

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.70	0.80		Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.7927 -0.05%
Доходность 30-летних КО США, %	4.88	0.80		Валютный курс, \$/евро	1.3600 0.07%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	67.42	0.03%		PTC	1 826.39 -1.34%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	68.69	-0.02%		DJIA	13 383.84 0.28%
Цена на нефть Urals, \$/брл	64.53	2.23%		S&P 500	1 501.19 -0.13%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

Инвесторы практически не отреагировали на вчерашние данные по инфляции США, ожидая сегодняшних цифр по производству, чтобы оценить вероятность понижения ставки ФРС.

#### Внутренний долг РФ:

Ожидаемое падение котировок Русснефти и ожидаемый рост в облигациях, включенных в список А-1. Сегодня внимание будет сосредоточено на первичном рынке, где пройдут размещения ОФЗ 46021 и Руссфинансбанка.

### Новости и ключевые события:

#### Российские:

S&P присвоил ВТБ-Лизинг рейтинг по международной шкале ВВВ+ и по национальной – ruAAA, прогноз «Стабильный»

МДМ-банк привлекает синдицированный кредит на \$500 млн

СИК "Девелопмент- Юг" начнет 22 мая размещение облигаций объемом 1 млрд руб

Промсвязьбанк начнет 24 мая размещение 5-го выпуска облигаций объемом 4,5 млрд руб

Спортмастер начнет 25 мая размещение облигаций объемом 3 млрд руб

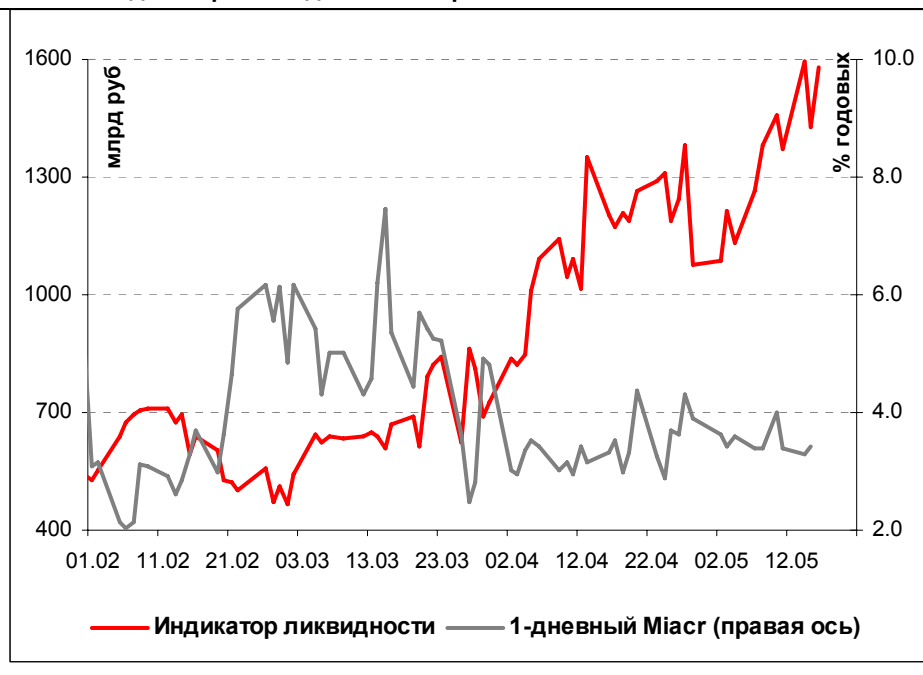
"Атомстройэкспорт-Финанс" начнет 29 мая размещение облигаций объемом 1,5 млрд руб

ТД Полесье полностью разместил облигации на 500 млн руб под 13,37% годовых к годовой ofercie

Сибкадемстрой полностью разместил облигации на 500 млн руб под 12,89% годовых к годовой ofercie

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



---

**Основные новости****МДМ-Банк привлекает синдицированный кредит на \$500 млн**

Кредит состоит из двух траншей – сроком на 1 год по ставке Libor + 50 б.п. и сроком на 3 года по ставке Libor + 100 б.п.

**СИК "Девелопмент- Юг" начнет 22 мая размещение облигаций объемом 1 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на первый год обращения будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор выпуска: Росбанк.

