

## Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.52	-0.60		Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.5896 -0.14%
Доходность 30-летних КО США, %	4.82	-0.10		Валютный курс, \$/евро	1.3619 -0.04%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	73.16	1.53%		PTC	1 926.50 0.34%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	72.60	0.71%		DJIA	13 357.74 0.90%
Цена на нефть Urals, \$/брл	71.12	0.94%		S&P 500	1 473.99 1.12%

## Комментарии и прогнозы

**Внешний долг РФ**

Вчера на рынках царило затишье – участники рынка с нетерпением ждут заседания ФРС 18 сентября.

**Внутренний долг РФ:**

Настрой инвесторов постепенно улучшается, чему способствует стабилизация на денежном рынке. Однако сигналов на покупку пока нет. Эмитенты также не спешат на рынок.

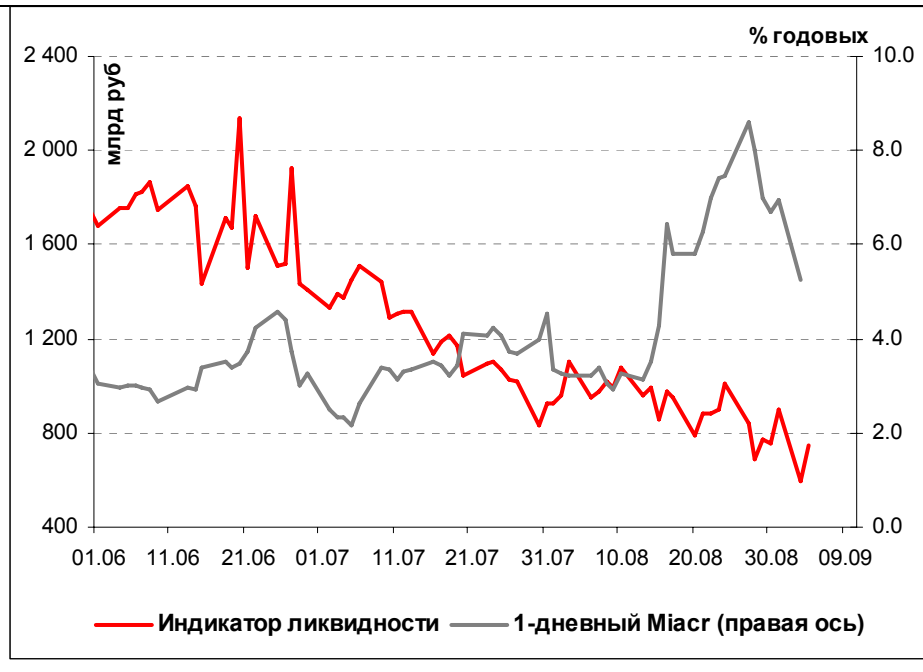
## Новости и ключевые события:

**Российские:**

Норникель привлекает синдицированный кредит на \$6 млрд для финансирования покупки канадской LionOre

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



## Внешний долг РФ

Вчера в США был выходной – День Труда, – что не могло не сказаться на рыночной активности. Участники рынка продолжают больше доверять менее рисковым активам и не спешат на фондовый рынок. Самым важным событием в ближайшее время станет заседание ФРС 18 сентября, от которого ждут понижения ключевой ставки на 25 б.п.

Российский внешнедолговой рынок остается достаточно крепким – Россия-30 закрепились на уровне выше 111% от номинала, а спред находится на уровне 140 б.п.

## Рынок рублевых облигаций

Первый торговый день осени на рублевом долговом рынке выдался низкоактивным. Объем биржевых торгов в корпоративном сегменте не превышал 1,5 млрд руб. На фоне снижения ставок межбанковского рынка до уровня 5-6% годовых и сокращения объема привлечения средств через операции РЕПО с Банком России до 21 млрд руб, сделки были сосредоточены в бумагах 1-го эшелона (26% биржевого оборота), где наблюдался рост котировок в среднем на 0,25%.

