

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм	
Доходность 10-летних КО США, %	3.77	-5		Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.7462	0.09%
Доходность 30-летних КО США, %	4.53	-4		Валютный курс, \$/евро	1.5670	1.03%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	125.76	2.14%		PTC	2 453.12	-1.40%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	129.32	2.55%		DJIA	12 828.68	-1.53%
Цена на нефть Urals, \$/брл	121.49	2.14%		S&P 500	1 413.40	-0.93%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

КО США показали положительную динамику, отреагировав на падение фондовых индексов отразивших ускорение инфляции в производственном секторе. Отчет о последнем заседании ФРС поможет прояснить ситуацию с планами по изменению процентной ставки в будущем.

Внутренний долг РФ:

Инвесторы активизировали покупку облигаций 1-го эшелона на фоне проходящих размещений ВТБ и РСХБ на внешнем рынке. Пока настрой инвесторов остается умеренно оптимистичным, однако игроки предпочитают облигации Ломбардного списка для пополнения позиций.

Новости и ключевые события:

Российские:

Минфин разместил по итогам аукциона на депозиты 12,113 млрд руб средств федерального бюджета, ставка отсечения – 7,50% годовых

Прогноз доходности 5-летних LPN Россельхозбанка установлен в коридоре 7,125-7,25% годовых, 10-летних - 7,75-8,00%

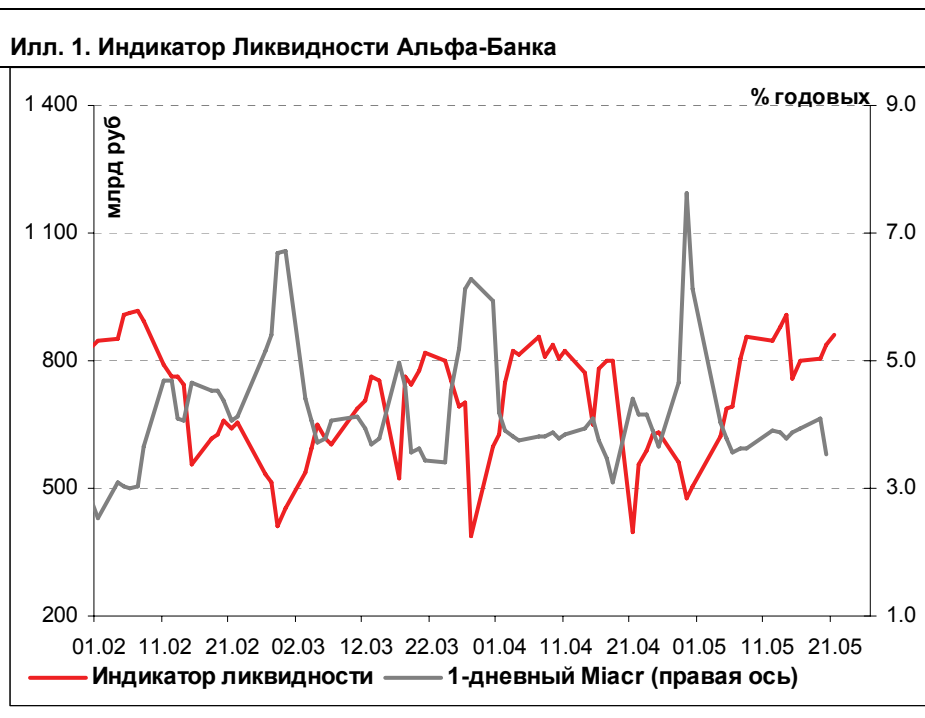
РосЕвроБанк разместил 2-ой транш нот участия в кредите (LPN) на \$80 млн под 9% годовых на год

Севкабель начнет 27 мая размещение 4-го выпуска облигаций на 2 млрд руб

Татфондбанк начнет 4 июня размещение 4-го выпуска облигаций объемом 1,5 млрд руб

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки



ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ**Минфин разместил по итогам аукциона на депозиты 12,113 млрд руб средств федерального бюджета, ставка отсечения – 7,50% годовых**

Минфин полностью удовлетворил предъявленный спрос. Максимальная ставка в заявках составляла 7,51% годовых. Дата возврата депозита – 18 июня.

Севкабель начнет 27 мая размещение 4-го выпуска облигаций на 2 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой. Ставка купона на первый год обращения будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организаторы займа: ВТБ, ИГ Капиталь.

