

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.65	-3.00		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.9012 -0.09%
Доходность 30-летних КО США, %	4.90	-0.90		Валютный курс, \$/евро	1.4166 -0.27%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	84.57	1.49%		PTC	2 159.84 -0.78%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	82.66	3.44%		DJIA	13 912.94 -0.51%
Цена на нефть Urals, \$/брл	80.90	1.48%		S&P 500	1 538.53 -0.66%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

Американский долговой рынок подрос на фоне негативной статистики. Сегодняшний день интересен с точки зрения цифр по инфляции и данных с рынка жилья.

#### Внутренний долг РФ:

Внутренний рынок стабилен, уверенный спрос отмечается на облигации 1-го эшелона. Постепенно на рынок возвращаются иностранные инвесторы. Сегодня Минфин проведет размещение ОФЗ 26199 – премия маловероятна.

### Новости и ключевые события:

#### Российские:

Райффайзенбанк Австрия намерен в I квартале 2008 г разместить еврооблигации на сумму порядка \$1 млрд

Газпромбанк планирует весной 2008 года провести несколько сделок по секьюритизации ипотечных кредитов общей суммой около 10 млрд руб

Банк "Тинькофф Кредитные Системы" 23 октября начнет размещение облигаций на 1,5 млрд руб

Золото Селигдара планирует во второй половине 2008 г разместить 3-ий выпуск облигаций на 2 млрд руб для рефинансирования погашения 1-2-го займов

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



---

## **Основные новости**

### **Банк "Тинькофф Кредитные Системы" 23 октября начнет размещение облигаций на 1,5 млрд руб**

Ранее размещение планировалось провести 9 октября, однако затем эмитент отложил размещение ссылаясь на решение внести изменения в проспект облигаций. Данные об изменениях банк пока не раскрывает.

---

## **Внешний долг РФ**

После недельного снижения котировок, вчера КО США демонстрировали рост цен на фоне вышедшей статистики. В августе в американской экономике впервые с 1998 г наблюдался чистый отток долгосрочного капитала в \$69,3 млрд, а общий средств составил рекордную величину в \$163 млрд. Наибольший отрицательный вклад внесло сокращение частного капитала (на \$142 млрд). Сократилась в августе и позиция иностранных ЦБ в КО США – в общей сложности на \$2,6 млрд. Такое движение средств свидетельствует о временной потере доверия к американской экономике и желании инвесторов выждать некоторое время, чтобы ситуация на рынке окончательно пришла в норму.

Также добавило беспокойства инвесторам заявления главы ФРС Бернанке и главы Миффина США Поулсона о том, что кризис на рынке жилья будет тормозить экономический рост страны и в следующем году. Однако ФРС следит за ситуацией и готова действовать в случае необходимости.

В результате по итогам дня фондовые индексы в США снизились в среднем на 0,5%, а доходность 10-летнего выпуска КО США вернулась к уровню начала прошлой недели – 4,65% годовых.

Россия-30 продолжила рост, но менее выраженный, нежели на американском рынке, что дало расширение спреда до 112 б.п.

Сегодня выйдет ценовая статистика – аналитики планируют рост CPI в годовом выражении, а также данные по рынку жилья, где возможно снижение уровня закладки новых домов.

## Рынок рублевых облигаций

Внутренний рынок стабилизировался на достигнутых уровнях после уверенного ценового роста, наблюдавшегося в понедельник. Инвесторы по-прежнему покупают облигации 1-го эшелона, отдавая предпочтение бумагам со сроком обращения свыше 3 лет. Не исключено, что часть наблюдающегося спроса идет от иностранных инвесторов, переоценивших российские риски и постепенно возвращающихся на внутренний рынок. Их интерес к рублевым облигациям поддерживают и ожидания по укреплению рубля.

На рынке госдолга вчера был зафиксирован рекордный оборот по ОФЗ 46018, превысивший 6 млрд руб. Наиболее вероятно, что Банк России воспользовался улучшением конъюнктуры внутреннего рынка, чтобы «разгрузить» портфель, приоритетный в последней декаде сентября. В период сентябрьских налоговых выплат ЦБ вышел на рынок ОФЗ с заявками на покупку длинных выпусков по существенно более высокой цене, нежели сформированная в тот момент. В итоге Банк России купил облигаций на сумму порядка 46 млрд руб. Эти действия были направлены на улучшение ликвидности банковской системы, испытывавшей в тот момент жесткий дефицит ликвидности. В случае, если ситуация на рынке будет сохраняться благоприятной, ЦБ продолжит сокращать облигации в портфеле.

