

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.48	-8		Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.5437 0.04%
Доходность 30-летних КО США, %	4.32	-6		Валютный курс, \$/евро	1.5840 0.81%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	108.25	1.22%		PTC	2 115.32 1.22%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	108.09	2.05%		DJIA	12 527.26 -0.39%
Цена на нефть Urals, \$/брл	104.63	2.05%		S&P 500	1 354.49 -0.81%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

Американский долговой рынок продолжает движение в боковом тренде – ждем результатов сегодняшних заседаний ЕЦБ и Банка Англии

#### Внутренний долг РФ:

Успешные размещения, продемонстрировавшие высокий спрос инвесторов, будут способствовать распространению покупок на вторичный рынок

### Новости и ключевые события:

#### Российские:

Инфляция в России с 1 по 7 апреля составила 0,5% – Росстат

Минфин провел успешные аукционы, разместив оба выпуска практически в полном объеме

ТНК-ВР планирует привлечь 3-летний синдицированный кредит на сумму \$750 млн

ВТБ планирует на следующей неделе начать размещение еврооблигаций на сумму до \$1 млрд, ведет переговоры о привлечении синдицированного кредита на \$900 млн

Москва разместила на аукционе облигации 46-го выпуска на 4,65 млрд руб под доходность по средневзвешенной цене 7,03% годовых

Уралсвязьинформ разместил 8-ой выпуск облигаций на 2 млрд рублей под доходность 9,83% годовых к 2-летней оферте

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

### Денежные потоки

Ситуация на денежном рынке не претерпела существенных изменений. Ставки по однодневным кредитам остаются в диапазоне 3,5-4,0% годовых.

Тем временем приближается период налоговых выплат, который давно вызывает опасения у банков в связи с выплатами квартального НДС (21 апреля). Последние действия монетарных органов власти позволили значительно снизить наблюдавшуюся панику в ожидании этого события. Основной объем дополнительной ликвидности банковской системе будет предоставлен через операции РЕПО (400-500 млрд руб) и путем проведения аукционов по размещению временно свободных средств бюджета (до 300 млрд руб). По нашей оценке, этой суммы в совокупности должно быть достаточно, чтобы удержать ставки денежного рынка в пределах 8-10% годовых. Однако давление на денежный рынок будет чуть более затяжным, чем в конце марта – начале апреля, когда снижение ставок до нормальных уровней произошло достаточно быстро.

Сегодня состоится заседание ЕЦБ и Банка Англии по вопросу ключевых процентных ставок. Почти нет сомнений, что Банк Англии примет положительное решение о снижении ставки на 25 б.п., тогда как относительно решения ЕЦБ аналитики не высказывают такой уверенности. Тем не менее, даже комментарии руководителей ЕЦБ после заседания относительно такой возможности в будущем смогут оказать давление на курс евро против доллара США.

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка





## Основные новости

### Инфляция в России с 1 по 7 апреля составила 0,5% – Росстат

За период с начала года инфляция в РФ достигла 5,3%. Ускоренными темпами продолжают расти цены на хлеб и пшеничную муку (+2,2-3,3% за неделю). В целом рост цен на продовольственные товары составлял 1,6-2,2%. Также ускорился рост цен на бензин (+1,3%), тарифы на услуги городского транспорта (+2,0-3,9%).

Таким образом, пока не наблюдается замедление инфляции. Напротив, в начале апреля рост потребительских цен ускорился по сравнению с мартом, когда еженедельная инфляция составляла порядка 0,3%. Тревожающим фактором также являются высокие темпы роста не только цен продовольственных товаров, но и бензина. Не исключено, что апрельский итоговый показатель превысит мартовские уровни (+1,2%).

### Минфин провел успешные аукционы, разместив оба выпуска практически в полном объеме

Впервые с конца января инвесторы проявили уверенный спрос на оба предлагаемых к размещению выпуска, который в 1,6-2,5 раза превысил объем заявленной эмиссии. В этот раз эмитент предоставил достаточно существенную премию при размещении дальнего выпуска – ОФЗ 46021, установив доходность по цене отсечения на уровне 6,71% годовых (тогда как на вторичных его доходность составляла 6,63-6,65% годовых). Установленная доходность оказалась минимум на 30 б.п. выше уровня размещения данного выпуска на предыдущих аукционах в начале года.

Готовность Минфина проводить размещение по рынку на фоне благоприятной конъюнктуры торгов способствовала тому, что оба займа были размещены практически полностью.

**Илл 2. Результаты размещения ОФЗ 46021 и 25062**

Выпуск	ОФЗ 46021	ОФЗ 25062
Объем эмиссии	9 000	6 000
Спрос	14 587	15 285
Спрос / объем эмиссии	1,62	2,55
Объем размещения	8 244	5 584
Размещение / эмиссия	91,6%	93,1%
Доходность по цене отсечения	6,71%	6,48%
Доходность по средневзвешенной цене	6,69%	6,42%

Источник: Минфин

### Москва разместила на аукционе облигации 46-го выпуска на 4,65 млрд руб под доходность по средневзвешенной цене 7,03% годовых

Доходность облигаций по цене отсечения составила 7,10% годовых. К размещению на аукционе были предложены облигации на сумму 5 млрд руб. Всего было подано 54 заявки суммарным объемом 6,24 млрд руб.

