

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.10	6	Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.1960	-0.07%
Доходность 30-летних КО США, %	4.66	4	Валютный курс, \$/евро	1.5790	-0.84%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	128.38	-2.19%	PTC	2,123.66	-0.96%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	130.75	-2.68%	DJIA	11,602.50	1.18%
Цена на нефть Urals, \$/брл	124.76	-2.07%	S&P 500	1,277.00	1.35%

### Комментарии и прогнозы:

#### Внешний долг РФ:

В США доходности суверенных обязательств росли на фоне роста фондовых индексов более чем на 1%, а также предстоящих аукционов по размещению КО США на общую сумму в \$52 млрд.

#### Внутренний долг РФ:

Инвесторы по-прежнему сокращают позиции в бумагах 1-го эшелона, переключаясь в более доходные инструменты 2-го эшелона, либо – готовясь к размещениям на первичном рынке, пик которых придется на конец этой недели.

### Новости и ключевые события:

#### Российские:

Минфин в ходе аукциона разместил на банковские депозиты 14,4 млрд руб бюджетных средств

S&P поместило рейтинги Иркутскэнерго в список Creditwatch с прогнозом Негативный

ЕПК привлекает синдицированный кредит в размере \$100 млн

Нижнее-Ленское полностью разместило облигации 3-го выпуска на 1.5 млрд руб под 14,49% годовых к оферте

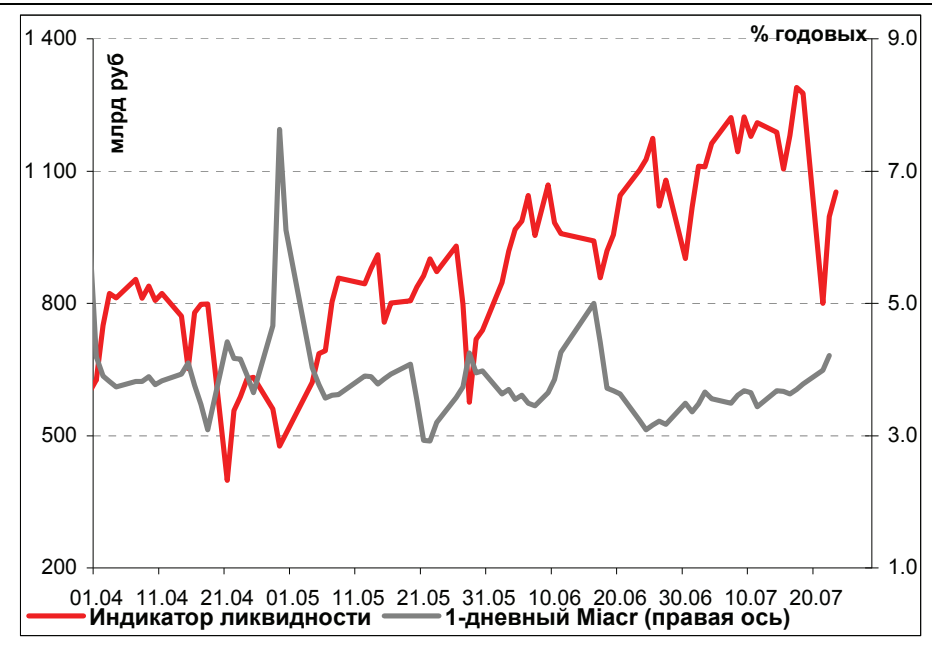
Жилсоципотека-Финанс начнет 29 июля размещение 3-го выпуска объемом 1,5 млрд руб

Банк Северная Казна начнет 29 июля размещение 2-го выпуска облигаций объемом 1.5 млрд руб

Холдинг МАРТА оставил ставку 5-10-го купонов по облигациям 3-го выпуска в размере 15,50% годовых

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



---

**Основные новости****Минфин в ходе аукциона разместил на банковские депозиты 14,4 млрд руб бюджетных средств**

По итогам очередного аукциона Минфин разместил 14,4 млрд руб при объеме предложения – 20 млрд руб. Минимальная процентная ставка в заявках составила 8,0% годовых, максимальная - 8,12% годовых, средневзвешенная ставка размещения – 8,03% годовых.

*Это один из максимальных объемов размещения средств с момента начала проведения депозитных аукционов в апреле текущего года. Готовность крупных банков привлечь недельные средства под 8% годовых свидетельствует, что несмотря на высокий уровень Индикатора ликвидности и низкие ставки overnight, перечисление НДС не прошло незамеченным для банковской системы.*

**S&P поместило рейтинги Иркутскэнерго в список Creditwatch с прогнозом Негативный**

Помещение рейтингов в список CreditWatch отражает возможность ухудшения кредитоспособности Иркутскэнерго после выделения его стопроцентной дочерней компании «Иркутская электросетевая компания» (ИЭСК), ожидающегося до конца 2008 г. Слабая ликвидность компании, которая может ухудшиться в результате дополнительных потребностей в ликвидности, возникающих в процессе выделения ИЭСК, также оказало влияние на рейтинговое решение

**Нижнее-Ленское полностью разместило облигации 3-го выпуска на 1.5 млрд руб под 14,49% годовых к оферте**

По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 14% годовых. Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой. Выпуск имеет амортизационную структуру погашения основной суммы долга: 50% от номинала будет выплачено через 4 года после начала размещения. Организатор выпуска: Норд Капитал.

**Жилсоципотека-Финанс начнет 29 июля размещение 3-го выпуска объемом 1,5 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 3 года с 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ.

**Банк Северная Казна начнет 29 июля размещение 2-го выпуска облигаций объемом 1.5 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и 1-летней офертой. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Ориентир ставки купона при размещении – 12% годовых. Организатор выпуска: ЮниКредит Банк и БК Регион.

