

11 – 15 июня 2007 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы долгового рынка				Валютный и денежный рынок			
		% Изм	YTD,%			% Изм	YTD,%
Доходность 10-летних КО США, %	5.10	0.15	8.44	Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.9811	0.35%	1.37
Доходность 30-летних КО США, %	5.21	0.15	8.25	Валютный курс, \$/евро	1.3373	-0.57%	1.32
Россия-30, % от номинала	109.63	-2.12%	-3.12				
Спред Россия-30, б.п.	103	16.42	9.12				
Фондовые индексы				Товарный рынок			
		% Изм	YTD,%			% Изм	YTD,%
PTC	1790.09	-2.15%	-6.86	Цена на нефть Brent spot, \$/брл	69.49	-0.17%	3.46
DJA	13424.39	-1.78%	7.71	Цена на нефть Brent (3 мес), \$/бр	69.12	-0.76%	6.13
S&P 500	1507.67	-1.87%	6.30	Цена на нефть Urals, \$/брл	65.43	0.37%	2.63

### Наши ожидания:

#### НОВОСТЬ НЕДЕЛИ

✓ **Инфляционное давление нарастает, не исключено укрепление рубля к концу года до 25,6 руб/\$**

✓ **Денежный и валютный рынки**

Доллар не хочет сдавать свои позиции на валютном рынке, что обуславливается ситуацией вокруг процентных ставок. Повлиять на настрой участников валютного рынка сможет ценовая статистика США, публикуемая на следующей неделе.

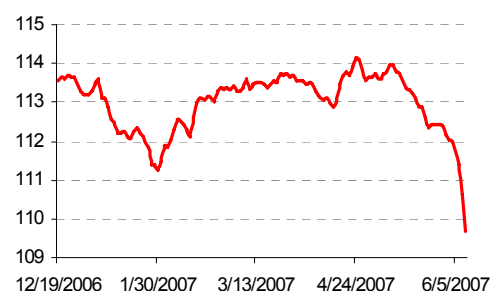
✓ **Рынок рублевых облигаций**

Минфин и ЦБ стремятся связать избыток ликвидности, увеличивая объем предложения инструментов. Рост доходностей ОФЗ на предыдущей неделе – дает хорошую возможность сформировать позиции в госбумагах до конца года.

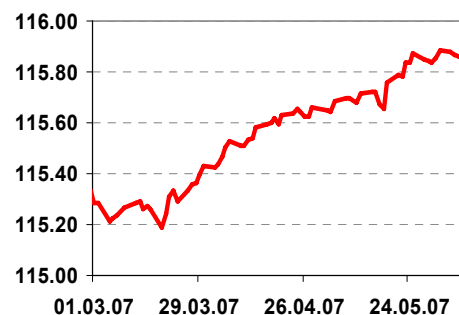
✓ **Рынок еврооблигаций**

Доходности американского долга превысили уровень 5% годовых для 10-летнего выпуска. Надежд на снижение ставки ФРС в текущем году почти не осталось. Более того, выходящая на следующей неделе в США ценовая статистика может продемонстрировать ускорение инфляции, что возродит опасения возврата к политике повшения ставки ФРС. В этом случае мы ожидаем дальнейшего роста доходностей КО США.

Динамика Россия-30



Альфа-Индекс цен корпоративных облигаций



Отдел продаж:

Тел: (7 495) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков Факс: (7 495) 788-67-17; Тел: (7 495) 788-74-05 Олег Артеменко

Исследовательский отдел:

Тел: (7 495) 785-96-78 Екатерина Леонова (корпоративные облигации) e-mail: [ELeonova@alfabank.ru](mailto:ELeonova@alfabank.ru)  
Тел: (7 495) 783-50-29 Павел Симоненко (валютные облигации) e-mail: [PSsimonenko@alfabank.ru](mailto:PSsimonenko@alfabank.ru)



**СОДЕРЖАНИЕ:**

Макроэкономические новости .....	3
Денежный и валютный рынки .....	4
Рынок рублевых облигаций .....	6
Рынок еврооблигаций .....	8
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	10



## Макроэкономические новости

### **Инфляционное давление нарастает, не исключено укрепление рубля к концу года до 25,6 руб/\$**

Инфляция в РФ по данным Росстата в мае составила 0,6% и за 5 месяцев 2007 г достигла 4,7%. Основным источником ценового роста стали цены на плодоовощную продукцию, повысившиеся за месяц на 7,8%.

*Итоговый рост цен за 5 месяцев 2007 г на 1,2 б.п. ниже, чем показатель за аналогичный период прошлого года. Однако стоит отметить усиление инфляционного давления: по итогам 4 месяцев 2007 г расхождение с уровнем 2006 г составляло 1,4 п.п.*

*По данным МЭРТ в июне ожидается дальнейшее ускорение инфляции (по сравнению с аналогичным периодом 2006 г). По итогам первой недели июня стало очевидно, что месячный показатель превысит 0,3%, зафиксированное в июне прошлого года, что приведет к дальнейшему сокращению разницы в темпах роста потребительских цен в текущем году и год назад.*

*Усиление инфляции уже сподвигло Банк России к принятию антиинфляционных мер. В мае было принято решение о повышении нормативов отчислений банками средств в ФОР с 1 июля на 1 п.п (с 3,5% до 4,0-4,5%). По оценкам ЦБ это позволит абсорбировать порядка 53 млрд руб. Данная мера поможет сдержать рост цен во втором полугодии. Кроме того, Стабфонд ежемесячно стерилизует около \$5,6 млрд (140-150 млрд руб).*

*Однако в канун выборов этих мер может быть недостаточно для нейтрализации огромного притока капитала и экспортной выручки. (За первые 5 месяцев 2007 г приток капитала достиг \$60 млрд, превысив годовой прогноз ЦБ практически вдвое.)*

*Мы ожидаем, что ЦБ РФ на протяжении следующих нескольких месяцев будет вынужден пойти на укрепление рубля к корзине валют. По нашим оценкам, курс рубля к доллару к концу года не превысит 25,6 руб/\$.*



## Денежный и валютный рынки

### Конъюнктура рынка

В начале недели наметилось укрепление евро к доллару США, что способствовало аналогичному движению рубля. Это было связано с приближением заседания ЕЦБ, на котором, как и ожидалось, ключевая процентная ставка еврозоны была повышена на 25 б.п. до 4,0% годовых.

Однако доллар не хочет сдавать своих позиций: участники рынка уже практически не обсуждают понижение ключевой ставки ФРС, а некоторые даже говорят о возможности возврата к политике ее повышения. В этой связи очень интересной выглядит на следующей неделе ценовая статистика.

### Наши ожидания

В ближайшую неделю курс рубля к доллару будет определяться ожиданиями относительно динамики мировых процентных ставок. Важнейшее значение будет иметь ценовая статистика США и новости от ЦБ различных стран. Участники рынка стали обращать внимание на сообщения со всего мира, потому что речь идет об ускорении темпов экономического роста и инфляции в мировых масштабах.

