

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.65	3.00		Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.6948 -0.32%
Доходность 30-летних КО США, %	4.83	2.70		Валютный курс, \$/евро	1.3649 0.08%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	68.28	0.13%		PTC	1 973.48 0.35%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	69.38	0.04%		DJIA	13 089.89 1.05%
Цена на нефть Urals, \$/брл	64.60	2.36%		S&P 500	1 495.42 1.01%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Небольшая коррекция вниз, однако – спреды продолжают сужаться. Участники рынка ждут завтрашних данных по ВВП США, которые помогут определить среднесрочный тренд, а также следят за динамикой фондовых индексов, демонстрирующих рост, что также оказывает давление на долговой сегмент рынка.

Внутренний долг РФ:

Результаты первых размещений умеренно оптимистичны... Сегодня инвесторы ждут продолжения аукционов, по окончании которых можно вернуться на вторичный рынок и начать формирование позиций на майские праздники.

Новости и ключевые события:

Российские:

Moody's повысило рейтинг ММК на одну ступень – до Ba2, прогноз - Стабильный

S&P повысило рейтинг Якутии по национальной шкале на одну ступень – до ruA+.

Московская область полностью разместила 7-ой выпуск облигаций объемом 16 млрд руб под доходность 7,11% годовых

Ленэнерго полностью разместило 3-й выпуск облигаций объемом 3 млрд руб под доходность 8,18% годовых к погашению

ВАО Интурист полностью разместило облигации объемом 1 млрд руб под доходность 9,20% годовых к погашению

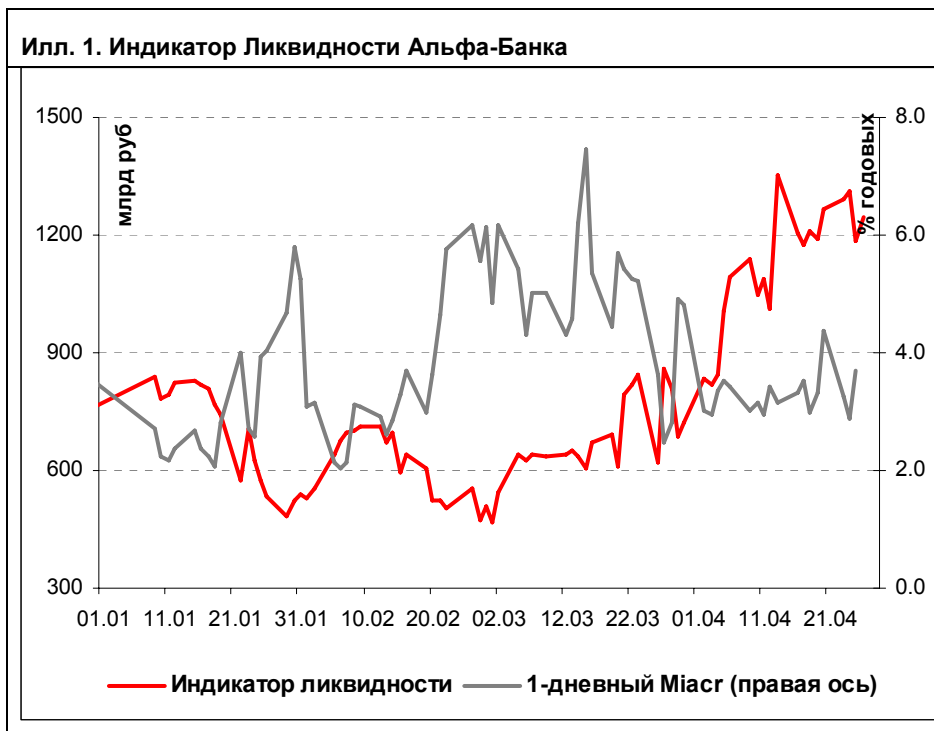
КД авиа-Финансы полностью разместило облигации объемом 1 млрд руб под 13,42% годовых к годовой оферте

ЮЛК-Финанс полностью разместило облигации объемом 1 млрд руб под 14,75% годовых к годовой оферте

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

Московская область полностью разместила 7-ой выпуск облигаций объемом 16 млрд руб под доходность 7,11% годовых

Цена отсечения по итогам аукциона установлена на уровне 105,50% от номинала. В ходе аукциона было подано 327 заявок инвесторов с диапазоном доходности к погашению 6,84-7,39% годовых. Объем спроса более чем в 1,75 раза превысил предложение и составил 28 млрд руб. В ходе конкурса выпуск размещен не в полном объеме, небольшая часть эмиссии была доразмещена в ходе вечерней сессии.

Срок обращения облигаций – 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода по ставке в размере 8% годовых. Организаторы выпуска: ИК Тройка-Диалог, РИГрупп-Финанс, Банк Москвы, БФА.