Данное размещение оказалось более успешным, чем размещение этого же выпуска месяц назад. Этому способствовала благоприятная рыночная конъюнктура и готовность эмитента дать существенную премию. Так, в начале апреля при размещении Мгор-46 доходность была установлена в размере 6,88% годовых. Несмотря на

*произошедшее с тех пор снижение ставок на вторичном рынке, вчера эмитент разместил выпуск по доходности выше 7% годовых.*

*Это наиболее высокий уровень доходности для облигаций Москвы (по аналогичным ставкам торгуется Мгор-44 с погашением в 2015 г). Также установленная ставка находится на уровне доходности 4-го выпуска облигаций Мособласти, имеющих близкую дюрацию.*

#### **Уралсвязьинформ разместил 8-ой выпуск облигаций на 2 млрд рублей под доходность 9,83% годовых к 2-летней оферте**

В ходе размещения были поданы 76 заявок от инвесторов суммарным объемом 6,85 млрд руб. Диапазон ставок в поданных заявках - 9,38-9,95% годовых. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена на уровне 9,60% годовых.

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. По выпуску предусмотрена амортизация в размере 50% от номинала через 4 года с даты начала размещения. Организаторы выпуска: СвязьБанк, ГК Регион.

#### **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- Белазкомплект Плюс установил по облигациям ставку 4-6-го купона в размере 14,5% годовых (+190 б.п.)
- АКБ СОЮЗ выставил новую полугодовую оферту на выкуп облигаций 2-го выпуска по цене 101,27% номинала с исполнением 9 октября 2008 г
- ЦБР зарегистрировал Отчёт об итогах выпуска облигаций 4-го выпуска МКБ

---

## **Внешний долг РФ**

Вчерашний день на американском долговом рынке прошел в рамках общей тенденции последних дней. Боковой тренд продолжает существовать, что по логике вещей предполагало вчера рост КО США – так в итоге и случилось. Этому способствовало, в частности, снижение фондовых индексов в пределах 1%. Все еще существуют серьезные опасения относительно будущего американской экономики. Это находит свое отражение в вероятности дальнейшего снижения ключевой ставки – 42% для сокращения на 50 б.п.

Сегодня вызывают определенный интерес заседания ЕЦБ и Банка Англии, однако они скорее окажут влияние на валютный рынок. Тем не менее, данное событие единственное хоть сколько-нибудь значимое на этой неделе.

Россия-30 продолжает стоять высоко по цене – в районе 115,5% от номинала. Спред расширился до 178 б.п. на фоне роста КО США. 5-летний CDS немного откупили, что вернуло его к уровню в 130 б.п. Постепенно мы начинаем привыкать к столь высоким значениям CDS и спреда, которые отражают новую степень риска в сложившейся экономической ситуации.

## Рынок рублевых облигаций

На фоне благоприятной ситуации на денежном рынке вчерашние размещения показали достаточно уверенный спрос инвесторов к новым выпускам. Этому способствовала и премия, которую эмитенты предоставили по своим бумагам. Так, при размещении ОФЗ 46021 Минфин установил доходность по цене отсечения 6,71% годовых, что несколько выше ожидаемого нами уровня (до 6,7% годовых). Москва также разместила облигации 46-го выпуска по более высокой доходности, чем месяц назад, невзирая на произошедшее с тех пор снижение ставок на вторичном рынке. В итоге размещение оказалось более рыночным и выпуск был размещен практически полностью в заявленном объеме. В настоящее время это один из самых высокодоходных выпусков эмитента несмотря на короткий срок до погашения (чуть больше года).

Исключение составили облигации УРСИ-8. Выпуск был размещен под 9,83% годовых к 2-летней оферте благодаря избыточному спросу, что на наш взгляд выглядит заниженным уровнем. Тем не менее, данная доходность превышает уровни сопоставимых телекомов, торгующихся на вторичном рынке.

Сегодня мы ожидаем распространения позитивного настроения инвесторов на вторичный рынок, что будет способствовать росту объемов торгов и котировок облигаций.

