

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.73	2	Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.4704	0.43%
Доходность 30-летних КО США, %	4.49	-1	Валютный курс, \$/евро	1.5914	0.61%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	113.73	0.17%	PTC	2 172.25	-0.17%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	113.92	1.62%	DJIA	12 825.02	-0.19%
Цена на нефть Urals, \$/брл	109.89	0.52%	S&P 500	1 388.17	-0.16%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

КО США продолжает оставаться на прежних достаточно низких по цене позициях. От этой недели ждем лишь цифр по рынку жилья.

#### Внутренний долг РФ:

Успешный исход квартальных выплат НДС поддержит позитивный настрой участников рынка и благоприятно скажется на итогах грядущих размещений.

### Новости и ключевые события:

#### Международные:

Bank of America показал снижение прибыли на 77% в 1 квартале 2008 года

#### Российские:

Вымпелком подписал соглашение со Сбербанком об открытии 5-летней кредитной линии с лимитом \$750 млн

Московская область в 2008 г разместит 3 транша облигаций на общую сумму 19 млрд руб

ЮниКредит Банк привлекает 3-летний синдицированный кредит на \$300 млн

Fitch оставил рейтинг Группы Миракс в списке на пересмотр в сторону понижения

АКБ СОЮЗ начнет 28 апреля размещение 3-го выпуска облигаций объемом 2 млрд руб

УРСА Банк разместил облигации 8-го выпуска на 6,203 млрд руб при объеме эмиссии 10 млрд руб

ФБ ММВБ начинает с 22 апреля торги облигациями серий 02-05 ОАО "СИБУР Холдинг"

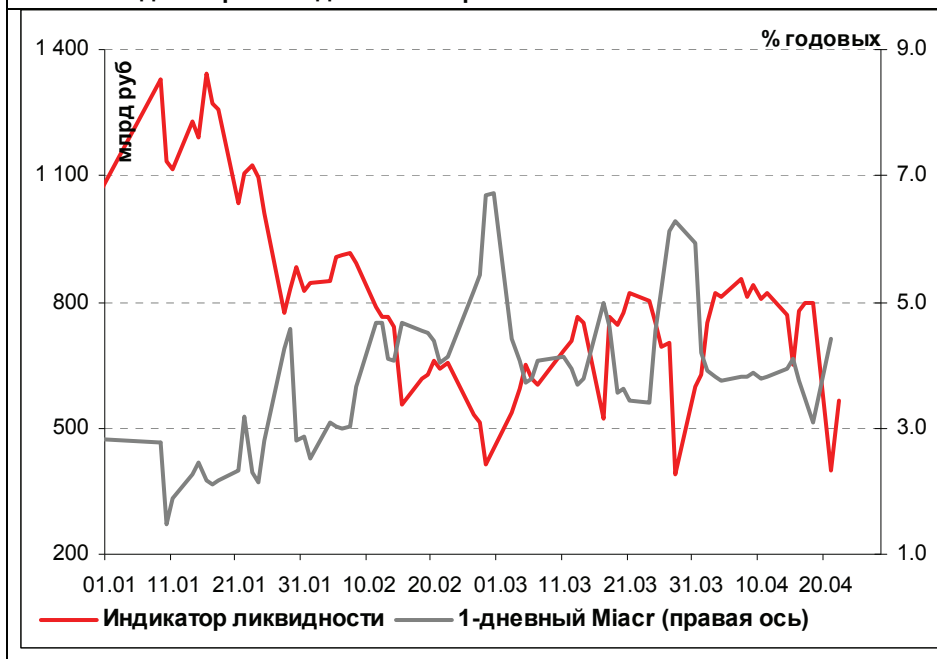
### Денежные потоки

Многочисленные опасения по поводу проблем с ликвидностью в связи с вчерашними выплатами НДС в размере почти 500 млрд руб не оправдались. В результате налоговых платежей с корсчетов и депозитов банков в ЦБ ушло лишь порядка 200 млрд руб. Объем РЕПО возрос незначительно и составил лишь 12,8 млрд руб. Ставки на межбанке находились на уровне 5,5-6,0% годовых, а к вечеру снизились до 4,0-4,5%. Благодаря мерам, предпринятым ЦБ и Минфином, банки успели хорошо подготовиться к возможным проблемам с живыми деньгами, поэтому нехватки коротких рублёвых ресурсов вчера не ощущалось.

Важным с точки зрения оценки возможных будущих проблем с ликвидностью должен стать ближайший аукцион по размещению временно свободных бюджетных средств на депозитах, который пройдет 24 апреля. По словам замминистра финансов Дмитрия Панкина, на втором аукционе банкам может быть предложено 300-400 млрд руб, а срок их размещения может быть увеличен с одного месяца до трех-четырех месяцев.

В понедельник цены на нефть поставили очередной рекорд, достигнув \$117,53/баррель из-за вновь слабеющего доллара. Сейчас пара доллар/евро торгуется выше \$1,59/евро. Это стало следствием слабой отчетности Bank of America, высокой инфляции в еврозоне, а также отказа ОПЕК повышать добычу нефти.