На денежном рынке ставки останутся на уровне 2,5-3,5% годовых. Монетарные органы власти предпринимают усилия по свзыванию избыточной денежной ликвидности.

В частности, Минфин принял решение об увеличении объема эмиссии доптранша ОФЗ 46018 на 10 млрд руб (размещение состоится в ближайшую среду). В итоге суммарный объем предлагаемых облигаций возрос до 42 млрд руб. Также на следующей неделе Банк России проведет размещение нового выпуска ОБР на 350 млрд руб.

Эти меры направлены на предоставление двум крупнейшим госбанкам – ВТБ и Сбербанку – новых инструментов для временного хранения средств, привлеченных в ходе размещения акций.

**Илл. 1. Календарь событий на денежном рынке на предстоящую неделю**

Дата		Событие	Объем, млн руб
13.06.07	↓	Минфин проведет размещение ОФЗ 46018, 46020, 25061	42 000
	↓	Минфин выплатит купоны по ОФЗ и произведет погашение	29 613
	↑	Выплата купона по облигациям ЛенОбл-2 по ставке 14.01% годовых	56
	↑	Выплата купона по облигациям Костромской Области-4 по ставке 11% годовых	22
	↑	Выплата купона по облигациям Алькор и Ко по ставке 10.75% годовых	80
	↑	Выплата купона по облигациям Волгателеком-4 по ставке 7.99% годовых	60
	↑	Выплата купона по облигациям Дорогобуж по ставке 8.60% годовых	39
	↑	Выплата купона по облигациям НутрИнвест Холдинг по ставке 11% годовых	33
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций НутрИнвест по номиналу	1 200
	↑	Выплата купона по облигациям ОСМО-Капитал по ставке 10.20% годовых	25
	↑	Выплата купона по облигациям НБ Ретал по ставке 9.90% годовых	49
	↑	Выплата купона по облигациям Ю-Тейр-2 по ставке 9.95% годовых	25
	14.06.07	↑	Выплата купона по облигациям ЮТК-4 по ставке 10% годовых и амортизация 15% от номинальной стоимости
↓		Размещение 2-го выпуска облигаций ФК Еврокоммерц по номиналу	3 000
↓		Размещение 2-го выпуска облигаций ИжАвто по номиналу	2 000
↓		Размещение облигаций Круганмашзавода по номиналу	2 000
↓		Размещение облигаций ПО УОМЗ по номиналу	1 000
↓		Размещение облигаций алмазного дома ГРЕИС по номиналу	300
↑		Выплата купона по облигациям Самарской Области-2 по ставке 6.82% годовых	34
↑	Выплата купона по облигациям Воронежской Области по ставке 13% годовых	20	
	↑	Выплата купона по облигациям Волгоградской Области по ставке 12% годовых	36



# Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

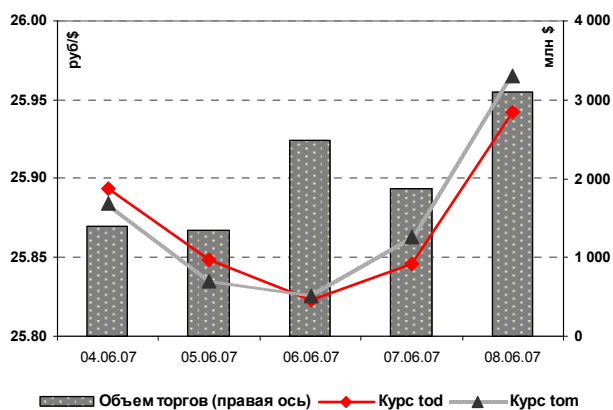
15.06.07



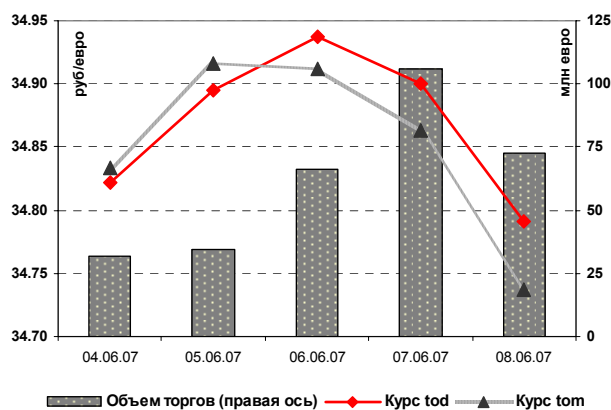
Выплата купона по 3-4-му выпускам облигациям ЛУКойла	505
Выплата последнего купона и погашение облигаций РЖД-4	10 329
Выплата купона по облигациям Белый Фрегат по ставке 14.50% годовых	36
Выплата купона по облигациям Метар-Финанс по ставке 12.95% годовых	32
Выплата купона по облигациям Миннеско Новосибирск по ставке 13.75% годовых	34
Выплата купона по облигациям СЗ-Телеком-4 по ставке 8.10% годовых	81
Выплата купона по облигациям СибЦемент по ставке 9.70% годовых	39
Исполнение оферты на выкуп облигаций Сибцемент по номиналу	800
Выплата купона по облигациям СРЗ-Финанс по ставке 12.50% годовых	37
Выплата купона по облигациям ТООП-Финансы по ставке 12% годовых	120
Выплата купона по облигациям ТОП-Книга-2 по ставке 10.50% годовых	79
Выплата купона по облигациям УЗПС по ставке 12% годовых	90
Размещение 3-го выпуска облигаций МОИА по номиналу	5 000
Размещение 3-го выпуска облигаций Инком-Лада по номиналу	2 000
Размещение 2-го выпуска облигаций Судостроительного банка по номиналу	1 000
Обязательные социальные платежи, выплаты в ПФР	180 000
Выплата купона по облигациям Липецкой Области-3 по ставке 12.50% годовых	44
Выплата купона по облигациям ФСК-3 по ставке 7.10% годовых	248
Выплата купона по облигациям АИЖК-8 по ставке 7.63% годовых	96
Выплата купона по облигациям КИТ-Финанс-1 по ставке 10% годовых	100
Выплата купона по облигациям Моссельпром-Финанс по ставке 13% годовых	65
Исполнение оферты на выкуп облигаций Моссельпром по номиналу	1 000
Выплата купона по облигациям ОГК-3 по ставке 7% годовых	105
Выплата купона по облигациям Русснефть по ставке 9.25% годовых	323
Выплата купона по облигациям УРСА-Банк-2 по ставке 10% годовых	37
Исполнение оферты на выкуп облигаций УРСА-Банк-2 по номиналу	1 500