**Илл. 3. 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, %	Доход-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.73	--	--	8.22%	13.08.08	102.18	-0.01	--	7.05	141.81
АИЖК-9	5 000	15.02.17	5.10	--	--	7.49%	15.05.08	93.01	-0.41	--	9.21	193.47
КосмосФ	2 000	16.06.11	--	19.06.08	0.19	11.25%	19.06.08	99.60	0.10	13.61	--	99.60
МЕЧЕЛ-2	5 000	12.06.13	--	16.06.10	1.99	8.40%	18.06.08	99.12	0.07	9.04	--	139.27
НИТОЛ-2	2 200	15.12.09	1.52	18.06.08	0.19	11.75%	17.06.08	98.75	-0.20	16.34	12.96	114.35
ОГК-5	5 000	29.09.11	--	01.10.09	1.43	7.50%	02.10.08	98.64	-0.01	8.68	--	95.19
Росбанк	3 000	15.02.09	0.84	--	--	7.70%	16.08.08	100.05	0.45	--	7.76	101.05
АКБ Союз	1 000	24.04.08	0.04	--	--	9.25%	24.04.08	100.04	-0.02	--	8.44	143.22
АКБ Союз-2	2 000	05.10.09	1.43	09.10.08	0.49	8.37%	04.10.08	100.45	0.02	10.25	8.20	191.30
ТМК-3	5 000	15.02.11	--	16.02.10	1.74	9.60%	19.08.08	100.90	0.03	8.14	--	91.82

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. 4. 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 выпуска, млн	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
							оферте/погашению	погашению						
Россия-10	31.03.10	1.21	09.30.08	8.25%	105.8	0.03%	3.30%	7.80%	155	6.5	1.83	1 230	USD	BBB+ / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.00	07.24.08	11.00%	145.5	-0.04%	5.22%	7.56%	230	10.3	6.82	3 467	USD	BBB+ / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.25	06.24.08	12.75%	181.1	-0.06%	5.85%	7.04%	237	8.0	9.96	2 500	USD	BBB+ / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.98	09.30.08	7.50%	115.5	-0.02%	5.26%	6.49%	178	7.7	12.02	2 001	USD	BBB+ / BBB+
<b>Минфин</b>														
Минфин-8	14.05.08	0.09	05.14.08	3.00%	99.9	0.01%	3.87%	3.00%	213	5.1	0.09	2 837	USD	BBB+ / BBB+
Минфин-11	14.05.11	2.92	05.14.08	3.00%	95.8	0.08%	4.48%	3.13%	255	7.5	2.79	1 750	USD	BBB+ / BBB+
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	12.10.11	3.16	10.12.08	6.45%	101.3	-0.01%	6.00%	6.36%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	6.83	10.20.08	5.06%	86.5	0.24%	7.22%	5.85%	--	--	--	407	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Динамика российских банковских еврооблигаций

Банковские	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							
Абсолют-09	07.04.09	0.97	10.07.08	8.75%	102.8	0.00%	5.83%	8.51%	408	9.2	253	200	USD	NA / Baa3 / A-	
Абсолют-10	30.03.10	1.85	09.30.08	9.13%	105.3	0.13%	6.21%	8.66%	447	2.7	292	175	USD	NA / Baa3 / A-	
АК Барс-10	28.06.10	2.03	06.28.08	8.25%	99.8	0.01%	8.36%	8.27%	662	10.2	507	250	USD	BB- / Ba2 / BB-	
Альфа-08	02.07.08	0.23	07.02.08	7.75%	100.3	-0.01%	6.41%	7.73%	466	13.7	311	250	USD	BB / Ba1 / BB	
Альфа-09	10.10.09	1.44	10.10.08	7.88%	99.9	0.02%	7.94%	7.88%	619	8.9	464	400	USD	BB / Ba1 / BB	
Альфа-12	25.06.12	3.54	06.25.08	8.20%	95.5	0.18%	9.51%	8.58%	713	8.3	621	500	USD	BB / Ba1 / BB	
Альфа-15*	09.12.15	2.36	06.09.08	8.63%	95.9	-0.05%	10.42%	8.99%	868	12.7	713	225	USD	B+ / Ba2 / BB-	
Альфа-17*	22.02.17	3.31	08.22.08	8.64%	93.0	0.03%	10.90%	9.29%	852	12.6	761	300	USD	B+ / Ba2 / BB-	
Банк Москвы-09	28.09.09	1.41	09.28.08	8.00%	104.0	-0.01%	5.14%	7.69%	339	10.7	184	250	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-10	26.11.10	2.38	05.26.08	7.38%	103.7	-0.03%	5.82%	7.11%	389	11.0	253	300	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-13	13.05.13	4.21	05.13.08	7.34%	98.6	-0.20%	7.67%	7.44%	509	17.4	241	500	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.36	05.25.08	7.50%	98.4	-0.02%	8.16%	7.62%	642	11.4	487	300	USD	NA / Baa1 / BBB-	
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.51	05.10.08	6.81%	93.1	-0.04%	8.85%	7.31%	647	14.6	556	400	USD	NA / Baa1 / BBB-	
Банк Союз	16.02.10	1.72	08.16.08	9.38%	96.4	0.07%	11.58%	9.73%	984	6.7	829	125	USD	B / B1 / NA	
БАН Ганк-09	18.05.09	1.04	05.18.08	9.50%	96.1	-4.59%	13.36%	9.88%	1161	470.5	1006	100	USD	R- / NA / R+*	
ВТБ-08	11.12.08	0.65	06.11.08	6.88%	101.3	0.02%	4.87%	6.79%	312	7.3	157	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+	
ВТБ-11	12.10.11	3.04	04.12.08	7.50%	102.9	0.05%	6.58%	7.29%	465	8.3	328	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+	