**Промсвязьбанк начнет 24 мая размещение 5-го выпуска облигаций объемом 4,5 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Организатор займа: Дойче Банк.

**Спортмастер начнет 25 мая размещение облигаций объемом 3 млрд руб**

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

**Атомстройэкспорт начнет 29 мая размещение облигаций объемом 1,5 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на первые два года обращения будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор выпуска: Русские Фонды, со-организатор: ВТБ.

**ТД Полесье полностью разместил облигации на 500 млн руб под 13,37% годовых к годовой оферте**

В ходе аукциона было подано 18 заявок со ставкой купона в диапазоне 12,00–12,75% годовых. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 12,75% годовых.

Срок обращения выпуска – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор займа: АКБ Электроника.

**Сибкадемстрой полностью разместил облигации на 500 млн руб под 12,89% годовых к годовой оферте**

По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 12,50% годовых.

Срок обращения выпуска – 2 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор выпуска: МДМ-Банк.

---

## **Внешний долг РФ**

Вчерашний день на американском долговом рынке выдался достаточно волатильным (6 б.п. по доходности), однако итоговое изменение доходности было не очень значительным – обозначился рост до 4,7% и 4,88% годовых для 10-летнего и 30-летнего выпусков соответственно. Вышедшие вчера данные по индексу цен потребителей были не очень однозначными – сам индекс оказался ниже прогнозируемого уровня 0,4% против 0,5%, однако его ядро, как и предполагали аналитики выросло до 0,2% с 0,1% в прошлом периоде. Рынок среагировал падением доходности, однако участники рынка считают, что такая статистика может и не быть достаточно убедительным аргументом для ФРС, чтобы снизить ключевую ставку. На этом фоне закрытие и произошло с падением цены. Кроме того, следует отметить еще некоторую вчерашнюю статистику. Индекс промышленного сектора штата Нью-Йорк увеличился до 8 пунктов вслед за повышением индекса ISM на прошлой неделе, что говорит о возможном наметившемся подъеме промышленности США. Чистый приток капитала снизился относительно прогнозов до \$67,6 млрд.

Россия-30 продолжает однонаправленное движение с КО США и снизилась в цене. Спред ввиду несколько более динамичного изменения доходности индикативного суверенного выпуска расширился до 95 б.п.

Теперь участники рынка будут следить за выходом сегодня данных по промышленному производству США в апреле.

---

## **Рынок рублевых облигаций**

Вчера в секторе корпоративного долга наблюдалась активизация торгов. Часть сделок (около 17% биржевого оборота) были сосредоточены в 4-ом выпуске Газпрома. Также причиной роста активности выступили следующие факторы:

- Появившаяся информация о предъявлении нового обвинения к главе Русснефти. После некоторого периода информационного вакуума, способствовавшего постепенному росту котировок облигаций компании, новый удар окончательно убедил инвесторов (в том числе – и спекулятивно настроенных) в реализации наиболее негативного сценария развития событий. В результате средневзвешенная цена Русснефти в ходе вчерашних торгов упала сразу на 10%, а в течение дня котировки достигали 65% от номинала (-25% к предыдущему уровню).
- Включение ряда выпусков в котировальный список «А» 1-го уровня. В частности, с 15 мая в этот список были включены бумаги ТМК, МКБ-2, Пава-2, а также облигации Нижегородской области. Наибольший ценовой рост на фоне высокого объема сделок продемонстрировали облигации Пава-2, открывшиеся после выплаты купона (+1,25%). Остальные выпуски также выросли в цене, однако не столь выражено.

Сегодня пройдут два размещения интересны для инвесторов. Минфин проведет аукцион по доптраншу ОФЗ 46021 на 15 млрд руб. В преддверии аукциона данный выпуск активно торговался на вчерашних торгах, однако, без существенного изменения котировок. В настоящее время его доходность составляет 6,47% годовых. Учитывая возможную премию на аукционе, традиционную при размещении длинных выпусков, мы ожидаем, что ставка сформируется на уровне около 6,55% годовых. На ФБ ММВБ пройдет размещение облигаций Русфинансбанка на 4 млрд руб. Учитывая торгующиеся выпуски эмитента, справедливый уровень доходности нового 2-летнего выпуска находится на уровне около 7,5% годовых. Однако данный выпуск будет инетресен, преимущественно, консервативным инвесторам, желающим пополнить позиции долгосрочным надежным инструментом в силу его низкой ликвидности на вторичном рынке.

