

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.92	8	Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.5513	0.01%
Доходность 30-летних КО США, %	4.64	7	Валютный курс, \$/евро	1.5695	-0.48%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	127.30	-2.19%	PTC	2 390.60	-1.89%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	128.69	-3.01%	DJIA	12 548.35	0.55%
Цена на нефть Urals, \$/брл	122.54	-3.12%	S&P 500	1 385.35	0.69%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

Вчера американский долговой рынок показал отрицательную динамику, отреагировав на неожиданный рост продаж домов на первичном рынке США. Сегодня инвестры ожидают данных по заказам на товары длительного пользования – в случае значительного снижения показателя вероятно коррекция цен КО США вверх.

#### Внутренний долг РФ:

Активность ушла из 1-го эшелона, однако розничные инвесторы остаются позитивно настроенными на фоне низких ставок денежного рынка в период налоговых платежей. Сегодня внимание участников рынка будет обращено на новые размещения в корпоративном секторе.

### Новости и ключевые события:

#### Международные:

Альфа-Банк Украина разместил 2-летние еврооблигации на \$250 млн со ставкой купона 9,25% годовых

#### Российские:

Минфин разместил по итогам аукциона на банковские депозиты 5,4 млрд руб, ставка отсечения – 7,5 проц годовых

S&P изменило прогноз по рейтингу Лукойла со Стабильного на Позитивный. Долгосрочный рейтингBBB-

Северо-Западный Телеком полностью разместил облигации 5-го выпуска на 3 млрд руб со ставкой 1-го купона 8,40% годовых

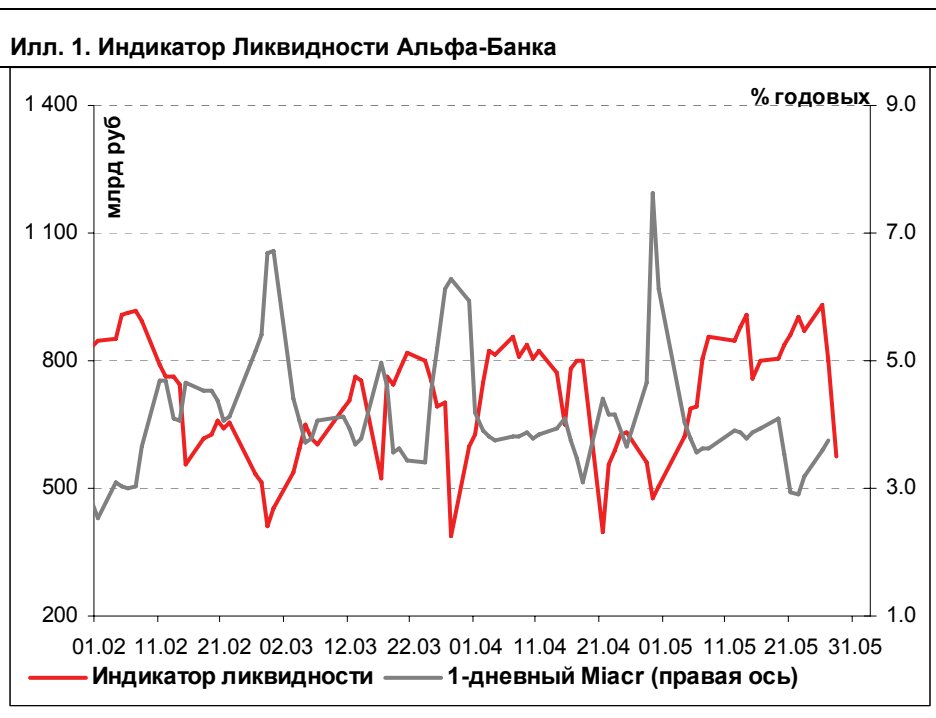
Севкабель полностью разместил 4-ый выпуск облигаций на 2 млрд руб под доходность к оферте 14,48% годовых

Севкабель полностью разместил 4-ый выпуск облигаций на 2 млрд руб под доходность к оферте 14,48% годовых

Москомзайм проведет 28 мая сделки РЕПО с облигациями Москвы на 7 млрд руб

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

**Денежные потоки**



## ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

### **Альфа-Банк Украина разместил 2-летние еврооблигации на \$250 млн со ставкой купона 9,25% годовых**

Доразмещение прошло в рамках программы по выпуску нот кредитного заимствования, рассчитанной на сумму до \$1 млрд. Старшим совместным лид-менеджером выступил Альфа-Банк /Россия/.

### **Северо-Западный Телеком полностью разместил облигации 5-го выпуска на 3 млрд руб со ставкой 1-го купона 8,40% годовых**

Ставки купонов по выпуску привязаны к ставке MOSPRIME на 3 месяца, установленной в последний день предшествующего купонного периода, но не могут превышать 15% годовых. Для целей аукциона ставка Mosprime по состоянию на 26 мая составила 6,28% годовых. По итогам конкурса премия к ставке Mosprime установлена в размере 212 б.п. Исходя из этой премии будут устанавливаться ставки 2-20-го купона по выпуску.