Татфондбанк начнет 4 июня размещение 4-го выпуска облигаций объемом 1,5 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Структура выпуска предусматривает 1,5-годовую оферту по номиналу. Кроме того, эмитент принял решение выставить годовую оферту по выпуску по цене 100,5% от номинала. Ориентир ставки купона при размещении – 11,25–12,0% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте 12,0-12,88% годовых. Организатор выпуска: ГК Регион.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ЗАО «Национальный капитал» установило ставку 1-го купона по 2-му выпуску облигаций в размере 12% годовых. Размещение выпуска – 23 мая.
- Росинтер Ресторантс установил по облигациям 3-го выпуска ставку 6-7-го купонов в размере 12,00% годовых
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций УК Российские специальные сплавы на 1,5 млрд руб
- ЦБР зарегистрировал 2 выпуска 3-летних облигаций Банка Русский Стандарт общим объемом 10 млрд руб
- Монетка-Финанс выкупила по оферте облигации на 429,6 млн руб при объеме эмиссии 1 млрд руб

Внешний долг РФ

Вчера американский долг вырос в цене, что привело к снижению доходности 10-летних КО на 5 б.п. – до 3,77% годовых. Повышению спроса на безрисковые активы способствовало падение фондовых индексов на 1-1,5% в свете возобновившихся опасений замедления экономического роста, снижения спроса и стагфляции на фоне опубликованных данных по инфляции в производственной сфере.

Если сам показатель PPI продемонстрировал замедление ценового роста, то более важное для инвесторов ядро индекса – как на месячной базе, так и в годовом исчислении, - продолжило увеличиваться, превысив прогнозы аналитиков. В итоге рост индекса цен производителей без учета повышения стоимости продовольствия и энергоносителей год–к-году составил 3,0% (прогноз – 2,9%), а к предыдущему месяцу данный показатель составил 0,4% при прогнозном уровне 0,2%. С одной стороны, ускоренный рост цен в промышленности с лагом отразится и на потребительских товарах. С другой стороны, это приведет к сокращению спроса и, в целом, замедлению экономики.

Кроме того, беспокойство инвесторов усилили прогнозы аналитиков о возможности новых списаний в банковском секторе на сумму в более чем \$170 млрд и переоценки стоимости ведущих инвестбанков Goldman Sachs и Morgan Stanley в сторону понижения со стороны Lehman Brothers.

На российском долговом рынке во второй половине дня появились продавцы, что способствовало росту 5-летних CDS до 88 б.п. Давление со стороны эмитентов, активно привлекающих средства с внешнего рынка в последние дни, в корпоративном сегменте российского долга усилилось давление на бумаги госбанков.

Сегодня выйдет расшифровка последнего заседания ФРС, на котором был дан намек на возможную паузу в понижении ставок. Расширенные комментарии ФРС станут важными для уточнения прогнозов относительно решения ФРС на следующем заседании в июне.

Рынок рублевых облигаций

Активность в секторе корпоративного долга вчера резко возросла в результате операций, связанных с выходом ключевых российских банков на внешний рынок заимствований. На этой неделе проходят размещения еврооблигаций ВТБ и РСХБ. Это подтолкнуло инвесторов присмотреться к рублевым выпускам с одинаковым кредитным качеством. В результате по облигациям ВТБ биржевой оборот вчера достигал 760 млн руб, их доходность при дюреции меньше года составляет 8,3-8,5% годовых. Активные сделки также были сосредоточены в бумагах Газпрома, ФСК.

Результаты аукциона по размещению бюджетных средств вчера также порадовали инвесторов, продемонстрировав отсутствие серьезного беспокойства относительно рублевой ликвидности в ближайшее время. Мы ожидаем сохранения спроса на облигации 1-го эшелона в ближайшие дни на фоне переаллокации позиций в рамках размещений внешнедолговых инструментов.

Илл. 2. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация до 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	1.62	--	--	8.22%	13.08.08	102.29	0.07	--	6.90	104.16
ФСК-3	7 000	12.12.08	0.55	--	--	7.10%	13.06.08	100.20	0.05	--	6.83	100.20
ФСК-5	5 000	01.12.09	1.43	--	--	7.20%	03.06.08	100.10	0.25	--	7.25	190.58
ВТБ-5	15 000	17.10.13	--	23.04.09	0.90	8.60%	24.07.08	100.43	-0.12	8.36	--	144.12
ВТБ-6	15 000	06.07.16	--	18.07.08	0.16	5.75%	16.07.08	99.90	0.20	6.54	--	99.90
ВТБ-Лизинг	8 000	04.11.14	--	17.11.08	0.47	8.20%	12.08.08	100.00	0.03	8.45	--	519.99
ВикторияФ-2	1 500	16.02.10	1.59	--	--	10.89%	19.08.08	97.96	-0.35	--	12.57	54.74
ДГК	5 000	08.03.13	--	13.03.09	0.79	10.50%	12.09.08	100.40	0.15	10.19	--	105.22
Система-1	6 000	07.03.13	--	12.03.09	0.79	9.45%	11.09.08	101.10	0.11	8.15	--	43.88
ТМК-3	5 000	15.02.11	--	16.02.10	1.63	9.60%	19.08.08	101.69	0.24	7.52	--	137.90

