

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.51	4		Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.5139 0.13%
Доходность 30-летних КО США, %	4.35	5		Валютный курс, \$/евро	1.5825 0.09%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	110.08	1.82%		PTC	2 091.09 -1.00%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	109.86	1.49%		DJIA	12 302.06 -0.19%
Цена на нефть Urals, \$/брл	106.07	1.29%		S&P 500	1 328.32 -0.34%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

КО США снизились в цене, реагируя на рост розничных продаж. При этом негативная отчетность Wachovia Corp не оказала влияние на торги. Теперь ждем данных по инфляции и финансовые отчетности JP Morgan, Merrill Lynch и Citigroup за 1 квартал

#### Внутренний долг РФ:

Активность снижается – инвесторы опасаются принимать решения накануне крупных налоговых выплат.

### Новости и ключевые события:

#### Международные:

Wachovia Corp терпит убытки

#### Российские:

Moody's присвоило перестраховочной компании Юнити Ре рейтинги «B1/A2.ru», прогноз «Стабильный»

ХКФ-Банк 24 апреля начнет размещение 5-го выпуска облигаций объемом 4 млрд руб

Арктел-Инвест разместил облигации на 2 млрд руб под 14,22% годовых к 2-летней оферте

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

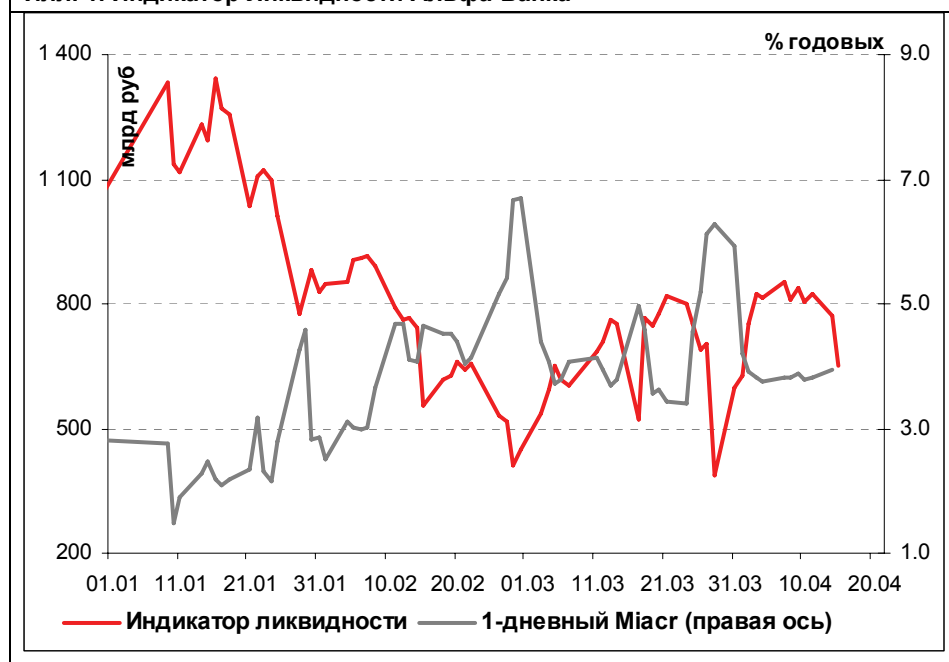
### Денежные потоки

Несмотря на первую порцию налоговых платежей, ожидающихся сегодня, ажиотажа на денежном рынке пока не наблюдается. Ставки практически не изменились и по-прежнему находятся существенно ниже «критического» уровня в 6% годовых. ДО этого уровня мы не ожидаем всплеска спроса на аукционах РЕПО с Банком России.

Однако постепенно напряженность будет возрастать с приближением более крупных платежей – прежде всего, НДС, расчеты по которому пройдут в ближайший понедельник.

На фоне вчерашнего заявления члена управляющего совета ЕЦБ, что банк не планирует в этом году снижение ключевой процентной ставки, доллар продолжил своё снижение относительно евро (до уровня \$1,5825/евро). Ещё в начале апреля, большинство аналитиков ожидали снижения ставки ЕЦБ в 3-4-ом квартале, однако уже сейчас фьючерсы на величину процентных ставок указывают, что трейдеры не ставят на смягчение денежно-кредитной политики в этом году.

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



---

**ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ****Wachovia Corp терпит убытки**

Четвертый по величине американский банк неожиданно получил по итогам I квартала убыток в размере \$393 млн или \$0,2 на акцию. Это произошло ввиду убытков по ипотечным бумагам. Аналитики прогнозировали прибыль для банка в среднем на уровне \$0,4 на акцию, так что такой результат стал разочаровывающим для инвесторов. По итогам же аналогичного периода прошлого года прибыль Wachovia составила \$2,3 млрд или \$1,2 на акцию.

