

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.75	4.20		Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.8074 0.27%
Доходность 30-летних КО США, %	4.91	3.40		Валютный курс, \$/евро	1.3488 -0.05%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	70.04	4.21%		PTC	1 843.24 -0.72%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	70.82	0.10%		DJIA	13 476.72 -0.08%
Цена на нефть Urals, \$/брл	66.87	4.21%		S&P 500	1 512.75 -0.09%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок продолжает падать на фоне неплохой статистики на рынке труда. Российский внешний долг следует этой тенденции, что сужает спред до минимальных величин.

Внутренний долг РФ:

Инвесторы вновь настроены покупать. Впечатляющие результаты размещений. На следующие неделе граик аукционов плотный, но проблем с ликвидностью не будет.

Новости и ключевые события:

Международные:

Банк Японии сохранил базовую ставку на уровне 0,5%

Российские:

Золотовалютные резервы РФ за период с 4 по 11 мая возросли на \$14,2 млрд до \$386,3 млрд – ЦБР

Темп роста промышленного производства в России в январе-апреле 2007 г составил 7,5% – Росстат

Газбанк разместил 3-летние еврооблигации на \$100 млн под 9,75% годовых

Роснефть разместила конвертируемые ноты на \$790 млн

S&P присвоило Ренессанс Капиталу долгосрочный кредитный рейтинг «В-» и «ruBBB» по национальной шкале, прогноз «Стабильный»

S&P изменило прогноз рейтинга республики Башкирия («ВВ») на «Позитивный»

Altimo привлекла у CS кредит на \$750 млн

Доходность облигаций ЮГК - ТГК-8 по итогам размещения составила 8,16% годовых к 2-летней оферте

Мособлгаз полностью разместил облигации на 2,5 млрд руб под доходность 8,99% годовых к 1,5-летней оферте

Челябэнерго полностью разместило облигации на 600 млн руб под 8,58% годовых к годовой оферте

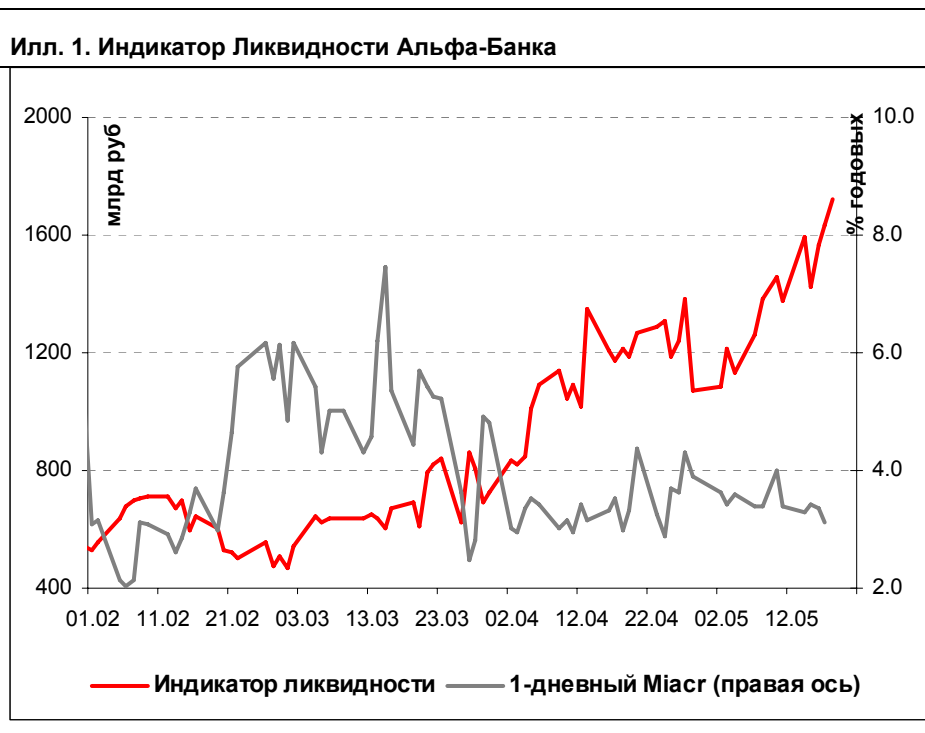
Волгоградская область 22 мая начнет размещение очередного выпуска облигаций объемом 1 млрд руб

СК Спецстрой-2 начнет 24 мая размещение облигаций объемом 2 млрд руб

"РЕСО-Лизинг-Финанс" начнет 7 июня размещение облигаций объемом 2 млрд руб

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки



ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

Банк Японии сохранил базовую ставку на уровне 0,5%

Такое решение было вполне ожидаемым. Последний раз Банк Японии повышал ставку в феврале на 0,25%.

Темп роста промышленного производства в России в январе-апреле 2007 г составил 7,5% – Росстат

В январе-апреле 2006 г темп роста промышленного производства составлял 3,5 проц к аналогичному периоду 2005 г.