Однако спрос в этом секторе, на наш взгляд, обусловлен не столько изменившимся настроением инвесторов, сколько (1) более значительным снижением цен «голубых фишек» в кризисный период и (2) увеличением банковскими инвесторами позиций в бумагах, принимаемых в залог при проведении РЕПО с Банком России. Это, в свою очередь, свидетельствует о том, что участники рынка текущее улучшение конъюнктуры воспринимают как временное и ожидают возобновления проблем с рублевой ликвидностью со второй половины сентября.

Еще одним фактором, свидетельствующим в пользу того, что ситуация на рынке еще не стабилизировалась окончательно, является отсутствие новых размещений. Пока никто из эмитентов не заявил о планах размещения в ближайшее время, несмотря на то, что объем отложенных займов достаточно существенный, а в IV квартале эмитентов ожидает высокая конкуренция за деньги инвесторов.

**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
ЛУКойл-4	6 000	05.12.13	5.05	--	--	7.40%	13.12.07	101.38	0.26	--	7.25	65.14
РЖД-5	10 000	22.01.09	1.34	--	--	6.67%	24.01.08	100.19	0.26	--	6.62	114.14
ФСК-5	5 000	01.12.09	2.08	--	--	7.20%	04.12.07	100.32	0.11	--	7.16	32.10
АИЖК КО-2	1 000	23.08.11	2.88	--	--	9.00%	26.02.08	101.37	1.37	--	8.69	93.84
ВМУ-Финанс	1 500	22.12.09	--	25.12.07	0.31	11.00%	25.12.07	100.27	-0.03	10.24	--	30.08
Макромир-2	1 500	03.07.12	--	08.07.08	0.82	11.65%	08.01.08	100.00	0.13	11.94	--	40.00
МОЭСК	6 000	06.09.11	3.38	--	--	8.05%	11.09.07	100.30	-0.02	--	8.12	38.62
ТрансКредитБ-2	3 000	12.06.12	--	16.06.09	1.68	7.28%	18.12.07	98.25	0.26	8.52	--	29.48
УМПО	4 000	17.12.09	--	19.06.08	0.77	9.50%	20.12.07	99.75	-0.05	10.04	--	44.89
ФК НЧ	1 000	11.10.11	--	14.10.08	1.04	10.95%	16.10.07	99.98	-0.01	11.24	--	70.99

