

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.98	-3	Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.3759	-0.17%
Доходность 30-летних КО США, %	4.53	-2	Валютный курс, \$/евро	1.5717	-1.05%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	145.66	4.08%	PTC	2 211.73	-1.94%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	147.30	1.34%	DJIA	11 288.54	0.65%
Цена на нефть Urals, \$/брл	142.50	0.85%	S&P 500	1 262.90	0.11%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

Данные по рынку труда не настолько плохи, как ожидали инвесторы. Сегодня в США выходной, в остальных секторах активность будет минимальной.

Внутренний долг РФ:

Рынок консолидируется, ожидая новых размещений. Инвесторы ожидают роста ставок и не спешат покупать облигации, несмотря на предлагаемые премии.

Новости и ключевые события:

Международные:

ЕЦБ повысил ключевую процентную ставку на 25 б.п. – до 4.25% годовых

Российские:

Международные резервы РФ за период с 21 по 27 июня 2008 г возросли на \$8,6 млрд до \$563,3 млрд – ЦБР

Промсвязьбанк разместил еврооблигации на \$150 млн под 10,75% годовых

Moody's присвоило Совкомбанку рейтинги на уровне В3/NP/E+

ГОТЭК объявляет о готовности с 4 июля начать исполнение обязательств по выкупу своих облигаций серии 02

ВымпелКом-Инвест планирует во второй половине июля разместить облигации 1-го выпуска на 10 млрд руб

КОМОС Групп начнет 17 июля размещение облигаций объемом 2 млрд руб

Банк Петрокоммерц разместил 4-ый выпуск облигаций на 3 млрд руб под 10,24% годовых к годовой оферте

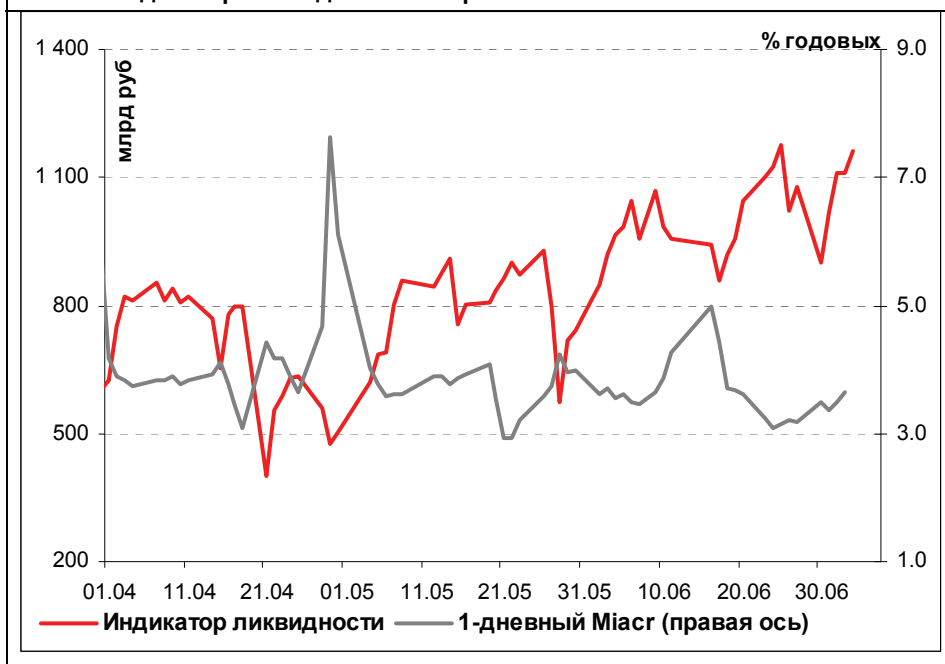
Наука-Связь установила при размещении ставку купона до 1,5-летней оферты на уровне 15% годовых

Ярославская область установила при размещении облигаций ставку 1-го купона в размере 10,87% годовых

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости**ЕЦБ повысил ключевую процентную ставку на 25 б.п. – до 4.25% годовых**

После заседания глава ЕЦБ Жал-Клод Трише пояснил, что данное повышение направлено на предотвращение вторичной инфляции. Однако Трише не использовал словосочетание «высокая бдительность», которое обычно означает высокую вероятность дальнейшего повышения ставки на следующем заседании.

На этом фоне американская валюта заметно укрепилась с \$1.587/евро до 1.573/евро на фоне ожиданий рынка, что в ближайшее время ждать повышений ставок не стоит.

Промсвязьбанк разместил еврооблигации на \$150 млн под 10,75% годовых

Срок обращения бумаг – 5 лет, выпуск предусматривает 3–летний пут-опцион. Организаторы выпуска: ABN AMRO, HSBC и VTB Europe.

ГОТЭК объявляет о готовности с 4 июля начать исполнение обязательств по выкупу своих облигаций серии 02

ЗАО "ГОТЭК", допустившее технический дефолт при исполнении оферты на досрочный выкуп облигаций 24 июня, рассчитывает исполнить свои обязательства перед владельцами облигаций до 22 июля. Владельцам облигаций будет выплачен причитающийся им за время просрочки НКД.

Исполнение оферты планируется проводить за счет средств от продажи части компании стратегическим инвесторам. Объем облигаций, предъявленных к оферте, составляет 1,036 млрд руб по номиналу.

Выкуп облигаций будет происходить в несколько этапов. Первый этап состоится 4 июля, в ходе которого Эмитент выкупит облигации на 525 млн руб. Заявки инвесторов будут удовлетворяться пропорционально указанной сумме, с учетом количества облигаций, предъявленных 23 июня 2008 г. к выкупу в установленном порядке.