**Холдинг МАРТА оставил ставку 5-10-го купонов по облигациям 3-го выпуска в размере 15,50% годовых**

*В настоящее время облигации Марта-3 торгуются на уровне 70-75% от номинала, что говорит о сомнениях инвесторов в способности компании исполнить оферту по выпуску в начале августа. Ранее, в мае текущего года, Марта с трудом погасила 1-ый выпуск и прошла оферту по 2-му займу. Тем не менее, тот факт, что компания отказалась от повышения стоимости заимствований, свидетельствует о готовности исполнить оферту в полном объеме.*

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

Кредит Европа Банк определил ставку 4-6-го купона в размере 10% годовых (+206 б.п)

ФБ ММВБ с 23 июля начнет вторичные торги облигациями КОМОС Групп, РСХБ-7, НОМОС-Банк-9 и Строймонтаж

---

**Внешний долг РФ**

Вчера на американском долговом рынке продолжились продажи безрисковых долговых инструментов, в результате чего доходности 10-летних КО США достигли уровня в 4.10% годовых. Однако начало дня не предвещало позитивного закрытия торгов. Один из крупнейших по величине американский банков Wachovia объявил о рекордных квартальных убытках в размере \$8.86 млрд. Чуть позже руководство банка заявило о том, что готовится уволить 6350 человек, а также сократить расходы почти на \$2 млрд. На этом фоне котировки акций банка выросли на 27% после падения в начале торговой сессии почти на 12%.

Рост доходностей безрисковых активов также объясняется давлением предстоящего в ближайшие дни аукциона по размещению \$31 млрд 2-летних и \$21 млрд 10-летних КО США.

Давление на динамику цен на безрисковые активы оказывали фондовые индексы, которые выросли более чем на 1% на фоне оптимистичного отчета Deutsche Bank касательно банковского сектора, а также ралли акций авиаперевозчиков после снижения котировок на нефть более чем на 3%.

Сегодня из макроэкономической статистики публикуются данные по запасам нефти в США и по количеству заявок на получение ипотечных кредитов, поэтому все внимание участников рынка будет сконцентрировано на корпоративных новостях.

## Рынок рублевых облигаций

На российском долговом рынке активность участников торгов, как и ранее остается невысокой. Инвесторы по-прежнему сокращают позиции в «голубых фишках», перевкладываясь в более доходные инструменты 2-го эшелона, либо – готовясь к размещениям, позволяющим приобрести облигации с премией ко вторичному рынку.

Перечисления НДС, видимо, вызвали определенные проблемы в банковской системе, поскольку спрос на депозитном аукционе Минфина превышал 14 млрд руб (по ставке от 8% годовых). Тем не менее, показатели ликвидности остаются достаточно комфортными и значительного роста 1-дневных ставок мы не ожидаем.

Сегодня состоится размещение двух выпусков ОФЗ на 18 млрд руб. Инвесторы вновь будут выставлять агрессивные заявки, требуя от Минфина приведения ставок размещения в соответствие с изменившимися рыночными условиями. При этом, большим спросом будет пользоваться новый выпуск – ОФЗ 26201 с короткой дюрацией.

**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	1.44	--	--	8.22%	13.08.08	101.24	-0.13	--	7.49	134.15
РЖД-8	20 000	06.07.11	2.67	--	--	8.50%	07.01.09	99.98	0.05	--	8.69	95.48
НК Альянс	3 000	14.09.11	--	16.09.09	1.09	8.92%	17.09.08	98.45	-0.25	10.63	--	36.92
ГСС	5 000	26.03.17	--	24.09.09	1.12	7.85%	25.09.08	100.30	1.31	7.71	--	40.12
Еврокоммерц-5	5 000	05.03.11	--	19.03.09	0.62	16.00%	16.09.08	100.10	0.18	16.34	--	107.33
ЗЕНИТ-5	5 000	04.06.13	--	08.12.09	1.32	10.00%	09.12.08	99.96	0.06	10.19	--	39.99
МТС-3	10 000	12.06.18	--	22.06.10	1.80	8.70%	23.12.08	99.95	0.09	8.91	--	74.86
СахаТНГ	1 120	02.12.09	1.28	--	--	12.50%	03.12.08	100.00	-0.02	--	12.86	101.22
УМПО	4 000	17.12.09	1.32	--	--	12.25%	18.12.08	100.10	-0.10	--	12.52	34.03
ЮТК-4	2 500	09.12.09	1.07	--	--	10.00%	10.09.08	101.05	-0.05	--	9.32	51.07