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

Суверенные	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению		Текущая доходность	Сред по дюрации	Изм. Среда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
							офферте/погашению	Изм, %							
Россия-10	31.03.10	1.09	09.30.08	8.25%	104.8	-0.00%	3.69%	7.87%	138	6.7	1.72	1 230	USD	BBB+ / BBB+	
Россия-18	24.07.18	6.88	07.24.08	11.00%	145.0	-0.03%	5.23%	7.58%	182	5.9	6.71	3 467	USD	BBB+ / BBB+	
Россия-28	24.06.28	10.15	06.24.08	12.75%	181.5	0.14%	5.82%	7.03%	204	4.1	9.87	2 500	USD	BBB+ / BBB+	
Россия-30	31.03.30	6.87	09.30.08	7.50%	115.7	-0.01%	5.21%	6.48%	144	5.5	11.94	2 001	USD	BBB+ / BBB+	
Минфин															
Минфин-11	14.05.11	2.89	05.14.09	3.00%	96.2	-0.16%	4.40%	3.12%	186	13.6	2.77	1 750	USD	BBB+ / BBB+	
Муниципальные															
Москва-11	12.10.11	3.04	10.12.08	6.45%	100.8	0.02%	6.17%	6.40%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / BBB+	
Москва-16	20.10.16	6.75	10.20.08	5.06%	89.6	-1.21%	6.71%	5.65%	--	--	--	407	EUR	BBB+ / BBB+	

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

Банковские	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению		Текущая доходность	Сред по дюрации	Изм. Среда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
							офферте/погашению	Изм, %							
Абсолют-09	07.04.09	0.86	10.07.08	8.75%	102.9	-0.01%	5.35%	8.51%	304	7.6	166	200	USD	NA / Aaa3 / A-	
Абсолют-10	30.03.10	1.74	09.30.08	9.13%	105.9	-0.03%	5.75%	8.62%	344	8.9	206	175	USD	NA / Aaa3 / A-	
АК Барс-10	28.06.10	1.91	06.28.08	8.25%	100.7	-0.43%	7.86%	8.19%	555	29.9	416	250	USD	BB-e / BB	
Альфа-08	02.07.08	0.11	07.02.08	7.75%	100.1	0.00%	6.33%	7.74%	402	2.8	264	250	USD	BB / Ba1 / BB	
Альфа-09	10.10.09	1.33	10.10.08	7.88%	101.1	0.11%	7.01%	7.79%	470	-1.5	332	400	USD	BB / Ba1 / BB	
Альфа-12	25.06.12	3.44	06.25.08	8.20%	97.9	-0.15%	8.81%	8.37%	598	11.1	512	500	USD	BB / Ba1 / BB	
Альфа-15*	09.12.15	2.25	06.09.08	8.63%	97.3	0.01%	9.86%	8.87%	754	7.1	616	225	USD	B+ / Ba2 / BB-	
Альфа-17*	22.02.17	3.20	08.22.08	8.64%	94.3	0.15%	10.50%	9.16%	796	2.9	681	300	USD	B+ / Ba2 / BB-	
Банк Москвы-09	28.09.09	1.30	09.28.08	8.00%	104.0	-0.08%	4.89%	7.69%	258	12.7	120	250	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-10	26.11.10	2.27	05.26.08	7.38%	105.0	-0.04%	5.21%	7.02%	290	9.0	151	300	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-13	13.05.13	4.26	11.13.08	7.34%	102.2	-0.20%	6.82%	7.18%	381	11.0	160	500	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.25	05.25.08	7.50%	100.1	-0.01%	7.47%	7.50%	516	7.7	378	300	USD	NA / Aaa1 / BBB-	
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.52	11.10.08	6.81%	93.7	-0.22%	8.70%	7.50%	587	13.1	501	400	USD	NA / Aaa1 / BBB-	
Банк Союз	16.02.10	1.60	08.16.08	9.38%	98.9	0.07%	10.04%	9.48%	773	3.1	634	125	USD	B / B1 / NA	
БИН Банк-09	18.05.09	0.97	11.18.08	9.50%	100.3	3.80%	9.15%	9.47%	684	-397.7	546	100	USD	R- / NA / R-	
ВТБ-08	11.12.08	0.54	10.12.08	6.88%	101.4	-0.03%	4.36%	6.78%	205	11.1	67	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+	
ВТБ-11	12.10.11	3.04	10.12.08	7.50%	104.2	0.05%	6.11%	7.20%	357	5.9	242	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+	
ВТБ-12	31.10.12	3.91	10.31.08	6.61%	99.9	-0.31%	6.62%	6.61%	379	14.7	293	1 700	USD	BBB+ / A2 / BBB+	

