

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.92	5	Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.7456	-0.07%
Доходность 30-летних КО США, %	4.66	6	Валютный курс, \$/евро	1.5516	0.12%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	119.39	4.56%	PTC	2,153.32	0.56%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	119.63	1.75%	DJIA	13,020.83	0.40%
Цена на нефть Urals, \$/брл	115.45	2.07%	S&P 500	1,418.26	0.77%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

Американский долговой рынок вчера подскочил на фоне динамики фондовых индексов и заявлений главы ФРБ Канзас Сити. Сегодня наиболее интересный день недели с точки зрения статистики.

#### Внутренний долг РФ:

Рынок корпоративного рублевого долга вчера подрастал. Основным событием сегодня станет размещение доптраншей ОФЗ.

### Новости и ключевые события:

#### Российские:

Росбанк привлекает годичный синдицированный кредит на \$125 млн по ставке Libor +75 б.п.

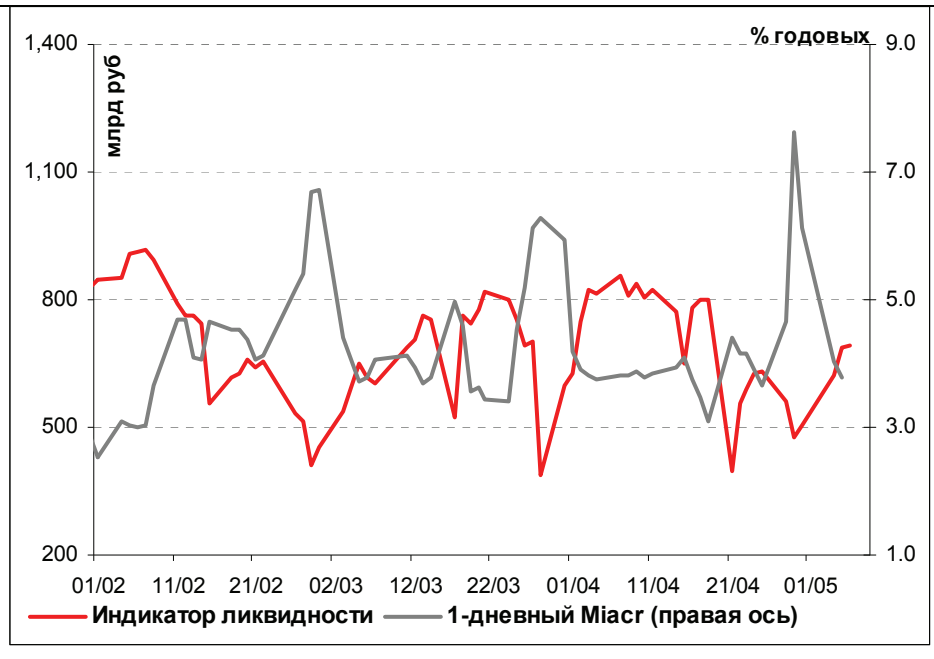
СУЭК привлек синдицированный кредит на \$800 млн

Москва начнёт 14 мая размещение облигаций 50-го выпуска объёмом 5,5 млрд руб

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



---

**Основные новости****СУЭК привлек синдицированный кредит на \$800 млн**

Займ состоит из 2 траншей. Первый транш на сумму \$ 533,3 млн привлекается на 3 года по ставке Libor + 140 б.п. Второй транш на сумму \$266,6 млн привлекается на 5 лет по ставке Libor + 150 б.п. на первые два года, Libor + 160 б.п. на третий год и Libor + 170 б.п. на четвертый и пятый годы.

**Москва начнёт 14 мая размещение облигаций 50-го выпуска объёмом 5,5 млрд руб**

Объём эмиссии составляет 15 млрд руб. Первичное размещение облигаций - 18 декабря 2006 г. Дата погашения— 18 декабря 2011 г. По облигациям предусмотрена выплата полугодового купонного дохода из расчета 8% годовых.

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

ФБ ММВБ с 7 мая начнет вторичные торги облигациями Амурметалл-3, Газэнергосеть-2 (оба выпуска включены в список «В»), Сорус-Капитал-2 и Уралсвязьинформ-8

ФБ ММВБ включило в котировальный список А-1 облигации ГСС и в котировальный список А-2 облигации МОЭСК

ЦБР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций 2-го выпуска КБ Ренессанс Капитал

Сэтл Групп выставила оферту на выкуп облигаций в дату выплаты 4-го четвертого купона в соответствии с эмиссионными документами, или 19 мая 2009 г по цене, составляющей 102% от номинала

---

**Внешний долг РФ**

Вчерашний день на американском долговом рынке разделился условно на две части. Первую часть дня КО США подрастали на фоне публикации финансовой отчетности со стороны Fannie Mae – крупнейшего государственного ипотечного агентства. Компания объявила об убытке в \$2,19 млрд или \$2.57 на акцию в первом квартале 2008 года. Это оказалось в несколько раз хуже ожиданий аналитиков, что и предопределило такую реакцию рынка.