Организаторами выпуска выступили Связь-Банк и Райффайзенбанк.

Объем спроса на аукционе превысил предложение в 3,2 раза. В ходе аукциона было подано 90 заявок от инвесторов на общую сумму более 9,5 млрд руб. Размер премии к ставке MosPrime, указанный инвесторами в заявках, варьировался в диапазоне 197–362 б.п. Весь объем выпуска был размещен в ходе аукциона.

Срок обращения облигаций составляет 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода. По выпуску предусмотрен колл-опцион на досрочное погашение облигаций эмитентом в день каждой купонной выплаты, начиная с 8-го купона по цене 100,25% от номинала. Кроме того, по облигациям выставлен пут-опцион на выкуп облигаций через 2 года по номиналу.

### **Севкабель полностью разместил 4-ый выпуск облигаций на 2 млрд руб под доходность к оферте 14,48% годовых**

В ходе аукциона было подано 137 заявок общим объемом 2,98 млрд руб с предлагаемой ставкой купона от 12,20% до 14,50% годовых. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 13,75% годовых.

Срок обращения выпуска – 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторы займа: ВТБ и ИК КапиталЪ.

### **Москомзайм проведет 28 мая сделки РЕПО с облигациями Москвы на 7 млрд руб**

Для участия в РЕПО Москва допускает собственные облигации Мгор-38, -39, -41, -44, -45, -46, -47 и -50. Срок РЕПО – 14 календарных дней, начальное значение дисконта – 2,25%, ставка фиксированного возмещения – 5%.

### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Пробизнесбанк принял решение о размещении 5-го выпуска 3,5-летних облигаций на 2 млрд руб
- ООО «ВКМ-Лизинг Финанс» 26 мая завершило размещение облигаций, разместив бумаги на 179,6 млн руб при планировавшемся объеме эмиссии 1 млрд руб
- Махеев установил по облигациям ставку 3-4-го купона в размере 15,10% годовых (+280 б.п.)
- ЦБР зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций МБРР-3
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций Желдорипотека-2
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций АГроСоюза объемом 1,5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ЮТэйр-Финанс на 2,5 млрд руб
- ФБ ММВБ с 28 мая начала вторичные торги облигациями Корпорации железобетон в котировальном списке «В»

---

### Внешний долг РФ

Вчера на долговом рынке США наблюдались продажи, сопровождавшиеся ростом фондовых индексов в пределах 0,7%. Инвесторы позитивно отреагировали на неожиданный рост продаж домов на первичном рынке на 3,3% в апреле, учитывая ожидавшееся снижение показателя на 1,1%.

Вчерашний день после длинных выходных был в целом насыщен статистикой, основная часть которой оказалась не столь позитивной для инвесторов. Так, несмотря на рост объемов продаж, индекс цен на недвижимость год к году упал на 14,4% при прогнозном уровне в -14,2%. Кроме того, уровень деловой активности опустился до рекордно низкого уровня с 1992 г в 57,2 пункта.

Суверенные еврооблигации также упали в цене, двигаясь за американским долгом. По итогам торгов Россия-30 закрепилась ниже уровня 115% от номинала. Позитивным моментом при этом является сохранение устойчивого спроса на еврооблигации корпоративного сектора 2-го эшелона.

Сегодня из интересной статистики обращает на себя внимание лишь выход данных по заказам на товары длительного пользования. По прогнозам аналитиков снижение показателя может составить 1,1%, что может привести к росту спроса на безрисковые активы

## Рынок рублевых облигаций

Покупки облигаций 1-го эшелона со стороны крупных участников рынка, наблюдавшиеся на прошлой неделе, закончились. После решения ЦБ о повышении нормативов отчисления в ФОР в секторе «голубых фишек» наблюдалось преобладание продавцов, хотя снижение котировок не носило ярко выраженным характером и не было подкреплено объемами. Напротив, в бумагах с короткой дюрацией и доходностью выше 10% годовых сохраняется спрос розничных инвесторов на фоне отсутствия проблем с ликвидностью в период налоговых выплат. В итоге вчерашние размещения стали лучшими с момента кризиса. Сегодня внимание участников рынка останется в секторе первичного долга.

**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	1.60	--	--	8.22%	13.08.08	102.23	-0.04	--	6.92	65.09
АгрикаПП	1 000	29.09.09	1.25	--	--	13.50%	30.09.08	99.89	0.04	--	14.01	52.94
Возрождение	3 000	03.03.10	1.64	--	--	8.95%	03.09.08	99.83	-0.27	--	9.25	59.90
ДИКСИ	3 000	17.03.11	2.48	--	--	9.25%	18.09.08	91.62	0.79	--	13.31	62.01
Еврокоммерц-3	3 000	18.06.10	--	19.12.08	0.54	9.48%	20.06.08	98.00	-0.28	13.68	--	61.74
ИнкомЛАДА-3	2 000	10.06.11	--	12.06.09	0.98	11.00%	13.06.08	99.82	-0.28	11.66	--	61.49
Монетка-Ф	1 000	14.05.09	0.94	--	--	12.50%	13.11.08	100.15	0.15	--	12.70	60.09
ОГО-2	1 020	25.02.09	0.64	--	--	12.95%	26.08.08	98.79	0.09	--	15.40	77.96
СибТел-7	2 000	20.05.09	0.96	--	--	8.65%	19.11.08	100.70	0.00	--	8.05	52.26
СтрТрГаз-3	5 000	11.04.13	--	16.04.09	0.86	11.25%	16.10.08	100.98	-0.02	10.29	--	50.49