В апреле 2007 г промышленное производство в России увеличилось на 4,6% год-к-году, сократившись при этом на 6,8% месяц-к-месяцу. Объем добычи полезных ископаемых за январь-апрель 2007 г увеличился на 3,7%; объем производства в обрабатывающих отраслях промышленности - на 12,5%. Объем производства и распределения электроэнергии, газа и воды сократился на 5%.

Благодаря негативной динамике апреля, темпы промышленного роста демонстрируют замедление. Так по итогам I квартала текущего года данный показатель составлял 8,4% в годовом исчислении. При этом, следует отметить, что сектор обрабатывающих отраслей демонстрирует впечатляющие темпы роста – 12,5% год-к-году. Основная причина столь динамичного развития – наращивание инвестиций. Так, за первые несколько месяцев текущего года инвестиционный рост достиг 20%.

Темпы роста добычи полезных ископаемых, хотя и отстают существенно от общего показателя (составляя 3,7% против 7,5% общего промышленного роста) – тем не менее, также демонстрируют положительную динамику по сравнению с данными 2006 г, когда этот показатель составлял всего 2,3% по итогам года.

Мы ожидаем сохранения действия позитивных факторов (прежде всего, роста инвестиций) и сохраняем годовой прогноз по росту ВВП на уровне 7,0% при промышленном росте на уровне 6,5%.

Динамика промышленного производства (% , год-к-году)

	Добыча полезных ископаемых	Обрабатывающая промышленность	Производство и распределение э/э, газа и воды	Промышленное производство
Янв-апр 2006	1.9%	3.5%	5.9%	3.5%
2006	2.3%	4.4%	4.2%	3.9%
1 квартал 2007	4.2%	14.5%	-5.7%	8.4%
Янв-апр 2007	3.7%	12.5%	-5.0%	7.5%

Источник: Росстат

Газбанк разместил 3-летние еврооблигации на \$100 млн под 9,75% годовых

Организатором выпуска выступает Банк Москвы. По бумаге предусмотрен пут-опцион через 2 года.

Роснефть разместила конвертируемые ноты на \$790 млн

Срок обращения 2 года и 1 месяц. Премия к обмену составляет 20%. Коэффициент обмена – 10,341 GDR за ноту. Размещение прошло хорошо при переподписке в несколько раз. Организатором выступил Dresdner Kleinwort.

Доходность облигаций ЮГК - ТГК-8 по итогам размещения составила 8,16% годовых к 2-летней оферте

Спрос на облигации на аукционе составил 5,13 млрд руб. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 8,0% годовых, что находится в диапазоне, прогнозируемом организатором.

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторы займа: Райффайзенбанк Австрия и ИК Капитал.

Мособлгаз полностью разместил облигации на 2,5 млрд руб под доходность 8,99% годовых к 1,5-летней оферте

На конкурс было подано 90 заявок с диапазоном купона 8.00-9.50% годовых. Общий спрос на облигации составил 6,74 млрд руб в 2,7 раза превысив предложение. По результатам конкурса ставка купона на срок до оферты установлена в размере 8,80% годовых, что существенно ниже предполагаемого диапазона.

Срок обращения выпуска – 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторы займа: ИФК РИГрупп-Финанс, Банк Москвы, БФА, ИК Тройка-Диалог.

Челябэнерго полностью разместило облигации на 600 млн руб под 8,58% годовых к годовой оферте

В ходе аукциона было подано 36 заявок инвесторов общим объемом 1,73 млрд руб (что почти втрое превышает объем эмиссии) с предлагаемой ставкой первого купона в диапазоне 7,8–9,2% годовых. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 8,40% годовых. По результатам размещения удовлетворено 5 заявок инвесторов.

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор выпуска: КБ Агропромкредит.

Волгоградская область 22 мая начнет размещение очередного выпуска облигаций объемом 1 млрд руб

Срок обращения облигаций составит 5 лет. Ставка купона будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Размещение пройдет по номиналу. Генеральный агент займа: ИБ КИТ-Финанс.

СК Спецстрой-2 начнет 24 мая размещение облигаций объемом 2 млрд руб

Срок обращения облигаций составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Организаторы выпуска: ИФК РИГрупп-Финанс, Банк Москвы, БФА, ИК Тройка Диалог.

"РЕСО-Лизинг-Финанс" начнет 7 июня размещение облигаций объемом 2 млрд руб

Срок обращения облигаций составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Организатор выпуска: ИГ Ренессанс-Капитал.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ИМПЭКСбанк полностью выкупил по оферте 3-й выпуск облигаций
- ЦБР зарегистрировал выпуск облигаций Первого республиканского банка на 700 млн руб
- ФБ ММВБ с 18 мая начинает вторичные торги облигациями Кировского завода, Холидей Финанс, Мособлтрастинвест-2, ТД Русские масла-2, АПК Аркада-3
- ДЗ-Финанс установило по облигациям ставку 3-4-го купонов в размере 11% годовых (-60 б.п.)

