

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.83	-4		Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.6037 0.01%
Доходность 30-летних КО США, %	4.56	-3		Валютный курс, \$/евро	1.5652 0.14%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	116.29	0.01%		PTC	2 150.82 1.02%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	115.84	2.02%		DJIA	12 871.75 -0.16%
Цена на нефть Urals, \$/брл	112.32	0.42%		S&P 500	1 396.37 -0.11%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

КО США скорректировались вверх на фоне динамики фондового рынка – ждем заседания ФРС.

#### Внутренний долг РФ:

Повышение ставки рефинансирования – сигнал к росту доходностей рублевого долга. Вчерашние события осложнят сегодняшние размещения. Ключевой вопрос – насколько краткосрочны проблемы денежного рынка.

### Новости и ключевые события:

#### Российские:

Москомзайм проведет 29 апреля 2-недельные сделки РЕПО с облигациями Москвы на 5 млрд руб

Промсвязьбанк привлек годичной синдицированный кредит на \$175 млн по ставке Libor + 100 б.п.

Moody's присвоило банку Северный морской путь рейтинги «В3/NP/E+», прогноз «Стабильный»

Группа Разгуляй перенесла с 29 апреля на неопределенный срок дату размещения биржевых облигаций

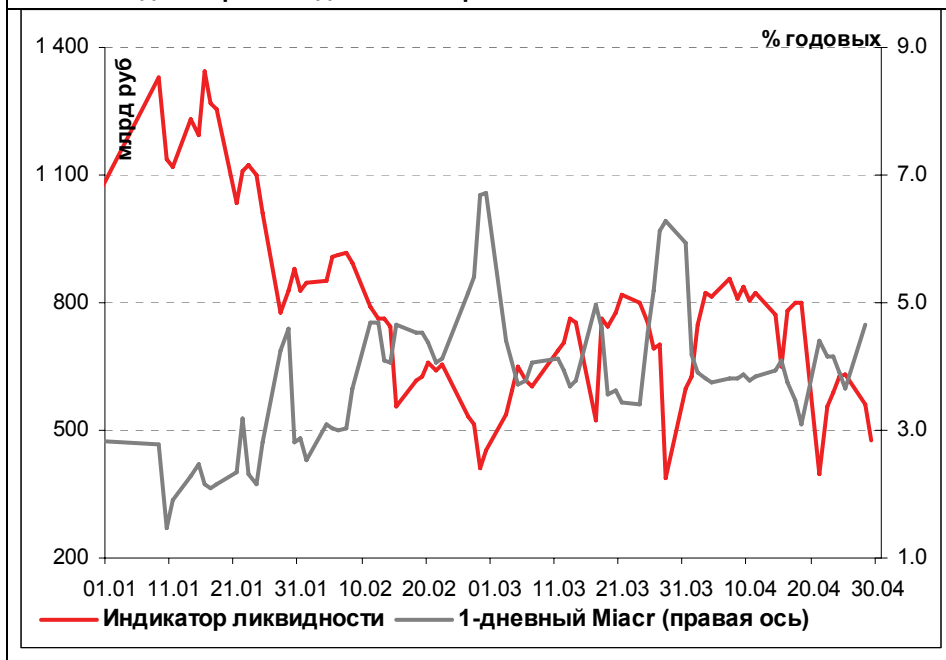
АКБ Союз полностью разместил 3-ий выпуск облигаций на 2 млрд руб под 10,36% годовых оферте

Пром Тех Лизинг полностью разместил облигации на 130 млн руб под 14,75% годовых оферте

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

### Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



## **Основные новости**

### **Москомзайм проведет 29 апреля 2-недельные сделки РЕПО с облигациями Москвы на 5 млрд руб**

К сделкам РЕПО будут допущены выпуски N 39, 41, 44, 45, 46, 47 и 49.

*Цель проведения операций – предоставить инвесторам дополнительную ликвидность для участия в аукционах по доразмещению облигаций Москвы 45-46-го выпуска в этот же день суммарным объемом 7,4 млрд руб.*

### **АКБ Союз полностью разместил 3-ий выпуск облигаций на 2 млрд руб под 10,36% годовых оферте**

По итогам конкурса ставка 1-2-го купона была установлена в размере 10,10% годовых. Срок обращения выпуска 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и однолетней офертой Организатор выпуска: Банк Союз.

### **Пром Тех Лизинг полностью разместил облигации на 130 млн руб под 14,75% годовых оферте**

По итогам конкурса ставка 1-6-го купона была установлена в размере 14% годовых. Срок обращения выпуска 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой Организатор выпуска: НРБ.