Облигации, не выкупленные в ходе первого этапа, будут приобретаться эмитентом позже в установленные законодательством сроки.

ВымпелКом-Инвест планирует во второй половине июля разместить облигации 1-го выпуска на 10 млрд руб

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Ориентировочная ставка купона по облигациям - 8,75-9,25% годовых. Организаторы выпуска: ИК Тройка Диалог, Райффайзенбанк.

КОМОС Групп начнет 17 июля размещение облигаций объемом 2 млрд руб

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой ставкой купонного дохода. Организатор выпуска: УРАЛСИБ Кэпитал

Банк Петрокоммерц разместил 4-ый выпуск облигаций на 3 млрд руб под 10,24% годовых к годовой оферте

В ходе аукциона было подано 50 заявок общим объемом 4,7 млрд руб с предлагаемой ставкой в диапазоне 9,30–10,30%. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 9,99% годовых.

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой ставкой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Марийский НПЗ выкупил по оферте облигации на 327,7 млн руб при объеме эмиссии 1,5 млрд руб
- Золото Селигдара выкупило по оферте облигации 2-го выпуска на 264,15 млн руб 1 при объеме эмиссии 500 млн руб
- «Космос-Финанс» выкупило по оферте облигации на 633 млн руб при объеме эмиссии 2 млрд руб
- Агрохолдинг установил по облигациям ставку 9-12-го купонов в размере 16% годовых (+325 б.п.)
- ФСФР зарегистрировала 2-ой выпуск облигаций ООО "Городской супермаркет" на 2 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ООО "Хортекс-Финанс" на 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 8-ой выпуск облигаций Сибирьтелекома на 2 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций серии 02 «Арттел-Инвест»

Внешний долг РФ

Накануне американский долговой рынок остался практически без изменений к закрытию после высокой волатильности в ходе торгов. Сначала ЕЦБ повысил учетную ставку до 4.25%, что привело к росту доходностей 10-летних КО США на 7 б.п. Однако чуть позже после пресс-конференции главы ЕЦБ Жан-Клода Трише, на которой он дал понять, что в ближайшее время не стоит ждать повышения ставок, доходности практически вернулись на свои прежние уровни.

Вторым важным событием дня стала публикация статистики по рынку жилья в США. Хотя данные оказались чуть хуже ожиданий (безработица составила 5,5% против прогнозов в 5,4%, а число занятых вне с/х сектора США упало на 62 тыс мест против опасени1, что цифра достигнет 100 тыс), инвесторы опасались еще худших показателей, и вышедшие цифры восприняли, скорее, позитивно. По итогам дня доходности безрисковых активов выросли благодаря вышедшей статистики и росту фондовых индексов.

На развивающихся рынках продолжился рост CDS, свидетельствуя, что улучшение настроения инвесторов носит краткосрочный характер, а в среднесрочной перспективе риски остаются высокими. Российский 5-

летний CDS торгуется уже на уровне 115 б.п., тогда как турецкий CDS пробил свой максимум, достигая 350 б.п. в течение дня.

Сегодня в США отмечают День Независимости, рынки будут закрыты. Это приведет к резкому сокращению активности в остальных секторах международного рынка.

Рынок рублевых облигаций

Внутренний рынок консолидируется на достигнутых уровнях в ожидании грядущих размещений. Участники рынка настроены скорее негативно, опасаясь покупать облигации, несмотря на предлагаемую премию, ожидая роста процентных ставок в осенний период. Кроме того, начало периода отпусков также сказывается на рыночной активности – как на первичном, так и вторичном рынках.

Сегодня Минфин проводит доразмещение трех выпусков ОФЗ суммарным объемом 15 млрд руб. Однако это предложение не вызовет интереса рыночных инвесторов, учитывая крайне низкие доходности на рынке госдолга с учетом происходящей переоценки ставок и последних повышений ставки рефинансирования ЦБ.

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	1.49	--	--	8.22%	13.08.08	101.22	0.08	--	7.53	88.79
МНПЗ-2	1 500	16.12.10	--	18.06.09	0.93	13.00%	18.12.08	100.01	-0.27	13.39	--	47.00
РСХБ-2	7 000	16.02.11	2.37	--	--	7.85%	20.08.08	97.24	0.25	--	9.35	97.24
СеверСт-АВТО2	3 000	17.07.13	--	21.07.10	1.87	7.70%	23.07.08	97.55	-0.07	9.24	--	127.07
СОРУС-2	1 500	05.04.12	--	09.04.09	0.67	13.00%	10.07.08	99.95	-0.10	13.08	--	50.97
ТМК-3	5 000	15.02.11	--	16.02.10	1.51	9.60%	19.08.08	101.16	-0.32	7.72	--	59.00
ТрансКредитБ-1	3 000	15.06.10	1.85	--	--	7.29%	16.12.08	95.55	-0.36	--	10.09	123.38
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	--	12.05.09	0.84	9.25%	11.11.08	98.57	-0.07	11.32	--	45.30
Ютэйр-2	1 000	10.03.09	0.65	--	--	10.40%	09.09.08	99.69	0.28	--	15.82	45.96
Энергомаш	700	22.11.11	--	24.11.09	1.31	13.00%	25.11.08	100.30	0.19	13.14	--	54.56

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций: АЛФИН-2, Инпром-2, Интегра-2, Кубаньэнерго, Ленэнерго-2, -3, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, ТМХ-2, УдмуртНП, УЗПС: организатор. АвтоВАЗ-3, ИТЕРА, Макромир-2, МартаФ-3, ОГК-6, РосТ-Лайн, ТрансФин-М-2: со-организатор.

Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

Суверенные	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к		Сред по дюрации	Изм. Спрета	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody/Fitch
			ближайшего купона	погашению			Текущая доходность	погашению						
Россия-10	31.03.10	0.97	09.30.08	104.4	8.25%	104.4	3.63%	7.90%	109	4.1	1.60	1 230	USD	BBB+ / BBB+
Россия-18	24.07.18	6.70	07.24.08	140.2	11.00%	140.2	5.69%	7.85%	217	4.4	6.52	3 467	USD	BBB+ / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.29	12.24.08	177.2	12.75%	177.2	6.04%	7.20%	209	0.6	9.99	2 500	USD	BBB+ / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.66	09.30.08	112.3	7.50%	112.3	0.00%	6.68%	169	0.0	11.56	2 001	USD	BBB+ / BBB+
Минфин														
Минфин-11	14.05.11	2.77	05.14.09	95.6	3.00%	95.6	-0.04%	3.14%	185	5.8	2.65	1 750	USD	BBB+ / BBB+
Муниципальные														
Москва-11	12.10.11	2.92	10.12.08	100.4	6.45%	100.4	-0.20%	6.42%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / BBB+
Москва-16	20.10.16	6.60	10.20.08	86.7	5.06%	86.7	7.25%	5.84%	--	--	--	407	EUR	BBB+ / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

Банковские	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к		Сред по дюрации	Изм. Спрета	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody/Fitch
			ближайшего купона	погашению			Текущая доходность	погашению						
Абсолют-09	07.04.09	0.74	10.07.08	102.3	8.75%	102.3	-0.03%	8.55%	307	7.5	198	200	USD	#N/A N.A. / Baa3
Абсолют-10	30.03.10	1.62	09.30.08	105.2	9.13%	105.2	-0.09%	8.68%	341	9.5	232	175	USD	#N/A N.A. / Baa3
АК Барс-10	28.06.10	1.87	12.28.08	99.5	8.25%	99.5	0.01%	8.30%	602	3.4	493	250	USD	BB-e / Baa2
АК Барс-11	20.06.11	2.65	12.20.08	100.2	9.25%	100.2	0.05%	9.23%	635	2.1	555	300	USD	#N/A N.A. / Baa2
Альфа-09	10.10.09	1.21	10.10.08	99.8	7.88%	99.8	-0.04%	7.89%	552	7.6	443	400	USD	BB / Baa1
Альфа-12	25.06.12	3.45	12.25.08	96.4	8.20%	96.4	0.01%	8.51%	619	3.4	568	500	USD	BB / Baa1
Альфа-13	24.06.13	4.09	12.24.08	99.9	9.25%	99.9	-0.10%	9.26%	614	2.2	362	400	USD	BBe / Ba1e
Альфа-15*	09.12.15	2.23	12.09.08	97.3	8.63%	97.3	-0.18%	8.87%	738	12.7	629	225	USD	B+ / Ba2
Альфа-17*	22.02.17	3.07	08.22.08	92.3	8.64%	92.3	-0.03%	9.35%	844	5.3	763	300	USD	B+ / Ba2
Банк Москвы-09	28.09.09	1.18	09.28.08	102.6	8.00%	102.6	0.02%	7.80%	327	1.9	218	250	USD	#N/A N.A. / A3
Банк Москвы-10	26.11.10	2.23	11.26.08	102.9	7.38%	102.9	0.04%	7.16%	350	2.2	241	300	USD	NR / A3
Банк Москвы-13	13.05.13	4.13	11.13.08	98.7	7.34%	98.7	-0.19%	7.43%	453	8.2	201	500	USD	#N/A N.A. / A3
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.22	11.25.08	98.1	7.50%	98.1	0.04%	8.37%	583	2.5	474	300	USD	#N/A N.A. / Baa1
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.39	11.10.08	91.4	6.81%	91.4	-0.18%	9.52%	640	9.2	589	400	USD	#N/A N.A. / Baa1
Банк Союз	16.02.10	1.49	08.16.08	93.8%	9.38%	99.5	-0.01%	9.42%	715	4.5	605	125	USD	B / B1
БИН Банк-09	18.05.09	0.85	11.18.08	100.4	9.50%	100.4	0.06%	9.46%	645	-3.4	535	100	USD	B- / #N/A N.A. / B-
ВТБ-08	11.12.08	0.44	12.11.08	101.0	6.88%	101.0	0.01%	6.80%	188	-0.2	79	550	USD	BBB+ / A2
ВТБ-11	12.10.11	2.92	10.12.08	102.1	7.50%	102.1	-0.05%	7.34%	393	6.1	313	450	USD	BBB+ / A2
ВТБ-12	31.10.12	3.78	10.31.08	97.0	6.61%	97.0	-0.27%	6.81%	430	11.1	379	1 200	USD	BBB+ / A2
ВТБ-15*	04.02.15	1.52	08.04.08	99.3	6.32%	99.3	-0.10%	6.36%	417	31.9	307	750	USD	BBB / A2
РТБ-16	15.02.16	6.49	02.15.09	89.9	4.25%	89.9	0.30%	4.73%	--	--	--	500	EUR	RRR+ / A2