ВТБ-12	31.10.12	3.88	04.30.08	6.61%	97.8	0.01%	7.17%	6.75%	479	13.2	388	USD	BBB+	/	A2 / BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.76	08.04.08	6.32%	101.1	0.04%	5.63%	6.24%	388	7.9	233	USD	BBB	/	A2 / BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.73	02.15.09	4.25%	91.2	-0.08%	5.67%	4.66%	--	--	--	EUR	BBB+	/	A2 / BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.73	06.30.08	6.25%	93.5	-0.12%	6.78%	6.69%	247	7.0	92	USD	BBB+	/	A2 / BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.54	04.30.08	7.25%	101.4	0.00%	4.70%	7.15%	295	8.1	141	USD	BBB-	/	A3 / NA
ГПБ-11	15.06.11	2.81	06.15.08	7.97%	102.7	0.01%	7.01%	7.76%	508	9.9	372	USD	BB+	/	Baa1 / NA
ГПБ-15	23.09.15	5.97	09.23.08	6.50%	95.5	0.15%	7.29%	6.81%	437	7.2	203	USD	BBB-	/	A3 / NA
Зенит-09	07.10.09	1.43	10.07.08	8.75%	99.4	-0.05%	9.17%	8.80%	742	14.2	587	USD	NA	/	Ba3 / B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.83	04.13.08	7.50%	100.5	-0.26%	7.24%	7.46%	550	24.6	395	USD	NA	/	Ba1e / NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.75	09.01.08	10.00%	91.9	-0.75%	15.04%	10.88%	1329	56.9	1174	USD	NA	/	B2 / B
МБРР-09	29.06.09	1.16	06.29.08	8.80%	99.9	-0.02%	8.89%	8.81%	715	12.2	560	USD	NA	/	B1 / B+
МБРР-16*	10.03.16	5.75	09.10.08	8.88%	95.0	0.00%	9.79%	9.34%	687	9.8	463	USD	NA	/	B2 / NA
МДМ-10	25.01.10	1.68	07.25.08	7.77%	99.4	-0.07%	8.12%	7.81%	637	14.7	482	USD	BB	/	Ba1 / BB
МДМ-11*	21.07.11	2.83	07.21.08	9.75%	101.2	0.02%	9.31%	9.63%	738	9.3	601	USD	B+	/	Ba2 / BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.71	08.12.08	9.50%	98.9	0.59%	10.19%	9.61%	844	-25.1	689	USD	BB-	/	B1 / B
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.99	07.06.08	9.00%	94.0	-0.31%	12.19%	9.58%	--	--	--	EUR	BB-	/	B1 / B
МНП-ПК-7	30.06.09	0.22	06.30.08	4.38%	100.3	-0.00%	3.09%	4.36%	135	10.0	-20	USD	NA	/	Raa2 / RRR
МНВ-09	06.10.09	1.46	07.06.08	3.53%	96.6	-0.01%	5.95%	3.65%	420	11.9	266	USD	NA	/	Baa2 / BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.03	05.12.08	8.25%	99.3	0.09%	8.90%	8.31%	715	1.6	560	USD	NA	/	Ba3 / B+
НОМОС-10	02.02.10	1.69	08.02.08	8.19%	97.8	0.08%	9.51%	8.37%	776	5.9	622	USD	NA	/	Ba3 / B+
НОМОС-16	20.10.16	3.02	04.20.08	9.75%	91.0	0.27%	10.71%	10.71%	1110	0.7	974	USD	NA	/	B1 / B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.94	09.27.08	8.00%	99.4	0.03%	8.70%	8.05%	696	7.7	541	USD	B+	/	Ba3 / NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.56	06.17.08	8.75%	99.3	0.07%	9.22%	8.82%	748	5.9	593	USD	B+	/	Ba3 / NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.28	10.04.08	8.75%	96.0	0.67%	10.60%	9.11%	885	-20.2	730	USD	B+	/	Ba3 / B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	2.96	04.20.08	8.75%	93.0	0.09%	11.20%	9.41%	927	7.2	791	USD	B+	/	Ba3 / B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.78	07.31.08	12.50%	100.1	0.00%	12.47%	12.48%	954	9.8	721	USD	B-	/	NA / B-
ПСБ-08	29.07.08	0.30	07.29.08	6.88%	100.6	0.10%	4.85%	6.83%	310	-24.0	155	USD	NA	/	A2 / BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.33	09.29.08	6.20%	96.0	-0.10%	8.03%	6.46%	629	15.1	474	USD	NA	/	A3 / BBB
РЕР-08	11.08.08	0.34	08.11.08	6.50%	100.5	0.00%	6.47%	6.47%	311	7.7	156	USD	BBB+	/	Baa2 / NA
РенКап-08	31.10.08	0.54	04.30.08	8.00%	101.2	-0.02%	5.72%	7.90%	397	12.5	242	USD	BB-	/	NA / BB-
РенКап-10	27.06.10	1.99	06.27.08	9.50%	94.3	-0.23%	12.52%	10.08%	1077	22.6	922	USD	B-	/	B1e / B-
Росбанк-09	24.09.09	0.76	06.24.08	9.75%	102.9	-0.03%	5.25%	9.48%	351	12.9	196	USD	NA	/	Ba2 / BB
РСХБ-13	16.05.13	4.25	05.16.08	7.18%	101.8	0.15%	6.75%	6.72%	397	11.5	261	USD	NA	/	A3 / BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.79	05.15.08	6.30%	93.3	0.23%	7.32%	6.75%	440	6.4	206	USD	NA	/	A3e / BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.03	04.21.08	8.13%	100.0	0.00%	7.83%	8.13%	608	10.3	453	USD	BB-	/	Ba2 / NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.37	09.16.08	6.83%	94.4	0.10%	11.20%	7.23%	--	--	--	USD	BB-	/	Ba2 / NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.31	10.07.08	7.50%	92.0	0.11%	11.26%	8.15%	951	5.7	796	EUR	BB-	/	Ba2 / NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.02	06.29.08	8.49%	94.8	0.19%	11.18%	8.95%	944	1.0	789	USD	BB-	/	Ba2 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.64	05.05.08	8.63%	92.4	0.16%	11.62%	9.33%	969	4.1	832	USD	BB-	/	Ba2 / NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.68	06.16.08	8.88%	89.6	0.20%	15.62%	9.90%	1387	-1.0	1233	USD	B	/	Ba3 / NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.01	06.01.08	9.75%	89.9	0.13%	13.31%	10.84%	1138	5.9	1002	USD	B	/	Ba3 / NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.22	05.14.08	5.93%	100.9	0.15%	5.64%	5.88%	371	5.4	235	USD	NA	/	A2 / BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.32	05.15.08	6.48%	101.0	0.03%	6.24%	6.41%	366	11.9	98	USD	NA	/	A2 / BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.75	08.11.08	6.23%	100.4	0.02%	6.02%	6.21%	427	9.3	272	USD	NA	/	A2 / BBB
УРСА-08	19.05.08	0.11	05.19.08	9.75%	100.0	-0.00%	9.20%	9.75%	745	9.8	590	USD	NA	/	NA / BA
УРСА-09	12.05.09	1.03	05.12.08	9.00%	99.5	0.03%	9.47%	9.04%	772	7.7	617	USD	NA	/	Ba3 / B