*Банк объявил о намерении увеличить капитал на \$7 млрд за продажи простых и привилегированных акций сторонним инвесторам, а также о сокращении уровня выплачиваемых дивидендов. Планы банка по увеличению капитала смогли практически полностью нивелировать негативный для инвесторов эффект от неожиданно плохой отчетности банка за I квартал.*

**ХКФ-Банк 24 апреля начнет размещение 5-го выпуска облигаций объемом 4 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 5-лет с квартальной выплатой купонного дохода. Ставка 1-го купона будет установлена на конкурсе в первый день размещения на ФБ ММВБ. Организатор: ХКФ-Банк

**Арктел-Инвест разместил облигации на 2 млрд руб под 14,22% годовых к 2-летней оферте**

По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 13,75% годовых. Срок обращения выпуска 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой. Организаторы выпуска: Алор-Инвест, ИГ Русские Фонды.

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- Автовазбанк выкупил по оферте облигации на 422 млн руб при объеме эмиссии 800 млн руб
- Екатеринбургская электросетевая компания досрочно исполнила оферту на выкуп облигаций 2-го выпуска, выкупив облигаций на 840 млн руб при объеме эмиссии 1 млрд руб

## Внешний долг РФ

Вчера КО США показали понижающую динамику. Связано это было со следующими факторами.

Первоначально мы увидели неожиданный рост уровня розничных расходов на 0,2% при прогнозе нулевого роста. Такие данные пришлось очень кстати после пятничного падения индекса потребительских настроений до рекордно низкого уровня. Кроме того, рост доходностей на американском долговом рынке объясняется ожиданиями ускорения инфляции, ключевые показатели которой выходят в ближайшие дни.

Помешать снижению КО США не смогла даже плохая финансовая отчетность Wachovia Corp за 1 квартал – убытки банка, скорее всего, будут покрыты привлечением дополнительного финансирования.

Российский внешнедолговой рынок остается достаточно стабильным и не показывает сколько-нибудь значимой динамики.

Сегодня публикуются данные по инфляции в промышленности. Аналитики видят рост ядра показателя в марте на 2,8% при 2,4%-ном росте в прошлом периоде. Также будет опубликована цифра по притоку инвестиций в страну.

## Рынок рублевых облигаций

Торги в секторе рублевого долга в понедельник были традиционно неактивными. В целом мы ожидаем сохранения умеренной активности в течение всей недели. Этому будут способствовать как большой объем первичных размещений, пик которых приходится на четверг (всего к размещению планируется облигаций на 22 млрд руб), а также опасения роста ставок денежного рынка к концу недели.

В связи с приближающимся периодом налоговых платежей все внимание участников рынка будет приковано к динамике стоимости рублевых ресурсов. На этом фоне события, важные для международных инвесторов, могут пройти незамеченными.

**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-4	5 000	10.02.10	1.71	--	--	8.22%	13.08.08	102.31	0.03	--	6.96	146.39
ЛУКОЙЛ-4	6 000	05.12.13	4.60	--	--	7.40%	12.06.08	99.17	0.10	--	7.72	83.95
7 Континент-2	7 000	14.06.12	--	17.06.10	1.99	7.80%	19.06.08	98.27	0.18	8.87	--	67.08
АкиБанк	600	23.04.09	--	23.10.08	0.50	11.60%	24.04.08	99.70	-0.20	14.58	--	103.64
ДИКСИ	3 000	17.03.11	2.59	--	--	9.25%	18.09.08	89.99	-0.48	--	13.96	41.40
РСХБ-3	10 000	09.02.17	--	18.02.10	1.74	7.34%	21.08.08	97.00	-0.46	9.34	--	48.50
САНОС-2	3 000	10.11.09	1.44	--	--	10.00%	13.05.08	101.09	-0.01	--	9.44	33.51
АКБ Союз-2	2 000	05.10.09	1.42	09.10.08	0.47	8.37%	04.10.08	100.64	0.00	9.86	8.05	37.67
ТМХ-2	4 000	10.02.11	--	12.02.09	0.81	8.60%	14.08.08	99.02	-0.03	10.07	--	100.15
ТрансТС	1 000	17.08.10	--	12.08.08	0.32	10.39%	13.05.08	99.65	0.25	11.97	--	39.00