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



---

**Основные новости****Bank of America показал снижение прибыли на 77% в 1 квартале 2008 года**

Чистая прибыль второго по величине американского банка упала до \$1,21 млрд или \$0,23 на акцию против \$5,26 млрд или \$1,16 на акцию годом ранее. Аналитики ожидали, что прибыль составит \$0,45 на акцию. Банку пришлось в первом квартале списать \$1,47 млрд и показать убыток от неудачных торговых решений в размере \$1,31 млрд.

**Акционеры МОЭСК одобрили присоединение МГЭСК**

Присоединение пройдет в форме реорганизации МОЭСК до 1 июля 2008 г. Это позитивные новости для держателей облигаций МОЭСК, так как в данном случае возникает право досрочного требования погашения обязательств у кредиторов компании, в том числе и у держателей облигаций.

**West Siberian Resources (WSR) привлекла \$170 млн. в результате допэмиссии акций на Стокгольмской бирже**

Это умеренно-позитивная новость для держателей облигаций НК Альянс. Напомним, что в начале апреля 2008 г. завершилась сделка по слиянию WSR и НК Альянс, в результате которой последняя стала 100% дочкой WSR, а ее акционеры получили контрольный пакет WSR. Привлеченные средства объединенная компания планирует направить на финансирование модернизации Хабаровского НПЗ.

**Московская область в 2008 г разместит 3 транша облигаций на общую сумму 19 млрд руб**

Размещение 1-го транша на 7 млрд руб планируется в мае, 2-го транша объемом 6 млрд руб – в июне, а 3-ий транш на 6 млрд планируется разместить в сентябре.

Срок обращения займа составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга в размере 10% от номинала через 1 и 2 года с даты размещения, 15% - через 3 года и 40% - через 4 года с момента размещения.

Кроме того, осенью МосОбласть планирует выйти на рынок с кредитными нотами на сумму 5-7 млрд руб.

**АКБ СОЮЗ начнет 28 апреля размещение 3-го выпуска облигаций объемом 2 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор выпуска: Банк Союз.

## Внешний долг РФ

Американский долговой рынок по-прежнему демонстрирует высокую внутридневную волатильность, однако закрывается практически на тех же позициях, что и днем ранее.

Вчера мы увидели разнонаправленное влияние на рынок двух новостей. С одной стороны, Bank of America опубликовал разочаровывающую отчетность за 1 квартал. Аналитики прогнозировали результат в 2 раза лучше, однако слишком сильного удивления инвесторов данный результат не вызвал.

С другой стороны, ФРС разместила на 4-м с начала марта аукционе денежные средства для коммерческих банков в размере \$50 млрд на срок в 28 дней. Данная мера призвана улучшить ситуацию с ликвидностью на финансовых рынках. Кроме того, Citigroup планирует привлечь \$6 млрд за счет выпуска привилегированных акций для покрытия убытков.

Сегодня со статистической точки зрения интересны данные по продажам домов на вторичном рынке и динамика цен на жилье. Продолжаем следить и за движением фондовых индексов.

Россия-30 подкорректировалась вверх после снижения в течение прошлой недели вслед за КО США. Спред составляет 160 б.п. 5-летний CDS немного подрос до 117 б.п.

## Рынок рублевых облигаций

Внутренний долговой рынок в понедельник был неактивным – инвесторы следили насколько выплаты НДС скажутся на состоянии денежного рынка. Хотя опасения кризиса ликвидности в последнее время значительно снизились, тем не менее участники рынка опасались значительного роста ставок. Однако этого не произошло, что может поддержать позитивный настрой инвесторов в ближайшие дни. Активные покупки по-прежнему маловероятны до конца месяца, однако накопление бумаг, входящих в Ломбардный список ЦБ продолжится. В ближайшие дни активность рынка останется невысокой в преддверии предстоящих размещений. Однако благоприятная ситуация на денежном рынке поможет успешному проведению запланированных размещений.

**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 к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.70	--	--	8.22%	13.08.08	102.34	0.01	--	6.93	100.95
ДГК	5 000	08.03.13	--	13.03.09	0.87	10.50%	12.09.08	99.80	-0.15	11.00	--	86.23
ДИКСИ	3 000	17.03.11	2.58	--	--	9.25%	18.09.08	91.00	0.57	--	13.49	71.17
ЛСР-Инвест-2	2 000	04.07.11	--	16.07.09	1.18	8.35%	17.07.08	97.50	0.36	10.82	--	48.75
Мастер-Банк3	1 200	30.11.11	--	03.12.08	0.59	11.50%	04.06.08	100.00	0.00	11.78	--	56.26
Разгуляй-Ф-3	3 000	16.03.12	--	20.03.09	0.89	10.99%	19.09.08	99.69	0.48	11.65	--	50.84
ТГК-6	2 000	21.02.12	--	24.02.09	0.81	10.00%	27.05.08	100.30	-0.69	9.97	--	60.14
ТГК10-2	5 000	06.02.13	--	11.02.09	0.79	9.75%	13.08.08	100.65	-0.05	9.07	--	43.38
ЮТК-3	3 500	10.10.09	1.41	--	--	8.50%	09.10.08	99.42	0.12	--	8.95	65.04
ЦентрИнвест	1 500	11.11.09	--	14.11.08	0.53	10.00%	11.05.08	99.72	-0.06	10.78	--	87.94

