

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.87	-1.40		Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.9031 0.00%
Доходность 30-летних КО США, %	5.00	-1.60		Валютный курс, \$/евро	1.3434 0.04%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	68.16	0.12%		PTC	1 724.69 -0.74%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	68.64	-0.41%		DJIA	13 633.08 0.83%
Цена на нефть Urals, \$/брл	64.17	-0.40%		S&P 500	1 530.23 0.80%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

Доходности КО США колеблются на фоне разнонаправленных данных, что можно рассматривать как закрепление на достигнутых высоких уровнях. Российский внешнедолговой рынок движется вполне предсказуемо вслед за КО США – спред сохраняется около 90 б.п.

#### Внутренний долг РФ:

Незначительные продажи привели к некоторому снижению котировок. Однако рынок остается крепким, дальнейшей активизации продаж не ожидается. Объем размещений на следующей неделе – выше 15 млрд руб, иголки постепенно начнут готовиться к новым покупкам.

### Новости и ключевые события:

#### Российские:

Золотовалютные резервы РФ за период с 18 по 25 мая возросли на \$7,9 млрд до \$402,2 млрд – ЦБР

Лукойл определил ожидаемую доходность выпуска еврооблигаций – предполагается премия

Роснефть планирует во 2-м полугодии 2007 г разместить еврооблигации до \$5 млрд для рефинансирования кредита, привлеченного на покупку активов ЮКОСа

S&P отозвало рейтинги Суала по просьбе компании

Северо-Западный Телеком привлекает синдицированный кредит на \$100 млн

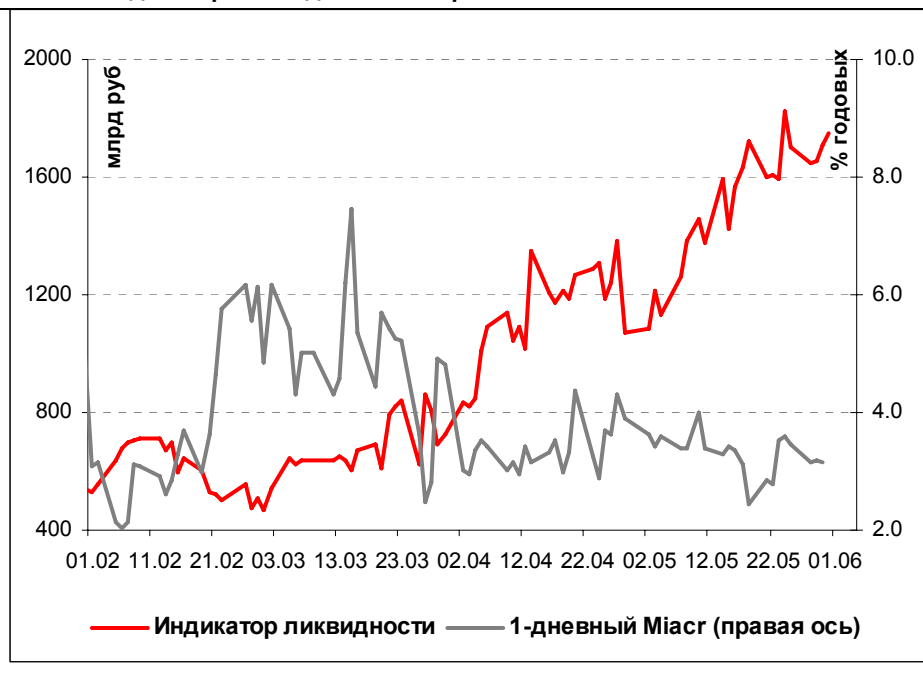
Банк ДельтаКредит полностью разместил 2-й выпуск облигаций на 2 млрд руб ставка купона составила 3-месячный Mosprime+30 б.п.

ООО "Металлсервис-финанс" полностью разместило облигации на 1,5 млрд руб под 10,78% годовых к годовой оферте

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



## **Основные новости**

### **Лукойл определил ожидаемую доходность выпуска еврооблигаций**

Более короткий, 10-летний, транш планируется разместить под доходность UST + 155 б.п., а 15-летний – UST + 185 б.п. Объем выпуска планируется на уровне \$1 млрд. Организаторами выступают CS и Deutsche Bank.