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка

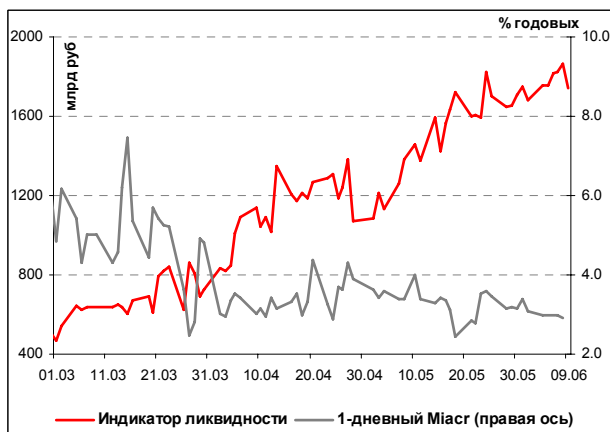
Илл. 2. Динамика курса рубль/доллар



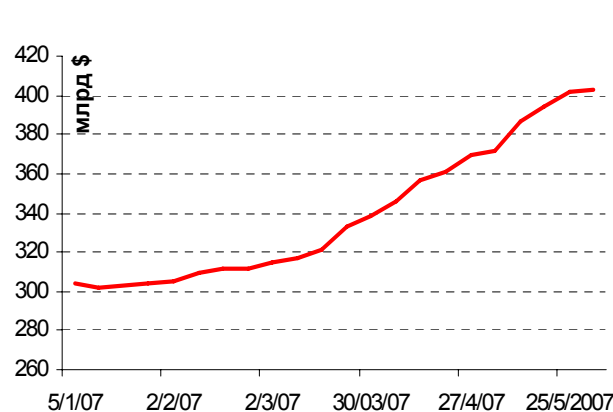
Илл. 3. Динамика курса рубль/евро



Илл. 4. Индикатор ликвидности Альфа-Банка



Илл. 5. Золотовалютные резервы РФ



## Рынок рублевых облигаций

### Конъюнктура рынка

**Техническая коррекция переросла в обвал вслед за КО США**

В первой половине текущей недели на внутреннем рынке наблюдалась техническая коррекция цен вниз после ралли второй половины мая. Однако с середины недели давление продавцов усилилось и привело к агрессивным продажам вслед за обвалом внешнедолговых рынков. Падение цен американского долга, долгое время игнорировавшееся российскими участниками рынка, стало более значимым фактором для продаж после того, как 10-летние КО США пробили уровень 5,0% годовых, достигая в пятницу 5,23% годовых.

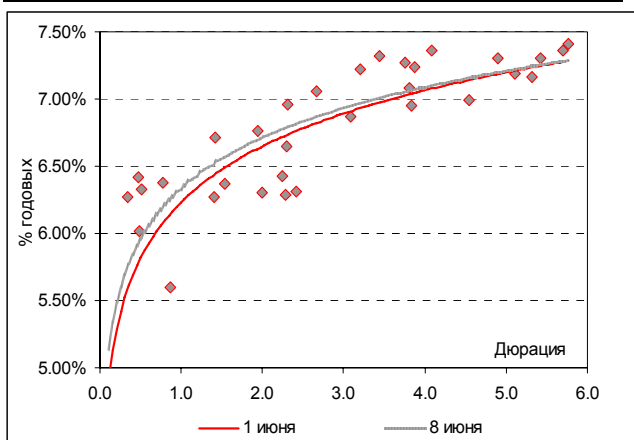
**ОФЗ: «в минусе» на 0,5-1,3% по итогам недели**

Основные продажи затронули наиболее ликвидные инструменты – ОФЗ, «голубые фишки», облигации энергетического сектора и ритейла. Наиболее мощное снижение котировок в течение недели продемонстрировали облигации госдолга. Дополнительным фактором давления на этот сектор выступали планы Минфина по масштабным размещениям на следующей неделе. Как следствие, в первой половине недели ОФЗ падали в цене в рамках подготовки к аукционам, а в последствии – вслед за динамикой внешнего суверенного сектора. Самые дальние выпуски ОФЗ упали по итогам недели на 0,5-1,3%, что соответствовало росту доходности в пределах 10 б.п.

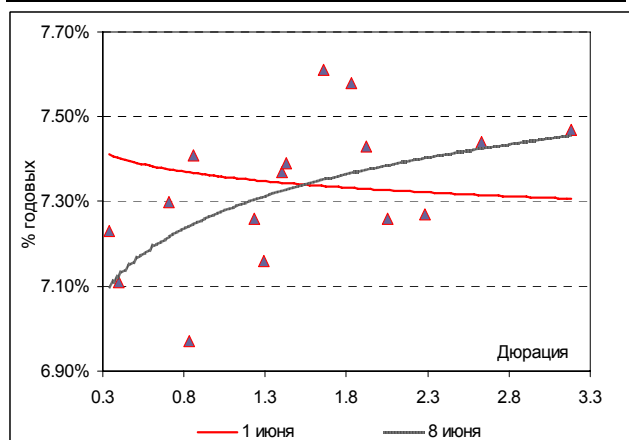
**Размещения: возможна смена сценария**

Состоявшиеся на этой неделе размещения вначале проходили по традиционному сценарию. Облигации ЮТК-5 и ТГК-4 были размещены при большой переподписке с более низкой купонной ставкой по сравнению с ожиданиями. Однако новый выпуск НПО Сатурн, размещавшийся уже на фоне падения внешнедолгового сегмента, столкнулся с рядом проблем. В результате доходность выпуска по итогам размещения была сформирована на уровне 8,94% годовых, что несколько выше кривой доходности уже обращающихся облигаций эмитента.

Илл. 6. Кривая доходности «голубых фишек»



Илл. 7. Кривая доходности «телекомов»





Илл. 8. Планы эмитентов на неделю 13 – 15 июня

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
ФК Еврокоммерц-2*	14.06.07	3 000	10.06.10	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	16/06/08 – по номиналу	ИК Тройка-Диалог
ИжАвто-2	14.06.07	2 000	09.06.11	100	полгода	1-3-ий – на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	МДМ-Банк
Курганмашзавод	14.06.07	2 000	10.06.10	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	Через 1 год по номиналу	Росбанк, Петрокоммерц
ПО УОМЗ	14.06.07	1 000	10.06.10	100	полгода	1-3-ий – на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	Росбанк
Алмазный дом ГРЕИС	14.06.07	300	07.06.12	100	полгода	1-3-ий – на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	ИГ Русские Фонды
МОИА-3	15.06.07	5 000	14.06.14 (с амортизацией)	100	полгода	На конкурсе	нет	РИГ групп-Финанс, Банк Москвы, БФА, ИК Тройка Диалог
Инком-Лада-3	15.06.07	2 000	10.06.11	100	квартал	1-8-ой – на конкурсе	Через 2 года по номиналу	Уралсиб

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

\* Облигации ФК Еврокоммерц будут включены в котировальный список «В» ФБ ММВБ

## Наши ожидания

### **Минфин увеличивает объем эмиссии ОФЗ**

Следующая неделя будет короткой, но насыщенной. В первый рабочий день состоится самое масштабное за историю рынка размещение ОФЗ – Минфин увеличил объем предложения на 10 млрд руб до 42 млрд руб. Ранее объем размещения примерно соответствовал объему погашения и купонных выплат, приходящихся на этот день (29,6 млрд руб).