ВТБ-15*	04.02.15	1.64	08.04.08	6.32%	101.4	0.05%	5.41%	6.23%	310	3.8	172	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.63	02.15.09	4.25%	92.7	-0.23%	5.43%	4.59%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.92	06.30.08	6.25%	97.8	-0.08%	6.42%	6.39%	190	4.3	60	1000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.44	10.30.08	7.25%	101.3	-0.04%	4.16%	7.15%	185	15.7	47	1000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	2.70	06.15.08	7.97%	102.6	-0.11%	7.03%	7.77%	449	11.5	334	300	USD	BBB-	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.89	09.23.08	6.50%	99.3	-0.09%	6.62%	6.55%	321	7.1	141	1000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.32	10.07.08	8.75%	100.1	-0.11%	8.69%	8.74%	638	16.2	499	200	USD	NA	/	B	/	NA
Кредит Европа-10	13.04.10	1.79	10.13.08	7.50%	101.9	0.14%	6.43%	7.36%	412	-0.6	274	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.63	09.01.08	10.00%	93.9	-0.06%	14.00%	10.65%	1168	11.6	1030	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	1.04	06.29.08	8.80%	101.7	0.15%	7.20%	8.66%	488	-7.4	350	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.59	09.10.08	8.88%	92.0	0.00%	10.39%	9.65%	698	5.5	518	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.57	07.25.08	7.77%	100.5	0.04%	7.45%	7.73%	514	4.9	375	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.72	07.21.08	9.75%	102.5	-0.04%	8.81%	9.51%	626	9.1	511	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.59	08.12.08	9.50%	99.6	-0.00%	9.71%	9.53%	740	7.7	602	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.88	07.06.08	9.00%	97.6	0.00%	10.28%	9.22%	--	--	--	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНР-08-2	30.06.08	0.11	06.30.08	4.88%	100.0	0.00%	4.42%	4.88%	210	7.6	72	150	USD	NA	/	Raa2	/	RRR
МНВ-09	06.10.09	1.34	07.06.08	3.53%	97.2	0.03%	5.66%	3.63%	335	5.5	197	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	0.96	11.12.08	8.25%	100.6	0.07%	7.64%	8.20%	533	-0.8	395	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.58	08.02.08	8.19%	99.6	0.23%	8.41%	8.22%	610	-7.3	472	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	2.92	10.20.08	9.75%	94.8	0.53%	11.63%	10.28%	909	-11.1	794	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.83	09.27.08	8.00%	100.4	0.05%	7.54%	7.97%	523	1.3	385	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.45	06.17.08	8.75%	100.6	-0.05%	8.75%	8.70%	605	10.9	466	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.17	10.04.08	8.75%	100.0	0.00%	8.73%	8.75%	642	7.2	504	200	USD	B+	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.00	10.20.08	8.75%	97.5	-0.14%	9.62%	8.98%	708	12.6	593	225	USD	B+	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.69	07.31.08	12.50%	101.0	1.02%	12.31%	12.37%	890	-12.9	710	100	USD	B-	/	NA	/	B-
ПСБ-08	29.07.08	0.19	07.29.08	6.88%	100.3	0.00%	4.91%	6.85%	260	4.7	122	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.21	09.29.08	6.20%	97.6	0.02%	7.33%	6.35%	502	6.7	364	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.22	08.11.08	6.50%	100.3	0.00%	5.27%	6.48%	296	5.9	158	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.44	10.31.08	8.00%	98.9	0.00%	10.55%	8.09%	824	8.7	686	0	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	1.88	06.27.08	9.50%	95.9	-0.04%	11.77%	9.91%	946	10.0	808	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.64	06.24.08	9.75%	103.0	-0.04%	4.36%	9.47%	205	11.7	67	126	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.29	05.29.08	6.88%	102.7	-0.01%	5.72%	6.70%	341	7.7	203	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.28	11.16.08	7.18%	102.4	-0.15%	6.59%	7.00%	359	9.7	138	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.93	11.15.08	6.30%	94.9	-0.13%	7.08%	6.64%	367	7.4	185	1250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.25	09.16.08	6.83%	96.7	-0.07%	9.51%	7.06%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.20	10.07.08	7.50%	95.8	0.20%	9.52%	7.83%	721	-1.7	583	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	1.91	06.29.08	8.49%	98.1	0.17%	9.49%	8.65%	718	-1.5	580	400	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.66	11.05.08	8.63%	96.5	0.05%	10.03%	8.94%	749	5.9	634	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.57	06.16.08	8.88%	91.1	0.30%	14.99%	9.75%	1267	-11.7	1129	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	2.90	06.01.08	9.75%	91.9	0.13%	12.67%	10.61%	1013	3.5	898	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.20	11.14.08	5.93%	101.7	-0.02%	5.83%	5.63%	283	8.4	168	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.35	11.15.08	6.48%	103.2	0.05%	5.73%	6.28%	273	4.9	52	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.63	08.11.08	6.23%	100.6	0.05%	5.83%	6.19%	352	4.5	214	1000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-09	12.05.09	0.95	11.12.08	9.00%	101.6	0.21%	7.26%	8.86%	495	-16.0	357	351	USD	NA	/	Ba3	/	B
УРСА-11*	30.12.11	2.90	06.30.08	12.00%	99.8	0.30%	12.05%	12.02%	951	-2.6	836	130	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16.11.11	3.03	11.16.08	8.30%	93.1	0.70%	10.75%	8.92%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B

