

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.70	4.60		Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.6934 -0.01%
Доходность 30-летних КО США, %	4.88	4.80		Валютный курс, \$/евро	1.3603 0.01%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	67.32	-1.28%		PTC	1 960.40 -0.66%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	68.73	0.31%		DJIA	13 105.50 0.12%
Цена на нефть Urals, \$/брл	63.04	-2.41%		S&P 500	1 494.25 -0.08%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

Инвесторы ждут данных по ВВП США за I квартал, более настроены на фиксацию прибыли. В случае, если цифры покажут уверенный экономический рост, снижение котировок продолжится, что приведет к дальнейшему сужению спредов российского долга к КО США.

#### Внутренний долг РФ:

На внутреннем рынке – неглубокая коррекция в наиболее подорожавших «голубых фишках» и облигациях энергетики. Сегодня начнется подготовка к майским каникулам – спрос переместится в более короткие выпуски с высокой ставкой купона.

### Новости и ключевые события:

#### Российские:

Золотовалютные резервы РФ за период с 13 по 20 апреля возросли на \$4,6 млрд до \$361,2 млрд – ЦБР

Минфин проведет 2 мая аукцион по продаже ОФЗ-ПД выпуска 25061 на 11 млрд руб

Банк Москвы разместил 10-летние субординированные еврооблигации на \$400 млн под 6,807% годовых

Транскапиталбанк разместил 3-летние еврооблигации на \$175 млн под доходность 9,125% годовых

Агентство Moody's вслед за Fitch поставило рейтинги Абсолют-Банка на пересмотр с возможным повышением

Русфинанс Банк начнет 16 мая размещение 3-го выпуска облигаций объемом 4 млрд руб

ОГК-6 полностью разместила облигации на 5 млрд руб под 7,69% годовых к 3-летней оферте

Связь-Банк полностью разместил выпуск облигаций объемом 2 млрд рублей под 9,20% годовых к 2-летней оферте

Доходность облигаций Пивдом к 1,5-летней оферте по итогам размещения составила 13,42% годовых

Доходность облигаций Томск-Инвест к 1,5-летней оферте по итогам размещения составила 13,10% годовых

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



---

**ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ****Транскапиталбанк разместил 3-летние еврооблигации на \$175 млн под доходность 9,125% годовых**

Организаторы выпуска: ABN Amro и Deutsche Bank. Выпуск размещен по правилу Reg S. Выпуск размещен по нижней границе прогнозного диапазона.

**Банк Москвы разместил 10-летние субординированные еврооблигации на \$400 млн под 6,807% годовых**

По бумагам предусмотрен пут-опцион через 5 лет. Эмитентом выступает компания Kuznetski Capital SA. Лид-менеджерами сделки выступают Deutsche Bank и JPMorgan.

**Русфинанс Банк начнет 16 мая размещение 3-го выпуска облигаций объемом 4 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 2 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на срок до погашения будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор выпуска: Тройка Диалог.

**ОГК-6 полностью разместила облигации на 5 млрд руб под 7,69% годовых к 3-летней оферте**

Спрос на аукционе со стороны инвесторов составил 6,2 млрд руб. Было подано 45 заявок со ставкой купона в диапазоне 7,0-7,58% годовых. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 7,55% годовых.

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторы – ММБ, Росбанк.

**Связь-Банк полностью разместил выпуск облигаций объемом 2 млрд рублей под 9,20% годовых к 2-летней оферте**

По итогам размещения инвесторами было выставлено 36 заявок на общую сумму 2,4 млрд руб по номинальной стоимости. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 8,90% годовых. Срок обращения выпуска – 2 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу.

**Доходность облигаций Пивдом к 1,5-летней оферте по итогам размещения составила 13,42% годовых**

Объем выпуска – 1 млрд руб. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 13% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторы займа: ИК Еврофинансы, банк Союз.