**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, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	2.47	--	--	8.22%	15.08.07	104.41	0.01	--	6.54	321.53
РЖД-6	10 000	10.11.10	3.04	--	--	7.35%	16.05.07	101.77	0.03	--	6.89	118.57
АкБарс-2	1 500	22.01.09	--	26.07.07	0.20	8.25%	26.07.07	100.07	-0.08	7.94	--	85.56
АмурМеталл-2	2 000	26.02.10	2.48	--	--	9.15%	31.08.07	101.11	0.36	--	8.87	81.90
МЕЧЕЛ-2	5 000	12.06.13	--	16.06.10	2.70	8.40%	20.06.07	102.86	-0.09	7.48	--	54.39
МИА-2	1 000	09.08.08	1.18	--	--	8.60%	07.08.07	100.64	0.04	--	8.29	32.00
МОЭСК	6 000	06.09.11	3.69	--	--	8.05%	11.09.07	101.45	0.02	--	7.79	43.47
Пава-2	1 000	21.10.11	--	09.05.08	0.94	12.50%	13.08.07	101.49	1.24	11.34	--	54.02
Терна-2	1 500	04.11.11	--	09.11.07	0.49	12.60%	09.11.07	99.61	-0.14	13.90	--	65.87
УРСИ-07	3 000	13.03.12	--	19.03.09	1.72	8.40%	18.09.07	101.30	-0.18	7.77	--	40.52

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 к оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
	погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона											ближайшего купона				
<b>Суверенные</b>																		
Россия-07	26.06.07	0.11	06.26.07	10.00%	100.5	-0.02%	5.58%	9.95%	86	9.0	0.11	2 400	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-10	31.03.10	1.56	09.30.07	8.25%	104.5	-0.02%	5.29%	7.90%	56	0.6	2.54	1 845	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.30	07.24.07	11.00%	144.0	-0.05%	5.64%	7.64%	94	-0.2	7.10	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.41	06.24.07	12.75%	182.1	-0.13%	5.90%	7.00%	119	0.4	10.11	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.30	09.30.07	7.50%	113.4	-0.15%	5.65%	6.61%	95	1.3	11.96	2 021	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Минфин</b>																		
Минфин-7	14.11.07	0.49	11.14.07	3.00%	98.7	-0.02%	5.62%	3.04%	90	89.9	0.48	1 322	USD	BBB+	/	N.A.	/	NR
Минфин-8	14.05.08	0.51	05.14.08	3.00%	97.5	-0.06%	8.14%	3.08%	342	15.4	0.92	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.81	05.14.08	3.00%	91.4	-0.04%	5.47%	3.28%	85	0.2	3.62	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Муниципальные</b>																		
Москва-11	12.10.11	3.85	10.12.07	6.45%	105.7	-0.05%	4.96%	6.10%	--	--	3.67	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.50	10.20.07	5.06%	98.5	-0.19%	5.27%	5.14%	--	--	7.12	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата	Дата	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
	погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона															
<b>Банковские</b>																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.77	10.07.07	8.75%	103.1	0.01%	6.96%	8.49%	224	10.7	168	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B /*+
Абсолют Банк-10	30.03.10	2.57	09.30.07	9.13%	105.4	0.01%	7.00%	8.65%	236	-0.2	171	175	USD	N.A.	/	Ba3	/	B /*+
Альфа-08	02.07.08	1.07	07.02.07	7.75%	101.2	-0.02%	6.57%	7.65%	185	1.4	129	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	2.22	10.10.07	7.88%	101.6	-0.05%	7.12%	7.75%	240	2.0	184	400	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.03	06.09.07	8.63%	101.2	0.01%	8.22%	8.52%	358	0.3	294	225	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	3.93	08.22.07	8.64%	100.4	0.00%	8.52%	8.60%	390	-1.0	323	300	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.19	09.28.07	8.00%	104.9	0.02%	5.77%	7.63%	105	2.4	49	250	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.08	05.26.07	7.38%	104.7	-0.05%	5.87%	7.04%	123	5.7	58	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.98	11.13.07	7.34%	105.1	-0.05%	6.29%	6.98%	168	0.6	64	500	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.06	05.25.07	7.50%	103.3	0.00%	6.44%	7.26%	181	3.1	116	300	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.43	08.16.07	9.38%	100.6	0.06%	9.11%	9.32%	447	-2.1	382	125	USD	B-	/	B1	/	N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	1.79	05.18.07	9.50%	100.0	0.01%	9.52%	9.50%	480	0.5	424	200	USD	R-	/	N.A.	/	R-
ВТБ-07	30.07.07	0.21	07.30.07	8.26%	100.6	0.01%	5.24%	8.21%	52	11.2	-34	300	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.34	06.21.07	6.10%	100.1	-0.01%	5.60%	6.09%	87	3.7	1	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-08	11.12.08	1.47	06.11.07	6.88%	101.8	-0.00%	5.64%	6.75%	92	0.0	35	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.83	10.12.07	7.50%	107.1	0.00%	5.66%	7.00%	104	2.5	37	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.54	08.04.07	6.32%	102.5	-0.01%	5.27%	6.16%	63	4.7	-2	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.39	02.15.08	4.25%	97.8	-0.20%	4.56%	4.35%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.50	06.30.07	6.25%	103.4	-0.05%	6.00%	6.04%	112	1.7	10	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