*Исходя из предполагаемой премии к КО США, ориентировочная доходность 10-летнего выпуска составит где-то 6,40-6,45% годовых, а 15-летнего – 6,77-6,85% годовых.*

*Еврооблигации Газпрома с погашением в 2016 и 2022 годах торгуются сейчас на уровне 5,9% и 6,3% годовых соответственно. Таким образом, премия облигаций Лукойла к Газпрому составит около 50 б.п., что выглядит несколько завышенным за разницу в рейтинге на 1 ступень (по S&P). Для сравнения, еврооблигации ТНК с погашением в 2016-2017 гг торгуются под доходность 6,78-6,83% годовых при рейтинге от S&P на уровне BB+.*

*На наш взгляд, премия за 1 ступень рейтинга не должна превышать 25 б.п. В свете этого, предполагаемая доходность выглядит привлекательно и позволяет предполагать потенциал ценового роста после завершения размещения.*

### **Роснефть планирует во 2-м полугодии 2007 г разместить еврооблигации до \$5 млрд для рефинансирования кредита, привлеченного на покупку активов ЮКОСа**

Помимо привлечения средств через выпуск еврооблигаций, компания также планирует продать ряд непрофильных активов на сумму до \$4 млрд и, возможно, часть своих казначейских акций на сумму около \$2,5 млрд, приобретенных у "ЮКОСа" на аукционе. Ранее Роснефть привлекла кредит в размере \$34 млрд на приобретение активов НК ЮКОС

### **Северо-Западный Телеком привлекает синдицированный кредит на \$100 млн**

Займ состоит из 2 траншей - \$50 млн на 3 года под Libor + 95 б.п. и \$50 млн на 5 лет под Libor + 125 б.п. Организатором выбран ММБ.

### **Банк ДельтаКредит полностью разместил 2-й выпуск облигаций на 2 млрд руб ставка купона составила 3-месячный Mosprime+30 б.п.**

Исходя из текущей ставки Mosprime, ставка 1-го купона составит 5,10% годовых. Спрос на аукционе составил 5,43 млрд руб в 2,7 раза превысив объем предложения.

Срок обращения облигаций – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. По облигациям предусмотрено поручительство Societe Generale, которой принадлежит 100% акций банка ДельтаКредит. Организатор выпуска: Райффайзенбанк Австрия.

**ООО "Металлсервис-финанс" полностью разместило облигации на 1,5 млрд руб под 10,78% годовых к годовой оферте**

Спрос на облигации со стороны инвесторов составил 2,524 млрд руб. Ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 10,50% годовых. Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор займа: Транскредитбанк.

#### **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- ФБ ММВБ начинает с 31 мая вторичные торги облигациями банка Русский Стандарт-8, КБ Восточный, ООО "МФ" и ЮЛК-Финанс
- ФСФР зарегистрировала 2-ой выпуск облигаций ООО «ЛСР-Инвест» на 3 млрд руб
- ХК Сибирский Цемент установила по облигациям ставку 5-6-го купонов в размере 9,70% годовых (без изменений)

---

### **Внешний долг РФ**

Доходности КО США немного вчера снизились. Днем обозначился рост цен на фоне предварительных данных по безработице – количество новых рабочих мест составило 97 тыс против прогнозного значения 120 тыс, однако поздно вечером вышел протокол прошедшего заседания ФРС, в котором говорится об ускорении экономического роста и инфляции, как основной проблеме для американских властей, что стало причиной повышения доходностей практически до исходных значений. Также падению цен способствует очередное ралли на юондовом рынке - DJIA и S&P 500 достигли локальных максимумов. Закрытие произошло на уровне 4,87% и 5% годовых для 10-летнего и 30-летнего выпусков. Кроме того, прошел аукцион 5-летних КО США на сумму \$13 млрд по ставке 4,818% годовых. Спрос превысил предложение в 2,6 раза, при том что этот показатель на прошлом аукционе составил 2,29 раза.

Россия-30 вела себя в течение дня похожим образом – цена снизилась до 112,36% от номинала при спреде в 91 б.п.

Сегодняшний день будет достаточно богат на статистику – пересмотр ВВП за первый квартал, индекс цен ВВП и количество первичных обращений за пособием по безработице.

## Рынок рублевых облигаций

На рынке рублевого долга вчера наблюдалась коррекция котировок вниз. В секторе госдолга объем торгов возрос до 2,2 млрд руб из которых 85% сделок пришлось на три самых дальних выпуска (ОФЗ 46017, 46018, 46020), которые снизились в пределах 0,1-0,2%. Также снижение котировок наблюдалось в самых ликвидных выпусках субфедерального сектора.