Впоследствии мы увидели коррекцию американского долгового рынка на фоне роста фондовых индексов, предстоящих аукционов КО США и заявления главы ФРБ Канзас Сити Т. Хенига. Суть его высказываний сводится к тому, что американская экономика в ближайшее время может испытывать серьезное инфляционное давление и это должно сказаться на принимаемых ФРС решениях относительно ключевой ставки. Данная точка зрения вполне соответствует духу комментариев ФРС на последнем заседании 30 апреля. В итоге, мы увидели рост доходностей КО США в пределах 10 б.п.

Россия-30 остается выше 115% от номинала. Спред сузился уже до 135 б.п. 5-летний CDS продолжили продавать и он достиг уже уровня в 94 б.п.

Сегодня выйдут данные по производительности в непромышленном секторе, будущим продажам домов и потребительскому кредитованию.

## Рынок рублевых облигаций

В секторе корпоративного долга вчера преобладала позитивная динамика. Лидерами оборота по-прежнему являются облигации банковского сектора, входящие в Ломбардный список, а также выпуски 1-го эшелона с невысокой дюрацией.

В секторе госдолга продолжилось снижение котировок в преддверии сегодняшнего размещения двух доптраншей ОФЗ суммарным объемом 22 млрд руб. Минфин выставляет на продажу ОФЗ 25062 на 13 млрд руб и ОФЗ 46021 на 9 млрд руб. Оба этих выпуска в настоящее время торгуются примерно на уровне новых ставок РЕПО с ЦБ (6,4% и 6,7% годовых соответственно), что ограничивает интерес рыночных участников к этим выпускам.

Мы считаем, что Минфин пойдет на увеличение доходности при размещении на 25-30 б.п. по сравнению с предыдущими аукционами, что адекватно отражает недавнее повышение ставки рефинансирования. Тем не менее, текущие ставки на рынке госдолга остаются малопривлекательны для инвесторов.

С учетом низкой активности рынка в межпраздничный период основными участниками аукционов станут госбанки и институциональные инвесторы. В противном случае не исключено, что как минимум по одному из выпусков Минфину не удастся разместить минимально необходимый объем (20% от объема эмиссии), чтобы размещение было признано состоявшимся.

**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	1.65	--	--	8.22%	13.08.08	102.30	0.00	--	6.92	128.36
Возрождение	3 000	03.03.10	1.70	--	--	8.95%	03.09.08	99.35	0.00	--	9.55	102.33
Группа JFC	2 000	20.10.11	--	23.10.08	0.47	9.25%	23.10.08	99.74	0.00	10.06	--	42.89
ИжАвто-2	2 000	09.06.11	--	11.12.08	0.58	9.79%	12.06.08	97.00	0.00	15.73	--	34.25
КамАЗ-2	1 500	17.09.10	--	19.09.08	0.37	8.45%	19.09.08	100.02	0.00	8.52	--	35.01
МКБ-4	2 000	15.03.11	--	17.03.09	0.84	11.50%	16.09.08	98.75	0.00	13.65	--	107.62
Банк НФК-3	2 000	03.05.11	--	28.04.09	0.95	13.00%	28.10.08	100.03	0.00	13.38	--	159.75
ТГК-10	3 000	17.06.10	--	18.06.09	1.06	7.60%	19.06.08	98.40	0.00	9.33	--	31.98
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	--	18.09.08	0.36	9.45%	19.06.08	99.70	0.00	10.67	--	35.58
ХКФ-Банк4	3 000	12.10.11	--	15.10.08	0.44	9.95%	16.07.08	99.68	0.00	11.12	--	32.88