Газпромбанк-08	30.10.08	1.40	10.30.07	7.25%	102.1	-0.02%	5.72%	7.10%	100	0.6	44	1 050	USD	RRR-	/	A3	/	N.A.
Газпромбанк-11	15.06.11	3.48	06.15.07	7.97%	106.8	-0.10%	6.05%	7.46%	143	2.5	77	300	USD	BB+	/	Baa1	/	N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.52	09.23.07	6.50%	100.7	-0.03%	6.38%	6.45%	173	0.0	73	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Зенит-09	07.10.09	2.19	10.07.07	8.75%	100.2	0.05%	8.64%	8.73%	391	-2.3	335	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B
Импэксбанк-07	29.06.07	0.12	06.29.07	9.00%	100.4	0.01%	5.63%	8.97%	90	-0.4	4	100	USD	NR	/	Baa2	/	NR
МБРР-08	03.03.08	0.78	09.03.07	8.63%	101.0	-0.05%	7.23%	8.54%	250	-0.3	164	150	USD	N.A.	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	1.92	06.29.07	8.80%	102.5	-0.04%	7.51%	8.59%	279	2.3	223	100	USD	N.A.	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.20	09.10.07	8.88%	100.0	0.14%	8.86%	8.87%	421	0.4	321	60	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.54	06.07.07	7.50%	100.4	0.05%	6.80%	7.47%	208	-9.3	122	250	USD	BB-	/	Ba1	/	BB-
МДМ-10	25.01.10	2.43	07.25.07	7.77%	100.0	-0.03%	7.74%	7.76%	310	2.6	246	425	USD	BB-	/	Ba1	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.45	07.21.07	9.75%	104.9	0.02%	8.34%	9.30%	372	-1.5	305	200	USD	B	/	Ba2	/	B+
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.38	07.05.07	7.15%	100.5	0.01%	5.74%	7.11%	101	-3.8	15	200	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.63	07.07.07	5.07%	100.6	-0.00%	4.18%	5.04%	--	--	--	50	EUR	N.A.	/	N.A.	/	BBB
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	1.09	06.30.07	4.38%	98.5	0.04%	5.79%	4.44%	107	-0.1	51	150	USD	N.A.	/	Baa2	/	RRR
Moscow Narodny-09	06.10.09	2.23	07.06.07	6.15%	100.3	0.05%	6.03%	6.13%	130	-2.5	74	500	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.87	11.12.07	8.25%	100.9	-0.00%	7.78%	8.18%	305	0.1	249	150	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.43	08.02.07	8.19%	100.3	0.06%	8.05%	8.16%	341	-2.0	276	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.66	10.20.07	9.75%	101.8	0.05%	9.24%	9.58%	462	-2.2	396	125	USD	N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.75	09.27.07	8.00%	100.1	-0.06%	7.91%	7.99%	318	3.6	262	225	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.29	06.17.07	8.75%	101.5	-0.03%	8.11%	8.62%	339	0.3	283	425	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	2.98	10.04.07	8.75%	101.1	-0.12%	8.38%	8.66%	374	1.9	309	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.75	10.20.07	8.75%	100.8	-0.10%	8.52%	8.68%	390	-0.5	323	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.15	07.29.07	6.88%	101.1	-0.01%	5.92%	6.80%	119	1.6	63	300	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.08	