Среди корпоративных облигаций однозначного тренда не наблюдалось, хотя по наиболее торгуемым бумагам также происходило плавное нисходящее движение. В то же время, состоявшиеся вчера последние майские размещения по-прежнему демонстрируют высокий интерес инвесторов. В целом ситуация остается стабильной и дальнейшей активизации продаж не ожидается. На следующую неделю объем запланированных размещений превышает 15 млрд руб, что потребует активного участия инвесторов.

**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
ЛУКойл-3	8 000	08.12.11	3.83	--	--	7.10%	14.06.07	100.52	0.03	--	7.08	100.52
ФСК-5	5 000	01.12.09	2.26	--	--	7.20%	05.06.07	100.75	-0.15	--	6.99	71.00
ДымКолбасы	800	30.10.09	--	02.05.08	0.90	10.99%	02.11.07	100.45	-0.11	10.72	--	74.54
НЭФИС-2	1 500	16.12.09	--	18.06.08	0.98	10.20%	20.06.07	100.10	-0.01	10.34	--	104.00
ОГК-5	5 000	29.09.11	--	01.10.09	2.17	7.50%	04.10.07	100.08	-0.06	7.59	--	79.76
ПромТрактор-2	3 000	20.10.09	2.16	22.04.08	0.87	10.75%	23.10.07	102.56	-0.19	7.88	9.75	46.26
СЗТелек-4	2 000	08.12.11	3.21	--	--	8.10%	14.06.07	102.55	0.05	--	7.44	80.80
СлавИнвБанк2	900	27.10.08	--	29.10.07	0.42	0.00%	29.10.07	100.00	0.00	10.21	--	148.71
АКБ Союз-2	2 000	05.10.09	2.16	--	--	8.37%	04.10.07	100.29	-0.03	--	8.39	99.33
УралВаг3	2 000	30.09.08	1.27	--	--	9.40%	02.10.07	101.20	-0.15	--	8.60	59.21

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	Дата	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность		Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
	погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона				погашению	Текущая доходность										
<b>Суверенные</b>																		
Россия-07	26.06.07	0.07	06.26.07	10.00%	100.3	-0.05%	5.64%	9.97%	76	35.1	0.07	2 400	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-10	31.03.10	1.52	09.30.07	8.25%	104.2	-0.05%	5.40%	7.92%	52	3.4	2.50	1 845	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.24	07.24.07	11.00%	142.5	-0.01%	5.77%	7.72%	91	1.4	7.04	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.35	06.24.07	12.75%	181.4	0.08%	5.93%	7.03%	106	0.6	10.05	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.23	09.30.07	7.50%	112.4	-0.05%	5.78%	6.67%	91	2.3	11.83	2 021	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Минфин</b>																		
Минфин-7	14.11.07	0.45	11.14.07	3.00%	98.9	0.01%	5.50%	3.03%	62	62.0	0.44	1 322	USD	BBB+	/	N.A.	/	NR
Минфин-8	14.05.08	0.46	05.14.08	3.00%	97.6	0.01%	8.34%	3.07%	346	0.1	0.88	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.77	05.14.08	3.00%	91.2	-0.01%	5.53%	3.29%	71	-0.5	3.57	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Муниципальные</b>																		
Москва-11	12.10.11	3.81	10.12.07	6.45%	105.4	0.02%	5.04%	6.12%	--	--	3.63	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.45	10.20.07	5.06%	98.1	0.02%	5.32%	5.16%	--	--	7.08	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		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
	погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона				погашению	Текущая доходность										
<b>Банковские</b>																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.73	10.07.07	8.75%	103.3	-0.01%	6.83%	8.47%	195	-3.2	142	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B /*+
Абсолют Банк-10	30.03.10	2.53	09.30.07	9.13%	105.5	-0.02%	6.95%	8.65%	212	1.2	155	175	USD	N.A.	/	Ba3	/	B /*+
Альфа-08	02.07.08	1.03	07.02.07	7.75%	101.2	0.01%	6.61%	7.66%	173	-1.0	121	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	2.18	10.10.07	7.88%	101.4	-0.02%	7.20%	7.76%	232	-0.5	180	400	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	2.99	06.09.07	8.63%	101.1	-0.15%	8.26%	8.53%	343	4.4	286	225	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	3.89	08.22.07	8.64%	100.2	-0.02%	8.58%	8.62%	376	-0.2	318	300	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.15	09.28.07	8.00%	104.6	-0.04%	5.84%	7.65%	96	-0.6	43	250	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.14	11.26.07	7.38%	104.5	-0.02%	5.93%	7.06%	109	0.2	52	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.94	11.13.07	7.34%	104.6	-0.09%	6.40%	7.01%	158	2.2	62	500	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.13	11.25.07	7.50%	102.9	-0.10%	6.54%	7.29%	171	2.6	114	300	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.39	08.16.07	9.38%	100.4	-0.06%	9.19%	9.34%	435	2.6	378	125	USD	B-	/	B1	/	N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	1.83	11.18.07	9.50%	99.8	0.07%	9.59%	9.51%	471	-6.8	418	100	USD	R-	/	N.A.	/	R-
ВТБ-07	30.07.07	0.17	07.30.07	8.26%	100.5	0.03%	5.28%	8.22%	40	-17.5	-36	300	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.30	06.21.07	6.10%	100.1	-0.00%	5.49%	6.09%	61	-0.8	-14	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-08	11.12.08	1.43	06.11.07	6.88%	101.7	0.01%	5.73%	6.76%	85	-4.1	33	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.79	10.12.07	7.50%	106.4	-0.14%	5.81%	7.05%	99	3.0	40	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.50	08.04.07	6.32%	101.9	-0.10%	5.49%	6.19%	66	3.4	9	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.35	02.15.08	4.25%	97.4	-0.06%	4.61%	4.36%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.42	06.30.07	6.25%	102.7	0.26%	6.05%	6.08%	104	0.1	11	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