## **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- ЦБР зарегистрировал 5-6-ой выпуски облигаций МИА на 2 млрд руб каждый
- Банк Санкт-Петербург принял решение о размещении 2-го выпуска 5-летних облигаций объемом 2 млрд руб
- Челябинэнерго определил по облигациям ставки 3-6-го купонов в размере 8,40% годовых (без изменений)
- Пава определила по облигациям 2-го выпуска ставки 6-12-го купонов в размере 12,50% годовых (без изменений)
- ТГК-4 выкупила по оферте облигации на сумму 2,5 млрд руб при объеме эмиссии 5 млрд руб

## Внешний долг РФ

Вчера американский долговой рынок скорректировался вверх на фоне снижения фондовых индексов в пределах 0,5% и полного отсутствия значимой статистики.

Важнейшей темой для обсуждения на данный момент является политика ФРС в отношении ключевой ставки и ее дальнейшие шаги на ближайшем заседании 30 апреля. Аналитики сходятся во мнении, что смягчение денежно-кредитной политики не будет уже столь агрессивным, как раньше. По данным Morgan Stanley, снижение на 25 б.п. в ближайшую среду станет последним и после достижения уровня в 2% годовых ключевая ставка будет по меньшей мере оставаться на прежнем уровне.

Россия-30 не претерпела сколько-нибудь значимых изменений. 5-летний CDS продолжили достаточно активно продавать – уже до 98 б.п. Данный факт настраивает на позитивный лад – постепенно напряженность уходит с рынка, однако пока слишком расслабляться не стоит.

## Рынок рублевых облигаций

В понедельник рынок рублевого долга открывался достаточно спокойно. Однако новость о повышении ставки рефинансирования в сочетании с резко возросшим спросом на сделки РЕПО с Банком России внесли нервность в операции инвесторов.

Заметно возросло давление продавцов на облигации 2-3-го эшелонов, не включенные в Ломбардный список. Хотя повышение ставки рефинансирования и сопутствующее ей повышение ставки по РЕПО должно привести к аналогичному росту доходностей 1-го эшелона, в условиях дефицита ликвидности и спроса на РЕПО инвесторы воздержатся от продажи этих бумаг, что откладывает снижение котировок «голубых фишек».

Вчерашние события заметно осложняют сегодняшние размещения – инвесторы будут требовать более высокой доходности, часть из них воздержится от участия в первичном рынке. Наиболее важным станет сегодняшнее открытие денежного рынка, которое продемонстрирует насколько вчерашние проблемы с рублями были краткосрочными. В противном случае мы ожидаем сохранения высокой стоимости 1-дневных средств в течение всей первой декады мая.

**Илл. 2. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок**

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.68	--	--	8.22%	13.08.08	102.28	-0.06	--	6.95	188.26
ЛУКОЙЛ-3	8 000	08.12.11	3.17	--	--	7.10%	12.06.08	100.00	0.00	--	7.22	316.21
РЖД-6	10 000	10.11.10	2.29	--	--	7.35%	14.05.08	100.25	-0.16	--	7.37	120.00
ВТБ-5	15 000	17.10.13	--	23.04.09	0.96	8.60%	24.07.08	100.25	0.06	8.60	--	130.33
Возрождение	3 000	03.03.10	1.72	--	--	8.95%	03.09.08	99.19	-0.11	--	9.65	49.60
ЖилсоцФ-2	1 500	15.04.10	--	16.04.09	0.94	13.00%	16.10.08	99.86	-0.13	13.58	--	164.35
МОИТК-2	4 000	26.03.11	--	26.03.09	0.89	8.99%	24.09.08	96.05	0.13	14.20	--	40.32
УРСИ-06	2 000	17.11.11	--	24.11.08	0.54	8.20%	22.05.08	100.13	-0.07	8.10	--	82.11
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	1.22	--	--	13.80%	20.08.08	106.53	0.17	--	8.60	47.39
ЦентрТел-5	3 000	30.08.11	--	08.09.08	0.35	8.09%	02.09.08	100.04	0.04	8.08	--	61.03