### **Монетарные органы власти стремятся связать избыток ликвидности**

Судя по всему, данное увеличение предложения сделано в интересах госбанков (Сбербанка и ВТБ), привлечших значительный объем ресурсов в ходе размещения акций. Помимо увеличения предложения госбумаг, Банк России на следующей неделе проведет размещение нового выпуска ОБР на 350 млрд руб. Эти меры призваны временно связать объем избыточной рублевой ликвидности.

### **Агрессивность инвесторов будет зависеть от КО США в понедельник-вторник**

Значительное снижение котировок на этой неделе оказалось «на руку» инвесторам, желающим принять участие в размещении доптраншей ОФЗ – по итогам этой недели доходности упали на 7-10 б.п. Однако характер заявок на предстоящих 13 июня аукционах будет во-многом зависеть от динамики внешнедолговых рынков в понедельник-вторник, когда российские инвесторы будут отдыхать. В случае дальнейшего роста доходностей КО США участники внутреннего долгового рынка будут выставлять более агрессивные заявки, требуя премию ко вторичному рынку. **Не исключено, что предстоящие в ближайшую среду аукционы станут хорошей возможностью пополнить позиции в госбумагах на вторую половину года.**

В корпоративном сегменте вниманию инвесторов также будет представлен большой объем новых выпусков. Новые эмиссии частично компенсируются предстоящими погашениями и купонными выплатами в корпоративном секторе.



## Рынок еврооблигаций

### Конъюнктура рынка

Умеренный рост доходностей внешнедолгоого сегмента в первой половине недели сменился обвалом котировок в последние два дня. Был практически достигнут уровень 5,25% годовых для 10-летнего выпуска. Закрытие же происходило при 5,10% и 5,21% годовых для 10-летнего и 30-летнего выпусков.

В отсутствие значимой статистики из США в течение недели инвесторы обратили внимание на повышение процентных ставок в мире. Так, если решение ЕЦБ повысить ключевую процентную ставку на 25 б.п. – до 4,0% годовых – было ожидаем, то ЦБ Новой Зеландии (повысивший ставку до 8,0% годовых) удивил инвесторов и заставил задуматься о возможном повышении ставок в других странах. Кроме того, поступательное движение доходностей вверх подхлестывалось закрытием длинных позиций на рынке.

Российский внешнедолговой рынок также находился под давлением, однако ему была свойственна меньшая волатильность, чем американскому долговому рынку. Спред при этом большую часть недели колебался вокруг отметки 90 б.п. Вследствие низкой волатильности, в последний торговый день Россия-30 не успела отреагировать на коррекцию КО США и закрылась на уровне 109,63% от номинала, что привело к расширению спреда до 98-103 б.п.

### Наши ожидания

Будущая неделя станет весьма интересной с точки зрения публикации данных по индексам цен производителей и потребителей, что может оказать существенное влияние на ожидания участников рынка по поводу изменения ключевой ставки со стороны ФРС.

Согласно консенсус прогнозам, инфляция в США в мае несколько ускорилась (ожидания 0,6% месяц-к-месяцу), однако ядро индекса осталось без изменений. В случае, если статистика продемонстрирует рост годового показателя или ядра индекса, американский долг продолжит тестировать новые уровни доходностей вследствие формирования опасений, что ФРС вернется к политике повшения ставок.

Российский внешнедолговой рынок по-прежнему будет более инертен по отношению к событиям на американском долговом рынке. Кроме того окажет влияние и тот факт, что понедельник и вторник выходные дни в России. Спред вернется на укрепленные позиции в районе 90 б.п. вследствие коррекции цен вверх по российскому долгу после праздников. В то же время, доходности КО США останутся вблизи достигнутых уровней.



## Илл. 9. Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие
11 июня	Япония	ВВП за первый квартал итоговый показатель
12 июня	США	Сальдо бюджета
	США	<b>Аукцион 10-летних КО США</b>
	ЕС	Уровень промышленного производства в Евростоне
13 июня	США	Индекс импортных цен
	США	Уровень розничных продаж
	США	Публикация Бежевой книги
14 июня	США	<b>Индекс цен производителей</b>
15 июня	США	<b>Индекс цен потребителей</b>
	США	Чистый приток капитала
		<b>Уровень промышленного производства</b>



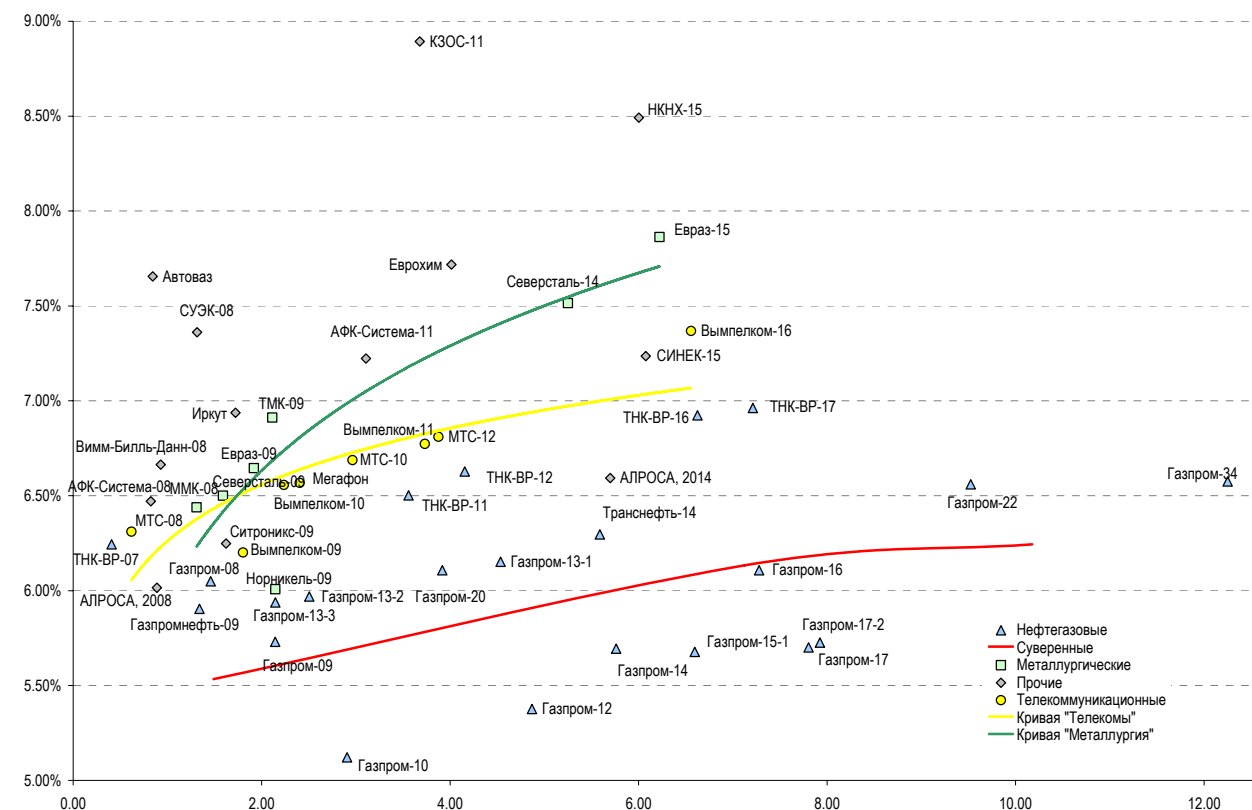
## Индикаторы рынка российских еврооблигаций