Ленэнерго полностью разместило 3-й выпуск облигаций объемом 3 млрд руб под доходность 8,18% годовых к погашению

Спрос на облигации со стороны инвесторов составил около 4,4 млрд руб. По итогам конкурса ставка купона на срок до погашения зафиксирована в размере 8,02% годовых. Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Организаторы займа: Альфа-Банк и ВТБ.

ВАО Интурист полностью разместило облигации объемом 1 млрд руб под доходность 9,20% годовых к погашению

В ходе конкурса была подана 61 заявка от инвесторов со ставкой купона в диапазоне 8,5-10,0% годовых на сумму 2,5 млрд руб. По итогам конкурса ставка купона на срок до погашения зафиксирована в размере 9,0% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Организатор займа: Райффайзенбанк.

КД авиа-Финансы полностью разместило облигации объемом 1 млрд руб под 13,42% годовых к годовой оферте

По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты зафиксирована в размере 13,0% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор выпуска: банк Зенит.

ЮЛК-Финанс полностью разместило облигации объемом 1 млрд руб под 14,75% годовых к годовой оферте

В ходе конкурса были поданы заявки инвесторов с диапазоном ставок первого купона 14,00-15,00% годовых. Было удовлетворено 45 заявок инвесторов общим объемом 700 млн руб. Остальные 300 млн руб. были реализованы в ходе доразмещения. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 14,00% годовых.

Срок обращения выпуска – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. По выпуску предусмотрена амортизация основной суммы долга в размере 7% от номинала раз в полгода. Организатор займа: ФК Уралсиб.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ЦБР зарегистрировал 3-ий выпуск облигаций Московского кредитного банка на 2 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ФГУП "ПО "УОМЗ" на 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций Протон - Финанс на 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ХК Домоцентр на 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций Мягков-Финанс на 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций Кондитер-Курск на 750 млн руб
- ООО "Комин-финанс" утвердило решение о выпуске 3-летних облигаций объемом 2,5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска облигаций АПК Аркада-3, Разгуляй-3, Севкабель-3, Магнезит-2, Холидей Финанс
- ИМПЭКСбанк выкупил по оферте 22% 2-го выпуска облигаций общим объемом 1 млрд руб

Внешний долг РФ

Вчера американский долговой рынок немного снизился после выхода очередной порции статистических данных.

Основную роль сыграл рост заказов на товары длительного пользования до 3,4% в марте по сравнению с 2,4% месяцем ранее. Кроме того, немного увеличились продажи новых домов – с 836 тыс. до 858 тыс. Однако стоит отметить, что прогнозное значение этого показателя составляло 890 тыс. Публикация Бежевой книги также не внесла особых корректив в рынок, хотя стабильность или небольшой рост потребительских цен усиливает ожидания понижения ключевой ставки. Свою роль сыграл и рост фондового рынка – DJIA продолжает обновлять максимальные значения.

В результате по итогам торгов доходность 10-летнего выпуска составила 4,65% годовых, а 30-летнего – 4,83% годовых. Россия-30 также несколько снизилась в цене, оставшись при этом выше 114% от номинала. Более слабое движение сузило спред до 92 б.п. Вполне возможно, что данное понижение цен было коррекционным и повышательная тенденция будет продолжена.

Рынок рублевых облигаций

Активность вторичного рынка сократилась – внимание инвесторов было приковано к первичным размещениям – прежде всего, облигаций Ленэнерго и Мособласти. Как мы и ожидали, выпуски были размещены несколько ниже прогнозных диапазонов, однако не с таким впечатляющим результатом, как облигации, размещавшиеся в середине апреля. В частности, по Ленэнерго ставка упона была установлена всего на 20-30 б.п. ниже прогнозного диапазона при 1,5-кратной переподписке. При размещении облигаций МосОбласть-7 спрос составил 28 млрд руб при объеме эмиссии 16 млрд руб, доходность была установлена на уровне 7,11% годовых, что несколько ниже «справедливого» уровня 7,3% годовых, однако выше доходности более короткого выпуска эмитента (6,94% годовых на предыдущих торгах). При этом, на вторичном рынке новый выпуск не продемонстрировал ценовой рост, - не задействованные в аукционе средства были перенаправлены в более короткие выпуски эмитента, что вызвало их ценовой рост.

В корпоративном сегменте также наблюдалось реинвестирование неиспользованных средств в выпуски похожей отраслевой направленности. Во второй половине дня активно торговались Ленэнерго-2, ГидроОГК, МОЭСК и другие облигации энергетических компаний.

Сегодня первичный рынок останется активным – состоится размещение еще одного выпуска энергетического сектора (ОГК-6), а также нового выпуска Якутии, который также привлечет внимание инвесторов.