Источник: ММББ, 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**

	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к		Сред по дюрации	Изм. Спрета дюрации	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/ Moody's/ Fitch
	погашения	ближайшего купона			Изм, %	погашению						
<b>Суверенные</b>												
Россия-10	31.03.10	0.92	8.25%	104.15	-0.02%	3.64%	90	-12.9	1.55	1 230	USD	BBB+ / BBB+
Россия-18	24.07.18	6.66	11.00%	140.72	-0.08%	5.62%	194	-7.9	6.48	3 467	USD	BBB+ / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.25	12.75%	177.70	0.09%	6.01%	191	-6.7	9.95	2 500	USD	BBB+ / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.61	7.50%	112.35	-0.07%	5.63%	153	-4.7	11.52	2 001	USD	BBB+ / BBB+
<b>Минфин</b>												
Минфин-11	14.05.11	2.72	3.00%	95.95	0.15%	4.57%	151	-18.5	2.60	1 750	USD	BBB+ / BBB+
<b>Муниципальные</b>												
Москва-11	12.10.11	2.87	6.45%	100.56	-0.13%	6.24%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / BBB+
Москва-16	20.10.16	6.55	5.06%	87.31	0.04%	7.15%	--	--	--	407	EUR	BBB+ / 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 погашению	Текущая доходность	Сред по дюрации	Изм. Спрета	Объем суверенным еврооблигациям	Сред к валюта	Рейтинги S&P/ Moody's
	Дата погашения	ближайшего купона												
<b>Банковские</b>														
Абсолют-09	07.04.09	0.68	10.07.08	8.75%	102.22	-0.06%	5.48%	8.56%	275	-6.4	185	200	USD	#N/A / Baa3
Абсолют-10	30.03.10	1.56	09.30.08	9.13%	105.15	-0.08%	5.86%	8.68%	313	-8.7	223	175	USD	#N/A / Baa3
АК Барс-10	28.06.10	1.81	12.28.08	8.25%	99.50	-0.13%	8.53%	8.29%	579	-5.6	489	250	USD	Ba2 / Ba2
АК Барс-11	20.06.11	2.60	12.20.08	9.25%	100.15	-0.20%	9.18%	9.24%	613	-4.8	555	300	USD	#N/A / Ba2
Альфа-09	10.10.09	1.16	10.10.08	7.88%	100.26	-0.02%	7.63%	7.85%	489	-11.2	399	400	USD	Ba1 / Ba1
Альфа-12	25.06.12	3.40	12.25.08	8.20%	96.82	-0.19%	9.18%	8.47%	587	-5.1	554	500	USD	Ba1 / Ba1
Альфа-13	24.06.13	4.03	12.24.08	9.25%	100.14	-0.29%	9.21%	9.24%	590	-3.4	358	400	USD	Ba1e / Ba1e
Альфа-15*	09.12.15	2.18	12.09.08	8.63%	97.22	-0.02%	9.96%	8.87%	722	-12.3	632	225	USD	B+ / Ba2
Альфа-17*	22.02.17	3.02	08.22.08	8.64%	92.38	-0.09%	11.27%	9.35%	822	-9.5	764	300	USD	B+ / Ba2
Банк Москвы-09	28.09.09	1.12	09.28.08	8.00%	103.07	-0.05%	5.27%	7.76%	253	-9.2	163	250	USD	#N/A / A3
Банк Москвы-10	26.11.10	2.17	11.26.08	7.38%	102.90	-0.15%	6.02%	7.17%	328	-6.4	239	300	USD	NR / A3
Банк Москвы-13	13.05.13	4.08	11.13.08	7.34%	99.14	-0.25%	7.55%	7.40%	424	-4.8	191	500	USD	#N/A / A3
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.16	11.25.08	7.50%	97.90	-0.03%	8.50%	7.66%	576	-11.6	486	300	USD	#N/A / Baa1
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.34	11.10.08	6.81%	91.22	0.04%	9.61%	7.46%	630	-12.1	598	400	USD	#N/A / Baa1
Банк Союз	16.02.10	1.43	08.16.08	9.38%	99.40	-0.07%	9.79%	9.43%	705	-8.2	616	125	USD	B / B1
БИН Банк-09	18.05.09	0.80	11.18.08	9.50%	100.45	-0.03%	8.89%	9.46%	615	-10.1	525	100	USD	B- / #N/A
ВТБ-08	11.12.08	0.38	12.11.08	6.88%	100.87	-0.07%	4.53%	6.82%	180	2.2	90	550	USD	BBB+ / A2

