

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.84	-0.80		Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.9002 0.01%
Доходность 30-летних КО США, %	4.99	-1.30		Валютный курс, \$/евро	1.3419 -0.08%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	71.39	0.49%		PTC	1 790.53 -1.38%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	71.19	0.00%		DJIA	13 441.13 -0.63%
Цена на нефть Urals, \$/брл	67.76	0.65%		S&P 500	1 507.51 -0.97%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок закрепился на достаточно высоком уровне по доходности, продолжая реагировать на движение фондового рынка и изменения ожиданий по снижению ключевой ставки.

Внутренний долг РФ:

Рост цен приостановился, однако спрос остается сильным, препятствуя коррекции. РЖД покупает ТМХ – потенциал сужения спредов еще есть.

Новости и ключевые события:

Российские:

Золотовалютные резервы РФ за период с 11 по 18 мая возросли на \$7 млрд до \$394,3 млрд – ЦБР

Банк России зарегистрировал 24 мая отчет об итогах выпуска акций ВТБ

РЖД покупает блокпакет акций ЗАО "Трансмашхолдинг"

Газпром разместил 7-летние еврооблигации под 5,364% годовых на 700 млн евро

КБ ДельтаКредит начнет 30 мая размещение облигаций объемом 2 млрд руб

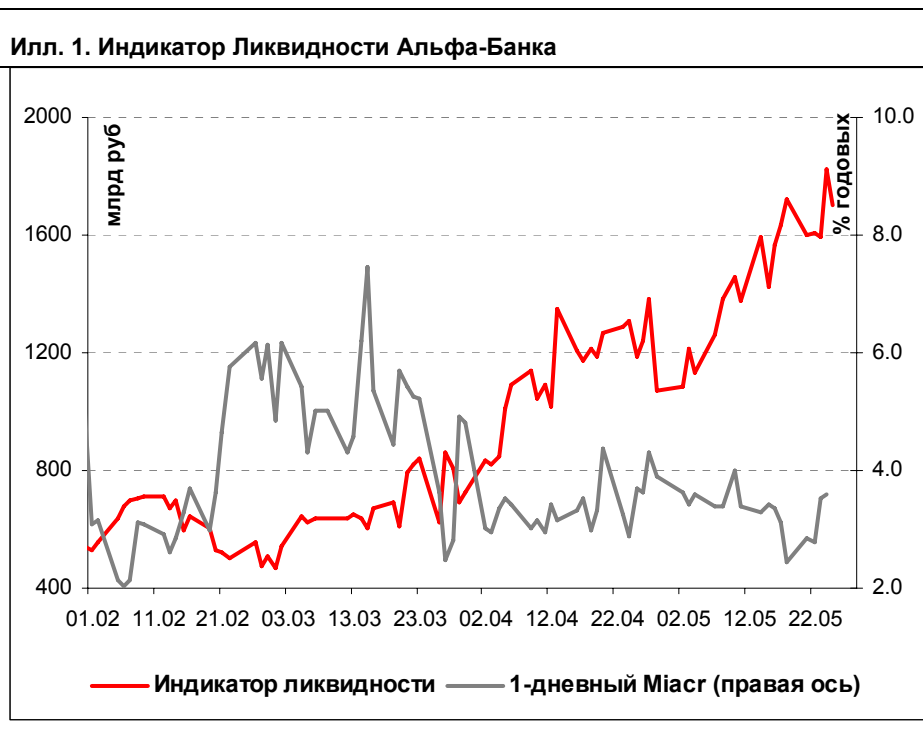
ТГК-4 начнет 7 июня размещение облигаций объемом 5 млрд руб

Промсвязьбанк полностью разместил 5-й выпуск облигаций объемом 4,5 млрд руб под 8,15% годовых к 2-летней оферте

СК Спецстрой-2 полностью разместило облигации объемом 2 млрд руб под 8,77% годовых к годовой оферте

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки



Основные новости

Газпром разместил 7-летние еврооблигации на 700 млн евро под 5,364% годовых

Размещение прошло по номиналу. Организаторами выступили ABN Amro и SocGen.

Одновременно компания проводит размещение еврооблигаций на 550 млн фунтов под ориентировочную доходность Gilts + 115 б.п.

