

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.95	6.40		Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.8983 -0.02%
Доходность 30-летних КО США, %	5.06	4.70		Валютный курс, \$/евро	1.3451 0.02%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	69.39	-0.32%		PTC	1 829.50 2.76%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	69.32	-0.47%		DJIA	13 668.11 0.30%
Цена на нефть Urals, \$/брл	65.19	1.56%		S&P 500	1 536.34 0.37%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

Продолжается падение американского долгового рынка на фоне ралли фондовых индексов. Кроме того, этой динамике способствует неплохая статистика по рынку труда.

#### Внутренний долг РФ:

На вторичном рынке идей не осталось. Инвесторы ждут размещений ТГК-4, а также новых выпусков ЮТК и НПО Сатурн.

### Новости и ключевые события:

#### Российские:

Лукойл разместил еврооблигации на сумму \$1 млрд

Ренессанс Капитал проведет 7-13 июня Road-show 3-летних еврооблигаций, номинированных в долларах

Финансовая лизинговая компания планирует разместить 4-летние кредитные ноты на \$100 млн

S&P повысило прогноз рейтинга Иркутскэнерго (B+) до «Позитивного»

ММВБ снижает с 1 июля в 2 раза комиссию по операциям с госбумагами

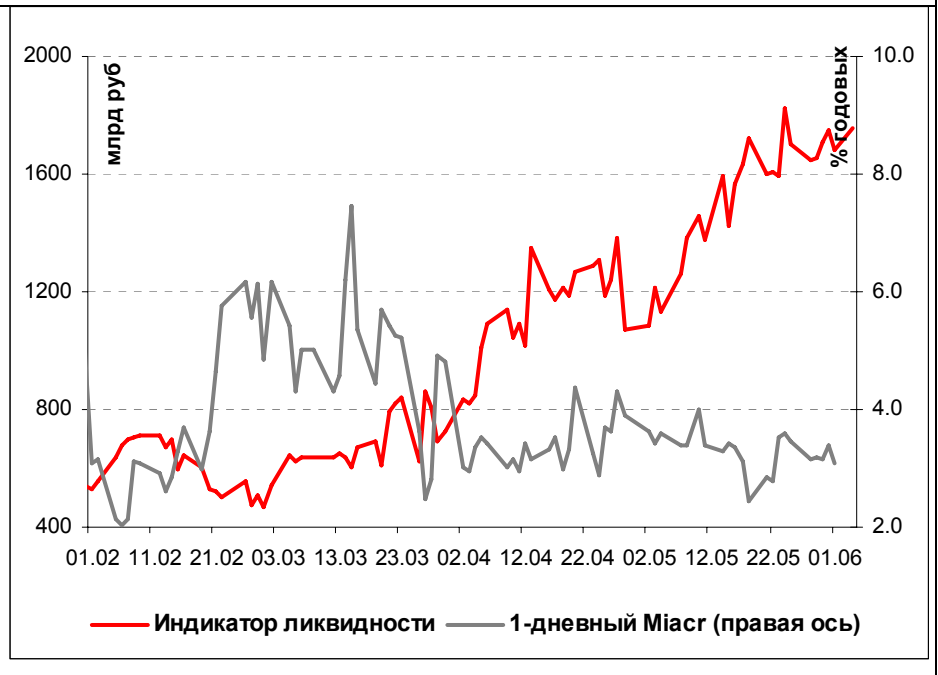
Райффайзенбанк Австрия разместит два выпуска облигаций общим объемом 2,3 млрд руб для конвертации в них облигаций ИМПЭКСбанка

ТГК-4 начнет 7 июня размещение облигаций объемом 5 млрд руб

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



## **Основные новости**

### **Лукойл разместил еврооблигации на сумму \$1 млрд**

Выпуск состоит из 2 одинаковых траншей. Первый на 10 лет с купоном 6,356% годовых, а второй на 15 лет с купоном 6,656% годовых.

*Доходность в ходе выпуска была снижена на 10 б.п., что дает премию к соответствующим выпускам Газпрома в размере 30-35 б.п. Это по нашему мнению оставляет место для повышения цены при условии, что премия за 1 ступень рейтинга составляет в среднем 25 б.п.*

### **Ренессанс Капитал проведет 7-13 июня Road-show 3-летних еврооблигаций, номинированных в долларах**

Ориентировочный объем составляет \$300 млн. Организаторами выступят Ренессанс Капитал и Citigroup.

### **Финансовая лизинговая компания планирует разместить 4-летние кредитные ноты на \$100 млн**

Доходность планируется на уровне 9,25% годовых. По бумагам предусмотрен 2-летний пут-опцион.

### **ММВБ снижает с 1 июля в 2 раза комиссию по операциям с госбумагами**

Данное решение направлено на дальнейшее совершенствование инфраструктуры рынка ГЦБ, повышение его ликвидности. Соответственно, с 1 июля 2007 г установлены следующие ставки комиссии:

- на вторичных торгах и аукционах – произведение 0,0001% от суммы сделки и срока до погашения (оферты), но не более 0,01% от суммы сделки;
- по внесистемным сделкам – произведение 0,0001% от суммы сделки и срока до погашения (оферты), но не более 0,02% от суммы сделки и не более 5 тыс руб.