ВТБ-11	12.10.11	2.87	10.12.08	7.50%	102.20	-0.24%	6.72%	7.34%	366	-4.3	309	450	USD	BBB+	/	A2
ВТБ-12	31.10.12	3.72	10.31.08	6.61%	97.09	-0.21%	7.41%	6.81%	410	-5.3	378	1 200	USD	BBB+	/	A2
ВТБ-15*	04.02.15	1.47	08.04.08	6.32%	99.23	-0.07%	6.84%	6.36%	410	-8.1	320	750	USD	BBB	/	A2
РТБ-16	15.02.16	6.44	07.15.09	4.25%	90.21	-0.01%	5.88%	4.71%	---	---	222	500	EUR	RRR+	/	A2
ВТБ-18	29.05.18	4.15	12.31.08	6.88%	96.10	-0.39%	7.86%	7.15%	437	-1.1	222	2 000	USD	BBB+	/	A2
ВТБ-35	30.06.35	12.67	11.29.08	6.25%	90.81	-0.52%	7.01%	6.88%	235	0.2	101	1 000	USD	BBB+	/	A2
ПБ-08	30.10.08	0.27	10.30.08	7.25%	100.72	-0.07%	4.47%	7.20%	173	8.2	83	1 000	USD	BBB-	/	A3
ПБ-11	15.06.11	2.62	12.15.08	7.97%	102.22	-0.30%	7.10%	7.80%	405	-1.2	347	300	USD	BB+	/	Baa1
ПБ-13	28.06.13	4.15	12.28.08	7.93%	99.76	-0.28%	7.99%	7.95%	451	-3.9	236	500	USD	BBB-	/	A3e
ПБ-15	23.09.15	5.63	09.23.08	6.50%	90.60	-0.22%	8.26%	7.17%	458	-4.9	263	1 000	USD	BBB-	/	A3
Зенит-09	07.10.09	1.14	10.07.08	8.75%	99.86	-0.06%	8.85%	8.76%	611	-7.7	522	200	USD	#N/A	/	Ba3
Кредит Европа-10	13.04.10	1.62	10.13.08	7.50%	100.04	-0.20%	7.46%	7.50%	472	-0.7	383	250	USD	#N/A	/	Ba1
ЛОКО-10	01.03.10	1.46	09.01.08	10.00%	93.92	0.01%	14.35%	10.65%	1162	-13.0	1072	100	USD	#N/A	/	B2
МБРР-09	29.06.09	0.91	12.29.08	8.80%	100.91	-0.05%	7.76%	8.72%	503	-8.4	413	100	USD	#N/A	/	B1
МБРР-16*	10.03.16	5.38	09.10.08	8.88%	89.00	0.00%	11.04%	9.97%	736	-9.0	541	60	USD	#N/A	/	B2
МДМ-10	25.01.10	1.40	07.25.08	7.77%	99.11	-0.07%	8.40%	7.83%	567	-8.3	477	425	USD	BB	/	Ba1
МДМ-11*	21.07.11	2.67	01.21.09	9.75%	100.78	-0.17%	9.44%	9.67%	639	-6.2	581	200	USD	B+	/	Ba2
МежпромБ-10	12.02.10	1.42	08.12.08	9.50%	98.80	-0.04%	10.35%	9.62%	761	-9.9	671	150	USD	BB-	/	B1
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.87	07.06.09	9.00%	97.12	0.00%	10.70%	9.27%	---	---	207	200	EUR	BB-	/	B1
МНБ-09	06.10.09	1.18	10.06.08	3.59%	97.56	0.00%	5.71%	3.68%	297	-12.9	207	500	USD	#N/A	/	Baa2
НОМОС-09	12.05.09	0.78	11.12.08	8.25%	100.63	-0.03%	7.40%	8.20%	466	-9.3	376	150	USD	#N/A	/	Ba3
НОМОС-10	02.02.10	1.41	08.02.08	8.19%	98.78	-0.05%	9.06%	8.29%	632	-9.3	542	200	USD	#N/A	/	Ba3
НОМОС-16	20.10.16	2.75	10.20.08	9.75%	94.68	-0.04%	11.77%	10.30%	872	-11.3	814	125	USD	#N/A	/	B1
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.66	09.27.08	8.00%	100.07	-0.03%	7.87%	7.99%	513	-8.6	423	225	USD	B+	/	Ba3
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.34	12.17.08	8.75%	99.82	0.01%	8.88%	8.77%	614	-13.8	524	425	USD	B+	/	Ba3
ПромсвязьБ-10	04.10.10	1.99	10.04.08	8.75%	99.00	0.09%	9.25%	8.84%	651	-17.6	562	200	USD	BB-	/	Ba2
ПромсвязьБ-11	20.10.11	2.82	10.20.08	8.75%	94.99	-0.17%	10.61%	9.21%	755	-6.6	697	225	USD	BB-	/	Ba2
ПромсвязьБ-13	15.01.13	3.67	01.15.09	10.75%	100.90	-0.21%	10.49%	10.65%	718	-5.1	685	150	USD	BB-	/	Ba2
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	3.39	07.31.08	12.50%	100.63	0.00%	12.31%	12.42%	900	-11.0	888	100	USD	B	/	#N/A
ПСБ-08	29.07.08	0.02	07.29.08	6.88%	100.08	0.00%	2.20%	6.87%	-54	-76.9	-144	300	USD	#N/A	/	A2 / *+
ПСБ-15*	29.09.15	2.04	09.29.08	6.20%	96.10	-0.01%	8.17%	6.45%	544	-12.7	454	400	USD	#N/A	/	A3
РБР-08	11.08.08	0.25	08.11.08	6.50%	100.05	0.00%	5.34%	6.50%	260	-18.5	171	170	USD	BBB+	/	Baa2
РенКап-08	31.10.08	0.27	10.31.08	8.00%	98.88	0.00%	11.96%	8.09%	923	-9.5	833	0	USD	BB-	/	#N/A
РенКап-10	27.06.10	1.79	12.27.08	9.50%	94.78	0.00%	12.62%	10.02%	989	-12.9	899	300	USD	B-	/	B1e
Росбанк-09	24.09.09	0.61	09.24.08	9.75%	102.27	-0.05%	4.96%	9.53%	223	-6.7	133	106	USD	#N/A	/	Baa3
Росевробанк	13.10.08	0.22	10.13.08	9.00%	99.00	0.00%	13.30%	9.09%	1056	-8.2	966	150	USD	#N/A	/	B1
РХБ-10	29.11.10	2.19	11.29.08	6.88%	101.93	-0.13%	5.98%	6.74%	324	-7.5	234	350	USD	#N/A	/	A3
РХБ-13	16.05.13	4.10	11.16.08	7.18%	99.34	-0.50%	7.34%	7.22%	403	1.4	171	700	USD	#N/A	/	A3
РХБ-14	14.01.14	4.62	01.14.09	7.13%	99.05	-0.40%	7.34%	7.19%	385	-1.7	171	750	USD	BBB+	/	A3
РХБ-17	15.05.17	6.70	11.15.08	6.30%	90.83	-0.22%	7.75%	6.93%	407	-5.6	213	1 250	USD	#N/A	/	A3e
РХБ-18	29.05.18	6.95	11.29.08	7.75%	97.46	-0.65%	8.13%	7.95%	445	0.7	251	1 000	USD	#N/A	/	A3
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.08	09.16.08	6.83%	95.90	0.02%	10.77%	7.12%	---	---	---	400	EUR	BB-	/	Ba2
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.02	10.07.08	7.50%	92.39	-0.14%	11.49%	8.12%	875	-5.5	786	500	USD	BB-	/	Ba2
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	1.81	12.29.08	8.49%	94.88	-0.38%	11.51%	8.94%	877	9.1	787	400	USD	BB-	/	Ba2
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.48	11.05.08	8.63%	92.91	-0.07%	11.67%	9.28%	861	-9.5	803	350	USD	BB-	/	Ba2
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.39	12.16.08	8.88%	86.24	0.07%	19.71%	10.29%	1697	-16.9	1607	200	USD	B	/	Ba3
Русский Стандарт-16*	01.12.16	2.87	12.01.08	9.75%	88.87	0.00%	14.01%	10.97%	1095	-12.6	1037	200	USD	B	/	Ba3