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		Сред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
							оферте/погашению	погашению						
Россия-10	31/03/2010	1.13	09/30/08	8.25%	104.8	0.05%	3.85%	7.87%	143	-4.9	1.75	1,230	USD	BBB+ / BBB+
Россия-18	24/07/2018	6.92	07/24/08	11.00%	144.9	-0.12%	5.26%	7.59%	176	-2.3	6.74	3,467	USD	BBB+ / BBB+
Россия-28	24/06/2028	10.18	06/24/08	12.75%	180.9	-0.11%	5.85%	7.05%	194	-3.8	9.89	2,500	USD	BBB+ / BBB+
Россия-30	31/03/2030	6.90	09/30/08	7.50%	115.3	-0.03%	5.27%	6.51%	136	-4.5	11.94	2,001	USD	BBB+ / BBB+
<b>Минфин</b>														
Минфин-8	14/05/2008	0.02	05/14/08	3.00%	100.0	-0.00%	3.56%	3.00%	115	13.2	0.02	2,837	USD	BBB+ / BBB+
Минфин-11	14/05/2011	2.84	05/14/08	3.00%	95.6	0.08%	4.58%	3.14%	194	-6.8	2.72	1,750	USD	BBB+ / BBB+
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	12/10/2011	3.08	10/12/08	6.45%	101.0	0.12%	6.12%	6.39%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / BBB+
Москва-16	20/10/2016	6.80	10/20/08	5.06%	90.2	0.47%	6.60%	5.61%	--	--	--	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		Текущая дюрация	Сред по дюрации	Изм. Спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
							оферте/погашению	погашению							
Абсолют-09	07/04/2009	0.90	10/07/08	8.75%	102.8	-0.04%	5.58%	8.51%	317	3.8	174	174	200	USD	NA / Baa3 / A-
Абсолют-10	30/03/2010	1.77	09/30/08	9.13%	105.5	0.06%	5.99%	8.65%	357	-3.0	214	214	175	USD	NA / Baa3 / A-
АК Барс-10	28/06/2010	1.95	06/28/08	8.25%	100.4	0.07%	8.04%	8.22%	563	-3.1	420	420	250	USD	BB-e / BB
Альфа-08	02/07/2008	0.15	07/02/08	7.75%	100.2	0.01%	5.99%	7.73%	357	-8.4	214	214	250	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-09	10/10/2009	1.37	10/10/08	7.88%	100.4	0.10%	7.53%	7.84%	512	-6.7	369	369	400	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-12	25/06/2012	3.47	06/25/08	8.20%	97.2	0.14%	9.03%	8.44%	604	-7.7	518	518	500	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-15*	09/12/2015	2.29	06/09/08	8.63%	96.3	0.01%	10.30%	8.96%	789	0.4	645	645	225	USD	B+ / Ba2 / BB-
Альфа-17*	22/02/2017	3.23	08/22/08	8.64%	93.1	0.08%	10.89%	9.27%	825	-6.4	704	704	300	USD	B+ / Ba2 / BB-
Банк Москвы-09	28/09/2009	1.34	09/28/08	8.00%	104.3	-0.04%	4.80%	7.67%	238	2.9	95	95	250	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-10	26/11/2010	2.31	05/26/08	7.38%	104.8	-0.02%	5.33%	7.04%	292	1.4	149	149	300	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-13	13/05/2013	4.15	05/13/08	7.34%	101.1	-0.01%	7.08%	7.26%	409	-3.3	181	181	500	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25/11/2015	2.29	05/25/08	7.50%	99.5	-0.01%	7.73%	7.54%	532	1.0	388	388	300	USD	NA / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10/05/2017	3.43	05/10/08	6.81%	93.3	0.20%	8.82%	7.29%	583	-9.3	497	497	400	USD	NA / Baa1 / BBB-
Банк Союз	16/02/2010	1.64	08/16/08	9.38%	98.1	-0.01%	10.59%	9.56%	817	1.5	674	674	125	USD	B / B1 / NA
БАН Ганк-09	18/05/2009	0.96	05/18/08	9.50%	96.7	-3.24%	13.06%	9.83%	1065	346.7	922	922	100	USD	R- / NA / P**
ВТБ-08	11/12/2008	0.58	06/11/08	6.88%	101.3	-0.02%	4.55%	6.78%	214	2.4	71	71	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-11	12/10/2011	3.08	10/12/08	7.50%	103.6	-0.12%	6.30%	7.24%	366	-0.1	245	245	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+