При этом ставки комиссионного вознаграждения по операциям РЕПО не изменяются и остаются равными произведению 0,0001% от суммы сделки РЕПО и срока РЕПО, но не более 0,01% от суммы сделки.

Данное решение направлено на приведение ставок комиссионного вознаграждения на рынке ГЦБ в соответствие с совокупной ставкой комиссионного вознаграждения на фондовом рынке, а также на снижение издержек участников рынка и соответствует целям проводимой Банком России денежно-кредитной политики.

### **Райффайзенбанк Австрия разместит два выпуска облигаций общим объемом 2,3 млрд руб для конвертации в них облигаций ИМПЭКСбанка**

Данное решение принято в связи с реорганизацией ИМПЭКСбанка путем его присоединения к Райффайзенбанку.

В частности, облигации 1-го выпуска Райффайзенбанка будут размещены на сумму 1 млрд руб со сроком обращения 3 года с даты начала размещения облигаций ИМПЭКСбанка (21 апреля 2005 г). Дата погашения выпуска – 20 апреля 2008 г. Ставка оставшихся к выплате купонов составляет 1% годовых.

Объем 2-го выпуска составляет 1,3 млрд руб с датой погашения 13 ноября 2009 г. Оставшиеся до погашения ставки купона также установлены на уровне 1% годовых. Размещение облигаций осуществляется в день внесения в единый государственный реестр юридических лиц записи о прекращении деятельности ОАО "ИМПЭКСбанк".

#### **ТГК-4 начнет 7 июня размещение облигаций объемом 5 млрд руб**

Срок обращения облигаций – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор выпуска, Газпромбанк, прогнозирует доходность облигаций к оферте на уровне 7,85-8,15% годовых.

#### **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска облигаций Ленэнерго-3, ОГК-6, АИЖК республики Алтай
- ФСФР зарегистрировала 2-ой выпуск облигаций «Мособлгаз-Финанс» на 3 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций «Ладья-Финанс» на 500 млн руб

---

## **Внешний долг РФ**

Доходности американского долгового рынка продолжают обновлять локальные максимумы на фоне выхода очередной порции статистики и ситуации на фондовом рынке. Фондовые индексы продолжают свое ралли, обновляя все новые уровни. Вышедшая в пятницу в США статистика не носила однозначного характера, однако оказала скорее понижающее действие на долговой рынок.

Ядро индекса потребительских расходов выросло всего на 0,1% месяц-к-месяцу, что позволило годовому показателю укрепиться на верхней границе коридора инфляции, устанавливаемого ФРС в качестве целевого, - 2%. Уровень безработицы не изменился, составив 4,5%, а вот количество новых рабочих мест, особенно в непроизводственной сфере, значительно превысило прогнозированный уровень и оказалось на отметке 157 тыс. В промышленности же опять наблюдалось сокращение рабочих мест на 19 тыс. Кроме того, промышленный индекс ISM опять показал укрепление своих позиций, свидетельствуя о постепенном восстановлении экономики и лишней раз подтверждая мнение представителей ФРС касательно будущего ускорения темпов экономического роста.

Россия-30 немного снизилась в цене, вплотную приблизившись к отметке 112% от номинала. Однако темпы изменения котировок снова оказались менее значительными по сравнению с американским долгом, что позволило спреду сузиться до рекордного уровня 87 б.п.

Эта неделя будет не очень богатой на события. Динамику КО США и российского внешнедолгового рынка будет, в первую очередь, определять движение фондовых индексов.

## Рынок рублевых облигаций

Активность в секторе рублевого долга продолжила снижаться, и в первый день лета торги носили преимущественно индикативный характер. Коррекция цен вниз прекратилась, поскольку данное направление динамики котировок не нашло поддержки у большинства инвесторов. В пятницу преобладала позитивная динамика.

В секторе корпоративных облигаций основной объем сделок был сосредоточен в двух выпусках Мосэнерго (свыше 15% объема торгов), что могло быть обусловлено подготовкой к размещению облигаций ТГК-4 (на 5 млрд руб 7 июня).

На этой неделе наиболее интересные события будут происходить на первичном рынке, где, помимо ТГК-4, пройдут размещения новых займов ЮТК и НПО Сатурн.

**Илл. 2. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок**

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дата погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Оборот, млн руб
ЛУКОЙЛ-3	8 000	08.12.11	3.82	--	--	7.10%	14.06.07	100.56	0.04	--	7.07	27.15
ФСК-3	7 000	12.12.08	1.43	--	--	7.10%	15.06.07	100.93	0.20	--	6.56	43.40
КирЗавод	1 500	24.03.10	--	24.09.08	1.25	9.20%	26.09.07	101.02	0.17	8.52	--	45.46
М-Индустрия	1 000	16.08.11	3.28	--	--	12.75%	21.08.07	100.35	-0.28	--	13.02	30.22
Магнит-2	5 000	23.03.12	4.02	--	--	8.20%	28.09.07	100.25	-0.05	--	8.30	30.08
Мосэнерго-1	5 000	13.09.11	--	15.09.09	2.12	7.54%	18.09.07	101.12	0.02	7.12	--	103.88
Мосэнерго-2	5 000	18.02.16	--	23.02.12	3.99	7.65%	30.08.07	102.03	0.18	7.26	--	112.72
НОМОС-7	3 000	16.06.09	--	21.12.07	0.53	8.25%	19.06.07	100.27	0.01	7.87	--	47.85
УРСИ-06	2 000	17.11.11	--	24.11.08	1.42	8.20%	22.11.07	101.35	0.06	7.35	--	76.52
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	--	12.05.09	1.82	9.25%	13.11.07	100.69	-0.01	9.05	--	32.73