Внешний долг РФ

Вчера на американском долговом рынке продолжилось падение цен. Такое движение было обусловлено вышедшими данными по рынку труда и опережающим индикатором.

Уровень первичных обращений за пособием по безработице снизился, что снова не дает однозначного понимания состояния рынка труда в США, если учитывать показанное ранее увеличение уровня безработицы. Кроме того, ведущие индекс опережающих индикаторов, учитывающие множество показателей, в том числе ценовую статистику и данные из промышленного сектора, снизился на 0,5% после роста на 0,6% в прошлом периоде. Это и привело к росту доходности КО США до 4,75% и 4,91% годовых для 10-летнего и 30-летнего выпусков.

Россия-30 также в течение дня снижалась в цене, закрывшись на отметке 113,25% от номинала. Спред сузился до минимальных за последнее время 92-93 б.п., но пройти этот уровень пока не удастся.

Сегодня будет царить спокойствие на рынке.

Рынок рублевых облигаций

Вчера внимание инвесторов было сосредоточено на первичном рынке, где состоялось размещение нескольких выпусков корпоративных облигаций. Размещение ТГК-8 прошло вполне успешно – на фоне переподписки выпуск был размещен по доходности близко к нижней границе заявленного диапазона. Более впечатляющие результаты были зафиксированы при размещении облигаций Мособлгаза и Челябинэнерго. Спрос на эти выпуски в 2,6-3 раза превышал предложение, что позволило эмитентам заметно снизить стоимость привлечения по сравнению с прогнозами организаторов. Установленные доходности были существенно ниже ожиданий.

Хотя активность торгов вчера оставалась невысокой – настрой инвесторов улучшился по сравнению с началом инвесторов. График размещений на следующей неделе достаточно плотной, что по-прежнему будет отвлекать активность со вторичного рынка. Налоговые платежи не окажут влияния на уровень ставок МБК и, как следствие, - давления на внутренний рынок.

Илл. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-07	26.06.07	0.11	06.26.07	10.00%	100.4	-0.02%	5.86%	9.96%	109	6.9	0.10	2 400	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-10	31.03.10	1.55	09.30.07	8.25%	104.4	-0.02%	5.31%	7.90%	55	-2.5	2.53	1 845	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.29	07.24.07	11.00%	143.4	-0.08%	5.70%	7.67%	95	-3.2	7.09	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.40	06.24.07	12.75%	182.0	-0.01%	5.90%	7.00%	115	-4.1	10.11	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	7.29	09.30.07	7.50%	113.3	-0.07%	5.67%	6.62%	92	-3.3	11.94	2 021	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин														
Минфин-7	14.11.07	0.49	11.14.07	3.00%	98.8	-0.01%	5.53%	3.04%	76	76.0	0.48	1 322	USD	BBB+ / N.A. / NR
Минфин-8	14.05.08	0.50	05.14.08	3.00%	97.6	0.01%	8.08%	3.07%	332	-2.8	0.91	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.81	05.14.08	3.00%	91.4	-0.04%	5.45%	3.28%	78	-3.4	3.61	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Муниципальные														
Москва-11	12.10.11	3.85	10.12.07	6.45%	105.7	-0.02%	4.97%	6.10%	--	--	3.67	374	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	7.49	10.20.07	5.06%	98.4	-0.02%	5.27%	5.14%	--	--	7.12	407	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Банковские														
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.77	10.07.07	8.75%	103.2	0.13%	6.88%	8.47%	211	-11.5	157	200	USD	N.A. / Ba3 / B/*+
Абсолют Банк-10	30.03.10	2.57	09.30.07	9.13%	105.6	-0.00%	6.94%	8.64%	225	-4.0	163	175	USD	N.A. / Ba3 / R/*+
Альфа-08	02.07.08	1.07	07.02.07	7.75%	101.3	0.02%	6.54%	7.65%	177	-5.3	123	250	USD	BB / Ba1 / BB-
Альфа-09	10.10.09	2.21	10.10.07	7.88%	101.7	0.07%	7.09%	7.74%	233	-6.6	178	400	USD	N.A. / Ba1 / BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.03	06.09.07	8.63%	101.2	-0.00%	8.23%	8.52%	354	-3.9	292	225	USD	B+ / Ba2 / B+
Альфа-17*	22.02.17	3.93	08.22.07	8.64%	100.4	0.03%	8.53%	8.60%	385	-5.5	321	300	USD	B+ / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.18	09.28.07	8.00%	104.8	-0.01%	5.77%	7.63%	101	-3.2	46	250	USD	N.A. / A3 / BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.07	05.26.07	7.38%	104.7	-0.05%	5.86%	7.04%	117	-4.1	55	300	USD	NR / A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.98	11.13.07	7.34%	105.1	-0.05%	6.29%	6.98%	162	-4.7	62	500	USD	N.A. / A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.06	05.25.07	7.50%	103.3	0.00%	6.44%	7.26%	175	-4.1	113	300	USD	N.A. / Baa1 / BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.43	08.16.07	9.38%	100.6	0.00%	9.10%	9.32%	441	-4.0	379	125	USD	B- / B1 / N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	1.87	11.18.07	9.50%	100.0	0.01%	9.52%	9.50%	476	-3.5	421	200	USD	R- / N.A. / R-
ВТБ-07	30.07.07	0.20	07.30.07	8.26%	100.6	0.01%	5.16%	8.21%	39	-7.7	-70	300	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.34	06.21.07	6.10%	100.1	-0.01%	5.59%	6.09%	82	-3.9	-27	1 000	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-08	11.12.08	1.47	06.11.07	6.88%	101.8	-0.00%	5.64%	6.75%	87	-3.7	32	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.83	10.12.07	7.50%	107.1	0.00%	5.66%	7.00%	98	-4.9	35	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.54	08.04.07	6.32%	102.5	-0.01%	5.27%	6.16%	58	-4.1	-5	750	USD	BBB / A2 / BBB

