%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.84	12.02	102.45	0.01%	6.8%	6.7%	2282.56	6.90%	7.75	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.