

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.82	4.20		Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.8831 0.17%
Доходность 30-летних КО США, %	4.98	4.30		Валютный курс, \$/евро	1.3458 0.07%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	70.01	0.56%		PTC	1 860.83 -0.32%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	70.40	0.54%		DJIA	13 539.95 -0.02%
Цена на нефть Urals, \$/брл	66.22	-1.31%		S&P 500	1 524.12 -0.06%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

Продолжается рост доходностей на американском долговом рынке на фоне выступлений представителей ФРС. Спред к индикативному суверенному выпуску постепенно сужается.

#### Внутренний долг РФ:

Инвесторы продолжают наращивать позиции, не глядя на негативные факторы. Высокий уровень рублевой ликвидности является главным фактором поддержки. Сегодня рынок будет следить за новыми размещениями, наиболее интересными станут аукционы «Объединенных кондитеров» и ипотечного выпуска АИЖК.

### Новости и ключевые события:

#### Российские:

Минфин рассчитывает к концу года подготовить изменения в законодательство РФ, которые вводят возможность стрипования по госбумагам

Fitch повысило долгосрочный рейтинг Санкт-Петербурга на одну ступень до «BBB», прогноз «Стабильный»

Лукойл собирается выпустить еврооблигации на \$1 млрд

Международный банк Санкт-Петербурга привлек годовой синдицированный кредит на \$16 млн по ставке 8,21% годовых

МБРР привлек 2-летний кредит на \$50 млн у Dresdner Bank

РЖД планирует до конца 2010 г разместить рублевые облигации на сумму 150 млрд руб

АВТОВАЗ 29 мая начнет размещение 4-го выпуска облигаций объемом 5 млрд руб

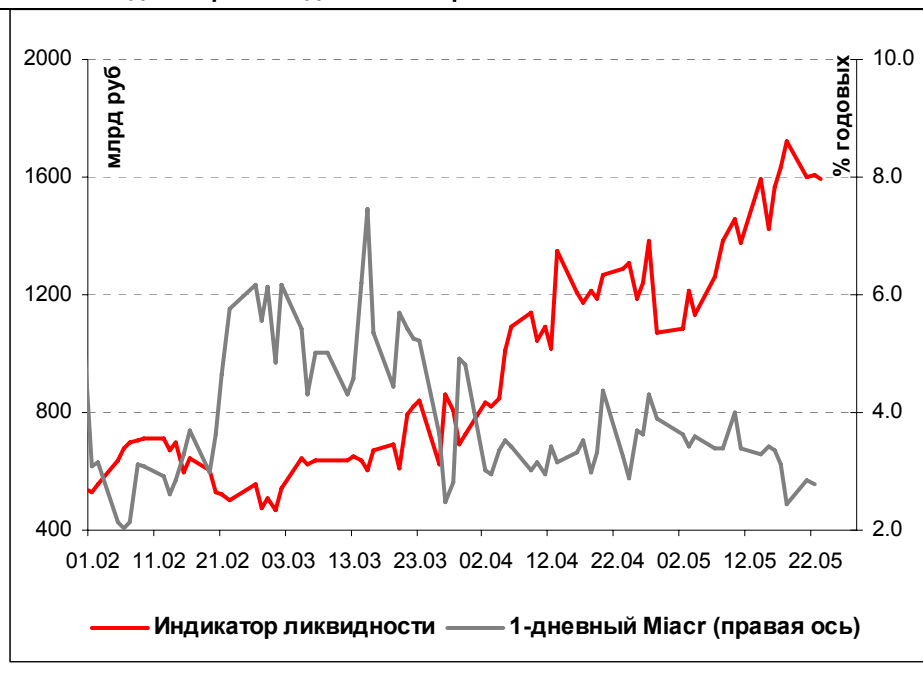
ТрансКредитБанк начнет 19 июня размещение двух выпусков облигаций суммарным объемом 3 млрд руб

Доходность облигаций Сэтл-Групп к годовой оферте по итогам размещения составила 13,07% годовых

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



---

**Основные новости****Лукойл собирается выпустить еврооблигации на \$1 млрд**

Организаторами назначены Deutsche Bank и Credit Suisse. Бумага планируется в качестве долгосрочной. Кроме того, Лукойл хочет до конца года разместить еврокоммерческие бумаги на \$200-250 млн.