**Доходность облигаций Томск-Инвест к 1,5-летней оферте по итогам размещения составила 13,10% годовых**

Объем выпуска – 500 млн руб. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 12,50% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторы займа: ИК ИстКэпитал.

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- ОАО "Новые торговые системы" приняло решение о размещении облигаций объемом 1 млрд руб
- Корстон-финансы приняло решение о размещении 3-летних облигаций объемом 1,5 млрд руб
- ФБ ММВБ с 27 апреля начнет вторичные торги облигациями МИАН-Девелопмент, Элемент Лизинг, Веха-Инвест-2
- ФБ ММВБ" включает с 27 апреля в котировальный список "А" первого уровня облигации Самарской и Ярославской областей 2006 г. Кроме того, в котировальный список "А" второго уровня включены облигации Уфы 2006 г, о банка Zenit-2, -3. В котировальный список "Б" включаются облигации Имплотия, Виктория-1, СНХЗ.

---

**Внешний долг РФ**

В четверг продолжилось падение американского долгового рынка. Вышли обнадеживающие данные по рынку труда – обозначилось снижение первичных обращений за пособием по безработице с 341 тыс. до 321 тыс. На этом фоне доходности выросли до 4,7% и 4,81% годовых для 10-летнего и 30-летнего выпусков соответственно.

Россия-30 также снизилась в цене, закрывшись на уровне 113,84% от номинала. Темпы изменения цены по-прежнему остаются достаточно высокими, однако немного не дотягивают до темпов 10-летнего выпуска КО США, что при повышении доходности дает дальнейшее сокращение спреда, на этот раз до 92 б.п.

Сегодня выйдут важные для рынка цифры – ВВП США за первый квартал 2007 г и Индекс стоимости рабочей силы.

## Рынок рублевых облигаций

Вчерашние аукционы, завершающие апрельские размещения, прошли без особого ажиотажа. На вторичных торгах наблюдалась коррекция цен вниз как в энергетике, так и в 1-ом эшелоне. Сегодня-завтра инвесторы будут формировать позиции на майские праздники, активность будет умеренной. Вероятно перевложение средств в более короткие выпуски с высокой ставкой купона.

**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-9	5 000	12.02.14	5.44	--	--	7.23%	22.08.07	101.15	-0.12	--	7.14	87.21
ЛУКОЙЛ-4	6 000	05.12.13	5.22	--	--	7.40%	14.06.07	101.44	-0.13	--	7.25	44.71
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	--	02.12.08	1.49	8.20%	05.06.07	101.55	-0.05	7.28	--	50.81
ГидроОГК	5 000	29.06.11	3.55	--	--	8.10%	04.07.07	103.21	-0.05	--	7.32	150.07
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	3.01	--	--	8.74%	20.09.07	104.05	-0.12	--	6.05	74.79
ОМК	3 000	12.06.08	1.07	--	--	9.20%	07.06.07	101.94	-0.04	--	7.50	48.67
ОГК-5	5 000	29.09.11	--	01.10.09	2.26	7.50%	04.10.07	100.00	0.06	7.64	--	52.40
ОГО-2	1 200	25.02.09	1.47	31.08.07	0.34	12.95%	27.08.07	99.76	0.09	14.02	13.52	43.02
Самохвал	1 500	21.10.09	--	23.04.08	0.97	11.40%	24.10.07	99.77	-0.03	11.99	--	110.25
ТМК-2	3 000	24.03.09	1.81	--	--	7.60%	25.09.07	100.20	-0.20	--	7.62	51.10