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
Газпром-9	5 000	12.02.14	5.44	--	--	7.23%	22.08.07	101.27	0.22	--	7.11	89.12
ЛУКОЙЛ-3	8 000	08.12.11	3.93	--	--	7.10%	14.06.07	100.39	0.04	--	7.12	55.41
ЛУКОЙЛ-4	6 000	05.12.13	5.23	--	--	7.40%	14.06.07	101.57	0.21	--	7.22	62.77
РЖД-5	10 000	22.01.09	1.65	--	--	6.67%	26.07.07	100.20	0.10	--	6.65	147.82
ГидроОГК	5 000	29.06.11	3.56	--	--	8.10%	04.07.07	103.26	0.00	--	7.31	76.41
ЗЕНИТ-2	2 000	16.02.09	1.70	--	--	8.39%	17.08.07	100.82	0.00	--	8.04	35.29
Ленэнерго-2	3 000	27.01.12	3.95	--	--	8.54%	03.08.07	102.65	0.00	--	8.01	243.03
МОЭСК	6 000	06.09.11	3.74	--	--	8.05%	11.09.07	101.39	-0.10	--	7.81	89.23
ФинКонтракт	700	04.09.07	0.35	--	--	11.70%	05.06.07	99.10	-0.15	--	15.04	44.86
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.04	--	--	13.80%	20.08.07	113.94	0.05	--	7.30	36.03

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 погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	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				
Суверенные																		
Россия-07	26.06.07	0.17	06.26.07	10.00%	100.6	-0.03%	5.88%	9.94%	127	8.7	0.16	2 400	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-10	31.03.10	1.61	09.30.07	8.25%	104.7	-0.03%	5.24%	7.88%	63	-1.1	2.59	1 845	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.36	07.24.07	11.00%	144.5	0.03%	5.61%	7.61%	96	-3.4	7.16	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.48	06.24.07	12.75%	182.6	-0.02%	5.88%	6.98%	123	-2.8	10.18	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.37	09.30.07	7.50%	114.1	-0.04%	5.57%	6.57%	92	-2.5	12.06	2 021	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-7	14.11.07	0.54	05.14.07	3.00%	98.6	0.03%	5.69%	3.04%		0.0	0.53	661	USD	BBB+	/	N.A.	/	BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.55	05.14.07	3.00%	97.4	-0.04%	7.81%	3.08%	320	7.1	0.95	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.75	05.14.07	3.00%	91.3	-0.08%	5.46%	3.29%	92	-2.6	3.55	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.91	10.12.07	6.45%	106.1	-0.07%	4.88%	6.08%	--	--	3.73	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.56	10.20.07	5.06%	98.9	-0.08%	5.21%	5.12%	--	--	7.18	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	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				
Банковские																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.83	10.07.07	8.75%	103.6	-0.02%	6.73%	8.44%	212	-1.1	149	200	USD	N.A.	/	B1 /*	/	B /*
Абсолют Банк-10	30.03.10	2.63	09.30.07	9.13%	105.9	-0.06%	6.85%	8.61%	229	-2.5	161	175	USD	N.A.	/	R1 /*	/	R /*
Альфа-08	02.07.08	1.13	07.02.07	7.75%	101.2	0.07%	6.64%	7.66%	203	-8.8	140	250	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	2.27	10.10.07	7.88%	101.4	0.01%	7.24%	7.77%	262	-10.5	200	400	USD	N.A.	/	Ba2	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.09	06.09.07	8.63%	100.9	-0.01%	8.33%	8.55%	377	-4.6	309	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	3.99	08.22.07	8.64%	99.9	-0.01%	8.66%	8.65%	412	-4.6	342	300	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.24	09.28.07	8.00%	105.1	-0.03%	5.72%	7.61%	110	-1.5	48	250	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.13	05.26.07	7.38%	104.7	0.02%	5.89%	7.04%	135	-6.2	65	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.87	05.13.07	7.34%	104.8	0.04%	6.37%	7.00%	182	-7.1	76	500	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.12	05.25.07	7.50%	103.2	0.10%	6.48%	7.27%	192	-4.8	124	300	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.49	08.16.07	9.38%	100.1	0.00%	9.34%	9.37%	478	-4.8	410	125	USD	B-	/	B1	/	N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	1.84	05.18.07	9.50%	100.0	-0.07%	9.50%	9.50%	489	-3.1	426	200	USD	R-	/	N.A.	/	R-
ВТБ-07	30.07.07	0.26	04.30.07	8.26%	100.7	-0.02%	5.50%	8.20%	89	3.6	-38	300	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.40	06.21.07	6.10%	100.2	-0.00%	5.60%	6.09%	99	-0.9	-28	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-08	11.12.08	1.53	06.11.07	6.88%	101.9	-0.03%	5.64%	6.75%	103	-1.5	40	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.89	10.12.07	7.50%	107.4	0.06%	5.60%	6.98%	106	-7.9	36	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.60	08.04.07	6.32%	102.9	-0.02%	5.14%	6.14%	58	-7.3	-10	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.45	02.15.08	4.25%	98.0	0.02%	4.53%	4.34%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.62	06.30.07	6.25%	104.4	-0.10%	5.93%	5.99%	109	-3.8	5	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