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

Суверенные	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к оферте/погашению		Текущая доходность	Сред по дюрации	Изм. спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
						Изм, %	Изм, %							
Россия-10	31.03.10	1.15	09.30.08	8.25%	105.0	-0.09%	3.81%	7.86%	145	10.0	1.78	1 230	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	6.93	07.24.08	11.00%	144.5	0.11%	5.30%	7.61%	192	2.5	6.75	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.17	06.24.08	12.75%	179.8	-0.11%	5.92%	7.09%	209	5.5	9.88	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.91	09.30.08	7.50%	114.9	0.04%	5.32%	6.52%	150	3.9	11.93	2 001	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
<b>Минфин</b>														
Минфин-8	14.05.08	0.04	05.14.08	3.00%	99.9	0.00%	4.18%	3.00%	182	11.1	0.04	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	2.86	05.14.08	3.00%	95.4	-0.13%	4.65%	3.14%	208	8.1	2.74	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	12.10.11	3.11	10.12.08	6.45%	100.8	0.08%	6.17%	6.40%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	6.81	10.20.08	5.06%	89.4	0.40%	6.74%	5.66%	--	--	--	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 оферте/погашению	Текущая доходность	Сред по дюрации	Изм. спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Абсолют-09	07.04.09	0.92	10.07.08	8.75%	102.8	-0.01%	5.66%	8.51%	330	4.0	185	200	USD	NA / Baa3 / A-
Абсолют-10	30.03.10	1.80	09.30.08	9.13%	105.5	0.03%	6.02%	8.65%	366	1.2	221	175	USD	NA / Baa3 / A-
АК Барс-10	28.06.10	1.97	06.28.08	8.25%	100.2	0.05%	8.15%	8.24%	579	0.8	434	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
Альфа-08	02.07.08	0.18	07.02.08	7.75%	100.3	-0.00%	6.14%	7.73%	378	3.3	233	250	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-09	10.10.09	1.39	10.10.08	7.88%	100.2	0.01%	7.76%	7.86%	540	2.2	395	400	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-12	25.06.12	3.49	06.25.08	8.20%	96.8	0.23%	9.15%	8.48%	622	-4.0	534	500	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-15*	09.12.15	2.31	06.09.08	8.63%	96.4	0.04%	10.23%	8.95%	787	1.7	642	225	USD	B+ / Ba2 / BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.26	08.22.08	8.64%	93.0	0.03%	10.93%	9.29%	836	37.5	712	300	USD	B+ / Ba2 / BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.36	09.28.08	8.00%	104.3	-0.02%	4.80%	7.67%	244	3.9	99	250	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.33	05.26.08	7.38%	104.9	0.10%	5.31%	7.03%	294	-1.3	149	300	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.17	05.13.08	7.34%	100.7	0.14%	7.17%	7.28%	424	18.9	184	500	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.31	05.25.08	7.50%	99.3	0.03%	7.79%	7.55%	543	2.1	398	300	USD	NA / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.46	05.10.08	6.81%	93.4	-0.00%	8.79%	7.29%	586	2.7	498	400	USD	NA / Baa1 / BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.67	08.16.08	9.38%	98.0	0.74%	10.58%	9.56%	822	-42.0	677	125	USD	B / B1 / NA
БАН Ганк-09	18.05.09	0.99	05.18.08	9.50%	100.2	0.12%	9.24%	9.48%	687	-9.1	543	100	USD	R- / NA / R-*
ВТБ-08	11.12.08	0.60	06.11.08	6.88%	101.3	0.00%	4.64%	6.78%	228	2.0	83	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.10	10.12.08	7.50%	103.5	0.36%	6.35%	7.25%	377	-8.6	254	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+