Сегодня состоятся два размещения. Минфин проведет аукцион по продаже ОФЗ 26199 на 6 млрд руб. Учитывая небольшой объем выпуска и наблюдающийся в последние дни спрос на рублевые облигации, премия при размещении доптранша будет минимальна. Ожидаемая доходность – 6,35% годовых. В фондовой секции состоится размещение облигаций Ханты-Мансийск Стройресурс на 3 млрд руб.

Ситуация на денежном рынке остается спокойной – ставки overnight не превышают 4,5% годовых. Проблем с рублевой ликвидностью пока не ощущается.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дата погаш-я	Дюрация до оферты	Дюрация оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	2.14	--	--	8.22%	13.02.08	102.95	0.06	--	6.93	125.78
Газпром-8	5 000	27.10.11	3.47	--	--	7.00%	01.11.07	100.49	-0.08	--	6.98	73.29
ЛУКОЙЛ-3	8 000	08.12.11	3.58	--	--	7.10%	13.12.07	100.44	-0.04	--	7.09	77.07
МГТС-5	1 500	25.05.10	--	27.05.08	0.98	7.10%	27.11.07	99.65	-0.01	4.69	--	121.42
РЖД-6	10 000	10.11.10	2.73	--	--	7.35%	14.11.07	101.29	0.31	--	6.99	377.43
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	--	12.02.08	0.33	8.49%	12.02.08	100.00	0.02	8.61	--	67.08
МК Евросервис	1 500	18.12.07	0.17	--	--	13.25%	18.12.07	100.00	-0.01	--	13.85	77.76
ТехноНиколь-2	3 000	07.03.12	--	10.09.09	1.77	9.70%	13.03.08	96.62	0.13	12.06	--	141.06
ЮТК-4	3 750	09.12.09	1.32	--	--	10.00%	12.12.07	102.20	0.19	--	8.57	99.81
ЦентриИнвест	1 500	11.11.09	--	10.11.07	0.07	10.00%	10.11.07	100.00	0.00	10.03	--	80.50

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АМТЕЛ-1, Инпром-2, Интегра-2, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, УдмуртНП, УЗПС: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. АвтоВАЗ-3, ИТЕРА, МартаФ-3, Перекресток: со-организатор. Главмосстрой-2, Дикси, СвердловЭнерго: со-андеррайтер.



