

**Наши ожидания:****✓ Денежный и валютный рынки**

ЦБ помогает в борьбе с дефицитом ликвидности. Благодаря активному наращиванию золотовалютных резервов, объем рублевой эмиссии достигает 300 млрд руб (за месяц).

**✓ Рынок рублевых облигаций**

Стоимость денежных ресурсов не изменится, несмотря на окончание квартала. Настрой инвесторов значительно улучшился после заседания ФРС, что поможет провести размещения текущей недели без премии ко вторичному рынку.

**✓ Рынок еврооблигаций**

Коррекция американского долга вниз при стабильности суверенного сегмента вернула спреду российских еврооблигаций к КО США на привычные уровни. На текущей неделе продолжится переток средств из высоконаежного американского долга в активы с повышенным риском на фоне стабилизации ситуации на фондовых рынках и в секторе ипотечного кредитования США.



**СОДЕРЖАНИЕ:**

Денежный и валютный рынки .....	3
Рынок рублевых облигаций .....	5
Рынок еврооблигаций .....	7
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	9



## Денежный и валютный рынки

### Конъюнктура рынка

**Рубль обновил 7-летний максимум после заседания ФРС**

В первой половине недели валютный рынок был малоактивен в ожидании заседания ФРС. Неожиданное решение Комитета по открытым рынкам США о смягчении направленности денежно-кредитной политики способствовало росту ожиданий понижения ставки в текущем году и, как следствие, вызвало ослабление доллара против основных мировых валют. В результате курс рубля обновил 7-летний максимум, достигнув в четверг 25,97 руб/\$. Однако затем началась обратная коррекция (в том числе и после переоценки тона заявления ФРС), что вернуло курс выше уровня 26 руб/\$.

**ЦБ борется с дефицитом ликвидности**

Денежный рынок оставался стабильным в течение отчетной недели, несмотря на проходящие платежи в бюджет. Ставки overnight держались выше уровня 5% годовых, однако данный факт был воспринят рынком позитивно, поскольку участники опасались дальнейшего роста ставок до уровня выше 10% годовых.

Причиной стабильности денежного рынка является активная эмиссионная деятельность Банка России через операции на валютном рынке. Так, в первой половине марта объем золотовалютных резервов ЦБ возрос на \$6 млрд, что эквивалентно рублевой эмиссии свыше 150 млрд руб. На отчетной неделе, судя по объемам торгов долларами на ММВБ, которые колебались в диапазоне \$4-6 млрд ежедневно, объем купленной Банком России валюты может достичь \$10 млрд, что добавило в банковскую систему порядка 250 млрд руб.

Таким образом, возникновение проблем с дефицитом рублевых средств до конца месяца маловероятно, несмотря на налоговые платежи и закрытие квартальных балансов. Ставки денежного рынка продолжают колебаться вокруг отметки 5% годовых, а к концу недели вероятно их некоторое снижение.

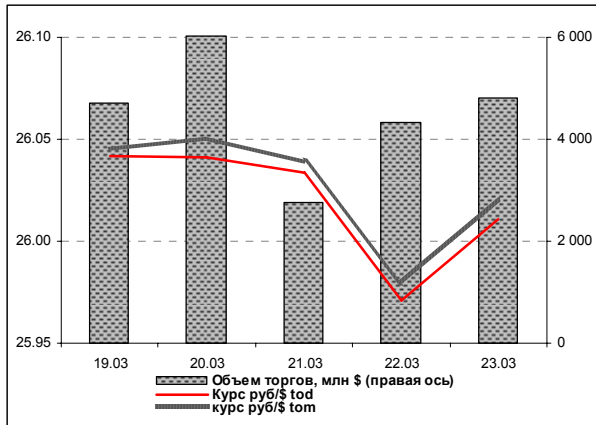
**Илл. 1. Календарь событий на денежном рынке на предстоящую неделю**

Дата	Событие	Объем, млн руб
26.03.07	Уплата НДПИ	85 000
	Выплата купона по облигациям КОМИ-5 по ставке 13% годовых	16
	Выплата последнего купона и погашение облигаций банка Зенит-1	1 040
	Выплата купона по облигациям НПО Сатурн-1 по ставке 9% годовых	68
27.03.06	Исполнение оферты на выкуп облигаций НПО Сатурн по номиналу	1 500
	Выплата купона по облигациям ТрансФин-М по ставке 10.50% годовых и амортизация 6% от номинала	253
	Размещение 2-го выпуска облигаций МОИТК по номиналу	4 000
	Выплата купона по облигациям Автобан Инвест по ставке 13% годовых	8
	Выплата купона по облигациям Банка Русский Стандарт-7 по ставке 8.50% годовых	212
28.03.07	Выплата купона по облигациям СалаватСтекло-1 по ставке 11.60% годовых	43
	Выплата купона по облигациям ТМК-2 по ставке 10.09% годовых	151
	Исполнение оферты на выкуп облигаций ТМК-2 по номиналу	3 000
	Выплата купона по облигациям Экспобанк по ставке 10.75% годовых	27
	Уплата налога на прибыль	272 000
	Размещение 2-го выпуска облигаций Магнит по номиналу	5 000
	Размещение облигаций Кировского завода по номиналу	1 500
29.03.07	Размещение облигаций Элемент Лизинг по номиналу	600
	Выплата купона по облигациям Чувашия-4 по ставке 12.33% годовых	46
	Выплата купона по облигациям ИркОбласть-3 по ставке 7.75% годовых и амортизация 7% от номинала	339
	Выплата купона по облигациям МОИТК-1 по ставке 9% годовых и амортизация 30% от номинала	1 035
30.03.07	Размещение облигаций Гражданские самолеты Сухого по номиналу	5 000
	Выплата купона по облигациям Тульская Область по ставке 8.25% годовых	31
	Выплата купона по облигациям ГПБ-Ипотека по ставке 8% годовых	169
	Выплата купона по облигациям ИнкомФинанс по ставке 12.70% годовых и амортизация 20% от номинала	314
30.03.07	Выплата купона по облигациям Башкирэнерго-3 по ставке 8.30% годовых	31
	Выплата купона по облигациям Метрострой по ставке 8.47% годовых	63
	Выплата последнего купона и погашение облигаций СУ-155	1 540