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АЛФИН-2, Инпром-2, Интегра-2, Кубаньэнерго, Ленэнерго-2, -3, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, ТМХ-2, УдмуртНП, УЗПС: организатор. АвтоВАЗ-3, ИТЕРА, Макромир-2, МартаФ-3, ОГК-6, Рост-Лайн, ТрансФин-М-2: со-организатор.

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

	Дата		Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к		Сред по дюрациям	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
	погашения	Дюрация, лет				Изм., %	Текущая доходность						
<b>Суверенные</b>													
Россия-10	31.03.10	1.07	09.30.08	8.25%	104.8	-0.03%	7.87%	116	-1.4	1.70	1 230	USD	BBB+ / BBB+
Россия-18	24.07.18	6.85	07.24.08	11.00%	144.3	-0.12%	7.62%	172	-5.6	6.68	3 467	USD	BBB+ / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.11	06.24.08	12.75%	180.6	-0.09%	7.06%	195	-6.7	9.82	2 500	USD	BBB+ / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.83	09.30.08	7.50%	114.8	-0.09%	6.53%	141	-6.4	11.85	2 001	USD	BBB+ / BBB+
<b>Минфин</b>													
Минфин-11	14.05.11	2.87	05.14.09	3.00%	96.2	-0.11%	3.12%	166	0.9	2.75	1 750	USD	BBB+ / BBB+
<b>Муниципальные</b>													
Москва-11	12.10.11	3.02	10.12.08	6.45%	100.7	0.03%	6.41%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / BBB+
Москва-16	20.10.16	6.72	10.20.08	5.06%	88.8	0.36%	5.70%	--	--	--	407	EUR	BBB+ / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата		Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к	Текущая доходность	Сред по дюрациям	Изм. Спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
	погашения	Дюрация, лет												
<b>Банковские</b>														
Абсолют-09	07.04.09	0.84	10.07.08	8.75%	102.8	-0.03%	5.32%	8.51%	282	-0.9	166	200	USD	NA / Aaa3 / A-
Абсолют-10	30.03.10	1.72	09.30.08	9.13%	105.8	-0.08%	5.76%	8.63%	327	1.1	210	175	USD	NA / Aaa3 / A-
АК Барс-10	28.06.10	1.89	06.28.08	8.25%	100.8	-0.04%	7.82%	8.18%	532	-1.3	416	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
Альфа-08	02.07.08	0.09	07.02.08	7.75%	100.1	-0.00%	6.16%	7.74%	366	-5.0	250	250	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-09	10.10.09	1.31	10.10.08	7.88%	101.1	-0.03%	7.01%	7.79%	451	-1.3	335	400	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-12	25.06.12	3.42	06.25.08	8.20%	97.7	-0.01%	8.89%	8.40%	586	-4.1	523	500	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-15*	09.12.15	2.23	06.09.08	8.63%	97.2	-0.07%	9.92%	8.88%	742	-0.3	626	225	USD	B+ / Ba2 / BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.18	08.22.08	8.64%	94.1	-0.12%	10.58%	9.18%	783	0.9	692	300	USD	B+ / Ba2 / BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.28	09.28.08	8.00%	103.9	0.00%	4.94%	7.70%	244	-4.0	128	250	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.33	11.26.08	7.38%	104.8	-0.01%	5.30%	7.04%	255	-2.7	164	300	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.24	11.13.08	7.34%	101.7	0.10%	6.92%	7.21%	371	-7.0	160	500	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.32	11.25.08	7.50%	100.1	0.25%	7.46%	7.49%	497	-14.4	380	300	USD	NA / Aaa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.50	11.10.08	6.81%	93.8	0.08%	8.70%	7.26%	567	-6.6	504	400	USD	NA / Aaa1 / BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.59	08.16.08	9.38%	98.9	-0.03%	10.10%	9.48%	760	-1.6	644	125	USD	B / B1 / NA
БИН Банк-09	18.05.09	0.95	11.18.08	9.50%	97.1	0.02%	12.71%	9.78%	1021	-4.3	905	100	USD	R- / NA / R-
ВТБ-08	11.12.08	0.52	06.11.08	6.88%	101.3	-0.01%	4.31%	6.78%	182	-2.0	65	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.02	10.12.08	7.50%	103.8	-0.10%	6.23%	7.23%	348	0.1	257	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-12	31.10.12	3.89	10.31.08	6.61%	99.4	-0.26%	6.76%	6.65%	373	2.5	310	1 000	USD	BBB+ / A2 / BBB+