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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				оферте/ погашению	Текущая доходность						S&P	Moodys	Fitch		
<b>Суверенные</b>																		
Россия-10	31.03.10	1.41	03.31.08	8.25%	104.1	0.01%	5.22%	7.92%	114	10.2	2.21	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.14	01.24.08	11.00%	141.3	0.10%	5.79%	7.78%	117	3.9	6.94	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.30	12.24.07	12.75%	179.3	0.03%	6.01%	7.11%	138	5.0	10.00	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.11	03.31.08	7.50%	112.3	0.10%	5.74%	6.68%	112	3.8	11.84	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Минфин</b>																		
Минфин-7	14.11.07	0.08	11.14.07	3.00%	99.8	0.01%	5.29%	3.01%	121	60.2	0.07	1 322	USD	BBB+	/	N.A.	/	NR
Минфин-8	14.05.08	0.58	05.14.08	3.00%	98.4	0.00%	5.74%	3.05%	166	12.5	0.54	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.39	05.14.08	3.00%	91.6	0.06%	5.65%	3.27%	144	7.9	3.21	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Муниципальные</b>																		
Москва-11	12.10.11	3.64	10.12.08	6.45%	103.4	0.06%	5.47%	6.24%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.02	10.20.07	5.06%	94.3	-0.04%	5.90%	5.37%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к		Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
			ближайшего купона				оферте/ погашению	Текущая доходность			суверенным еврооблигациям	S&P			Moodys	Fitch		
<b>Банковские</b>																		
Абсолют-09	07.04.09	1.41	04.07.08	8.75%	102.4	-0.12%	6.98%	8.54%	289	19.9	176	200	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	2.25	03.30.08	9.13%	103.9	0.02%	7.36%	8.78%	326	9.7	214	175	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.41	12.28.07	8.25%	97.8	0.03%	9.17%	8.43%	507	9.7	394	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.69	01.02.08	7.75%	99.6	-0.07%	8.32%	7.78%	423	22.4	309	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	1.87	04.10.08	7.88%	98.0	0.03%	9.02%	8.04%	493	10.4	380	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-12	25.06.12	3.87	12.25.07	8.20%	95.6	0.24%	9.37%	8.58%	515	3.4	415	225	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	2.73	12.09.07	8.63%	96.2	-0.08%	10.06%	8.97%	596	14.1	484	300	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	3.65	02.22.08	8.64%	94.5	0.25%	10.23%	9.14%	601	2.4	501	250	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	1.84	03.28.08	8.00%	102.6	-0.04%	6.56%	7.80%	247	14.0	134	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.76	11.26.07	7.38%	101.4	0.12%	6.86%	7.27%	276	6.5	164	500	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.52	11.13.07	7.34%	98.6	-0.04%	7.64%	7.44%	333	10.2	190	300	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.75	11.25.07	7.50%	99.3	-0.06%	7.76%	7.56%	366	13.0	254	400	USD	#N/A	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.86	11.10.07	6.81%	94.8	-0.03%	8.19%	7.18%	397	10.6	297	125	USD	#N/A	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.11	02.16.08	9.38%	95.3	0.96%	11.71%	9.83%	762	-35.1	649	100	USD	B-	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.45	11.18.07	9.50%	98.0	0.10%	10.90%	9.70%	682	5.4	568	550	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	1.10	12.11.07	6.88%	100.6	0.03%	6.33%	6.84%	225	9.0	111	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-11	12.10.11	3.53	04.12.08	7.50%	104.1	0.22%	6.33%	7.21%	211	3.1	110	750	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.19	02.04.08	6.32%	101.0	0.04%	5.81%	6.25%	171	8.9	59	500	EUR	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.95	02.15.08	4.25%	95.3	0.06%	4.94%	4.46%	--	--	--	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.12	12.31.07	6.25%	98.0	0.01%	6.41%	6.38%	152	2.2	40	1 050	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.98	10.30.07	7.25%	100.8	-0.01%	6.40%	7.19%	231	12.5	117	300	USD	RRR-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	3.17	12.15.07	7.97%	102.4	0.12%	7.22%	7.79%	300	5.9	199	1 000	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	6.25	03.23.08	6.50%	95.7	0.37%	7.22%	6.79%	278	0.8	148	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.85	04.07.08	8.75%	98.4	0.15%	9.68%	8.90%	559	3.6	445	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	2.31	04.13.08	7.50%	98.4	-0.05%	8.21%	7.62%	411	13.2	299	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	2.14	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.46%	10.10%	637	11.8	523	100	USD	NA	/	B2	/	B-
МБРР-08	03.03.08	0.38	03.03.08	8.63%	100.7	0.02%	6.53%	8.56%	245	5.9	131	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.58	12.29.07	8.80%	98.1	0.00%	10.05%	8.97%	596	11.9	482	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.97	03.10.08	8.88%	95.1	0.00%	9.74%	9.33%	530	6.8	400	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-07	07.12.07	0.14	12.07.07	7.50%	99.9	0.00%	8.36%	7.51%	427	12.0	314	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-10	25.01.10	2.09	01.25.08	7.77%	97.2	0.08%	9.14%	7.99%	505	7.9	392	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	3.17	01.21.08	9.75%	100.3	0.15%	9.63%	9.72%	542	4.7	441	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	2.10	02.12.08	9.50%	97.3	0.27%	10.81%	9.76%	673	-1.4	559	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.48	07.06.08	9.00%	97.9	0.00%	9.89%	9.20%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
MNB-08-1	07.01.08	0.22	01.07.08	5.54%	99.7	0.00%	6.87%	5.55%	--	--	--	50	EUR	NA	/	Baa2	/	BBB
MNB-09-2	30.06.08	0.69	12.31.07	4.38%	98.8	-0.25%	6.20%	4.43%	211	48.7	98	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
MNB-09	06.10.09	1.87	01.06.08	6.04%	99.5	-0.04%	6.33%	6.08%	224	13.8	111	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.45	11.12.07	8.25%	96.9	0.12%	10.45%	8.52%	637	3.6	523	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.10	02.02.08	8.19%	95.2	-0.01%	10.60%	8.60%	652	12.4	538	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.37	10.20.07	9.75%	95.0	-1.04%	11.34%	10.26%	712	42.5	612	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.39	03.27.08	8.00%	97.6	0.09%	9.80%	8.19%	571	5.3	458	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.96	12.17.07	8.75%	97.4	0.09%	10.08%	8.98%	600	7.3	486	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.66	04.04.08	8.75%	96.6	-0.01%	10.10%	9.06%	600	11.2	488	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.30	10.20.07	8.75%	95.5	0.27%	10.13%	9.16%	592	1.5	491	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29.07.08	0.77	01.29.08	6.88%	100.4	0.01%	6.28%	6.85%	219	9.9	106	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.74	03.29.08	6.20%	99.0	0.08%	6.57%	6.26%	247	8.0	135	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.80	02.11.08	6.50%	99.8	0.07%	6.75%	6.51%	266	2.9	153	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.98	10.31.07	8.00%	101.0	0.03%	6.97%	7.92%	288	8.7	174	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.36	12.27.07	9.50%	92.7	0.12%	12.78%	10.25%	868	6.1	756	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.96	12.24.07	9.75%	101.7	0.04%	7.68%	9.59%	360	6.3	246	164	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.79	11.29.07	6.88%	101.1	-0.11%	6.46%	6.80%	236	14.9	124	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.58	11.16.07	7.18%	102.8	0.07%	6.57%	6.98%	226	7.7	83	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.06	11.15.07	6.30%	94.2	0.03%	7.15%	6.69%	253	4.9	141	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.49	10.21.07	8.13%	99.2	-0.38%	9.84%	8.19%	575	91.2	462	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.85	09.16.08	6.83%	94.2	0.64%	10.27%	7.24%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.70	04.07.08	7.50%	92.3	-0.02%	10.58%	8.12%	648	11.7	536	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.40	12.29.07	8.49%	93.9	-0.24%	11.16%	9.04%	706	21.4	594	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.99	11.05.07	8.63%	92.8	-0.33%	11.12%	9.29%	701	22.2	589	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.08	12.16.07	8.88%	90.5	0.08%	13.80%	9.80%	971	8.2	858	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.33	12.01.07	9.75%	92.3	0.12%	12.17%	10.56%	795	5.9	695	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.59	11.14.07	5.93%	99.6	0.05%	6.04%	5.95%	182	8.2	82	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.65	11.15.07	6.48%	101.1	0.15%	6.23%	6.41%	193	6.1	49	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.17	02.11.08	6.23%	99.9	-0.02%	6.26%	6.23%	216	11.6	103	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB

URCA-08	19.05.08	0.57	11.19.07	9.75%	100.1	-0.03%	9.46%	9.74%	537	17.8	424	63	USD	NA	/	NA	/	NA
URCA-09	12.05.09	1.44	11.12.07	9.00%	97.0	0.19%	11.10%	9.28%	701	-1.0	588	351	USD	NA	/	Ba3	/	B
URCA-11*	30.12.11	3.32	12.30.07	12.00%	101.4	0.94%	11.56%	11.84%	735	-19.3	634	130	USD	NA	/	B1	/	NA
URCA-11-2	16.11.11	3.33	11.16.07	8.30%	91.0	0.64%	11.15%	9.12%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.95	12.21.07	9.88%	96.6	0.04%	11.67%	10.22%	758	10.0	644	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.19	10.26.07	9.75%	98.7	0.08%	10.33%	9.87%	623	7.3	511	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.25	11.10.07	9.13%	96.0	0.10%	10.96%	9.51%	686	6.6	574	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	6.00	01.18.08	10.51%	91.9	0.06%	11.94%	11.44%	750	5.8	620	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.33	11.16.07	7.00%	97.1	0.28%	8.25%	7.21%	415	-0.9	303	400	USD	BB-e	/	Ba3	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.30	11.29.07	9.38%	99.3	0.00%	9.70%	9.45%	560	10.9	448	200	USD	NA	/	B1	/	B-
URCA-10	21.05.10	2.39	05.21.08	7.00%	90.9	1.40%	11.21%	7.70%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	Be
Финансбанк-08	12.12.08	1.10	12.12.07	7.90%	100.2	0.00%	7.70%	7.88%	362	11.3	248	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-1	04.02.08	0.30	02.04.08	9.13%	99.8	0.12%	9.74%	9.15%	565	-26.5	451	150	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.68	12.31.07	8.63%	99.2	0.19%	9.79%	8.69%	571	-16.3	457	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	2.27	04.11.08	9.50%	98.7	1.41%	10.08%	9.62%	598	-54.1	486	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