	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
Сбербанк-11	14.11.11	3.02	11.14.08	5.93%	99.34	-0.18%	6.15%	6.15%	309	5.97%	-6.9	251	750	USD / A2
Сбербанк-13	15.05.13	4.16	11.15.08	6.48%	99.19	-0.38%	6.68%	6.68%	319	6.53%	-1.4	104	500	USD / A2
Сбербанк-13-2	02.07.13	4.29	01.02.09	6.47%	99.31	-0.29%	6.63%	6.63%	315	6.51%	-3.7	100	500	USD / A2
Сбербанк-15*	11.02.15	1.46	08.11.08	6.23%	99.81	-0.02%	6.36%	6.36%	362	6.24%	-12.2	272	1 000	USD / A2
УРСА-09	12.05.09	0.78	11.12.08	9.00%	100.40	-0.01%	8.44%	8.44%	570	8.96%	-12.2	480	351	USD / Ba3
УРСА-11*	30.12.11	2.90	12.30.08	12.00%	100.34	-0.19%	11.87%	11.87%	881	11.96%	-5.8	823	130	USD / B1
УРСА-11-2	16.11.11	2.90	11.16.08	8.30%	91.87	-0.03%	11.30%	11.30%	--	9.03%	--	--	300	EUR / Ba3
Славинвестбанк	21.12.09	1.32	12.21.08	9.88%	94.74	0.00%	14.11%	14.11%	1137	10.42%	-12.5	1048	100	USD / B1
Татфондбанк-10	26.04.10	1.62	10.26.08	9.75%	96.64	-0.16%	11.90%	11.90%	916	10.09%	-2.9	826	200	USD / B2
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.67	11.10.08	9.13%	98.20	-0.09%	10.23%	10.23%	749	9.29%	-7.7	659	175	USD / B1
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.67	01.18.09	10.51%	81.67	0.00%	14.19%	14.19%	1051	12.87%	-9.0	855	100	USD / B2
ТранскредитБ-10	16.05.10	1.71	11.16.08	7.00%	98.33	-0.12%	8.00%	8.00%	526	7.12%	-6.2	436	400	USD / Ba1
ТранскредитБ-11	17.06.11	2.60	12.17.08	9.00%	100.65	-0.18%	8.73%	8.73%	568	8.94%	-5.7	510	350	USD / Ba1
Траст-10	29.05.10	1.71	11.29.08	9.38%	93.02	-0.77%	13.76%	13.76%	1102	10.08%	34.5	1012	200	USD / B1
УРСА-10	21.05.10	1.72	11.21.08	7.00%	92.46	0.00%	11.69%	11.69%	--	7.57%	--	--	400	EUR / Ba3
Финансбанк-08	12.12.08	0.39	12.12.08	7.90%	100.36	0.02%	6.61%	6.61%	388	7.87%	-18.8	298	250	USD / Ba1
ХКФ-10	11.04.10	1.58	10.11.08	9.50%	98.94	-0.03%	10.17%	10.17%	743	9.60%	-11.0	653	200	USD / Ba3
ХКФ-11	20.06.11	2.54	12.20.08	11.00%	100.56	-0.31%	10.76%	10.76%	770	10.94%	-0.3	712	500	USD / Ba3

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 оферте/погашению	Текущая доходность	Сред 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	0.27	10.30.08	7.25%	100.72	-0.07%	4.47%	7.20%	173	8.2	83	1 050	USD	BBB- / A3 / #N/A
Газпром-09	21.10.09	1.17	10.21.08	10.50%	107.57	-0.09%	4.18%	9.76%	145	-6.8	55	1 050	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-10	27.09.10	1.97	09.27.08	7.80%	101.81	-0.05%	6.86%	7.66%	--	--	--	700	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-12	09.12.12	3.93	12.09.08	4.56%	90.16	-0.13%	7.25%	5.06%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-1	01.03.13	3.74	09.01.08	9.63%	110.32	-0.74%	6.96%	8.72%	365	8.6	333	1 000	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-2	22.07.13	2.29	01.22.09	4.51%	98.69	-0.31%	5.09%	4.56%	235	#N/A	145	1 750	USD	#N/A / #N/A
Газпром-13-3	22.07.13	1.85	01.22.09	5.63%	99.21	-0.22%	6.07%	5.67%	333	#N/A	243	684	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-4	11.04.13	4.00	10.11.08	7.34%	102.17	-0.68%	6.79%	7.19%	348	6.2	116	389	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-14	25.02.14	4.85	02.25.09	5.03%	86.90	-0.19%	8.02%	5.79%	--	--	--	400	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-14-2	31.10.14	5.20	10.31.08	5.36%	87.13	-0.07%	8.05%	6.16%	--	--	--	780	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-15-1	01.06.15	5.72	06.01.09	5.88%	89.26	-0.07%	7.96%	6.58%	--	--	--	700	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-16	22.11.16	6.50	11.22.08	6.21%	92.35	-0.52%	7.10%	6.73%	342	-3.4	147	1 000	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-17	22.03.17	6.89	03.22.09	5.14%	81.94	-0.20%	8.11%	6.27%	--	--	--	1 350	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-17-2	02.11.17	7.01	11.02.08	5.44%	83.42	-0.07%	8.04%	6.52%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-18	13.02.18	7.03	02.13.09	6.61%	89.82	-0.10%	8.17%	7.35%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-18-2	11.04.18	6.80	10.11.08	8.15%	103.14	-0.35%	7.68%	7.90%	400	-3.7	206	1 200	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-20	01.02.20	3.36	08.01.08	7.20%	100.36	-0.18%	7.10%	7.18%	379	-5.4	347	1 100	USD	BBB+ / #N/A / BBB+
Газпром-22	07.03.22	8.71	09.07.08	6.51%	89.07	-0.29%	7.83%	7.31%	373	-2.3	182	1 070	USD	BBB / A3 / BBB