ВТБ-16	15.02.16	7.39	02.15.08	4.25%	97.8	-0.20%	4.56%	4.35%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.50	06.30.07	6.25%	103.4	-0.05%	6.00%	6.04%	108	-3.4	10	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.40	10.30.07	7.25%	102.1	-0.02%	5.72%	7.10%	95	-3.8	41	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпромбанк-11	15.06.11	3.47	06.15.07	7.97%	106.8	-0.10%	6.05%	7.46%	138	-4.9	74	300	USD	BB+	/	Baa1	/	N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.52	09.23.07	6.50%	100.7	-0.00%	6.39%	6.46%	169	-4.7	73	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Зенит-09	07.10.09	2.19	10.07.07	8.75%	100.3	0.02%	8.62%	8.73%	386	-4.8	331	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B
Импэксбанк-07	29.06.07	0.11	06.29.07	9.00%	100.3	-0.04%	5.78%	8.97%	101	19.3	-8	100	USD	NR	/	Baa2	/	NR
МБРР-08	03.03.08	0.77	09.03.07	8.63%	101.0	-0.01%	7.23%	8.54%	246	-3.2	136	150	USD	N.A.	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	1.92	06.29.07	8.80%	102.5	-0.00%	7.51%	8.59%	275	-3.6	220	100	USD	N.A.	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.19	09.10.07	8.88%	100.1	0.19%	8.86%	8.87%	415	-5.6	319	60	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.53	06.07.07	7.50%	100.3	-0.01%	6.84%	7.47%	207	-1.6	98	250	USD	BB-	/	Ba1	/	BB-
МДМ-10	25.01.10	2.42	07.25.07	7.77%	100.0	-0.03%	7.74%	7.76%	305	-4.0	243	425	USD	BB-	/	Ba1	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.45	07.21.07	9.75%	105.0	0.05%	8.29%	9.28%	362	-6.2	298	200	USD	B	/	Ba2	/	B+
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.38	07.05.07	7.15%	100.5	0.01%	5.72%	7.11%	95	-4.5	-15	200	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.62	07.07.07	5.07%	100.6	-0.00%	4.17%	5.04%	--	--	--	50	EUR	N.A.	/	N.A.	/	BBB
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	1.08	06.30.07	4.38%	98.5	0.04%	5.80%	4.44%	103	-3.1	49	150	USD	N.A.	/	Baa2	/	RRR
Moscow Narodny-09	06.10.09	2.22	07.06.07	6.15%	100.3	0.05%	6.03%	6.13%	126	-3.5	71	500	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.87	11.12.07	8.25%	100.8	-0.00%	7.78%	8.18%	302	-3.4	247	150	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.43	08.02.07	8.19%	100.3	0.01%	8.05%	8.16%	336	-4.6	274	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.65	10.20.07	9.75%	101.9	-0.08%	9.22%	9.57%	454	-2.6	391	125	USD	N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.75	09.27.07	8.00%	100.2	-0.01%	7.86%	7.98%	309	-3.0	254	225	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.29	06.17.07	8.75%	101.5	-0.03%	8.11%	8.62%	334	-3.5	280	425	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	2.97	10.04.07	8.75%	101.1	-0.12%	8.38%	8.66%	369	-4.0	307	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.74	10.20.07	8.75%	100.8	0.00%	8.52%	8.68%	384	-4.8	321	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.15	07.29.07	6.88%	101.1	-0.01%	5.91%	6.80%	115	-3.7	60	300	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.07	09.29.07	6.20%	100.5	-0.10%	6.02%	6.17%	133	-4.0	71	400	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.18	08.11.07	6.50%	100.5	-0.03%	6.06%	6.47%	129	-3.6	74	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.39	10.31.07	8.00%	99.2	0.00%	8.63%	8.07%	386	-3.4	331	13	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.14	07.09.07	7.63%	100.2	-0.00%	6.16%	7.61%	139	-6.0	29	150	USD	B+	/	Ba2	/	B+/*+
Росбанк-09	24.09.09	2.10	06.24.07	9.75%	104.1	0.00%	7.84%	9.37%	307	-3.7	253	201	USD	N.A.	/	Ba2	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.10	05.29.07	6.88%	103.4	0.03%	5.79%	6.65%	110	-4.1	47	350	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	5.01	11.16.07	7.18%	106.4	0.12%	5.90%	6.74%	123	-4.8	23	700	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.36	09.28.07	7.80%	100.3	0.02%	6.79%	7.77%	202	-9.2	93	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.91	10.21.07	8.13%	101.0	-0.01%	7.02%	8.05%	225	-3.8	171	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.14	09.16.07	6.83%	100.5	0.02%	6.58%	6.79%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.03	10.07.07	7.50%	98.8	-0.11%	7.92%	7.59%	323	-4.0	261	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.44	11.05.07	8.63%	101.9	-0.04%	8.05%	8.46%	337	-4.8	274	350	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.41	06.16.07	8.88%	100.5	-0.03%	8.66%	8.83%	397	-4.0	335	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.63	06.01.07	9.75%	102.8	-0.09%	8.99%	9.49%	432	-4.8	368	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	4.01	11.14.07	5.93%	101.4	-0.07%	5.57%	5.85%	90	-4.8	26	750	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	5.08	11.15.07	6.48%	103.9	-0.02%	5.70%	6.24%	104	-4.7	4	500	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.51	08.11.07	6.23%	101.5	0.01%	5.63%	6.14%	94	-4.1	31	1 000	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Сивакадем-08	19.05.08	0.94	05.19.07	9.75%	102.4	-0.01%	7.18%	9.52%	241	-2.9	187	63	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Сивакадем-09	12.05.09	1.86	11.12.07	9.00%	102.5	-0.00%	7.63%	8.78%	287	-3.6	232	351	USD	N.A.	/	B1e	/	B
Сивакадем-11*	30.12.11	3.59	06.30.07	12.00%	111.5	-0.05%	8.90%	10.76%	422	-3.6	358	130	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Сивакадем-11-2	16.11.11	3.80	11.16.07	8.30%	103.3	-0.03%	7.39%	8.03%	--	--	--	300	EUR	N.A.	/	#N/A	/	B