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

	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						
<b>Суверенные</b>														
Россия-10	31.03.10	1.17	09.30.08	8.25%	105.2	-0.25%	3.68%	7.84%	151	20.7	1.80	1 230	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	6.95	07.24.08	11.00%	144.7	0.01%	5.30%	7.60%	208	3.8	6.77	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.19	06.24.08	12.75%	179.7	0.02%	5.92%	7.09%	220	-2.2	9.89	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.93	09.30.08	7.50%	114.9	0.07%	5.33%	6.53%	160	-3.1	11.95	2 001	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
<b>Минфин</b>														
Минфин-8	14.05.08	0.06	05.14.08	3.00%	99.9	0.01%	4.27%	3.00%	211	-8.0	0.06	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	2.88	05.14.08	3.00%	96.1	0.40%	4.39%	3.12%	201	-13.8	2.76	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	12.10.11	3.13	10.12.08	6.45%	100.9	0.28%	6.14%	6.39%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	6.82	10.20.08	5.06%	88.5	0.16%	6.89%	5.72%	--	--	--	407	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций**

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Текущая доходность	Сред по дюрации	Изм. спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
							оферте/погашению	погашению							
<b>Банковские</b>															
Абсолют-09	07.04.09	0.94	10.07.08	8.75%	102.8	-0.03%	5.71%	8.51%	354	2.2	203	200	USD	NA / Baa3 / A-	
Абсолют-10	30.03.10	1.82	09.30.08	9.13%	105.6	-0.15%	6.03%	8.64%	386	7.8	235	175	USD	NA / Baa3 / A-	
АК Барс-10	28.06.10	1.99	06.28.08	8.25%	100.1	0.08%	8.18%	8.24%	602	-4.1	450	250	USD	BB- / Ba2 / BB-	
Альфа-08	02.07.08	0.19	07.02.08	7.75%	100.3	0.05%	5.82%	7.72%	365	-25.5	214	250	USD	BB / Ba1 / BB	
Альфа-09	10.10.09	1.41	10.10.08	7.88%	99.9	-0.07%	7.92%	7.88%	575	5.0	424	400	USD	BB / Ba1 / BB	
Альфа-12	25.06.12	3.51	06.25.08	8.20%	96.6	-0.07%	9.20%	8.49%	648	3.8	552	500	USD	BB / Ba1 / BB	
Альфа-15*	09.12.15	2.33	06.09.08	8.63%	96.3	0.02%	10.26%	8.96%	809	-0.8	658	225	USD	B+ / Ba2 / BB-	
Альфа-17*	22.02.17	3.28	08.22.08	8.64%	93.1	-0.07%	10.87%	9.27%	815	3.9	719	300	USD	B+ / Ba2 / BB-	
Банк Москвы-09	28.09.09	1.38	09.28.08	8.00%	104.4	-0.14%	4.75%	7.66%	258	9.8	107	250	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-10	26.11.10	2.35	05.26.08	7.38%	104.9	0.09%	5.31%	7.03%	292	-3.9	163	300	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-13	13.05.13	4.19	05.13.08	7.34%	100.7	0.00%	7.18%	7.29%	425	1.9	185	500	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.33	05.25.08	7.50%	99.3	-0.04%	7.80%	7.55%	563	1.6	412	300	USD	NA / Baa1 / BBB-	
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.48	05.10.08	6.81%	93.4	-0.01%	8.78%	7.29%	606	2.2	510	400	USD	NA / Baa1 / BBB-	
Банк Союз	16.02.10	1.68	08.16.08	9.38%	97.2	0.05%	11.13%	9.65%	896	-3.0	745	125	USD	B / B1 / NA	
БАН Гачк-09	18.05.09	1.00	05.18.08	9.50%	96.4	0.09%	13.16%	9.85%	1100	-8.6	949	100	USD	B- / NA / P/*	
ВТБ-08	11.12.08	0.62	06.11.08	6.88%	101.4	0.05%	4.67%	6.78%	250	-9.3	99	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+	
ВТБ-11	12.10.11	3.12	10.12.08	7.50%	103.0	0.06%	6.51%	7.28%	413	-1.9	283	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+	