Газпромбанк-08	30.10.08	1.37	10.30.07	7.25%	101.9	-0.05%	5.82%	7.11%	94	-0.1	42	1 050	USD	RRR-	/	A3	/	N.A.		
Газпромбанк-11	15.06.11	3.43	06.15.07	7.97%	106.6	0.11%	6.10%	7.48%	128	-4.0	70	300	USD	BB+	/	Baa1	/	N.A.		
Газпромбанк-15	23.09.15	6.47	09.23.07	6.50%	100.1	-0.06%	6.49%	6.50%	164	1.2	71	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.		
Зенит-09	07.10.09	2.15	10.07.07	8.75%	100.2	-0.02%	8.66%	8.73%	378	-0.8	325	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B		
Импэксбанк-07	29.06.07	0.08	06.29.07	9.00%	100.2	-0.02%	5.66%	8.98%	78	-2.1	2	100	USD	NR	/	Baa2	/	NR		
МБРР-08	03.03.08	0.74	09.03.07	8.63%	101.0	0.01%	7.24%	8.54%	236	-2.2	160	150	USD	N.A.	/	B1	/	B		
МБРР-09	29.06.09	1.88	06.29.07	8.80%	102.5	-0.07%	7.48%	8.59%	260	1.4	208	100	USD	N.A.	/	B1	/	B		
МБРР-16*	10.03.16	6.16	09.10.07	8.88%	100.2	0.00%	8.83%	8.85%	398	-0.5	306	60	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.		
МДМ-07	07.12.07	0.50	06.07.07	7.50%	100.3	0.00%	6.82%	7.47%	194	-0.3	118	250	USD	BB-	/	Ba1	/	BB-		
МДМ-10	25.01.10	2.38	07.25.07	7.77%	99.9	-0.05%	7.79%	7.77%	295	1.9	238	425	USD	BB-	/	Ba1	/	BB-		
МДМ-11*	21.07.11	3.41	07.21.07	9.75%	105.1	-0.00%	8.27%	9.28%	345	0.3	287	200	USD	B	/	Ba2	/	B+		
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.34	07.05.07	7.15%	100.5	-0.00%	5.64%	7.11%	76	-1.6	0	200	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB		
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.59	07.07.07	5.07%	100.5	-0.00%	4.14%	5.04%	--	--	--	50	EUR	N.A.	/	N.A.	/	BBB		
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	1.05	06.30.07	4.38%	98.5	0.06%	5.81%	4.44%	94	-4.4	41	150	USD	N.A.	/	Baa2	/	RRR		
Moscow Narodny-09	06.10.09	2.18	07.06.07	6.15%	100.3	0.02%	6.00%	6.13%	112	-1.7	60	500	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB		
НОМОС-09	12.05.09	1.83	11.12.07	8.25%	101.0	0.00%	7.67%	8.17%	279	-3.2	227	150	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+		
НОМОС-10	02.02.10	2.39	08.02.07	8.19%	100.4	-0.02%	8.02%	8.16%	318	0.9	261	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+		
НОМОС-16	20.10.16	3.62	10.20.07	9.75%	103.2	0.08%	8.84%	9.45%	402	-3.2	343	125	USD	N.A.	/	B1	/	B+		
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.71	09.27.07	8.00%	100.2	-0.00%	7.89%	7.99%	301	-5.4	248	225	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.		
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.25	06.17.07	8.75%	101.3	-0.03%	8.17%	8.64%	329	-0.4	277	425	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.		
Промсвязьбанк-10	04.10.10	2.93	10.04.07	8.75%	101.2	-0.00%	8.32%	8.65%	349	-0.6	292	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+		
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.70	10.20.07	8.75%	100.9	-0.01%	8.49%	8.67%	367	-0.1	309	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+		
Промстройбанк-08	29.07.08	1.11	07.29.07	6.88%	101.1	0.02%	5.89%	6.80%	101	-2.6	49	300	USD	N.A.	/	A2	/	BBB		
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.03	09.29.07	6.20%	100.1	-0.04%	6.16%	6.19%	132	0.6	76	400	USD	N.A.	/	A3	/	BBB		