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, МЛН	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
							оферте/ погашению	Текущая доходность						Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
<b>Суверенные</b>																		
Россия-10	31.03.10	1.25	09.30.07	8.25%	103.3	-0.05%	5.60%	7.99%	148	4.8	2.24	1 845	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.24	01.24.08	11.00%	140.1	0.02%	5.94%	7.85%	141	-2.6	7.03	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.34	12.24.07	12.75%	176.3	-0.03%	6.18%	7.23%	165	-2.1	10.03	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.93	09.30.07	7.50%	111.0	-0.02%	5.92%	6.75%	139	-2.1	11.49	2 021	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Минфин</b>																		
Минфин-7	14.11.07	0.19	11.14.07	3.00%	99.4	-0.00%	6.09%	3.02%	197	196.6	0.19	1 322	USD	BBB+	/	N.A.	/	NR
Минфин-8	14.05.08	0.20	05.14.08	3.00%	98.1	-0.02%	13.12%	3.06%	900	28.2	0.61	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.51	05.14.08	3.00%	91.2	-0.09%	5.69%	3.29%	148	4.7	3.32	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Муниципальные</b>																		
Москва-11	12.10.11	3.55	10.12.07	6.45%	103.4	0.01%	5.49%	6.24%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.12	10.20.07	5.06%	92.5	-0.14%	6.16%	5.48%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
							оферте/ погашению	Текущая доходность						Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
<b>Банковские</b>																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.47	10.07.07	8.75%	102.0	0.00%	7.37%	8.58%	325	2.2	177	200	USD	N.A.	/	Baa3	/	A-
Абсолют Банк-10	30.03.10	2.27	09.30.07	9.13%	103.5	0.01%	7.61%	8.82%	347	0.8	201	175	USD	N.A.	/	Baa3	/	A-
Альфа-08	02.07.08	0.81	01.02.08	7.75%	99.5	-0.03%	8.32%	7.79%	420	5.3	272	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	1.92	10.10.07	7.88%	98.1	0.02%	8.88%	8.03%	476	0.5	328	400	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB-
Альфа-12	25.06.12	3.98	12.25.07	8.20%	93.8	0.01%	9.83%	8.74%	563	1.7	423	500	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	2.85	12.09.07	8.63%	95.8	-0.05%	10.16%	9.00%	602	3.1	456	225	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	3.76	02.22.08	8.64%	93.3	0.59%	10.54%	9.25%	633	-14.5	494	300	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	1.88	09.28.07	8.00%	102.2	-0.00%	6.85%	7.83%	273	9.7	125	250	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.88	11.26.07	7.38%	101.1	-0.02%	6.99%	7.30%	286	8.3	139	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.65	11.13.07	7.34%	100.1	0.04%	7.32%	7.33%	308	0.8	139	500	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.87	11.25.07	7.50%	99.8	-0.01%	7.56%	7.51%	342	-0.7	196	300	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.98	11.10.07	6.81%	95.3	0.02%	8.01%	7.14%	381	0.0	242	400	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.23	02.16.08	9.38%	97.5	0.00%	10.57%	9.62%	643	1.3	497	125	USD	B-	/	B1	/	N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	1.57	11.18.07	9.60%	96.5	-0.27%	11.78%	9.84%	766	2.9	618	100	USD	R-	/	N.A.	/	R-
ВТБ-07-2	21.09.07	0.05	09.21.07	6.11%	100.1	0.01%	4.54%	6.11%	42	-18.5	-106	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-08	11.12.08	1.22	12.11.07	6.88%	100.7	-0.03%	6.31%	6.83%	219	4.8	71	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.52	10.12.07	7.50%	104.1	-0.02%	6.34%	7.20%	214	3.4	75	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.31	02.04.08	6.32%	100.8	0.04%	5.92%	6.26%	178	-2.2	32	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB

ВТБ-16	15.02.16	7.07	02.15.08	4.25%	95.4	-0.06%	4.93%	4.46%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.23	12.31.07	6.25%	97.8	-0.01%	6.42%	6.39%	159	-1.1	24	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.10	10.30.07	7.25%	100.7	0.00%	6.56%	7.20%	244	-4.4	96	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпромбанк-11	15.06.11	3.31	12.15.07	7.97%	107.8	0.00%	5.65%	7.39%	144	1.8	5	300	USD	BB+	/	Baa1	/	N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.15	09.23.07	6.50%	94.8	0.13%	7.36%	6.85%	300	-1.6	144	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Зенит-09	07.10.09	1.89	10.07.07	8.75%	98.3	0.12%	9.64%	8.90%	552	-4.5	404	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B
Кредит Европа банк-10	13.04.10	2.35	10.13.07	7.50%	97.9	0.03%	8.42%	7.66%	428	-0.2	282	250	USD	N.A.	/	Ba1e	/	N.A.
ЛОКО-Банк-08	22.04.08	0.61	10.22.07	10.00%	99.0	0.00%	11.57%	10.10%	745	2.3	597	100	USD	N.A.	/	B2	/	B-
МБРР-08	03.03.08	0.50	03.03.08	8.63%	100.1	-0.01%	8.42%	8.62%	430	-0.8	282	150	USD	N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.70	12.29.07	8.80%	98.3	-0.05%	9.86%	8.96%	574	6.9	426	100	USD	N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.82	09.10.07	8.88%	95.1	0.05%	9.73%	9.33%	537	-0.3	381	60	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.26	12.07.07	7.50%	99.8	-0.02%	7.95%	7.51%	383	8.5	236	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
МДМ-10	25.01.10	2.21	01.25.08	7.77%	97.1	0.02%	9.12%	7.99%	500	2.7	352	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.29	01.21.08	9.75%	99.5	0.08%	9.89%	9.80%	568	-0.8	429	200	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Межпромбанк-10	12.02.10	2.22	02.12.08	9.50%	97.1	-0.07%	10.89%	9.79%	677	-9.0	529	150	USD	B+	/	B1	/	B
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.09	10.05.07	7.16%	100.1	-0.00%	6.29%	7.16%	217	23.4	70	200	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.34	01.07.08	5.54%	99.7	-0.00%	6.25%	5.55%	--	--	--	50	EUR	N.A.	/	N.A.	/	BBB
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	0.81	12.31.07	4.38%	98.5	-0.01%	6.30%	4.44%	218	8.6	70	150	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-09	06.10.09	1.96	10.06.07	6.16%	99.6	-0.11%	6.35%	6.18%	223	2.3	75	500	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.57	11.12.07	8.25%	98.4	-0.02%	9.28%	8.38%	516	2.9	369	150	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.22	02.02.08	8.19%	96.5	-0.04%	9.83%	8.48%	571	3.7	423	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.33	10.20.07	9.75%	97.2	-0.01%	10.62%	10.04%	641	2.2	502	125	USD	N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.45	09.27.07	8.00%	97.8	0.05%	9.57%	8.18%	545	-1.5	397	225	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.08	12.17.07	8.75%	97.4	0.03%	10.06%	8.99%	594	-9.6	446	425	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	2.67	10.04.07	8.75%	98.4	1.12%	9.36%	8.89%	522	-44.5	376	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.43	10.20.07	8.75%	96.9	1.40%	9.66%	9.03%	546	-39.7	407	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	0.89	01.29.08	6.88%	100.4	0.02%	6.41%	6.85%	229	0.1	81	300	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	2.77	09.29.07	6.20%	98.8	0.03%	6.64%	6.28%	250	-5.2	104	400	USD	N.A.	/	A3	/	BBB-
РБР-08	11.08.08	0.92	02.11.08	6.50%	99.5	-0.06%	7.03%	6.53%	291	11.3	143	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.10	10.31.07	8.00%	99.1	-0.05%	8.83%	8.07%	471	1.8	323	13	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Росбанк-09	24.09.09	0.95	09.24.07	9.75%	102.2	0.05%	7.19%	9.54%	307	1.1	159	183	USD	N.A.	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.91	11.29.07	6.88%	101.2	0.01%	6.47%	6.80%	233	1.2	87	350	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.70	11.16.07	7.18%	102.6	0.05%	6.62%	7.00%	239	1.1	70	700	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.19	11.15.07	6.30%	95.1	0.09%	6.99%	6.62%	247	-2.8	105	1 250	USD	N.A.	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.07	09.28.07	7.80%	100.0	0.00%	7.54%	7.80%	342	1.4	195	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.61	10.21.07	8.13%	99.0	-0.43%	9.75%	8.21%	563	111.4	415	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.84	09.16.07	6.83%	93.9	0.49%	10.29%	7.27%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.71	10.07.07	7.50%	92.3	0.10%	10.49%	8.13%	636	-5.0	489	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.11	11.05.07	8.63%	93.8	0.14%	10.72%	9.20%	651	-3.5	512	350	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.20	12.16.07	8.88%	93.4	-0.07%	12.11%	9.50%	799	14.7	651	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.46	12.01.07	9.75%	94.8	0.53%	11.33%	10.29%	713	33.8	573	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	3.71	11.14.07	5.93%	99.4	0.04%	6.09%	5.96%	188	-1.2	49	750	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.77	11.15.07	6.48%	100.8	0.05%	6.30%	6.43%	207	0.1	38	500	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.29	02.11.08	6.23%	100.5	0.02%	6.02%	6.20%	188	-1.8	42	1 000	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Сибкадем-08	19.05.08	0.69	11.19.07	9.75%	100.8	-0.00%	8.56%	9.67%	444	0.3	296	63	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Сибкадем-09	12.05.09	1.56	11.12.07	9.00%	98.5	-0.05%	9.95%	9.13%	583	5.0	435	351	USD	N.A.	/	Ba3	/	B