ВТБ-12	31/10/2012	3.94	10/31/08	6.61%	99.5	0.25%	6.75%	6.64%	376	-10.1	290	1,200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04/02/2015	1.68	08/04/08	6.32%	101.7	0.05%	5.24%	6.21%	283	-2.8	140	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15/02/2016	6.67	02/15/09	4.25%	92.8	0.34%	5.41%	4.58%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30/06/2035	12.84	06/30/08	6.25%	96.1	0.09%	6.56%	6.50%	190	-8.5	70	1,000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30/10/2008	0.48	10/30/08	7.25%	101.3	0.03%	4.43%	7.16%	202	-6.8	59	1,050	USD	RRR-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15/06/2011	2.73	06/15/08	7.97%	102.6	-0.12%	7.03%	7.77%	439	-0.2	319	300	USD	BB-	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23/09/2015	5.91	09/23/08	6.50%	97.7	0.46%	6.89%	6.65%	339	-11.9	162	1,000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07/10/2009	1.35	10/07/08	8.75%	99.6	0.02%	8.78%	8.78%	661	-0.9	518	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13/04/2010	1.83	10/13/08	7.50%	101.3	0.01%	7.40%	7.40%	435	0.3	292	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ЛОКО-10	01/03/2010	1.67	09/01/08	10.00%	93.2	0.02%	14.38%	10.73%	1197	0.0	1053	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-09	29/06/2009	1.08	06/29/08	8.80%	100.6	0.05%	8.18%	8.74%	577	-4.2	434	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10/03/2016	5.60	09/10/08	8.88%	89.8	0.00%	10.84%	9.89%	734	-4.0	557	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25/01/2010	1.61	07/25/08	7.77%	100.1	0.10%	7.72%	7.76%	531	-5.6	387	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21/07/2011	2.76	07/21/08	9.75%	101.1	-0.10%	9.35%	9.65%	671	-0.3	550	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12/02/2010	1.63	08/12/08	9.50%	98.7	0.05%	10.33%	9.63%	792	-2.3	649	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06/07/2010	1.91	07/06/08	9.00%	93.9	0.23%	12.32%	9.58%	--	--	--	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНПР-ПК-7	30/06/2008	0.15	06/30/08	4.38%	100.0	-0.09%	4.56%	4.38%	215	62.5	79	150	USD	NA	/	Raa2	/	RRR
МНБ-09	06/10/2009	1.38	07/06/08	3.53%	97.1	0.03%	5.69%	3.63%	327	-1.2	184	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12/05/2009	0.96	05/12/08	8.25%	100.1	0.01%	8.14%	8.24%	572	-0.7	429	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02/02/2010	1.62	08/02/08	8.19%	98.3	0.09%	9.24%	8.33%	683	-4.7	540	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20/10/2016	2.95	10/20/08	9.75%	92.5	0.01%	12.51%	10.54%	987	-4.2	866	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27/03/2009	0.87	09/27/08	8.00%	99.9	0.06%	8.10%	8.01%	568	-6.5	425	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17/12/2009	1.49	06/17/08	8.75%	99.9	0.03%	8.80%	8.76%	639	-1.1	495	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04/10/2010	2.20	10/04/08	8.75%	97.3	0.29%	10.04%	8.99%	762	-12.7	619	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20/10/2011	3.03	10/20/08	8.75%	94.6	-0.13%	10.67%	9.25%	804	0.6	683	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31/01/2018	5.71	07/31/08	12.50%	100.1	0.00%	12.47%	12.48%	897	-4.0	719	100	USD	B-	/	NA	/	B-