Размещение прошло при переподписке в 2,5-3 раза. В этом году Газпром уже размещал 10-летний выпуск в евро на 500 млн и доходность тогда составила 5,44% годовых. В настоящее время этот выпуск торгуется на уровне 5,5% годовых, и если учесть рост доходностей на американском и европейском рынках, то итоги размещения можно признать удачными.

КБ ДельтаКредит начнет 30 мая размещение облигаций объемом 2 млрд руб

Срок обращения выпуска – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Ставка купона привязана к ставке Mosibog. Премия к указанной ставке будет определена на конкурсе в первый день размещения облигаций на ФБ ММВБ. Организатор выпуска: Райффайзенбанк Австрия. Эмитент установил предельный размер ставки на уровне 8,50% годовых.

ТГК-4 начнет 7 июня размещение облигаций объемом 5 млрд руб

Срок обращения облигаций составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. По выпуску предусмотрена фоерты через 2 или 3 года на выкуп облигаций по номиналу. Организатор выпуска, Газпромбанка, прогнозирует ставку купона при 2-летней оферте на уровне 7,85-8,15% годовых, при 3-летней – 8,0-8,3% годовых.

Промсвязьбанк полностью разместил 5-й выпуск облигаций объемом 4,5 млрд руб под 8,15% годовых к 2-летней оферте

Спрос на облигации превсил 8,2 млрд руб. Ставка купона на срок до оферты была установлена по итогам конкурса в размере 7,99% годовых. Срок обращения облигаций – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторами выпуска выступают Промсвязьбанк и Дойче Банк.

СК Спецстрой-2 полностью разместило облигации объемом 2 млрд руб под 8,77% годовых к годовой оферте

Объем спроса на аукционе составил 2,9 млрд руб. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 8,59% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Поручительство по выпуску предоставлено Мособлтрастинвестом. Организаторы: РИГрупп-Финанс, Банк Москвы, БФА, ИК Тройка–Диалог.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Пивоварня Москва-Эфес приняло решение разместить 3-летние облигации на 6 млрд руб
- УРСА Банк установил ставку купона по 7-12-го купонов по облигациям 2-го выпуска в размере 7,60% годовых (-240 б.п.)
- ХКФ-Банк выкупил по оферте 2-ой выпуск облигаций на 648,7 млн руб по номиналу при объеме эмиссии 3 млрд руб
- ФБ ММВБ начинает с 25 мая торги облигациями Якутскэнерго-2 и Автовазбанка в перечне внесписочных бумаг, а также включает в котировальный список «Б» облигации ПТПА-Финанс Росинтер-3

Внешний долг РФ

Вчера по результатам дня американский долговой рынок практически не отреагировал на вышедшие весьма противоречивые данные при том, что наблюдалась достаточно значительная волатильность – 6-7 б.п.

Рост заказов на товары длительного пользования оказался ниже ожиданий, составив всего на 0,6% против прогнозного уровня в 1%. В то же время, если не брать в расчет транспортную составляющую, то обозначился рост на 1,5% при прогнозе аналитиков в 0,6%.

Произошло некоторое увеличение обращений за пособием по безработице (на 6 тыс за последнюю неделю). Однако же при этом наблюдалось значительное увеличение продаж новых домов, составив 981 тыс., хотя показатель ожидался на уровне 860 тыс. Кроме того, наблюдалось снижение основных фондовых индексов.

Все это в итоге дало небольшой рост цен.

Россия-30 продолжила снижение и закрылась на уровне 112,345% от номинала, не успев должным образом отреагировать на коррекционное движение цен американского долгового рынка. Спред из-за этого расширился до 94 б.п.

Постепенно происходит закрепление доходностей на достаточно высоком уровне, чему на этой неделе вряд ли что-то сможет помешать.

Рынок рублевых облигаций

На рынке внутреннего долга сохраняется спрос, хотя ценовой рост приостановился после ралли, наблюдавшегося с середины прошлой недели без намеков на коррекционное движение вниз. Несмотря на проходящие аукционы, вторичный рынок также достаточно активен.