ВТБ-12	31.10.12	3.85	04.30.08	6.61%	98.4	0.00%	7.02%	6.72%	430	1.6	334	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.72	08.04.08	6.32%	101.4	0.23%	5.48%	6.23%	331	-13.9	180	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.70	02.15.09	4.25%	91.6	0.12%	5.61%	4.64%	--	--	--	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.76	06.30.08	6.25%	94.3	0.02%	6.70%	6.63%	222	4.2	78	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.50	04.30.08	7.25%	101.4	-0.01%	4.57%	7.15%	241	1.3	90	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	2.78	06.15.08	7.97%	102.7	-0.10%	6.98%	7.76%	460	3.7	330	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.94	09.23.08	6.50%	96.1	-0.03%	7.19%	6.76%	397	4.6	186	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.40	10.07.08	8.75%	99.5	-0.09%	9.13%	8.80%	696	6.8	545	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.87	10.13.08	7.50%	100.8	-0.14%	7.07%	7.44%	490	7.8	339	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.71	09.01.08	10.00%	92.6	0.52%	14.67%	10.80%	1250	-31.5	1099	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	1.12	06.29.08	8.80%	100.2	0.07%	8.61%	8.78%	644	-6.5	493	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.65	09.10.08	8.88%	90.5	1.22%	10.68%	9.80%	746	-18.3	535	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.65	07.25.08	7.77%	99.5	-0.22%	8.05%	7.80%	589	13.9	437	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.80	07.21.08	9.75%	101.1	-0.21%	9.35%	9.65%	697	7.8	567	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.67	08.12.08	9.50%	98.4	-0.42%	10.49%	9.66%	832	26.2	681	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.95	07.06.08	9.00%	93.7	-0.15%	12.39%	9.61%	--	--	--	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНП-ПК-7	30.06.08	0.19	06.30.08	4.38%	100.2	-0.04%	3.13%	4.37%	96	19.1	-5.5	USD	NA	/	Raa2	/	RRR
МНВ-09	06.10.09	1.42	07.06.08	3.53%	96.8	-0.00%	5.86%	3.65%	369	0.4	218	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.00	05.12.08	8.25%	99.3	-0.04%	8.91%	8.30%	674	4.6	523	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.66	08.02.08	8.19%	98.1	-0.10%	9.37%	8.35%	720	6.2	569	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	2.99	10.20.08	9.75%	92.1	0.96%	12.64%	10.59%	1026	-33.5	896	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.91	09.27.08	8.00%	99.4	-0.05%	8.66%	8.05%	649	5.9	498	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.53	06.17.08	8.75%	99.4	-0.08%	9.16%	8.81%	699	5.2	548	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.25	10.04.08	8.75%	96.7	0.16%	10.32%	9.05%	815	-7.4	664	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.07	10.20.08	8.75%	93.6	-0.10%	11.00%	9.35%	862	3.8	732	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.75	07.31.08	12.50%	100.1	0.00%	12.47%	12.48%	925	4.1	714	USD	B-	/	NA	/	B-
ПСБ-08	29.07.08	0.27	09.29.08	6.88%	100.4	-0.12%	5.34%	6.85%	317	43.7	166	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.29	09.29.08	6.20%	95.7	0.12%	8.16%	6.48%	599	-5.3	448	USD	NA	/	A3	/	BBB
РЕР-08	11.08.08	0.30	08.11.08	6.50%	100.3	0.01%	5.42%	6.48%	325	-4.7	174	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.50	04.30.08	8.00%	101.3	-0.03%	5.42%	7.90%	325	5.0	174	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	1.96	06.27.08	9.50%	94.7	-0.04%	12.31%	10.03%	1014	2.1	863	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.72	06.24.08	9.75%	103.0	-0.11%	4.86%	9.46%	269	13.3	118	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.37	05.29.08	6.88%	102.4	-0.02%	5.85%	6.71%	347	1.1	217	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.22	05.16.08	7.18%	102.4	0.12%	6.60%	7.01%	368	-0.8	127	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.76	05.15.08	6.30%	93.4	-0.26%	7.30%	6.74%	409	7.9	197	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	#VALUE!	#NUM!	8.13%	#N/A	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	USD	BB-	/	WR	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.33	09.16.08	6.83%	94.5	-0.07%	11.22%	7.22%	--	--	--	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.28	10.07.08	7.50%	92.1	0.17%	11.25%	8.14%	908	-7.4	757	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	1.98	06.29.08	8.49%	94.7	0.10%	11.25%	8.96%	909	-5.0	768	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.61	05.05.08	8.63%	92.4	-0.02%	11.68%	9.34%	930	1.3	801	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.65	06.16.08	8.88%	89.4	0.09%	15.91%	9.93%	1374	-4.9	1223	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	2.97	06.01.08	9.75%	89.6	-0.00%	13.46%	10.88%	1108	0.5	978	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.18	05.14.08	5.93%	101.0	-0.09%	5.62%	5.87%	323	3.0	194	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.28	05.15.08	6.48%	101.5	-0.12%	6.14%	6.39%	321	4.9	80	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.71	08.11.08	6.23%	100.3	0.02%	6.05%	6.21%	388	-1.2	237	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.08	05.19.08	9.75%	100.5	0.00%	2.95%	9.70%	78	-22.9	-73	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	0.99	05.12.08	9.00%	99.9	0.10%	9.13%	9.01%	696	-9.9	545	USD	NA	/	Ba3	/	B