ПСБ-08	29/07/2008	0.23	07/29/08	6.88%	100.5	-0.00%	4.67%	6.84%	225	-1.4	82	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29/09/2015	2.25	09/29/08	6.20%	96.5	0.04%	7.81%	6.42%	540	-1.2	397	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РЕР-08	11/08/2008	0.26	08/11/08	6.50%	100.4	-0.20%	4.75%	6.47%	234	75.3	91	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31/10/2008	0.48	10/31/08	8.00%	101.2	-0.04%	5.34%	7.90%	293	6.7	149	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27/06/2010	1.91	06/27/08	9.50%	95.1	0.06%	12.18%	9.99%	977	-1.9	833	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24/09/2009	0.68	06/24/08	9.75%	102.9	-0.04%	4.74%	9.47%	232	4.2	89	126	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29/11/2010	2.33	05/29/08	6.88%	102.4	-0.03%	5.86%	6.71%	344	1.9	201	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16/05/2013	4.18	05/16/08	7.18%	102.8	-0.03%	6.51%	6.98%	334	-2.4	124	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15/05/2017	6.73	05/15/08	6.30%	93.8	0.19%	7.25%	6.72%	375	-6.9	197	1,250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-09	16/09/2009	1.29	09/16/08	6.83%	95.5	0.12%	10.51%	7.15%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07/10/2010	2.24	10/07/08	7.50%	94.2	0.57%	10.24%	7.96%	783	-25.7	639	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29/06/2010	1.94	06/29/08	8.49%	96.7	0.55%	10.23%	8.77%	781	-28.0	638	400	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05/05/2011	2.69	11/05/08	8.63%	94.6	0.92%	10.77%	9.11%	813	-39.6	692	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16/12/2015	1.61	06/16/08	8.88%	89.6	0.27%	15.89%	9.90%	1348	-16.1	1204	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01/12/2016	2.94	06/01/08	9.75%	90.9	0.40%	13.02%	10.73%	1038	-17.7	918	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14/11/2011	3.14	05/14/08	5.93%	101.1	-0.08%	5.57%	5.86%	293	-1.7	172	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15/05/2013	4.24	05/15/08	6.48%	101.9	0.26%	6.05%	6.36%	287	-9.3	77	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11/02/2015	1.67	08/11/08	6.23%	100.5	0.01%	5.93%	6.20%	352	0.2	208	1,000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-09	12/05/2009	0.95	05/12/08	9.00%	100.6	0.10%	8.34%	8.94%	593	-9.5	449	351	USD	NA	/	Ba3	/	B
УРСА-11*	30/12/2011	2.93	06/30/08	12.00%	97.5	0.09%	12.86%	12.31%	1022	-7.0	902	130	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16/11/2011	3.06	11/16/08	8.30%	89.7	0.11%	12.02%	9.26%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Сред по дюрации	Изм. Спрета	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Славневсбанк	21/12/2009	1.48	06/2/10/08	9.88%	92.6	-0.02%	15.14%	10.66%	1273	3.3	1129	100	USD	NA / B1 / B- / *+
Татфондбанк-10	26/04/2010	1.83	10/26/08	9.75%	97.4	1.67%	11.24%	10.01%	882	-94.4	739	200	USD	NA / B2 / NA
ТранскапиталБ-10	10/05/2010	1.79	05/10/08	9.13%	91.9	1.32%	13.89%	9.93%	1148	-73.5	1004	175	USD	NA / B1 / NA
ТранскапиталБ-17	18/07/2017	5.47	07/18/08	10.51%	78.6	0.27%	14.84%	13.37%	1134	-8.9	957	100	USD	NA / B2 / NA
ТранскапиталБ-10	16/05/2010	1.86	05/16/08	7.00%	98.4	0.04%	7.87%	7.11%	546	-1.1	402	400	USD	BB / Ba1 / NA
Траст-10	29/05/2010	1.83	05/29/08	9.38%	92.0	0.17%	13.96%	10.19%	1154	-8.3	1011	200	USD	NA / B1 / B-
УРСА-10	21/05/2010	1.83	05/21/08	7.00%	91.3	0.13%	12.08%	7.67%	--	--	--	400	EUR	NA / Ba3 / NA
Финансбанк-08	12/12/2008	0.58	06/12/08	7.90%	101.3	-0.02%	5.63%	7.80%	321	3.9	178	250	EUR	NA / Ba1 / NA
ХКФ-08-2	30/06/2008	0.15	06/30/08	8.63%	100.0	0.00%	8.40%	8.63%	598	0.2	455	275	USD	B+ / Ba3 / NA
ХКФ-10	11/04/2010	1.79	10/11/08	9.50%	98.5	0.05%	10.34%	9.64%	793	-2.0	650	200	USD	B+ / Ba3 / NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