Вчера наблюдался повышенный спрос на облигации ТМХ-2, переоцениваемые инвесторами после появления информации о покупке блока пакета акций эмитента РЖД. В результате облигации ТМХ-2 выросли в цене на 0,84%, их доходность к 2-летней оферте составляет 8,22% годовых, что по-прежнему предполагает значительную премию к РЖД и потенциал для его сужения. В частности, наиболее близкий по дюрации выпуск РЖД-5 торгуется в настоящее время с доходностью 6,4% годовых, таким образом текущая премия ТМХ-2 к РЖД-5 составляет более 180 б.п., тогда как после завершения сделки мы оцениваем справедливый спред в размере не выше 70 б.п.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
ЛУКОЙЛ-4	6 000	05.12.13	5.15	--	--	7.40%	14.06.07	101.69	-0.06	--	7.20	78.16
РЖД-6	10 000	10.11.10	3.12	--	--	7.35%	14.11.07	101.92	0.05	--	6.83	39.98
Адамант-1	500	05.06.08	0.95	--	--	13.10%	07.06.07	100.02	0.02	--	12.47	34.13
Балтимор-3	800	15.05.08	0.95	--	--	11.25%	15.11.07	100.03	0.01	--	11.53	63.17
ВБД-2	3 000	15.12.10	3.03	--	--	9.00%	20.06.07	103.96	-0.04	--	7.85	50.85
ИТЕРА	2 000	07.12.07	0.52	--	--	9.75%	07.06.07	100.94	-0.06	--	8.08	100.94
МОЭСК	6 000	06.09.11	3.66	--	--	8.05%	11.09.07	101.48	-0.02	--	7.78	73.12
Пятерочка	1 500	12.05.10	2.61	--	--	11.45%	14.11.07	109.20	0.00	--	8.07	46.85
РСХБ-2	7 000	16.02.11	3.28	--	--	7.85%	22.08.07	102.75	0.02	--	7.19	36.97
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	1.97	--	--	13.80%	20.08.07	113.61	0.00	--	7.25	53.03

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				
Суверенные																		
Россия-07	26.06.07	0.09	06.26.07	10.00%	100.3	-0.01%	5.86%	9.97%	103	1.8	0.08	2 400	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-10	31.03.10	1.53	09.30.07	8.25%	104.3	-0.02%	5.34%	7.91%	51	0.6	2.51	1 845	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.26	07.24.07	11.00%	142.5	-0.11%	5.78%	7.72%	94	2.3	7.06	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.36	06.24.07	12.75%	181.2	-0.09%	5.95%	7.04%	111	1.6	10.06	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.24	09.30.07	7.50%	112.3	-0.23%	5.78%	6.68%	94	4.1	11.85	2 021	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-7	14.11.07	0.47	11.14.07	3.00%	98.8	0.01%	5.57%	3.04%	74	73.6	0.46	1 322	USD	BBB+	/	N.A.	/	NR
Минфин-8	14.05.08	0.48	05.14.08	3.00%	97.6	0.11%	8.23%	3.07%	340	-21.9	0.90	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.79	05.14.08	3.00%	91.3	-0.00%	5.51%	3.29%	75	0.7	3.59	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.83	10.12.07	6.45%	105.4	-0.14%	5.03%	6.12%	--	--	3.65	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.47	10.20.07	5.06%	98.2	-0.22%	5.31%	5.16%	--	--	7.09	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															
Банковские																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.75	10.07.07	8.75%	103.4	0.05%	6.78%	8.46%	195	-0.5	144	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B /*+
Абсолют Банк-10	30.03.10	2.55	09.30.07	9.13%	105.6	-0.01%	6.92%	8.64%	215	0.2	158	175	USD	N.A.	/	Ba3	/	B /*+
Альфа-08	02.07.08	1.05	07.02.07	7.75%	101.2	0.01%	6.57%	7.66%	174	-1.6	124	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	2.19	10.10.07	7.88%	101.5	-0.04%	7.17%	7.76%	234	1.6	183	400	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.01	06.09.07	8.63%	101.2	-0.10%	8.21%	8.52%	344	3.3	288	225	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	3.91	08.22.07	8.64%	100.4	0.09%	8.54%	8.60%	378	-1.7	320	300	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.16	09.28.07	8.00%	104.8	-0.03%	5.79%	7.64%	96	-0.4	45	250	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.05	05.26.07	7.38%	104.7	-0.09%	5.87%	7.04%	110	-0.2	54	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.96	11.13.07	7.34%	104.9	-0.11%	6.34%	6.99%	157	-0.1	56	500	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.15	11.25.07	7.50%	103.1	-0.03%	6.49%	7.27%	172	-0.2	115	300	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.41	08.16.07	9.38%	100.7	-0.00%	9.08%	9.31%	431	0.0	374	125	USD	B-	/	B1	/	N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	1.85	11.18.07	9.50%	99.6	-0.03%	9.75%	9.54%	492	-0.2	441	100	USD	R-	/	N.A.	/	R-
ВТБ-07	30.07.07	0.18	07.30.07	8.26%	100.5	0.04%	5.36%	8.21%	53	-4.6	-50	300	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.32	06.21.07	6.10%	100.1	0.01%	5.49%	6.09%	66	-0.7	-37	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-08	11.12.08	1.45	06.11.07	6.88%	101.7	-0.04%	5.72%	6.76%	89	-0.4	38	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.80	10.12.07	7.50%	106.6	-0.12%	5.76%	7.03%	101	0.4	42	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.52	08.04.07	6.32%	102.3	-0.05%	5.38%	6.18%	60	-0.2	4	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.37	02.15.08	4.25%	97.6	-0.01%	4.59%	4.36%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.43	06.30.07	6.25%	102.7	-0.18%	6.05%	6.08%	106	1.3	10	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