ВТБ-18	29.05.18	4.20	11.29.08	6.88%	96.8	-0.11%	7.68%	7.11%	440	4.9	203	2 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.83	12.31.08	6.25%	92.3	-0.18%	6.88%	6.77%	235	-1.2	84	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.32	10.30.08	7.25%	101.0	-0.00%	4.13%	7.18%	159	2.3	50	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
ГПБ-11	15.06.11	2.68	12.15.08	7.97%	102.1	0.01%	7.15%	7.80%	433	3.9	352	300	USD	BBB+	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	28.06.13	4.21	12.28.08	7.93%	99.7	-0.30%	8.01%	7.96%	473	3.6	236	500	USD	BBB-e	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	23.09.15	5.68	09.23.08	6.50%	90.3	-0.60%	8.30%	7.20%	478	12.4	266	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	07.10.09	1.20	10.07.08	8.75%	99.9	-0.12%	8.84%	8.76%	630	14.0	521	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.67	10.13.08	7.50%	100.1	0.01%	7.40%	7.49%	487	3.3	377	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	01.03.10	1.51	09.01.08	10.00%	93.9	0.02%	14.24%	10.65%	1171	3.2	1062	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	0.97	12.29.08	8.80%	101.8	0.02%	6.90%	8.65%	436	0.9	327	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.45	09.10.08	8.88%	90.1	0.00%	10.79%	9.85%	727	1.6	514	60	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
МДМ-10	25.01.10	1.45	07.25.08	7.77%	99.0	0.14%	8.49%	7.85%	595	-5.7	486	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.60	07.21.08	9.75%	101.3	0.05%	9.26%	9.63%	644	2.3	563	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.47	08.12.08	9.50%	98.7	-0.26%	10.41%	9.63%	787	22.0	678	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.76	07.06.08	9.00%	97.0	-0.27%	10.75%	9.28%	329	5.6	220	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНБ-09	06.10.09	1.22	07.06.08	3.59%	97.3	-0.01%	5.83%	3.69%	587	13.6	477	150	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	0.84	11.12.08	8.25%	99.9	-0.08%	8.40%	8.26%	657	5.3	548	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.46	08.02.08	8.19%	98.7	-0.01%	9.11%	8.30%	869	-1.7	788	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	2.80	10.20.08	9.75%	95.3	0.17%	11.51%	10.23%	560	11.6	450	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.71	09.27.08	8.00%	99.9	-0.05%	8.13%	8.01%	642	9.8	532	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.39	12.17.08	8.75%	99.7	-0.08%	8.95%	8.77%	678	4.1	569	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.05	10.04.08	8.75%	99.8	0.00%	9.32%	8.85%	804	-6.3	724	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	2.87	10.20.08	8.75%	94.2	0.30%	10.87%	9.28%	937	6.1	886	100	USD	B	/	#N/A N.A.	/	B-
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	3.44	07.31.08	12.50%	100.0	-0.08%	12.49%	12.50%	72	-5.0	-38	300	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
ПСБ-08	29.07.08	0.07	07.29.08	6.88%	100.2	-0.00%	3.25%	6.86%	573	13.7	463	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
ПСБ-15*	29.09.15	2.09	09.29.08	6.20%	95.8	-0.19%	8.26%	6.47%	882	-104.0	116	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	#N/A N.A.
РенКап-08	31.10.08	0.32	08.11.08	6.50%	98.9	0.00%	11.36%	6.49%	226	6.7	773	0	USD	BB-	/	#N/A N.A.	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	1.84	12.27.08	9.50%	95.2	-0.50%	12.31%	9.98%	977	33.0	868	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.66	09.24.08	9.75%	102.2	-0.01%	5.44%	9.54%	291	-234.2	181	106	USD	#N/A N.A.	/	Ba2/*+	/	BB
Росвобанк	13.10.08	0.28	10.13.08	9.00%	98.5	-1.50%	14.38%	9.14%	1184	9.2	1075	150	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
РСХБ-10	29.11.10	2.24	11.29.08	6.88%	101.9	0.02%	6.03%	6.75%	349	2.9	240	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.15	11.16.08	7.18%	99.7	-0.27%	7.24%	7.19%	396	8.8	159	700	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-14	14.01.14	4.51	07.14.08	7.13%	98.8	-0.10%	7.40%	7.21%	412	4.3	175	750	USD	BBB+e	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.74	11.15.08	6.30%	90.2	-0.43%	7.85%	6.98%	433	8.1	215	1 250	USD	#N/A N.A.	/	A3e	/	BBB+
РСХБ-18	29.05.18	7.01	11.29.08	7.75%	98.0	-0.20%	8.05%	7.91%	453	4.4	236	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.13	09.16.08	6.83%	96.4	-0.12%	10.13%	7.08%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.08	10.07.08	7.50%	93.5	0.02%	10.83%	8.03%	829	3.2	720	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	1.86	12.29.08	8.49%	95.8	-0.27%	10.90%	8.86%	836	19.5	727	400	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.53	11.05.08	8.63%	93.8	-0.13%	11.24%	9.20%	842	10.0	761	350	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.45	12.16.08	8.88%	88.8	0.40%	17.27%	10.00%	1473	-23.2	1364	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	5.57	12.01.08	9.75%	90.1	0.17%	13.46%	10.82%	994	-4.6	781	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	3.07	11.14.08	5.93%	98.8	0.00%	6.34%	6.00%	352	4.3	271	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.21	11.15.08	6.48%	98.7	-0.01%	6.80%	6.57%	353	2.4	115	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13-2	02.07.13	4.34	01.02.09	6.47%	98.4	-1.60%	6.85%	6.57%	357	12.8	120	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.51	08.11.08	6.23%	99.5	-0.09%	6.57%	6.26%	403	10.1	294	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
УРСА-09	12.05.09	0.83	11.12.08	9.00%	101.0	0.32%	7.77%	8.91%	524	-35.9	415	351	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B