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АМТЕЛ-1, 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. АвтоВАЗ-3, ИТЕРА, МартаФ-3, Перекресток: со-организатор. Главмосстрой-2, Дикси, СвердловЭнерго: со-андеррайтер.

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
			ближайшего купона	купона				оферте/ погашению	Текущая доходность						
<b>Суверенные</b>															
Россия-07	26.06.07	0.06	06.26.07	10.00%	100.2	-0.01%	5.78%	9.98%	81	-32.9	0.06	2 400	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
Россия-10	31.03.10	1.50	09.30.07	8.25%	104.1	-0.04%	5.41%	7.92%	44	-3.7	2.49	1 845	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
Россия-18	24.07.18	7.23	07.24.07	11.00%	142.2	-0.16%	5.80%	7.74%	85	-4.4	7.03	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
Россия-28	24.06.28	10.34	06.24.07	12.75%	181.1	-0.10%	5.94%	7.04%	99	-5.5	10.04	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
Россия-30	31.03.30	7.21	09.30.07	7.50%	112.0	-0.15%	5.82%	6.70%	87	-4.4	11.79	2 021	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
<b>Минфин</b>															
Минфин-7	14.11.07	0.44	11.14.07	3.00%	98.9	-0.01%	5.55%	3.03%	57	57.5	0.43	1 322	USD	BBB+ / N.A. / NR	
Минфин-8	14.05.08	0.45	05.14.08	3.00%	97.6	0.01%	8.57%	3.07%	360	2.1	0.87	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
Минфин-11	14.05.11	3.76	05.14.08	3.00%	91.0	0.02%	5.59%	3.29%	67	-6.6	3.56	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
<b>Муниципальные</b>															
Москва-11	12.10.11	3.80	10.12.07	6.45%	105.2	-0.13%	5.08%	6.13%	--	--	3.62	374	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+	
Москва-16	20.10.16	7.44	10.20.07	5.06%	98.0	-0.10%	5.34%	5.17%	--	--	7.06	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 к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
			ближайшего купона	купона				к оферте/ погашению	Текущая доходность						
<b>Банковские</b>															
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.72	10.07.07	8.75%	103.1	-0.06%	6.94%	8.49%	197	-2.6	153	200	USD	N.A. / Ba3 / B /*+	
Абсолют Банк-10	30.03.10	2.52	09.30.07	9.13%	105.3	-0.02%	7.02%	8.67%	208	-1.5	160	175	USD	N.A. / Ba3 / B /*+	
Альфа-08	02.07.08	1.02	07.02.07	7.75%	101.1	0.00%	6.64%	7.66%	167	-3.9	123	250	USD	BB / Ba1 / BB-	
Альфа-09	10.10.09	2.17	10.10.07	7.88%	101.4	-0.02%	7.19%	7.76%	222	-4.5	178	400	USD	N.A. / Ba1 / BB-	
Альфа-15*	09.12.15	2.98	06.09.07	8.63%	101.1	-0.06%	8.25%	8.53%	332	-3.9	284	225	USD	B+ / Ba2 / B+	
Альфа-17*	22.02.17	3.88	08.22.07	8.64%	100.2	-0.04%	8.57%	8.62%	365	-5.4	316	300	USD	B+ / Ba2 / B+	
Банк Москвы-09	28.09.09	2.14	09.28.07	8.00%	104.5	-0.08%	5.87%	7.65%	90	-2.1	46	250	USD	N.A. / A3 / BBB	
Банк Москвы-10	26.11.10	3.13	11.26.07	7.38%	104.3	-0.10%	5.98%	7.07%	105	-2.6	57	300	USD	NR / A3 / BBB	
Банк Москвы-13	13.05.13	4.93	11.13.07	7.34%	104.3	-0.15%	6.45%	7.03%	153	-2.3	62	500	USD	N.A. / A3 / BBB	
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.12	11.25.07	7.50%	102.9	-0.01%	6.56%	7.29%	162	-5.8	115	300	USD	N.A. / Baa1 / BBB-	
Банк Союз	16.02.10	2.38	08.16.07	9.38%	100.4	-0.06%	9.19%	9.34%	426	-3.2	378	125	USD	B- / B1 / N.A.	
БИН Банк-09	18.05.09	1.82	11.18.07	9.50%	99.9	0.12%	9.58%	9.51%	461	-11.8	416	100	USD	R- / N.A. / R-	
ВТБ-07	30.07.07	0.16	07.30.07	8.26%	100.5	-0.00%	5.16%	8.22%	19	-17.7	-63	300	USD	BBB+ / A2 / BBB+	
ВТБ-07-2	21.09.07	0.29	06.21.07	6.10%	100.1	0.00%	5.49%	6.09%	52	-7.0	-29	1 000	USD	BBB+ / A2 / BBB+	
ВТБ-08	11.12.08	1.42	06.11.07	6.88%	101.6	-0.04%	5.78%	6.77%	80	-3.1	36	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+	
ВТБ-11	12.10.11	3.78	10.12.07	7.50%	106.2	-0.11%	5.86%	7.06%	94	-4.3	45	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+	
ВТБ-15*	04.02.15	2.49	08.04.07	6.32%	101.8	-0.07%	5.56%	6.20%	63	-3.1	15	750	USD	BBB / A2 / BBB	
ВТБ-16	15.02.16	7.34	02.15.08	4.25%	97.1	-0.03%	4.66%	4.38%	--	--	--	500	EUR	BBB+ / A2 / BBB+	
ВТБ-35	30.06.35	13.36	06.30.07	6.25%	102.1	-0.31%	6.09%	6.12%	103	-0.8	15	1 000	USD	BBB+ / A2 / BBB+	