09.29.07	6.20%	100.5	-0.10%	6.02%	6.17%	138	6.3	74	400	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.19	08.11.07	6.50%	100.5	-0.03%	6.06%	6.47%	134	6.1	77	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.40	10.31.07	8.00%	99.2	-0.04%	8.62%	8.07%	390	2.7	334	13	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.15	07.09.07	7.63%	100.2	-0.00%	6.21%	7.61%	148	13.4	62	150	USD	B+	/	Ba2	/	B+/*+
Росбанк-09	24.09.09	2.11	06.24.07	9.75%	104.1	0.00%	7.84%	9.37%	312	0.0	256	201	USD	N.A.	/	Ba2	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.11	05.29.07	6.88%	103.4	0.03%	5.79%	6.65%	115	0.8	50	350	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	5.02	11.16.07	7.18%	106.4	0.12%	5.90%	6.74%	129	-1.5	25	700	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.37	09.28.07	7.80%	100.3	-0.00%	6.86%	7.78%	213	11.8	127	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.91	10.21.07	8.13%	101.0	-0.01%	7.02%	8.05%	230	0.9	174	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.15	09.16.07	6.83%	100.5	0.02%	6.58%	6.79%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.03	10.07.07	7.50%	98.8	-0.11%	7.92%	7.59%	329	6.5	264	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.44	11.05.07	8.63%	101.9	-0.04%	8.05%	8.46%	343	1.4	276	350	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.42	06.16.07	8.88%	100.5	-0.03%	8.66%	8.83%	402	2.1	337	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.63	06.01.07	9.75%	102.8	-0.09%	9.00%	9.49%	438	2.2	371	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	4.01	11.14.07	5.93%	101.4	-0.07%	5.57%	5.85%	95	2.6	29	750	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	5.08	11.15.07	6.48%	103.9	-0.02%	5.70%	6.24%	109	2.0	5	500	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.52	08.11.07	6.23%	101.5	0.01%	5.63%	6.14%	99	1.7	34	1 000	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Сивакадем-08	19.05.08	0.94	05.19.07	9.75%	102.5	-0.01%	7.18%	9.52%	246	0.9	189	63	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Сивакадем-09	12.05.09	1.87	11.12.07	9.00%	102.5	-0.01%	7.62%	8.78%	290	0.4	233	351	USD	N.A.	/	B1e	/	B
Сивакадем-11*	30.12.11	3.59	06.30.07	12.00%	111.7	-0.05%	8.87%	10.75%	425	0.2	358	130	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Сивакадем-11-2	16.11.11	3.80	11.16.07	8.30%	103.4	-0.10%	7.37%	8.03%	--	--	--	300	EUR	N.A.	/	#N/A	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	2.27	06.21.07	9.88%	101.6	-0.00%	9.16%	9.72%	444	0.9	388	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
УралВТБ-07	21.09.07	0.35	09.21.07	9.00%	100.5	0.00%	7.42%	8.96%	270	-1.3	184	110	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.