Источник: ММББ, 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	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	С&P	Moodys	Fitch	
<b>Суверенные</b>																		
Россия-07	26.06.07	0.16	06.26.07	10.00%	100.6	0.00%	5.81%	9.94%	115	-12.2	0.16	2 400	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-10	31.03.10	1.61	09.30.07	8.25%	104.6	-0.05%	5.27%	7.88%	61	-2.2	2.59	1 845	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.36	07.24.07	11.00%	144.3	-0.15%	5.63%	7.63%	93	-2.6	7.16	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.47	06.24.07	12.75%	182.3	-0.16%	5.89%	6.99%	120	-3.1	10.17	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.36	09.30.07	7.50%	113.8	-0.23%	5.60%	6.59%	91	-1.4	12.04	2 021	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Минфин</b>																		
Минфин-7	14.11.07	0.54	05.14.07	3.00%	98.6	-0.00%	5.70%	3.04%		0.0	0.52	661	USD	BBB+	/	N.A.	/	BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.55	05.14.07	3.00%	97.4	-0.01%	7.85%	3.08%	319	-1.4	0.94	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.75	05.14.07	3.00%	91.3	0.02%	5.46%	3.29%	87	-5.4	3.55	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Муниципальные</b>																		
Москва-11	12.10.11	3.91	10.12.07	6.45%	106.1	-0.07%	4.88%	6.08%	--	--	3.73	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.56	10.20.07	5.06%	98.9	-0.08%	5.21%	5.12%	--	--	7.18	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											ближайшего купона	С&P	Moodys	Fitch	
<b>Банковские</b>																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.82	10.07.07	8.75%	103.6	-0.02%	6.73%	8.44%	207	-4.3	146	200	USD	N.A.	/	B1 / *+	/	B / *+
Абсолют Банк-10	30.03.10	2.63	09.30.07	9.13%	105.8	-0.12%	6.90%	8.62%	230	0.5	163	175	USD	N.A.	/	R1 / *+	/	R / *+
Альфа-08	02.07.08	1.13	07.02.07	7.75%	101.2	0.00%	6.63%	7.66%	197	-5.6	136	250	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	2.27	10.10.07	7.88%	101.4	-0.03%	7.25%	7.77%	259	-3.5	198	400	USD	N.A.	/	Ba2	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.09	06.09.07	8.63%	100.9	0.04%	8.31%	8.54%	371	-5.4	305	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	3.98	08.22.07	8.64%	100.0	0.18%	8.62%	8.63%	403	-9.6	335	300	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.24	09.28.07	8.00%	105.1	-0.03%	5.71%	7.61%	105	-3.7	45	250	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.13	05.26.07	7.38%	104.7	0.02%	5.89%	7.04%	129	-6.7	62	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.86	05.13.07	7.34%	104.8	0.04%	6.37%	7.00%	178	-4.5	74	500	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.12	05.25.07	7.50%	103.2	0.10%	6.48%	7.27%	188	-7.5	121	300	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.49	08.16.07	9.38%	100.1	0.09%	9.31%	9.36%	471	-7.9	404	125	USD	B-	/	B1	/	N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	1.84	05.18.07	9.50%	100.0	-0.07%	9.50%	9.50%	484	-1.3	423	200	USD	R-	/	N.A.	/	R-
ВТБ-07	30.07.07	0.25	04.30.07	8.26%	100.7	-0.02%	5.47%	8.20%	81	-1.1	-34	300	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.40	06.21.07	6.10%	100.2	-0.00%	5.60%	6.09%	94	-4.9	-21	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-08	11.12.08	1.53	06.11.07	6.88%	101.9	-0.03%	5.64%	6.75%	98	-3.2	37	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.88	10.12.07	7.50%	107.4	0.06%	5.60%	6.98%	101	-6.5	34	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.60	08.04.07	6.32%	102.9	-0.02%	5.15%	6.14%	55	-3.2	-12	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.45	02.15.08	4.25%	98.0	0.02%	4.53%	4.34%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.62	06.30.07	6.25%	104.4	-0.10%	5.93%	5.99%	105	-4.1	3	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