	21.12.09	1.44	06.21.08	9.88%	95.4	-0.02%	13.16%	10.35%	1085	9.2	947	100	USD	NA	/	B1	/	B- / *+
Славинвестбанк	26.04.10	1.79	10.26.08	9.75%	98.8	-0.00%	10.45%	9.87%	814	7.6	676	200	USD	NA	/	B2	/	NA
Татфондбанк-10	10.05.10	1.84	11.10.08	9.13%	95.8	3.46%	11.55%	9.52%	924	-187.9	786	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-10	18.07.17	5.47	07.18.08	10.51%	80.0	0.06%	14.52%	13.14%	1111	4.5	931	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-17	16.05.10	1.89	11.16.08	7.00%	98.5	-0.03%	7.84%	7.11%	553	8.9	415	400	USD	BB	/	Ba1	/	NA
Траст-10	29.05.10	1.80	05.29.08	9.38%	92.2	-0.02%	13.93%	10.17%	1162	9.1	1023	200	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	1.93	05.21.09	7.00%	93.4	0.48%	10.87%	7.50%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.54	06.12.08	7.90%	101.5	0.19%	5.06%	7.78%	275	-28.3	137	250	EUR	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.11	06.30.08	8.63%	100.1	0.00%	7.22%	8.61%	491	4.4	353	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	1.76	10.11.08	9.50%	100.5	0.30%	9.20%	9.45%	688	-10.3	550	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