ВТБ-12	3.84	04.30.08	6.61%	99.1	0.57%	6.83%	6.67%	390	-12.4	302	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	1.70	08.04.08	6.32%	101.0	0.11%	5.68%	6.25%	331	-3.6	186	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	6.69	02.15.09	4.25%	92.2	0.44%	5.51%	4.61%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	12.86	06.30.08	6.25%	96.0	1.84%	6.56%	6.51%	200	-11.6	65	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	0.49	04.30.08	7.25%	101.4	0.30%	4.49%	7.15%	213	-58.9	68	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	2.76	06.15.08	7.97%	102.7	-0.01%	6.99%	7.76%	442	3.7	318	300	USD	BBB-	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	5.93	09.23.08	6.50%	97.0	0.23%	7.03%	6.70%	365	0.1	171	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	1.38	07.10.09	8.75%	99.5	0.03%	9.11%	8.79%	674	0.9	529	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	1.85	10.13.08	7.50%	101.2	0.09%	6.81%	7.41%	445	-1.6	300	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ЛОКО-10	1.69	09.01.08	10.00%	93.2	0.63%	14.33%	10.73%	1197	-35.2	1052	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-09	1.10	06.29.08	8.80%	100.3	0.12%	8.55%	8.78%	618	-7.4	473	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	5.62	09.10.08	8.88%	89.8	-5.52%	10.84%	9.89%	746	108.4	552	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	1.63	07.25.08	7.77%	99.7	-0.01%	7.95%	7.79%	558	3.8	413	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	2.78	07.21.08	9.75%	101.2	0.22%	9.30%	9.63%	673	-4.7	549	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	1.65	08.12.08	9.50%	98.5	0.15%	10.43%	9.65%	806	-6.2	661	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	1.93	07.06.08	9.00%	93.7	0.33%	12.43%	9.61%	--	--	--	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНБ-08	0.17	06.30.08	4.38%	100.1	0.09%	3.59%	4.37%	123	0.4	-22	150	USD	NA	/	Raa2	/	RRR
МНБ-09	1.40	07.06.08	3.53%	97.0	-0.09%	5.72%	3.64%	336	10.5	191	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	0.98	05.12.08	8.25%	99.8	0.06%	8.40%	8.26%	604	-3.0	459	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	1.64	08.02.08	8.19%	98.1	-0.01%	9.37%	8.35%	700	4.1	556	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	2.97	20.10.08	9.75%	92.0	0.07%	12.68%	10.60%	1010	1.0	887	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	0.89	09.27.08	8.00%	99.7	0.07%	8.32%	8.02%	596	-5.0	451	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	1.51	06.17.08	8.75%	99.6	0.08%	9.07%	8.79%	666	-2.3	521	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	2.23	10.04.08	8.75%	97.1	-0.13%	10.12%	9.01%	776	9.5	631	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	3.05	10.20.08	8.75%	94.6	-0.02%	10.64%	9.25%	806	4.3	683	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-18*	5.73	07.31.08	12.50%	100.1	0.00%	12.47%	12.48%	908	4.1	715	100	USD	B-	/	NA	/	B-
ПСБ-08	0.25	09.29.08	6.88%	100.5	0.17%	4.87%	6.84%	250	-2.6	105	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	2.27	09.29.08	6.20%	96.1	0.17%	7.99%	6.45%	563	-4.2	418	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РЕР-08	0.28	08.11.08	6.50%	100.5	0.02%	4.69%	6.47%	233	-3.7	88	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	0.48	04.30.08	8.00%	101.3	-0.02%	5.33%	7.90%	297	6.2	152	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	1.94	06.27.08	9.50%	94.8	-0.01%	12.29%	10.02%	993	4.0	848	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	0.70	06.24.08	9.75%	102.9	-0.02%	4.84%	9.47%	248	4.9	103	126	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	2.35	05.29.08	6.88%	102.5	0.05%	5.83%	6.71%	347	1.0	202	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	4.20	05.16.08	7.18%	102.7	0.04%	6.54%	6.99%	341	1.3	122	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	6.75	05.15.08	6.30%	93.6	0.33%	7.27%	6.73%	389	-0.7	195	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-09	1.31	09.16.08	6.83%	95.2	0.18%	10.64%	7.17%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	2.26	10.07.08	7.50%	92.7	0.29%	10.99%	8.09%	862	-9.7	718	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	1.97	06.29.08	8.49%	95.4	0.25%	10.91%	8.89%	855	-9.4	710	400	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	2.59	05.05.08	8.63%	92.4	0.06%	11.68%	9.33%	911	1.5	787	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	1.63	06.16.08	8.88%	88.7	-0.42%	16.46%	10.00%	1410	31.8	1265	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	2.95	06.01.08	9.75%	89.0	-0.07%	13.72%	10.95%	1114	6.1	991	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	3.16	05.14.08	5.93%	101.1	0.06%	5.58%	5.86%	300	1.5	176	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	4.27	05.15.08	6.48%	101.5	0.11%	6.13%	6.38%	300	-0.1	81	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	1.69	08.11.08	6.23%	100.4	0.09%	5.99%	6.21%	363	-2.4	218	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	0.06	05.19.08	9.75%	100.5	-0.00%	0.72%	9.70%	-165	-37.6	-310	63	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	0.97	05.12.08	9.00%	100.4	-0.00%	8.62%	8.97%	625	3.5	480	351	USD	NA	/	Ba3	/	B
УРСА-11*	2.95	06.30.08	12.00%	97.3	-0.00%	12.93%	12.33%	1035	3.6	912	130	USD	NA	/	B1	/	NA

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к оффрте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
УРСА-11-2	16.11.11	3.08	11.16.08	8.30%	89.8	0.08%	11.95%	9.24%	--	--	--	300	EUR	NA / Ba3 / B
Славинвестбанк	21.12.09	1.50	06.21.08	9.88%	92.6	0.24%	15.08%	10.66%	1272	-12.7	1127	100	USD	NA / B1 / B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.85	10.26.08	9.75%	96.1	0.54%	12.01%	10.15%	965	-27.3	820	200	USD	NA / B2 / NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.81	05.10.08	9.13%	90.2	1.46%	14.88%	10.11%	1251	-78.6	1106	175	USD	NA / B1 / NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.50	07.18.08	10.51%	78.8	2.05%	14.80%	13.35%	1142	-34.2	948	100	USD	NA / B2 / NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	1.88	05.16.08	7.00%	98.3	-0.02%	7.93%	7.12%	557	4.3	412	400	USD	BB / Ba1 / NA
Траст-10	29.05.10	1.86	05.29.08	9.38%	91.6	1.45%	14.16%	10.24%	1180	-76.1	1035	200	USD	NA / B1 / B-
УРСА-10	21.05.10	1.86	05.21.08	7.00%	91.2	0.08%	12.05%	7.67%	--	--	--	400	EUR	NA / Ba3 / NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.60	06.12.08	7.90%	101.3	0.05%	5.69%	7.80%	333	-5.5	188	250	USD	NA / Ba1 / NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.17	06.30.08	8.63%	100.0	0.00%	8.50%	8.63%	614	0.7	469	275	USD	B+ / Ba3 / NA
ХКФ-10	11.04.10	1.82	10.11.08	9.50%	98.4	0.22%	10.40%	9.65%	803	-9.2	658	200	USD	B+ / Ba3 / NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