Газпромбанк-08	30.10.08	1.41	04.30.07	7.25%	102.2	-0.03%	5.70%	7.09%	104	-3.2	43	1 050	USD	RRR-	/	A3	/	N.A.
Газпромбанк-11	15.06.11	3.53	06.15.07	7.97%	107.2	0.04%	5.97%	7.43%	138	-6.1	70	300	USD	BB+	/	Baa1	/	N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.58	09.23.07	6.50%	100.9	0.02%	6.36%	6.44%	172	-4.6	73	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Зенит-09	07.10.09	2.24	10.07.07	8.75%	100.1	-0.01%	8.69%	8.74%	403	-4.5	342	200	USD	N.A.	/	B1	/	B
Импэксбанк-07	29.06.07	0.17	06.29.07	9.00%	100.5	-0.03%	5.78%	8.95%	112	8.2	-3	100	USD	NR	/	A2	/	NR
МБРР-08	03.03.08	0.83	09.03.07	8.63%	101.1	-0.05%	7.23%	8.53%	257	0.2	142	150	USD	N.A.	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	1.97	06.29.07	8.80%	102.4	0.01%	7.55%	8.59%	289	-5.6	228	100	USD	N.A.	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.25	09.10.07	8.88%	99.9	-0.02%	8.89%	8.89%	425	-3.8	326	60	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.59	06.07.07	7.50%	100.3	0.02%	6.99%	7.48%	233	-8.9	118	250	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
МДМ-10	25.01.10	2.48	07.25.07	7.77%	99.8	0.00%	7.82%	7.78%	322	-4.2	255	425	USD	BB-	/	Ba2e	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.50	07.21.07	9.75%	104.4	-0.12%	8.49%	9.34%	390	-1.4	323	200	USD	B	/	Ba3	/	B+
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.43	07.05.07	7.15%	100.6	-0.00%	5.66%	7.10%	100	-5.3	-15	200	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.68	07.07.07	5.07%	100.6	-0.00%	4.22%	5.04%	--	--	--	50	EUR	N.A.	/	N.A.	/	BBB
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	1.14	06.30.07	4.38%	98.4	-0.01%	5.80%	4.45%	114	-3.9	53	150	USD	N.A.	/	Baa2	/	RRR
Moscow Narodny-09	06.10.09	2.28	07.06.07	6.15%	100.2	-0.00%	6.04%	6.14%	138	-4.9	77	500	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.85	05.12.07	8.25%	100.6	0.03%	7.94%	8.20%	328	-6.5	267	150	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.48	08.02.07	8.19%	100.2	-0.00%	8.09%	8.17%	349	-4.0	282	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.71	10.20.07	9.75%	101.6	-0.02%	9.31%	9.60%	472	-4.3	404	125	USD	N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.80	09.27.07	8.00%	100.1	-0.14%	7.93%	7.99%	327	3.1	266	225	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.34	06.17.07	8.75%	101.4	0.03%	8.14%	8.63%	354	-5.5	287	425	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.03	10.04.07	8.75%	101.3	0.19%	8.31%	8.64%	371	-10.7	305	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.80	10.20.07	8.75%	100.9	-0.11%	8.50%	8.67%	391	-1.8	324	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.21	07.29.07	6.88%	101.2	-0.01%	5.85%	6.79%	119	-4.5	58	300	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.13	09.29.07	6.20%	100.9	0.20%	5.92%	