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	31.03.10	1.19	09.30.08	8.25%	105.8	0.04%	3.27%	7.80%	152	-6.1	1.82	1 230	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	6.98	07.24.08	11.00%	145.5	-0.03%	5.22%	7.56%	224	-5.1	6.80	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.24	06.24.08	12.75%	181.3	-0.08%	5.84%	7.03%	233	-3.4	9.95	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.97	09.30.08	7.50%	115.6	-0.02%	5.25%	6.49%	173	-3.9	12.02	2 001	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
<b>Минфин</b>														
Минфин-8	14.05.08	0.08	05.14.08	3.00%	100.0	0.00%	3.33%	3.00%	158	-2.3	0.08	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	2.90	05.14.08	3.00%	95.7	-0.24%	4.52%	3.13%	257	6.6	2.78	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	12.10.11	3.15	10.12.08	6.45%	101.2	-0.08%	6.03%	6.37%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	6.83	10.20.08	5.06%	87.2	-0.09%	7.12%	5.81%	--	--	--	407	EUR	BBB+ / Baa1 / 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 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	0.96	10.07.08	8.75%	102.8	-0.02%	5.76%	8.51%	401	-0.1	249	200	USD	NA / Baa3 / A-	
Абсолют-10	30.03.10	1.84	09.30.08	9.13%	105.5	-0.04%	6.09%	8.65%	434	0.0	282	175	USD	NA / Baa3 / A-	
АК Барс-10	28.06.10	2.01	06.28.08	8.25%	99.9	0.01%	8.27%	8.25%	651	-2.1	499	250	USD	BB- / Ba2 / BB-	
Альфа-08	02.07.08	0.21	07.02.08	7.75%	100.5	-0.04%	5.41%	7.71%	366	12.7	214	250	USD	BB / Ba1 / BB	
Альфа-09	10.10.09	1.43	10.10.08	7.88%	100.0	-0.08%	7.90%	7.88%	614	4.2	463	400	USD	BB / Ba1 / BB	
Альфа-12	25.06.12	3.53	06.25.08	8.20%	95.8	0.08%	9.42%	8.56%	704	-5.2	615	500	USD	BB / Ba1 / BB	
Альфа-15*	09.12.15	2.35	06.09.08	8.63%	95.9	-0.00%	10.42%	8.99%	867	-1.3	715	225	USD	B+ / Ba2 / BB-	
Альфа-17*	22.02.17	3.29	08.22.08	8.64%	92.4	0.30%	11.10%	9.34%	872	-12.3	783	300	USD	B+ / Ba2 / BB-	
Банк Москвы-09	28.09.09	1.40	09.28.08	8.00%	104.1	-0.01%	5.06%	7.69%	331	-1.7	179	250	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-10	26.11.10	2.37	05.26.08	7.38%	103.7	-0.10%	5.81%	7.11%	387	2.3	254	300	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-13	13.05.13	4.20	05.13.08	7.34%	98.9	-0.04%	7.59%	7.42%	500	-2.3	235	500	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.35	05.25.08	7.50%	98.7	0.07%	8.06%	7.60%	631	-4.7	479	300	USD	NA / Baa1 / BBB-	
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.49	05.10.08	6.81%	93.0	0.07%	8.91%	7.32%	652	-4.8	564	400	USD	NA / Baa1 / BBB-	
Банк Союз	16.02.10	1.70	08.16.08	9.38%	96.4	-0.01%	11.57%	9.72%	981	-0.5	830	125	USD	B / B1 / NA	
БАН Ганк-09	18.05.09	1.02	05.18.08	9.50%	96.2	0.03%	13.34%	9.88%	1158	-3.1	1007	100	USD	R- / NA / *	
ВТБ-08	11.12.08	0.64	06.11.08	6.88%	101.3	0.02%	4.81%	6.79%	306	-5.1	154	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+	
ВТБ-11	12.10.11	3.14	10.12.08	7.50%	102.8	-0.10%	6.59%	7.30%	464	1.3	332	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+	