Газпром-34	28.04.34	11.06	10.28.08	8.63%	108.99	-0.52%	7.81%	7.91%	371	-0.9	180	1300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-37	16.08.37	11.34	08.16.08	7.23%	90.69	-0.48%	8.13%	8.04%	403	-1.4	212	1200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпромнефть-09	15.01.09	0.48	01.15.09	10.75%	102.64	-0.07%	5.07%	10.47%	233	-1.1	143	1250	USD	BBB-	/	Baa3	/	#N/A
Лукойл-17	07.06.17	6.75	12.07.08	6.36%	90.86	-0.69%	7.80%	7.00%	412	1.6	218	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	8.84	12.07.08	6.66%	87.67	-0.47%	8.15%	7.59%	406	-0.2	215	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	2.74	01.18.09	6.88%	97.64	-0.19%	7.78%	7.04%	472	-5.6	414	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.25	09.20.08	6.13%	94.11	-0.29%	8.01%	6.51%	470	-1.7	437	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	3.89	09.13.08	7.50%	97.51	-0.04%	8.15%	7.69%	484	-9.8	252	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.05	01.18.09	7.50%	92.19	-0.28%	8.89%	8.14%	521	-4.2	325	600	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.39	09.20.08	6.63%	86.13	-0.25%	8.96%	7.69%	528	-4.9	333	1000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.62	09.13.08	7.88%	92.91	-0.31%	8.99%	8.48%	531	-4.2	336	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.63	06.27.09	5.38%	96.80	0.07%	6.32%	5.56%	--	--	--	1100	EUR	BBB+	/	A2	/	#N/A
Транснефть-12-2	27.06.12	3.53	12.27.08	6.10%	98.39	-0.16%	6.57%	6.20%	326	-6.4	294	700	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A
Транснефть-14	05.03.14	4.74	09.05.08	5.67%	92.21	-0.25%	7.39%	6.15%	390	-5.4	176	500	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A

### Металлургические

Евраз-09	03.08.09	0.95	08.03.08	10.88%	104.66	-0.06%	6.12%	10.39%	339	-8.6	249	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	24.04.13	3.89	10.24.08	8.88%	99.00	-0.31%	9.13%	8.96%	582	-2.7	350	1300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.49	11.10.08	8.25%	95.75	-0.19%	9.05%	8.62%	537	-5.5	342	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-18	24.04.18	6.40	10.24.08	9.50%	98.97	-0.26%	9.66%	9.60%	598	-4.8	403	700	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	1.84	01.12.09	9.00%	99.67	-0.11%	9.18%	9.03%	645	-6.8	555	200	USD	#N/A	/	B3	/	#N/A
Распадская-12	22.05.12	3.35	11.22.08	7.50%	96.26	-0.17%	8.66%	7.79%	535	-5.6	503	300	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	24.02.09	0.57	08.24.08	8.63%	101.57	-0.12%	5.85%	8.49%	311	7.3	221	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A
Северсталь-14	19.04.14	4.49	10.19.08	9.25%	101.57	-0.53%	8.89%	9.11%	540	1.3	326	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	29.09.09	1.12	09.29.08	8.50%	101.08	-0.04%	7.51%	8.41%	477	-10.0	368	300	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A
ММК-08	21.10.08	0.24	10.21.08	8.00%	100.35	-0.01%	6.43%	7.97%	369	-10.3	279	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.14	09.30.08	7.13%	102.47	-0.04%	4.95%	6.95%	221	-10.5	131	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-