Газпромбанк-08	30.10.08	1.38	10.30.07	7.25%	102.0	-0.05%	5.77%	7.11%	94	-0.5	43	1 050	USD	RRR-	/	A3	/	N.A.
Газпромбанк-11	15.06.11	3.45	06.15.07	7.97%	106.7	-0.10%	6.08%	7.47%	133	0.4	75	300	USD	BB+	/	Baa1	/	N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.49	09.23.07	6.50%	100.1	-0.16%	6.49%	6.50%	168	2.8	71	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Зенит-09	07.10.09	2.17	10.07.07	8.75%	100.2	-0.01%	8.64%	8.73%	381	0.2	330	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B
Импэксбанк-07	29.06.07	0.09	06.29.07	9.00%	100.3	-0.02%	6.07%	8.98%	124	-7.7	21	100	USD	NR	/	Baa2	/	NR
МБРР-08	03.03.08	0.75	09.03.07	8.63%	101.0	-0.02%	7.23%	8.54%	240	-0.7	138	150	USD	N.A.	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	1.90	06.29.07	8.80%	102.6	0.01%	7.45%	8.58%	262	-0.3	211	100	USD	N.A.	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.17	09.10.07	8.88%	100.0	0.07%	8.88%	8.88%	407	0.3	310	60	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.52	06.07.07	7.50%	100.3	0.01%	6.85%	7.48%	202	-3.3	99	250	USD	BB-	/	Ba1	/	BB-
МДМ-10	25.01.10	2.40	07.25.07	7.77%	100.1	0.01%	7.73%	7.76%	296	-0.1	240	425	USD	BB-	/	Ba1	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.43	07.21.07	9.75%	105.2	0.03%	8.24%	9.27%	348	-0.4	290	200	USD	B	/	Ba2	/	B+
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.36	07.05.07	7.15%	100.5	-0.00%	5.67%	7.11%	84	-1.3	-19	200	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.60	07.07.07	5.07%	100.5	-0.00%	4.15%	5.04%	--	--	--	50	EUR	N.A.	/	N.A.	/	BBB
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	1.06	06.30.07	4.38%	98.5	0.01%	5.82%	4.44%	99	0.2	48	150	USD	N.A.	/	Baa2	/	RRR
Moscow Narodny-09	06.10.09	2.20	07.06.07	6.15%	100.3	-0.00%	6.02%	6.13%	119	-0.2	68	500	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.85	11.12.07	8.25%	101.0	-0.01%	7.71%	8.17%	288	0.3	238	150	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.41	08.02.07	8.19%	100.5	0.06%	7.96%	8.15%	319	-2.6	263	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.64	10.20.07	9.75%	103.1	-0.07%	8.89%	9.46%	413	2.4	355	125	USD	N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.73	09.27.07	8.00%	100.2	-0.05%	7.90%	7.99%	307	2.6	256	225	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.27	06.17.07	8.75%	101.4	-0.06%	8.13%	8.63%	330	-0.2	279	425	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	2.95	10.04.07	8.75%	101.2	-0.03%	8.34%	8.65%	357	-0.1	301	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.72	10.20.07	8.75%	100.9	0.09%	8.49%	8.67%	373	0.5	315	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.13	07.29.07	6.88%	101.1	-0.02%	5.92%	6.80%	109	-0.4	58	300	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.05	