Финансбанк-08	12.12.08	1.46	06.12.07	7.90%	101.6	-0.01%	6.82%	7.78%	209	3.4	153	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.69	08.04.07	9.13%	100.5	0.02%	8.31%	9.08%	358	-2.3	272	150	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	1.06	06.30.07	8.63%	100.2	-0.01%	8.44%	8.61%	372	-0.8	316	275	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

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

	Дата		Дата		Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к		Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
	погашения	Дюрация, лет	Дюрация, ближайшего купона	Ставка купона			оферте/погашению	Текущая доходность			суверенным еврооблигациям	С&P			Moodys	Fitch		
<b>Нефтегазовые</b>																		
Газпром-08	30.10.08	1.40	10.30.07	7.25%	102.1	-0.02%	5.72%	7.10%	100	0.6	44	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпром-09	21.10.09	2.21	10.21.07	10.50%	111.5	-0.07%	5.39%	9.42%	67	6.3	11	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.97	09.27.07	7.80%	109.0	-0.09%	4.82%	7.15%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.94	12.09.07	4.56%	97.8	-0.09%	5.01%	4.66%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.61	09.01.07	9.63%	118.9	-0.13%	5.73%	8.09%	112	3.4	8	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.58	07.22.07	4.51%	97.1	-0.16%	5.67%	4.64%	103	5.1	38	932	USD	N.A.	/	A3	/	N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.22	07.22.07	5.63%	99.9	-0.07%	5.63%	5.63%	91	5.6	35	560	USD	BBB-	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.84	02.25.08	5.03%	98.8	-0.05%	5.24%	5.09%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.32	06.01.07	5.88%	103.5	-0.34%	5.33%	5.68%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.15	05.22.07	6.21%	101.3	0.06%	5.81%	6.13%	111	0.7	16	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.90	03.22.08	5.14%	98.3	-0.20%	5.36%	5.22%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	8.02	11.02.07	5.44%	100.2	-0.29%	5.41%	5.43%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	4.01	08.01.07	7.20%	105.4	-0.03%	5.81%	6.83%	119	0.6	52	1 192	USD	BBB+	/	N.A.	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.69	09.07.07	6.51%	103.3	-0.11%	6.17%	6.30%	147	-0.2	27	1 300	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.55	10.28.07	8.63%	130.5	-0.07%	6.27%	6.61%	139	0.8	37	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.52	07.15.07	10.75%	107.9	-0.03%	5.70%	9.96%	98	0.9	41	500	USD	BB+	/	Ba1	/	N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.47	11.06.07	11.00%	102.2	-0.02%	6.13%	10.76%	141	6.8	55	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.63	07.18.07	6.88%	102.9	-0.02%	6.08%	6.68%	146	1.5	79	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	4.22	09.20.07	6.13%	99.5	-0.03%	6.25%	6.16%	164	4.2	96	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.72	07.18.07	7.50%	105.9	-0.07%	6.62%	7.08%	197	1.1	97	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	7.31	09.20.07	6.63%	99.6	-0.04%	6.68%	6.65%	197	1.2	104	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.14	5.67	09.05.07	5.67%	99.2	-0.17%	5.80%	5.71%	115	2.6	16	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	N.A.
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	03.08.09	1.98	08.03.07	10.88%	109.1	0.03%	6.38%	9.97%	166	3.0	110	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.31	11.10.07	8.25%	104.7	-0.12%	7.49%	7.88%	283	-6.6	184	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	1.65	08.24.07	8.63%	104.0	-0.05%	6.18%	8.29%	146	8.3	90	325	USD	BB-	/	B1	/	N.A.
Северсталь-14	19.04.14	5.33	10.19.07	9.25%	111.1	-0.10%	7.19%	8.33%	254	-0.4	154	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.18	09.29.07	8.50%	104.1	-0.02%	6.62%	8.17%	189	3.1	133	300	USD	B+	/	B2	/	N.A.
ММК-08	21.10.08	1.37	10.21.07	8.00%	102.5	-0.03%	6.14%	7.80%	142	3.3	86	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	2.21	09.30.07	7.13%	103.1	0.00%	5.70%	6.91%	97	-0.5	41	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-08	30.01.08	0.68	07.30.07	9.75%	102.5	-0.15%	6.08%	9.51%	136	28.7	50	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	3.03	10.14.07	8.38%	106.2	-0.03%	6.33%	7.89%	169	4.4	104	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.95	07.28.07	8.00%	106.0	-0.05%	6.48%	7.54%	187	2.1	120	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.87	06.16.07	10.00%	107.9	0.02%	5.89%	9.26%	117	0.1	61	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.47	08.11.07	8.00%	104.3	-0.05%	6.25%	7.67%	161	5.4	97	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.