Сибкаадем-11*	30.12.11	3.45	12.30.07	12.00%	103.8	-0.97%	10.87%	11.56%	667	31.0	527	130	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Сибкаадем-11-2	16.11.11	3.46	11.16.07	8.30%	94.0	0.05%	10.11%	8.83%	--	--	--	300	EUR	N.A.	/	N.A.	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	2.07	12.21.07	9.88%	98.4	0.30%	10.65%	10.03%	653	-12.0	505	100	USD	B-	/	B1	/	B- /*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.31	10.26.07	9.75%	98.1	-0.16%	10.59%	9.94%	645	8.2	499	200	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
Транскапиталбанк-10	10.05.10	2.36	11.10.07	9.13%	95.1	0.03%	11.28%	9.60%	715	0.1	568	175	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Транскредитбанк-10	16.05.10	2.45	11.16.07	7.00%	96.2	0.30%	8.59%	7.27%	445	-11.1	299	400	USD	N.A.	/	Ba3 /*+	/	N.A.
Траст-10	29.05.10	2.42	11.29.07	9.38%	99.3	0.00%	9.68%	9.45%	555	1.2	408	200	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
УралВТБ-07	21.09.07	0.05	09.21.07	9.00%	100.1	0.00%	6.40%	8.99%	228	-11.0	80	110	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Урсабанк-10	21.05.10	2.51	05.21.08	7.00%	93.0	0.03%	10.06%	7.53%	--	--	--	400	EUR	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	1.22	12.12.07	7.90%	99.9	-0.03%	7.95%	7.91%	383	3.4	235	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.42	02.04.08	9.13%	99.6	0.15%	10.04%	9.16%	592	-41.3	445	150	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	0.80	12.31.07	8.63%	98.8	0.07%	10.19%	8.73%	607	-9.2	459	275	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-10	11.04.10	2.27	10.11.07	9.50%	95.9	-0.01%	11.36%	9.91%	723	0.5	577	200	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.