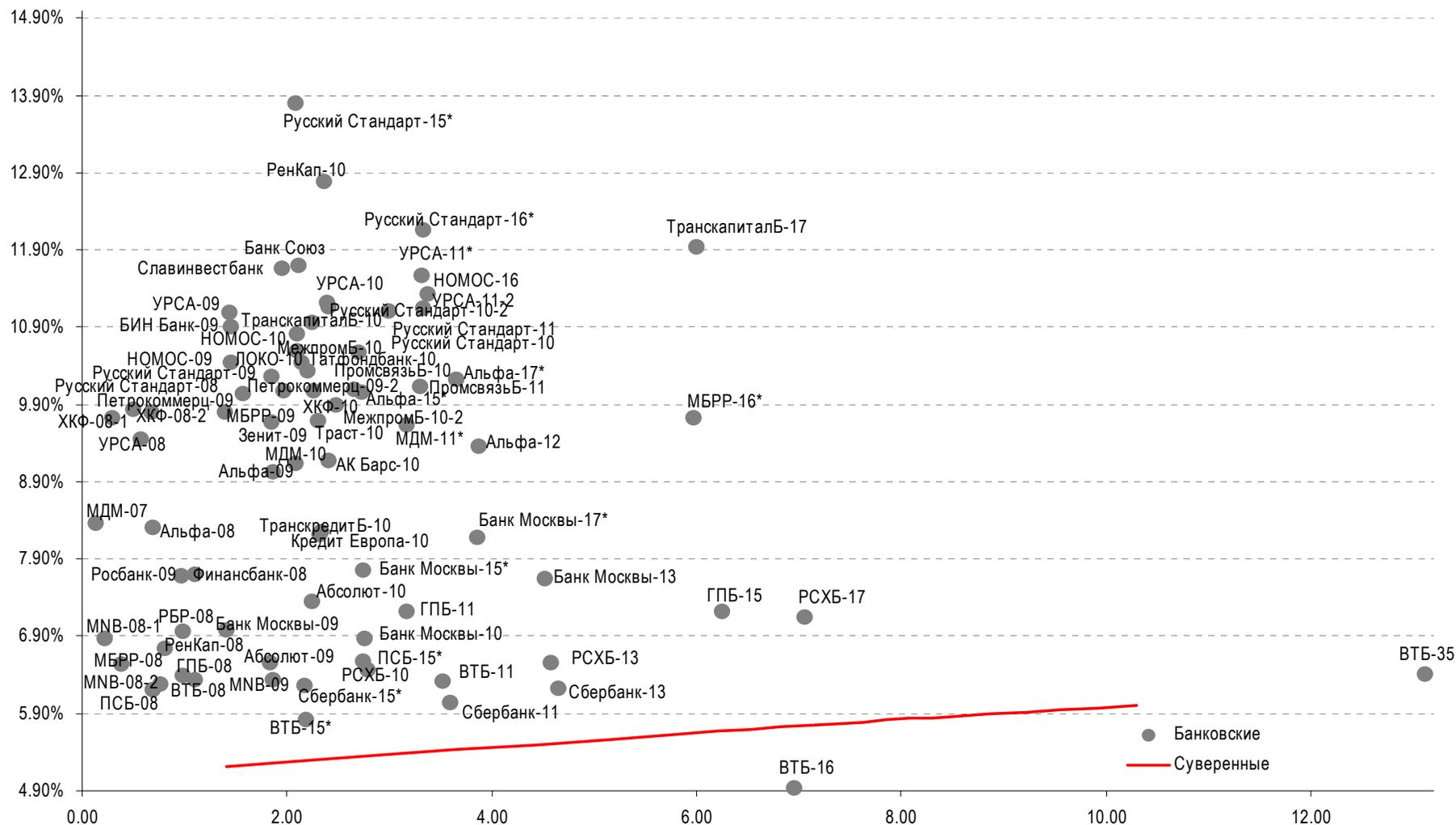
\* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