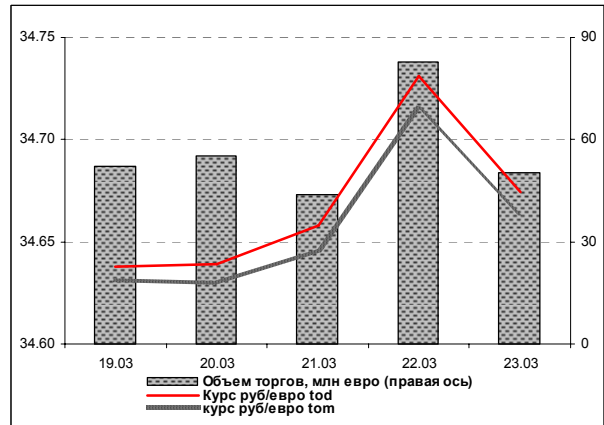
Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



Илл. 2. Динамика курса рубль/доллар



Илл. 3. Динамика курса рубль/евро



Илл. 4. Индикатор ликвидности Альфа-Банка



## Рынок рублевых облигаций

### Конъюнктура рынка

**ФРС помогла сменить тренд на рублевом рынке на позитивный**

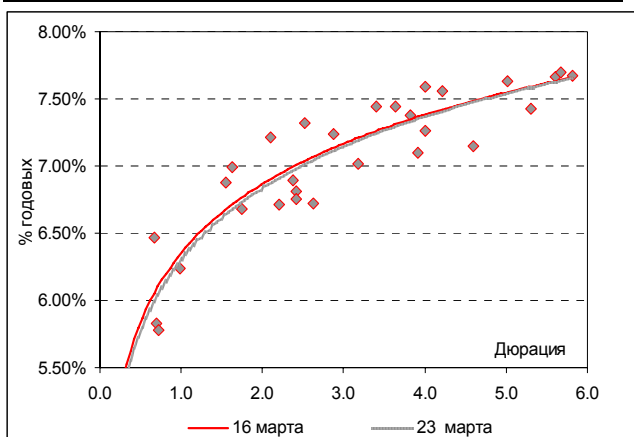
На прошлой неделе в секторе рублевого долга произошла смена тренда. Негативный тренд, сформировавшийся со второй декады марта под давлением (1) дефицита рублевой ликвидности, препятствовавшего снижению ставок overnight ниже 5% годовых и (2) падения рынков акций и высокорисковых внешнедолговых инструментов постепенно ослаб, а во второй половине недели сменился спросом на рублевые облигации.

Причинами смены тренда выступили следующие факторы:

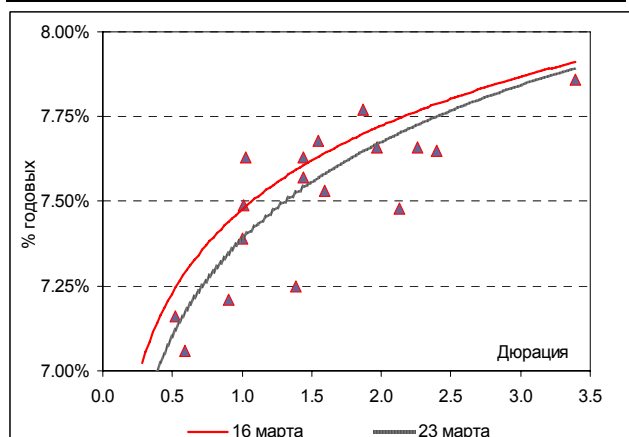
- 1) ставки денежного рынка оставались стабильными в условиях начала периода налоговых платежей, что было позитивно воспринято инвесторами. Более того, на денежном рынке постепенно ощущается улучшение ликвидности за счет активной эмиссионной деятельности ЦБ через операции на валютном рынке;
- 2) ФРС на заседании в среду приняла решение смягчить денежно-кредитную политику, что оказалось неожиданным для инвесторов и вызвало всплеск спроса на внешнедолговых рынках;
- 3) Решение ФРС усилило ожидания понижения ключевой процентной ставки США в текущем году, что способствовало ослаблению доллара против основных мировых валют. На этом фоне рубль обновил 7-летний максимум – курс достигал 25,97 руб/\$. Укрепление рубля также оказало влияние на рост оптимизма инвесторов внутреннего рынка.

Благодаря совокупности позитивных факторов на рынке активизировался спрос на длинные выпуски, преимущественно 1-2-го эшелонов. Ценовой рост по итогам недели достигал 50 б.п. Благоприятной ситуацией воспользовались и эмитенты, заявив на следующую неделю размещение выпусков совокупным объемом свыше 16 млрд руб.

Илл. 5. Кривая доходности «голубых фишек»



Илл. 6. Кривая доходности «телекомов»



**Илл. 7. Планы эмитентов на неделю 26–30 марта**

Эмитент	Дата размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
МосОблТрастИнвест-2	27.03.07	4 000	26.03.11	полгода	1-4-ый – на конкурсе	Через 2 года по номиналу	РИГрупп Финанс, Банк Москвы, БФА, ИК Тройка Диалог
МАГНИТ-2	28.03.07	5 000	21.03.12	полгода	На конкурсе	Через 3 года кол-опцион по номиналу	ИК Тройка-Диалог
Кировский Завод	28.03.07	1 500	24.03.10	полгода	1-3-ий – на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	НОМОС-Банк
Элемент Лизинг	28.03.07	600	24.03.10	квартал	1-4-ый - на конкурсе	Через год по номиналу	АКБ Союз
Гражданские самолеты Сухого	29.03.07	5 000	26.03.17	полгода	1-5-ый – на конкурсе	Через 2,5 года по номиналу	ИК Тройка Диалог

*Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций*

### **Наши ожидания**

Текущая неделя является полседней неделей месяца. Однако значительного ухудшения рублевой ликвидности мы не ожидаем благодаря активным операциям Банка России на валютном рынке, что способствовало рублевой эмиссии эквивалентной свыше \$6 млрд.