ВТБ-12	31.10.12	3.87	04.30.08	6.61%	97.8	-0.22%	7.17%	6.75%	479	2.8	390	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.74	08.04.08	6.32%	101.2	0.03%	5.60%	6.24%	385	-3.2	233	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.72	02.15.09	4.25%	91.2	-0.16%	5.67%	4.66%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.73	06.30.08	6.25%	93.6	-0.04%	6.77%	6.68%	242	-5.0	93	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.52	04.30.08	7.25%	101.3	-0.06%	4.79%	7.16%	303	9.3	151	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	2.80	06.15.08	7.97%	102.6	-0.10%	7.02%	7.77%	508	1.7	375	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.95	09.23.08	6.50%	95.3	-0.28%	7.33%	6.82%	436	-0.5	209	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.42	10.07.08	8.75%	99.4	-0.09%	9.19%	8.80%	744	5.0	592	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.89	10.13.08	7.50%	100.7	-0.26%	7.14%	7.45%	539	12.4	387	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.73	09.01.08	10.00%	92.1	0.20%	14.95%	10.86%	1319	-13.0	1168	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	1.14	06.29.08	8.80%	100.0	0.02%	8.76%	8.80%	700	-3.5	548	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.66	09.10.08	8.88%	89.4	-5.86%	10.90%	9.92%	792	105.1	565	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.67	07.25.08	7.77%	99.3	-0.19%	8.17%	7.82%	641	10.3	490	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.82	07.21.08	9.75%	101.0	-0.23%	9.38%	9.65%	743	6.4	610	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.69	08.12.08	9.50%	98.9	-0.11%	10.18%	9.61%	843	5.2	691	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.97	07.06.08	9.00%	93.8	-0.01%	12.30%	9.59%	--	--	--	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНП-ПК-7	06.06.08	0.21	06.30.08	4.38%	100.3	-0.01%	3.00%	4.36%	175	-0.1	-27	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
МНВ-09	06.10.09	1.44	07.06.08	3.53%	96.7	-0.00%	5.90%	3.65%	415	-1.0	263	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.02	05.12.08	8.25%	99.3	0.00%	8.96%	8.31%	721	-1.7	569	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.68	08.02.08	8.19%	98.0	-0.05%	9.41%	8.35%	766	1.4	614	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.01	04.20.08	9.75%	90.9	0.31%	13.07%	10.72%	1112	-12.6	980	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.93	09.27.08	8.00%	99.5	0.11%	8.55%	8.04%	680	-14.1	528	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.55	06.17.08	8.75%	99.3	-0.05%	9.20%	8.81%	744	1.8	593	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.26	10.04.08	8.75%	96.3	0.16%	10.48%	9.08%	872	-9.0	720	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	2.95	04.20.08	8.75%	93.3	0.01%	11.11%	9.38%	916	-2.0	784	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.77	07.31.08	12.50%	100.1	0.00%	12.47%	12.48%	949	-5.4	722	100	USD	B-	/	NA	/	B-
ПСБ-08	29.07.08	0.29	07.29.08	6.88%	100.6	0.00%	4.74%	6.83%	299	-3.8	147	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.31	09.29.08	6.20%	95.7	-0.00%	8.15%	6.48%	640	-1.4	488	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РЕР-08	11.08.08	0.32	08.11.08	6.50%	100.6	0.02%	4.65%	6.46%	289	-10.6	138	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.52	04.30.08	8.00%	101.3	-0.02%	5.59%	7.90%	384	0.6	232	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	1.98	06.27.08	9.50%	94.6	-0.07%	12.35%	10.04%	1059	2.6	907	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.74	06.24.08	9.75%	103.0	-0.03%	4.97%	9.46%	321	1.1	169	126	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-13	16.05.13	4.24	05.29.08	6.88%	102.3	-0.09%	5.92%	6.72%	397	2.0	265	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.77	05.15.08	6.30%	92.9	-0.28%	7.38%	6.78%	440	-1.2	213	700	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.02	04.21.08	8.13%	100.0	0.00%	7.86%	8.13%	611	-9.8	459	1 250	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.35	09.16.08	6.83%	94.4	-0.02%	11.27%	7.23%	--	--	--	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.29	10.07.08	7.50%	91.8	-0.08%	11.39%	8.17%	964	2.3	812	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.00	06.29.08	8.49%	94.6	-0.04%	11.32%	8.97%	956	0.9	805	500	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.63	05.05.08	8.63%	92.3	-0.10%	11.68%	9.34%	973	0.2	841	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.67	06.16.08	8.88%	89.5	0.20%	15.73%	9.91%	1398	-13.5	1246	350	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	2.99	06.01.08	9.75%	89.7	-0.04%	13.42%	10.87%	1147	-0.3	1015	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.20	05.14.08	5.93%	100.9	-0.15%	5.64%	5.88%	369	2.8	237	200	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.30	05.15.08	6.48%	101.0	-0.21%	6.25%	6.42%	366	1.7	100	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.73	08.11.08	6.23%	100.4	-0.01%	6.02%	6.21%	426	-1.0	275	500	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.09	05.19.08	9.75%	100.5	0.48%	4.27%	9.70%	251	-491.3	99	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-09	12.05.09	1.01	05.12.08	9.00%	99.6	0.08%	9.39%	9.04%	764	-9.7	612	63	USD	NA	/	Ba3	/	B