Инструмент	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к оффerte/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спрета	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody/Fitch
URSA-11*	30.12.11	2.97	06.30.08	12.00%	97.5	-0.10%	12.86%	12.31%	1048	3.8	919	351	USD	NA / B1 / NA
URSA-11-2	16.11.11	3.10	11.16.08	8.30%	89.8	0.06%	11.94%	9.24%	--	--	--	130	USD	NA / Ba3 / B
Славинвестбанк	21.12.09	1.52	06.21.08	9.88%	92.2	0.15%	15.32%	10.71%	1315	-9.5	1164	300	EUR	#NA / B1 / B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.78	04.26.08	9.75%	95.3	0.74%	12.44%	10.23%	1027	-41.3	876	100	USD	NA / B2 / NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.83	05.10.08	9.13%	91.1	-0.01%	14.26%	10.01%	1209	1.1	1058	200	USD	NA / B1 / NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.47	07.18.08	10.51%	76.8	-2.67%	15.28%	13.70%	1207	55.4	995	175	USD	NA / B2 / NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	1.90	05.16.08	7.00%	98.3	-0.04%	7.92%	7.12%	575	2.2	424	100	USD	BB / Ba1 / NA
Траст-10	29.05.10	1.87	05.29.08	9.38%	90.3	-1.13%	14.90%	10.38%	1273	63.0	1122	400	USD	NA / B1 / B-
URSA-10	21.05.10	1.87	05.21.08	7.00%	91.1	0.05%	12.05%	7.68%	--	--	--	200	USD	NA / Ba3 / NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.62	06.12.08	7.90%	101.3	-0.01%	5.82%	7.80%	366	0.2	214	400	EUR	NA / Ba1 / NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.19	06.30.08	8.63%	99.9	0.03%	8.98%	8.63%	682	-14.7	530	250	USD	B+ / Ba3 / NA
ХКФ-10	11.04.10	1.84	10.11.08	9.50%	98.1	-0.09%	10.58%	9.68%	841	5.1	690	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

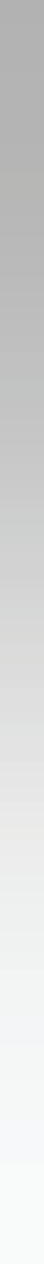
Сектор	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к оффerte/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спрета	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody/Fitch
Нефтегазовые	Газпром-08	30.10.08	0.50	04.30.08	7.25%	101.4	-0.01%	4.57%	241	1.3	90	1 050	USD	BBB- / A3 / NA
	Газпром-09	21.10.09	1.43	10.21.08	10.50%	109.5	-0.06%	3.89%	172	3.1	21	700	USD	BBB / A3 / BBB
	Газпром-10	27.09.10	2.22	09.27.08	7.80%	102.9	0.05%	6.44%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
	Газпром-12	09.12.12	4.19	12.09.08	4.56%	91.1	0.17%	6.87%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
	Газпром-13-1	01.03.13	4.01	09.01.08	9.63%	113.7	-0.26%	6.30%	358	8.2	262	1 750	USD	BBB / A3 / BBB
	Газпром-13-2	22.07.13	2.26	07.22.08	4.51%	99.7	-0.06%	4.64%	247	2.4	96	764	USD	NA / NA / NA
	Газпром-13-3	22.07.13	1.80	07.22.08	5.63%	100.2	-0.14%	5.48%	331	7.9	180	457	USD	BBB / A3 / BBB
	Газпром-13-4	11.04.13	4.26	10.11.08	7.34%	104.5	-0.10%	6.27%	334	4.5	94	400	USD	BBB / A3 / NA
	Газпром-14	25.02.14	5.12	02.25.09	5.03%	89.9	0.10%	7.19%	--	--	--	780	EUR	BBB / A3 / BBB
	Газпром-14-2	31.10.14	5.48	10.31.08	5.36%	90.2	0.02%	7.30%	--	--	--	700	EUR	BBB / A3 / BBB
	Газпром-15-1	01.06.15	5.64	06.01.08	5.88%	91.8	0.00%	7.39%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
	Газпром-16	22.11.16	6.59	05.22.08	6.21%	96.2	0.40%	6.49%	327	6.3	116	1 350	USD	BBB / A3 / BBB
	Газпром-17	22.03.17	7.18	03.22.09	5.14%	84.3	-0.03%	7.63%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB
	Газпром-17-2	02.11.17	7.29	11.02.08	5.44%	84.9	0.19%	7.73%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB
	Газпром-18	13.02.18	7.32	02.13.09	6.61%	92.0	0.16%	7.80%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / A3 / BBB
	Газпром-20	11.04.18	7.11	10.11.08	8.15%	106.9	0.05%	7.16%	394	3.3	187	1 100	USD	BBB+ / A3 / NA
Газпром-22	07.03.22	3.66	08.01.08	7.20%	102.5	-0.08%	6.49%	377	3.9	281	1 070	USD	BBB+ / A3 / BBB	
Газпром-34	28.04.34	11.34	04.28.08	8.63%	116.9	-0.19%	7.18%	346	-3.2	142	1 300	USD	BBB / A3 / BBB	
Газпром-37	16.08.37	12.02	08.16.08	7.29%	96.0	-0.06%	7.63%	390	-1.5	126	1 200	USD	BBB / A3 / BBB	
Газпромнефть-09	15.01.09	0.71	07.15.08	10.75%	104.4	-0.01%	4.59%	243	-0.9	92	1 250	USD	BBB / A3 / BBB	
Лукойл-17	07.06.17	6.81	06.07.08	6.36%	93.7	-0.01%	7.31%	409	4.3	198	500	USD	BBB- / Ba1 / NA	
Лукойл-22	07.06.22	8.83	06.07.08	6.66%	89.6	-0.17%	7.88%	416	0.0	196	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-11	20.03.11	2.91	07.18.08	6.88%	99.6	0.16%	6.99%	461	-5.4	332	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.51	09.20.08	6.13%	96.0	-0.08%	7.32%	460	4.1	364	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-	