ВТБ-15*	04.02.15	1.62	08.04.08	6.32%	101.3	0.07%	5.47%	6.24%	298	-8.0	181	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.61	02.15.09	4.25%	92.5	0.11%	5.47%	4.60%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-18	29.05.18	4.31	05.29.08	6.88%	100.0	-0.09%	6.88%	6.88%	367	-2.3	155	2 000	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.85	06.30.08	6.25%	97.1	-0.25%	6.48%	6.44%	185	-3.7	62	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.42	10.30.08	7.25%	101.3	-0.02%	4.04%	7.16%	155	-0.1	38	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A
ГПБ-11	15.06.11	2.68	06.15.08	7.97%	104.3	0.01%	6.39%	7.64%	364	-3.8	273	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A
ГПБ-15	23.09.15	5.86	09.23.08	6.50%	99.0	0.19%	6.67%	6.57%	309	-10.4	135	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A
Зенит-09	07.10.09	1.30	10.07.08	8.75%	100.1	0.02%	8.65%	8.74%	615	-5.2	499	200	USD	#N/A	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.77	10.13.08	7.50%	101.7	-0.08%	6.51%	7.37%	402	1.3	285	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	#N/A
ЛОКО-10	01.03.10	1.61	09.01.08	10.00%	93.8	-0.09%	14.04%	10.66%	1155	3.0	1038	100	USD	#N/A	/	B2	/	B+
МБПП-09	29.06.09	1.02	06.29.08	8.80%	101.7	-0.02%	7.16%	8.66%	467	-2.3	350	100	USD	#N/A	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.57	09.10.08	8.88%	92.0	0.00%	10.39%	9.65%	681	-7.2	507	60	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A
МДМ-10	25.01.10	1.55	07.25.08	7.77%	100.2	0.08%	7.63%	7.75%	513	-8.8	397	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.70	07.21.08	9.75%	102.0	0.27%	8.99%	9.56%	624	-13.3	533	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.57	08.12.08	9.50%	99.6	-0.00%	9.71%	9.53%	722	-3.3	605	150	USD	BB-	/	B1	/	B+
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.86	07.06.08	9.00%	98.6	0.20%	9.73%	9.13%	--	--	--	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНР-08-2	30.06.08	0.09	06.30.08	4.38%	100.0	-0.00%	4.11%	4.37%	162	0.6	45	150	USD	#N/A	/	Raa2	/	RRR
МНБ-09	06.10.09	1.32	07.06.08	3.53%	97.2	-0.06%	5.69%	3.63%	320	1.3	203	500	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	0.94	11.12.08	8.25%	100.2	-0.52%	8.06%	8.24%	566	54.3	440	150	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.56	08.02.08	8.19%	99.4	-0.10%	8.56%	8.24%	606	3.0	490	200	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	2.91	10.20.08	9.75%	94.7	0.24%	10.72%	10.30%	797	-7.4	706	125	USD	#N/A	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.81	09.27.08	8.00%	100.3	-0.18%	7.58%	7.97%	508	19.2	392	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.43	06.17.08	8.75%	100.5	-0.02%	8.41%	8.71%	591	-2.3	475	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A
Промсвязь-10	04.10.10	2.15	10.04.08	8.75%	100.2	-0.03%	8.65%	8.73%	616	-1.8	499	200	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Промсвязь-11	20.10.11	2.98	10.20.08	8.75%	97.4	0.04%	9.67%	8.98%	692	-4.3	601	225	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Промсвязь-18*	31.01.18	5.67	07.31.08	12.50%	101.1	0.10%	12.29%	12.36%	871	-9.0	697	100	USD	B-	/	#N/A	/	B-
ПСБ-08	29.07.08	0.17	07.29.08	6.88%	100.4	-0.00%	4.54%	6.85%	204	-5.6	88	300	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.19	09.29.08	6.20%	97.5	0.03%	6.63%	6.36%	413	-3.8	297	400	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.20	08.11.08	6.50%	100.2	0.00%	5.64%	6.49%	315	-4.5	198	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	#N/A
РенКап-08	31.10.08	0.42	10.31.08	8.00%	98.9	0.00%	10.65%	8.09%	815	-1.9	699	0	USD	BB-	/	#N/A	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	1.86	06.27.08	9.50%	96.2	0.39%	11.61%	9.88%	911	-24.3	795	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.63	06.24.08	9.75%	102.8	0.03%	7.48%	9.48%	499	-6.0	382	126	USD	#N/A	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.27	05.29.08	6.88%	102.0	-0.05%	6.00%	6.74%	350	-1.3	234	350	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.26	11.16.08	7.18%	101.8	0.04%	6.75%	7.05%	354	-5.6	142	700	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.89	11.15.08	6.30%	94.0	-0.01%	7.22%	6.70%	364	-7.1	192	1 250	USD	#N/A	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.23	09.16.08	6.83%	96.8	-0.03%	9.50%	7.05%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	#N/A
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.18	10.07.08	7.50%	95.6	-0.05%	9.61%	7.84%	711	-0.7	595	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	1.89	06.29.08	8.49%	98.0	-0.02%	9.56%	8.66%	707	-2.3	590	400	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.64	11.05.08	8.63%	97.0	0.32%	9.83%	8.89%	708	-15.5	617	350	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.55	06.16.08	8.88%	90.8	0.02%	15.24%	9.77%	1274	-3.5	1158	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A
Русский Стандарт-16*	01.12.16	2.88	06.01.08	9.75%	92.7	-0.23%	12.39%	10.52%	965	5.2	873	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A
Сбербанк-11	14.11.11	3.18	11.14.08	5.93%	101.5	0.04%	5.45%	5.84%	270	-4.4	179	750	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.32	11.15.08	6.48%	102.6	-0.04%	5.86%	6.31%	265	-3.6	53	500	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.61	08.11.08	6.23%	100.5	-0.03%	5.91%	6.20%	342	-1.7	225	1 000	USD	#N/A	/	A2	/	BBB
УРСА-09	12.05.09	0.93	11.12.08	9.00%	101.8	-0.05%	6.96%	8.84%	446	1.2	330	351	USD	#N/A	/	Ba3	/	B
УРСА-11*	30.12.11	2.88	06.30.08	12.00%	99.9	0.11%	12.04%	12.02%	929	-6.8	838	130	USD	#N/A	/	B1	/	#N/A