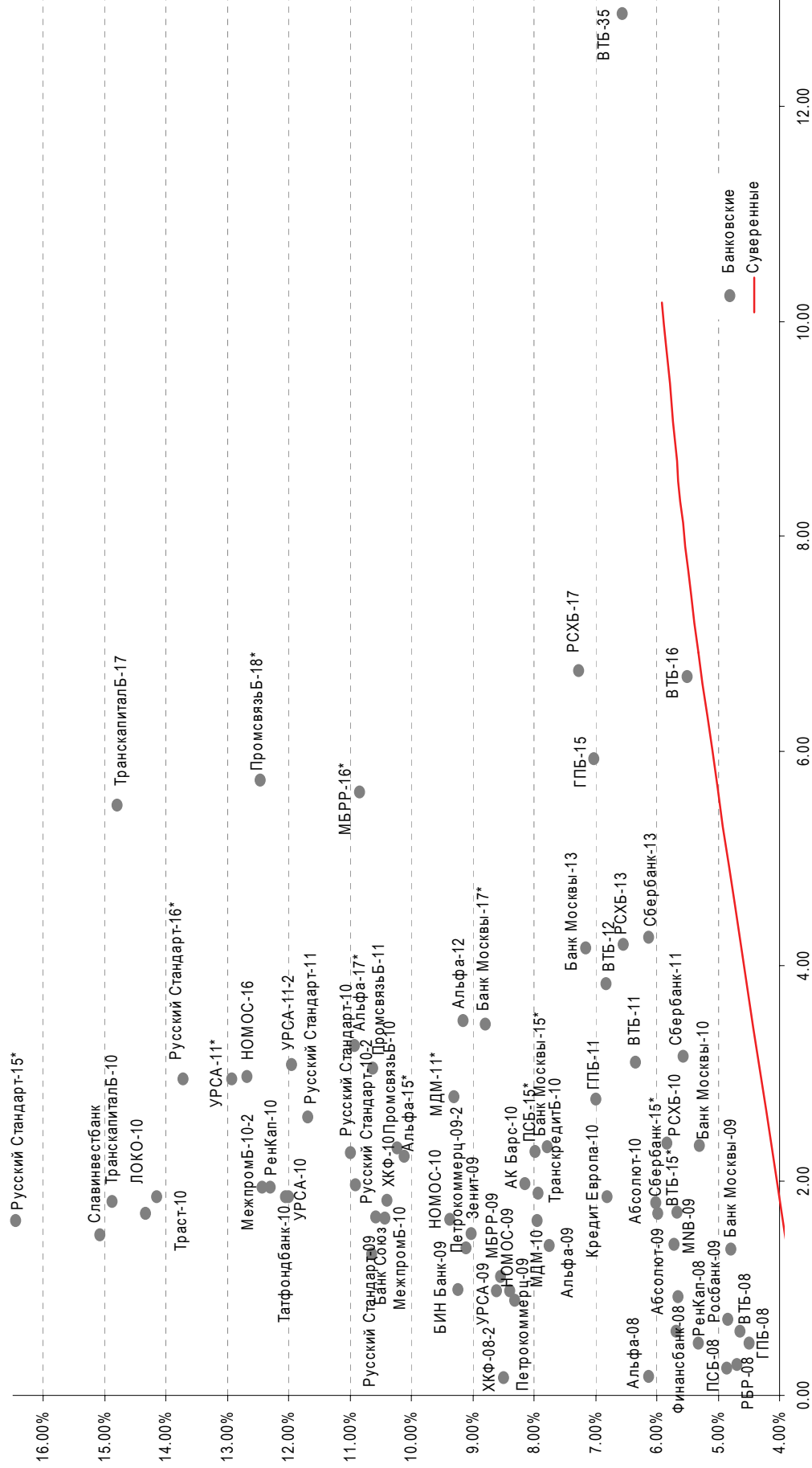
Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к оффрте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-08	30.10.08	0.49	04.30.08	7.25%	101.4	0.30%	4.49%	7.15%	213	-58.9	68	1050	USD	BBB- / A3 / NA
Газпром-09	21.10.09	1.41	10.21.08	10.50%	109.3	-0.09%	3.93%	9.60%	157	8.3	12	700	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-10	27.09.10	2.20	09.27.08	7.80%	103.4	0.20%	6.21%	7.54%	--	--	--	1000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-12	09.12.12	4.17	12.09.08	4.56%	91.7	0.32%	6.70%	4.97%	--	--	--	1000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-1	01.03.13	3.99	09.01.08	9.63%	113.5	-0.00%	6.34%	8.48%	341	2.5	253	1750	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-2	22.07.13	2.24	07.22.08	4.51%	99.6	0.10%	4.66%	4.52%	230	-1.5	85	764	USD	NA / NA / NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.77	07.22.08	5.63%	100.0	-0.00%	5.59%	5.62%	323	3.6	178	457	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-4	11.04.13	4.24	10.11.08	7.34%	104.4	0.02%	6.30%	7.03%	317	1.8	98	400	USD	BBB / A3 / NA
Газпром-14	25.02.14	5.11	02.25.09	5.03%	91.0	0.49%	6.97%	5.53%	--	--	--	780	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-14-2	31.10.14	5.46	10.31.08	5.36%	91.1	0.64%	7.11%	5.89%	--	--	--	700	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-15-1	01.06.15	5.62	06.01.08	5.88%	92.3	0.31%	7.31%	6.37%	--	--	--	1000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-16	22.11.16	6.56	05.22.08	6.21%	95.8	0.02%	6.63%	6.49%	325	4.1	131	1350	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-17	