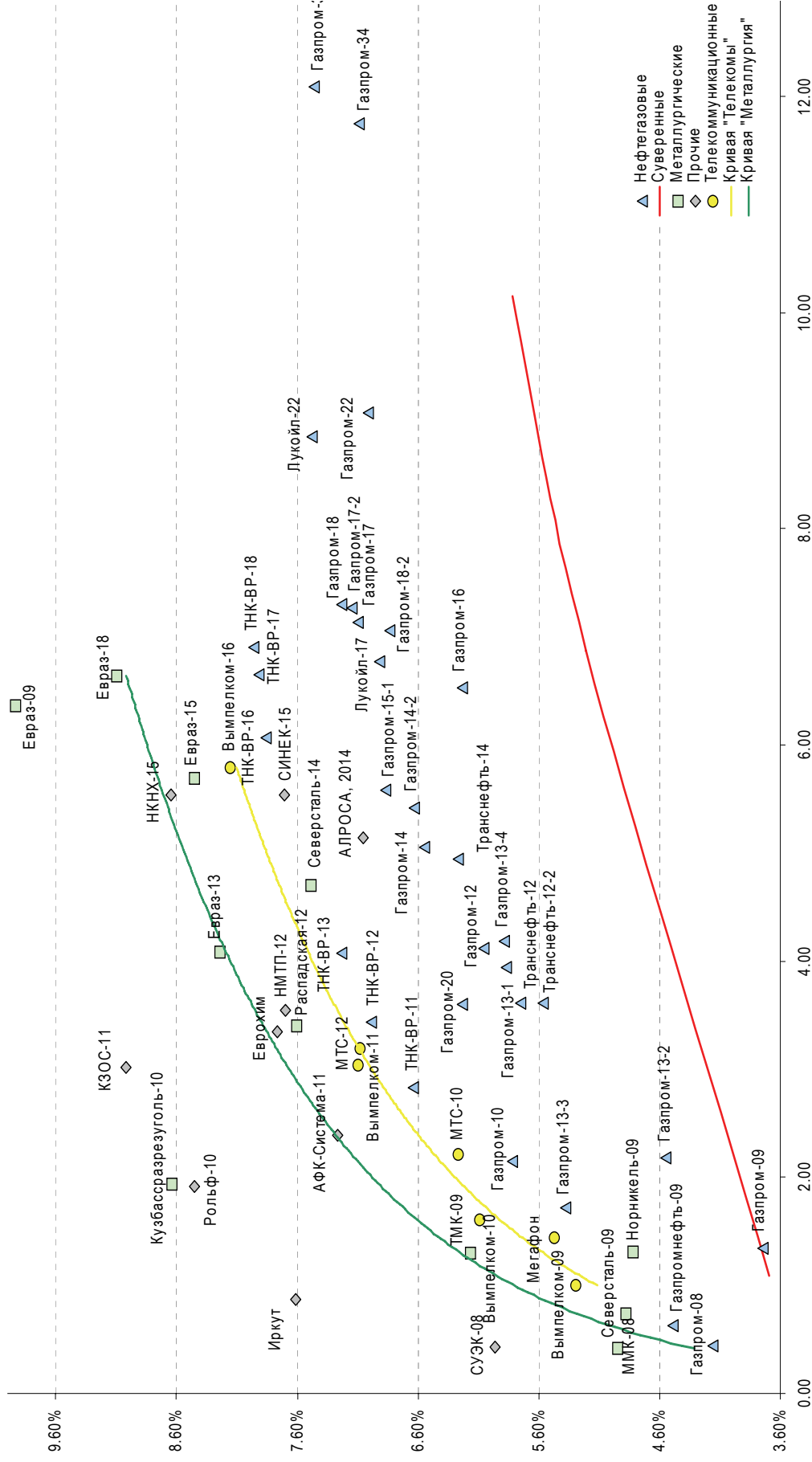
Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

Нефтегазовые	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Текущая доходность	Сред по дюрации	Изм. спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch			
							оферте/погашению	погашению										
Газпром-08	30.10.08	0.44	10.30.08	7.25%	101.3	-0.04%	4.16%	7.15%	185	15.7	47	1050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Газпром-09	21.10.09	1.35	10.21.08	10.50%	109.2	-0.08%	3.75%	9.61%	143	12.2	5	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-10	27.09.10	2.14	09.27.08	7.80%	104.2	0.01%	5.82%	7.49%	--	--	--	1000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-12	09.12.12	4.12	12.09.08	4.56%	94.2	-0.05%	6.05%	4.84%	--	--	--	1000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-1	01.03.13	3.94	09.01.08	9.63%	115.4	0.03%	5.87%	8.34%	304	5.6	218	1750	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-2	22.07.13	2.18	07.22.08	4.51%	99.9	0.07%	4.55%	4.51%	224	6.2	86	764	USD	NA	/	NA	/	NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.72	07.22.08	5.63%	100.4	0.00%	5.38%	5.60%	307	7.2	169	457	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-4	11.04.13	4.19	10.11.08	7.34%	106.1	0.05%	5.89%	6.92%	288	5.0	68	400	USD	BBB	/	A3	/	NA
Газпром-14	25.02.14	5.06	02.25.09	5.03%	92.9	0.05%	6.55%	5.42%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14-2	31.10.14	5.42	10.31.08	5.36%	93.5	0.07%	6.63%	5.74%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.15	5.59	06.01.08	5.88%	94.6	0.01%	6.86%	6.21%	--	--	--	1000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-16	22.11.16	6.53	05.22.08	6.21%	98.2	0.20%	6.24%	6.33%	283	2.0	102	1350	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17	22.03.17	7.14	03.22.09	5.14%	87.4	-0.03%	7.10%	5.88%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.17	7.27	11.02.08	5.44%	88.5	0.08%	7.15%	6.15%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18	13.02.18	7.29	02.13.09	6.61%	95.7	0.06%	7.23%	6.90%	--	--	--	1200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.18	7.06	10.11.08	8.15%	109.3	0.00%	6.84%	7.45%	343	5.5	161	1100	USD	BBB	/	A3	/	NA
Газпром-20	01.02.20	3.60	08.01.08	7.20%	103.4	0.12%	6.24%	6.97%	340	3.1	254	1070	USD	BBB+	/	NA	/	BBB+
Газпром-22	07.03.22	9.07	09.07.08	6.51%	95.6	0.09%	7.01%	6.81%	324	4.4	120	1300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-34	28.04.34	11.74	10.28.08	8.63%	118.2	-0.07%	7.09%	7.30%	331	6.1	127	1200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-37	16.08.37	12.08	08.16.08	7.29%	97.9	-0.16%	4.46%	7.44%	369	6.8	164	1250	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпромнефть-09	15.01.09	0.63	07.15.08	10.75%	104.0	-0.05%	4.49%	10.34%	218	12.7	80	500	USD	BBB-	/	Ba1	/	NA
Лукойл-17	07.06.17	6.77	06.07.08	6.36%	96.2	0.01%	6.92%	6.60%	351	5.4	171	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	8.85	06.07.08	6.66%	92.9	0.57%	7.48%	7.16%	371	-1.0	166	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	2.83	07.18.08	6.88%	100.7	0.17%	6.64%	6.83%	410	1.6	295	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	23.03.12	3.43	09.20.08	6.13%	97.1	0.10%	6.99%	6.31%	416	3.6	330	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.08	09.13.08	7.50%	101.1	-0.05%	7.23%	7.42%	440	7.8	202	600	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.07	07.18.08	7.50%	97.9	-0.11%	7.86%	7.66%	445	7.4	265	1000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-