Славинвестбанк	21.12.09	2.26	06.21.07	9.88%	101.6	-0.00%	9.16%	9.72%	439	-3.6	385	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*
УралВТБ-07	21.09.07	0.34	09.21.07	9.00%	100.5	0.02%	7.39%	8.96%	263	-4.8	153	110	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	1.46	06.12.07	7.90%	101.6	-0.01%	6.81%	7.78%	205	-3.7	150	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.69	08.04.07	9.13%	100.5	-0.02%	8.32%	9.08%	356	-1.5	246	150	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	1.06	06.30.07	8.63%	100.2	-0.01%	8.44%	8.61%	368	-3.5	313	275	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

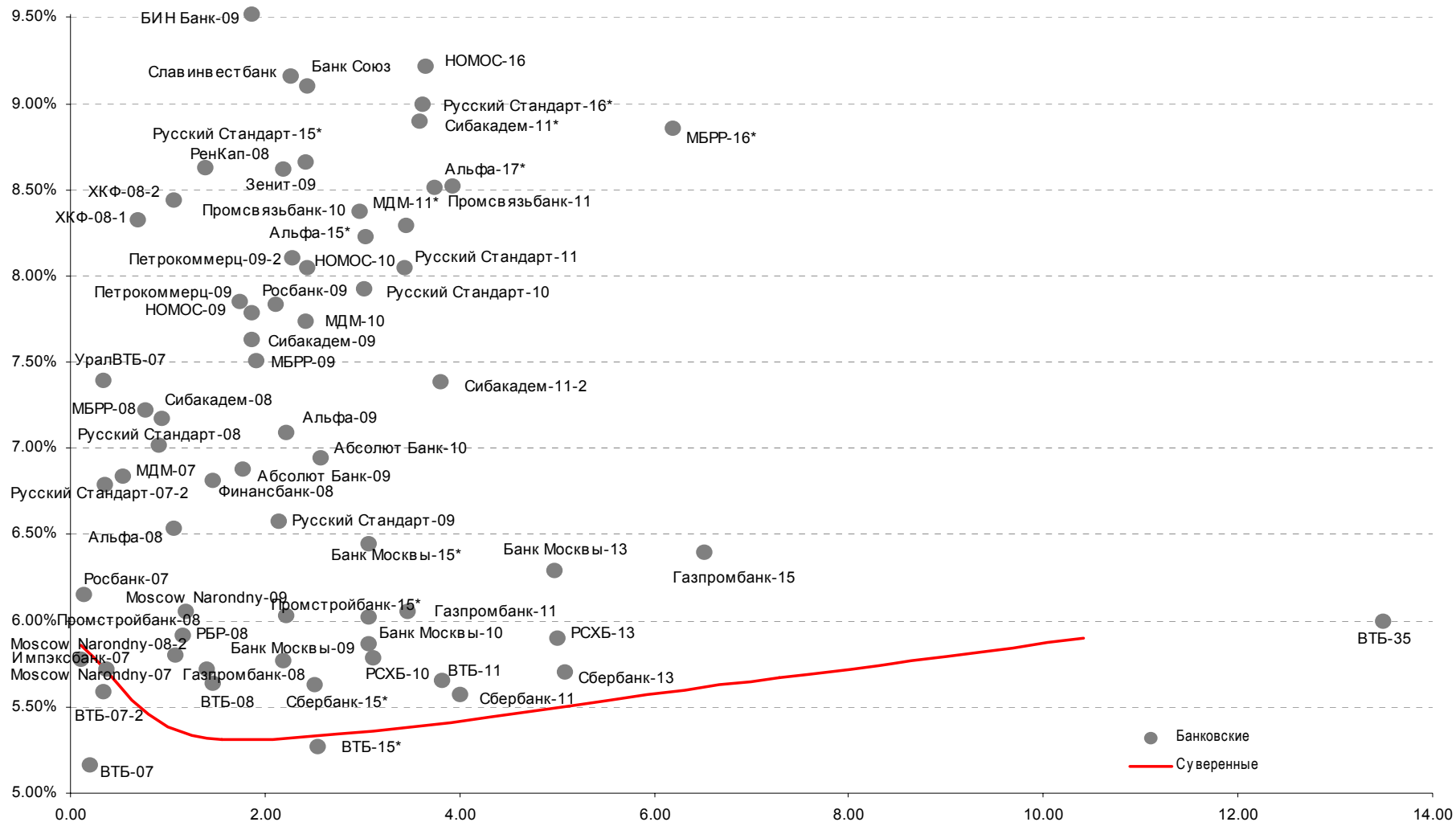
Илл. 4. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата	Дата	Дата	Ставка	Цена	Изм, %	Доходность к	Текущая	Спред по	Изм.	Спред к	Объем	Валюта	Рейтинги	S&P	Moody's	Fitch	
	погашения	Дюрация, ближайшего	Дюрация, ближайшего	купона	купона		оферте/погашению											доходность
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	1.40	10.30.07	7.25%	102.1	-0.02%	5.72%	7.10%	95	-3.8	41	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпром-09	21.10.09	2.20	10.21.07	10.50%	111.5	-0.00%	5.39%	9.42%	62	-3.8	7	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.97	09.27.07	7.80%	109.0	-0.09%	4.81%	7.15%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.93	12.09.07	4.56%	97.8	-0.09%	5.01%	4.66%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.61	09.01.07	9.63%	118.9	-0.06%	5.74%	8.10%	108	-3.5	8	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.57	07.22.07	4.51%	97.1	-0.16%	5.67%	4.64%	98	-3.9	36	932	USD	N.A.	/	A3	/	N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.21	07.22.07	5.63%	99.9	-0.02%	5.64%	5.63%	88	-2.7	33	560	USD	BBB-	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.83	02.25.08	5.03%	98.8	-0.05%	5.24%	5.09%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.31	06.01.07	5.88%	103.5	-0.34%	5.33%	5.68%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.15	05.22.07	6.21%	101.2	-0.06%	5.82%	6.14%	107	-3.0	15	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.89	03.22.08	5.14%	98.2	-0.15%	5.38%	5.23%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	8.02	11.02.07	5.44%	100.2	-0.29%	5.41%	5.43%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	4.00	08.01.07	7.20%	105.4	-0.05%	5.82%	6.83%	114	-3.6	51	1 192	USD	BBB+	/	N.A.	