Илл. 10. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм. %	Доходность погашению	Текущая доходность	Средняя дюрация	Изм. дюрация	М. дюрация	Объем выпуска, млн	Валютный код	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-07	26.06.07	0.05	06.26.07	10.00%	100.2	-0.05%	6.48%	9.98%	147	66.3	0.05	2 400	US[ BBB+	/ Baa2 / BBB+
Россия-10	31.03.10	1.49	09.30.07	8.25%	103.7	-0.34%	5.53%	7.95%	53	8.9	2.47	1 845	US[ BBB+	/ Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.17	07.24.07	11.00%	139.1	-2.16%	6.10%	7.91%	100	15.3	6.96	3 467	US[ BBB+	/ Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.18	06.24.07	12.75%	175.6	-3.03%	6.24%	7.26%	114	15.5	9.87	2 500	US[ BBB+	/ Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	7.13	09.30.07	7.50%	109.6	-2.12%	6.13%	6.84%	103	16.4	11.58	2 021	US[ BBB+	/ Baa2 / BBB+
<b>Минфин</b>														
Минфин-7	14.11.07	0.43	11.14.07	3.00%	99.0	0.05%	5.48%	3.03%	48	-9.4	0.42	1 322	US[ BBB+	/ N.A. / NR
Минфин-8	14.05.08	0.44	05.14.08	3.00%	97.6	-0.01%	8.82%	3.07%	381	21.0	0.86	2 837	US[ BBB+	/ Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.75	05.14.08	3.00%	90.3	-0.80%	5.84%	3.32%	80	13.3	3.54	1 750	US[ BBB+	/ Baa2 / BBB+
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	12.10.11	3.79	10.12.07	6.45%	104.6	-0.52%	5.22%	6.16%	--	--	--	374	EUF BBB+	/ Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	7.41	10.20.07	5.06%	96.5	-1.56%	5.55%	5.25%	--	--	--	407	EUF BBB+	/ Baa1 / BBB+

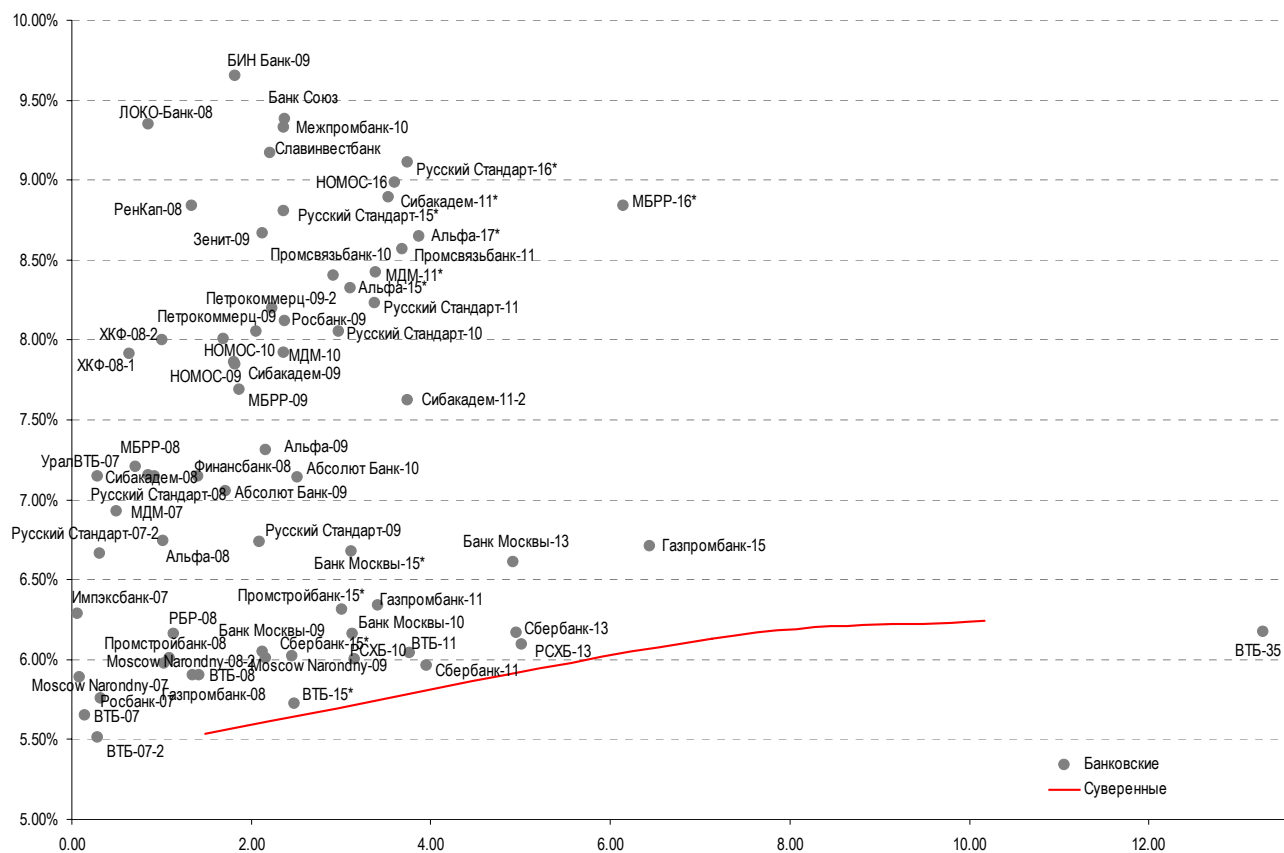
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 11. Доходность корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 12. Доходность банковских еврооблигаций



Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка



Илл. 13. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм. % оферте/погашенно	Доходность	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. спреда	М. Дюрация	Объем выпуска млн	Вал юта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Банковские</b>														
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.71	10.07.07	8.75%	102.8-0.25%	7.05%	8.51%	205	7.9	152	20	CUSD	N.A.	/ Ba3 / B/*+
Абсолют Банк-10	30.03.10	2.51	09.30.07	9.13%	104.9-0.34%	7.14%	8.70%	212	4.1	161	175	USD	N.A.	/ Ba3 / B/*+
Альфа-08	02.07.08	1.01	07.02.07	7.75%	101.0-0.09%	6.75%	7.67%	174	7.3	121	25	CUSD	BB	/ Ba1 / BB-
Альфа-09	10.10.09	2.16	10.10.07	7.88%	101.2-0.24%	7.32%	7.78%	231	9.3	178	40	CUSD	N.A.	/ Ba1 / BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.10	12.09.07	8.63%	100.9-0.21%	8.33%	8.55%	330	-1.8	279	225	USD	B+	/ Ba2 / B+
Альфа-17*	22.02.17	3.87	08.22.07	8.64%	99.9-0.27%	8.65%	8.64%	361	-3.7	311	30	CUSD	B+	/ Ba2 / B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.12	09.28.07	8.00%	104.1-0.37%	6.05%	7.68%	105	14.9	52	25	CUSD	N.A.	/ A3 / BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.12	11.26.07	7.38%	103.7-0.56%	6.17%	7.11%	114	9.2	63	30	CUSD	NR	/ A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.91	11.13.07	7.34%	103.5-0.79%	6.61%	7.09%	157	3.9	48	50	CUSD	N.A.	/ A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.11	11.25.07	7.50%	102.5-0.39%	6.68%	7.32%	165	3.5	114	30	CUSD	N.A.	/ Baa1 / BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.37	08.16.07	9.38%	99.9-0.45%	9.39%	9.38%	436	10.2	385	125	USD	B-	/ B1 / N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	1.81	11.18.07	9.50%	99.7-0.18%	9.65%	9.53%	465	3.9	412	10	CUSD	B-	/ N.A. / B-
ВТБ-07	30.07.07	0.14	07.30.07	8.26%	100.4-0.14%	5.65%	8.23%	65	45.7	-83	30	CUSD	BBB+	/ A2 / BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.28	06.21.07	6.10%	100.1 0.04%	5.51%	6.09%	51	-1.2	-97	1 00	CUSD	BBB+	/ A2 / BBB+
ВТБ-08	11.12.08	1.41	06.11.07	6.88%	101.4-0.22%	5.90%	6.78%	90	9.9	37	55	CUSD	BBB+	/ A2 / BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.76	10.12.07	7.50%	105.5-0.68%	6.04%	7.11%	101	6.8	51	45	CUSD	BBB+	/ A2 / BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.48	08.04.07	6.32%	101.4-0.42%	5.73%	6.23%	71	7.6	20	75	CUSD	BBB	/ A2 / BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.32	02.15.08	4.25%	96.6-0.51%	4.73%	4.40%	--	--	--	50	EUR	BBB+	/ A2 / BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.27	06.30.07	6.25%	101.0-1.08%	6.17%	6.19%	94	-8.6	-7	1 00	CUSD	BBB+	/ A2 / BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.34	10.30.07	7.25%	101.8-0.13%	5.90%	7.12%	90	4.9	37	1 05	CUSD	BBB-	/ A3 / N.A.
Газпромбанк-11	15.06.11	3.41	06.15.07	7.97%	105.7-0.57%	6.34%	7.54%	131	5.7	81	30	CUSD	BB+	/ Baa1 / N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.44	09.23.07	6.50%	98.7-1.34%	6.71%	6.59%	163	6.6	58	1 00	CUSD	BBB-	/ A3 / N.A.
Зенит-09	07.10.09	2.13	10.07.07	8.75%	100.1-0.06%	8.67%	8.74%	367	-1.4	314	20	CUSD	N.A.	/ Ba3 / B
Импэксбанк-07	29.06.07	0.06	06.29.07	9.00%	100.1-0.06%	6.29%	8.99%	128	30.4	-19	10	CUSD	NR	/ Baa2 / NR
ЛОКО-Банк-08	22.04.08	0.85	10.22.07	10.00%	100.5-0.03%	9.35%	9.95%	435	434.7	382	10	CUSD	N.A.	/ B2 / B-
МБРР-08	03.03.08	0.71	09.03.07	8.63%	101.0-0.03%	7.21%	8.54%	221	-9.4	73	15	CUSD	N.A.	/ B1 / B
МБРР-09	29.06.09	1.86	06.29.07	8.80%	102.1-0.43%	7.69%	8.62%	269	17.7	216	10	CUSD	N.A.	/ B1 / B
МБРР-16*	10.03.16	6.14	09.10.07	8.88%	100.2-0.01%	8.84%	8.86%	375	-12.5	271	6	CUSD	N.A.	/ B2 / N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.49	12.07.07	7.50%	100.3-0.03%	6.93%	7.48%	192	-0.7	45	25	CUSD	BB-	/ Ba1 / BB-
МДМ-10	25.01.10	2.36	07.25.07	7.77%	99.6-0.39%	7.92%	7.80%	290	6.0	239	425	USD	BB-	/ Ba1 / BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.39	07.21.07	9.75%	104.5-0.47%	8.43%	9.33%	339	2.3	289	20	CUSD	B	/ Ba2 / B+
Межпромбанк-10	12.02.10	2.36	08.12.07	9.50%	100.4 0.01%	9.33%	9.47%	431	430.7	380	10	CUSD	B+	/ B1 / B
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.32	07.05.07	7.15%	100.4-0.06%	5.76%	7.12%	76	11.6	-72	20	CUSD	N.A.	/ Baa2 / BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.57	07.07.07	5.07%	100.5-0.02%	4.21%	5.04%	--	--	--	5	EUR	N.A.	/ N.A. / BBB
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	1.03	06.30.07	4.38%	98.4-0.12%	5.98%	4.45%	97	6.1	44	15	CUSD	N.A.	/ Baa2 / BBB
Moscow Narodny-09	06.10.09	2.16	07.06.07	6.15%	100.3-0.00%	6.01%	6.13%	101	-1.5	48	50	CUSD	N.A.	/ Baa2 / BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.81	11.12.07	8.25%	100.7-0.31%	7.85%	8.19%	285	12.8	232	15	CUSD	N.A.	/ Ba3 / B+
НОМОС-10	02.02.10	2.37	08.02.07	8.19%	100.1-0.27%	8.12%	8.18%	310	3.1	259	20	CUSD	N.A.	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	20.10.16	3.60	10.20.07	9.75%	102.7-0.51%	8.99%	9.50%	395	4.2	345	125	USD	N.A.	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.69	09.27.07	8.00%	100.0-0.23%	8.01%	8.00%	300	9.2	247	225	USD	B+	/ Ba3 / N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.23	06.17.07	8.75%	101.2 0.02%	8.20%	8.64%	320	-2.1	267	425	USD	B+	/ Ba3 / N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	2.91	10.04.07	8.75%	100.9-0.15%	8.41%	8.67%	339	-4.5	288	20	CUSD	B+	/ Ba3 / B+
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.68	10.20.07	8.75%	100.6-0.18%	8.57%	8.70%	354	-7.3	304	225	USD	B+	/ Ba3 / B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.09	07.29.07	6.88%	100.9-0.08%	6.01%	6.81%	101	4.0	48	30	CUSD	N.A.	/ A2 / BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.01	09.29.07	6.20%	99.7-0.35%	6.31%	6.22%	129	3.0	78	40	CUSD	N.A.	/ A3 / BBB
РБР-08	11.08.08	1.13	08.11.07	6.50%	100.4-0.04%	6.17%	6.48%	116	0.1	63	17	CUSD	BBB+	/ Baa2 / N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.33	10.31.07	8.00%	98.9-0.10%	8.84%	8.09%	384	4.0	331	13	USD	BB-	/ N.A. / BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.08	07.09.07	7.63%	100.1-0.07%	5.89%	7.62%	89	26.6	-59	15	CUSD	B+	/ Ba2 / B+/*+
Росбанк-09	24.09.09	2.05	06.24.07	9.75%	103.5-0.37%	8.06%	9.42%	305	13.0	252	201	USD	N.A.	/ Ba3 / BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.15	11.29.07	6.88%	102.7-0.50%	6.01%	6.70%	98	7.2	47	35	CUSD	N.A.	/ A3 / BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.94	11.16.07	7.18%	104.9-1.02%	6.17%	6.84%	113	7.5	4	70	CUSD	N.A.	/ A3 / BBB+
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.30	09.28.07	7.80%	100.3 0.01%	6.66%	7.78%	166	1.0	19	30	CUSD	BB-	/ Ba2 / N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.85	10.21.07	8.13%	100.8-0.01%	7.16%	8.06%	215	0.1	162	30	CUSD	BB-	/ Ba2 / N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.08	09.16.07	6.83%	100.1-0.37%	6.74%	6.82%	--	--	--	40	EUR	BB-	/ Ba2 / N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.97	10.07.07	7.50%	98.4-0.42%	8.06%	7.62%	303	6.3	252	50	CUSD	BB-	/ Ba2 / N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.38	11.05.07	8.63%	101.3-0.73%	8.24%	8.52%	320	10.2	270	35	CUSD	BB-	/ Ba2 / N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.35	06.16.07	8.88%	100.1-0.37%	8.81%	8.86%	379	6.6	328	20	CUSD	B	/ Ba3 / N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.74	12.01.07	9.75%	102.3-0.50%	9.12%	9.53%	408	4.2	358	20	CUSD	B	/ Ba3 / N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	3.95	11.14.07	5.93%	99.9-0.74%	5.97%	5.94%	93	7.2	43	75	CUSD	N.A.	/ A2 / BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	5.01	11.15.07	6.48%	101.9-0.79%	6.09%	6.36%	105	3.9	-4	50	CUSD	N.A.	/ A2 / BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.46	08.11.07	6.23%	100.5-0.41%	6.03%	6.20%	100	8.4	49	1 00	CUSD	N.A.	/ A2 / BBB
Сибкадем-08	19.05.08	0.92	11.19.07	9.75%	102.3 0.02%	7.15%	9.53%	215	-5.4	162	63	USD	N.A.	/ N.A. / N.A.
Сибкадем-09	12.05.09	1.80	11.12.07	9.00%	102.0-0.31%	7.86%	8.82%	286	11.7	233	351	USD	N.A.	/ B1e / B



# Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

Сибкадем-11*	30.12.11	3.53	06.30.07	12.00%	111.4-0.25%	8.89%	10.77%	386	-3.0	336	130USD N.A.	/	B1	/	N.A.
Сибкадем-11-2	16.11.11	3.74	11.16.07	8.30%	102.4-0.79%	7.63%	8.11%	--	--	--	300EUR N.A.	/	N/A N.A.	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	2.21	06.21.07	9.88%	101.5 0.05%	9.17%	9.72%	417	-4.1	364	100USD B-	/	B1	/	B-/*+
УралВТБ-07	21.09.07	0.28	09.21.07	9.00%	100.5-0.02%	7.15%	8.96%	215	-11.5	67	110USD N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	1.40	06.12.07	7.90%	101.1-0.24%	7.15%	7.82%	214	16.3	161	250USD N.A.	/	Ba1	/	N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.63	08.04.07	9.13%	100.7-0.06%	7.92%	9.06%	291	2.1	144	150USD B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	1.00	06.30.07	8.63%	100.6-0.09%	8.00%	8.57%	300	5.5	247	275USD B+	/	Ba3	/	N.A.
<b>Нефтегазовые</b>															
Газпром-08	30.10.08	1.34	10.30.07	7.25%	101.8-0.13%	5.90%	7.12%	90	4.9	37	1 050USD BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпром-09	21.10.09	2.14	10.21.07	10.50%	110.4-0.45%	5.73%	9.51%	73	15.5	20	700USD BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.91	09.27.07	7.80%	107.9-0.36%	5.12%	7.23%	--	--	--	1 000EUR BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.87	12.09.07	4.56%	96.2-0.86%	5.38%	4.74%	--	--	--	1 000EUR BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.54	09.01.07	9.63%	116.5-0.90%	6.15%	8.26%	111	7.6	2	1 750USD BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.51	07.22.07	4.51%	96.4-0.37%	5.97%	4.67%	95	7.6	44	930USD N.A.	/	A3	/	N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.15	07.22.07	5.63%	99.3-0.07%	5.94%	5.66%	93	2.3	40	560USD BBB-	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.76	02.25.08	5.03%	96.4-1.48%	5.69%	5.22%	--	--	--	780EUR BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.59	06.01.08	5.88%	101.2-1.23%	5.68%	5.80%	--	--	--	1 000EUR BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.28	11.22.07	6.21%	98.3-1.43%	6.11%	6.32%	101	-4.2	1	1 350USD BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.80	03.22.08	5.14%	95.8-1.21%	5.70%	5.36%	--	--	--	500EUR BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.92	11.02.07	5.44%	97.8-1.34%	5.73%	5.56%	--	--	--	500EUR BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.92	08.01.07	7.20%	104.2-0.39%	6.11%	6.91%	107	0.2	57	1 192USD BBB+	/	N.A.	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.52	09.07.07	6.51%	99.5-2.14%	6.56%	6.54%	146	8.1	32	1 300USD BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.25	10.28.07	8.63%	125.7-2.27%	6.58%	6.86%	135	1.5	33	1 200USD BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.46	07.15.07	10.75%	107.1-0.32%	6.05%	10.04%	104	16.4	52	500USD BB+	/	Ba1	/	N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.41	11.06.07	11.00%	101.9-0.03%	6.24%	10.80%	124	-6.1	-23	700USD BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.56	07.18.07	6.88%	101.3-0.57%	6.50%	6.79%	147	4.7	97	500USD BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	4.15	09.20.07	6.13%	98.0-0.55%	6.63%	6.25%	158	0.1	109	500USD BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.62	07.18.07	7.50%	103.8-0.92%	6.92%	7.22%	184	-0.1	79	1 000USD BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	7.21	09.20.07	6.63%	97.6-1.19%	6.96%	6.79%	186	2.3	86	800USD BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.14	5.59	09.05.07	5.67%	96.6-1.54%	6.30%	5.87%	121	14.1	16	1 300USD BBB+	/	A2	/	N.A.
<b>Металлургические</b>															
Евраз-09	03.08.09	1.92	08.03.07	10.88%	108.3-0.43%	6.65%	10.04%	164	19.0	111	300USD BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.22	11.10.07	8.25%	102.3-1.41%	7.86%	8.06%	278	9.8	173	750USD BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	1.59	08.24.07	8.63%	103.4-0.42%	6.50%	8.34%	150	21.5	97	325USD BB-	/	B1	/	N.A.
Северсталь-14	19.04.14	5.25	10.19.07	9.25%	109.2-1.04%	7.51%	8.47%	243	7.0	138	375USD BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.11	09.29.07	8.50%	103.3-0.47%	6.91%	8.23%	191	19.6	138	300USD B+	/	B2	/	N.A.
ММК-08	21.10.08	1.31	10.21.07	8.00%	102.0-0.29%	6.44%	7.84%	143	17.3	90	300USD BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	2.14	09.30.07	7.13%	102.4-0.43%	6.01%	6.96%	100	14.3	47	500USD BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>															
МТС-08	30.01.08	0.62	07.30.07	9.75%	102.1-0.08%	6.31%	9.55%	131	9.6	-17	400USD BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.96	10.14.07	8.38%	105.0-0.59%	6.69%	7.98%	166	12.3	115	400USD BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.88	07.28.07	8.00%	104.7-0.71%	6.81%	7.64%	178	6.5	128	400USD BB-	/	Ba3	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.80	06.16.07	10.00%	107.1-0.46%	6.20%	9.34%	120	17.6	67	217USD BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.40	08.11.07	8.00%	103.4-0.44%	6.57%	7.73%	154	7.4	103	300USD BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.73	10.22.07	8.38%	106.0-0.79%	6.77%	7.90%	174	8.8	124	300USD BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.56	11.23.07	8.25%	105.7-1.67%	7.37%	7.80%	228	13.3	123	600USD BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	2.23	06.10.07	8.00%	103.3-0.60%	6.56%	7.75%	155	22.2	102	375USD BB	/	Ba3	/	BB+
<b>Прочие</b>															
Автоваз	20.04.08	0.84	10.20.07	8.50%	100.7 0.08%	7.66%	8.44%	265	-13.9	212	250USD N.A.	/	N.A.	/	N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.82	10.14.07	10.25%	103.1-0.14%	6.47%	9.95%	147	3.5	94	350USD B+	/	N.A.	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.11	07.28.07	8.88%	105.2-0.58%	7.22%	8.44%	220	8.8	169	350USD B+	/	B3	/	B+
АПРОСА, 2008	06.05.08	0.89	11.06.07	8.13%	101.8-0.07%	6.02%	7.98%	101	4.0	48	500USD BB-	/	Ba2	/	N.A.
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.70	11.17.07	8.88%	113.2-1.01%	6.59%	7.84%	151	3.8	46	500USD BB-	/	Ba2	/	N.A.
Еврохим	21.03.12	4.01	09.21.07	7.88%	100.6-0.40%	7.72%	7.83%	268	-0.7	218	300USD BB-	/	N.A.	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.72	10.10.07	8.25%	102.2 0.01%	6.94%	8.07%	193	-4.8	140	125USD N.A.	/	N.A.	/	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.68	10.30.07	9.25%	101.3-0.34%	8.89%	9.14%	386	-3.2	336	200USD B-	/	N.A.	/	B+
НКНХ-15	22.12.15	6.00	06.22.07	8.50%	100.0-0.85%	8.49%	8.50%	341	0.7	236	200USD N.A.	/	B1	/	B+
СИНЕК-15	03.08.15	6.08	08.03.07	7.70%	102.8-0.09%	7.24%	7.49%	215	-13.0	110	250USD N.A.	/	Ba1	/	BB+
Ситроникс-09	02.03.09	1.62	09.02.07	7.88%	102.6-0.18%	6.25%	7.67%	124	8.3	71	200USD N.A.	/	B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.31	10.24.07	8.63%	101.6-0.29%	7.36%	8.49%	236	13.7	183	175USD N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.93	11.21.07	8.50%	101.7-0.14%	6.66%	8.36%	166	13.9	113	150USDB+/*+	/	B1	/	N.A.