6.15%	132	-12.4	65	400	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.24	08.11.07	6.50%	100.8	0.02%	5.87%	6.45%	121	-7.0	60	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.40	04.30.07	8.00%	99.2	-0.01%	8.56%	8.06%	390	-4.0	329	13	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.20	07.09.07	7.63%	100.2	-0.01%	6.34%	7.61%	168	-2.9	53	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+/*+
Росбанк-09	24.09.09	2.16	06.24.07	9.75%	104.0	-0.06%	7.91%	9.38%	325	-2.5	264	201	USD	N.A.	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.16	05.29.07	6.88%	103.5	-0.08%	5.76%	6.64%	117	-2.5	50	350	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.91	05.16.07	7.18%	106.5	-0.09%	5.87%	6.73%	129	-1.8	24	700	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.42	09.28.07	7.80%	100.3	0.00%	6.96%	7.77%	230	-5.8	115	300	USD	B+	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.96	10.21.07	8.13%	100.9	-0.01%	7.18%	8.05%	252	-4.4	191	300	USD	B+	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.20	09.16.07	6.83%	100.5	0.00%	6.57%	6.79%	--	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.08	10.07.07	7.50%	98.3	0.09%	8.07%	7.63%	347	-7.2	280	500	USD	B+	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.35	05.05.07	8.63%	101.6	0.22%	8.14%	8.49%	355	-11.5	288	350	USD	B+	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.47	06.16.07	8.88%	99.8	0.27%	8.97%	8.90%	437	-15.2	370	200	USD	B-	/	Ba3	/	N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.68	06.01.07	9.75%	101.5	0.00%	9.34%	9.61%	475	-5.0	407	200	USD	B-	/	Ba3	/	N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	3.95	05.14.07	5.93%	101.8	0.03%	5.49%	5.83%	90	-5.8	22	750	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.98	05.15.07	6.48%	104.3	-0.01%	5.64%	6.22%	105	-3.5	1	500	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.57	08.11.07	6.23%	101.6	-0.08%	5.58%	6.13%	98	-1.1	31	1 000	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Сивакадем-09	19.05.08	0.99	05.19.07	9.75%	102.5	-0.08%	7.21%	9.51%	255	2.3	195	63	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Сивакадем-08	12.05.09	1.84	05.12.07	9.00%	102.4	-0.08%	7.71%	8.79%	305	-0.7	244	351	USD	N.A.	/	B1e	/	B
Сивакадем-11*	30.12.11	3.64	06.30.07	12.00%	111.0	-0.00%	9.05%	10.81%	446	-5.0	379	130	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
Сивакадем-11-2	16.11.11	3.86	11.16.07	8.30%	103.1	-0.02%	7.44%	8.05%	--	--	--	300	EUR	N.A.	/	B1e	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	2.32	06.21.07	9.88%	101.8	-0.01%	9.10%	9.70%	450	-3.6	384	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
УралВТБ-07	21.09.07	0.40	09.21.07	9.00%	100.5	0.01%	7.55%	8.95%	289	-8.5	174	110	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.