09.29.07	6.20%	100.3	-0.10%	6.11%	6.18%	134	-0.1	77	400	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.16	08.11.07	6.50%	100.5	-0.01%	6.05%	6.47%	122	-0.3	71	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.37	10.31.07	8.00%	99.1	0.00%	8.68%	8.07%	385	-0.1	335	13	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.12	07.09.07	7.63%	100.2	-0.01%	6.08%	7.61%	125	-3.3	22	150	USD	B+	/	Ba2	/	B+/*+
Росбанк-09	24.09.09	2.09	06.24.07	9.75%	104.0	0.09%	7.84%	9.37%	301	-0.4	250	201	USD	N.A.	/	Ba2	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.09	05.29.07	6.88%	103.5	-0.02%	5.77%	6.65%	100	-0.2	44	350	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.99	11.16.07	7.18%	106.4	-0.12%	5.90%	6.75%	113	-0.2	12	700	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.34	09.28.07	7.80%	100.4	-0.00%	6.66%	7.77%	183	-1.2	80	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.89	10.21.07	8.13%	100.9	-0.01%	7.08%	8.05%	225	-0.5	174	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.12	09.16.07	6.83%	100.5	0.05%	6.56%	6.79%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.01	10.07.07	7.50%	98.8	0.07%	7.92%	7.59%	315	-0.1	258	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.42	11.05.07	8.63%	101.9	0.16%	8.04%	8.46%	328	0.5	270	350	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.39	06.16.07	8.88%	100.4	0.07%	8.69%	8.84%	392	-0.1	336	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.61	06.01.07	9.75%	102.7	0.18%	9.02%	9.50%	426	0.5	368	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	3.99	11.14.07	5.93%	100.9	-0.11%	5.69%	5.88%	93	0.5	35	750	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	5.06	11.15.07	6.48%	103.3	-0.12%	5.82%	6.27%	106	-0.1	4	500	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.50	08.11.07	6.23%	101.2	-0.06%	5.75%	6.16%	98	-0.1	42	1 000	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Сивакадем-08	19.05.08	0.96	11.19.07	9.75%	102.4	-0.03%	7.19%	9.52%	236	-0.9	186	63	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Сивакадем-09	12.05.09	1.84	11.12.07	9.00%	102.4	-0.01%	7.65%	8.79%	282	0.3	231	351	USD	N.A.	/	B1e	/	B
Сивакадем-11*	30.12.11	3.57	06.30.07	12.00%	111.7	0.41%	8.84%	10.74%	408	-11.2	350	130	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Сивакадем-11-2	16.11.11	3.78	11.16.07	8.30%	103.2	-0.01%	7.40%	8.04%	--	--	--	300	EUR	N.A.	/	#N/A	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	2.24	06.21.07	9.88%	101.6	-0.01%	9.16%	9.72%	433	-0.2	382	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
УралВТБ-07	21.09.07	0.32	09.21.07	9.00%	100.5	0.00%	7.30%	8.96%	247	-1.7	144	110	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.