**Минфин рассчитывает к концу года подготовить изменения в законодательство РФ, которые вводят возможность стрипования по госбумагам**

В частности, будут внесены изменения в закон о рынке ценных бумаг, а также в закон об особенностях эмиссии государственных ценных бумаг. В этом случае купонам по госбумагам будет присвоен статус ценной бумаги. Возможность стрипования будет предусмотрена как по уже обращающимся выпускам, так и по новым займам.

Минфин считает, что возможность стрипования повысит ликвидность на рынке госбумаг и фактически у инвесторов появятся дисконтные бумаги.

**РЖД планирует до конца 2010 г разместить рублевые облигации на сумму 150 млрд руб**

На сегодняшний день долг РЖД составляет 140 млрд руб, из них на 43 млрд руб размещены 6 выпусков рублевых облигаций. РЖД планирует, что до 2009 г соотношение долга к выручке не будет более 10%, в 2010 г соотношение долга к выручке РЖД планируется на уровне 24%.

**АВТОВАЗ 29 мая начнет размещение 4-го выпуска облигаций объемом 5 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Организатор займа: ВТБ.

**ТрансКредитБанк начнет 19 июня размещение двух выпусков облигаций суммарным объемом 3 млрд руб**

Объем каждого выпуска составляет 3 млрд руб. Срок обращения 1-го выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на срок до погашения будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Срок обращения 2-го выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ.

**Доходность облигаций Сэтл-Групп к годовой оферте по итогам размещения составила 13,07% годовых**

В ходе конкурса было подано 59 заявок инвесторов общим объемом 1,15 млрд руб при объеме эмиссии 1 млрд руб. Диапазон ставок первого купона, указанный в заявках, – 9,00-12,50% годовых. По итогам конкурса ставка купона на срок до погашения была установлена в размере 11,70% годовых.

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по цене 101% от номинала. Организаторы займа: ФК Уралсиб, Планета Капитал.

**КОРПОРАТИВНЕ НОВОСТИ:**

- ХКФ-Банк принял решение о выпуске 5-летних облигаций серии 05 на 4 млрд руб
- ФБ ММВБ начинает с 23 мая вторичные торги облигациями ВАО Интурист и КМПО-Финанс
- Транскапиталбанк установил по облигациям ставки 5-8-го купонов в размере 9,20% годовых (-130 б.п.)
- Нутринвестхолдинг установил по облигациям ставку 9-12-го купонов в размере 9,50% годовых (-130 б.п.)

---

**Внешний долг РФ**

Вчера на американском долговом рынке продолжился рост доходностей, достигших уровня 4,82% и 4,98% годовых для 10-летнего и 30-летнего выпусков. Это при практически полном отсутствии значимой статистики произошло на фоне выступления главы ФРБ Ричмонда, заявившего инвесторы недооценивают решимость ФРС в плане борьбы с инфляцией. Уровень цен еще не достиг желаемого коридора, что при условии наращивания темпов развития промышленности позволяет отдельным представителям Комитета по открытым рынкам даже говорить о возможном повышении ключевой ставки. Кроме того, фондовый рынок продолжает удерживаться на достигнутом высоком уровне, что также давит на цены долгового рынка в сторону понижения.

Практически незначимое снижение цены Россия-30 вызвано реакцией в начале прошлого дня на повышение цен американского долгового рынка в понедельник и дальнейшим постепенным ростом доходностей вслед за аналогичным движением КО США. Как следствие спред составил 89 б.п.

Влияние сегодня на рынок, скорее всего, смогут оказать только дальнейшие выступления участников ФРС.

## Рынок рублевых облигаций

Движение котировок вверх в секторе внутреннего долга вчера замедлилось на фоне сокращения активности торгов. Превшение нефтяных котировок уровня \$70/баррель стало очередным фактором в пользу сохранения спроса. При этом, инвесторы практически не обращают внимания на факторы давления. В частности, на валютном рынке продолжается ослабление рубля – вчера был пройден знаковый рубеж 25,9 руб/\$, что является 1,5-месячным максимумом. Кроме того, продолжается снижение котировок внешнего долга вслед за обесценением КО США.