Идентификатор	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Сред по дюраци	Изм. спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody/Fitch
URCA-11*	30.12.11	3.00	06.30.08	12.00%	97.2	0.10%	12.94%	12.34%	1101	6.7	965	351	USD	NA / B1 / NA
URCA-11-2	16.11.11	3.13	11.16.08	8.30%	89.5	0.04%	12.01%	9.27%	--	--	--	130	USD	NA / Ba3 / B
Славинвестбанк	21.12.09	1.55	06.21.08	9.88%	91.6	-0.05%	15.65%	10.78%	1390	14.8	1235	300	EUR	#NA / B1 / B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.81	04.26.08	9.75%	94.1	-0.06%	13.12%	10.36%	1137	14.5	982	100	USD	NA / B2 / NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.86	05.10.08	9.13%	90.1	-0.06%	14.83%	10.13%	1308	14.6	1153	200	USD	NA / B1 / NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.52	07.18.08	10.51%	77.4	0.01%	15.10%	13.58%	1218	9.7	984	175	USD	NA / B2 / NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	1.93	05.16.08	7.00%	98.2	0.04%	7.95%	7.13%	620	8.7	465	100	USD	BB / Ba1 / NA
Траст-10	29.05.10	1.91	05.29.08	9.38%	91.0	-2.04%	14.43%	10.31%	1268	122.1	1113	400	USD	NA / B1 / B-
URCA-10	21.05.10	1.91	05.21.08	7.00%	91.0	0.09%	12.05%	7.69%	--	--	--	200	USD	NA / Ba3 / NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.65	06.12.08	7.90%	101.3	-0.03%	5.92%	7.80%	417	14.6	262	400	EUR	NA / Ba1 / NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.22	06.30.08	8.63%	99.9	0.01%	9.04%	8.64%	729	5.9	574	250	USD	B+ / Ba3 / NA
ХКФ-10	11.04.10	1.78	04.11.08	9.50%	97.3	0.02%	11.06%	9.77%	932	9.6	777	275	USD	B+ / Ba3 / NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