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		Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона	Ставка купона			оферте/ погашению	Текущая доходность						Спреда	еврооблигациям	выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>																		
Газпром-08	30.10.08	1.10	10.30.07	7.25%	100.7	0.00%	6.56%	7.20%	244	-4.4	96	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпром-09	21.10.09	1.91	10.21.07	10.50%	108.7	0.00%	6.07%	9.66%	195	-1.0	47	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.67	09.27.07	7.80%	106.0	-0.01%	5.62%	7.36%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.62	12.09.07	4.56%	94.5	-0.09%	5.79%	4.82%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.47	03.01.08	9.63%	114.5	-0.05%	6.44%	8.40%	221	0.8	52	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.58	01.22.08	4.51%	96.5	-0.02%	5.92%	4.67%	178	-0.4	32	845	USD	N.A.	/	A3	/	N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.14	01.22.08	5.63%	98.1	-0.02%	6.54%	5.73%	242	2.8	95	513	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.51	02.25.08	5.03%	94.1	-0.11%	6.15%	5.34%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.83	10.31.07	5.36%	95.1	-0.11%	6.23%	5.64%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.33	06.01.08	5.88%	97.4	0.00%	6.30%	6.03%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.99	11.22.07	6.21%	96.6	-0.01%	6.70%	6.43%	234	0.7	78	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.50	03.22.08	5.14%	91.0	-0.10%	6.41%	5.64%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.62	11.02.07	5.44%	93.4	-0.16%	6.34%	5.83%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.95	02.01.08	7.20%	101.9	0.01%	6.70%	7.07%	250	2.1	110	1 133	USD	BBB+	/	N.A.	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.22	09.07.07	6.51%	97.2	-0.00%	6.81%	6.70%	228	-4.8	63	1 300	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.91	10.28.07	8.63%	123.6	-0.05%	6.71%	6.98%	189	-1.0	53	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.29	01.15.08	10.75%	105.4	-0.10%	6.54%	10.20%	242	10.3	94	500	USD	BB+	/	Ba1	/	N.A.
Лукойл-17	07.06.17	7.22	12.07.07	6.36%	94.1	0.02%	7.20%	6.75%	267	-4.0	126	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	N.A.
Лукойл-22	07.06.22	9.25	12.07.07	6.66%	92.9	-0.03%	7.46%	7.17%	293	-3.1	128	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.17	11.06.07	11.00%	100.5	0.02%	7.56%	10.94%	344	-15.3	196	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.44	01.18.08	6.88%	99.6	-0.01%	7.01%	6.91%	280	0.6	141	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.91	09.20.07	6.13%	96.2	0.00%	7.12%	6.37%	292	0.4	152	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.57	01.18.08	7.50%	99.8	-0.07%	7.53%	7.52%	317	-1.9	161	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.91	09.20.07	6.63%	93.4	-0.01%	7.61%	7.09%	324	-0.3	169	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.14	5.34	09.05.07	5.67%	95.0	0.07%	6.63%	5.97%	227	-0.9	71	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	N.A.

### Металлургические

Евраз-09	03.08.09	1.77	02.03.08	10.88%	106.5	-0.07%	7.18%	10.21%	306	1.4	158	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.95	11.10.07	8.25%	99.6	-0.03%	8.31%	8.28%	395	0.9	239	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Распадская-12	22.05.12	3.95	11.22.07	7.50%	94.9	-0.09%	8.83%	7.90%	463	4.3	323	300	USD	B+e	/	(P)Ba3	/	B+ / *+
Северсталь-09	24.02.09	1.41	02.24.08	8.63%	102.0	0.02%	7.18%	8.46%	306	1.1	158	325	USD	BB	/	Ba2	/	N.A.
Северсталь-14	19.04.14	5.00	10.19.07	9.25%	107.0	-0.01%	7.86%	8.64%	363	2.3	194	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.87	09.29.07	8.50%	100.9	-0.04%	8.04%	8.43%	392	3.2	244	300	USD	BB-	/	B1	/	N.A.
ММК-08	21.10.08	1.07	10.21.07	8.00%	100.5	0.01%	7.52%	7.96%	340	1.5	192	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.91	09.30.07	7.13%	101.3	0.04%	6.45%	7.03%	233	-2.2	85	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-

### Телекоммуникационные

МТС-08	30.01.08	0.41	01.30.08	9.75%	101.1	-0.00%	7.01%	9.65%	289	-4.5	141	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.72	10.14.07	8.38%	102.5	-0.04%	7.47%	8.17%	334	-11.4	187	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.77	01.28.08	8.00%	101.2	0.00%	7.66%	7.90%	345	0.9	206	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.65	12.16.07	10.00%	104.8	0.00%	7.09%	9.54%	297	-0.3	150	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.25	02.11.08	8.00%	102.0	-0.00%	7.09%	7.84%	295	-4.3	149	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.48	10.22.07	8.38%	102.6	0.02%	7.62%	8.16%	341	1.9	202	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.26	11.23.07	8.25%	101.1	0.02%	8.07%	8.16%	370	0.1	215	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	2.08	12.10.07	8.00%	102.1	0.01%	6.97%	7.83%	285	-1.8	137	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+