Тем не менее, высокий уровень рублевой ликвидности остается главным фактором, препятствующим продажам и вынуждающим участников рынка наращивать позиции. Поэтому мы ожидаем сохранения позитивного настроя инвесторов.

Сегодня рынок будет следить за новыми размещениями, наиболее интересными станут аукционы «Объединенных кондитеров» и ипотечного выпуска АИЖК.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	2.45	--	--	8.22%	15.08.07	104.51	0.12	--	6.49	56.54
Адамант-1	500	05.06.08	0.95	--	--	13.10%	07.06.07	100.03	-0.11	--	12.46	30.15
МКБ-2	1 000	04.06.09	--	07.06.07	0.04	10.40%	07.06.07	100.95	0.00	-10.14	--	75.29
МОИТК-1	2 100	26.09.09	1.58	--	--	9.00%	27.09.07	100.31	-0.19	--	8.98	70.22
ОГК-5	5 000	29.09.11	--	01.10.09	2.19	7.50%	04.10.07	100.02	0.03	7.62	--	35.01
РуссНефть	7 000	10.12.10	--	12.12.08	1.41	9.25%	15.06.07	81.20	0.64	25.91	--	28.57
Русь-Банк-2	2 000	22.02.10	--	22.08.08	1.19	9.50%	22.08.07	100.43	0.09	9.31	--	43.39
УЭМ	3 000	28.02.12	--	02.03.10	2.50	8.25%	04.09.07	100.61	-0.07	8.15	--	176.07
Холидей	1 500	01.04.10	--	02.10.08	1.29	11.15%	04.10.07	100.23	0.16	11.24	--	106.79
Черкизово	2 000	31.05.11	--	02.06.09	1.83	8.85%	05.06.07	100.18	0.18	8.94	--	28.05

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

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

	Дата	Дата	Дата	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				
	погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона											ближайшего купона				
<b>Суверенные</b>																		
Россия-07	26.06.07	0.09	06.26.07	10.00%	100.4	-0.01%	5.56%	9.96%	73	-4.7	0.09	2 400	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-10	31.03.10	1.54	09.30.07	8.25%	104.4	0.02%	5.30%	7.90%	47	-5.0	2.52	1 845	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.27	07.24.07	11.00%	143.0	0.08%	5.73%	7.69%	91	-5.4	7.07	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.38	06.24.07	12.75%	181.8	-0.05%	5.91%	7.01%	109	-3.7	10.09	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.26	09.30.07	7.50%	112.9	-0.01%	5.71%	6.65%	89	-4.1	11.90	2 021	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Минфин</b>																		
Минфин-7	14.11.07	0.48	11.14.07	3.00%	98.8	-0.01%	5.62%	3.04%	78	78.1	0.46	1 322	USD	BBB+	/	N.A.	/	NR
Минфин-8	14.05.08	0.49	05.14.08	3.00%	97.5	-0.01%	8.40%	3.08%	356	1.1	0.90	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.79	05.14.08	3.00%	91.3	-0.05%	5.50%	3.29%	74	-2.7	3.60	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Муниципальные</b>																		
Москва-11	12.10.11	3.84	10.12.07	6.45%	105.6	-0.03%	4.98%	6.11%	--	--	3.65	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.48	10.20.07	5.06%	98.5	-0.05%	5.27%	5.14%	--	--	7.10	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций**