ТНК-ВР-13	13.03.13	4.15	09.13.08	7.50%	99.8	0.06%	7.55%	7.52%	483	0.1	222	600	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.13	07.18.08	7.50%	96.6	-0.11%	8.08%	7.77%	486	6.0	275	1000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.71	09.20.08	6.63%	90.4	0.19%	8.15%	7.33%	494	1.2	282	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.96	09.13.08	7.88%	98.1	0.76%	8.16%	8.03%	495	-7.1	287	1100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.69	06.27.08	5.38%	99.2	0.20%	5.61%	5.43%	-	--	-	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.69	06.27.08	6.10%	100.7	-0.04%	5.90%	6.06%	318	2.9	222	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.01	09.05.08	5.67%	94.9	-0.07%	6.73%	5.97%	381	3.5	140	1300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	24.04.18	6.37	04.24.08	9.50%	106.3	-0.03%	9.50%	8.94%	628	4.1	417	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.54	05.10.08	8.25%	98.1	-0.03%	8.60%	8.41%	539	4.7	327	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кубаньразрезуголь-10	12.07.10	2.02	07.12.08	9.00%	100.6	-0.05%	8.69%	8.95%	653	2.5	502	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.48	05.22.08	7.50%	98.5	-0.08%	7.92%	7.61%	520	4.0	424	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	24.02.09	0.82	08.24.08	8.63%	103.0	0.12%	4.91%	8.37%	274	-15.8	123	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.78	10.19.08	9.25%	107.4	-0.26%	7.68%	8.61%	476	7.6	235	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.38	09.29.08	8.50%	103.3	-0.01%	6.08%	8.23%	391	0.1	240	300	USD	BB-	/	R1/*-	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.50	10.21.08	8.00%	101.3	0.00%	5.26%	7.90%	309	-2.1	168	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.39	09.30.08	7.13%	102.7	-0.04%	5.17%	6.94%	300	2.3	149	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-10	14.10.10	2.29	10.14.08	8.38%	104.9	-0.04%	6.19%	7.98%	402	1.2	251	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.28	07.28.08	8.00%	102.7	-0.06%	7.16%	7.79%	444	3.4	348	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	1.08	06.16.08	10.00%	105.0	-0.08%	5.47%	9.53%	330	6.0	179	217	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.69	08.11.08	8.00%	103.0	-0.16%	6.23%	7.77%	406	9.2	255	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	3.11	10.22.08	8.38%	104.0	0.09%	7.05%	8.05%	467	-2.7	337	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	5.84	05.23.08	8.25%	98.6	-0.08%	8.50%	8.37%	528	5.5	317	600	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.52	06.10.08	8.00%	103.4	-0.04%	5.75%	7.73%	358	2.1	207	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
АФК-Система-11	28.01.11	2.47	07.28.08	8.88%	103.7	-0.07%	7.37%	8.56%	499	2.9	369	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2008	06.05.08	0.04	05.06.08	8.13%	100.3	0.00%	1.63%	8.10%	-54	-41.4	-205	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.00	05.17.08	8.88%	108.1	-0.00%	7.29%	8.21%	437	2.0	196	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.42	09.21.08	7.88%	99.0	0.07%	8.17%	7.95%	545	-0.4	449	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	0.95	10.10.08	8.25%	100.5	0.00%	7.68%	8.21%	551	-0.3	400	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	2.96	04.30.08	9.25%	100.8	-0.07%	8.97%	9.17%	659	2.4	529	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.61	06.22.08	8.50%	98.3	-0.01%	8.80%	8.64%	558	4.2	347	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.50	05.17.08	7.00%	97.7	-0.03%	7.66%	7.16%	494	2.7	398	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	1.99	06.28.08	8.25%	98.4	0.00%	9.06%	8.38%	689	-0.2	538	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.61	08.03.08	7.70%	99.6	-0.07%	7.76%	7.73%	454	5.3	243	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.49	04.24.08	8.63%	101.3	0.00%	5.92%	8.51%	376	-1.5	224	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.08	05.21.08	8.50%	100.3	0.00%	5.20%	8.48%	303	-10.2	152	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