Финансбанк-08	12.12.08	1.52	06.12.07	7.90%	101.6	0.02%	6.86%	7.78%	220	-6.1	159	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.75	08.04.07	9.13%	100.4	0.08%	8.50%	9.09%	384	-15.9	269	150	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	1.11	06.30.07	8.63%	100.0	-0.00%	8.57%	8.62%	391	-4.8	331	275	USD	B	/	Ba3	/	N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

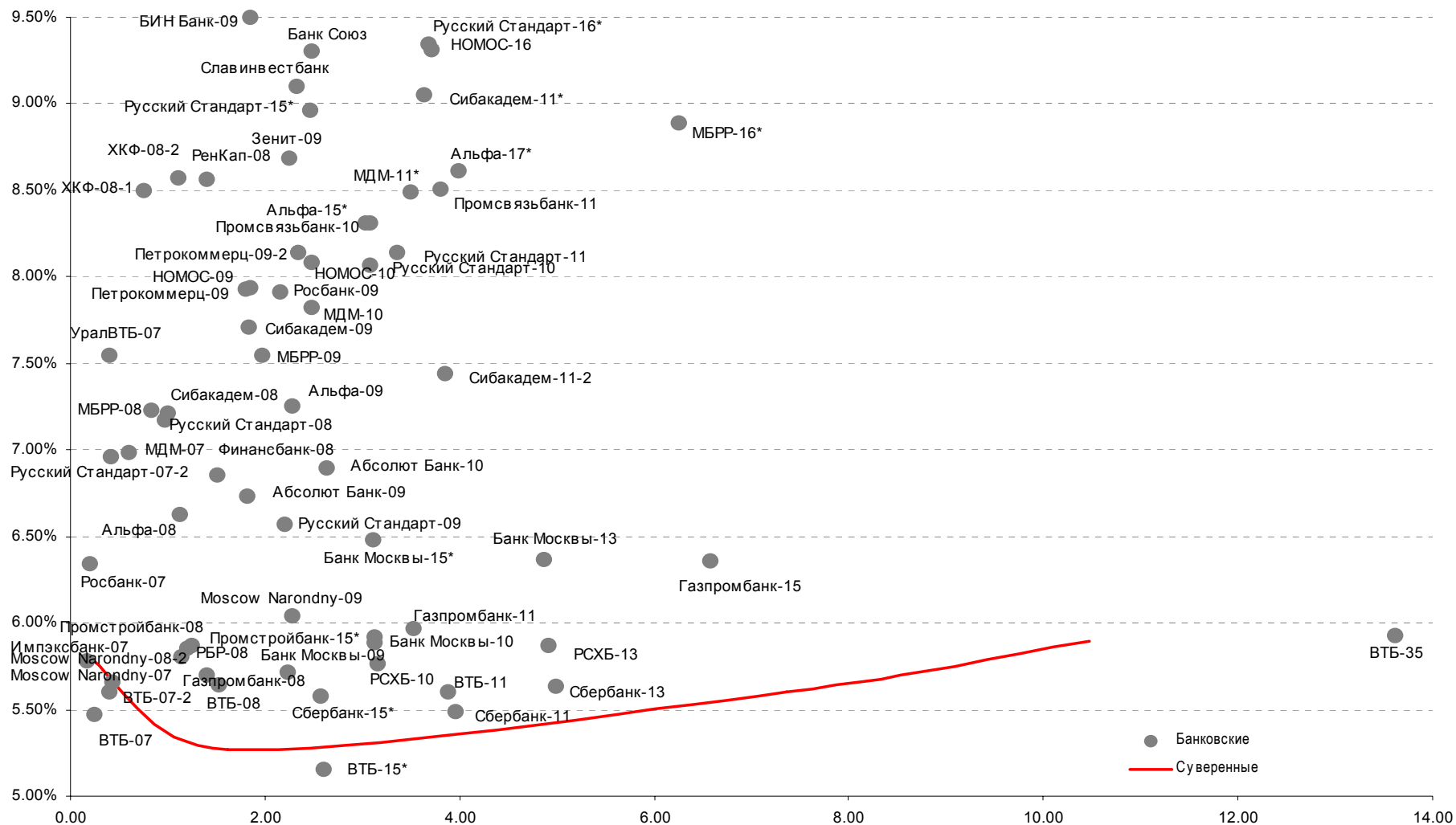
### Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата		Дата		Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к		Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
	погашения	лет	купона	купона			оферте/ погашению	Текущая доходность			суверенным еврооблигациям	С&P			Moodys	Fitch		
<b>Нефтегазовые</b>																		
Газпром-08	30.10.08	1.41	04.30.07	7.25%	102.2	-0.03%	5.70%	7.09%	104	-3.2	43	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпром-09	21.10.09	2.26	10.21.07	10.50%	112.0	0.01%	5.29%	9.38%	63	-6.0	3	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	3.03	09.27.07	7.80%	109.5	-0.01%	4.70%	7.12%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.99	12.09.07	4.56%	98.2	0.03%	4.93%	4.64%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.67	09.01.07	9.63%	119.4	0.06%	5.68%	8.06%	110	-5.0	5	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.64	07.22.07	4.51%	97.4	-0.01%	5.53%	4.63%	93	-3.7	26	932	USD	N.A.	/	A3	/	N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.27	07.22.07	5.63%	100.2	0.00%	5.53%	5.62%	87	-5.1	27	560	USD	BBB-	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.89	02.25.08	5.03%	99.3	0.06%	5.15%	5.07%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.38	06.01.07	5.88%	103.9	0.02%	5.27%	5.66%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.21	05.22.07	6.21%	100.7	-0.18%	5.78%	6.17%	108	-2.5	15	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.95	03.22.08	5.14%	98.5	-0.05%	5.33%	5.21%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	8.08	11.02.07	5.44%	100.6	-0.10%	5.36%	5.41%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	4.07	08.01.07	7.20%	105.6	-0.09%	5.78%	6.82%	119	-1.8	51	1 192	USD	BBB+	/	N.A.	