Газпромбанк-08	30.10.08	1.35	10.30.07	7.25%	101.9	-0.03%	5.82%	7.12%	85	-4.2	41	1 050	USD	RR-	/	A3	/	N.A.
Газпромбанк-11	15.06.11	3.42	06.15.07	7.97%	106.3	-0.10%	6.18%	7.50%	125	-4.5	76	300	USD	BB+	/	Baa1	/	N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.46	09.23.07	6.50%	100.0	-0.09%	6.50%	6.50%	156	-4.5	68	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Зенит-09	07.10.09	2.14	10.07.07	8.75%	100.2	-0.02%	8.65%	8.73%	368	-5.1	324	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B
Импэксбанк-07	29.06.07	0.07	06.29.07	9.00%	100.2	-0.01%	5.95%	8.98%	98	-22.6	17	100	USD	NR	/	Baa2	/	NR
МБРР-08	03.03.08	0.73	09.03.07	8.63%	101.0	-0.01%	7.27%	8.54%	230	-5.4	148	150	USD	N.A.	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	1.87	06.29.07	8.80%	102.5	-0.01%	7.48%	8.59%	251	-5.4	206	100	USD	N.A.	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.15	09.10.07	8.88%	100.2	0.00%	8.83%	8.85%	388	-6.4	301	60	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.49	06.07.07	7.50%	100.3	0.00%	6.90%	7.48%	193	-0.4	112	250	USD	BB-	/	Ba1	/	BB-
МДМ-10	25.01.10	2.37	07.25.07	7.77%	100.0	0.04%	7.78%	7.77%	284	-7.5	236	425	USD	BB-	/	Ba1	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.40	07.21.07	9.75%	105.0	-0.03%	8.29%	9.29%	337	-5.2	288	200	USD	B	/	Ba2	/	B+
Moscow Narondny-07	05.10.07	0.33	07.05.07	7.15%	100.5	-0.00%	5.61%	7.11%	64	-8.4	-18	200	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-08-1	07.01.08	0.58	07.07.07	5.07%	100.5	-0.00%	4.13%	5.04%	--	--	--	50	EUR	N.A.	/	N.A.	/	BBB
Moscow Narondny-08-2	30.06.08	1.04	06.30.07	4.38%	98.5	-0.02%	5.88%	4.44%	91	-1.2	47	150	USD	N.A.	/	Raa2	/	RRR
Moscow Narondny-09	06.10.09	2.18	07.06.07	6.15%	100.3	0.01%	5.99%	6.13%	102	-5.7	58	500	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.82	11.12.07	8.25%	101.0	-0.03%	7.69%	8.17%	272	-3.6	228	150	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.38	08.02.07	8.19%	100.4	-0.05%	8.00%	8.15%	307	-4.0	259	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.61	10.20.07	9.75%	103.2	0.08%	8.83%	9.44%	391	-8.8	342	125	USD	N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.70	09.27.07	8.00%	100.2	-0.00%	7.88%	7.99%	291	-3.8	246	225	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.24	06.17.07	8.75%	101.2	-0.08%	8.19%	8.64%	322	-1.7	278	425	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	2.93	10.04.07	8.75%	101.1	-0.11%	8.37%	8.66%	343	-2.3	295	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.70	10.20.07	8.75%	100.8	-0.09%	8.53%	8.68%	361	-4.6	312	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.10	07.29.07	6.88%	101.0	-0.06%	5.94%	6.81%	97	-0.5	53	300	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.02	09.29.07	6.20%	100.0	-0.03%	6.19%	6.20%	126	-5.0	78	400	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.14	08.11.07	6.50%	100.4	-0.02%	6.13%	6.47%	116	-2.8	71	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.35	10.31.07	8.00%	99.0	-0.03%	8.77%	8.08%	380	-2.5	336	13	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.10	07.09.07	7.63%	100.2	0.05%	5.59%	7.61%	62	-65.9	-19	150	USD	B+	/	Ba2	/	B+ / *+
Росбанк-09	24.09.09	2.06	06.24.07	9.75%	103.9	-0.01%	7.89%	9.39%	292	-5.5	247	201	USD	N.A.	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.16	11.29.07	6.88%	103.2	-0.09%	5.84%	6.66%	91	-2.8	43	350	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.96	11.16.07	7.18%	106.0	-0.12%	5.97%	6.77%	105	-3.0	15	700	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.32	09.28.07	7.80%	100.3	-0.01%	6.62%	7.77%	165	-4.8	83	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.86	10.21.07	8.13%	100.8	-0.02%	7.12%	8.06%	215	-3.9	171	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.10	09.16.07	6.83%	100.5	0.00%	6.54%	6.79%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.98	10.07.07	7.50%	98.8	-0.05%	7.90%	7.59%	297	-3.6	249	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.39	11.05.07	8.63%	102.0	-0.13%	8.03%	8.46%	310	-3.1	262	350	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.37	06.16.07	8.88%	100.5	-0.10%	8.65%	8.83%	372	-1.6	324	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.75	12.01.07	9.75%	102.8	-0.03%	8.97%	9.48%	404	-5.7	355	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	3.96	11.14.07	5.93%	100.6	-0.15%	5.79%	5.90%	86	-3.0	37	750	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	5.03	11.15.07	6.48%	102.7	-0.19%	5.93%	6.31%	101	-1.6	11	500	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.47	08.11.07	6.23%	100.9	-0.09%	5.85%	6.17%	92	-2.2	44	1 000	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Сибкадем-08	19.05.08	0.94	11.19.07	9.75%	102.3	-0.02%	7.17%	9.53%	220	-5.3	176	63	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Сибкадем-09	12.05.09	1.81	11.12.07	9.00%	102.3	-0.03%	7.71%	8.80%	274	-4.2	230	351	USD	N.A.	/	B1e	/	B
Сибкадем-11*	30.12.11	3.54	06.30.07	12.00%	111.7	-0.11%	8.82%	10.74%	389	-4.5	341	130	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Сибкадем-11-2	16.11.11	3.75	11.16.07	8.30%	103.2	-0.04%	7.41%	8.04%	--	--	--	300	EUR	N.A.	/	#N/A N.A.	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	2.22	06.21.07	9.88%	101.5	-0.02%	9.19%	9.73%	421	-4.3	377	100	USD	B-	/	B1	/	B- / *+
УралВТБ-07	21.09.07	0.30	09.21.07	9.00%	100.5	-0.02%	7.24%	8.96%	226	-9.8	145	110	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.