В конце прошлой недели на внутреннем долговом рынке сформировался позитивный настрой, который сделает особенно привлекательными размещения, запланированные на период до конца марта. В течение марта на рынке господствовала неопределенная ситуация, и под давлением внешних негативных факторов рост доходности достигал 50 б.п. Эмитенты, выходящие на рынок на этой неделе, не могут не учитывать произошедший рост доходности, что позволит инвесторам приобрести облигации по более привлекательным ставкам.

С другой стороны, объем размещений пока не очень высок, так что эмитентам не стоит опасаться значительной конкуренции и выплачивать дополнительную премию. Наиболее вероятно, что наибольший спрос будет предъявлен на размещающиеся бумаги 2-го эшелона, которые будут размещены без премии ко вторичному рынку.



## Рынок еврооблигаций

### Конъюнктура рынка

В первой половине недели внешнедолговые рынки были малоактивны в ожидании решения ФРС по ключевой процентной ставке.

В среду Комиссия по открытым рынкам приняла решение оставить без изменений ставку, однако в заявлении указывалось на смену направления денежно-кредитной политики с курса на повышение учетной ставки на нейтральную позицию. Данное решение стало абсолютно неожиданным для участников рынка, вызвав ценовой рост как базовых активов, так и облигаций развивающихся стран.

Однако уже на следующий день инвесторы переосмыслили ожидания относительно ключевой ставки и решили, что при текущем уровне инфляции и заявленной борьбе с ней, дальнейшее понижение ставки не столь очевидно. В итоге, по итогам недели американский долг продемонстрировал снижение котировок. При этом, 30-летний выпуск дешевел опережающими темпами (-1,4% за неделю, по сравнению с -0,3% по 10-летним КО), что привело к расширению спреда по этим выпускам до 20 б.п.

Российский суверенный долг, как и в предыдущие недели, демонстрировал высокую стабильность, минимально реагируя на внешние новости. В результате рост доходностей американского долга во второй половине недели при стабильном уровне суверенных еврооблигаций способствовал сужению спредов до нормальных значений. В частности, спред Россия-30 к 10-летним КО США вернулся на уровень 101 б.п.

Кроме того неделя отметилась относительной стабилизацией на рынке ипотечного кредитования, которое в скором будущем может быть подтверждено выходом новых статистических данных.

### Наши ожидания

В ближайшее время мы ожидаем дальнейшего снижения цен КО США, что связано со стабилизацией ситуации на фондовом рынке и перетоке средств из безрисковых активов в более рискованные инструменты.

На этой неделе ожидается выход данных по ВВП за 4 квартал прошлого года и ряда инфляционных показателей, которые могут дать более четкое видение ситуации относительно повышения или понижения учетной ставки ФРС США.

**Илл. 8. Основные события на мировом рынке долга**

Дата	Страна	Событие
27 March	США	Индекс цен на жилье
	США	Индекс потребительского доверия
	США	Индекс ФРБ Ричмонда
28 March	США	Заказы товаров длительного пользования
29 March	США	ВВП за 4 квартал 2006 года
	США	Личное потребление в 4 квартале 2006 года
30 March	США	Индекс цен ВВП
	США	Индекс помощи
	США	Личные доходы/расходы населения в феврале
	США	РСЕ дефлятор
	США	Индекс региональной производственной активности
	США	Расходы на строительство
	США	Индекс доверия, рассчитываемый Мичиганским университетом
	США	Индекс цен потребителей
	ЕС	





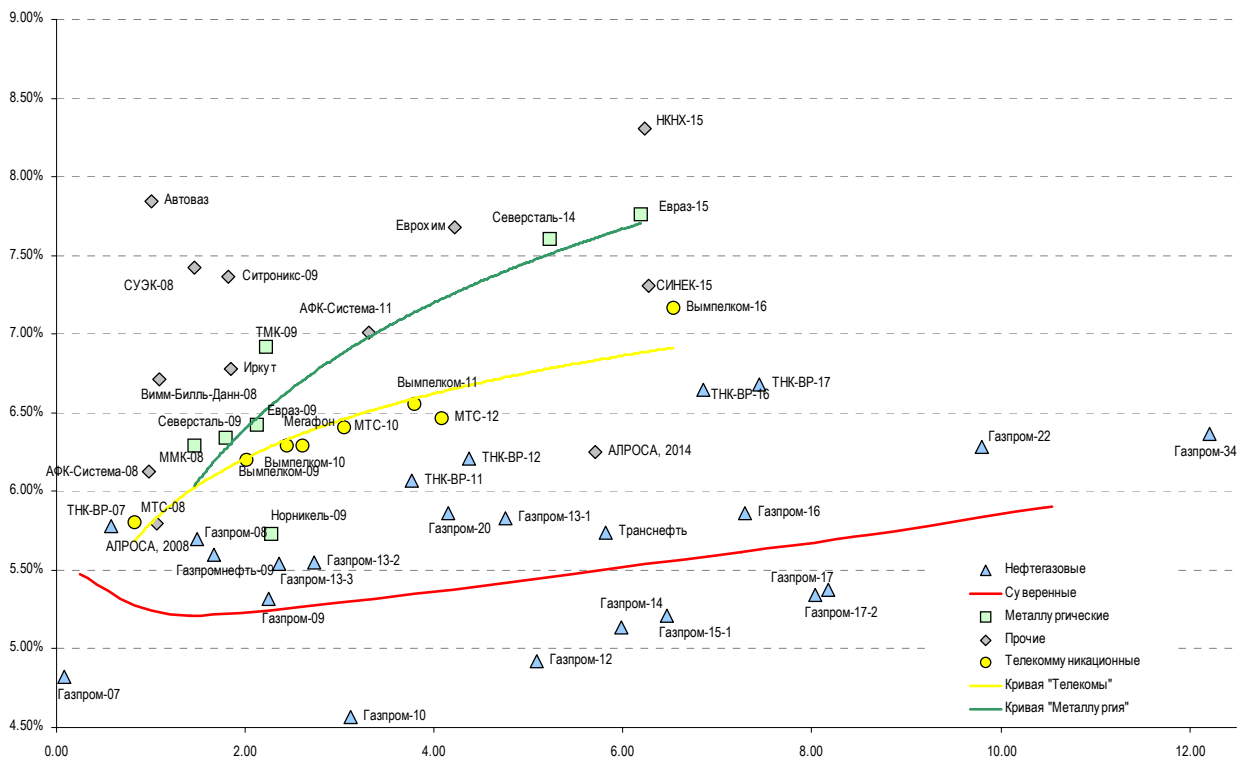
## Индикаторы рынка российских еврооблигаций