URSA-11-2	16.11.11	3.01	11.16.08	8.30%	92.9	0.14%	10.84%	8.94%	--	300	EUR	#N/A	Ba3	/	B
Славянебанк	21.12.09	1.42	06.21.08	9.88%	95.4	0.00%	13.21%	10.35%	1071	100	USD	#N/A	B1	/	B.+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.78	10.26.08	9.75%	98.8	-0.28%	10.44%	9.87%	794	200	USD	#N/A	B2	/	#N/A
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.82	11.10.08	9.13%	95.6	-0.33%	11.73%	9.55%	923	175	USD	#N/A	B1	/	#N/A
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.49	07.18.08	10.51%	81.8	2.03%	14.12%	12.86%	1054	100	USD	#N/A	B2	/	#N/A
ТранскапиталБ-10	16.05.10	1.87	11.16.08	7.00%	98.4	-0.01%	7.89%	7.11%	539	400	USD	BB	Ba1	/	#N/A
Траст-10	29.05.10	1.78	05.29.08	9.38%	92.2	-0.00%	13.98%	10.17%	1148	200	USD	#N/A	B1	/	B-
URSA-10	21.05.10	1.91	05.21.09	7.00%	93.2	0.15%	10.98%	7.51%	--	400	EUR	#N/A	Ba3	/	#N/A
Финансбанк-08	12.12.08	0.52	06.12.08	7.90%	101.3	-0.06%	5.41%	7.80%	291	175	USD	#N/A	Ba1	/	#N/A
ХКФ-08-2	30.06.08	0.09	06.30.08	8.63%	100.2	0.00%	5.67%	8.60%	317	275	USD	B+	Ba3	/	#N/A
ХКФ-10	11.04.10	1.74	10.11.08	9.50%	100.6	0.04%	9.14%	9.44%	664	200	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