Финансбанк-08	12.12.08	1.41	06.12.07	7.90%	101.3	-0.07%	6.95%	7.80%	198	-1.0	154	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.64	08.04.07	9.13%	100.8	0.00%	7.86%	9.05%	289	-6.8	207	150	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	1.01	06.30.07	8.63%	100.7	-0.02%	7.91%	8.56%	294	-3.4	250	275	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

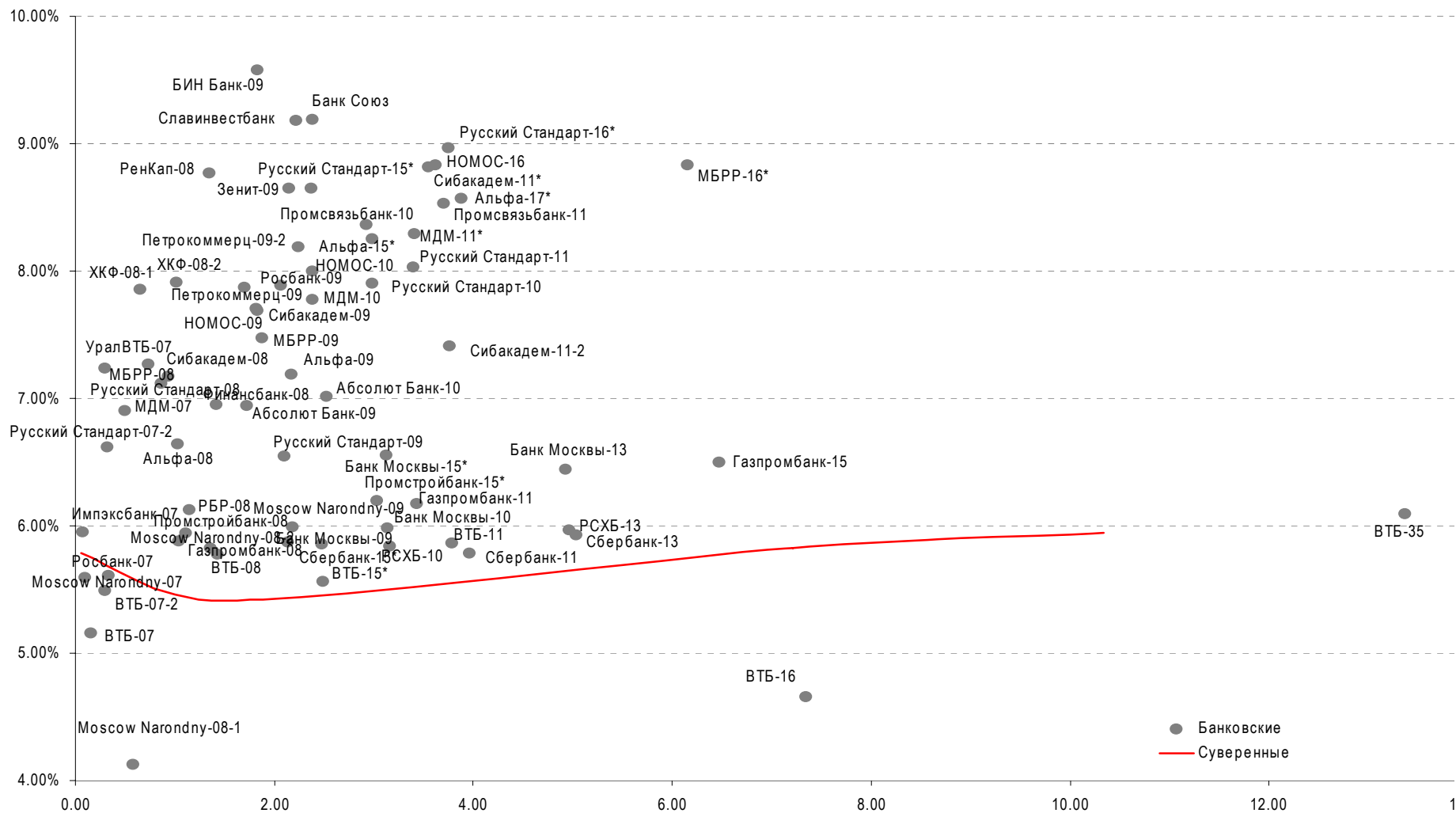
### Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата 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 о купона	купона				оферте/погашению	Текущая доходность						С&P	Moodys	Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>																		
Газпром-08	30.10.08	1.35	10.30.07	7.25%	101.9	-0.03%	5.82%	7.12%	85	-4.2	41	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпром-09	21.10.09	2.16	10.21.07	10.50%	110.9	-0.10%	5.54%	9.47%	57	-2.3	13	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.92	09.27.07	7.80%	108.3	-0.03%	5.00%	7.20%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.88	12.09.07	4.56%	97.0	-0.18%	5.20%	4.70%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.56	09.01.07	9.63%	117.6	-0.12%	5.95%	8.18%	103	-3.2	13	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.52	07.22.07	4.51%	96.8	-0.08%	5.80%	4.65%	87	-2.6	39	932	USD	N.A.	/	A3	/	N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.16	07.22.07	5.63%	99.4	-0.08%	5.88%	5.66%	91	0.7	47	560	USD	BBB-	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.78	02.25.08	5.03%	97.8	-0.20%	5.42%	5.14%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.62	06.01.08	5.88%	102.5	-0.13%	5.48%	5.73%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.30	11.22.07	6.21%	99.7	-0.38%	6.00%	6.23%	105	2.3	19	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.83	03.22.08	5.14%	97.0	-0.14%	5.53%	5.29%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.96	11.02.07	5.44%	99.1	-0.16%	5.56%	5.49%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.94	08.01.07	7.20%	104.6	-0.26%	6.00%	6.88%	107	2.2	58	1 192	USD	BBB+	/	N.A.	