	Дата	Дата	Дата	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				
	погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона															
<b>Банковские</b>																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.75	10.07.07	8.75%	103.4	0.07%	6.77%	8.46%	193	-7.6	147	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B /*+
Абсолют Банк-10	30.03.10	2.55	09.30.07	9.13%	105.6	0.00%	6.92%	8.64%	215	-3.7	162	175	USD	N.A.	/	Ba3	/	B /*+
Альфа-08	02.07.08	1.05	07.02.07	7.75%	101.2	-0.02%	6.59%	7.66%	176	-1.5	129	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	2.20	10.10.07	7.88%	101.6	0.02%	7.12%	7.75%	229	-4.2	182	400	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.02	06.09.07	8.63%	101.4	0.01%	8.17%	8.51%	340	-3.9	286	225	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	3.91	08.22.07	8.64%	100.4	0.09%	8.52%	8.60%	377	-6.8	322	300	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.17	09.28.07	8.00%	104.8	-0.03%	5.79%	7.63%	95	-2.3	48	250	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.06	05.26.07	7.38%	104.8	-0.04%	5.85%	7.04%	108	-2.1	55	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.96	11.13.07	7.34%	105.0	-0.08%	6.32%	6.99%	156	-3.1	60	500	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.04	05.25.07	7.50%	103.1	-0.06%	6.49%	7.27%	172	-1.5	119	300	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.42	08.16.07	9.38%	100.7	0.01%	9.09%	9.31%	432	-3.7	379	125	USD	B-	/	B1	/	N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	1.85	11.18.07	9.50%	99.8	-0.03%	9.61%	9.52%	477	-1.9	431	200	USD	R-	/	N.A.	/	R-
ВТБ-07	30.07.07	0.19	07.30.07	8.26%	100.5	-0.03%	5.39%	8.21%	55	8.3	-17	300	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.32	06.21.07	6.10%	100.2	0.01%	5.47%	6.09%	63	-6.4	-9	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-08	11.12.08	1.45	06.11.07	6.88%	101.7	-0.01%	5.68%	6.76%	84	-3.0	38	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.81	10.12.07	7.50%	106.8	-0.11%	5.72%	7.02%	97	-1.5	42	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.52	08.04.07	6.32%	102.4	0.00%	5.34%	6.17%	57	-3.6	4	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.37	02.15.08	4.25%	97.5	-0.04%	4.60%	4.36%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.46	06.30.07	6.25%	103.1	-0.11%	6.02%	6.06%	104	-3.5	11	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