Финансбанк-08	12.12.08	1.44	06.12.07	7.90%	101.5	-0.03%	6.84%	7.78%	201	-0.4	151	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.67	08.04.07	9.13%	100.7	-0.03%	7.98%	9.06%	315	-0.6	212	150	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	1.04	06.30.07	8.63%	100.6	-0.03%	8.02%	8.57%	319	-0.3	268	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

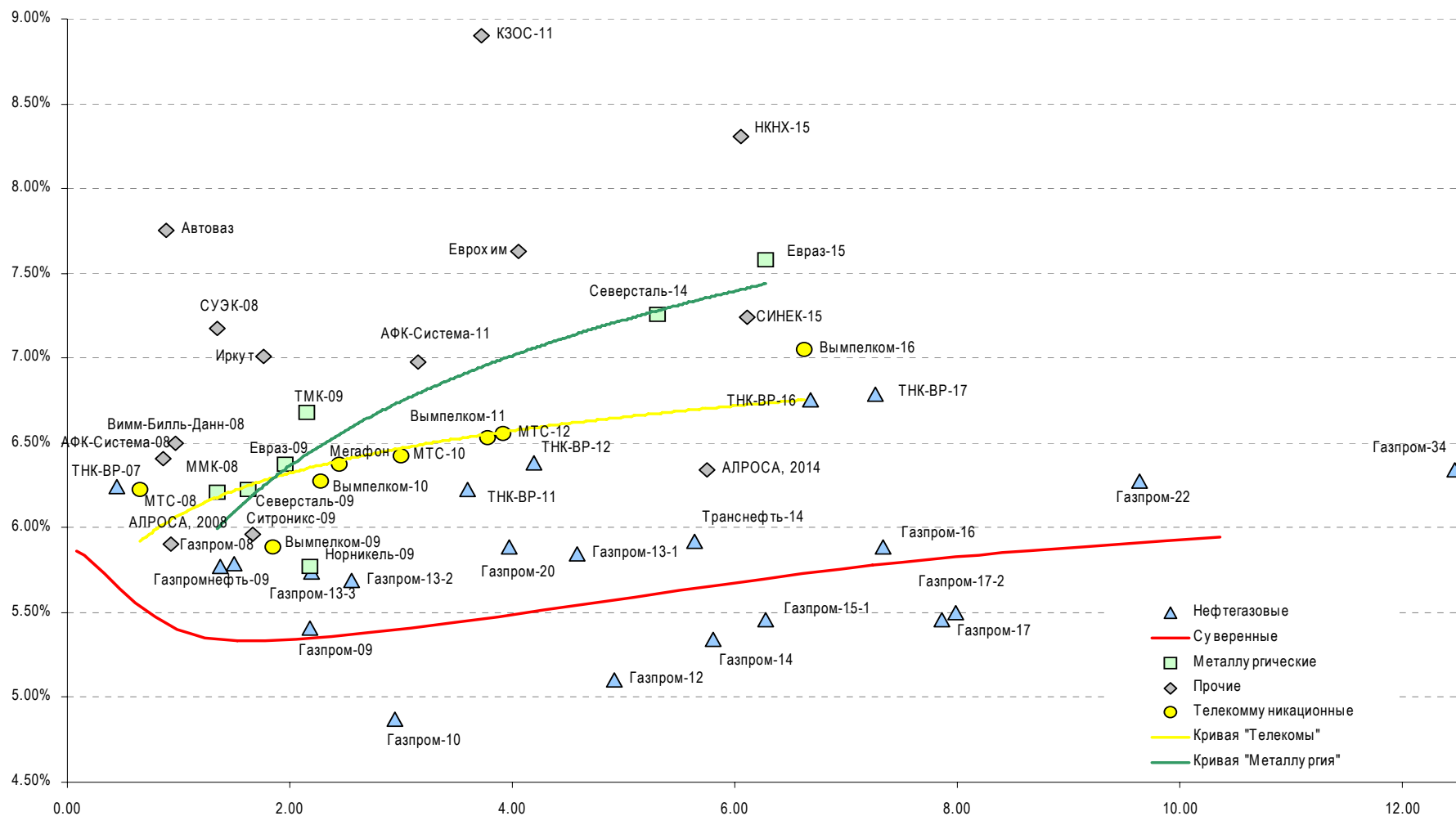
	Дата		Дата		Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к		Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
	погашения	Дюрация, лет	Дюрация, ближайшего купона	Ставка купона			оферте/погашению	Текущая доходность			суверенным еврооблигациям	С&P			Moodys	Fitch		
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	1.38	10.30.07	7.25%	102.0	-0.05%	5.77%	7.11%	94	-0.5	43	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпром-09	21.10.09	2.18	10.21.07	10.50%	111.3	-0.03%	5.41%	9.43%	58	-0.7	7	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.95	09.27.07	7.80%	108.8	-0.07%	4.87%	7.17%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.91	12.09.07	4.56%	97.4	-0.26%	5.10%	4.68%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.58	09.01.07	9.63%	118.3	-0.11%	5.85%	8.14%	108	-0.2	7	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.55	07.22.07	4.51%	97.0	0.06%	5.69%	4.64%	92	0.0	35	932	USD	N.A.	/	A3	/	N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.19	07.22.07	5.63%	99.7	-0.07%	5.73%	5.64%	90	-0.2	40	560	USD	BBB-	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.81	02.25.08	5.03%	98.3	-0.26%	5.34%	5.12%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.29	06.01.07	5.88%	102.7	-0.35%	5.45%	5.72%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.34	11.22.07	6.21%	100.4	-0.56%	5.89%	6.19%	105	0.7	11	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.86	03.22.08	5.14%	97.6	-0.29%	5.46%	5.26%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.99	11.02.07	5.44%	99.5	-0.29%	5.50%	5.47%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.98	08.01.07	7.20%	105.1	-0.14%	5.89%	6.85%	113	0.4	55	1 192	USD	BBB+	/	N.A.	