Инструмент	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's/Fitch
URSA-11*	30.12.11	2.99	06.30.08	12.00%	97.3	-0.06%	12.92%	12.33%	1097	0.3	965	351	USD	NA / B1 / NA
URSA-11-2	16.11.11	3.12	11.16.08	8.30%	89.6	-0.18%	11.98%	9.26%	--	--	--	130	USD	NA / Ba3 / B
Славинвестбанк	21.12.09	1.54	06.21.08	9.88%	91.8	-0.18%	15.54%	10.75%	1379	11.4	1227	300	EUR	#NA / B1 / B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.80	04.26.08	9.75%	94.4	0.07%	12.99%	10.33%	1124	-4.8	972	100	USD	NA / B2 / NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.85	05.10.08	9.13%	91.0	0.25%	14.29%	10.03%	1254	-15.0	1102	200	USD	NA / B1 / NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.55	07.18.08	10.51%	79.1	0.00%	14.70%	13.29%	1172	-5.4	945	175	USD	NA / B2 / NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	1.92	05.16.08	9.08%	98.2	-0.09%	7.95%	7.13%	620	3.1	468	100	USD	BB / Ba1 / NA
Траст-10	29.05.10	1.89	05.29.08	7.38%	90.2	-1.16%	14.92%	10.40%	1317	62.5	1165	400	USD	NA / B1 / B-
URSA-10	21.05.10	1.89	05.21.08	7.00%	91.0	-0.03%	12.06%	7.69%	--	--	--	200	USD	NA / Ba3 / NA
Фининвестбанк-08	12.12.08	0.64	06.12.08	7.90%	101.3	-0.10%	5.90%	7.80%	415	13.7	263	400	EUR	NA / Ba1 / NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.21	06.30.08	8.63%	99.9	0.00%	9.11%	8.64%	736	-1.4	584	250	USD	B+ / Ba3 / NA
ХКФ-10	11.04.10	1.85	10.11.08	9.50%	97.2	-0.01%	11.08%	9.77%	932	-0.9	781	275	USD	B+ / Ba3 / NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

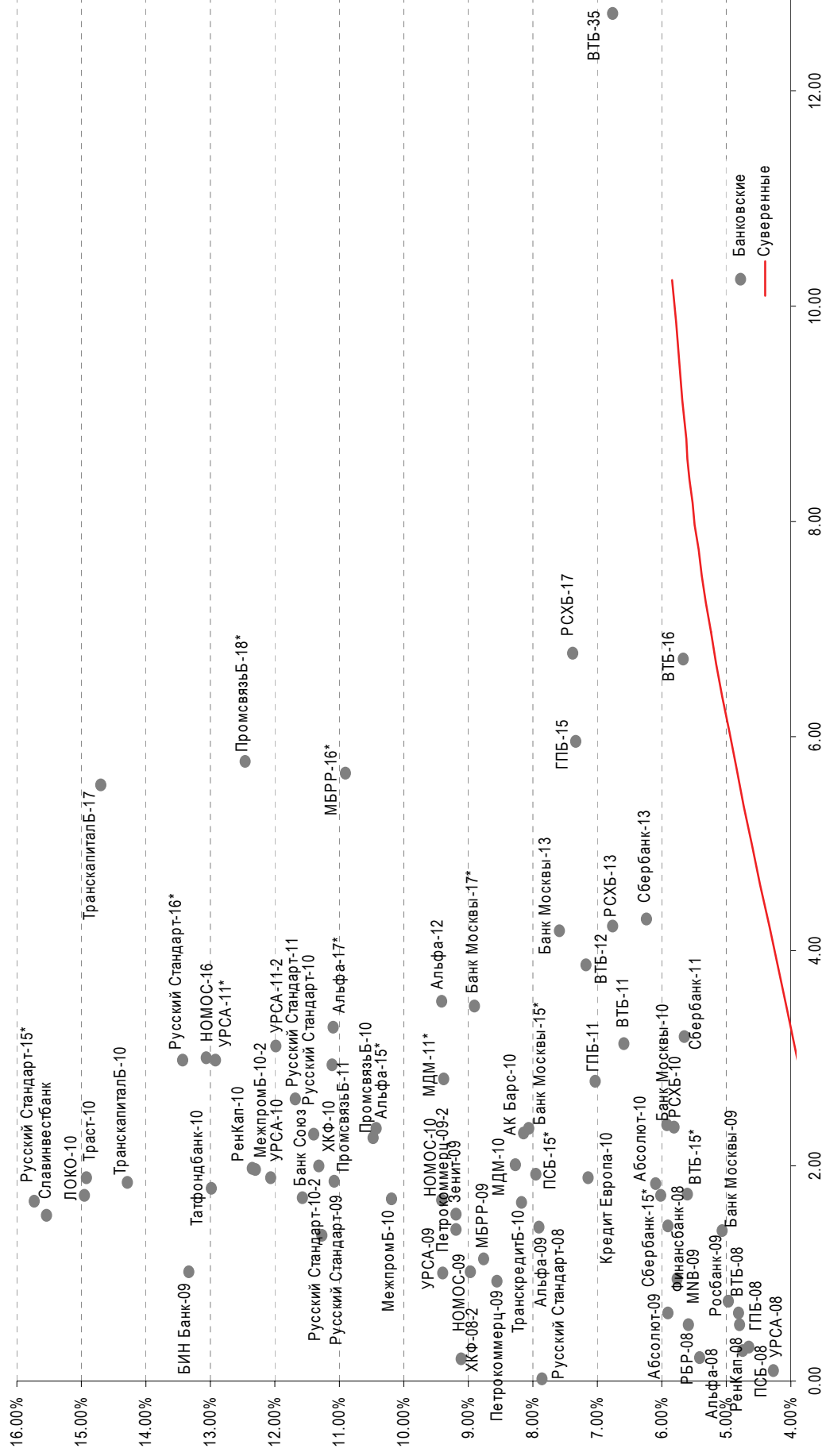
### Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