	30.12.11	2.95	12.30.08	12.00%	99.9	-0.93%	12.04%	12.02%	922	37.8	842	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
УРСА-11*	16.11.11	2.95	11.16.08	8.30%	91.5	0.07%	11.39%	9.07%	--	--	--	300	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Славинвестбанк	21.12.09	1.37	12.21.08	9.88%	94.5	0.02%	14.15%	10.45%	1162	3.6	1053	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B- / *+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.68	10.26.08	9.75%	99.2	-0.01%	10.20%	9.83%	767	4.6	658	200	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.72	11.10.08	9.13%	96.5	0.06%	11.25%	9.46%	872	0.8	762	175	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.45	07.18.08	10.51%	84.3	-0.05%	13.57%	12.47%	1005	2.5	792	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	16.05.10	1.77	11.16.08	7.00%	97.5	-0.15%	8.46%	7.18%	592	12.9	483	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	17.06.11	2.65	12.17.08	9.00%	100.3	0.30%	8.87%	8.97%	605	-1.2	524	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	29.05.10	1.77	11.29.08	9.38%	95.0	0.00%	12.39%	9.87%	985	4.5	876	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
УРСА-10	21.05.10	1.78	11.21.08	7.00%	92.2	0.07%	11.71%	7.59%	--	--	--	400	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	0.44	12.12.08	7.90%	100.6	0.00%	6.14%	7.85%	361	-21.5	251	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	11.04.10	1.64	10.11.08	9.50%	97.7	-0.11%	10.95%	9.72%	841	11.1	732	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	20.06.11	2.60	12.20.08	11.00%	100.6	0.00%	10.75%	10.93%	793	4.2	712	500	USD	B+	/	Ba3	/	B+e

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

* - Доходность и Дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

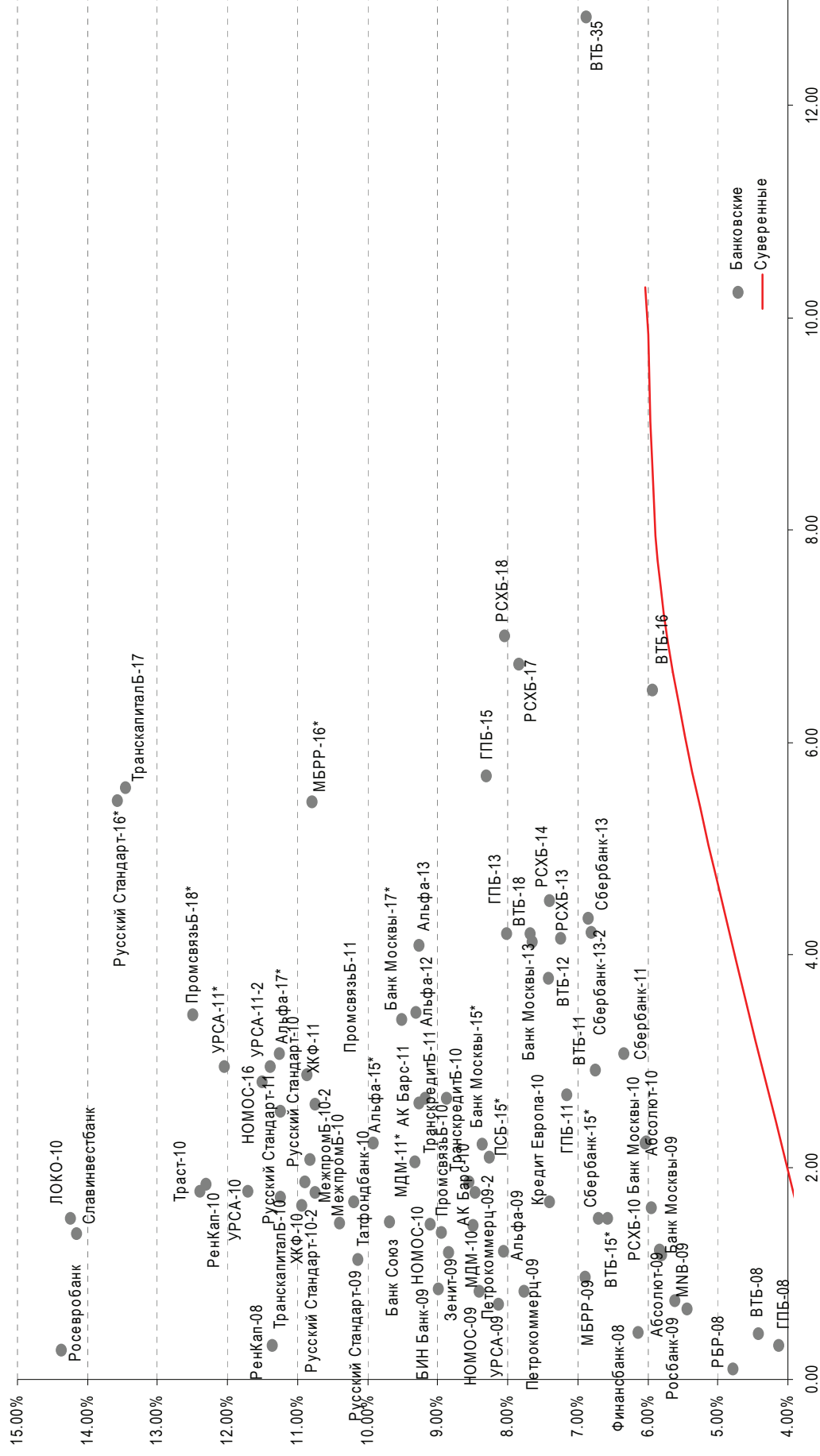
Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