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.69	09.07.07	6.51%	103.3	-0.11%	6.17%	6.30%	142	-4.2	27	1 300	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.54	10.28.07	8.63%	130.4	-0.03%	6.27%	6.61%	136	-3.1	37	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.52	07.15.07	10.75%	107.8	-0.05%	5.72%	9.97%	95	-1.0	40	500	USD	BB+	/	Ba1	/	N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.47	11.06.07	11.00%	102.2	-0.02%	6.11%	10.76%	134	-2.5	25	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.62	07.18.07	6.88%	102.9	-0.02%	6.08%	6.68%	140	-4.8	77	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	4.22	09.20.07	6.13%	99.5	-0.03%	6.25%	6.16%	158	-4.7	93	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.71	07.18.07	7.50%	105.9	-0.07%	6.62%	7.08%	192	-4.7	96	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	7.30	09.20.07	6.63%	99.6	-0.04%	6.68%	6.65%	192	-4.2	98	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.14	5.67	09.05.07	5.67%	99.2	-0.03%	5.82%	5.72%	111	-4.2	15	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	N.A.
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.98	08.03.07	10.88%	109.1	0.03%	6.37%	9.97%	161	-4.0	106	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.31	11.10.07	8.25%	104.7	-0.12%	7.49%	7.88%	278	-4.7	182	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	1.65	08.24.07	8.63%	104.1	0.03%	6.16%	8.29%	139	-5.5	85	325	USD	BB-	/	B1	/	N.A.
Северсталь-14	19.04.14	5.32	10.19.07	9.25%	111.0	-0.04%	7.20%	8.33%	249	-4.0	153	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.17	09.29.07	8.50%	104.0	-0.03%	6.63%	8.17%	186	-2.5	131	300	USD	B+	/	B2	/	N.A.
ММК-08	21.10.08	1.37	10.21.07	8.00%	102.5	-0.03%	6.14%	7.80%	137	-3.9	82	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	2.20	09.30.07	7.13%	103.1	0.00%	5.69%	6.91%	93	-3.7	38	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	0.68	07.30.07	9.75%	102.5	-0.15%	6.05%	9.51%	129	-4.9	19	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	3.02	10.14.07	8.38%	106.2	-0.03%	6.33%	7.89%	164	-4.2	101	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.94	07.28.07	8.00%	106.0	-0.05%	6.48%	7.54%	181	-4.9	117	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.