- \* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

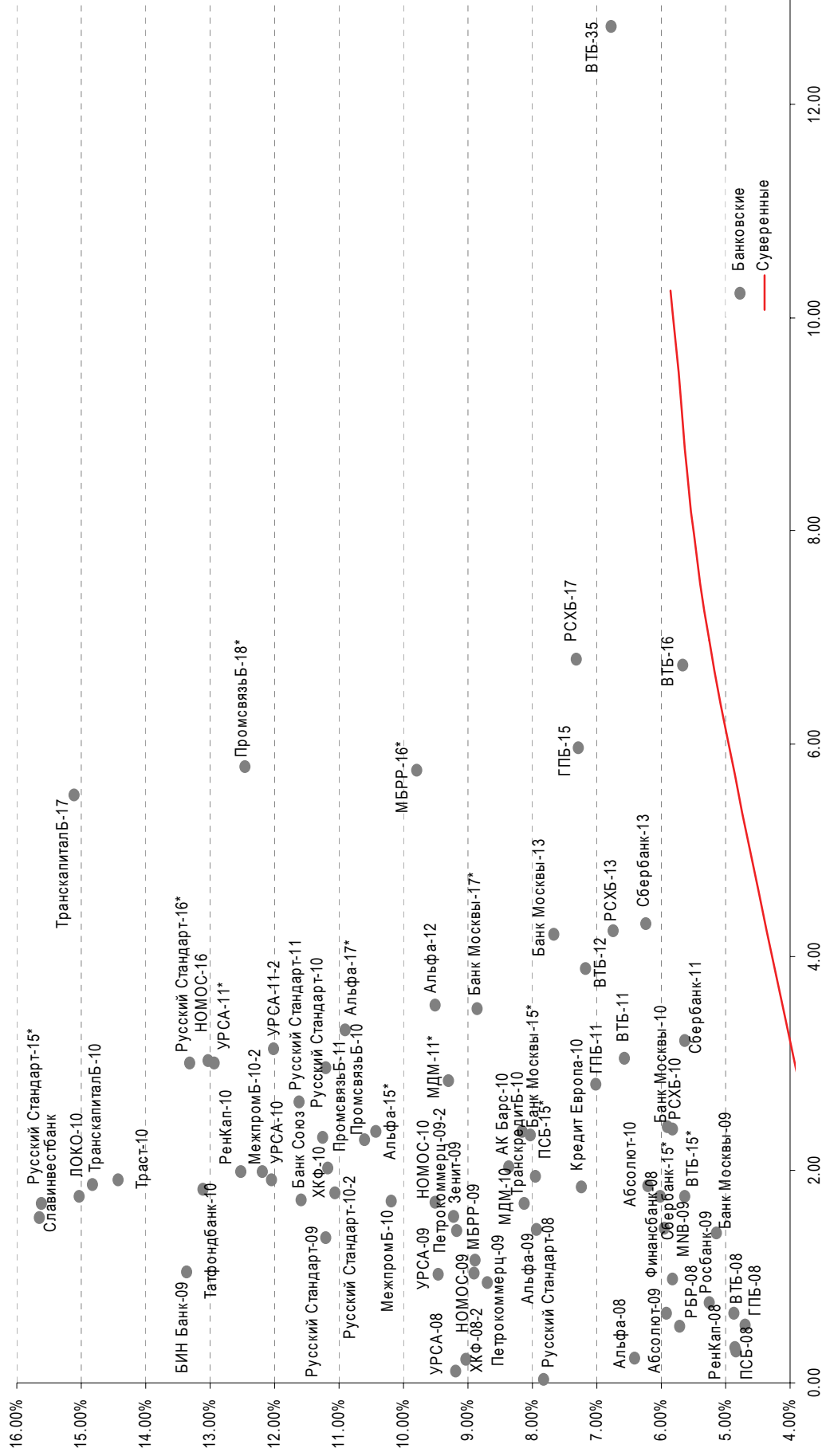
### Илл. 6. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