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.64	09.07.07	6.51%	102.2	-0.48%	6.28%	6.37%	144	0.8	33	1 300	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.47	10.28.07	8.63%	129.3	-0.26%	6.34%	6.67%	135	1.3	39	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.50	07.15.07	10.75%	107.6	-0.12%	5.79%	9.99%	96	-0.9	45	500	USD	BB+	/	Ba1	/	N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.45	11.06.07	11.00%	102.1	-0.02%	6.24%	10.78%	141	-3.2	38	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.60	07.18.07	6.88%	102.3	-0.09%	6.22%	6.72%	147	0.5	89	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	4.20	09.20.07	6.13%	98.9	-0.06%	6.38%	6.19%	162	-0.1	104	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.68	07.18.07	7.50%	105.0	-0.06%	6.76%	7.14%	195	0.3	98	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	7.27	09.20.07	6.63%	98.8	-0.13%	6.79%	6.70%	195	0.8	101	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.14	5.64	09.05.07	5.67%	98.6	-0.18%	5.92%	5.75%	112	3.5	14	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	N.A.
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.96	08.03.07	10.88%	109.0	-0.00%	6.38%	9.97%	155	-0.7	104	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.28	11.10.07	8.25%	104.1	-0.08%	7.58%	7.92%	277	0.3	180	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	1.63	08.24.07	8.63%	103.9	-0.06%	6.23%	8.30%	140	-0.6	89	325	USD	BB-	/	B1	/	N.A.
Северсталь-14	19.04.14	5.30	10.19.07	9.25%	110.7	-0.10%	7.26%	8.36%	245	0.2	148	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.15	09.29.07	8.50%	103.9	-0.02%	6.68%	8.18%	185	-0.4	134	300	USD	B+	/	B2	/	N.A.
ММК-08	21.10.08	1.35	10.21.07	8.00%	102.4	-0.02%	6.21%	7.82%	138	-0.5	87	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	2.18	09.30.07	7.13%	102.9	-0.05%	5.77%	6.92%	94	-0.4	43	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-/*
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	0.66	07.30.07	9.75%	102.3	-0.06%	6.22%	9.53%	139	-1.6	36	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	3.00	10.14.07	8.38%	105.9	-0.07%	6.42%	7.91%	165	-0.2	108	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.92	07.28.07	8.00%	105.7	-0.07%	6.56%	7.57%	180	0.4	122	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.84	06.16.07	10.00%	107.9	-0.03%	5.89%	9.27%	106	-0.7	55	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.44	08.11.07	8.00%	104.0	-0.01%	6.37%	7.69%	160	-0.2	103	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.