22.03.17	7.17	03.22.09	5.14%	84.7	0.28%	7.55%	6.06%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-17-2	02.11.17	7.28	11.02.08	5.44%	85.4	0.33%	7.65%	6.37%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-18	13.02.18	7.31	02.13.09	6.61%	92.7	0.48%	7.69%	7.13%	377	2.3	185	1200	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-18-2	11.04.18	7.09	10.11.08	8.15%	107.0	0.12%	7.15%	7.61%	377	2.5	185	1200	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-20	01.02.20	3.63	08.01.08	7.20%	102.0	-0.00%	6.63%	7.06%	370	5.2	282	1070	USD	BBB+ / A3 / BBB+
Газпром-22	07.03.22	9.05	09.07.08	6.51%	92.9	-0.06%	7.34%	7.01%	351	5.2	142	1300	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-34	28.04.34	11.75	10.28.08	8.63%	117.2	0.21%	7.16%	7.36%	333	2.6	124	1200	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-37	16.08.37	11.97	08.16.08	7.29%	95.6	0.24%	7.66%	7.62%	384	2.4	174	1250	USD	BBB / A3 / BBB
Газпромнефть-09	15.01.09	0.69	07.15.08	10.75%	104.5	0.04%	4.27%	10.29%	191	-5.4	46	500	USD	BBB- / Ba1 / NA
Лукойл-17	07.06.17	6.80	06.07.08	6.36%	94.4	0.44%	7.20%	6.73%	382	-2.4	188	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.22	8.81	06.07.08	6.66%	89.6	0.30%	7.88%	7.43%	406	1.1	197	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	2.89	07.18.08	6.88%	100.1	0.08%	6.84%	6.87%	426	0.7	303	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.49	09.20.08	6.13%	96.5	0.09%	7.16%	6.34%	423	-0.1	335	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.14	09.13.08	7.50%	100.8	0.07%	7.30%	7.44%	437	0.7	198	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-