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's/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-08	30.10.08	0.52	04.30.08	7.25%	101.3	-0.06%	4.79%	7.16%	303	9.3	151	1 050	USD	BBB- / A3 / NA
Газпром-09	21.10.09	1.38	04.21.08	10.50%	109.5	-0.08%	4.00%	9.59%	225	3.1	73	700	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-10	27.09.10	2.24	09.27.08	7.80%	102.9	-0.07%	6.46%	7.58%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-12	09.12.12	4.21	12.09.08	4.56%	90.8	-0.09%	6.93%	5.02%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-1	01.03.13	4.03	09.01.08	9.63%	113.2	-0.21%	6.44%	8.51%	405	2.2	316	1 750	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-2	22.07.13	2.28	07.22.08	4.51%	100.1	0.01%	4.46%	4.50%	270	-1.9	118	764	USD	NA / NA / NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.81	07.22.08	5.63%	100.0	-0.26%	5.60%	5.62%	384	13.2	232	457	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-14	25.02.14	5.14	02.25.09	5.03%	89.0	-0.10%	7.42%	5.65%	--	--	--	780	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-14-2	31.10.14	5.49	10.31.08	5.36%	89.1	-0.11%	7.53%	6.02%	--	--	--	700	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-15-1	01.06.15	5.65	06.01.08	5.88%	90.9	-0.12%	7.57%	6.48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-16	22.11.16	6.60	05.22.08	6.21%	94.7	0.04%	6.63%	6.56%	366	6.5	139	1 350	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-17	22.03.17	7.19	03.22.09	5.14%	83.6	-0.11%	7.74%	6.14%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-17-2	02.11.17	7.30	11.02.08	5.44%	84.1	0.10%	7.86%	6.47%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-18	13.02.18	7.33	02.13.09	6.61%	91.3	-0.06%	7.91%	7.24%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-20	01.02.20	3.67	08.01.08	7.20%	102.0	-0.42%	6.63%	7.06%	425	8.9	336	1 070	USD	BBB+ / NA / BBB+
Газпром-22	07.03.22	9.05	09.07.08	6.51%	91.2	-0.31%	7.54%	7.14%	403	-0.7	171	1 300	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-34	28.04.34	11.28	04.28.08	8.63%	115.5	-0.48%	7.28%	7.47%	377	0.1	145	1 200	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-37	16.08.37	11.91	08.16.08	7.29%	94.3	-0.29%	7.78%	7.73%	427	-1.7	194	1 250	USD	BBB / A3 / BBB
Газпромнефть-09	15.01.09	0.73	07.15.08	10.75%	104.6	0.24%	4.39%	10.27%	264	-36.1	112	500	USD	BBB- / Ba1 / NA
Лукойл-17	07.06.17	6.81	06.07.08	6.36%	92.6	-0.46%	7.48%	6.86%	450	1.5	224	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.22	8.81	06.07.08	6.66%	88.5	-0.50%	8.03%	7.52%	452	1.5	219	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	2.93	07.18.08	6.88%	99.3	-0.22%	7.11%	6.92%	516	5.9	384	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.53	09.20.08	6.13%	95.6	-0.15%	7.43%	6.41%	505	1.4	416	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.17	09.13.08	7.50%	99.6	-0.20%	7.60%	7.53%	522	1.9	235	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.13	07.18.08	7.50%	95.2	-0.20%	8.32%	7.88%	534	-2.1	307	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-