Сектор	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Сред по дюраци	Изм. спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-08	30.10.08	0.54	04.30.08	7.25%	101.4	0.01%	4.70%	7.15%	295	8.1	141	1 050	USD	BBB- / A3 / NA
Газпром-09	21.10.09	1.39	04.21.08	10.50%	109.1	0.05%	4.29%	9.62%	254	6.1	99	700	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-10	27.09.10	2.26	09.27.08	7.80%	102.8	0.27%	6.51%	7.59%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-12	09.12.12	4.22	12.09.08	4.56%	90.8	0.21%	6.92%	5.02%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-1	01.03.13	4.04	09.01.08	9.63%	113.3	0.20%	6.40%	8.49%	402	8.1	311	1 750	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-2	22.07.13	2.30	07.22.08	4.51%	99.9	0.11%	4.52%	4.51%	277	5.7	122	764	USD	NA / NA / NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.83	07.22.08	5.63%	100.1	0.05%	5.54%	5.62%	379	7.5	224	457	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-14	25.02.14	5.15	02.25.09	5.03%	88.8	0.07%	7.45%	5.66%	--	--	--	780	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-14-2	31.10.14	5.50	10.31.08	5.36%	88.9	0.05%	7.57%	6.04%	--	--	--	700	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-15-1	01.06.15	5.66	06.01.08	5.88%	90.8	0.16%	7.58%	6.47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-16	22.11.16	6.62	05.22.08	6.21%	94.7	0.48%	6.55%	6.56%	362	6.6	129	1 350	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-17	22.03.17	7.20	03.22.09	5.14%	83.5	-0.00%	7.76%	6.15%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-17-2	02.11.17	7.31	11.02.08	5.44%	83.8	0.02%	7.91%	6.49%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-18	13.02.18	7.34	02.13.09	6.61%	91.3	0.01%	7.91%	7.24%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-20	01.02.20	3.69	08.01.08	7.20%	102.3	0.11%	6.55%	7.04%	417	10.1	325	1 070	USD	BBB+ / NA / BBB
Газпром-22	07.03.22	9.07	09.07.08	6.51%	91.5	0.17%	7.51%	7.12%	403	5.5	165	1 300	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-34	28.04.34	11.31	04.28.08	8.63%	115.8	0.13%	7.26%	7.45%	378	6.3	141	1 200	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-37	16.08.37	11.94	08.16.08	7.29%	94.5	-0.07%	7.76%	7.71%	428	8.1	191	1 250	USD	BBB / A3 / BBB
Газпромнефть-09	15.01.09	0.74	07.15.08	10.75%	104.4	0.03%	4.80%	10.30%	306	4.6	151	500	USD	BBB- / Ba1 / NA
Лукойл-17	07.06.17	6.83	06.07.08	6.36%	93.0	0.20%	7.42%	6.84%	450	6.9	216	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.22	8.84	06.07.08	6.66%	88.8	0.46%	7.99%	6.84%	451	2.2	214	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	2.94	07.18.08	6.88%	99.3	0.05%	7.13%	6.93%	520	8.3	383	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.54	09.20.08	6.13%	95.8	0.17%	7.36%	6.39%	498	8.4	407	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.18	09.13.08	7.50%	99.7	0.15%	7.57%	7.52%	519	9.7	231	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.15	07.18.08	7.50%	95.3	-0.04%	8.29%	7.87%	536	10.5	303	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-

ТНК-ВР-17	20.03.17	6.72	09.20.08	6.63%	89.1	-0.06%	8.37%	7.43%	545	10.7	311	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.97	09.13.08	7.88%	96.5	0.16%	8.40%	8.16%	547	7.4	314	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.73	06.27.08	5.38%	100.0	0.12%	5.38%	5.38%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.72	06.27.08	6.10%	100.5	0.27%	5.97%	6.07%	358	6.1	267	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.04	09.05.08	5.67%	94.1	0.31%	6.89%	6.02%	431	6.4	163	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	03.08.09	1.24	08.03.08	10.88%	106.6	-0.01%	5.58%	10.20%	383	9.9	228	300	USD	BB-	/	Ba2/*-	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.58	05.10.08	8.25%	98.4	0.02%	8.54%	8.38%	561	9.4	327	750	USD	BB-	/	Ba3/*-	/	BB
Кубаньразрезуголь-10	12.07.10	2.05	07.12.08	9.00%	100.2	0.13%	8.86%	8.98%	712	4.0	557	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.51	05.22.08	7.50%	98.0	0.23%	8.07%	7.65%	569	6.6	477	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	24.02.09	0.85	08.24.08	8.63%	102.8	0.01%	5.31%	8.39%	357	8.0	202	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.61	04.19.08	9.25%	107.2	0.10%	7.74%	8.63%	516	10.4	248	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.41	09.29.08	8.50%	102.6	0.11%	6.60%	8.28%	485	1.8	330	300	USD	BB-	/	B1/*-	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.51	04.21.08	8.00%	101.3	-0.04%	5.49%	7.90%	374	17.0	219	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.42	09.30.08	7.13%	102.3	0.01%	5.51%	6.97%	376	9.2	221	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-10	14.10.10	2.23	04.14.08	8.38%	104.0	0.04%	6.61%	8.05%	486	8.5	331	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.31	07.28.08	8.00%	102.1	0.11%	7.36%	7.84%	497	9.8	406	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	1.12	06.16.08	10.00%	105.0	-0.02%	5.56%	9.52%	382	11.4	227	217	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.73	08.11.08	8.00%	103.0	0.04%	6.26%	7.77%	452	8.2	297	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	3.03	04.22.08	8.38%	104.0	0.09%	7.07%	8.05%	514	7.2	378	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	5.87	05.23.08	8.25%	98.6	0.06%	8.49%	8.37%	556	8.7	323	600	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.56	06.10.08	8.00%	103.3	-0.05%	5.88%	7.74%	413	13.4	258	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
Автоваз	20.04.08	0.03	04.20.08	8.50%	100.2	0.00%	1.68%	8.48%	-7	-48.4	-162	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	#NUM!	04.14.08	10.25%	100.1	0.00%	-0.95%	10.24%	#N/A	#N/A	#N/A	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.51	07.28.08	8.88%	103.6	0.10%	7.41%	8.57%	548	5.7	412	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2008	06.05.08	0.07	05.06.08	8.13%	100.3	0.00%	4.50%	8.10%	275	-2.0	120	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.04	05.17.08	8.88%	107.9	-0.04%	7.34%	8.23%	476	13.3	208	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Евросим	21.03.12	3.45	09.21.08	7.88%	97.9	0.22%	8.51%	8.04%	613	6.8	522	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	0.98	10.10.08	8.25%	100.7	0.03%	7.47%	8.19%	572	7.6	418	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗСОС-11	30.10.11	2.99	04.30.08	9.25%	100.5	0.07%	9.08%	9.21%	715	7.8	579	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.64	06.22.08	8.50%	97.9	-0.11%	8.88%	8.68%	596	11.7	362	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.53	05.17.08	7.00%	97.2	0.12%	7.80%	7.20%	542	10.0	450	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.02	06.28.08	8.25%	98.2	-0.08%	9.17%	8.40%	742	14.8	587	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.64	08.03.08	7.70%	99.7	0.42%	7.76%	7.73%	483	2.3	250	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.52	04.24.08	8.63%	101.3	0.00%	6.08%	8.51%	433	9.3	278	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.11	05.21.08	8.50%	100.3	0.00%	6.09%	8.48%	434	5.3	279	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка



Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод.	Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОБР04004-7	16.06.08	0.19		0.18				6.3%		6.30%	12.08	30.04.08
ОФЗ 25058	30.04.08	0.06		0.05				9.8%		10.00%	1.92	11.06.08
ОФЗ 46001	10.09.08	0.42		0.39				6.0%	24.03	6.00%	4.60	11.06.08
ОФЗ 27026	11.03.09	0.90		0.85	100.11	0.01%	6.0%	5.8%	2.01	5.80%	11.12	30.04.08
ОФЗ 25060	29.04.09	1.02		0.96	99.90	0.01%	6.0%	7.2%		7.40%	15.61	23.04.08
ОФЗ 25057	20.01.10	1.66		1.57				5.8%		5.80%	10.01	07.05.08
ОФЗ 25061	05.05.10	1.95		1.83				9.4%	0.21	10.00%	23.01	16.07.08
ОФЗ 46003	14.07.10	1.63		1.54	106.70	0.09%	6.0%	6.1%		6.10%	12.87	23.04.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.55		2.40	99.85	-0.02%	6.3%	5.9%	39.54	5.80%	10.01	07.05.08
ОФЗ 25062	04.05.11	2.80		2.63	98.69	-0.06%	6.4%	6.1%	551.131	6.10%	14.04	16.04.08
ОФЗ 26199	11.07.12	3.73		3.50	99.27	-0.24%	6.4%	8.4%	20.85	9.00%	13.81	13.08.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.13		2.94	106.95	-0.19%	6.3%	6.1%	5.70	6.00%	265.81	04.11.04
ОФЗ 26198	02.11.12	4.02		3.78				6.2%	0.00	6.10%	1.52	23.04.08
ОФЗ 26200	17.07.13	4.50		4.21	98.06	0.00%	6.7%	7.7%		8.00%	12.27	14.05.08
ОФЗ 46017	03.08.16	5.96		5.60	104.50	0.43%	6.5%	7.7%	1.83	7.50%	10.07	20.08.08
ОФЗ 46021	08.08.18	7.21		6.76	97.36	-0.31%	6.7%	8.4%	8074.15	9.00%	7.89	07.09.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.67		4.39				7.0%		7.50%	29.90	13.11.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.61		6.25				5.6%				
ОФЗ 46005	09.01.19	11.52		10.91				7.1%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.13		7.59				8.5%	23.78	9.00%	6.90	01.04.09
ОФЗ 46018	24.11.21	8.16		7.63	105.98	-0.35%	6.9%	8.3%		8.00%	16.88	11.06.08
ОФЗ 46022	19.07.23	9.36		8.76				6.5%		6.10%		23.07.08
ОФЗ 46011	20.08.25	11.99		11.24				7.1%	92.02	6.90%	10.59	10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.33		11.50	97.79	-0.22%	7.2%					13.08.08

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

\* - доходность к погашению ОФЗ 48001 является приблизительной оценкой, так как ставка купонов зависит от уровня инфляции, заложенной в бюджете РФ

# Информация

<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции</b>	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896 Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-7405 Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7-495) 785-7408 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7-495) 785-7404 Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-5103 Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-4897 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-9678 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7-495) 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.