ТНК-ВР-16	18.07.16	6.13	07.18.08	7.50%	97.6	0.10%	7.90%	7.68%	452	2.4	258	1000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.70	09.20.08	6.63%	91.6	0.25%	7.96%	7.23%	458	0.3	264	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.97	09.13.08	7.88%	99.6	0.17%	7.93%	7.91%	455	1.6	263	1100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.67	06.27.08	5.38%	99.0	0.01%	5.66%	5.44%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.67	06.27.08	6.10%	100.7	-0.01%	5.92%	6.06%	299	2.8	211	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	4.99	09.05.08	5.67%	94.7	-0.02%	6.77%	5.99%	364	2.8	145	1300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	24.04.18	6.65	10.24.08	9.50%	105.9	-0.01%	9.50%	8.97%	612	4.1	418	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.51	05.10.08	8.25%	97.6	0.08%	8.69%	8.45%	531	2.6	337	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.00	07.12.08	9.00%	100.5	-0.01%	8.74%	8.96%	638	3.8	493	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.46	05.22.08	7.50%	98.4	0.11%	7.96%	7.62%	503	-0.7	415	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Сверсталь-09	24.02.09	0.80	08.24.08	8.63%	102.9	0.06%	5.01%	8.39%	265	-5.4	120	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Сверсталь-14	19.04.14	4.76	10.19.08	9.25%	107.2	-0.08%	7.72%	8.63%	459	4.1	240	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.36	09.29.08	8.50%	103.2	-0.02%	6.07%	7.02%	370	4.6	225	300	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.48	10.21.08	8.00%	101.3	-0.00%	5.21%	7.90%	285	2.5	140	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.37	09.30.08	7.13%	102.9	-0.12%	4.98%	6.92%	262	11.6	117	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-10	14.10.10	2.27	10.14.08	8.38%	104.9	0.03%	6.21%	7.99%	385	1.6	240	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.26	07.28.08	8.00%	102.4	-0.08%	7.25%	7.81%	468	40.8	344	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	1.06	06.16.08	10.00%	104.8	0.01%	5.55%	9.54%	319	0.9	174	217	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.67	08.11.08	8.00%	102.7	-0.03%	6.36%	7.79%	400	5.1	255	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	3.09	10.22.08	8.38%	103.6	0.02%	7.18%	8.08%	461	2.6	337	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	5.82	05.23.08	8.25%	98.6	0.02%	8.49%	8.37%	511	3.8	317	600	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.50	06.10.08	8.00%	103.6	0.07%	5.66%	7.73%	329	-1.6	184	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
АФК-Система-11	28.01.11	2.45	07.28.08	8.88%	103.7	0.06%	7.36%	8.56%	478	0.6	355	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2014	17.11.14	4.98	05.17.08	8.88%	107.9	0.04%	7.33%	8.23%	420	1.5	201	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.40	09.21.08	7.88%	99.2	-0.00%	8.12%	7.94%	519	2.5	431	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	0.93	10.10.08	8.25%	100.5	0.00%	7.66%	8.21%	530	3.1	385	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	2.94	04.30.08	9.25%	100.8	0.08%	8.98%	9.18%	641	0.5	517	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.59	06.22.08	8.50%	98.1	0.01%	8.84%	8.66%	546	3.9	352	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.48	05.17.08	7.00%	97.4	0.01%	7.77%	7.19%	483	2.2	395	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	1.97	06.28.08	8.25%	98.6	0.05%	8.99%	8.37%	663	0.7	518	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.59	08.03.08	7.70%	99.7	0.14%	7.75%	7.72%	437	1.5	243	250	USD	NA	/	Ba1	/	BBB-
СУЭК-08	24.10.08	0.49	10.24.08	8.63%	101.3	0.00%	5.81%	8.51%	345	1.6	200	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.06	05.21.08	8.50%	100.3	0.00%	4.24%	8.48%	188	-13.9	43	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