Газпромбанк-08	30.10.08	1.41	04.30.07	7.25%	102.2	-0.03%	5.70%	7.09%	109	-1.9	46	1 050	USD	RRR-	/	A3	/	N.A.
Газпромбанк-11	15.06.11	3.53	06.15.07	7.97%	107.2	0.04%	5.97%	7.43%	143	-6.3	73	300	USD	BB+	/	Baa1	/	N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.58	09.23.07	6.50%	100.9	0.30%	6.36%	6.44%	177	-8.3	75	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Зенит-09	07.10.09	2.25	10.07.07	8.75%	100.1	0.01%	8.69%	8.74%	407	-2.9	345	200	USD	N.A.	/	B1	/	B
Импэксбанк-07	29.06.07	0.18	06.29.07	9.00%	100.5	-0.03%	5.83%	8.95%	122	30.2	-5	100	USD	NR	/	A2	/	NR
МБРР-08	03.03.08	0.83	09.03.07	8.63%	101.1	-0.05%	7.23%	8.53%	262	-4.4	135	150	USD	N.A.	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	1.98	06.29.07	8.80%	102.4	0.01%	7.55%	8.59%	294	0.1	231	100	USD	N.A.	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.25	09.10.07	8.88%	99.9	0.00%	8.89%	8.88%	430	-4.0	328	60	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.60	06.07.07	7.50%	100.3	-0.01%	7.03%	7.48%	242	-1.2	114	250	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
МДМ-10	25.01.10	2.48	07.25.07	7.77%	99.8	0.00%	7.82%	7.78%	326	-4.6	258	425	USD	BB-	/	Ba2e	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.50	07.21.07	9.75%	104.5	-0.02%	8.46%	9.33%	392	-4.3	322	200	USD	B	/	Ba3	/	B+
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.44	07.05.07	7.15%	100.6	-0.00%	5.67%	7.10%	106	-1.2	-21	200	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.68	07.07.07	5.07%	100.6	-0.00%	4.22%	5.04%	--	--	--	50	EUR	N.A.	/	N.A.	/	BBB
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	1.15	06.30.07	4.38%	98.4	-0.01%	5.80%	4.45%	119	-4.3	56	150	USD	N.A.	/	Baa2	/	RRR
Moscow Narodny-09	06.10.09	2.28	07.06.07	6.15%	100.2	-0.00%	6.04%	6.14%	143	-10.1	80	500	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.85	05.12.07	8.25%	100.5	0.00%	7.96%	8.21%	334	-2.5	272	150	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.49	08.02.07	8.19%	100.2	0.04%	8.09%	8.17%	353	-6.3	285	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.71	10.20.07	9.75%	101.6	-0.01%	9.30%	9.60%	476	-4.6	406	125	USD	N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.81	09.27.07	8.00%	100.2	0.06%	7.85%	7.98%	324	-6.1	261	225	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.35	06.17.07	8.75%	101.4	0.03%	8.14%	8.63%	358	-8.1	290	425	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.03	10.04.07	8.75%	101.3	0.19%	8.31%	8.64%	376	-15.6	307	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.80	10.20.07	8.75%	101.0	0.20%	8.47%	8.66%	393	-10.3	323	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.21	07.29.07	6.88%	101.2	-0.01%	5.85%	6.79%	124	-3.8	61	300	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.13	09.29.07	6.20%	100.9	0.20%	5.92%	6.15%	138	-10.2	68	400	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.25	08.11.07	6.50%	100.8	0.02%	5.87%	6.45%	126	-5.0	63	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.40	04.30.07	8.00%	99.2	0.02%	8.55%	8.06%	394	-3.9	331	13	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.20	07.09.07	7.63%	100.2	-0.01%	6.36%	7.61%	175	2.0	48	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+/*+
Росбанк-09	24.09.09	2.17	06.24.07	9.75%	104.0	-0.06%	7.91%	9.38%	330	-1.3	267	201	USD	N.A.	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.17	05.29.07	6.88%	103.5	-0.08%	5.77%	6.64%	122	-2.1	53	350	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.91	05.16.07	7.18%	106.5	-0.09%	5.87%	6.73%	133	-7.8	26	700	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.42	09.28.07	7.80%	100.3	0.00%	6.97%	7.77%	236	-3.7	109	300	USD	B+	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.97	10.21.07	8.13%	100.9	-0.01%	7.18%	8.05%	257	-1.1	194	300	USD	B+	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.20	09.16.07	6.83%	100.5	0.00%	6.57%	6.79%	--	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.09	10.07.07	7.50%	98.3	0.09%	8.07%	7.63%	351	-11.8	283	500	USD	B+	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.36	05.05.07	8.63%	101.6	0.22%	8.14%	8.49%	360	-14.8	290	350	USD	B+	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.47	06.16.07	8.88%	99.8	0.27%	8.96%	8.90%	441	-18.5	372	200	USD	B-	/	Ba3	/	N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.68	06.01.07	9.75%	101.5	0.00%	9.34%	9.61%	480	-6.2	410	200	USD	B-	/	Ba3	/	N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	3.96	05.14.07	5.93%	101.8	0.03%	5.49%	5.83%	95	-8.3	25	750	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.99	05.15.07	6.48%	104.3	-0.01%	5.64%	6.22%	109	-9.4	3	500	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.58	08.11.07	6.23%	101.6	-0.08%	5.58%	6.13%	102	-9.0	34	1 000	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Сивакадем-08	19.05.08	1.00	05.19.07	9.75%	102.5	-0.08%	7.22%	9.51%	261	5.3	198	63	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Сивакадем-09	12.05.09	1.84	05.12.07	9.00%	102.5	-0.03%	7.66%	8.78%	305	-1.1	242	351	USD	N.A.	/	B1e	/	B
Сивакадем-11*	30.12.11	3.64	06.30.07	12.00%	111.0	-0.36%	9.06%	10.81%	451	5.1	382	130	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
Сивакадем-11-2	16.11.11	3.86	11.16.07	8.30%	103.2	-0.05%	7.44%	8.05%	--	--	--	300	EUR	N.A.	/	B1e	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	2.33	06.21.07	9.88%	101.8	-0.01%	9.10%	9.70%	454	-5.0	386	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
УралВТБ-07	21.09.07	0.40	09.21.07	9.00%	100.5	0.01%	7.56%	8.95%	295	-5.2	168	110	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.