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.60	09.07.07	6.51%	101.7	-0.25%	6.33%	6.40%	138	-2.8	39	1 300	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.41	10.28.07	8.63%	128.6	-0.17%	6.38%	6.70%	133	-1.7	44	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.47	07.15.07	10.75%	107.4	-0.02%	5.85%	10.01%	88	-6.6	44	500	USD	BB+	/	Ba1	/	N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.42	11.06.07	11.00%	101.9	-0.05%	6.28%	10.79%	130	-4.6	49	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.57	07.18.07	6.88%	101.9	-0.14%	6.34%	6.75%	142	-3.2	93	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	4.17	09.20.07	6.13%	98.5	0.01%	6.50%	6.22%	158	-5.4	108	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.65	07.18.07	7.50%	104.8	0.06%	6.79%	7.16%	184	-6.8	96	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	7.24	09.20.07	6.63%	98.8	0.34%	6.79%	6.70%	184	-10.2	99	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.14	5.61	09.05.07	5.67%	98.1	-0.18%	6.02%	5.78%	107	-2.5	20	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	N.A.
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	03.08.09	1.93	08.03.07	10.88%	108.8	-0.03%	6.42%	9.99%	145	-5.5	101	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.25	11.10.07	8.25%	103.8	-0.07%	7.63%	7.95%	268	-4.7	181	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	1.60	08.24.07	8.63%	103.8	-0.00%	6.26%	8.31%	128	-6.5	84	325	USD	BB-	/	B1	/	N.A.
Северсталь-14	19.04.14	5.27	10.19.07	9.25%	110.3	-0.05%	7.31%	8.38%	236	-5.0	148	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.13	09.29.07	8.50%	103.8	-0.08%	6.68%	8.19%	171	-1.9	126	300	USD	B+	/	B2	/	N.A.
ММК-08	21.10.08	1.32	10.21.07	8.00%	102.3	-0.02%	6.23%	7.82%	126	-4.9	82	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	2.16	09.30.07	7.13%	102.8	-0.07%	5.83%	6.93%	86	-2.4	42	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-08	30.01.08	0.63	07.30.07	9.75%	102.2	-0.01%	6.18%	9.54%	121	-8.0	39	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.98	10.14.07	8.38%	105.6	-0.06%	6.48%	7.93%	154	-3.8	106	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.89	07.28.07	8.00%	105.4	-0.10%	6.64%	7.59%	171	-4.7	122	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.82	06.16.07	10.00%	107.6	-0.02%	5.99%	9.30%	102	-5.9	57	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.42	08.11.07	8.00%	103.9	-0.03%	6.40%	7.70%	147	-4.7	99	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.