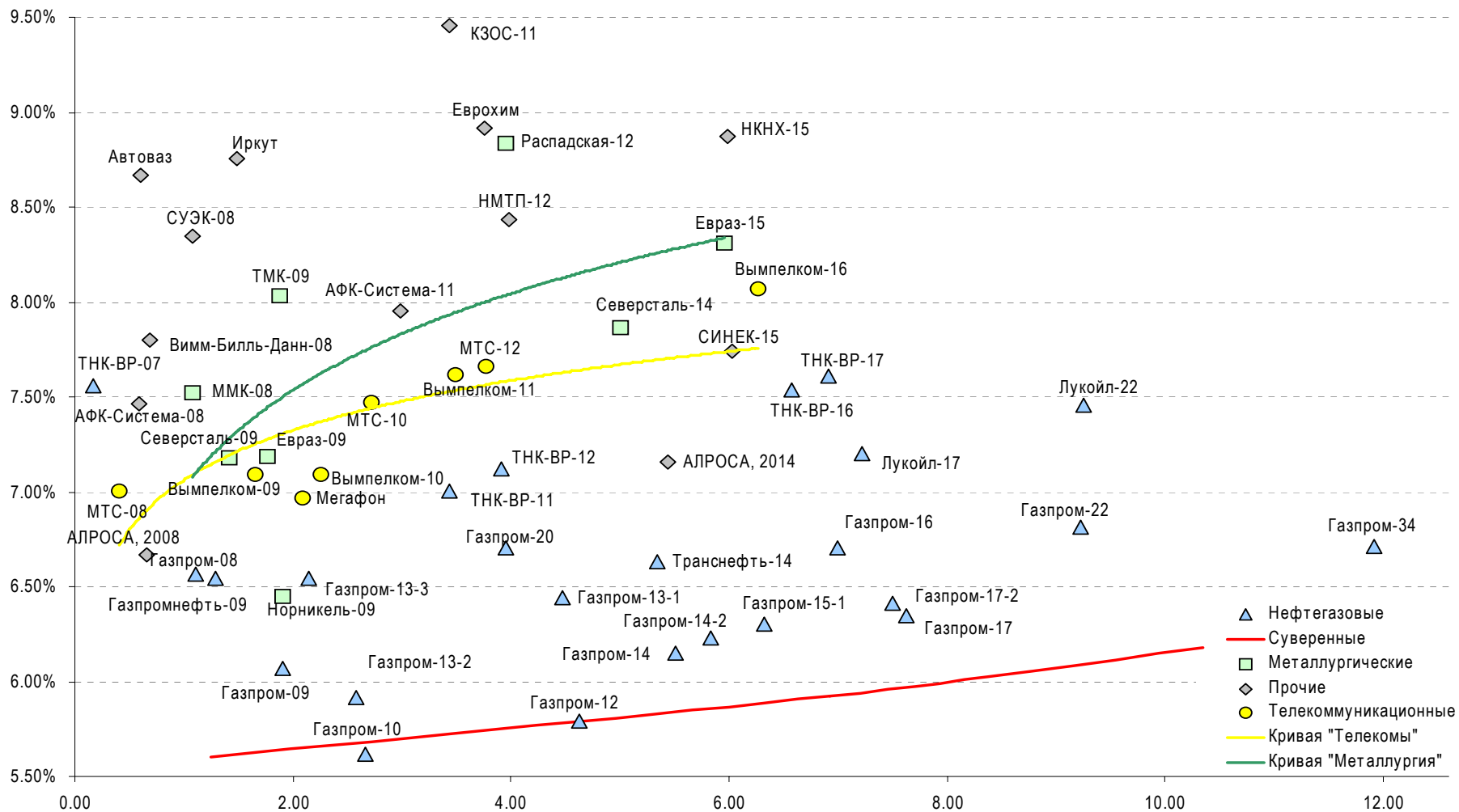
### Прочие

Автоваз	20.04.08	0.61	10.20.07	8.50%	99.9	-0.01%	8.67%	8.51%	455	3.5	307	250	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.59	10.14.07	10.25%	101.6	0.01%	7.46%	10.09%	334	3.4	186	350	USD	B+	/	N.A.	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.99	01.28.08	8.88%	102.7	0.03%	7.96%	8.64%	382	0.0	236	350	USD	B+	/	B3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.65	11.06.07	8.13%	100.9	0.04%	6.67%	8.05%	255	22.6	107	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.43	11.17.07	8.88%	109.5	-0.01%	7.15%	8.10%	279	-0.3	123	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Еврохим	21.03.12	3.76	09.21.07	7.88%	96.2	0.36%	8.91%	8.19%	471	-7.7	331	300	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.48	10.10.07	8.25%	99.3	0.00%	8.75%	8.31%	463	1.7	315	125	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.43	10.30.07	9.25%	99.3	-0.04%	9.45%	9.32%	525	3.0	385	200	USD	B-	/	N.A.	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.99	12.22.07	8.50%	97.8	-1.00%	8.87%	8.69%	451	17.8	295	200	USD	N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.98	11.17.07	7.00%	94.5	-0.04%	8.44%	7.41%	423	5.6	284	300	USD	N.A.	/	Ba2	/	N.A.
СИНЕК-15	03.08.15	6.03	02.03.08	7.70%	99.8	0.19%	7.74%	7.72%	337	-2.2	182	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	1.08	10.24.07	8.63%	100.3	0.14%	8.35%	8.60%	423	-6.7	275	175	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.69	11.21.07	8.50%	100.5	-0.07%	7.80%	8.46%	368	4.3	220	150	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.

Источник: Bloomberg, 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
ОБР04002-7	15.01.08	0.37	0.35	98.63		3.8%		0.00			
ОБР04001-7	17.09.07	0.04	0.04								
ОФЗ 25058	30.04.08	0.65	0.61				6.3%		6.30%	5.70	31.10.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.51	0.48				9.7%		10.00%	16.85	12.09.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.44	1.36				6.9%		7.00%	15.73	12.09.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.58	1.49				5.8%		5.80%	5.24	31.10.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.19	2.07				7.2%		7.40%	8.11	24.10.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.48	2.34	99.57	-0.04%	6.11%	5.8%	7.77	5.80%	4.13	07.11.