Илл. 9. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона, го	Ставка купона	Цена закрытия	Изм. Доходность %	Текущая доходность по купону	Средняя дюрация	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валют:	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>													
Россия-07	26.06.07	0.25	06.26.07	10.00%	101.1	-0.09%	5.48%	9.89%	88	3.7	0.24	2 400	US\$ BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-10	31.03.10	1.41	03.31.07	8.25%	104.2	0.00%	5.21%	7.91%	62	-2.9	2.57	2 152	US\$ BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.45	07.24.07	11.00%	144.7	0.11%	5.61%	7.60%	101	-7.6	7.24	3 467	US\$ BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.55	06.24.07	12.75%	182.2	0.28%	5.91%	7.00%	130	-8.5	10.24	2 500	US\$ BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	7.25	03.31.07	5.00%	113.7	0.30%	5.62%	4.40%	101	-9.6	12.80	2 031	US\$ BBB+ / Baa2 / BBB+
<b>Минфин</b>													
Минфин-7	14.11.07	0.63	05.14.07	3.00%	98.3	0.05%	5.73%	3.05%	0	0.0	0.61	661	US\$ BBB+ / N.A. / BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.64	05.14.07	3.00%	97.2	0.10%	7.65%	3.09%	305	-1.3	1.02	2 837	US\$ BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.83	05.14.07	3.00%	90.9	0.04%	5.51%	3.30%	101	-2.0	3.63	1 750	US\$ BBB+ / Baa2 / BBB+
<b>Муниципальные</b>													
Москва-11	12.10.11	4.00	10.12.07	6.45%	106.8	-0.16%	4.74%	6.04%	--	--	--	374	EUR BBB+ / Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	7.65	10.20.07	5.06%	99.2	-0.02%	5.17%	5.10%	--	--	--	407	EUR BBB+ / Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

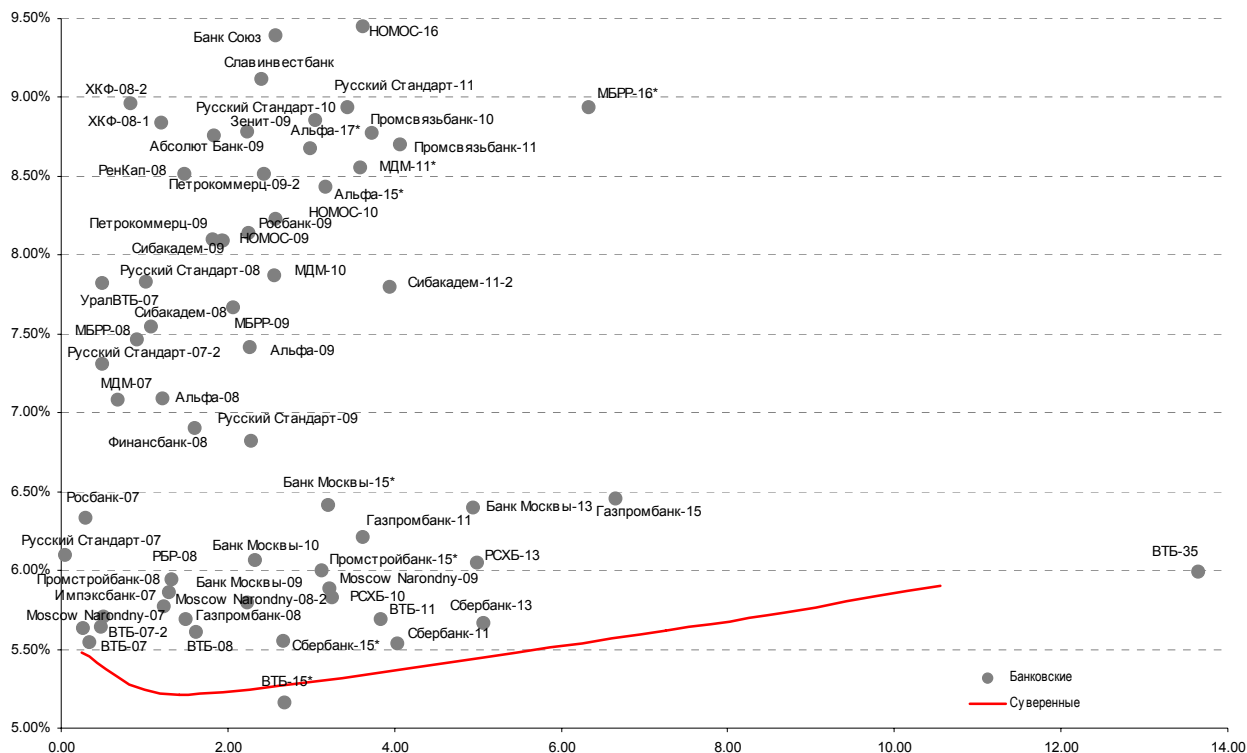
Илл. 10. Доходность корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка



Илл. 11. Доходность банковских еврооблигаций



Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 12. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм. %	Доходность оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Банковские</b>														
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.83	04.07.07	8.75%	100.0	-0.24%	8.76%	8.75%	416	14.5	354	200	USD/N.A.	A- / B+
Альфа-08	02.07.08	1.21	07.02.07	7.75%	100.8	0.13%	7.09%	7.69%	249	-10.7	187	250	USD	BBE / Ba2
Альфа-09	10.10.09	2.27	04.10.07	7.88%	101.0	0.40%	7.41%	7.79%	282	-16.6	220	400	USD/N.A.	A- / Ba2
Альфа-15*	09.12.15	3.17	06.09.07	8.63%	100.6	0.50%	8.44%	8.58%	392	-16.5	322	225	USD	B- / Ba2
Альфа-17*	22.02.17	4.07	08.22.07	8.64%	99.7	0.28%	8.70%	8.66%	420	-9.5	349	300	USD	B- / (P)Ba2
Банк Москвы-09	28.09.09	2.24	03.28.07	8.00%	105.1	0.14%	5.80%	7.61%	120	-6.6	59	250	USD/N.A.	A- / BBE
Банк Москвы-10	26.11.10	3.22	05.26.07	7.38%	104.8	0.49%	5.88%	7.03%	138	-18.0	67	300	USD	NF / A-
Банк Москвы-13	13.05.13	4.95	05.13.07	7.34%	104.7	0.53%	6.40%	7.01%	190	-13.3	78	500	USD/N.A.	A- / BBE
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.20	05.25.07	7.50%	103.5	0.46%	6.42%	7.25%	191	-17.0	120	300	USD/N.A.	A- / Baa
Банк Союз	16.02.10	2.57	08.16.07	9.38%	99.9	0.20%	9.39%	9.38%	488	-8.5	418	125	USD	B / B-
ВТБ-07	30.07.07	0.34	04.30.07	8.26%	100.9	-0.03%	5.54%	8.18%	94	-4.3	7	300	USD	BBB- / A2
ВТБ-07-2	21.09.07	0.48	06.21.07	6.10%	100.2	0.00%	5.64%	6.09%	105	-1.8	17	1 000	USD	BBB- / A2
ВТБ-08	11.12.08	1.61	06.11.07	6.88%	102.0	0.09%	5.61%	6.74%	101	-5.7	39	550	USD	BBB- / A2
ВТБ-11	12.10.11	3.84	04.12.07	7.50%	107.2	0.23%	5.69%	7.00%	119	-8.7	48	450	USD	BBB- / A2
ВТБ-15*	04.02.15	2.69	08.04.07	6.32%	102.9	0.15%	5.17%	6.13%	65	-7.0	-5	750	USD	BBE / A2
ВТБ-16	15.02.16	7.54	02.15.08	4.25%	98.2	0.03%	4.50%	4.33%	--	--	--	500	EUR	BBB- / A2
ВТБ-35	30.06.35	13.65	06.30.07	6.25%	103.5	0.70%	5.99%	6.04%	119	-14.9	8	1 000	USD	BBB- / A2
Газпромбанк-08	30.10.08	1.49	04.30.07	7.25%	102.3	0.05%	5.69%	7.08%	110	-3.6	48	1 050	USD	BBB / A2
Газпромбанк-11	15.06.11	3.61	06.15.07	7.97%	106.4	-0.03%	6.21%	7.49%	171	-1.9	100	300	USD	BB- / Baa
Газпромбанк-15	23.09.15	6.66	09.23.07	6.50%	100.3	0.17%	6.45%	6.48%	189	-7.3	83	1 000	USD	BBB / A2
Зенит-09	07.10.09	2.23	04.07.07	8.75%	99.9	0.03%	8.79%	8.76%	419	-0.1	357	200	USD/N.A.	B- / B-
Импэксбанк-07	29.06.07	0.26	06.29.07	9.00%	100.8	-0.03%	5.63%	8.93%	104	-12.5	16	100	USD	NF / A2
МБРР-08	03.03.08	0.92	09.03.07	8.63%	101.0	0.32%	7.46%	8.54%	286	-37.3	225	150	USD/N.A.	B- / B-
МБРР-09	29.06.09	2.06	06.29.07	8.80%	102.3	0.69%	7.67%	8.60%	307	-33.5	246	100	USD/N.A.	B- / B-
МБРР-16*	10.03.16	6.33	09.10.07	8.88%	99.6	0.55%	8.94%	8.91%	438	-13.7	332	60	USD/N.A.	B2 / N/A
МДМ-07	07.12.07	0.68	06.07.07	7.50%	100.3	-0.01%	7.08%	7.48%	248	1.8	160	250	USD	BB / Ba2
МДМ-10	25.01.10	2.56	07.25.07	7.77%	99.7	0.15%	7.87%	7.79%	335	-6.4	266	425	USD	BB / Ba2



# Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

МДМ-11*	21.07.11	3.59	07.21.07	9.75%	104.2	0.28%	8.56%	9.36%	406	-10.5	334	200	USD	€ /	Baa1 /	B-		
Moscow Narondny-07	05.10.07	0.51	04.05.07	7.16%	100.7	-0.01%	5.71%	7.11%	111	-2.8	23	200	USD/N.A.	/	Baa2 /	BBE		
Moscow Narondny-08-1	07.01.08	0.77	07.07.07	5.07%	100.6	-0.00%	4.28%	5.04%	--	--	--	50	EUR/N.A.	/	Baa2 /	BBE		
Moscow Narondny-08-2	30.06.08	1.23	06.30.07	4.38%	98.3	0.06%	5.78%	4.45%	118	-2.0	56	150	USD/N.A.	/	Baa2 /	BBE		
Moscow Narondny-09	06.10.09	2.33	04.06.07	6.16%	100.2	0.03%	6.07%	6.15%	155	-1.7	86	500	USD/N.A.	/	Baa2 /	BBE		
НОМОС-09	12.05.09	1.94	05.12.07	8.25%	100.3	-0.03%	8.09%	8.23%	349	2.6	288	150	USD/N.A.	/	Ba1 /	B-		
НОМОС-10	02.02.10	2.57	08.02.07	8.19%	99.9	0.39%	8.23%	8.20%	371	-15.8	302	200	USD/N.A.	/	Ba1 /	B-		
НОМОС-16	20.10.16	3.62	04.20.07	9.75%	101.1	0.09%	9.45%	9.65%	495	-4.5	424	125	USD/N.A.	/	B /	B-		
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.82	03.27.07	8.00%	99.8	0.25%	8.10%	8.01%	350	-12.2	289	225	USD	B /	Ba1 /	N/A.N.A.		
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.43	06.17.07	8.75%	100.5	0.24%	8.52%	8.70%	400	-10.5	331	425	USD	B /	Ba1 /	N/A.N.A.		
Промсвязьбанк-10	04.10.10	2.98	04.04.07	8.75%	100.2	-0.48%	8.68%	8.73%	416	15.8	347	200	USD	B /	Ba1 /	B-		
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.72	04.20.07	8.75%	99.9	0.04%	8.78%	8.76%	428	-3.1	357	225	USD	B /	Ba1 /	B-		
Промстройбанк-08	29.07.08	1.29	07.29.07	6.88%	101.3	0.09%	5.86%	6.79%	127	-7.0	65	300	USD/N.A.	/	A1 /	BBE		
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.12	03.29.07	6.20%	100.6	0.25%	6.00%	6.16%	149	-8.5	79	400	USD/N.A.	/	A1 /	BBE		
РБР-08	11.08.08	1.33	08.11.07	6.50%	100.7	0.04%	5.94%	6.45%	135	-3.1	73	170	USD	BBB-	/	Baa2 /	N/A.N.A.	
РенКап-08	31.10.08	1.48	04.30.07	8.00%	99.2	0.02%	8.52%	8.06%	392	0.8	330	13	USD	BB /	N/A.N.A.	/	BB	
Росбанк-07	09.07.07	0.29	07.09.07	7.63%	100.3	-0.02%	6.33%	7.60%	174	-0.4	86	150	USD	B /	Ba1 /	B+ /*		
Росбанк-09	24.09.09	2.25	06.24.07	9.75%	103.6	-0.06%	8.14%	9.41%	354	2.6	293	201	USD/N.A.	/	Ba1 /	BB		
РСХБ-10	29.11.10	3.25	05.29.07	6.88%	103.4	-0.33%	5.83%	6.65%	133	-12.9	61	350	USD/N.A.	/	A1 /	BBB-		
РСХБ-13	16.05.13	4.99	05.16.07	7.18%	105.7	0.41%	6.05%	6.79%	155	-11.0	43	700	USD/N.A.	/	A1 /	BBB-		
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.05	04.14.07	8.75%	100.1	-0.07%	6.10%	8.74%	150	32.9	62	300	USD	B /	Ba1 /	N/A.N.A.		
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.49	03.28.07	7.80%	100.2	-0.08%	7.31%	7.78%	271	15.3	183	300	USD	B /	Ba1 /	N/A.N.A.		
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.01	04.21.07	8.13%	100.3	-0.12%	7.83%	8.10%	323	12.3	262	300	USD	B /	Ba1 /	N/A.N.A.		
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.28	09.16.07	6.83%	100.0	-0.00%	6.82%	6.83%	--	--	--	400	EUR	B /	Ba1 /	N/A.N.A.		
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.05	04.07.07	7.50%	96.0	0.00%	8.85%	7.82%	434	0.2	364	500	USD	B /	Ba1 /	N/A.N.A.		
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.43	05.05.07	8.63%	98.9	0.04%	8.94%	8.72%	444	-3.2	373	350	USD	B /	Ba1 /	N/A.N.A.		
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.55	06.16.07	8.88%	97.8	0.27%	9.76%	9.07%	525	-10.6	455	200	USD	B /	Ba1 /	N/A.N.A.		
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.75	06.01.07	9.75%	99.7	0.13%	9.83%	9.78%	533	-5.7	461	200	USD	B /	Ba1 /	N/A.N.A.		
Сбербанк-11	14.11.11	4.04	05.14.07	5.93%	101.6	0.28%	5.53%	5.84%	103	-9.2	32	750	USD/N.A.	/	A1 /	BBB-		
Сбербанк-13	15.05.13	5.07	05.15.07	6.48%	104.1	0.35%	5.67%	6.22%	117	-9.5	5	500	USD/N.A.	/	A1 /	BBB-		
Сбербанк-15*	11.02.15	2.66	08.11.07	6.23%	101.8	0.09%	5.55%	6.12%	104	-4.3	34	1000	USD/N.A.	/	A1 /	BBE		
Сивакадем-08	19.05.08	1.08	05.19.07	9.75%	102.4	0.15%	7.54%	9.52%	295	-15.8	233	63	USD/N.A.	/	N/A.N.A.	/	N/A.N.A.	
Сивакадем-09	12.05.09	1.92	05.12.07	9.00%	101.7	0.02%	8.09%	8.85%	349	-0.8	288	351	USD/N.A.	/	B1c /	€		