Нефтегазовые	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к offer/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody/Fitch
Газпром-08	30.10.08	0.32	10.30.08	7.25%	101.0	-0.00%	4.13%	7.18%	159	2.3	50	1 050	USD	BBB-
Газпром-09	21.10.09	1.23	10.21.08	10.50%	107.7	0.04%	4.34%	9.75%	181	-0.4	71	1 050	USD	BBB
Газпром-10	27.09.10	2.02	09.27.08	7.80%	101.4	0.06%	7.08%	7.69%	--	--	--	700	EUR	BBB
Газпром-12	09.12.12	3.98	12.09.08	4.56%	89.2	-0.28%	7.50%	5.11%	--	--	--	1 000	EUR	BBB
Газпром-13-1	01.03.13	3.79	09.01.08	9.63%	109.9	-0.48%	7.09%	8.76%	397	16.2	346	1 000	USD	BBB
Газпром-13-2	22.07.13	2.05	07.22.08	4.51%	99.1	0.04%	4.96%	4.55%	242	4.1	133	1 750	USD	#N/A
Газпром-13-3	22.07.13	1.58	07.22.08	5.63%	98.9	0.07%	6.40%	5.69%	386	4.1	277	764	USD	BBB
Газпром-13-4	11.04.13	4.05	10.11.08	7.34%	101.3	-0.50%	7.01%	7.25%	389	16.0	136	457	USD	BBB
Газпром-14	25.02.14	4.90	02.25.09	5.03%	86.3	-0.77%	8.16%	5.83%	--	--	--	400	EUR	BBB
Газпром-14-2	31.10.14	5.25	10.31.08	5.36%	86.5	-1.25%	8.18%	6.20%	--	--	--	780	EUR	BBB
Газпром-15-1	01.06.15	5.77	06.01.09	5.88%	89.1	-0.45%	7.98%	6.59%	--	--	--	700	EUR	BBB
Газпром-16	22.11.16	6.55	11.22.08	6.21%	92.2	-0.51%	7.16%	6.74%	364	1.5	152	1 000	USD	BBB
Газпром-17	22.03.17	6.94	03.22.09	5.14%	81.4	-0.53%	8.20%	6.31%	--	--	--	1 350	EUR	BBB
Газпром-17-2	02.11.17	7.06	11.02.08	5.44%	82.9	-0.50%	8.12%	6.56%	--	--	--	500	EUR	BBB
Газпром-18	13.02.18	7.07	02.13.09	6.61%	89.1	-0.51%	8.29%	7.41%	--	--	--	500	EUR	BBB
Газпром-18-2	11.04.18	6.83	10.11.08	8.15%	102.1	-0.72%	7.84%	7.98%	432	12.3	215	1 200	USD	BBB
Газпром-20	01.02.20	3.42	08.01.08	7.20%	99.9	-0.30%	7.16%	7.21%	404	3.6	354	1 100	USD	BBB+
Газпром-22	07.03.22	8.72	09.07.08	6.51%	87.8	-0.78%	7.99%	7.42%	403	9.1	195	1 070	USD	BBB
Газпром-34	28.04.34	11.08	10.28.08	8.63%	108.3	-0.37%	7.87%	7.30%	391	3.4	182	1 300	USD	BBB
Газпром-37	16.08.37	11.31	08.16.08	7.29%	89.6	-1.02%	8.23%	8.13%	427	9.2	219	1 200	USD	BBB
Газпромнефть-09	15.01.09	0.51	07.15.08	10.75%	102.9	-0.00%	5.15%	10.45%	262	1.9	153	1 250	USD	BBB-
Лукойл-17	07.06.17	6.81	12.07.08	6.36%	91.7	-0.57%	7.65%	6.93%	413	10.3	196	500	USD	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	8.90	12.07.08	6.66%	87.8	-0.32%	8.13%	7.58%	417	3.7	209	500	USD	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	2.70	07.18.08	6.88%	97.4	-0.10%	7.86%	7.06%	503	8.2	423	500	USD	BB+
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.30	09.20.08	6.13%	94.2	-0.04%	7.95%	6.50%	483	4.8	402	500	USD	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	3.94	09.13.08	7.50%	96.7	-0.14%	8.36%	7.75%	524	7.4	271	500	USD	BBB-