РБР-08	11.08.08	1.15	08.11.07	6.50%	100.5	-0.00%	6.09%	6.47%	121	0.5	68	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	N.A.		
РенКап-08	31.10.08	1.36	10.31.07	8.00%	99.0	0.01%	8.73%	8.08%	385	-2.7	332	13	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-		
Росбанк-07	09.07.07	0.11	07.09.07	7.63%	100.1	-0.00%	6.03%	7.62%	115	-16.2	39	150	USD	B+	/	Ba2	/	B+/*+		
Росбанк-09	24.09.09	2.07	06.24.07	9.75%	103.9	-0.01%	7.90%	9.39%	302	-2.1	250	201	USD	N.A.	/	Ba2	/	BB-		
РСХБ-10	29.11.10	3.17	11.29.07	6.88%	103.4	-0.05%	5.78%	6.65%	94	1.1	37	350	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+		
РСХБ-13	16.05.13	4.97	11.16.07	7.18%	106.1	-0.12%	5.94%	6.76%	113	2.9	16	700	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+		
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.33	09.28.07	7.80%	100.4	-0.00%	6.54%	7.77%	167	-8.6	91	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.		
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.87	10.21.07	8.13%	100.9	0.00%	7.09%	8.06%	221	-1.2	168	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.		
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.10	09.16.07	6.83%	100.5	-0.03%	6.57%	6.79%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	N.A.		
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.99	10.07.07	7.50%	98.8	-0.16%	7.89%	7.59%	306	5.4	249	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.		
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.40	11.05.07	8.63%	102.1	0.06%	8.00%	8.45%	318	-2.3	260	350	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.		
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.37	06.16.07	8.88%	100.6	-0.03%	8.61%	8.82%	378	0.6	321	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.		
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.59	06.01.07	9.75%	102.9	0.01%	8.95%	9.47%	413	-1.1	355	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.		
Сбербанк-11	14.11.11	3.97	11.14.07	5.93%	100.8	0.00%	5.72%	5.88%	90	-0.4	32	750	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+		
Сбербанк-13	15.05.13	5.04	11.15.07	6.48%	103.0	-0.05%	5.88%	6.29%	106	1.6	10	500	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+		
Сбербанк-15*	11.02.15	2.48	08.11.07	6.23%	101.0	-0.01%	5.81%	6.17%	97	-0.4	41	1 000	USD	N.A.	/	A2	/	BBB		
Сивакадем-08	19.05.08	0.94	11.19.07	9.75%	102.4	-0.00%	7.16%	9.52%	228	-2.3	176	63	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.		
Сивакадем-09	12.05.09	1.82	11.12.07	9.00%	102.3	-0.02%	7.68%	8.79%	280	-2.4	228	351	USD	N.A.	/	B1e	/	B		
Сивакадем-11*	30.12.11	3.56	06.30.07	12.00%	111.9	-0.02%	8.79%	10.73%	397	-0.1	339	130	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.		
Сивакадем-11-2	16.11.11	3.76	11.16.07	8.30%	103.2	-0.03%	7.41%	8.04%	--	--	--	300	EUR	N.A.	/	#N/A	/	N.A.	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	2.23	06.21.07	9.88%	101.5	-0.04%	9.19%	9.73%	431	-0.3	379	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+		
УралВТБ-07	21.09.07	0.31	09.21.07	9.00%	100.5	-0.02%	7.22%	8.96%	234	-8.9	158	110	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.		