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.15	2.03				9.2%		10.00%	12.88	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	3.06	2.88	100.17	-0.03%	6.18%	6.1%	193.91	6.10%	6.68	24.10.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.21	3.96	99.60	-0.02%	6.34%	6.1%	28.88	6.10%	7.85	17.10.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.60	3.40				8.2%		9.00%	4.68	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.37	4.11				6.1%		6.00%	229.81	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.33	5.95	105.91	0.01%	6.40%	8.0%	8.47	8.50%	4.42	14.11.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.56	7.10	99.42	0.02%	6.49%	7.5%	49.88	7.50%	2.47	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.88	4.59	108.19	0.09%	6.37%	8.3%	21.64	9.00%	44.14	07.09.07
ОФЗ 48001	31.10.18	6.67	6.29				7.6%		8.00%	63.67	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	11.86	11.21				5.8%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.64	8.10				6.8%				02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.32	7.80	109.64	-0.10%	6.63%	8.2%	98.68	9.00%	20.22	12.09.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.56	11.74				6.9%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.76	11.94	101.56	-0.21%	6.89%	6.8%	66.27	6.90%	3.59	13.02.08

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

<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>Торговые операции</b>	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09 Константин Зайцев, старший трейдер (7-495) 785-7408
<b>Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию</b>	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
<b>Управление производных инструментов</b>	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896
<b>Управление валютно-финансовых операций</b>	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
<b>Аналитический отдел</b>	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
<b>Рублевые облигации, новости</b>	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
<b>Еврооблигации</b>	Павел Симоненко (7 495) 783-5029
<b>Адрес</b>	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078

**© Альфа-Банк, 2007 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.