Долговой рынок

Вымпелком-11	22.10.11	3.77	10.22.07	8.38%	107.0	-0.02%	6.53%	7.83%	177	0.4	119	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.62	11.23.07	8.25%	107.9	0.04%	7.05%	7.65%	224	0.3	127	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	2.27	06.10.07	8.00%	104.0	-0.01%	6.28%	7.69%	145	-0.4	94	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.88	10.20.07	8.50%	100.6	-0.10%	7.75%	8.45%	292	10.7	241	250	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.86	10.14.07	10.25%	103.2	-0.05%	6.41%	9.93%	158	-1.4	107	350	USD	B+	/	N.A.	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.15	07.28.07	8.88%	106.0	0.04%	6.98%	8.37%	221	-1.5	164	350	USD	B+	/	B3	/	B+
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.93	11.06.07	8.13%	102.0	0.03%	5.90%	7.96%	107	-0.9	56	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.75	11.17.07	8.88%	114.9	-0.06%	6.34%	7.73%	154	0.2	56	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Еврохим	21.03.12	4.06	09.21.07	7.88%	101.0	-0.07%	7.63%	7.80%	286	1.7	229	300	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.76	10.10.07	8.25%	102.1	-0.08%	7.01%	8.08%	218	4.1	167	125	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.72	10.30.07	9.25%	101.2	-0.04%	8.90%	9.14%	414	1.5	356	200	USD	B-	/	N.A.	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.06	06.22.07	8.50%	101.2	-0.13%	8.31%	8.40%	350	2.5	253	200	USD	N.A.	/	B1	/	B+
СИНЕК-15	03.08.15	6.11	08.03.07	7.70%	102.8	0.09%	7.24%	7.49%	243	0.3	146	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB+
Ситроникс-09	02.03.09	1.66	09.02.07	7.88%	103.2	1.90%	5.96%	7.63%	113	-0.5	62	200	USD	N.A.	/	B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.35	10.24.07	8.63%	101.9	-0.03%	7.18%	8.46%	235	-0.5	184	175	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.97	11.21.07	8.50%	101.9	-0.05%	6.50%	8.34%	167	-0.8	116	150	USD	B+ /*	/	B1	/	N.A.

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
ОБР 04003	15.12.06	0.06	0.06								
ОБР 04002	15.03.07	0.32	0.30	98.69	0.18%	4.2%		10115.98			
ОФЗ 27025	13.06.07	0.05	0.05				6.0%		6.00%	11.67	13.06.07
ОФЗ 27019	18.07.07	0.15	0.15				9.9%		10.00%	34.79	18.07.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.21	0.20				9.9%		10.00%	29.04	08.08.07
ОФЗ 25058	30.04.08	0.91	0.87				6.2%		6.30%	3.80	01.08.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.77	0.73	103.63	0.03%	5.4%	9.6%	338.09	10.00%	14.59	13.06.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.69	1.60				6.9%		7.00%	13.62	13.06.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.84	1.74	100.16	0.05%	5.8%	5.8%	14.66	5.80%	3.50	01.08.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.43	2.30				7.1%		7.40%	5.88	25.07.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.72	2.57	99.80	0.03%	6.0%	5.8%	104.98	5.80%	3.50	08.08.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.33	2.20	110.08	0.04%	5.9%	9.1%	110.08	10.00%	34.79	18.07.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.29	3.11	100.55	0.05%	6.1%	6.1%	20.11	6.10%	4.85	25.07.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.42	4.17	100.20	-0.01%	6.2%	6.1%	0.00	6.10%	6.02	18.07.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.74	3.52				8.2%		9.00%	24.41	15.08.07
ОФЗ 26198	02.11.12	4.65	4.38	99.02	0.11%	6.2%	6.1%	10.99	6.00%	213.04	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.49	6.10	106.89	0.01%	6.3%	8.0%	409.41	8.50%	1.86	15.08.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.59	7.14	100.81	0.15%	6.4%	7.9%	6.92	8.00%	20.16	22.08.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.18	4.88	109.56	-0.01%	6.2%	8.2%	51.78	9.00%	18.99	07.09.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.09	6.69				7.2%		7.50%	38.73	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	12.02	11.34				6.0%				
ОФЗ 46019	20.03.19	9.18	8.59	59.71	0.17%	6.9%	6.9%	11.94			02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.47	7.96	112.00	0.03%	6.4%	8.0%	202.72	9.00%	17.51	13.06.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.83	12.00				7.1%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.76	11.96	103.63	0.00%	6.7%	6.7%	541.65	6.90%	18.72	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

Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
Директор по работе на долговом рынке капитала	Александр Кузнецов (7 495) 788-0302
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
Торговые операции	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
Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
Управление производных инструментов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
Управление валютно-финансовых операций	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
Аналитический отдел	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
Рублевые облигации, новости	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Еврооблигации	Павел Симоненко (7 495) 783-5029
Адрес	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.