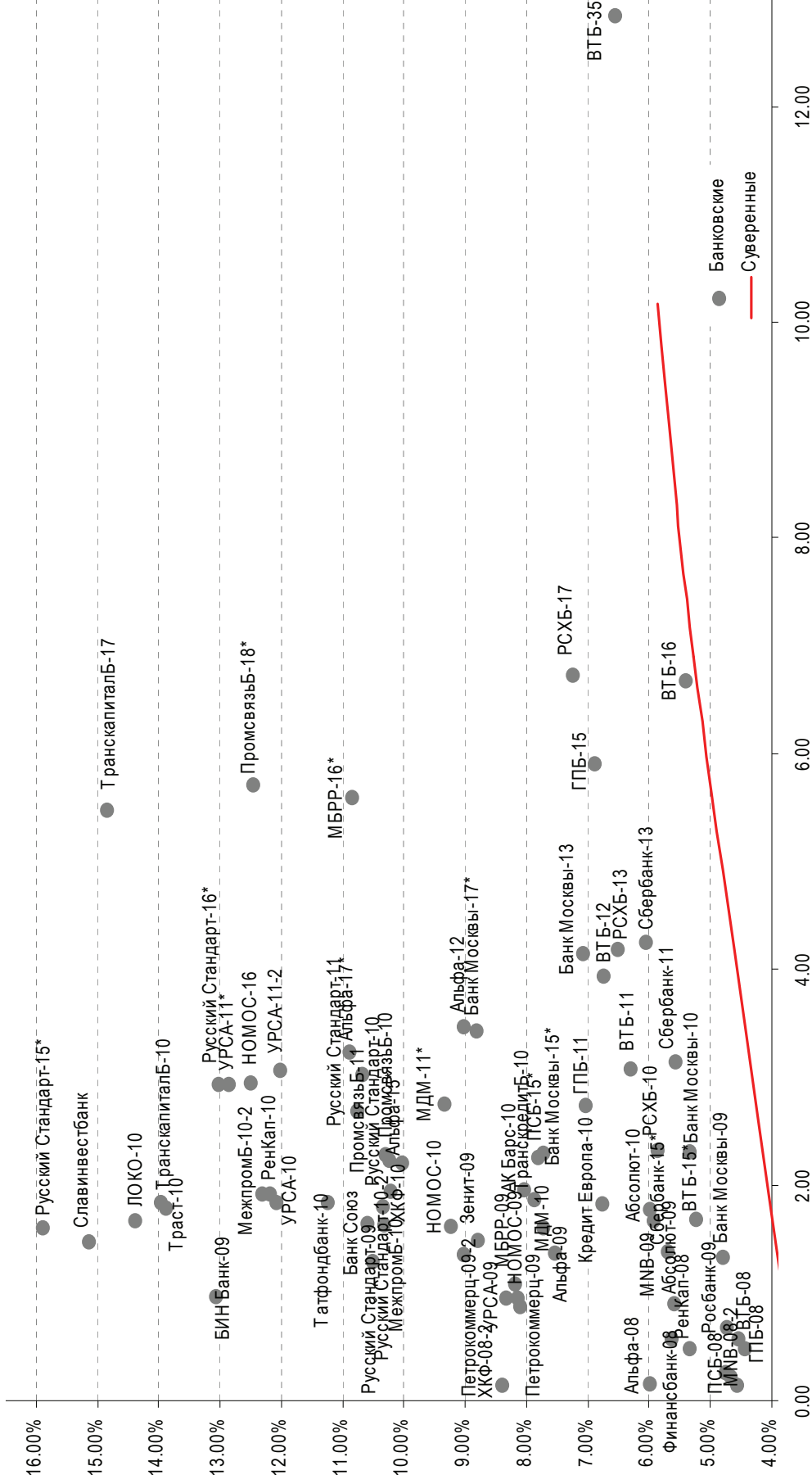
### Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Сред по дюрации	Изм. Спрета	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-08	30/10/2008	0.48	10/30/08	7.25%	101.3	0.03%	4.43%	7.16%	202	-6.8	59	1,050	USD	BBB- / A3 / NA
Газпром-09	21/10/2009	1.39	10/21/08	10.50%	109.4	0.01%	3.81%	9.60%	140	-1.4	-3	700	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-10	27/09/2010	2.18	09/27/08	7.80%	103.7	0.21%	6.05%	7.52%	--	--	--	1,000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-12	09/12/2012	4.15	12/09/08	4.56%	93.2	0.80%	6.30%	4.89%	--	--	--	1,000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-1	01/03/2013	3.97	09/01/08	9.63%	113.7	0.11%	6.27%	8.46%	328	-6.6	243	1,750	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-2	22/07/2013	2.22	07/22/08	4.51%	99.5	-0.18%	4.72%	4.53%	231	9.3	87	764	USD	NA / NA / NA
Газпром-13-3	22/07/2013	1.75	07/22/08	5.63%	100.0	-0.05%	5.64%	5.63%	323	3.7	179	457	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-4	11/04/2013	4.22	10/11/08	7.34%	104.4	0.11%	6.28%	7.03%	310	-5.8	101	400	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-14	25/02/2014	5.09	02/25/09	5.03%	92.4	0.40%	6.64%	5.44%	--	--	--	780	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-14-2	31/10/2014	5.45	10/31/08	5.36%	92.7	0.63%	6.78%	5.78%	--	--	--	700	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-15-1	01/06/2015	5.62	06/01/08	5.88%	94.0	0.58%	6.97%	6.25%	--	--	--	1,000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-16	22/11/2016	6.54	05/22/08	6.21%	96.4	0.28%	6.58%	6.45%	308	-8.8	131	1,350	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-17	22/03/2017	7.16	03/22/09	5.14%	86.6	0.58%	7.24%	5.93%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-17-2	02/11/2017	7.29	11/02/08	5.44%	87.3	0.65%	7.34%	6.23%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-18	13/02/2018	7.32	02/13/09	6.61%	94.6	1.04%	7.40%	6.98%	--	--	--	1,200	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-18-2	11/04/2018	7.07	10/11/08	8.15%	107.5	0.22%	7.08%	7.58%	358	-7.2	181	1,100	USD	BBB / A3 / BBB+
Газпром-20	01/02/2020	3.61	08/01/08	7.20%	102.2	0.16%	6.58%	7.05%	359	-8.4	274	1,070	USD	BBB+ / NA / BBB+
Газпром-22	07/03/2022	9.05	09/07/08	6.51%	93.6	0.74%	7.25%	6.95%	333	-13.2	139	1,300	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-34	28/04/2034	11.72	10/28/08	8.63%	117.0	0.01%	7.17%	7.37%	325	-5.0	131	1,200	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-37	16/08/2037	11.99	08/16/08	7.29%	96.2	0.34%	7.61%	7.58%	370	-7.8	176	1,250	USD	BBB / A3 / BBB
Газпромнефть-09	15/01/2009	0.66	07/15/08	10.75%	104.3	-0.19%	4.39%	10.31%	197	26.6	54	500	USD	BBB- / Ba1 / NA
Лукойл-17	07/06/2017	6.78	06/07/08	6.36%	94.2	0.04%	7.24%	6.75%	374	-4.6	196	500	USD	BBB- / Ba2 / BBB-
Лукойл-22	07/06/2022	8.77	06/07/08	6.66%	89.2	-0.01%	7.95%	7.46%	403	-4.8	209	500	USD	BBB- / Ba2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18/07/2011	2.87	07/18/08	6.88%	99.8	-0.07%	6.94%	6.89%	430	-1.6	309	500	USD	BB+ / Ba2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20/03/2012	3.47	09/20/08	6.13%	96.3	-0.08%	7.24%	6.36%	425	-1.2	340	500	USD	BB+ / Ba2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13/03/2013	4.11	09/13/08	7.50%	100.3	-0.16%	7.41%	7.48%	442	0.5	214	600	USD	BB+ / Ba2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18/07/2016	6.09	07/18/08	7.50%	97.0	-0.06%	8.01%	7.74%	451	-3.0	274	1,000	USD	BB+ / Ba2 / BBB-