Финансбанк-08	12.12.08	1.42	06.12.07	7.90%	101.4	-0.00%	6.91%	7.79%	204	-2.9	151	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.65	08.04.07	9.13%	100.8	0.01%	7.80%	9.05%	292	-3.2	216	150	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	1.02	06.30.07	8.63%	100.7	-0.05%	7.88%	8.56%	300	4.4	248	275	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

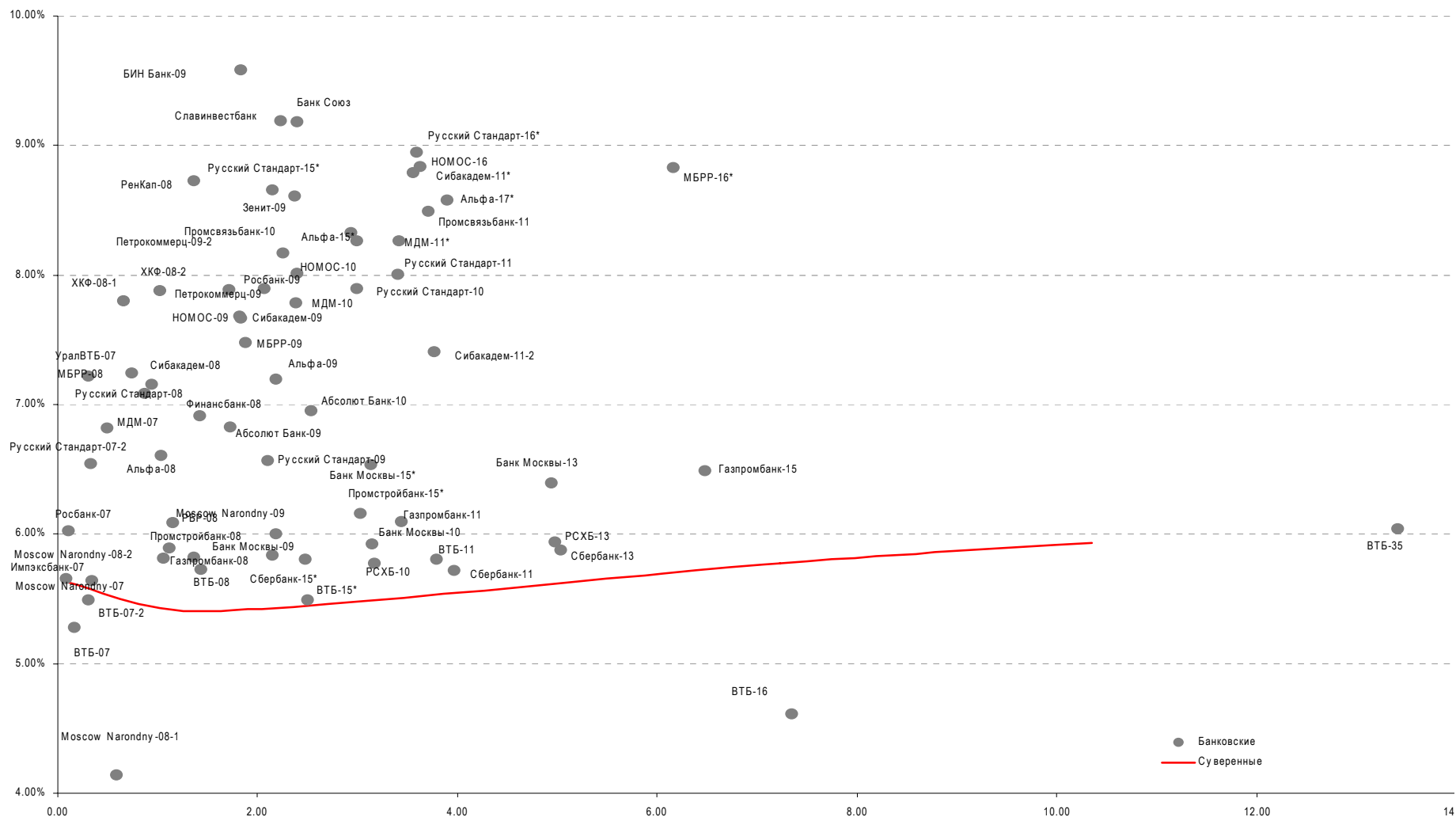
### Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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	Спреда			Спреда	Спреда	Спреда	
<b>Нефтегазовые</b>																		
Газпром-08	30.10.08	1.37	10.30.07	7.25%	101.9	-0.05%	5.82%	7.11%	94	-0.1	42	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпром-09	21.10.09	2.17	10.21.07	10.50%	111.0	-0.12%	5.51%	9.46%	63	2.0	11	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.93	09.27.07	7.80%	108.4	-0.19%	4.97%	7.19%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.89	12.09.07	4.56%	97.2	-0.03%	5.14%	4.69%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.57	09.01.07	9.63%	117.9	-0.02%	5.91%	8.17%	109	0.4	13	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.54	07.22.07	4.51%	97.0	0.02%	5.72%	4.65%	89	0.7	32	932	USD	N.A.	/	A3	/	N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.17	07.22.07	5.63%	99.6	0.01%	5.82%	5.65%	94	0.6	41	560	USD	BBB-	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.79	02.25.08	5.03%	98.1	-0.02%	5.37%	5.13%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.27	06.01.07	5.88%	102.7	-0.09%	5.44%	5.72%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.32	11.22.07	6.21%	100.1	0.05%	5.90%	6.21%	104	4.2	13	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.84	03.22.08	5.14%	97.3	-0.08%	5.50%	5.28%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.97	11.02.07	5.44%	99.3	-0.06%	5.53%	5.48%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.96	08.01.07	7.20%	105.0	-0.03%	5.90%	6.86%	109	2.0	50	1 192	USD	BBB+	/	N.A.	