Сивакадем-11*	30.12.11	3.72	06.30.07	12.00%	109.1	0.28%	9.57%	11.00%	507	-10.6	435	130	USD/N.A.	/	B1 /	N/A.N.A.		
Сивакадем-11-2	16.11.11	3.94	11.16.07	8.30%	101.8	-0.07%	7.80%	8.15%	--	--	--	300	EUR/N.A.	/	B1c /	€		
Славинвестбанк	21.12.09	2.41	06.21.07	9.88%	101.8	0.03%	9.11%	9.70%	460	-2.1	390	100	USD	B /	B /	B- /*		
УралВТБ-07	21.09.07	0.49	09.21.07	9.00%	100.5	0.17%	7.82%	8.95%	323	3.5	235	110	USD/N.A.	/	N/A.N.A.	/	N/A.N.A.	
Финансбанк-08	12.12.08	1.60	06.12.07	7.90%	101.6	-0.02%	6.90%	7.78%	230	1.2	169	250	USD/N.A.	/	Ba1 /	N/A.N.A.		
ХКФ-08-1	04.02.08	0.83	08.04.07	9.13%	100.1	-0.05%	8.96%	9.11%	437	6.5	375	150	USD	€ /	Ba1 /	N/A.N.A.		
ХКФ-08-2	30.06.08	1.20	06.30.07	8.63%	99.7	0.01%	8.84%	8.65%	424	0.5	363	275	USD	€ /	Ba1 /	N/A.N.A.		
<b>Нефтегазовые</b>																		
Газпром-07	25.04.07	0.08	04.25.07	9.13%	100.3	-0.03%	4.82%	9.09%	22	-43.4	-66	500	USD	BBB /	A3 /	BBB-		
Газпром-08	30.10.08	1.49	04.30.07	7.25%	102.3	0.05%	5.69%	7.08%	110	-3.6	48	1050	USD	BBB /	A1 /	N/A.N.A.		
Газпром-09	21.10.09	2.24	04.21.07	10.50%	112.3	0.09%	5.32%	9.35%	72	-6.0	10	700	USD	BBE /	A1 /	BBB		
Газпром-10	27.09.10	3.11	09.27.07	7.80%	110.2	0.06%	4.57%	7.08%	--	--	--	1000	EUR	BBE /	A1 /	BBB		
Газпром-12	09.12.12	5.08	12.09.07	4.56%	98.2	0.19%	4.92%	4.64%	--	--	--	1000	EUR	BBE /	(P)A1 /	BBB		
Газпром-13-1	01.03.13	4.75	09.01.07	9.63%	118.8	0.06%	5.83%	8.10%	133	-4.7	21	1750	USD	BBE /	A1 /	BBB		
Газпром-13-2	22.07.13	2.73	07.22.07	4.51%	97.2	0.09%	5.55%	4.63%	103	-3.1	34	932	USD/N.A.	/	A1 /	N/A.N.A.		
Газпром-13-3	22.07.13	2.36	07.22.07	5.63%	100.2	0.12%	5.54%	5.62%	102	-5.8	32	560	USD	BBB /	A1 /	BBB		
Газпром-14	25.02.14	5.98	02.25.08	5.03%	99.4	0.03%	5.13%	5.06%	--	--	--	780	EUR	BBE /	(P)A1 /	BBB		
Газпром-15-1	01.06.15	6.47	06.01.07	5.88%	104.3	0.14%	5.21%	5.63%	--	--	--	1000	EUR	BBE /	A1 /	BBB		
Газпром-16	22.11.16	7.29	05.22.07	6.21%	100.5	0.02%	5.86%	6.18%	126	-7.3	24	1350	USD	BBE /	(P)A1 /	BBB		
Газпром-17	22.03.17	8.04	03.22.08	5.14%	98.4	0.27%	5.34%	5.22%	--	--	--	500	EUR	BBE /	(P)A1 /	BBB		
Газпром-17-2	02.11.17	8.17	11.02.07	5.44%	100.5	0.23%	5.38%	5.41%	--	--	--	500	EUR	BBE /	N/A.N.A.	/	BBB	
Газпром-20	01.02.20	4.15	08.01.07	7.20%	105.4	0.04%	5.86%	6.83%	136	-4.1	65	1192	USD	BBB-	/	N/A.N.A.	/	BBE
Газпром-22	07.03.22	9.80	09.07.07	6.51%	102.2	0.11%	6.28%	6.37%	168	27.9	38	1300	USD	BBE /	(P)A1 /	BBB		
Газпром-34	28.04.34	12.21	04.28.07	8.63%	129.0	0.11%	6.36%	6.68%	157	-10.6	46	1200	USD	BBE /	A1 /	BBB		
Газпромнефть-09	15.01.09	1.66	07.15.07	10.75%	108.7	0.01%	5.60%	9.89%	100	-4.6	38	500	USD	BB-	Ba2 /	N/A.N.A.		
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.59	05.06.07	11.00%	103.1	0.00%	5.78%	10.67%	118	-14.0	30	700	USD	BB-	Baa2 /	BBB		
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.77	07.18.07	6.88%	103.0	0.19%	6.07%	6.67%	157	-7.7	85	500	USD	BB-	Baa2 /	BBB		
ТНК-ВР-12	20.03.12	4.36	09.20.07	6.13%	99.6	-0.07%	6.21%	6.15%	171	-0.7	59	500	USD	BB-	Baa2 /	BBB		
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.85	07.18.07	7.50%	105.8	0.18%	6.65%	7.09%	209	-7.5	103	1000	USD	BB-	Baa2 /	BBB		
ТНК-ВР-17	20.03.17	7.45	09.20.07	6.63%	99.6	0.33%	6.68%	6.65%	207	-10.2	107	800	USD	BB-	Baa2 /	BBB		
Транснефть-14	05.03.14	5.81	09.05.07	5.67%	99.6	0.18%	5.73%	5.69%	117	-7.8	12	1300	USD	BBB-	/	(P)A1 /	N/A.N.A.	
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	03.08.09	2.12	08.03.07	10.88%	109.6	0.12%	6.42%	9.93%	182	-7.8	121	300	USD	BB-	/	B1 /	BB	
Евраз-15	10.11.15	6.19	05.10.07	8.25%	103.0	0.37%	7.76%	8.01%	320	-10.7	214	750	USD	BB /	B1 /	BE		
Северсталь-09	24.02.09	1.79	08.24.07	8.63%	104.0	0.09%	6.34%	8.29%	174	-6.0	113	325	USD	BB /	B /	N/A.N.A.		
Северсталь-14	19.04.14	5.23	04.19.07	9.25%	108.8	0.62%	7.61%	8.50%	310	-14.5	199	375	USD	BB /	B /	BB		
ТМК-09	29.09.09	2.23	03.29.07	8.50%	103.6	0.04%	6.92%	8.21%	232	-1.5	171	300	USD	B /	B1 /	N/A.N.A.		
ММК-08	21.10.08	1.46	04.21.07	8.00%	102.5	0.08%	6.29%</											



# Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

МТС-08	30.01.08	0.82	07.30.07	9.75%	103.2-0.10%	5.80%	9.45%	121	4.4	33	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	3.05	04.14.07	8.38%	106.1-0.08%	6.41%	7.89%	189	1.4	120	400	USD	BB	/	Ba2	/	N/A N.A
МТС-12	28.01.12	4.08	07.28.07	8.00%	106.3 0.32%	6.47%	7.53%	197	-10.9	125	400	USD	BB	/	Ba2	/	N/A N.A
Вымпелком-09	16.06.09	2.01	06.16.07	10.00%	107.8 0.00%	6.20%	9.28%	160	-2.0	99	217	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A N.A
Вымпелком-10	11.02.10	2.61	08.11.07	8.00%	104.4 0.18%	6.29%	7.66%	177	-8.4	108	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A N.A
Вымпелком-11	22.10.11	3.79	04.22.07	8.38%	107.1 0.13%	6.56%	7.82%	206	-6.1	134	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A N.A
Вымпелком-16	23.05.16	6.53	05.23.07	8.25%	107.2 0.38%	7.17%	7.70%	261	-10.8	155	600	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A N.A
Мегафон	10.12.09	2.44	06.10.07	8.00%	104.2 0.15%	6.29%	7.68%	178	-7.4	108	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
<b>Прочие</b>																	
Автоваз	20.04.08	1.01	04.20.07	8.50%	100.6 0.26%	7.85%	8.45%	325	-25.1	263	250	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.98	04.14.07	10.25%	104.1-0.02%	6.13%	9.84%	153	-4.0	91	350	USD	B-	/	N/A N.A	/	B-
АФК-Система-11	28.01.11	3.31	07.28.07	8.88%	106.2 0.39%	7.01%	8.36%	251	-14.7	179	350	USD	B-	/	B2	/	B-
АПРОСА, 2008	06.05.08	1.05	05.06.07	8.13%	102.5-0.03%	5.79%	7.93%	120	0.5	58	500	USD	BB	/	Ba2	/	N/A N.A
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.71	05.17.07	8.88%	115.7 0.28%	6.25%	7.67%	169	-10.1	64	500	USD	BB	/	Ba2	/	N/A N.A
Еврохим	21.03.12	4.22	09.21.07	7.88%	100.8 0.42%	7.68%	7.81%	318	-12.8	247	300	USD	BB	/	N/A N.A	/	BB
Иркут	10.04.09	1.85	04.10.07	8.25%	102.8 0.16%	6.78%	8.03%	218	-8.5	157	125	USD/N.A	N.A	/	N/A N.A	/	N/A N.A
КЗОС-11	30.10.11	3.71	04.30.07	9.25%	100.8 0.12%	9.04%	9.18%	453	-5.4	382	200	USD	B	/	N/A N.A	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.22	06.22.07	8.50%	101.2 0.14%	8.30%	8.40%	374	-7.0	269	200	USD/N.A	N.A	/	B-	/	B-
СИНЕК-15	03.08.15	6.27	08.03.07	7.70%	102.4 0.18%	7.31%	7.52%	275	-7.7	169	250	USD/N.A	N.A	/	Ba2	/	BB-
Ситроникс-09	02.03.09	1.82	09.02.07	7.88%	100.9 0.23%	7.37%	7.81%	277	-12.2	215	200	USD/N.A	N.A	/	(P)B2	/	B
СУЭК-08	24.10.08	1.46	04.24.07	8.63%	101.8 0.04%	7.42%	8.48%	282	-2.9	221	175	USD/N.A	N.A	/	N/A N.A	/	N/A N.A
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.09	05.21.07	8.50%	101.9 0.13%	6.71%	8.34%	211	-13.3	150	150	USD	B-	/	B2	/	N/A N.A

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

## Илл. 13. Мировые валютные облигации

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury 2y	2/28/2009	1.9	100.4	0.15%	4.60%	4.77%	4.75	
U.S. Treasury 10y	2/15/2017	8.0	100.2	-0.30%	4.61%	4.63%	4.625	
U.S. Treasury 30y	2/15/2037	16.1	99.2	-1.40%	4.80%	4.71%	4.75	
Brazil-10	4/15/2010	2.6	119.4	0.10%	5.12%	14.33%	12	BB
Brazil-30	3/6/2030	11.0	172.2	0.90%	6.28%	21.10%	12.25	BB
Brazil-40	8/17/2040	6.0	134.8	0.67%	8.00%	14.83%	11	BB
Colombia-10	7/9/2010	2.8	114.9	0.09%	5.51%	12.06%	10.5	BB+
Colombia-33	1/28/2033	11.6	145.6	0.95%	6.68%	15.11%	10.375	BB+
Mexico-10	2/1/2010	2.5	112.5	0.02%	5.14%	11.11%	9.875	BBB
Mexico-26	5/15/2026	10.0	163.2	0.14%	5.96%	18.77%	11.5	BBB
Philippines-10	3/16/2010	2.7	112.2	0.08%	5.44%	11.08%	9.875	BB-
Philippines-25	3/16/2025	9.8	142.5	0.31%	6.57%	15.14%	10.625	BB-
Russia-10	3/31/2010	2.6	104.2	0.03%	6.68%	8.60%	8.25	BBB+
Russia-30	3/31/2030	7.1	113.7	0.22%	5.63%	5.69%	5	BBB+
Turkey-13	1/14/2013	4.5	122.4	0.11%	6.34%	13.47%	11	BB-
Turkey-30	1/15/2030	10.5	154.4	0.53%	7.06%	18.33%	11.875	BB-
Turkey-34	2/14/2034	11.9	109.4	0.80%	7.22%	8.76%	8	BB-
Ukraine-13	6/11/2013	5.0	108.6	0.16%	5.98%	8.31%	7.65	BB-
IBM Corporation	6/15/2013	5.1	112.1	0.00%	5.20%	8.40%	7.5	A+
IBM Corporation	11/1/2019	8.3	126.0	0.00%	5.49%	10.55%	8.375	A+
Ford Motor Corp	10/1/2008	1.4	99.3	-0.29%	7.79%	7.20%	7.25	CCC+
Ford Motor Corp	7/16/2031	10.0	79.5	2.90%	9.71%	5.92%	7.45	CCC+
General Motors	7/3/2013	5.0	96.9	1.31%	7.80%	7.03%	7.25	B-
General Motors	5/1/2028	10.0	81.1	-0.37%	8.94%	5.48%	6.75	B-

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

# 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.