ТНК-ВР-16	18.07.16	5.88	07.18.08	7.50%	92.9	-0.02%	8.74%	8.07%	522	1.9	309	600	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.44	09.20.08	6.63%	86.1	-0.05%	8.95%	7.69%	543	2.3	330	1,000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.66	09.13.08	7.88%	92.7	-0.24%	9.02%	8.50%	550	5.1	337	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-	
Транснефть-12	27.06.12	3.68	06.27.09	5.38%	97.1	0.57%	6.22%	5.54%	--	--	--	1,100	EUR	BBB+	/	A2	/	#N/A	
Транснефть-12-2	27.06.12	3.59	12.27.08	6.10%	100.4	-0.16%	5.98%	6.08%	286	8.1	235	700	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A	
Транснефть-14	05.03.14	4.80	09.05.08	5.67%	93.4	-0.73%	7.11%	6.07%	383	17.6	146	500	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A	
Металлургические																			
Евраз-09	24.04.18	6.23	10.24.08	10.88%	104.7	-0.05%	10.10%	10.39%	658	2.3	445	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB	
Евраз-13	24.04.13	3.97	10.24.08	8.88%	104.7	-0.13%	7.68%	8.48%	456	-131.0	203	1,050	USD	BB-	/	Ba3	/	BB	
Евраз-15	10.11.15	5.98	11.10.08	8.25%	99.3	-0.87%	8.36%	8.31%	486	-48.6	273	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB	
Евраз-18	24.04.18	6.39	10.24.08	9.50%	95.8	-0.31%	10.19%	9.92%	667	55.9	454	550	USD	BB-	/	Ba3	/	BB	
Кубассразрезуголь-10	12.07.10	1.81	07.12.08	9.00%	98.8	-0.02%	9.68%	9.11%	714	41.0	605	200	USD	#N/A	/	B3	/	#N/A	
Распадская-12	22.05.12	3.41	11.22.08	7.50%	99.4	0.04%	7.67%	7.54%	455	-60.9	404	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+	
Северсталь-09	24.02.09	0.62	08.24.08	8.63%	97.4	-0.04%	13.02%	8.86%	1048	723.8	939	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A	
Северсталь-14	19.04.14	4.54	10.19.08	9.25%	101.7	-0.59%	8.86%	9.10%	559	47.0	322	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB	
ТМК-09	29.09.09	1.18	09.29.08	8.50%	103.1	0.05%	5.82%	8.24%	329	-142.3	220	300	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A	
ММК-08	21.10.08	0.30	10.21.08	8.00%	101.4	0.02%	3.05%	7.89%	51	-236.5	-58	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB	
Норникель-09	30.09.09	1.19	09.30.08	7.13%	100.7	0.03%	6.48%	7.07%	394	146.1	285	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
Телекоммуникационные																			
МТС-10	14.10.10	2.09	10.14.08	8.38%	102.1	-0.26%	7.34%	8.20%	480	16.7	371	400	USD	BB-	/	Ba2	/	BB+	
МТС-12	28.01.12	3.07	07.28.08	8.00%	100.2	-0.17%	7.95%	7.99%	512	10.0	432	400	USD	BB-	/	Ba2	/	BB+	
Вымпелком-09	16.06.09	0.93	12.16.08	10.00%	103.5	0.04%	6.14%	9.66%	360	-1.2	251	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-10	11.02.10	1.49	08.11.08	8.00%	101.4	-0.08%	7.06%	7.89%	452	9.6	343	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-11	22.10.11	2.91	10.22.08	8.38%	101.3	0.05%	7.90%	8.26%	508	2.5	427	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-13	30.04.13	4.00	10.31.08	8.38%	98.6	0.01%	8.73%	8.49%	561	3.3	308	1,000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-16	23.05.16	5.85	11.23.08	8.25%	96.1	-0.20%	8.95%	8.59%	543	5.0	330	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-18	30.04.18	6.56	10.31.08	9.13%	98.6	0.08%	9.35%	9.26%	583	0.2	370	1,000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A	
Мегафон	10.12.09	1.38	12.10.08	8.00%	102.5	-0.18%	6.14%	7.80%	360	17.4	251	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+	
Прочие																			
АФК-Система-11	28.01.11	2.27	07.28.08	8.88%	101.8	-0.11%	8.10%	8.72%	556	8.9	447	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-	
АПРОСА, 2014	17.11.14	4.98	11.17.08	8.88%	104.7	-0.42%	7.91%	8.47%	463	10.8	226	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-	
Еврохим	21.03.12	3.22	09.21.08	7.88%	99.2	0.11%	8.11%	7.94%	529	1.0	448	500	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A	
Иркут	10.04.09	0.75	10.10.08	8.25%	100.5	0.00%	7.51%	8.21%	498	3.8	388	300	USD	BB	/	#N/A	/	BB-	
КЗОС-11	30.10.11	2.89	10.30.08	9.25%	99.5	-0.14%	9.41%	9.29%	659	9.2	578	125	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A	
НКХ-15	22.12.15	5.63	12.22.08	8.50%	97.2	-0.20%	9.03%	8.75%	551	5.2	338	200	USD	B-/*	/	#N/A	/	B-/*	
НМТП-12	17.05.12	3.41	11.17.08	7.00%	95.2	-0.21%	8.47%	7.35%	535	10.1	484	200	USD	#N/A	/	B1	/	B+	
Рольф-10	28.06.10	1.87	12.28.08	8.25%	98.0	0.06%	9.40%	8.42%	686	0.7	577	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A	
СИНЕК-15	03.08.15	5.39	08.03.08	7.70%	97.1	#N/A	8.24%	7.93%	472	10.7	259	250	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A	
СУЭК-08	24.10.08	0.31	10.24.08	8.63%	100.8	#N/A	5.99%	8.56%	345	-0.8	236	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	BBB-	