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка



# Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

**Илл. 14. Мировые валютные облигации**

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury 2y	5/31/2009	1.9	99.8	-0.07%	5.01%	4.86%	4.875	
U.S. Treasury 10y	5/15/2017	8.0	95.3	-1.23%	5.10%	4.29%	4.5	
U.S. Treasury 30y	2/15/2037	15.5	92.8	-2.62%	5.21%	4.41%	4.75	
Brazil-10	4/15/2010	2.5	117.0	-0.70%	5.60%	14.04%	12	BB+
Brazil-30	3/6/2030	10.8	172.0	-2.07%	6.34%	21.07%	12.25	BB+
Brazil-40	8/17/2040	5.8	131.5	-1.65%	8.25%	14.46%	11	BB+
Colombia-10	7/9/2010	2.6	113.8	-0.38%	5.66%	11.95%	10.5	BB+
Colombia-33	1/28/2033	11.5	148.5	-1.24%	6.54%	15.40%	10.375	BB+
Mexico-10	2/1/2010	2.3	110.6	-0.48%	5.65%	10.92%	9.875	BBB
Mexico-26	5/15/2026	10.1	162.4	-1.58%	6.04%	18.67%	11.5	BBB
Philippines-10	3/16/2010	2.4	110.7	-0.14%	5.83%	10.93%	9.875	BB-
Philippines-25	3/16/2025	9.6	144.2	-0.41%	6.60%	15.32%	10.625	BB-
Russia-10	31.03.10	1.5	103.7	-0.21%	5.53%	7.95%	8.25%	BBB+
Russia-30	31.03.30	7.1	109.6	-2.12%	6.13%	6.84%	7.50%	BBB+
Turkey-13	1/14/2013	4.3	121.3	-0.71%	6.54%	13.34%	11	BB-
Turkey-30	1/15/2030	10.2	153.7	-1.53%	7.17%	18.26%	11.875	BB-
Turkey-34	2/14/2034	11.6	109.0	-1.49%	7.39%	8.72%	8	BB-
Ukraine-13	6/11/2013	5.0	107.7	-0.72%	6.24%	8.24%	7.65	BB-
IBM Corporation	6/15/2013	4.8	109.6	0.00%	5.61%	8.22%	7.5	A+
IBM Corporation	11/1/2019	8.3	119.1	0.00%	6.15%	9.97%	8.375	A+
Ford Motor Corp	10/1/2008	1.2	99.5	-1.02%	7.65%	7.21%	7.25	CCC+
Ford Motor Corp	7/16/2031	9.7	80.0	-2.08%	9.75%	5.96%	7.45	CCC+
General Motors	7/3/2013	4.8	98.1	-0.64%	7.80%	7.11%	7.25	B-
General Motors	5/1/2028	10.3	79.3	-4.52%	8.85%	5.35%	6.75	B-

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

# 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>Старший менеджер по работе на долговом рынке капитала</b>	Андрей Михайлов (7 495) 788-0326
<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.