Газпромбанк-08	30.10.08	1.38	10.30.07	7.25%	102.1	0.00%	5.74%	7.10%	90	-3.8	44	1 050	USD	RRR-	/	A3	/	N.A.
Газпромбанк-11	15.06.11	3.46	06.15.07	7.97%	106.7	-0.21%	6.07%	7.47%	131	1.7	77	300	USD	BB+	/	Baa1	/	N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.50	09.23.07	6.50%	100.2	-0.30%	6.46%	6.49%	166	0.8	75	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Зенит-09	07.10.09	2.17	10.07.07	8.75%	100.2	0.02%	8.62%	8.73%	379	-4.3	332	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B
Импэксбанк-07	29.06.07	0.10	06.29.07	9.00%	100.3	-0.03%	5.81%	8.97%	97	14.0	24	100	USD	NR	/	Baa2	/	NR
МБРР-08	03.03.08	0.76	09.03.07	8.63%	101.0	-0.01%	7.24%	8.54%	241	-2.4	168	150	USD	N.A.	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	1.90	06.29.07	8.80%	102.5	-0.01%	7.49%	8.59%	265	-2.9	219	100	USD	N.A.	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.18	09.10.07	8.88%	100.1	0.19%	8.86%	8.87%	406	-4.4	314	60	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.52	06.07.07	7.50%	100.3	0.01%	6.83%	7.47%	200	-6.3	127	250	USD	BB-	/	Ba1	/	BB-
МДМ-10	25.01.10	2.41	07.25.07	7.77%	100.0	0.02%	7.76%	7.77%	299	-4.3	246	425	USD	BB-	/	Ba1	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.43	07.21.07	9.75%	105.0	0.13%	8.30%	9.29%	354	-8.3	299	200	USD	B	/	Ba2	/	B+
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.36	07.05.07	7.15%	100.5	-0.00%	5.69%	7.11%	85	-4.3	12	200	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.61	07.07.07	5.07%	100.5	-0.00%	4.16%	5.04%	--	--	--	50	EUR	N.A.	/	N.A.	/	BBB
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	1.07	06.30.07	4.38%	98.5	0.02%	5.81%	4.44%	97	-5.1	51	150	USD	N.A.	/	Baa2	/	RRR
Moscow Narodny-09	06.10.09	2.21	07.06.07	6.15%	100.3	-0.00%	6.02%	6.13%	119	-3.4	72	500	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.85	11.12.07	8.25%	101.0	-0.02%	7.70%	8.17%	287	-2.4	240	150	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.41	08.02.07	8.19%	100.4	-0.02%	8.02%	8.16%	325	-2.7	272	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.64	10.20.07	9.75%	103.0	0.05%	8.89%	9.46%	414	-5.8	359	125	USD	N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.73	09.27.07	8.00%	100.2	0.02%	7.86%	7.98%	302	-4.4	255	225	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.27	06.17.07	8.75%	101.4	-0.04%	8.12%	8.63%	328	-1.7	282	425	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	2.96	10.04.07	8.75%	101.0	0.00%	8.38%	8.66%	361	-3.4	308	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.73	10.20.07	8.75%	100.8	0.03%	8.53%	8.68%	377	-5.2	322	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.13	07.29.07	6.88%	101.1	0.03%	5.91%	6.80%	108	-6.5	61	300	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.06	09.29.07	6.20%	100.4	-0.07%	6.08%	6.18%	131	-1.1	78	400	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.17	08.11.07	6.50%	100.5	-0.01%	6.03%	6.47%	120	-2.7	73	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.38	10.31.07	8.00%	99.1	-0.02%	8.68%	8.07%	385	-1.8	338	13	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.13	07.09.07	7.63%	100.2	-0.01%	6.06%	7.61%	122	-1.1	50	150	USD	B+	/	Ba2	/	B+/*
Росбанк-09	24.09.09	2.09	06.24.07	9.75%	104.0	-0.02%	7.85%	9.37%	301	-2.4	254	201	USD	N.A.	/	Ba2	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.09	05.29.07	6.88%	103.4	0.04%	5.79%	6.65%	102	-4.8	49	350	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	5.00	11.16.07	7.18%	106.4	0.02%	5.89%	6.74%	113	-5.1	17	700	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.35	09.28.07	7.80%	100.3	0.03%	6.71%	7.77%	187	-12.4	115	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.89	10.21.07	8.13%	100.9	-0.03%	7.06%	8.05%	223	0.1	176	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.13	09.16.07	6.83%	100.5	0.03%	6.58%	6.79%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.01	10.07.07	7.50%	98.7	-0.01%	7.94%	7.60%	317	-3.0	264	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.42	11.05.07	8.63%	101.7	-0.06%	8.11%	8.48%	335	-2.4	280	350	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.40	06.16.07	8.88%	100.3	-0.07%	8.74%	8.85%	397	-0.4	344	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.61	06.01.07	9.75%	102.5	-0.02%	9.05%	9.51%	430	-3.7	375	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	3.99	11.14.07	5.93%	101.0	-0.17%	5.67%	5.87%	91	0.1	37	750	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	5.06	11.15.07	6.48%	103.4	-0.21%	5.80%	6.27%	104	-0.5	9	500	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.50	08.11.07	6.23%	101.2	-0.11%	5.73%	6.15%	96	1.1	42	1 000	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Сивакадем-08	19.05.08	0.97	11.19.07	9.75%	102.4	-0.01%	7.19%	9.52%	235	-2.6	188	63	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Сивакадем-09	12.05.09	1.85	11.12.07	9.00%	102.4	-0.01%	7.66%	8.79%	282	-3.0	235	351	USD	N.A.	/	B1e	/	B
Сивакадем-11*	30.12.11	3.57	06.30.07	12.00%	111.2	-0.29%	8.96%	10.79%	421	3.7	366	130	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Сивакадем-11-2	16.11.11	3.78	11.16.07	8.30%	103.2	-0.05%	7.41%	8.04%	--	--	--	300	EUR	N.A.	/	#N/A	/	N.A. / B
Славинвестбанк	21.12.09	2.25	06.21.07	9.88%	101.6	-0.00%	9.16%	9.72%	432	-3.4	385	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*
УралВТБ-07	21.09.07	0.33	09.21.07	9.00%	100.5	0.00%	7.40%	8.96%	256	-4.8	184	110	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.