Финансбанк-08	12.12.08	1.52	06.12.07	7.90%	101.6	0.02%	6.86%	7.78%	225	-8.5	162	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.75	08.04.07	9.13%	100.4	0.08%	8.50%	9.09%	389	-13.2	262	150	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	1.12	06.30.07	8.63%	100.0	-0.00%	8.57%	8.62%	396	-5.3	333	275	USD	B	/	Ba3	/	N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

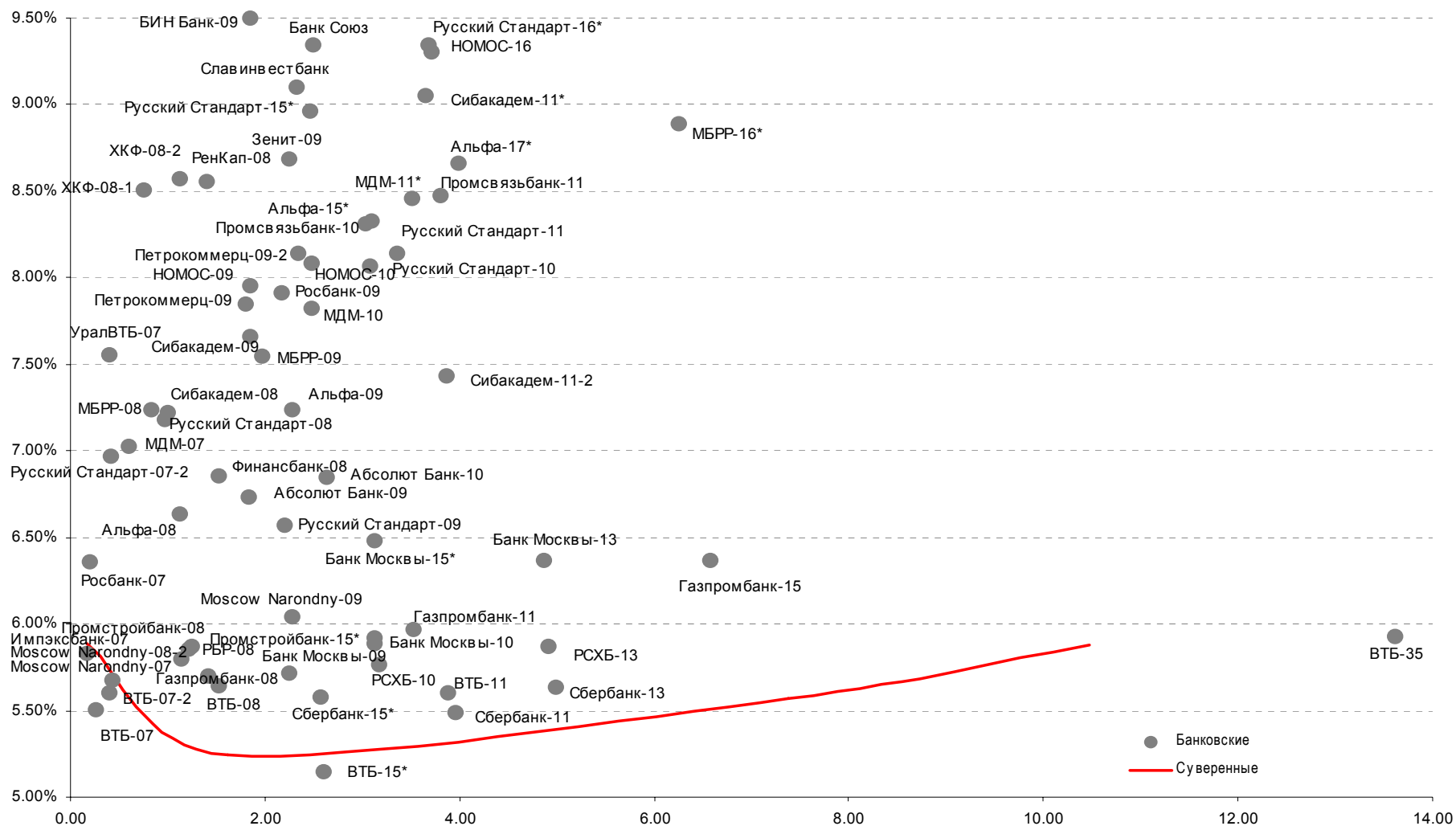
Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к			Изм. спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
			ближайшего купона	купона				оферте/погашению	Текущая доходность	Сред по дюрации					Сред к суверенным еврооблигациям	Сред к суверенным еврооблигациям	Сред к суверенным еврооблигациям	Сред к суверенным еврооблигациям
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	1.41	04.30.07	7.25%	102.2	-0.03%	5.70%	7.09%	109	-1.9	46	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпром-09	21.10.09	2.26	10.21.07	10.50%	112.0	0.01%	5.30%	9.38%	69	-12.6	6	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	3.03	09.27.07	7.80%	109.5	-0.01%	4.70%	7.12%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	5.00	12.09.07	4.56%	98.2	0.03%	4.93%	4.64%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.67	09.01.07	9.63%	119.4	0.06%	5.69%	8.06%	114	-8.7	7	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.64	07.22.07	4.51%	97.4	-0.01%	5.52%	4.63%	96	-8.5	28	932	USD	N.A.	/	A3	/	N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.28	07.22.07	5.63%	100.2	0.00%	5.54%	5.62%	92	-12.9	30	560	USD	BBB-	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.90	02.25.08	5.03%	99.3	0.06%	5.15%	5.07%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.38	06.01.07	5.88%	103.9	0.02%	5.27%	5.66%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.21	05.22.07	6.21%	100.7	-0.18%	5.75%	6.17%	110	-11.5	14	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.95	03.22.08	5.14%	98.5	-0.05%	5.33%	5.21%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	8.08	11.02.07	5.44%	100.6	-0.10%	5.36%	5.41%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	4.07	08.01.07	7.20%	105.6	-0.09%	5.75%	6.82%	121	-12.8	51	1 192	USD	BBB+	/	N.A.	