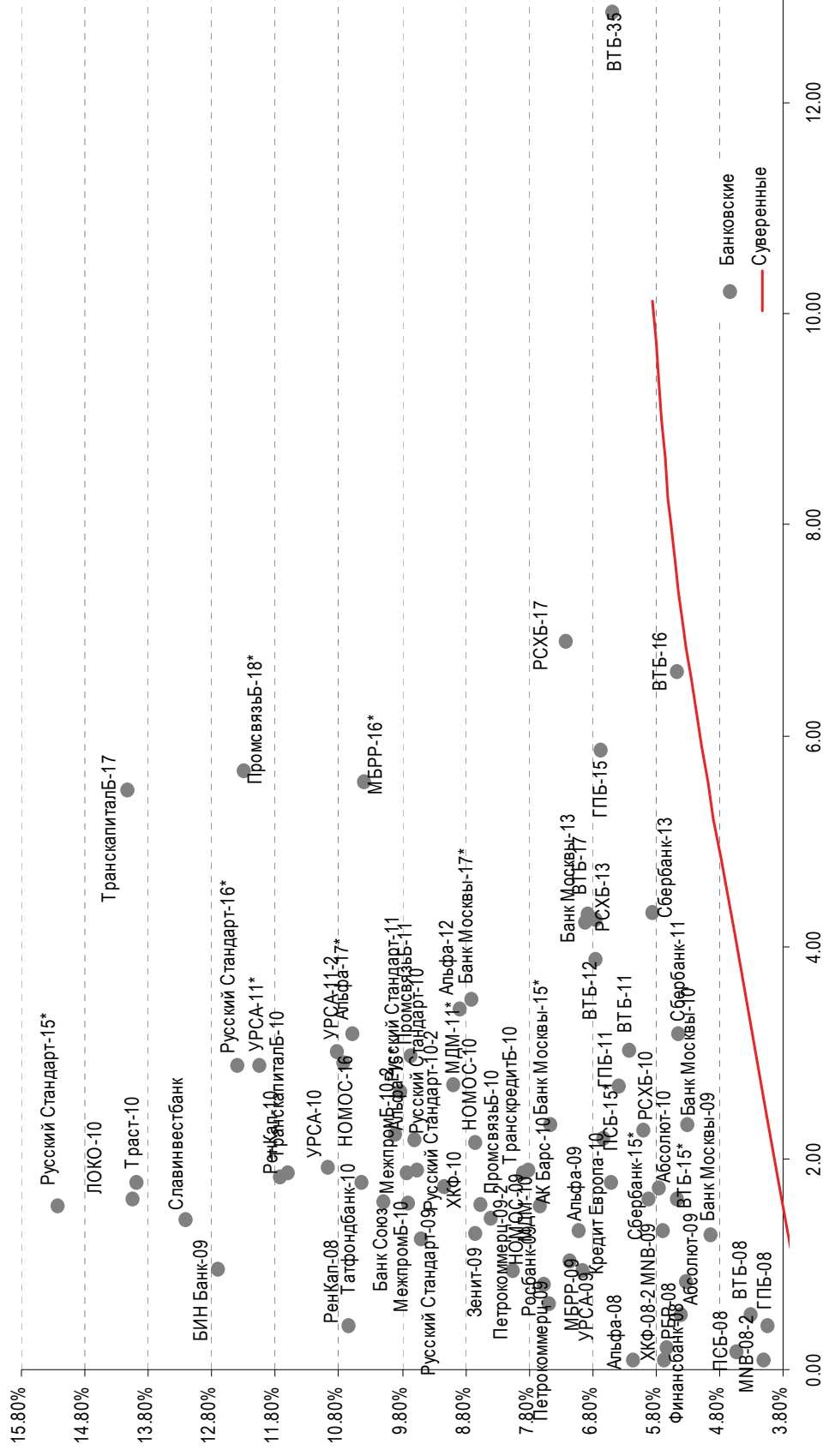
Нефтегазовые	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Газпром-08	30.10.08	0.42	10.30.08	7.25%	101.3	-0.02%	4.04%	7.16%	155	-0.1	38	1 050	USD	BBB- / A3 / #N/A
Газпром-09	21.10.09	1.33	10.21.08	10.50%	109.1	-0.06%	3.76%	9.63%	126	0.2	10	700	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-10	27.09.10	2.12	09.27.08	7.80%	104.0	-0.10%	5.87%	7.50%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-12	09.12.12	4.10	12.09.08	4.56%	94.0	-0.20%	6.10%	4.85%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-1	01.03.13	3.92	09.01.08	9.63%	115.3	-0.00%	5.89%	8.35%	286	-4.5	223	1 750	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-2	22.07.13	2.16	07.22.08	4.51%	99.5	-0.20%	4.75%	4.53%	225	6.3	108	764	USD	#N/A / #N/A / #N/A
Газпром-13-3	22.07.13	1.69	07.22.08	5.63%	100.1	0.05%	5.56%	5.62%	306	-6.7	190	457	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-4	11.04.13	4.17	10.11.08	7.34%	106.4	0.09%	5.81%	6.90%	260	-6.7	48	400	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-14	25.02.14	5.04	02.25.09	5.03%	92.5	-0.04%	6.64%	5.44%	--	--	--	780	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-14-2	31.10.14	5.40	10.31.08	5.36%	93.1	-0.03%	6.72%	5.76%	--	--	--	700	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-15-1	01.06.15	5.56	06.01.08	5.88%	94.3	0.01%	6.93%	6.23%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-16	22.11.16	6.70	11.22.08	6.21%	98.0	-0.14%	6.42%	6.34%	284	-5.3	109	1 350	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-17	22.03.17	7.11	03.22.09	5.14%	86.9	-0.18%	7.18%	5.91%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-17-2	02.11.17	7.24	11.02.08	5.44%	88.2	-0.11%	7.19%	6.17%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-18	13.02.18	7.27	02.13.09	6.61%	95.2	-0.18%	7.30%	6.94%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-18-2	11.04.18	7.03	08.01.08	8.15%	108.7	-0.09%	6.91%	7.49%	333	-5.9	161	1 100	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-20	01.02.20	3.57	08.01.08	7.20%	102.7	-0.07%	6.42%	7.01%	338	-2.5	276	1 070	USD	BBB+ / #N/A / BBB+
Газпром-22	07.03.22	9.03	09.07.08	6.51%	94.9	-0.11%	7.09%	6.86%	317	-6.4	123	1 300	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-34	28.04.34	11.66	10.28.08	8.63%	116.9	-0.14%	7.18%	7.38%	326	-6.4	131	1 200	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-37	16.08.37	12.00	08.16.08	7.29%	97.0	-0.12%	7.54%	7.51%	362	-6.6	167	1 250	USD	BBB / A3 / BBB
Газпромнефть-09	15.01.09	0.61	07.15.08	10.75%	103.9	-0.00%	4.41%	10.35%	191	-5.9	75	500	USD	Ba1 / #N/A
Лукойл-17	07.06.17	6.74	06.07.08	6.36%	95.6	-0.02%	7.02%	6.65%	344	-6.9	169	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.22	8.82	06.07.08	6.66%	92.5	-0.21%	7.53%	7.19%	361	-5.2	166	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	2.81	07.18.08	6.88%	100.7	0.00%	6.61%	6.83%	386	-3.1	295	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.41	09.20.08	6.13%	97.1	0.04%	7.01%	6.31%	388	-5.4	335	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.06	09.13.08	7.50%	101.0	0.03%	7.25%	7.43%	421	-5.1	192	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-