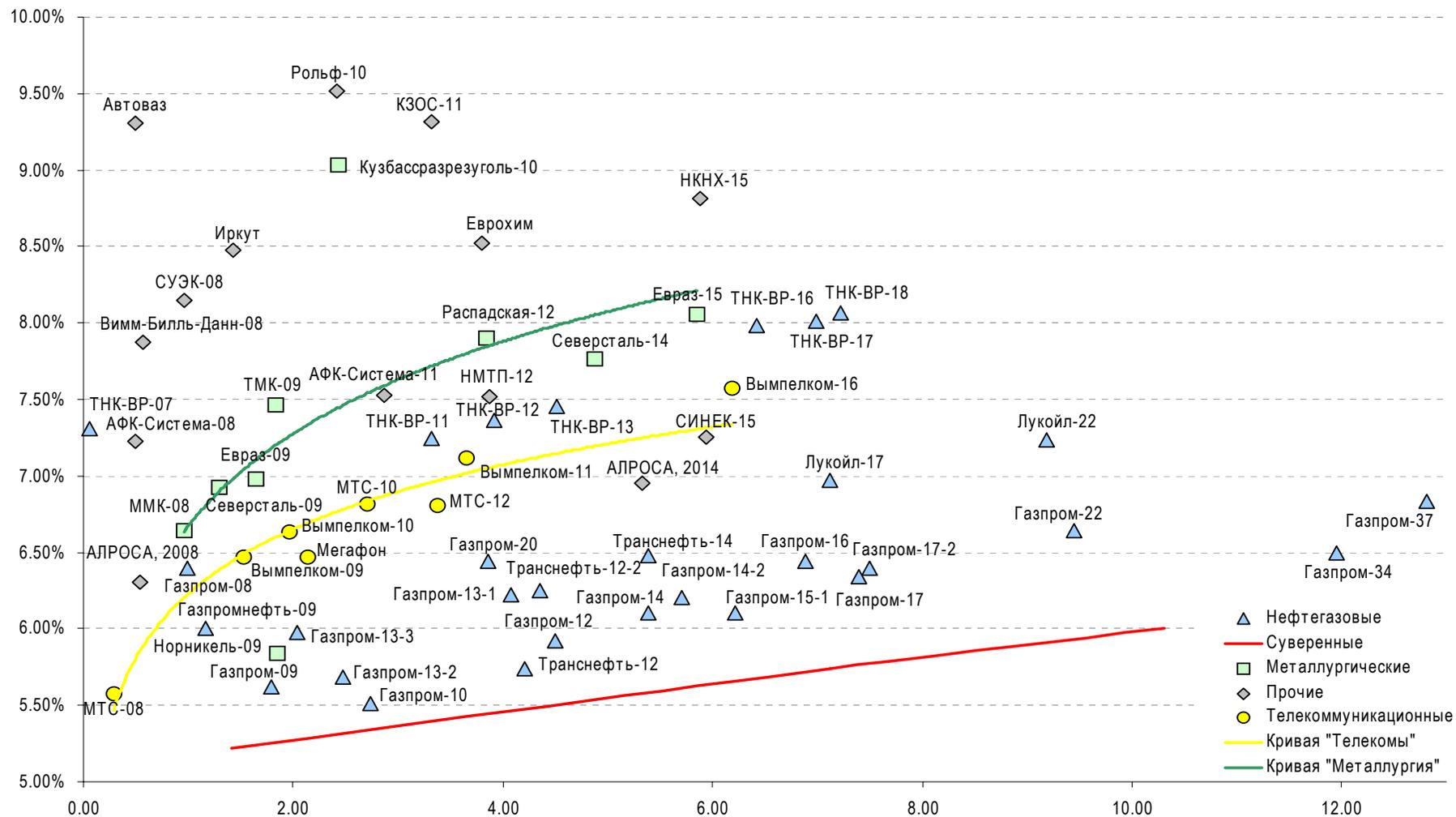
	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-08	30.10.08	0.98	10.30.07	7.25%	100.8	-0.01%	6.40%	7.19%	231	12.5	117	1 050	USD	BBB- / A3 / NA
Газпром-09	21.10.09	1.79	10.21.07	10.50%	109.2	0.02%	5.62%	9.62%	153	10.3	39	700	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.74	09.27.08	7.80%	106.1	-0.07%	5.51%	7.35%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.50	12.09.07	4.56%	94.1	-0.07%	5.93%	4.85%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.36	03.01.08	9.63%	115.2	0.05%	6.25%	8.36%	195	8.0	52	1 750	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.47	01.22.08	4.51%	97.2	0.18%	5.68%	4.64%	158	3.3	46	845	USD	NA / A3 / NA
Газпром-13-3	22.07.13	2.04	01.22.08	5.63%	99.3	0.09%	5.98%	5.67%	189	7.4	76	513	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.39	02.25.08	5.03%	94.5	0.03%	6.10%	5.32%	--	--	--	780	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.71	10.31.07	5.36%	95.3	-0.11%	6.21%	5.63%	--	--	--	700	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.22	06.01.08	5.88%	98.6	-0.10%	6.11%	5.96%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.89	11.22.07	6.21%	98.6	0.20%	6.45%	6.30%	201	5.0	71	1 350	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.39	03.22.08	5.14%	91.6	-0.08%	6.34%	5.61%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.49	11.02.07	5.44%	93.1	-0.21%	6.39%	5.84%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.85	02.01.08	7.20%	102.8	0.06%	6.45%	7.00%	223	7.8	122	1 133	USD	BBB+ / NA / BBB
Газпром-22	07.03.22	9.45	03.07.08	6.51%	98.7	0.04%	6.65%	6.59%	203	5.0	64	1 300	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.96	10.28.07	8.63%	126.8	-0.04%	6.49%	6.80%	161	2.6	49	1 200	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.80	02.16.08	7.29%	105.7	0.11%	6.84%	6.89%	195	1.4	83	1 250	USD	BBB / A3 / NA
Газпромнефть-09	15.01.09	1.17	01.15.08	10.75%	105.6	0.06%	6.00%	10.18%	192	6.0	78	500	USD	BB+ / Ba1 / NA
Лукойл-17	07.06.17	7.13	12.07.07	6.36%	95.7	0.32%	6.97%	6.64%	235	0.9	123	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.19	12.07.07	6.66%	94.8	0.22%	7.24%	7.02%	261	3.0	123	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
ТНК-BP-07	06.11.07	0.05	11.06.07	11.00%	100.2	-0.01%	7.31%	10.98%	322	8.2	208	700	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-BP-11	18.07.11	3.31	01.18.08	6.88%	98.8	0.10%	7.24%	6.96%	303	6.6	202	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-