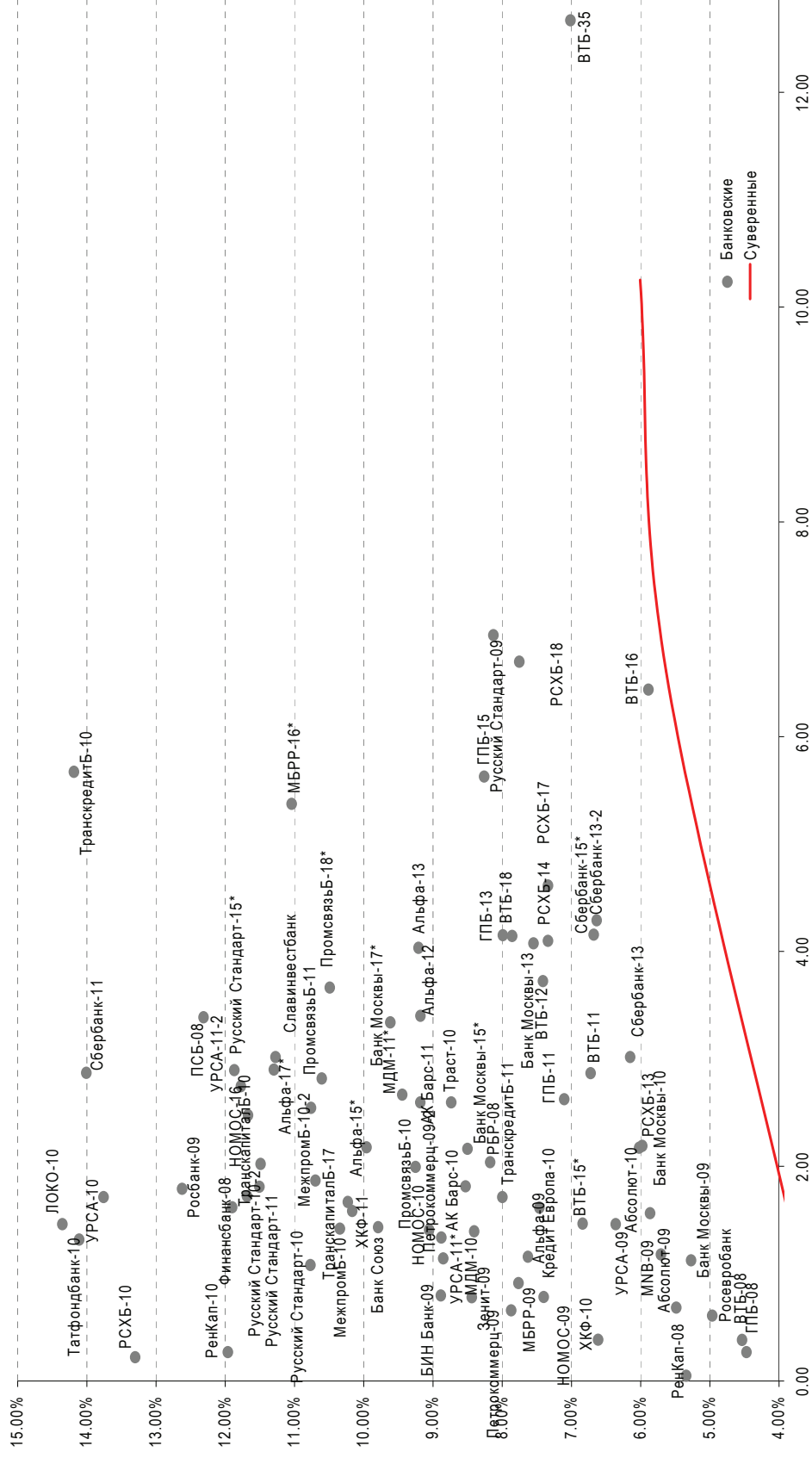
### Телекоммуникационные

МТС-10	14.10.10	2.03	10.14.08	8.38%	102.33	-0.15%	7.21%	8.18%	448	-5.7	358	400	USD	BB-	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	28.01.12	3.02	07.28.08	8.00%	100.11	-0.17%	7.96%	7.99%	491	-7.2	433	400	USD	BB-	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	16.06.09	0.87	12.16.08	10.00%	103.77	-0.07%	5.62%	9.64%	288	-7.0	199	217	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-10	11.02.10	1.44	08.11.08	8.00%	101.46	-0.06%	6.99%	7.89%	425	-9.4	335	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A
Вымпелком-11	22.10.11	2.86	10.22.08	8.38%	101.53	-0.26%	7.83%	8.25%	477	-3.7	419	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A
Вымпелком-13	30.04.13	3.95	10.31.08	8.38%	98.99	-0.29%	8.63%	8.46%	532	-3.5	300	1000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A
Вымпелком-16	23.05.16	5.80	11.23.08	8.25%	96.16	-0.31%	8.94%	8.58%	526	-3.5	331	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A
Вымпелком-18	30.04.18	6.51	10.31.08	9.13%	98.91	-0.27%	9.29%	9.23%	561	-4.8	366	1000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A
Мегафон	10.12.09	1.32	12.10.08	8.00%	102.36	-0.04%	6.18%	7.82%	344	-10.3	255	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+