ТНК-ВР-16	18.07.16	6.04	07.18.08	7.50%	97.3	-0.04%	7.96%	7.71%	438	-6.5	263	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.62	09.20.08	6.63%	91.3	-0.08%	8.02%	7.26%	444	-5.9	269	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.88	09.13.08	7.88%	98.9	-0.08%	8.03%	7.96%	445	-6.0	273	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.59	06.27.08	5.38%	98.1	-0.02%	5.91%	5.48%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	#N/A	/	#N/A
Транснефть-12-2	27.06.12	3.59	06.27.08	6.10%	101.6	-0.07%	5.65%	6.01%	262	-2.5	199	500	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A	/	#N/A
Транснефть-14	05.03.14	4.92	09.05.08	5.67%	96.8	-0.00%	6.33%	5.86%	312	-4.4	100	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A	/	#N/A
<b>Металлургические</b>																				
Евраз-09	24.04.18	6.35	10.24.08	10.88%	105.8	-0.01%	9.93%	10.27%	635	-7.0	460	300	USD	BB-	/	Ba2	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	24.04.13	4.06	10.24.08	8.88%	102.1	-0.06%	8.34%	8.69%	531	-2.9	302	1 050	USD	BB-	/	Ba3	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.68	11.10.08	8.25%	98.8	-0.10%	8.48%	8.35%	490	-5.5	315	750	USD	BB-	/	Ba3	/	Ba3	/	BB
Евраз-18	24.04.18	6.61	10.24.08	9.50%	102.3	-0.08%	9.15%	9.29%	557	-5.9	382	550	USD	BB-	/	Ba3	/	Ba3	/	BB
Кубассразрезголь-10	12.07.10	1.92	07.12.08	9.00%	101.0	0.01%	8.47%	8.91%	597	-4.0	481	200	USD	#N/A	/	B3	/	#N/A	/	#N/A
Распадская-12	22.05.12	3.51	11.22.08	7.50%	99.5	-0.01%	7.64%	7.54%	461	-4.0	398	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+	/	B+
Сверсталь-09	24.02.09	0.72	08.24.08	8.63%	102.7	-0.06%	4.90%	8.40%	240	3.6	123	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A	/	#N/A
Сверсталь-14	19.04.14	4.68	10.19.08	9.25%	107.7	0.06%	7.59%	8.59%	438	-5.9	226	375	USD	BB	/	Ba2	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.28	09.29.08	8.50%	102.7	0.00%	6.34%	8.28%	384	-4.2	268	300	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A	/	#N/A
ММК-08	21.10.08	0.40	10.21.08	8.00%	101.2	-0.02%	4.78%	7.90%	228	0.4	112	300	USD	BB	/	Ba2	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.29	09.30.08	7.13%	102.9	0.01%	4.84%	6.92%	234	-4.3	118	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																				
МТС-10	14.10.10	2.19	10.14.08	8.38%	104.4	0.02%	6.35%	8.02%	385	-4.3	269	400	USD	BB-	/	Ba2	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.18	07.28.08	8.00%	103.0	-0.03%	7.07%	7.77%	432	-2.1	341	400	USD	BB-	/	Ba2	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	0.98	06.16.08	10.00%	104.7	-0.02%	5.31%	9.55%	281	-2.6	165	217	USD	BB+	/	Ba2	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.59	08.11.08	8.00%	102.9	0.01%	6.18%	7.78%	368	-4.2	251	300	USD	BB+	/	Ba2	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	3.01	10.22.08	8.38%	103.5	-0.01%	7.19%	8.09%	444	-2.7	353	300	USD	BB+	/	Ba2	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-13	30.04.13	4.12	10.31.08	8.38%	102.3	0.08%	7.80%	8.19%	459	-6.7	247	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	NA	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	6.00	11.23.08	8.25%	100.1	-0.01%	8.22%	8.24%	464	-7.0	290	600	USD	BB+	/	Ba2	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-18	30.04.18	6.75	10.31.08	9.13%	103.6	0.01%	8.58%	8.81%	500	-7.4	325	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	(P)Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.42	06.10.08	8.00%	103.6	-0.01%	5.55%	7.73%	305	-3.4	189	375	USD	BB+	/	Ba2	/	Ba2	/	NA
<b>Прочие</b>																				
АФК-Система-11	28.01.11	2.37	07.28.08	8.88%	103.4	-0.07%	7.43%	8.58%	468	-0.1	377	350	USD	B+	/	Ba3	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.11	11.17.08	8.88%	108.8	-0.15%	7.15%	8.16%	394	-1.4	182	500	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A	/	#N/A