ТНК-ВР-12	20.03.12	3.91	03.20.08	6.13%	95.4	0.04%	7.36%	6.42%	315	8.5	214	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.51	03.13.08	7.50%	100.2	0.03%	7.46%	7.49%	315	8.7	172	600	USD	BB+e	/	(P)Baa2	/	BBB-e
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.41	01.18.08	7.50%	97.0	-0.07%	7.98%	7.73%	354	7.9	224	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.99	03.20.08	6.63%	90.9	-0.11%	8.01%	7.29%	339	7.0	228	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	7.21	03.13.08	7.88%	98.7	-0.13%	8.07%	7.98%	345	7.2	228	1 100	USD	BB+e	/	(P)Baa2	/	BBB-e
Транснефть-12	27.06.12	4.20	06.27.08	5.38%	98.5	0.39%	5.74%	5.46%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	4.08	12.27.07	6.10%	99.5	-0.04%	6.22%	6.13%	200	10.5	100	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.38	03.05.08	5.67%	95.8	0.05%	6.48%	5.92%	204	5.8	74	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	03.08.09	1.65	02.03.08	10.88%	106.4	-0.06%	6.98%	10.22%	290	14.7	176	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.85	11.10.07	8.25%	101.1	0.10%	8.05%	8.16%	361	5.0	231	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.43	01.12.08	9.00%	99.9	0.36%	9.03%	9.01%	493	-4.4	381	200	USD	#N/A	/	B3	/	#N/A
Распадская-12	22.05.12	3.85	11.22.07	7.50%	98.5	-0.02%	7.90%	7.62%	369	10.3	268	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	1.29	02.24.08	8.63%	102.1	-0.04%	6.93%	8.44%	284	14.3	170	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.88	10.19.07	9.25%	107.5	0.02%	7.76%	8.61%	346	8.8	202	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.83	03.29.08	8.50%	101.8	0.20%	7.46%	8.35%	338	0.4	224	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.95	10.21.07	8.00%	101.3	0.05%	6.65%	7.90%	256	6.3	142	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.85	03.31.08	7.13%	102.3	0.01%	5.84%	6.96%	175	11.2	62	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-08	30.01.08	0.29	01.30.08	9.75%	101.1	-0.03%	5.58%	9.64%	149	18.3	36	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.71	04.14.08	8.38%	104.2	0.05%	6.82%	8.04%	271	9.0	159	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.66	01.28.08	8.00%	103.2	0.08%	7.11%	7.75%	290	7.4	189	400	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.53	12.16.07	10.00%	105.5	0.04%	6.47%	9.48%	238	8.7	125	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.14	02.11.08	8.00%	103.2	0.00%	6.47%	7.75%	238	11.6	124	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.38	10.22.07	8.38%	105.4	0.11%	6.80%	7.94%	259	6.3	158	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.18	11.23.07	8.25%	104.2	0.06%	7.57%	7.92%	313	5.7	183	600	USD	BB	/	Ba3	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	1.97	12.10.07	8.00%	102.7	0.04%	6.64%	7.79%	255	9.8	141	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
Автоваз	20.04.08	0.49	10.20.07	8.50%	99.6	0.03%	9.30%	8.53%	522	5.8	408	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.49	04.14.08	10.25%	101.4	0.01%	7.22%	10.11%	314	7.5	200	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.87	01.28.08	8.88%	103.8	0.02%	7.53%	8.55%	342	9.9	230	350	USD	B+	/	B3	/	BB-
АПРОСА, 2008	06.05.08	0.53	11.06.07	8.13%	101.0	0.01%	6.30%	8.05%	221	8.9	108	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.32	11.17.07	8.88%	110.6	0.03%	6.96%	8.03%	252	6.1	122	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.79	03.21.08	7.88%	97.6	0.33%	8.52%	8.06%	431	0.6	330	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.42	04.10.08	8.25%	99.7	0.03%	8.48%	8.28%	439	9.5	325	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.32	10.30.07	9.25%	99.8	0.07%	9.31%	9.27%	510	7.6	409	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.88	12.22.07	8.50%	98.2	0.86%	8.81%	8.66%	437	-8.1	307	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.88	11.17.07	7.00%	98.0	0.02%	7.52%	7.14%	330	9.0	230	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.41	12.28.07	8.25%	97.0	-0.09%	9.52%	8.50%	542	14.8	430	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.94	02.03.08	7.70%	102.6	0.65%	7.25%	7.50%	281	-4.4	152	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.96	10.24.07	8.63%	100.5	0.00%	8.15%	8.59%	406	11.3	293	175	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.57	11.21.07	8.50%	100.3	-0.02%	7.87%	8.47%	379	15.0	265	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций**