ТНК-ВР-17	20.03.17	6.70	09.20.08	6.63%	89.0	-0.47%	8.40%	7.45%	543	1.9	316	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.95	09.13.08	7.88%	96.5	-0.41%	8.40%	8.16%	543	0.8	316	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.72	06.27.08	5.38%	100.4	-0.03%	5.28%	5.36%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.70	06.27.08	6.10%	100.4	-0.24%	5.98%	6.08%	360	3.7	271	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.03	09.05.08	5.67%	94.5	-0.46%	6.83%	6.00%	424	6.2	158	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	03.08.09	1.23	08.03.08	10.88%	106.3	-0.11%	5.79%	10.23%	404	6.6	252	300	USD	BB-	/	Ba2 /*-	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.55	05.10.08	8.25%	97.4	-0.36%	8.73%	8.47%	575	1.2	348	750	USD	BB-	/	Ba3 /*-	/	BB
Кубаньразрезуголь-10	12.07.10	2.04	07.12.08	9.00%	100.3	-0.02%	8.83%	8.97%	708	-0.9	556	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.50	05.22.08	7.50%	98.0	-0.11%	8.07%	7.65%	569	0.2	480	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	24.02.09	0.84	08.24.08	8.63%	102.7	-0.02%	5.31%	8.40%	355	0.0	203	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.59	04.19.08	9.25%	106.6	-0.40%	7.85%	8.68%	526	5.4	260	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.40	09.29.08	8.50%	102.7	-0.03%	6.52%	8.28%	476	0.3	324	300	USD	BB-	/	R1 /*-	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.50	04.21.08	8.00%	101.3	-0.03%	5.40%	7.90%	365	2.2	213	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.41	09.30.08	7.13%	102.3	-0.06%	5.47%	6.97%	371	2.1	220	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-10	14.10.10	2.31	10.14.08	8.38%	104.1	-0.07%	6.57%	8.05%	481	1.5	330	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.29	07.28.08	8.00%	101.9	-0.19%	7.41%	7.85%	503	2.8	414	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	1.10	06.16.08	10.00%	105.0	-0.02%	5.54%	9.53%	378	-1.1	226	217	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.71	08.11.08	8.00%	102.9	-0.14%	6.29%	7.78%	454	6.3	302	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	3.01	04.22.08	8.38%	103.9	-0.20%	7.12%	8.06%	517	4.8	385	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	5.86	05.23.08	8.25%	98.4	-0.40%	8.53%	8.38%	555	1.5	328	600	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.54	06.10.08	8.00%	103.3	-0.07%	5.87%	7.75%	412	2.6	260	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
Автоваз	20.04.08	0.01	04.20.08	8.50%	100.0	0.00%	7.93%	8.50%	618	-10.4	466	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-11	28.01.11	2.49	07.28.08	8.88%	103.5	-0.13%	7.45%	8.58%	551	3.5	418	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2008	06.05.08	0.06	05.06.08	8.13%	100.3	0.00%	3.70%	8.10%	194	-20.4	43	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.02	05.17.08	8.88%	107.5	-0.32%	7.42%	8.26%	483	3.0	217	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.44	09.21.08	7.88%	98.0	0.06%	8.49%	8.04%	611	-4.8	522	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	0.97	10.10.08	8.25%	100.7	-0.00%	7.52%	8.19%	577	-1.8	425	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	2.98	04.30.08	9.25%	100.5	-0.14%	9.09%	9.21%	714	2.9	582	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.62	06.22.08	8.50%	97.9	-0.09%	8.88%	8.69%	591	-3.8	364	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.52	05.17.08	7.00%	97.2	-0.17%	7.82%	7.20%	543	2.0	455	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.01	06.28.08	8.25%	98.0	-0.24%	9.27%	8.42%	752	10.6	600	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.63	08.03.08	7.70%	99.1	-0.28%	7.86%	7.77%	488	-0.4	261	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.50	04.24.08	8.63%	101.3	0.00%	6.02%	8.51%	426	-2.9	274	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.10	05.21.08	8.50%	100.3	0.00%	5.79%	8.48%	403	-8.3	252	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