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.74	09.07.07	6.51%	102.9	-0.15%	6.20%	6.32%	151	-3.1	31	1 300	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.21	04.28.07	8.63%	130.7	-0.01%	6.26%	6.60%	138	-4.7	37	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.58	07.15.07	10.75%	108.2	-0.08%	5.64%	9.93%	97	-0.4	37	500	USD	BB+	/	Ba1	/	N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.50	05.06.07	11.00%	102.5	-0.03%	5.99%	10.73%	133	-0.9	18	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.68	07.18.07	6.88%	103.1	-0.10%	6.02%	6.67%	143	-2.1	75	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	4.28	09.20.07	6.13%	99.8	0.08%	6.17%	6.14%	158	-5.5	90	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.77	07.18.07	7.50%	106.3	-0.08%	6.57%	7.05%	194	-3.1	94	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	7.36	09.20.07	6.63%	100.0	-0.09%	6.63%	6.63%	193	-3.4	103	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.14	5.73	09.05.07	5.67%	99.7	0.08%	5.72%	5.69%	108	-5.6	9	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	N.A.
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	03.08.09	2.03	08.03.07	10.88%	109.2	-0.00%	6.43%	9.96%	177	-5.1	116	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.11	05.10.07	8.25%	103.3	0.02%	7.72%	7.99%	308	-4.5	209	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	1.71	08.24.07	8.63%	104.2	0.02%	6.17%	8.28%	151	-6.3	90	325	USD	BB-	/	B1	/	N.A.
Северсталь-14	19.04.14	5.38	10.19.07	9.25%	110.5	0.06%	7.31%	8.37%	267	-5.4	168	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.23	09.29.07	8.50%	104.2	-0.04%	6.57%	8.15%	191	-3.1	131	300	USD	B+	/	B2	/	N.A.
ММК-08	21.10.08	1.43	10.21.07	8.00%	102.6	0.02%	6.13%	7.80%	147	-6.8	87	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	2.26	09.30.07	7.13%	103.3	0.02%	5.64%	6.90%	98	-6.1	38	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-08	30.01.08	0.74	07.30.07	9.75%	102.9	-0.02%	5.71%	9.47%	105	-3.6	-10	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	3.08	10.14.07	8.38%	106.3	-0.00%	6.33%	7.88%	173	-4.1	107	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	4.00	07.28.07	8.00%	106.3	-0.02%	6.44%	7.53%	185	-4.5	118	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.92	06.16.07	10.00%	108.0	0.00%	5.94%	9.26%	128	-5.5	67	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.52	08.11.07	8.00%	104.3	-0.01%	6.29%	7.67%	169	-3.8	102	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.