Финансбанк-08	12.12.08	1.44	06.12.07	7.90%	101.6	-0.02%	6.82%	7.78%	199	-2.1	152	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.68	08.04.07	9.13%	100.6	0.04%	8.13%	9.07%	329	-10.0	257	150	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	1.04	06.30.07	8.63%	100.6	0.18%	8.06%	8.58%	323	-20.7	276	275	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

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

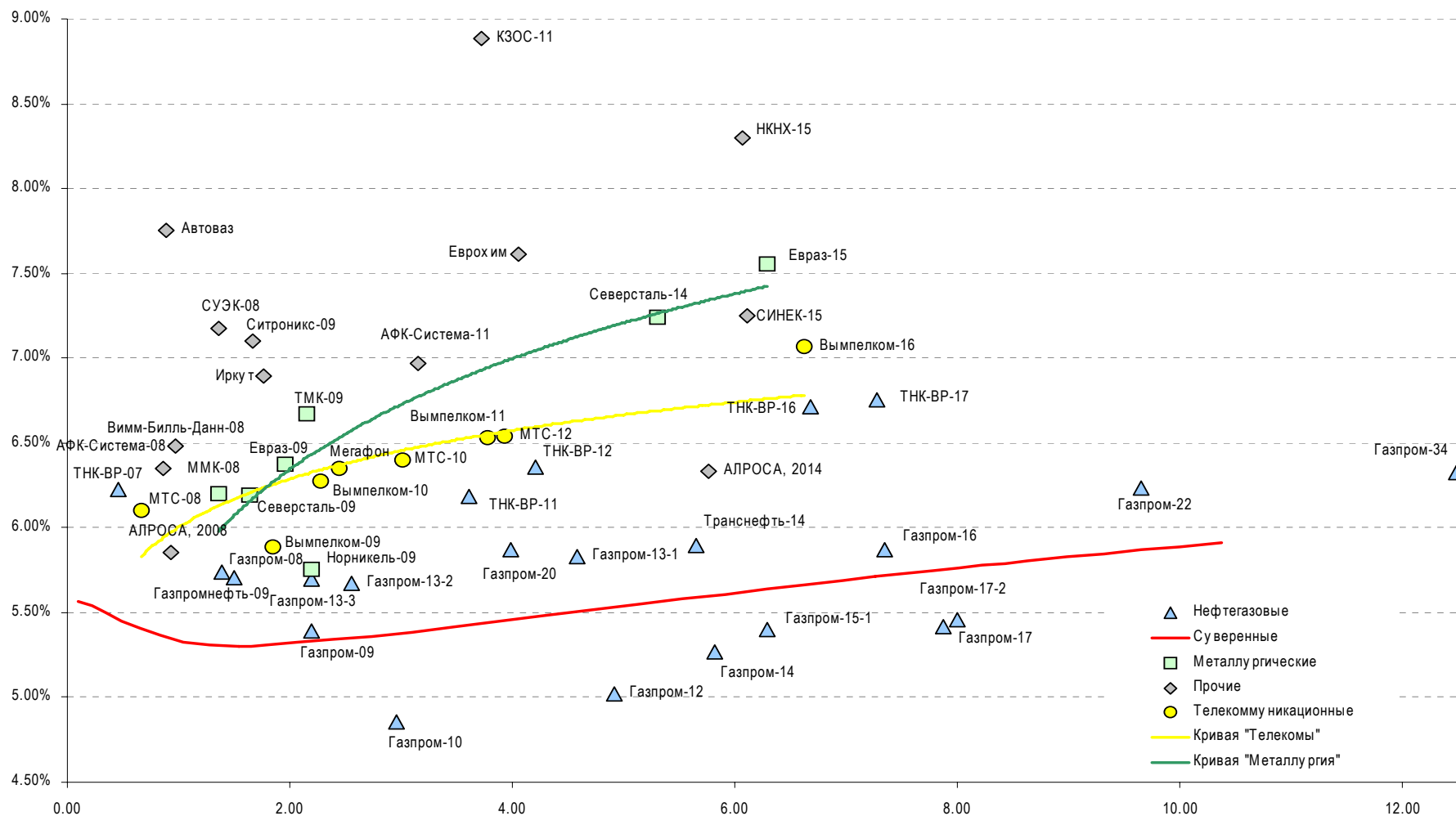
	Дата		Дата		Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к		Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
	погашения	Дюрация, лет	Дюрация, ближайшего купона	Ставка купона			оферте/погашению	Текущая доходность			суверенным еврооблигациям	С&P			Moodys	Fitch		
<b>Нефтегазовые</b>																		
Газпром-08	30.10.08	1.38	10.30.07	7.25%	102.1	0.00%	5.74%	7.10%	90	-3.8	44	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпром-09	21.10.09	2.19	10.21.07	10.50%	111.4	-0.01%	5.39%	9.43%	56	-3.3	9	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.95	09.27.07	7.80%	108.8	-0.07%	4.86%	7.17%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.92	12.09.07	4.56%	97.8	-0.04%	5.02%	4.66%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.59	09.01.07	9.63%	118.4	-0.12%	5.83%	8.13%	107	-2.3	11	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.56	07.22.07	4.51%	97.1	0.01%	5.67%	4.64%	90	-3.5	37	932	USD	N.A.	/	A3	/	N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.20	07.22.07	5.63%	99.8	-0.01%	5.70%	5.64%	86	-2.9	40	560	USD	BBB-	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.82	02.25.08	5.03%	98.6	-0.09%	5.27%	5.10%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.30	06.01.07	5.88%	103.0	-0.06%	5.40%	5.70%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.34	11.22.07	6.21%	101.1	-0.06%	5.87%	6.15%	104	-4.2	14	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.87	03.22.08	5.14%	97.9	-0.13%	5.42%	5.25%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	8.00	11.02.07	5.44%	99.8	-0.10%	5.46%	5.45%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.99	08.01.07	7.20%	105.2	-0.00%	5.87%	6.85%	111	-4.3	57	1 192	USD	BBB+	/	N.A.	