Еврохим	21.03.12	3.32	09.21.08	7.88%	100.1	0.10%	7.85%	7.87%	482	-7.6	419	300	USD	BB-	/	#N/A	/	#N/A	/	#N/A
Иркут	10.04.09	0.85	10.10.08	8.25%	100.5	0.00%	7.60%	8.21%	510	-3.6	394	125	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A	/	#N/A
КЗОС-11	30.10.11	2.99	10.30.08	9.25%	100.5	0.10%	9.08%	9.21%	633	-6.6	542	200	USD	B-/*-	/	#N/A	/	#N/A	/	B-/*-
НКНХ-15	22.12.15	5.52	06.22.08	8.50%	99.0	0.04%	8.68%	8.59%	510	-8.0	335	200	USD	#N/A	/	B1	/	B+	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.52	11.17.08	7.00%	97.5	0.16%	7.74%	7.18%	471	-9.0	408	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A	/	#N/A
Рольф-10	28.06.10	1.89	06.28.08	8.25%	99.5	0.18%	8.49%	8.29%	599	-12.7	483	250	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A	/	#N/A
СИНЕК-15	03.08.15	5.52	08.03.08	7.70%	100.0	-0.06%	7.70%	7.70%	412	-6.1	237	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	Ba3	/	BBB-
СУЭК-08	24.10.08	0.41	10.24.08	8.63%	101.0	-0.03%	5.95%	8.54%	346	3.1	229	72	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A	/	#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
ОБР04005-8	15.09.08	0.30	0.29	98.49	0.05%	5.10%		41.94			
ОБР04004-7	16.06.08	0.05	0.05	99.78		4.21%	9.86%		10.00%	5.21	11.06.08
ОФЗ 46001	10.09.08	0.28	0.27				5.98%	25.08	6.00%	12.49	11.06.08
ОФЗ 27026	11.03.09	0.77	0.73	100.30	0.10%	5.73%	5.80%		5.80%	4.29	30.07.08
ОФЗ 25060	29.04.09	0.90	0.85				7.23%		7.40%	6.89	23.07.08
ОФЗ 25057	20.01.10	1.56	1.47				5.83%		5.80%	3.18	06.08.08
ОФЗ 25061	05.05.10	1.84	1.74				9.38%	22.45	10.00%	36.16	16.07.08
ОФЗ 46003	14.07.10	1.50	1.42	106.60	0.06%	5.76%	6.10%		6.10%	5.68	23.07.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.45	2.31				5.86%	49.50	5.80%	3.18	06.08.08
ОФЗ 25062	04.05.11	2.71	2.55	99.00	-0.34%	6.32%	6.14%		6.10%	6.85	16.07.08
ОФЗ 26199	11.07.12	3.65	3.43	99.42	-0.10%	6.41%	8.45%	74.63	9.00%	25.64	13.08.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.00	2.82				6.09%		6.00%	273.70	04.11.04
ОФЗ 26198	02.11.12	3.89	3.66	98.48	0.20%	6.39%	6.20%	0.02	6.10%	1.52	23.07.08
ОФЗ 26200	17.07.13	4.42	4.15	98.40	0.10%	6.63%	7.68%	49.82	8.00%	2.85	13.08.08
ОФЗ 46017	03.08.16	5.94	5.58	104.16	0.22%	6.50%	7.72%	5.32	7.50%	19.93	20.08.08
ОФЗ 46021	08.08.18	7.08	6.63	97.15	0.00%	6.70%	8.49%	0.02	9.00%	19.73	07.09.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.53	4.26	105.97	0.45%	6.50%	7.02%	0.63	7.50%	39.76	13.11.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.48	6.13				5.54%				
ОФЗ 46005	09.01.19	11.44	10.84				7.11%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.00	7.47	106.52	0.22%	6.83%	8.45%	2.65	9.00%	18.74	01.04.09
ОФЗ 46018	24.11.21	8.05	7.53				8.29%		8.00%	27.40	11.06.08
ОФЗ 46022	19.07.23	9.33	8.75				6.49%		6.10%		23.07.08
ОФЗ 46011	20.08.25	11.85	11.10	97.34	0.05%	7.25%	7.09%	1002.87	6.90%	19.66	10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.17	11.34								13.08.08

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 долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции</b>	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896 Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-7405 Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7-495) 785-7408 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7-495) 785-7404 Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-5103 Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-4897 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-9678 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7-495) 792-5847 Павел Симоненко, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-5029
<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>	Андрей Михайлов (7 495) 788-0326
<b>Адрес</b>	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078

© Альфа-Банк, 2008 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.