Долговой рынок

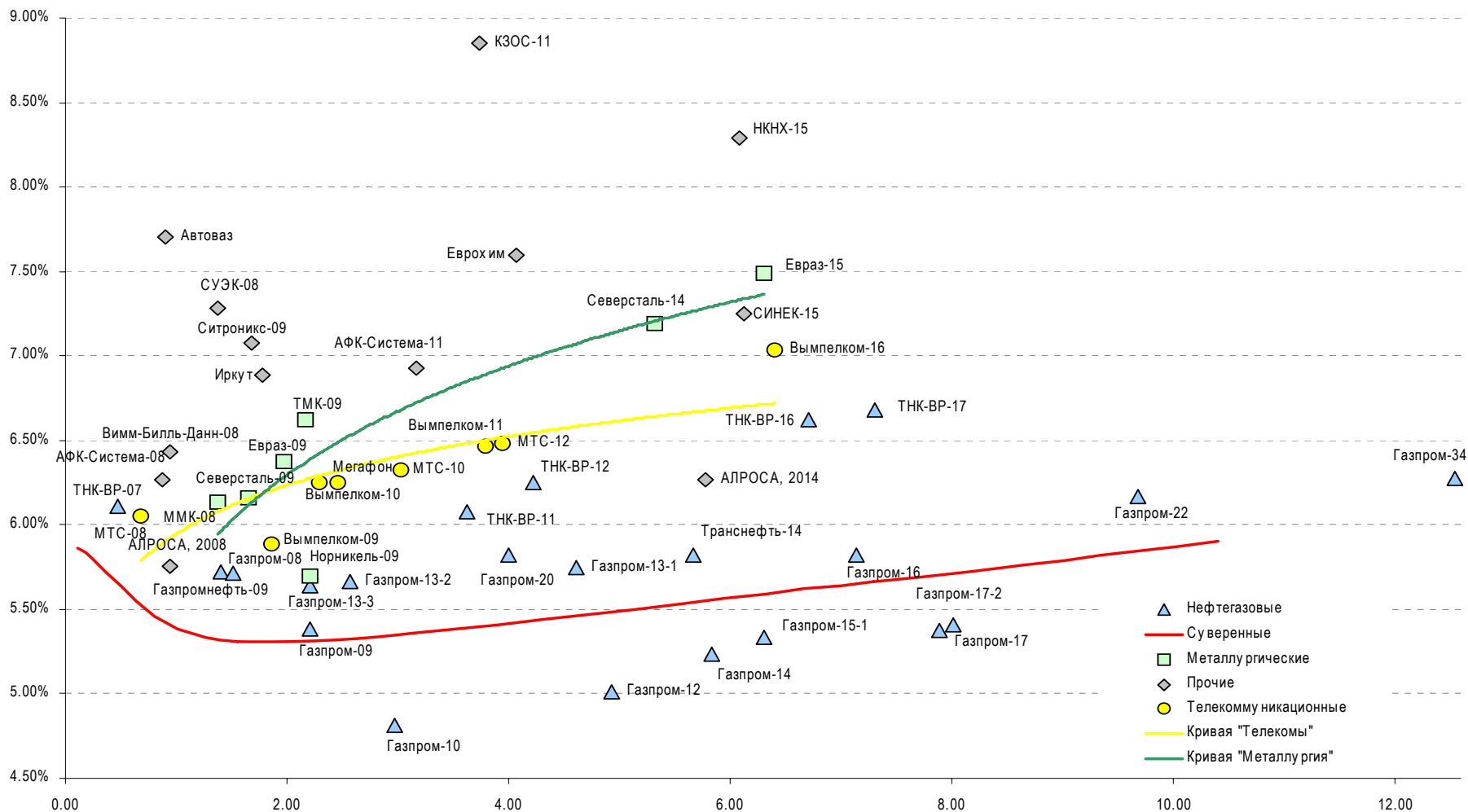
Вымпелком-09	16.06.09	1.86	06.16.07	10.00%	107.9	-0.00%	5.88%	9.27%	112	-3.8	57	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.46	08.11.07	8.00%	104.3	-0.05%	6.25%	7.67%	156	-4.2	94	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.80	10.22.07	8.38%	107.2	-0.09%	6.47%	7.81%	179	-4.9	115	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.40	05.23.07	8.25%	108.0	-0.05%	7.03%	7.64%	233	-4.7	137	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	2.29	06.10.07	8.00%	104.1	0.01%	6.25%	7.69%	148	-3.7	94	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.90	10.20.07	8.50%	100.7	0.04%	7.70%	8.44%	293	-7.9	239	250	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.88	10.14.07	10.25%	103.4	-0.04%	6.26%	9.91%	150	0.3	95	350	USD	B+	/	N.A.	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.17	07.28.07	8.88%	106.2	-0.03%	6.92%	8.35%	223	-3.3	161	350	USD	B+	/	B3	/	B+
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.95	11.06.07	8.13%	102.2	-0.01%	5.76%	7.95%	99	-4.2	45	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.78	11.17.07	8.88%	115.4	-0.10%	6.26%	7.69%	156	-4.8	60	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Еврохим	21.03.12	4.08	09.21.07	7.88%	101.1	0.01%	7.60%	7.79%	293	-5.0	229	300	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.78	10.10.07	8.25%	102.4	-0.02%	6.88%	8.06%	212	-2.4	157	125	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.74	10.30.07	9.25%	101.4	0.00%	8.85%	9.12%	418	-4.9	354	200	USD	B-	/	N.A.	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.08	06.22.07	8.50%	101.2	-0.03%	8.29%	8.40%	359	-4.2	263	200	USD	N.A.	/	B1	/	B+
СИНЕК-15	03.08.15	6.13	08.03.07	7.70%	102.7	-0.01%	7.25%	7.50%	255	-4.5	159	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB+
Ситроникс-09	02.03.09	1.68	09.02.07	7.88%	101.3	-0.05%	7.07%	7.77%	231	-3.6	176	200	USD	N.A.	/	B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.37	10.24.07	8.63%	101.8	-0.01%	7.29%	8.47%	252	-2.9	197	175	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.95	05.21.07	8.50%	102.0	-0.01%	6.43%	8.33%	166	-2.7	112	150	USD	B+ /*	/	B1	/	N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. 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	0.08	0.08								
ОБР 04002	15.03.07	0.34	0.32	98.50	0.01%	4.6%		8.82			