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.74	09.07.07	6.51%	102.9	-0.15%	6.20%	6.32%	155	-4.9	33	1 300	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.21	04.28.07	8.63%	130.7	-0.01%	6.26%	6.60%	142	-5.4	38	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.58	07.15.07	10.75%	108.2	-0.08%	5.64%	9.93%	103	0.6	40	500	USD	BB+	/	Ba1	/	N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.50	05.06.07	11.00%	102.5	-0.03%	6.02%	10.73%	141	1.2	14	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.68	07.18.07	6.88%	103.1	-0.10%	6.02%	6.67%	148	-3.1	78	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	4.28	09.20.07	6.13%	99.8	0.08%	6.17%	6.14%	162	-7.3	93	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.78	07.18.07	7.50%	106.3	-0.08%	6.57%	7.05%	198	-3.8	96	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	7.37	09.20.07	6.63%	100.0	-0.09%	6.63%	6.63%	198	-3.4	102	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.14	5.73	09.05.07	5.67%	99.6	0.31%	5.74%	5.69%	114	-9.1	13	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	N.A.
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	2.04	08.03.07	10.88%	109.2	-0.00%	6.44%	9.96%	182	-2.5	120	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.11	05.10.07	8.25%	103.3	0.02%	7.72%	7.99%	313	-8.4	211	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	1.71	08.24.07	8.63%	104.2	0.02%	6.17%	8.28%	156	-3.0	93	325	USD	BB-	/	B1	/	N.A.
Северсталь-14	19.04.14	5.38	10.19.07	9.25%	110.5	0.06%	7.31%	8.37%	272	-6.7	170	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.23	09.29.07	8.50%	104.2	-0.04%	6.57%	8.15%	196	-22.5	133	300	USD	B+	/	B2	/	N.A.
ММК-08	21.10.08	1.43	10.21.07	8.00%	102.6	0.02%	6.14%	7.80%	152	-8.4	90	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	2.26	09.30.07	7.13%	103.3	0.02%	5.65%	6.90%	103	-11.8	40	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	0.74	07.30.07	9.75%	102.9	-0.02%	5.73%	9.47%	111	-1.8	-16	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	3.09	10.14.07	8.38%	106.3	-0.00%	6.33%	7.88%	178	-6.1	109	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	4.00	07.28.07	8.00%	106.3	-0.02%	6.45%	7.53%	190	-7.7	121	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.92	06.16.07	10.00%	108.0	0.00%	5.94%	9.26%	133	-5.9	70	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.52	08.11.07	8.00%	104.3	-0.01%	6.29%	7.67%	173	-8.4	105	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.86	10.22.07	8.38%	107.3	0.03%	6.48%	7.81%	194	-9.5	124	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.