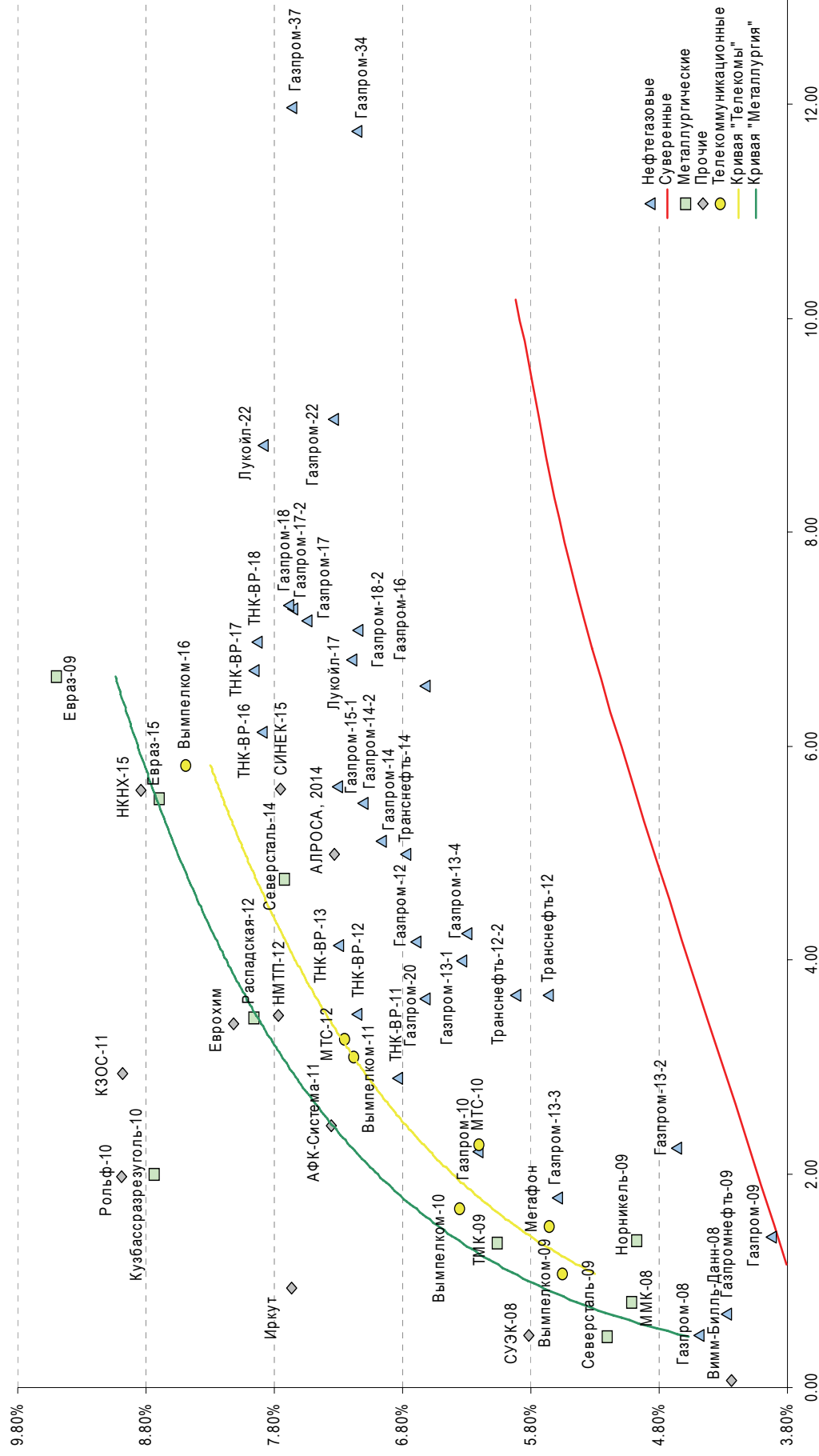
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод. Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОБР04005-8	15.09.08	0.38	0.36								
ОБР04004-7	16.06.08	0.13	0.13							15.36	30.04.08
ОФЗ 25058	30.04.08	0.01	0.01						6.30%	3.22	11.06.08
ОФЗ 46001	10.09.08	0.36	0.35	99.89	-0.26%	6.27%	6.30%	229.74	10.00%	7.73	11.06.08
ОФЗ 27026	11.03.09	0.85	0.80	99.92	-0.06%	6.01%	6.01%	144.94	6.00%	14.14	30.04.08
ОФЗ 25060	29.04.09	0.97	0.91	102.34	-0.10%	6.10%	5.80%	38.99	5.80%	1.01	23.07.08
ОФЗ 25057	20.01.10	1.64	1.55	99.57	-0.02%	6.16%	7.23%	105.23	7.40%	13.03	07.05.08
ОФЗ 25061	05.05.10	1.90	1.79	106.55	0.04%	5.98%	5.82%	62.01	10.00%	28.22	16.07.08
ОФЗ 46003	14.07.10	1.58	1.49	99.95	0.07%	6.26%	9.39%	0.00	6.10%	0.84	23.07.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.53	2.38	98.74	-0.17%	6.41%	6.10%	254.39	5.80%	13.03	07.05.08
ОФЗ 25062	04.05.11	2.75	2.59	99.20	-0.64%	6.47%	5.87%	0.40	6.10%	2.01	16.07.08
ОФЗ 26199	11.07.12	3.73	3.50				6.15%		6.10%	18.49	13.08.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.08	2.90				8.38%		9.00%	268.93	04.11.04
ОФЗ 26198	02.11.12	3.97	3.73				6.10%		6.00%	1.52	23.07.08
ОФЗ 26200	17.07.13	4.50	4.22	98.25	-0.05%	6.66%	6.21%	58.95	6.10%	16.44	14.05.08
ОФЗ 46017	03.08.16	5.90	5.54	103.98	0.13%	6.55%	7.69%	92.29	8.00%	13.97	20.08.08
ОФЗ 46021	08.08.18	7.15	6.70	96.95	-2.27%	6.75%	7.74%	29.44	7.50%	12.58	07.09.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.59	4.30	105.25	-0.20%	6.69%	8.55%	93.15	9.00%	33.80	13.11.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.56	6.21				7.01%		7.50%		
ОФЗ 46005	09.01.19	11.49	10.88				5.56%				01.04.09
ОФЗ 46019	20.03.19	8.07	7.53				7.25%				11.06.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.12	7.59	106.20	-0.19%	6.89%	8.47%	349.17	9.00%	11.59	23.07.08
ОФЗ 46022	19.07.23	9.34	8.75	96.35	-0.36%	6.76%	8.30%	4.82	8.00%	21.04	10.09.08
ОФЗ 46011	20.08.25	11.93	11.18				6.49%		6.10%		13.08.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.27	11.44	97.65	-0.35%	7.22%	7.07%	4.40	6.90%	14.18	

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.