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.66	09.07.07	6.51%	102.6	-0.17%	6.23%	6.34%	141	-2.4	32	1 300	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.49	10.28.07	8.63%	129.6	-0.24%	6.32%	6.65%	134	-2.3	41	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.50	07.15.07	10.75%	107.8	-0.01%	5.71%	9.97%	87	-3.4	41	500	USD	BB+	/	Ba1	/	N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.45	11.06.07	11.00%	102.1	-0.07%	6.22%	10.77%	139	9.2	66	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.61	07.18.07	6.88%	102.5	-0.11%	6.19%	6.71%	143	-1.2	88	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	4.20	09.20.07	6.13%	99.0	-0.25%	6.35%	6.18%	159	1.4	105	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.69	07.18.07	7.50%	105.3	-0.21%	6.71%	7.12%	191	-0.8	100	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	7.28	09.20.07	6.63%	99.1	-0.34%	6.76%	6.69%	193	0.6	103	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.14	5.65	09.05.07	5.67%	98.7	-0.12%	5.90%	5.74%	110	-1.7	18	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	N.A.
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	03.08.09	1.96	08.03.07	10.88%	109.1	-0.00%	6.38%	9.97%	154	-3.9	107	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.29	11.10.07	8.25%	104.3	-0.23%	7.56%	7.91%	276	-0.2	184	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	1.64	08.24.07	8.63%	104.0	-0.03%	6.19%	8.30%	135	-2.2	89	325	USD	BB-	/	B1	/	N.A.
Северсталь-14	19.04.14	5.31	10.19.07	9.25%	110.7	-0.19%	7.24%	8.35%	245	-0.3	153	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.16	09.29.07	8.50%	103.9	-0.06%	6.67%	8.18%	183	-0.7	137	300	USD	B+	/	B2	/	N.A.
ММК-08	21.10.08	1.35	10.21.07	8.00%	102.4	-0.04%	6.20%	7.81%	136	-1.0	90	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	2.19	09.30.07	7.13%	103.0	-0.05%	5.75%	6.92%	92	-1.2	45	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-08	30.01.08	0.66	07.30.07	9.75%	102.4	-0.05%	6.11%	9.52%	127	2.2	54	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	3.01	10.14.07	8.38%	105.9	-0.08%	6.40%	7.91%	163	-0.7	109	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.93	07.28.07	8.00%	105.8	-0.07%	6.54%	7.56%	178	-2.5	124	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.85	06.16.07	10.00%	107.9	-0.02%	5.89%	9.27%	106	-2.8	59	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.45	08.11.07	8.00%	104.0	-0.16%	6.35%	7.69%	158	2.8	105	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.