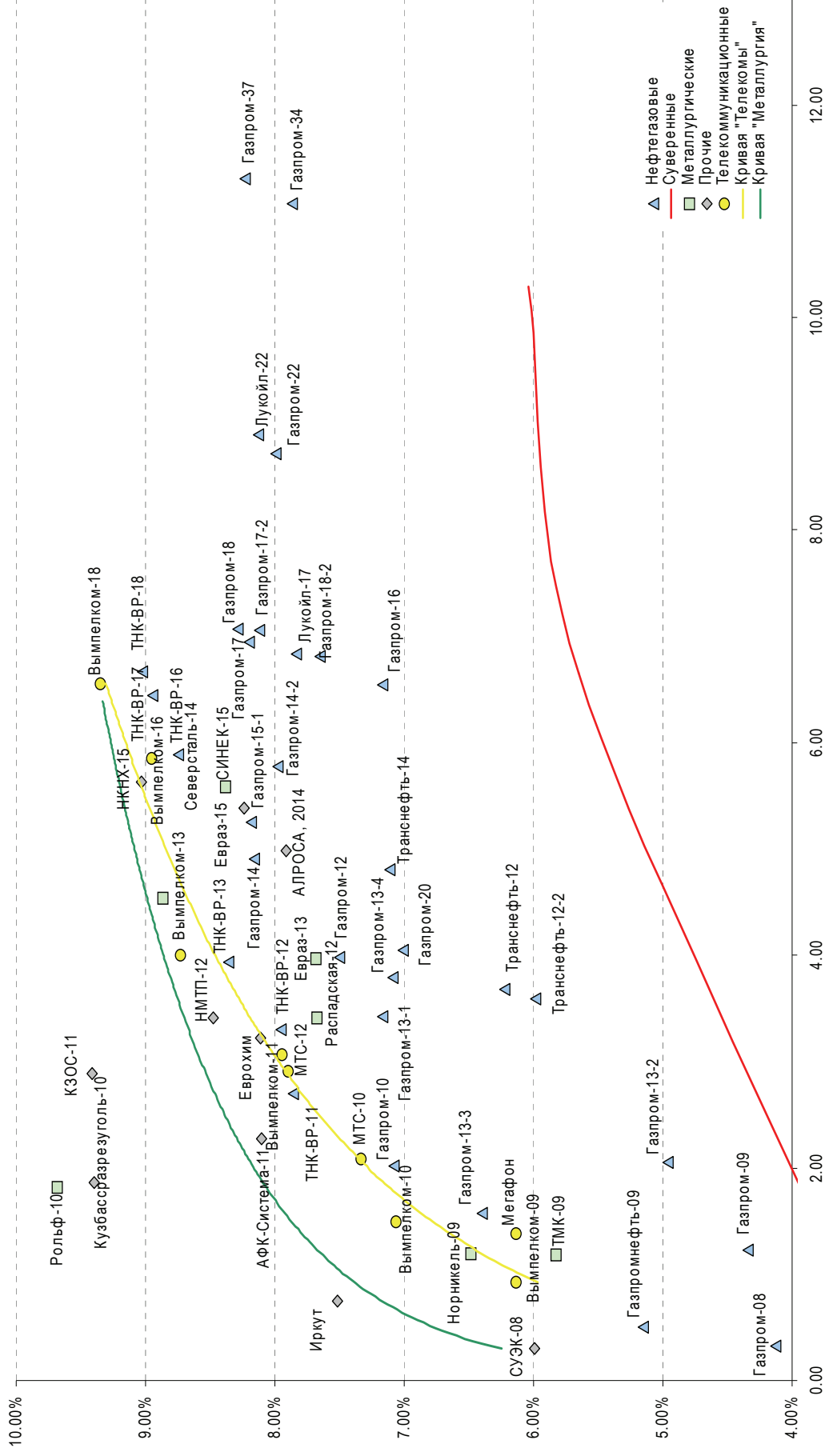
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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	0.20	0.19		0.00%						
ОБР04004-7	16.06.08	0.45	0.43	97.58	-0.06%	5.51%	9.92%	17.34	10.00%	1.51	10.09.08
ОФЗ 46001	10.09.08	0.19	0.18	100.85	-0.04%	5.55%	5.98%	77.08	6.00%	3.62	10.09.08
ОФЗ 27026	11.03.09	0.68	0.64	100.40	0.04%	5.52%	5.79%		5.80%	10.17	30.07.08
ОФЗ 25060	29.04.09	0.80	0.76				7.23%	25.59	7.40%	14.39	23.07.08
ОФЗ 25057	20.01.10	1.46	1.38	102.35	0.00%	5.93%	5.82%	8.47	5.80%	9.06	06.08.08
ОФЗ 25061	05.05.10	1.74	1.64	99.69	-0.01%	6.11%	9.44%		10.00%	46.30	16.07.08
ОФЗ 46003	14.07.10	1.40	1.32				6.10%		6.10%	11.87	23.07.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.35	2.21				5.86%	42.81	5.80%	9.06	06.08.08
ОФЗ 25062	04.05.11	2.61	2.45	98.95	-0.03%	6.35%	6.16%	19.81	6.10%	13.04	16.07.08
ОФЗ 26199	11.07.12	3.55	3.33	99.05	-0.15%	6.52%	8.48%		9.00%	34.77	13.08.08
ОФЗ 46002	08.08.12	2.90	2.72				6.13%		6.00%	279.78	04.11.04
ОФЗ 26198	02.11.12	3.79	3.56				6.21%		6.10%	1.52	23.07.08
ОФЗ 26200	17.07.13	4.32	4.05				7.73%		8.00%	10.96	13.08.08
ОФЗ 46017	03.08.16	5.83	5.47	103.47	0.02%	6.60%	7.72%	33.59	7.50%	27.53	20.08.08
ОФЗ 46021	08.08.18	6.98	6.54	97.11	0.01%	6.69%	8.64%	35.08	9.00%	28.85	07.09.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.39	4.11	104.20	-1.16%	6.84%	7.18%	1.98	7.50%	47.36	13.11.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.35	5.99				3.99%				
ОФЗ 46005	09.01.19	10.93	10.51				7.06%				
ОФЗ 46019	20.03.19	7.90	7.38	106.07	-0.13%	6.87%	8.49%	0.01	9.00%	5.42	01.04.09
ОФЗ 46018	24.11.21	8.11	7.59				8.31%		8.00%	35.51	10.09.08
ОФЗ 46022	19.07.23	9.31	8.73				6.56%		6.10%		23.07.08
ОФЗ 46011	20.08.25	11.72	10.96				7.09%		6.90%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.06	11.24	97.28	0.19%	7.25%		0.01		26.65	13.08.08

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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

Информация

Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896
Торговые операции	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
Аналитическая поддержка	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
Директор по работе на долговом рынке капитала	Александр Кузнецов (7 495) 788-0302
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Андрей Михайлов (7 495) 788-0326
Адрес	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.