ТНК-ВР-17	20.03.17	6.64	09.20.08	6.63%	91.9	-0.07%	7.92%	7.21%	451	6.5	271	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.90	09.13.08	7.88%	99.4	-0.10%	7.96%	7.92%	455	6.9	273	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.61	06.27.08	5.38%	98.7	0.12%	5.75%	5.45%	--	--	--	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.61	06.27.08	6.10%	101.9	0.10%	5.66%	5.99%	273	3.8	187	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	4.94	09.05.08	5.67%	97.1	0.09%	6.26%	5.84%	326	4.3	105	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																
Евраз-09	24.04.18	6.37	10.24.08	10.88%	105.9	-0.05%	9.93%	10.27%	652	6.2	472	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	24.04.13	4.08	10.24.08	8.88%	102.5	-0.09%	8.24%	8.66%	541	8.9	303	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.70	11.10.08	8.25%	98.9	0.13%	8.45%	8.34%	504	3.0	324	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-18	24.04.18	6.64	10.24.08	9.50%	102.6	-0.07%	9.09%	9.26%	568	6.6	368	BB-	/	Ba3	/	BB
Кубассрезеруоль-10	12.07.10	1.94	07.12.08	9.00%	100.7	-0.29%	8.63%	8.94%	632	22.7	494	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.40	05.22.08	7.50%	99.6	0.07%	7.60%	7.53%	477	4.5	391	B+	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	24.02.09	0.74	08.24.08	8.63%	102.7	-0.02%	4.88%	8.39%	257	9.5	119	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.70	10.19.08	9.25%	108.3	-0.14%	7.48%	8.54%	448	9.2	227	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.30	09.29.08	8.50%	103.0	-0.04%	6.16%	8.25%	385	9.9	247	BB-	/	Ba3	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.42	10.21.08	8.00%	101.2	-0.02%	4.94%	7.90%	263	10.2	125	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.31	09.30.08	7.13%	103.0	-0.03%	4.82%	6.92%	251	9.6	112	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																
МТС-10	14.10.10	2.21	10.14.08	8.38%	104.6	-0.11%	6.26%	8.00%	395	12.2	257	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.20	07.28.08	8.00%	102.9	0.03%	7.08%	7.77%	453	6.7	338	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	1.00	06.16.08	10.00%	104.8	-0.05%	5.29%	9.54%	298	11.2	160	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.61	08.11.08	8.00%	103.1	0.06%	6.09%	7.76%	378	3.1	240	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	3.03	10.22.08	8.38%	103.8	-0.06%	7.09%	8.07%	455	9.7	340	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	5.79	05.23.08	8.25%	100.5	0.05%	8.16%	8.21%	475	4.7	295	BB+	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.44	06.10.08	8.00%	103.7	-0.04%	5.47%	7.71%	316	9.4	178	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																
АФК-Система-11	28.01.11	2.39	07.28.08	8.88%	103.8	0.01%	7.27%	8.55%	473	7.2	358	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.14	11.17.08	8.88%	109.4	-0.11%	7.05%	8.12%	405	8.4	184	BB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.34	09.21.08	7.88%	100.3	0.04%	7.77%	7.85%	494	5.4	408	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	0.87	10.10.08	8.25%	100.5	0.00%	7.62%	8.21%	530	7.2	392	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.01	10.30.08	9.25%	100.7	-0.12%	9.01%	9.19%	647	11.9	532	B-/*-	/	NA	/	B-/*-
НКНХ-15	22.12.15	5.54	06.22.08	8.50%	99.2	-0.09%	8.64%	8.57%	523	7.2	343	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.54	11.17.08	7.00%	97.6	-0.01%	7.70%	7.17%	487	6.8	401	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	1.91	06.28.08	8.25%	99.6	0.23%	8.45%	8.28%	614	-4.9	476	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.53	08.03.08	7.70%	99.9	-0.07%	7.71%	7.70%	430	6.8	250	NA	/	Ba1	/	BBB-
СУЭК-08	24.10.08	0.43	10.24.08	8.63%	101.1	0.01%	5.96%	8.53%	365	3.1	227	NA	/	NA	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