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.62	09.07.07	6.51%	102.1	0.02%	6.29%	6.38%	142	2.1	35	1 300	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.45	10.28.07	8.63%	129.2	0.09%	6.35%	6.67%	135	1.3	41	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.48	07.15.07	10.75%	107.5	-0.08%	5.82%	10.00%	94	0.0	42	500	USD	BB+	/	Ba1	/	N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.43	11.06.07	11.00%	102.0	-0.06%	6.18%	10.79%	130	-1.7	55	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.58	07.18.07	6.88%	102.1	-0.00%	6.29%	6.73%	147	-0.5	88	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	4.18	09.20.07	6.13%	98.5	-0.13%	6.49%	6.22%	167	3.9	109	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.66	07.18.07	7.50%	104.9	0.20%	6.78%	7.15%	193	-2.8	100	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	7.25	09.20.07	6.63%	98.6	-0.08%	6.83%	6.72%	196	3.6	105	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.14	5.62	09.05.07	5.67%	98.4	-0.08%	5.97%	5.76%	112	1.8	19	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	N.A.
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	03.08.09	1.94	08.03.07	10.88%	108.9	-0.04%	6.41%	9.99%	153	-1.5	101	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.26	11.10.07	8.25%	103.9	-0.04%	7.61%	7.94%	276	0.9	184	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	1.61	08.24.07	8.63%	103.9	-0.00%	6.22%	8.30%	135	-3.9	82	325	USD	BB-	/	B1	/	N.A.
Северсталь-14	19.04.14	5.28	10.19.07	9.25%	110.5	-0.03%	7.27%	8.37%	242	0.5	150	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.14	09.29.07	8.50%	103.9	0.02%	6.68%	8.18%	180	-3.5	127	300	USD	B+	/	B2	/	N.A.
ММК-08	21.10.08	1.33	10.21.07	8.00%	102.3	0.01%	6.20%	7.82%	132	-5.0	80	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	2.17	09.30.07	7.13%	102.8	-0.01%	5.80%	6.93%	92	-1.6	40	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-08	30.01.08	0.64	07.30.07	9.75%	102.3	-0.00%	6.22%	9.53%	134	-3.7	58	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.99	10.14.07	8.38%	105.7	-0.02%	6.45%	7.92%	162	0.2	105	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.90	07.28.07	8.00%	105.5	-0.04%	6.60%	7.58%	178	0.5	120	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.83	06.16.07	10.00%	107.6	-0.03%	5.96%	9.29%	109	-3.1	56	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.43	08.11.07	8.00%	103.9	-0.03%	6.41%	7.70%	157	0.8	100	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.