**Долговой рынок**

Вымпелком-11	22.10.11	3.85	10.22.07	8.38%	107.3	0.03%	6.48%	7.81%	189	-5.7	121	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.45	05.23.07	8.25%	107.5	0.04%	7.12%	7.68%	248	-4.8	149	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	2.35	06.10.07	8.00%	104.2	0.01%	6.21%	7.67%	161	-4.7	95	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
Автоваз	20.04.08	0.96	10.20.07	8.50%	100.7	0.04%	7.74%	8.44%	307	-9.4	247	250	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.94	10.14.07	10.25%	103.8	-0.01%	6.13%	9.88%	147	-4.6	86	350	USD	B+	/	N.A.	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.23	07.28.07	8.88%	106.4	-0.11%	6.91%	8.34%	232	-1.4	164	350	USD	B+	/	B3	/	B+
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.97	05.06.07	8.13%	102.3	-0.02%	5.82%	7.95%	116	-3.7	55	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.62	05.17.07	8.88%	115.8	-0.07%	6.23%	7.67%	159	-3.1	60	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Еврохим	21.03.12	4.13	09.21.07	7.88%	101.0	0.04%	7.62%	7.80%	303	-4.5	235	300	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.84	10.10.07	8.25%	102.6	-0.04%	6.82%	8.04%	216	-2.7	155	125	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.63	04.30.07	9.25%	101.5	-0.01%	8.83%	9.11%	424	-4.7	356	200	USD	B-	/	N.A.	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.14	06.22.07	8.50%	101.1	-0.05%	8.31%	8.41%	367	-3.3	268	200	USD	N.A.	/	B1	/	B+
СИНЕК-15	03.08.15	6.19	08.03.07	7.70%	102.7	-0.03%	7.26%	7.50%	263	-3.7	163	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB+
Ситроникс-09	02.03.09	1.74	09.02.07	7.88%	101.4	0.02%	7.06%	7.77%	240	-6.2	179	200	USD	N.A.	/	B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.43	10.24.07	8.63%	101.7	-0.15%	7.37%	8.48%	271	5.6	210	175	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.01	05.21.07	8.50%	102.1	0.15%	6.45%	8.33%	179	-20.1	118	150	USD	B+	/	B1	/	N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**


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	0.14	0.13								
ОБР 04002	15.03.07	0.39	0.38								
ОФЗ 27025	13.06.07	0.13	0.13				6.0%		6.00%	7.07	13.06.07
ОФЗ 27019	18.07.07	0.23	0.22				9.9%		10.00%	27.12	18.07.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.28	0.27				9.8%		10.00%	21.37	08.08.07
ОФЗ 25058	30.04.08	0.98	0.92	100.53	-0.17%	5.9%	6.3%	8.04	6.30%	14.67	02.05.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.84	0.80				9.6%		10.00%	8.84	13.06.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.76	1.67	101.20	0.06%	5.9%	6.9%	3.36	7.00%	8.25	13.06.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.89	1.78	99.91	0.00%	6.0%	5.8%	54.88	5.80%	13.51	02.05.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.51	2.37				7.1%		7.40%	0.20	25.07.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.78	2.62	99.54	-0.01%	6.1%	5.8%	74.03	5.80%	12.39	02.05.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.40	2.27	110.15	-0.02%	6.0%	9.1%	44.06	10.00%	27.12	18.07.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.37	3.17	100.15	-0.10%	6.2%	6.1%	0.50	6.10%	0.17	25.07.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.50	4.23	99.86	0.04%	6.3%	6.1%	144.80	6.10%	1.34	18.07.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.81	3.59	109.70	-0.23%	6.1%	8.2%	0.00	9.00%	17.51	15.08.07
ОФЗ 26198	02.11.12	4.73	4.45	98.68	0.08%	6.3%	6.1%	0.02	6.00%	208.44	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.43	6.04	106.30	-0.00%	6.4%	8.0%	303.07	8.50%	16.53	16.05.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.65	7.18	99.93	-0.07%	6.5%	8.0%	84.03	8.00%	14.03	22.08.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.25	4.94	109.29	0.05%	6.3%	8.2%	6.67	9.00%	12.08	07.09.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.16	6.76				7.2%		7.50%	32.98	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	12.05	11.37	47.99	0.03%	6.0%	6.0%	36.23			
ОФЗ 46019	20.03.19	9.21	8.61	59.29	0.63%	6.9%	6.9%	96.94			02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.53	8.01	111.29	0.01%	6.5%	8.1%	494.78	9.00%	10.60	13.06.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.91	12.08				7.1%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.77	11.96	102.61	-0.01%	6.8%	6.7%	223.84	6.90%	13.42	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.