ОФЗ 27025	13.06.07	0.07	0.07				6.0%		6.00%	10.52	13.06.07
ОФЗ 27019	18.07.07	0.17	0.16				9.9%		10.00%	32.88	18.07.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.23	0.22				9.9%		10.00%	27.12	08.08.07
ОФЗ 25058	30.04.08	0.93	0.88	100.65	-0.00%	5.7%	6.3%	10.29	6.30%	2.59	01.08.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.79	0.74				9.7%		10.00%	13.15	13.06.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.71	1.60	100.30	-0.89%	6.4%	7.0%	1.00	7.00%	12.27	13.06.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.86	1.75	99.89	0.02%	6.0%	5.8%	30.21	5.80%	2.38	01.08.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.45	2.31	103.80	0.03%	6.0%	7.1%	15.01	7.40%	4.46	25.07.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.74	2.59				5.8%		5.80%	2.38	08.08.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.35	2.22	110.17	0.10%	5.9%	9.1%	0.55	10.00%	32.88	18.07.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.31	3.12	100.18	0.01%	6.2%	6.1%	68.62	6.10%	3.68	25.07.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.44	4.18	100.00	0.05%	6.2%	6.1%	0.04	6.10%	4.85	18.07.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.76	3.54	109.75	0.05%	6.1%	8.2%	4.91	9.00%	22.68	15.08.07
ОФЗ 26198	02.11.12	4.67	4.39	98.76	0.08%	6.3%	6.1%	27.76	6.00%	211.89	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.50	6.11	106.57	0.03%	6.4%	8.0%	89.83	8.50%	0.23	15.08.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.60	7.14	100.29	0.11%	6.4%	8.0%	47.89	8.00%	18.63	22.08.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.20	4.89	109.32	0.02%	6.3%	8.2%	11.38	9.00%	17.26	07.09.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.11	6.71	104.75	0.19%	5.9%	7.2%	50.75	7.50%	37.29	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	12.03	11.35				6.0%				
ОФЗ 46019	20.03.19	9.19	8.59	59.42	-0.30%	7.0%	7.0%	4.31			02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.48	7.96	111.59	0.06%	6.5%	8.1%	143.20	9.00%	15.78	13.06.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.85	12.02				7.1%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.73	11.93	102.93	0.04%	6.8%	6.7%	286.41	6.90%	17.39	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	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Еврооблигации	Павел Симоненко (7 495) 783-5029
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.