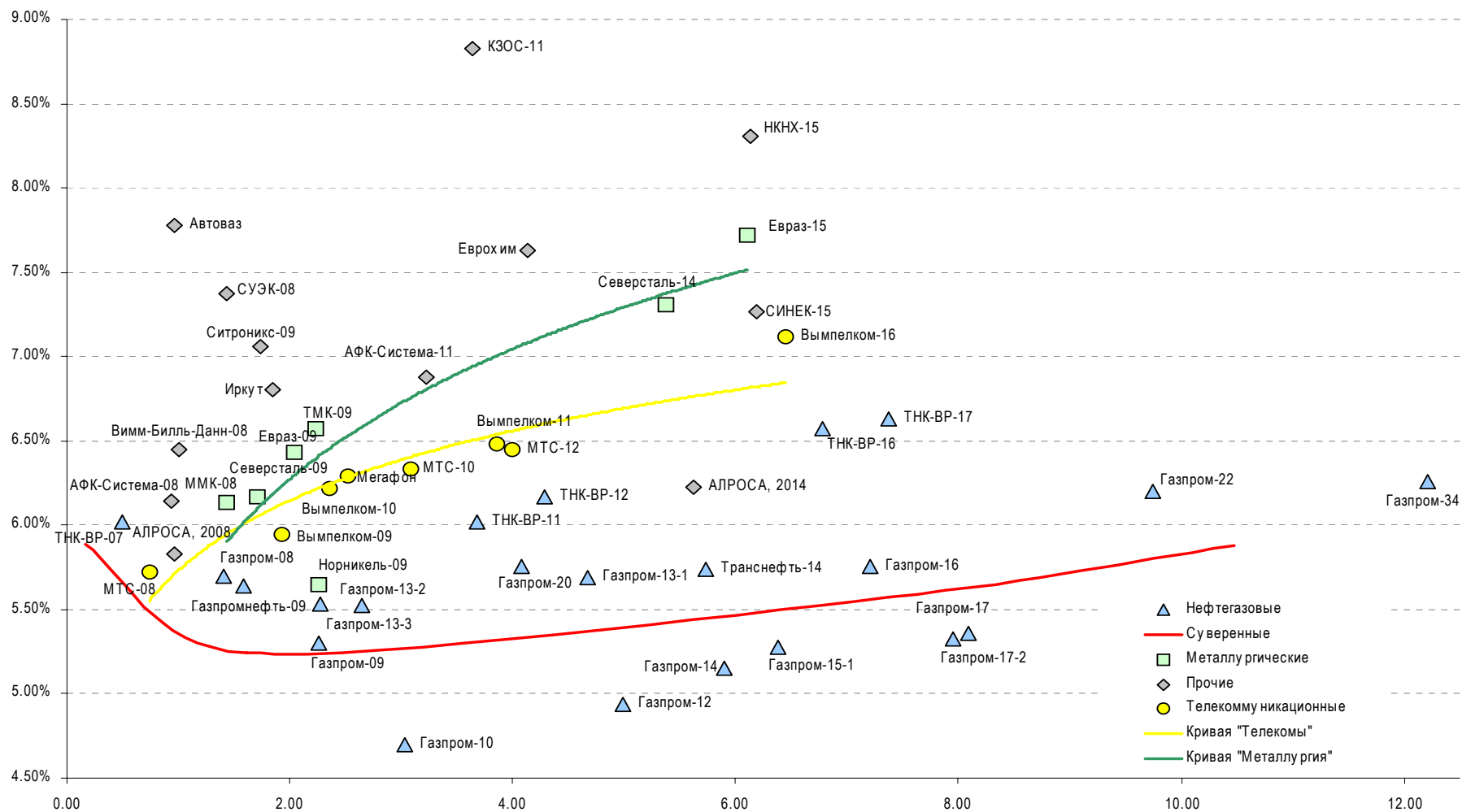
Долговой рынок

Вымпелком-16	23.05.16	6.45	05.23.07	8.25%	107.5	0.04%	7.12%	7.68%	253	-7.5	151	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	2.36	06.10.07	8.00%	104.2	0.01%	6.22%	7.67%	166	-7.3	98	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.96	10.20.07	8.50%	100.7	-0.01%	7.78%	8.44%	317	-1.9	254	250	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.94	10.14.07	10.25%	103.8	-0.01%	6.14%	9.88%	153	0.0	90	350	USD	B+	/	N.A.	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.23	07.28.07	8.88%	106.5	0.11%	6.87%	8.33%	233	-8.5	163	350	USD	B+	/	B3	/	B+
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.97	05.06.07	8.13%	102.3	-0.02%	5.83%	7.95%	121	2.2	59	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.63	05.17.07	8.88%	115.8	-0.07%	6.23%	7.67%	163	-4.8	62	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Еврохим	21.03.12	4.14	09.21.07	7.88%	101.0	-0.03%	7.63%	7.80%	308	-3.6	239	300	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.84	10.10.07	8.25%	102.6	0.03%	6.80%	8.04%	219	-4.4	156	125	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.63	04.30.07	9.25%	101.5	-0.02%	8.83%	9.11%	429	-4.3	359	200	USD	B-	/	N.A.	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.14	06.22.07	8.50%	101.2	0.12%	8.30%	8.40%	371	-5.6	269	200	USD	N.A.	/	B1	/	B+
СИНЕК-15	03.08.15	6.19	08.03.07	7.70%	102.7	-0.03%	7.26%	7.50%	267	-5.3	165	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB+
Ситроникс-09	02.03.09	1.74	09.02.07	7.88%	101.4	0.02%	7.06%	7.77%	245	-8.3	182	200	USD	N.A.	/	B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.43	10.24.07	8.63%	101.7	-0.15%	7.37%	8.48%	276	-4.6	213	175	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.01	05.21.07	8.50%	102.1	0.15%	6.45%	8.33%	184	-19.8	121	150	USD	B+	/	B1	/	N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Reuters, 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	0.14	0.13								
ОБР 04002	15.03.07	0.40	0.38								
ОФЗ 27025	13.06.07	0.13	0.13				6.0%		6.00%	6.90	13.06.07