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	0.33		0.31								
ОБР04004-7	16.06.08	0.08		0.07								
ОФЗ46001	10.09.08	0.31		0.29				9.83%		10.00%	4.66	11.06.08
ОФЗ27026	11.03.09	0.79		0.75	100.20	0.05%	5.87%	5.99%	102.30	6.00%	11.18	11.06.08
ОФЗ25060	29.04.09	0.92		0.87				5.80%		5.80%	3.02	30.07.08
ОФЗ25057	20.01.10	1.58		1.49				7.23%		7.40%	5.27	23.07.08
ОФЗ25061	05.05.10	1.86		1.76	99.55	0.00%	6.18%	5.83%	597.30	5.80%	1.91	06.08.08
ОФЗ46003	14.07.10	1.52		1.44				9.37%		10.00%	33.97	16.07.08
ОФЗ25059	19.01.11	2.47		2.33				6.12%		6.10%	4.35	23.07.08
ОФЗ25062	04.05.11	2.73		2.57	98.80	0.00%	6.39%	5.87%	0.99	5.80%	1.91	06.08.08
ОФЗ26199	11.07.12	3.67		3.45				6.16%		6.10%	5.52	16.07.08
ОФЗ46002	08.08.12	3.02		2.84	106.35	0.05%	6.41%	8.46%	15.95	9.00%	23.67	13.08.08
ОФЗ26198	02.11.12	3.91		3.67				6.13%		6.00%	272.38	04.11.04
ОФЗ26200	17.07.13	4.44		4.16				6.21%		6.10%	1.52	23.07.08
ОФЗ46017	03.08.16	5.96		5.59	103.90	0.24%	6.55%	7.70%	2.50	8.00%	1.10	13.08.08
ОФЗ46021	08.08.18	7.10		6.66	97.41	0.43%	6.67%	7.70%	3.02	7.50%	18.29	20.08.08
ОФЗ46014	29.08.18	4.54		4.25				8.55%		9.00%	17.75	07.09.08
ОФЗ48001	31.10.18	6.50		6.15				7.02%		7.50%	38.12	13.11.08
ОФЗ46005	09.01.19	11.45		10.85	50.80	0.28%	5.54%	5.54%	0.00			01.04.09
ОФЗ46019	20.03.19	8.02		7.50	63.45	-1.00%	7.00%	7.00%	146.58	9.00%	16.77	11.06.08
ОФЗ46018	24.11.21	8.06		7.54				8.47%		8.00%	25.64	23.07.08
ОФЗ46022	19.07.23	9.35		8.76	96.87	0.16%	6.65%	8.26%	4.84	8.00%		10.09.08
ОФЗ46011	20.08.25	11.87		11.12				6.49%		6.10%		13.08.08
ОФЗ46020	06.02.36	12.17		11.35	97.10	0.02%	7.27%	7.11%	77.09	6.90%		

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

Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции	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
Аналитическая поддержка	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
Директор по работе на долговом рынке капитала	Александр Кузнецов (7 495) 788-0302
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Андрей Михайлов (7 495) 788-0326
Адрес	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.