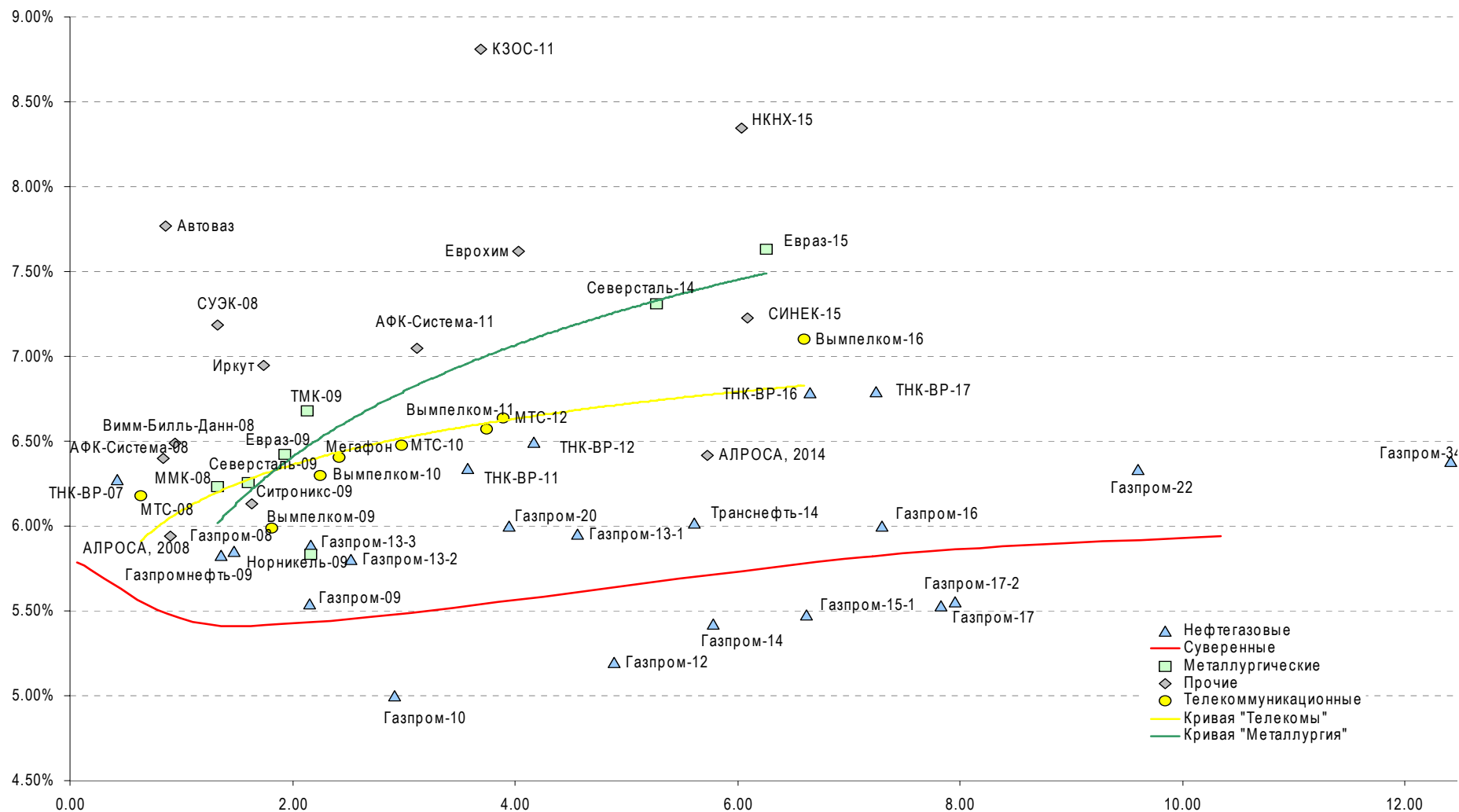
## Долговой рынок

Вымпелком-11	22.10.11	3.75	10.22.07	8.38%	106.8	-0.07%	6.57%	7.85%	165	-5.5	116	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.59	11.23.07	8.25%	107.5	-0.07%	7.10%	7.67%	215	-4.8	128	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	2.25	06.10.07	8.00%	103.9	-0.02%	6.30%	7.70%	133	-4.8	88	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
Автоваз	20.04.08	0.86	10.20.07	8.50%	100.6	0.00%	7.76%	8.45%	279	-7.4	235	250	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.84	10.14.07	10.25%	103.2	-0.00%	6.40%	9.94%	143	-8.9	99	350	USD	B+	/	N.A.	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.12	07.28.07	8.88%	105.8	-0.03%	7.05%	8.39%	211	-2.9	164	350	USD	B+	/	B3	/	B+
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.90	11.06.07	8.13%	101.9	-0.02%	5.94%	7.97%	97	-5.2	53	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.72	11.17.07	8.88%	114.4	-0.08%	6.42%	7.76%	147	-4.6	60	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Еврохим	21.03.12	4.03	09.21.07	7.88%	101.0	-0.04%	7.62%	7.80%	269	-6.1	221	300	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.74	10.10.07	8.25%	102.2	-0.01%	6.95%	8.07%	198	-5.5	153	125	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.69	10.30.07	9.25%	101.6	-0.03%	8.81%	9.11%	389	-13.0	340	200	USD	B-	/	N.A.	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.03	06.22.07	8.50%	100.9	-0.09%	8.35%	8.42%	340	-4.3	252	200	USD	N.A.	/	B1	/	B+
СИНЕК-15	03.08.15	6.09	08.03.07	7.70%	102.9	-0.11%	7.23%	7.49%	228	-4.1	140	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB+
Ситроникс-09	02.03.09	1.64	09.02.07	7.88%	102.8	-0.03%	6.13%	7.66%	116	-4.1	72	200	USD	N.A.	/	B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.33	10.24.07	8.63%	101.9	-0.02%	7.19%	8.47%	222	-4.9	177	175	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.94	11.21.07	8.50%	101.8	-0.02%	6.49%	8.35%	152	-4.4	108	150	USD	B+/*+	/	B1	/	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	0.04	0.04								
ОБР 04002	15.03.07	0.30	0.28								
ОФЗ 27025	13.06.07	0.03	0.03	100.10	-0.02%	3.0%	6.0%	0.70	6.00%	12.99	13.06.07
ОФЗ 27019	18.07.07	0.13	0.13				9.9%		10.00%	36.99	18.07.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.19	0.17				9.9%		10.00%	31.23	08.08.07
ОФЗ 25058	30.04.08	0.89	0.85	100.92	0.16%	5.4%	6.2%	10.14	6.30%	5.18	01.08.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.75	0.71	103.45	-0.01%	5.5%	9.7%	0.20	10.00%	16.23	13.06.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.67	1.57				6.9%		7.00%	15.15	13.06.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.82	1.72	100.20	0.05%	5.8%	5.8%	11.02	5.80%	4.77	01.08.