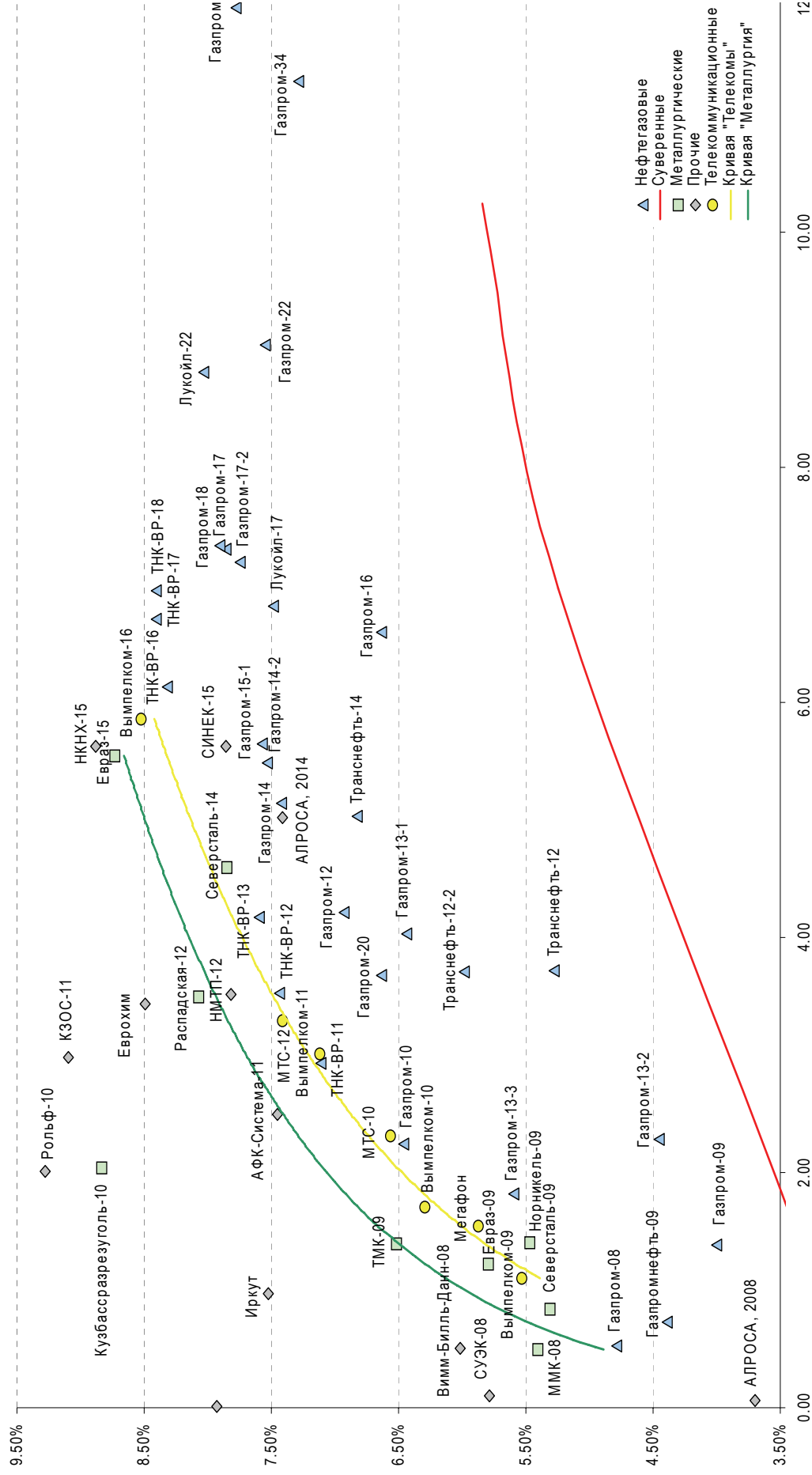
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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
ОБР04004-7	16.06.08	0.17		0.16	100.01	-0.02%	6.2%	6.3%	40.00	6.30%	12.95	30.04.08
ОФЗ 25058	30.04.08	0.04		0.04	101.70	-0.22%	5.9%	9.8%	0.03	10.00%	2.26	11.06.08
ОФЗ 46001	10.09.08	0.40		0.38	100.07	-0.03%	6.0%	6.0%	20.01	6.00%	5.42	11.06.08
ОФЗ 27026	11.03.09	0.89		0.83	99.84	-0.11%	6.1%	5.8%	35.76	5.80%	11.92	30.04.08
ОФЗ 25060	29.04.09	1.01		0.95	102.35	-0.05%	6.1%	7.2%	10.24	7.40%	16.62	23.04.08
ОФЗ 25057	20.01.10	1.65		1.55	99.59	-0.01%	6.1%	5.8%	1.91	5.80%	10.81	07.05.08
ОФЗ 25061	05.05.10	1.93		1.82	106.60	-0.01%	6.0%	9.4%	33.05	10.00%	24.38	16.07.08
ОФЗ 46003	14.07.10	1.62		1.52	99.92	0.02%	6.3%	6.1%	2.00	6.10%	13.70	23.04.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.53		2.38	98.72	-0.02%	6.4%	5.9%	34.55	5.80%	10.81	07.05.08
ОФЗ 25062	04.05.11	2.79		2.62				6.1%		6.10%	14.87	16.04.08
ОФЗ 26199	11.07.12	3.71		3.49				6.1%		6.10%	15.04	13.08.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.12		2.93				8.4%		9.00%	266.63	04.11.04
ОФЗ 26198	02.11.12	4.01		3.77	98.22	-0.08%	6.5%	6.1%	62.37	6.00%	1.52	23.04.08
ОФЗ 26200	17.07.13	4.48		4.21	98.50	0.20%	6.6%	6.2%	14.77	6.10%	13.37	14.05.08
ОФЗ 46017	03.08.16	5.94		5.57	103.85	-0.43%	6.6%	7.7%	6.85	8.00%	11.10	20.08.08
ОФЗ 46021	08.08.18	7.19		6.74	105.27	0.06%	6.7%	8.5%	0.21	9.00%	9.12	07.09.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.63		4.34				7.0%		7.50%	30.92	13.11.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.59		6.24				5.6%		7.50%		
ОФЗ 46005	09.01.19	11.51		10.90				7.0%		9.00%	8.14	01.04.09
ОФЗ 46019	20.03.19	8.10		7.54	60.80	-2.53%	7.5%	7.5%	12.16	9.00%	17.97	11.06.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.15		7.63	106.23	0.09%	6.9%	8.5%	32.63	8.00%		23.07.08
ОФЗ 46022	19.07.23	9.37		8.78				8.2%		6.10%		10.09.08
ОФЗ 46011	20.08.25	11.97		11.22				6.5%		6.90%	11.53	13.08.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.31		11.48	97.74	-0.04%	7.2%	7.1%	13.05			

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.