**Долговой рынок**

Вымпелком-11	22.10.11	3.78	10.22.07	8.38%	107.0	-0.10%	6.53%	7.83%	177	-1.8	123	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.63	11.23.07	8.25%	107.8	-0.09%	7.06%	7.65%	227	-2.7	135	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	2.28	06.10.07	8.00%	104.0	-0.04%	6.28%	7.69%	144	-1.9	97	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
Автоваз	20.04.08	0.89	10.20.07	8.50%	100.6	0.00%	7.75%	8.45%	292	-3.8	245	250	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.87	10.14.07	10.25%	103.3	-0.05%	6.35%	9.92%	152	1.6	105	350	USD	B+	/	N.A.	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.15	07.28.07	8.88%	106.1	-0.02%	6.97%	8.37%	220	-2.8	167	350	USD	B+	/	B3	/	B+
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.93	11.06.07	8.13%	102.1	-0.03%	5.86%	7.96%	102	-0.6	56	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.76	11.17.07	8.88%	115.0	-0.08%	6.33%	7.72%	153	-2.6	62	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Еврохим	21.03.12	4.06	09.21.07	7.88%	101.0	-0.02%	7.61%	7.79%	285	-4.1	231	300	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.77	10.10.07	8.25%	102.3	-0.03%	6.90%	8.06%	206	-1.6	160	125	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.72	10.30.07	9.25%	101.3	-0.04%	8.89%	9.13%	413	-3.1	358	200	USD	B-	/	N.A.	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.06	06.22.07	8.50%	101.2	0.10%	8.30%	8.40%	350	-5.6	259	200	USD	N.A.	/	B1	/	B+
СИНЕК-15	03.08.15	6.12	08.03.07	7.70%	102.7	0.19%	7.25%	7.50%	245	-7.1	153	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB+
Ситроникс-09	02.03.09	1.67	09.02.07	7.88%	101.3	-0.04%	7.10%	7.78%	226	-1.0	180	200	USD	N.A.	/	B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.36	10.24.07	8.63%	101.9	-0.03%	7.18%	8.46%	234	-1.4	188	175	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.97	11.21.07	8.50%	101.9	-0.05%	6.49%	8.34%	165	1.1	118	150	USD	B+ /*	/	B1	/	N.A.

Источник: Bloomberg, 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	0.07	0.06								
ОБР 04002	15.03.07	0.32	0.31								
ОФЗ 27025	13.06.07	0.06	0.06				6.0%		6.00%	11.34	13.06.07
ОФЗ 27019	18.07.07	0.16	0.15				9.9%		10.00%	34.25	18.07.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.21	0.20				9.9%		10.00%	28.49	08.08.07
ОФЗ 25058	30.04.08	0.92	0.87				6.3%		6.30%	3.45	01.08.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.77	0.73	103.64	0.03%	5.5%	9.6%	32.80	10.00%	14.18	13.06.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.69	1.60				6.9%		7.00%	13.23	13.06.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.84	1.74	100.10	0.07%	5.9%	5.8%	4.50	5.80%	3.18	01.08.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.44	2.30	103.95	0.09%	5.9%	7.1%	87.31	7.40%	5.47	25.07.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.73	2.57	99.77	0.07%	6.0%	5.8%	178.52	5.80%	3.18	08.08.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.33	2.20	110.04	-0.05%	5.9%	9.1%	131.39	10.00%	34.25	18.07.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.30	3.11	100.54	0.11%	6.1%	6.1%	52.27	6.10%	4.51	25.07.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.43	4.17	100.20	0.18%	6.2%	6.1%	10.02	6.10%	5.68	18.07.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.74	3.53	109.86	0.01%	6.1%	8.2%	10.99	9.00%	23.92	15.08.07
ОФЗ 26198	02.11.12	4.66	4.38				6.1%		6.00%	212.71	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.49	6.11				8.0%		8.50%	1.40	15.08.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.60	7.14	100.74	0.25%	6.4%	7.9%	88.15	8.00%	19.73	22.08.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.19	4.89	109.70	0.24%	6.2%	8.2%	0.00	9.00%	18.49	07.09.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.09	6.69	104.40	-0.33%	5.9%	7.2%	15.66	7.50%	38.32	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	12.02	11.34				6.0%				
ОФЗ 46019	20.03.19	9.15	8.56	59.85	0.06%	6.9%	6.9%	0.00			02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.47	7.96	111.87	0.02%	6.4%	8.0%	114.89	9.00%	17.01	13.06.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.84	12.00				7.1%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.76	11.95	103.48	0.21%	6.7%	6.7%	249.46	6.90%	18.34	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.