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод. Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОБР04002-7	15.01.08	0.25	0.24	99.23		3.1%		0.00			
ОБР04001-7	17.09.07				0.00%						
ОФЗ 25058	30.04.08	0.53	0.50	100.52	0.09%	5.43%	6.3%	20.10	6.30%	13.12	31.10.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.64	0.60	102.89	-0.35%	5.58%	9.7%	1.43	10.00%	4.66	12.12.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.34	1.26				7.0%		7.00%	6.52	12.12.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.46	1.38	99.86	0.03%	6.03%	5.8%	135.95	5.80%	12.08	31.10.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.08	1.96				7.2%		7.40%	16.83	24.10.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.37	2.23	99.52	-0.02%	6.14%	5.8%	112.11	5.80%	10.96	07.11.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.03	1.91				9.2%		10.00%	24.66	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.94	2.77	100.05	0.00%	6.22%	6.1%	122.81	6.10%	13.87	24.10.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.09	3.85	99.69	0.01%	6.32%	6.1%	179.44	6.10%	15.04	17.10.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.48	3.27				8.3%		9.00%	15.29	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.25	4.00	98.85	0.40%	6.27%	6.1%	3.20	6.00%	236.88	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.22	5.85	106.21	0.03%	6.31%	8.0%	98.88	8.50%	14.44	14.11.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.45	7.00	99.80	0.10%	6.42%	7.5%	21.96	7.50%	11.30	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.98	4.68	108.12	-0.35%	6.33%	8.3%	16.27	9.00%	9.62	08.03.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.56	6.19	104.90	0.29%	6.06%	7.6%	35.67	8.00%	73.10	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	11.82	11.17	49.00	0.00%	5.84%	5.8%	1.47			
ОФЗ 46019	20.03.19	8.76	8.18	60.88	0.44%	7.01%	7.0%	0.02			02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.41	7.90	110.97	0.19%	6.45%	8.1%	6583.46	9.00%	8.38	12.12.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.43	11.62	87.90	0.00%	7.01%	6.9%	0.01	6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.70	11.89	102.39	0.37%	6.82%	6.7%	86.76	6.90%	11.72	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>Управление долговых и производных инструментов Торговые операции</b>	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896 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>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>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.