**Долговой рынок**

Вымпелком-11	22.10.11	3.76	10.22.07	8.38%	106.8	-0.01%	6.57%	7.84%	175	-0.4	116	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.60	11.23.07	8.25%	107.7	-0.03%	7.08%	7.66%	223	0.6	130	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	2.26	06.10.07	8.00%	103.9	-0.01%	6.31%	7.70%	143	-1.8	90	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
Автоваз	20.04.08	0.87	10.20.07	8.50%	100.6	0.01%	7.76%	8.45%	288	2.6	236	250	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.85	10.14.07	10.25%	103.2	-0.01%	6.41%	9.93%	153	-3.3	101	350	USD	B+	/	N.A.	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.13	07.28.07	8.88%	105.9	-0.02%	7.01%	8.38%	218	-0.9	161	350	USD	B+	/	B3	/	B+
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.91	11.06.07	8.13%	102.0	-0.02%	5.90%	7.97%	102	-0.3	50	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.73	11.17.07	8.88%	114.5	-0.14%	6.40%	7.75%	155	2.6	62	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Еврохим	21.03.12	4.04	09.21.07	7.88%	101.1	0.11%	7.59%	7.79%	277	-2.6	219	300	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.74	10.10.07	8.25%	102.2	-0.00%	6.97%	8.07%	209	4.1	157	125	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.70	10.30.07	9.25%	101.3	-0.00%	8.88%	9.13%	407	-1.3	348	200	USD	B-	/	N.A.	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.04	06.22.07	8.50%	101.0	-0.05%	8.33%	8.41%	348	1.1	255	200	USD	N.A.	/	B1	/	B+
СИНЕК-15	03.08.15	6.10	08.03.07	7.70%	103.0	0.09%	7.21%	7.48%	236	-1.2	143	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB+
Ситроникс-09	02.03.09	1.64	09.02.07	7.88%	102.9	-0.13%	6.11%	7.65%	123	4.6	71	200	USD	N.A.	/	B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.34	10.24.07	8.63%	101.9	-0.01%	7.18%	8.47%	230	-2.9	177	175	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.95	11.21.07	8.50%	101.9	0.04%	6.46%	8.34%	158	-5.7	105	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	0.04	0.04								
ОБР 04002	15.03.07	0.30	0.29	98.66	0.01%	4.5%		12.83			
ОФЗ 27025	13.06.07	0.04	0.04	100.06	-0.05%	4.4%	6.0%	9.02	6.00%	12.66	13.06.07
ОФЗ 27019	18.07.07	0.13	0.13				9.9%		10.00%	36.44	18.07.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.19	0.18				9.9%		10.00%	30.68	08.08.07
ОФЗ 25058	30.04.08	0.90	0.85	100.87	-0.02%	5.4%	6.2%	50.21	6.30%	4.83	01.08.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.75	0.71				9.7%		10.00%	15.82	13.06.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.67	1.58				6.9%		7.00%	14.77	13.06.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.82	1.72	100.15	-0.05%	5.8%	5.8%	15.02	5.80%	4.45	01.08.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.42	2.28	103.83	-0.11%	6.0%	7.1%	72.53	7.40%	7.10	25.07.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.71	2.55	99.82	0.02%	6.0%	5.8%	0.00	5.80%	4.45	08.08.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.31	2.18				9.1%		10.00%	36.44	18.07.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.28	3.09	100.51	-0.05%	6.1%	6.1%	8.98	6.10%	5.85	25.07.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.41	4.15				6.1%		6.10%	7.02	18.07.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.72	3.51	109.94	0.77%	6.0%	8.2%	58.16	9.00%	25.89	15.08.07
ОФЗ 26198	02.11.12	4.64	4.36	99.06	-0.14%	6.2%	6.1%	88.91	6.00%	214.03	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.47	6.09	106.92	0.00%	6.3%	7.9%	593.74	8.50%	3.26	15.08.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.58	7.12	100.77	-0.05%	6.4%	7.9%	20.16	8.00%	21.48	22.08.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.17	4.86	109.51	0.00%	6.2%	8.2%	11.06	9.00%	20.47	07.09.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.07	6.67				7.2%		7.50%	39.97	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	12.00	11.33	48.50	1.08%	5.9%	5.9%	24.25			
ОФЗ 46019	20.03.19	9.15	8.56	59.85	0.23%	6.9%	6.9%	0.00			02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.46	7.95	112.11	-0.01%	6.4%	8.0%	486.54	9.00%	18.99	13.06.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.81	11.98				7.1%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.74	11.94	103.57	-0.07%	6.7%	6.7%	798.56	6.90%	19.85	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.