Вымпелком-11	22.10.11	3.80	10.22.07	8.38%	107.2	-0.09%	6.47%	7.81%	185	4.1	118	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.41	05.23.07	8.25%	108.0	-0.05%	7.03%	7.64%	238	0.9	138	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	2.30	06.10.07	8.00%	104.1	0.01%	6.26%	7.69%	153	0.7	97	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
Автоваз	20.04.08	0.91	10.20.07	8.50%	100.6	0.01%	7.79%	8.45%	307	-1.2	250	250	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.89	10.14.07	10.25%	103.5	-0.05%	6.24%	9.90%	151	7.6	95	350	USD	B+	/	N.A.	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.17	07.28.07	8.88%	106.3	-0.04%	6.92%	8.35%	228	1.7	164	350	USD	B+	/	B3	/	B+
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.95	11.06.07	8.13%	102.2	-0.01%	5.77%	7.95%	105	0.3	49	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.57	05.17.07	8.88%	115.4	-0.10%	6.26%	7.69%	161	1.9	61	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Еврохим	21.03.12	4.08	09.21.07	7.88%	101.1	-0.01%	7.60%	7.79%	299	-0.5	232	300	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.79	10.10.07	8.25%	102.3	-0.04%	6.91%	8.06%	218	2.0	162	125	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.74	10.30.07	9.25%	101.5	0.07%	8.82%	9.11%	420	-3.0	354	200	USD	B-	/	N.A.	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.09	06.22.07	8.50%	101.3	-0.04%	8.29%	8.39%	364	0.2	264	200	USD	N.A.	/	B1	/	B+
СИНЕК-15	03.08.15	6.14	08.03.07	7.70%	102.7	0.06%	7.25%	7.50%	260	1.7	160	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB+
Ситроникс-09	02.03.09	1.68	09.02.07	7.88%	101.3	-0.05%	7.07%	7.77%	235	7.5	179	200	USD	N.A.	/	B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.38	10.24.07	8.63%	101.8	0.04%	7.28%	8.47%	256	-10.0	200	175	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.95	05.21.07	8.50%	102.0	0.00%	6.43%	8.33%	170	-0.6	114	150	USD	B+ /*	/	B1	/	N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка





**Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод. Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОБР 04003	15.12.06	0.08	0.08	99.62	0.19%	4.6%		35.00			
ОБР 04002	15.03.07	0.34	0.33								
ОФЗ 27025	13.06.07	0.08	0.08				6.0%		6.00%	10.19	13.06.07
ОФЗ 27019	18.07.07	0.18	0.17				9.9%		10.00%	32.33	18.07.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.23	0.22				9.9%		10.00%	26.58	08.08.07
ОФЗ 25058	30.04.08	0.94	0.89	100.75	0.05%	5.6%	6.3%	20.15	6.30%	2.24	01.08.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.79	0.75	103.64	-0.01%	5.5%	9.6%	7.77	10.00%	12.74	13.06.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.71	1.62				6.9%		7.00%	11.89	13.06.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.86	1.76	99.90	0.00%	6.0%	5.8%	152.03	5.80%	2.07	01.08.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.46	2.32	103.76	0.01%	6.0%	7.1%	15.56	7.40%	4.05	25.07.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.75	2.59	99.60	-0.04%	6.1%	5.8%	49.80	5.80%	2.07	08.08.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.35	2.22	110.05	0.00%	5.9%	9.1%	6.40	10.00%	32.33	18.07.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.32	3.13	100.25	0.18%	6.2%	6.1%	1.00	6.10%	3.34	25.07.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.45	4.18				6.1%		6.10%	4.51	18.07.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.76	3.54	109.61	0.01%	6.1%	8.2%	20.83	9.00%	22.19	15.08.07
ОФЗ 26198	02.11.12	4.67	4.39	98.14	-0.39%	6.4%	6.1%	40.73	6.00%	211.56	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.38	5.99	106.33	-0.07%	6.4%	8.0%	11.41	8.50%	20.96	16.05.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.60	7.14	100.06	0.01%	6.5%	8.0%	177.11	8.00%	18.19	22.08.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.20	4.89	109.36	0.03%	6.3%	8.2%	20.60	9.00%	16.77	07.09.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.11	6.71				7.2%		7.50%	36.88	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	12.03	11.35				6.0%				
ОФЗ 46019	20.03.19	9.15	8.56				6.9%				02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.48	7.97	111.45	0.09%	6.5%	8.1%	12.50	9.00%	15.29	13.06.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.86	12.02				7.1%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.73	11.92	102.80	0.01%	6.8%	6.7%	0.41	6.90%	17.01	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.