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.41	2.28	103.76	-0.03%	6.0%	7.1%	2.28	7.40%	7.50	25.07.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.70	2.55	99.79	0.01%	6.0%	5.8%	44.61	5.80%	4.77	08.08.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.31	2.18				9.1%		10.00%	36.99	18.07.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.27	3.09	100.58	0.15%	6.1%	6.1%	12.63	6.10%	6.18	25.07.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.40	4.15	100.27	-0.03%	6.2%	6.1%	10.94	6.10%	7.35	18.07.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.72	3.50				8.2%		9.00%	26.38	15.08.07
ОФЗ 26198	02.11.12	4.63	4.36	98.94	-0.07%	6.2%	6.1%	24.74	6.00%	214.36	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.47	6.08	106.89	-0.06%	6.3%	8.0%	14.11	8.50%	3.73	15.08.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.57	7.12				7.9%		8.00%	21.92	22.08.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.16	4.86	109.48	0.03%	6.2%	8.2%	122.94	9.00%	20.96	07.09.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.06	6.67				7.2%		7.50%	40.38	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	11.99	11.32				5.9%				
ОФЗ 46019	20.03.19	9.15	8.56	59.90	0.00%	6.9%	6.9%	0.00			02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.45	7.94	112.00	-0.11%	6.4%	8.0%	22.40	9.00%	19.48	13.06.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.81	11.97				7.1%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.75	11.94	103.71	0.06%	6.7%	6.7%	85.99	6.90%	20.23	15.08.07

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

- \* - доходность к погашению ОФЗ 48001 является приблизительной оценкой, так как ставка купонов зависит от уровня инфляции, заложенной в бюджете РФ

# Информация

<b>Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью</b>	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
<b>Директор по работе на долговом рынке капитала</b>	Александр Кузнецов (7 495) 788-0302
<b>Вице-президент по работе на долговом рынке капитала</b>	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
<b>Торговые операции</b>	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09 Константин Зайцев, старший трейдер (7-495) 785-7408
<b>Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию</b>	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
<b>Управление производных инструментов</b>	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
<b>Управление валютно-финансовых операций</b>	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
<b>Аналитический отдел</b>	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
<b>Рублевые облигации, новости</b>	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
<b>Еврооблигации</b>	Павел Симоненко (7 495) 783-5029
<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.