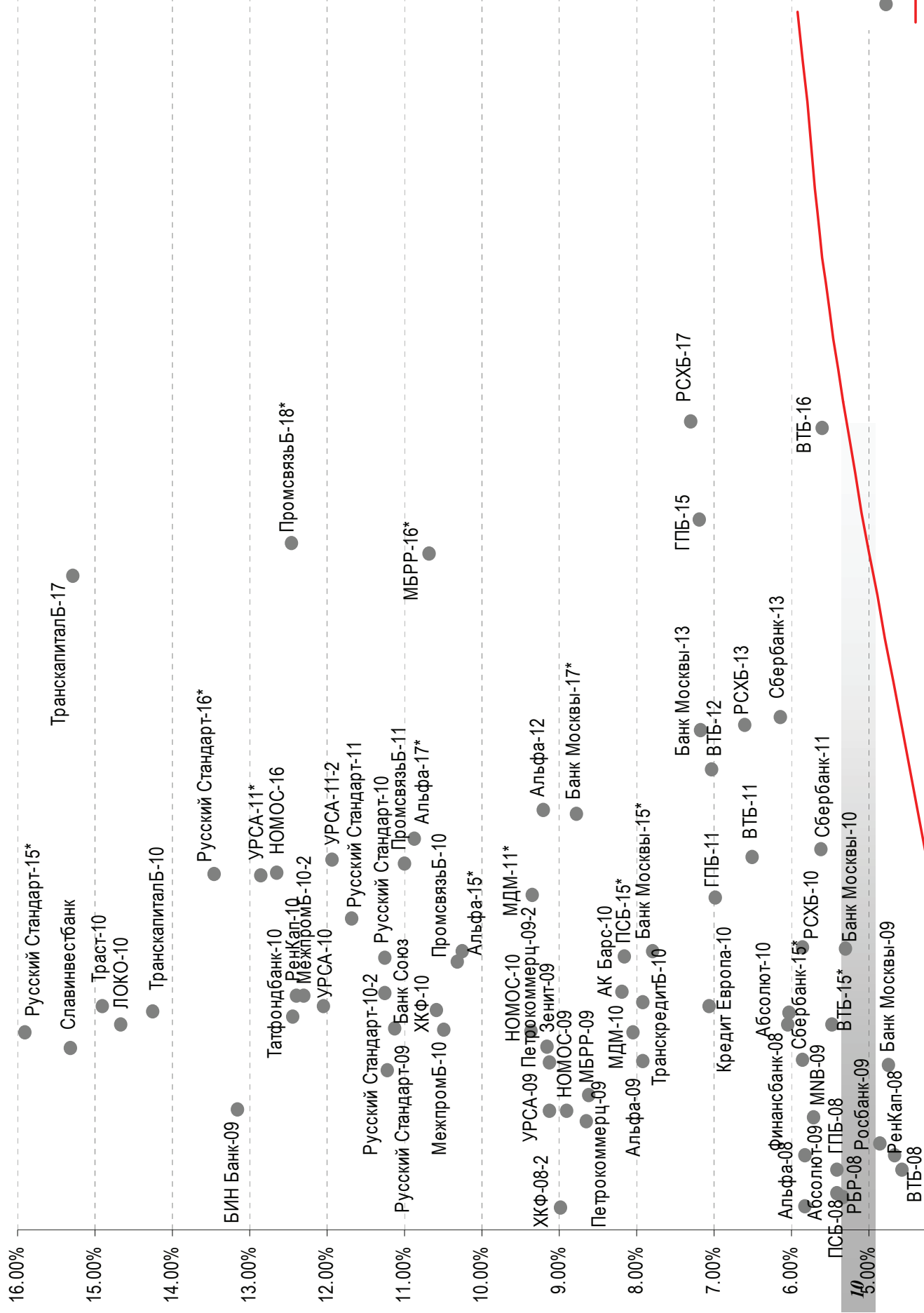
---

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



# А Альфа·Банк

## Долговой рынок

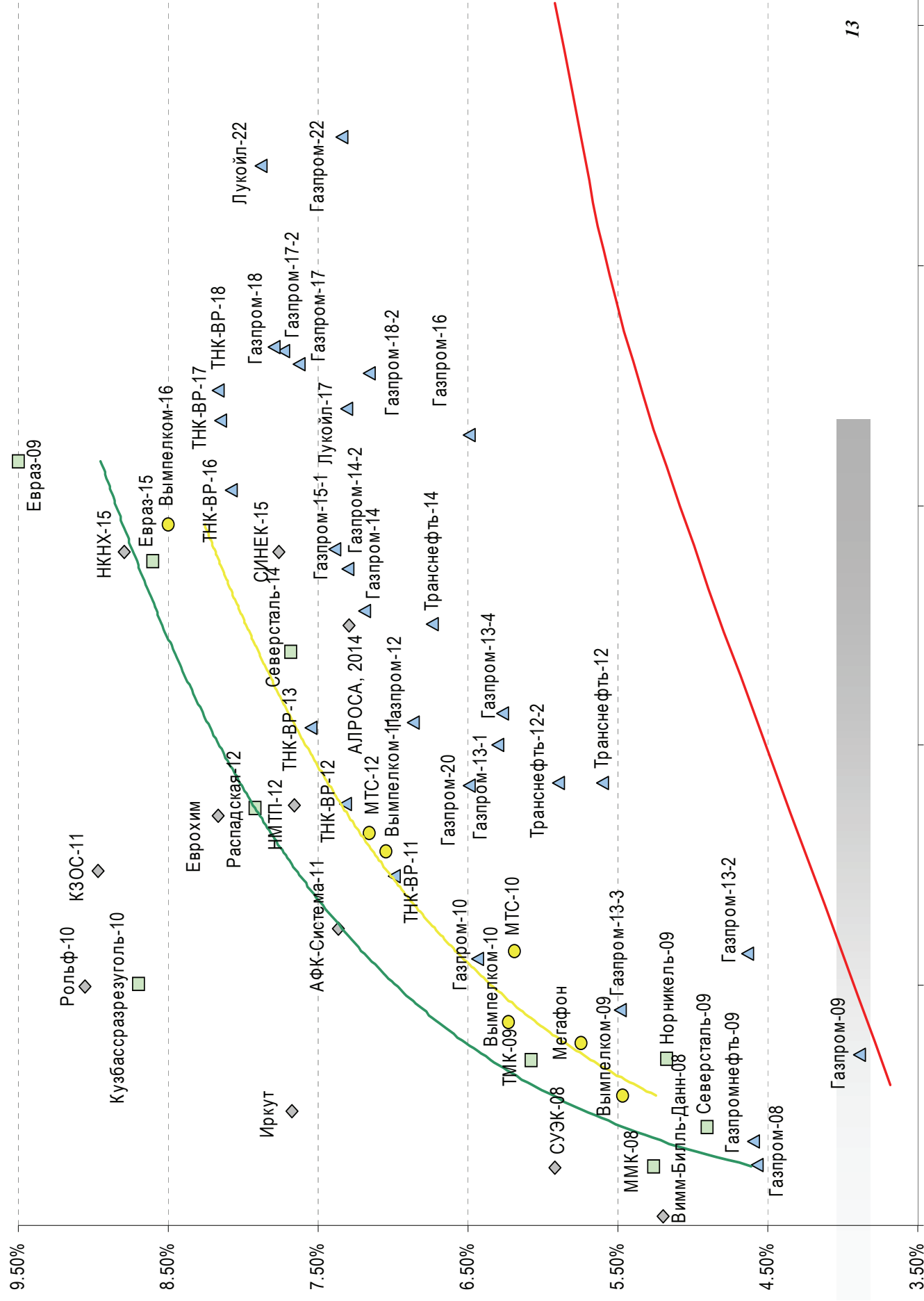




Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Долговой рынок

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций





Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод.	Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОБР04003-7	15.03.08	0.41		0.40								
ОБР04004-7	16.06.08	0.16		0.15				6.3%		6.30%	13.64	30.04.08
ОФЗ 25058	30.04.08	0.03		0.03				9.8%		10.00%	2.53	11.06.08
ОФЗ 46001	10.09.08	0.39		0.37				6.0%	36.04	6.00%	6.08	11.06.08
ОФЗ 27026	11.03.09	0.87		0.82	100.10	0.05%	6.0%	5.8%	12.49	5.80%	12.55	30.04.08
ОФЗ 25060	29.04.09	1.00		0.94	99.93	0.03%	6.0%	7.2%	10.24	7.40%	17.44	23.04.08
ОФЗ 25057	20.01.10	1.64		1.54	102.30	-0.10%	6.1%	5.8%	0.03	5.80%	11.44	07.05.08
ОФЗ 25061	05.05.10	1.92		1.81	99.50	-0.18%	6.2%	9.4%		10.00%	25.48	16.07.08
ОФЗ 46003	14.07.10	1.61		1.52				6.1%		6.10%	14.37	23.04.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.52		2.38				5.9%		5.80%	11.44	07.05.08