ОФЗ 27019	18.07.07	0.23	0.22				9.9%		10.00%	26.85	18.07.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.29	0.28				9.8%		10.00%	21.10	08.08.07
ОФЗ 25058	30.04.08	0.98	0.93	100.70	0.10%	5.7%	6.3%	3.06	6.30%	14.50	02.05.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.85	0.80	103.80	0.00%	5.6%	9.6%	1.17	10.00%	8.63	13.06.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.77	1.67				6.9%		7.00%	8.05	13.06.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.89	1.78				5.8%		5.80%	13.35	02.05.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.51	2.37	103.77	-0.10%	6.0%	7.1%	10.49	7.40%		25.07.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.78	2.62	99.55	0.01%	6.1%	5.8%	69.69	5.80%	12.24	02.05.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.41	2.27				9.1%		10.00%	26.85	18.07.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.37	3.18	100.25	0.08%	6.2%	6.1%	5.01	6.10%		25.07.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.50	4.23				6.1%		6.10%	1.17	18.07.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.82	3.60				8.2%		9.00%	17.26	15.08.07
ОФЗ 26198	02.11.12	4.73	4.45	98.60	0.02%	6.3%	6.1%	181.19	6.00%	208.27	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.43	6.04	106.30	0.01%	6.4%	8.0%	7.00	8.50%	16.30	16.05.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.65	7.19	100.00	0.05%	6.5%	8.0%	1.16	8.00%	13.81	22.08.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.25	4.94	109.24	-0.00%	6.3%	8.2%	30.86	9.00%	11.84	07.09.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.17	6.77	104.55	0.05%	5.9%	7.2%	0.52	7.50%	32.77	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	12.05	11.37	47.97	1.42%	6.0%	6.0%	53.97			
ОФЗ 46019	20.03.19	9.27	8.66	58.92	-0.14%	7.0%	7.0%	55.38			02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.53	8.01	111.27	0.01%	6.5%	8.1%	83.46	9.00%	10.36	13.06.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.92	12.08				7.1%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.77	11.96	102.62	-0.03%	6.8%	6.7%	56.44	6.90%	13.23	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.