### Прочие

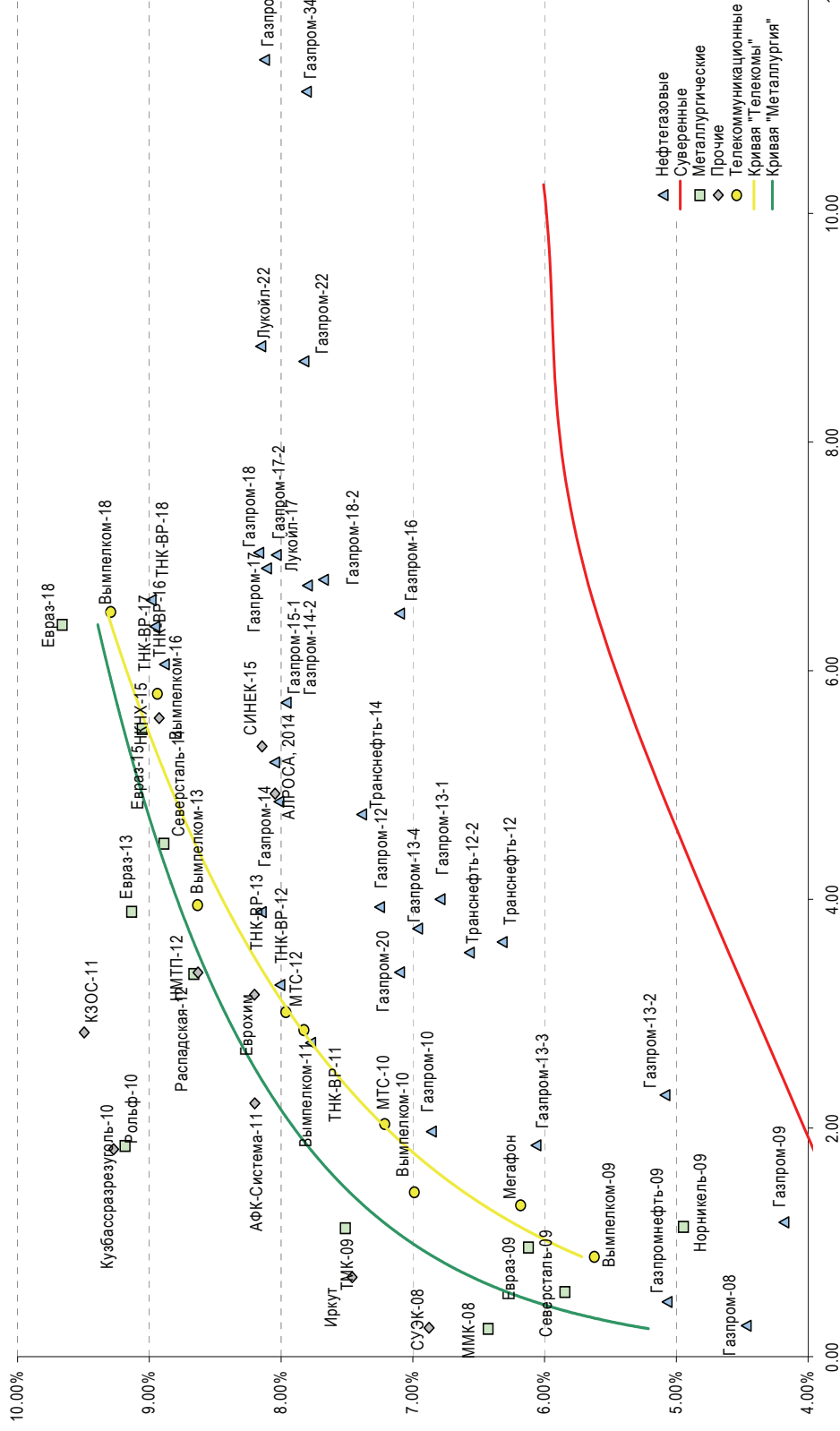
АФК-Система-11	28.01.11	2.22	07.28.08	8.88%	101.50	-0.16%	8.20%	8.74%	546	-5.9	456	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2014	17.11.14	4.93	11.17.08	8.88%	104.02	-0.37%	8.05%	8.53%	456	-3.1	241	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
Еврохим	21.03.12	3.17	09.21.08	7.88%	98.96	-0.19%	8.20%	7.96%	514	-6.6	457	500	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A
Иркут	10.04.09	0.69	10.10.08	8.25%	100.52	0.00%	7.46%	8.21%	472	-13.6	382	300	USD	BB	/	#N/A	/	BB
КЗОС-11	30.10.11	2.84	10.30.08	9.25%	99.30	-0.17%	9.49%	9.32%	644	-6.5	586	125	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A
НКХ-15	22.12.15	5.59	12.22.08	8.50%	97.71	-0.30%	8.93%	8.70%	525	-3.4	329	200	USD	B-/*	/	#N/A	/	B-/*
НМТП-12	17.05.12	3.36	11.17.08	7.00%	94.77	-0.18%	8.63%	7.39%	532	-5.5	500	200	USD	#N/A	/	B1	/	B+
Рольф-10	28.06.10	1.81	08.22.08	8.25%	98.22	-0.14%	9.27%	8.40%	653	-5.2	564	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A
С/НЭК-15	03.08.15	5.34	08.03.08	7.70%	97.65	-0.23%	8.15%	7.89%	447	-4.7	551	250	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A
СУЭК-08	24.10.08	0.25	10.24.08	8.63%	100.40	-0.03%	6.88%	8.59%	414	-5.1	324	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	BBB-

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	0.15		0.14		0.00%	5.81%			10.00%	2.81	10.09.08
ОБР04006-8	15.12.08	0.40		0.38	97.74			9.91%		6.00%	6.74	10.09.08
ОФЗ 46001	10.09.08	0.14		0.13		0.00%		5.98%		5.80%	13.19	30.07.08
ОФЗ 27026	11.03.09	0.62		0.59	100.14	0.00%	5.73%	5.79%	95.14	7.40%	18.25	23.07.08
ОФЗ 25060	29.04.09	0.75		0.71	102.50	-0.01%	5.77%	7.22%	0.03	5.80%	12.08	06.08.08
ОФЗ 25057	20.01.10	1.41		1.33	99.07	0.49%	6.51%	5.85%	1.98	10.00%	1.64	14.01.09
ОФЗ 25061	05.05.10	1.69		1.59	105.75	-0.63%	5.95%	9.46%	31.73	6.10%	15.04	23.07.08
ОФЗ 46003	14.07.10	1.41		1.33	99.92	-0.00%	6.28%	6.10%	3.00	5.80%	12.08	06.08.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.30		2.16	98.87	-0.08%	6.39%	5.87%	0.28	6.20%	2.21	12.11.08
ОФЗ 25062	04.05.11	2.56		2.40				6.23%		6.10%	1.00	15.10.08
ОФЗ 26199	11.07.12	3.00		2.82		0.00%	6.40%	8.49%	0.00	9.00%	39.45	13.08.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.55		3.33	105.99			6.18%		6.00%	282.90	04.11.04
ОФЗ 26198	02.11.12	2.84		2.67				6.23%		6.10%	1.52	23.07.08
ОФЗ 26200	17.07.13	3.73		3.50				7.74%		8.00%	15.12	13.08.08
ОФЗ 46017	03.08.16	4.26		3.99				7.89%		7.50%	31.44	20.08.08
ОФЗ 46014	29.08.18	5.78		5.42				8.60%		9.00%	33.53	07.09.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.89		6.44				7.18%		7.50%	51.27	13.11.08
ОФЗ 46005	09.01.19	4.35		4.08		0.00%		5.67%	0.00			01.04.09
ОФЗ 46019	20.03.19	6.30		5.94	50.00	4.14%	5.67%	8.02%	59.60	9.00%	10.11	10.09.08
ОФЗ 46018	24.11.21	11.39		10.78	104.14	0.53%	7.10%	8.39%	11.69	8.00%	39.67	23.07.08
ОФЗ 46022	19.07.23	7.81		7.23								
ОФЗ 46011	20.08.25	8.01		7.48								
ОФЗ 46020	06.02.36	9.27		8.69								

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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

# Информация

<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896
<b>Торговые операции</b>	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-7405 Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7-495) 785-7408 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7-495) 785-7404 Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-5103 Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-4897 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-9678 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7-495) 792-5847 Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-5029
<b>Директор по работе на долговом рынке капитала</b>	Артур Плауде (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.