ОФЗ 25062	04.05.11	2.78		2.61				6.1%	5.26	6.10%	0.33	16.07.08
ОФЗ 26199	11.07.12	3.76		3.53	99.25	-0.00%	6.5%	8.4%	10.13	9.00%	16.03	13.08.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.11		2.93				6.1%		6.00%	267.29	04.11.04
ОФЗ 26198	02.11.12	4.00		3.75	98.05	-1.46%	6.5%	6.2%		6.10%	1.52	23.04.08
ОФЗ 26200	17.07.13	4.47		4.20				7.6%	1.57	8.00%	14.25	14.05.08
ОФЗ 46017	03.08.16	5.94		5.58	104.84	1.03%	6.4%	7.6%	0.00	7.50%	11.92	20.08.08
ОФЗ 46021	08.08.18	7.20		6.76				8.5%		9.00%	10.11	07.09.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.62		4.33	105.45	-0.05%	6.7%	7.0%		7.50%	31.75	13.11.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.58		6.23				5.6%				
ОФЗ 46005	09.01.19	11.50		10.90				7.2%				01.04.09
ОФЗ 46019	20.03.19	8.10		7.56				8.5%	26.60	9.00%	9.12	11.06.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.15		7.62	106.40	0.13%	6.9%	8.3%	29.98	8.00%	18.85	23.07.08
ОФЗ 46022	19.07.23	9.36		8.77	96.71	-0.30%	6.7%	6.5%		6.10%		10.09.08
ОФЗ 46011	20.08.25	11.96		11.21				7.1%		6.90%	12.29	13.08.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.30		11.48								

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.