ТНК-ВР-17	20/03/2017	6.67	09/20/08	6.63%	90.8	0.01%	8.09%	7.29%	459	4.2	282	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13/03/2018	6.92	09/13/08	7.88%	98.0	-0.02%	8.18%	8.04%	468	-3.7	292	1,100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27/06/2012	3.65	06/27/08	5.38%	99.2	0.19%	5.59%	5.42%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27/06/2012	3.64	06/27/08	6.10%	100.8	-0.01%	5.88%	6.06%	289	-3.3	204	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05/03/2014	4.97	09/05/08	5.67%	95.1	-0.04%	6.70%	5.96%	353	-2.2	143	1,300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	24/04/2018	6.63	10/24/08	9.50%	105.9	-0.01%	9.50%	8.97%	600	4.0	423	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10/11/2015	5.49	05/10/08	8.25%	97.6	0.06%	8.70%	8.45%	520	-5.0	342	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кубассрезрезуголь-10	12/07/2010	1.97	07/12/08	9.00%	100.5	0.03%	8.74%	8.96%	633	-1.0	490	300	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22/05/2012	3.44	05/22/08	7.50%	98.2	-0.06%	8.03%	7.64%	504	-1.7	418	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	24/02/2009	0.78	08/24/08	8.63%	102.8	-0.12%	5.03%	8.39%	262	14.8	119	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19/04/2014	4.73	10/19/08	9.25%	106.8	-0.25%	7.80%	8.66%	462	2.2	253	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29/09/2009	1.34	09/29/08	8.50%	103.1	-0.04%	6.11%	8.24%	369	3.4	226	300	USD	BB	/	Ba3	/	NA
ММК-08	21/10/2008	0.46	10/21/08	8.00%	101.3	-0.02%	5.13%	7.90%	272	3.6	128	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30/09/2009	1.35	09/30/08	7.13%	102.8	0.11%	5.04%	6.93%	263	-8.2	120	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-10	14/10/2010	2.25	10/14/08	8.38%	104.4	-0.03%	6.41%	8.03%	400	2.0	257	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28/01/2012	3.23	07/28/08	8.00%	101.9	-0.26%	7.41%	7.85%	477	3.9	357	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16/06/2009	1.04	06/16/08	10.00%	104.8	-0.03%	5.45%	9.54%	304	2.6	160	217	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11/02/2010	1.65	08/11/08	8.00%	102.3	-0.02%	6.60%	7.82%	418	1.6	275	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22/10/2011	3.07	10/22/08	8.38%	103.2	-0.16%	7.32%	8.12%	469	1.1	348	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23/05/2016	5.80	05/23/08	8.25%	98.4	0.05%	8.52%	8.38%	502	-4.9	325	600	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10/12/2009	1.48	06/10/08	8.00%	103.6	0.07%	5.57%	7.72%	316	4.4	172	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
Афк-Система-11	28/01/2011	2.43	07/28/08	8.88%	103.4	-0.15%	7.48%	8.59%	484	2.1	363	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2014	17/11/2014	4.96	05/17/08	8.88%	108.0	0.07%	7.30%	8.21%	412	-4.5	203	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21/03/2012	3.38	09/21/08	7.88%	99.2	-0.01%	8.12%	7.94%	513	-3.2	427	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10/04/2009	0.91	10/10/08	8.25%	100.5	0.00%	7.64%	8.21%	523	0.5	380	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОО-11	30/10/2011	3.05	10/30/08	9.25%	100.1	0.03%	9.22%	9.24%	658	-5.0	537	200	USD	B-/*-	/	NA	/	B-/*-
НКНХ-15	22/12/2015	5.56	06/22/08	8.50%	98.0	-0.05%	8.86%	8.67%	536	-3.0	359	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17/05/2012	3.45	05/17/08	7.00%	96.9	-0.14%	7.91%	7.22%	492	0.4	407	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28/06/2010	1.95	06/28/08	8.25%	98.5	0.07%	9.00%	8.37%	659	-2.9	516	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03/08/2015	5.57	08/03/08	7.70%	99.6	-0.16%	7.77%	7.73%	427	-1.1	250	250	USD	NA	/	Ba1	/	BBB-
СУЭК-08	24/10/2008	0.46	10/24/08	8.63%	101.3	-0.07%	5.82%	8.52%	340	13.3	197	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Бильг-Данн-08	21/05/2008	0.04	05/21/08	8.50%	100.3	0.00%	1.99%	8.48%	-43	-40.5	-186	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

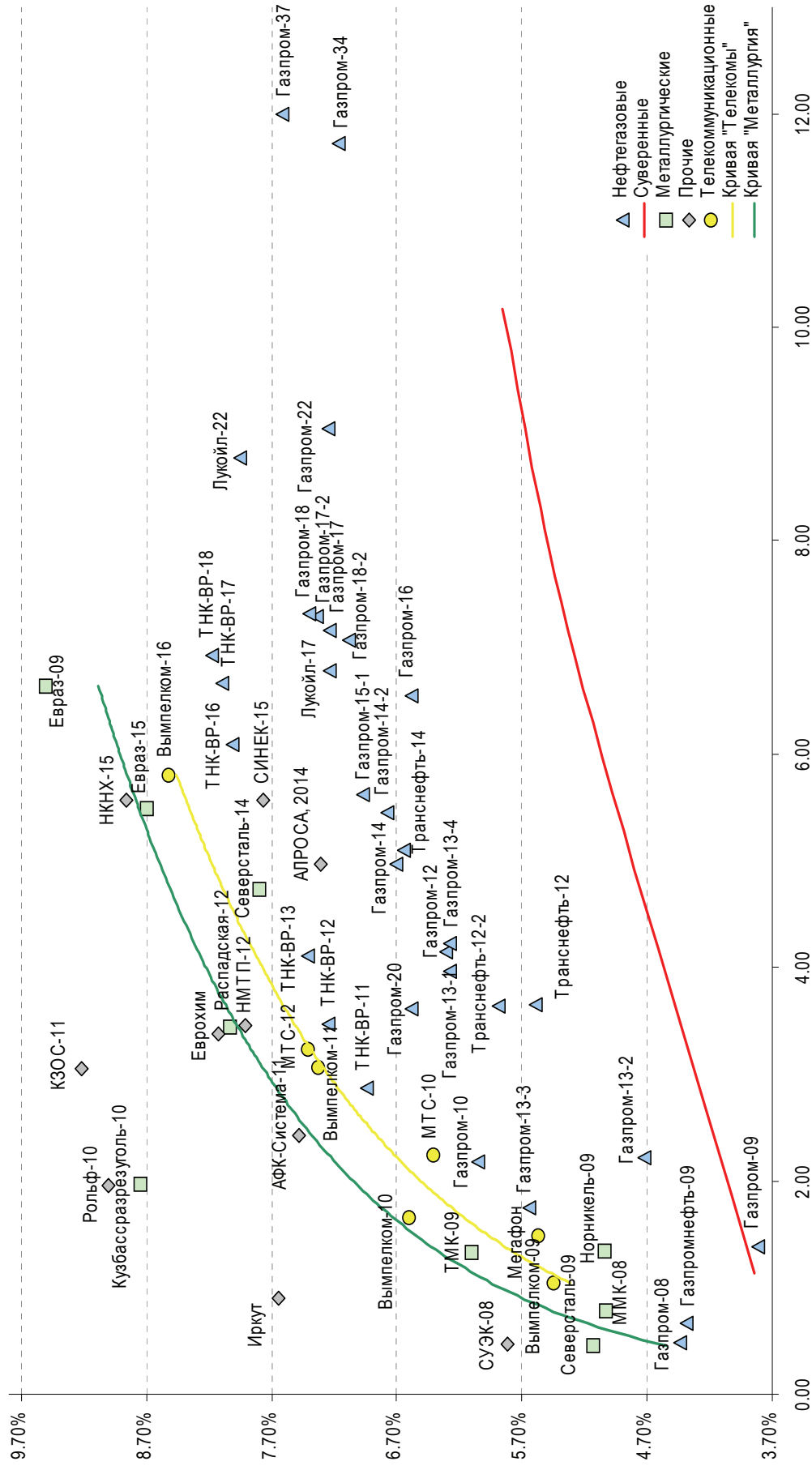
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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
ОБР04005-8	15.09.08										
ОБР04004-7	16.06.08	0.36	0.35								
ОФЗ 25058	30.04.08	0.12	0.11								
ОФЗ 46001	10.09.08	0.34	0.33	101.70	0.01%	5.16%	9.83%	0.03	10.00%	3.70	11/06/08
ОФЗ 27026	11.03.09	0.83	0.78	100.14	-0.32%	5.96%	5.99%	99.55	6.00%	8.88	11/06/08
ОФЗ 25060	29.04.09	0.96	0.91	99.99	0.02%	5.94%	5.80%	24.99	5.80%	0.79	30/07/08
ОФЗ 25057	20.01.10	1.62	1.53	102.40	-0.10%	6.05%	7.23%		7.40%	2.43	23/07/08
ОФЗ 25061	05.05.10	1.88	1.77	99.40	0.05%	6.26%	5.84%	77.87	5.80%	14.14	07/05/08
ОФЗ 46003	14.07.10	1.56	1.48	106.88	-0.08%	5.73%	9.36%	83.08	10.00%	30.14	16/07/08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.51	2.37					0.10	6.10%	2.01	23/07/08
ОФЗ 25062	04.05.11	2.73	2.57	98.63	-0.15%	6.46%	5.88%	8.22	5.80%	14.14	07/05/08
ОФЗ 26199	11.07.12	3.71	3.49						6.10%	3.18	16/07/08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.06	2.89					84.38	9.00%	20.22	13/08/08
ОФЗ 26198	02.11.12	3.95	3.71						6.00%	270.08	04/11/04
ОФЗ 26200	17.07.13	4.48	4.20	97.93	0.03%	6.53%	6.13%	8.23	6.10%	1.52	23/07/08
ОФЗ 46017	03.08.16	5.88	5.52	98.30	-0.05%	6.65%	6.21%		8.00%	17.97	14/05/08
ОФЗ 46021	08.08.18	7.12	6.67	103.60	-0.31%	6.61%	7.72%	5.82	7.50%	15.41	20/08/08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.57	4.28	96.55	-1.01%	6.80%	7.77%		9.00%	14.30	07/09/08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.54	6.19	105.25	-0.05%	6.68%	8.55%	1.73	7.50%	35.24	13/11/08
ОФЗ 46005	09.01.19	11.48	10.87								
ОФЗ 46019	20.03.19	8.05	7.51								
ОФЗ 46018	24.11.21	8.09	7.57	106.00	-0.05%	6.91%	7.25%		9.00%	13.32	01/04/09
ОФЗ 46022	19.07.23	9.34	8.75						8.00%	22.58	11/06/08
ОФЗ 46011	20.08.25	11.91	11.16						6.10%		23/07/08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.24	11.42	97.60	0.98%	7.23%	6.49%	1.78	6.90%	15.50	10/09/08

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</b>	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896
<b>Торговые операции</b>	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) 785-9678 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.