

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.55	1.80	Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.5982	0.03%
Доходность 30-летних КО США, %	4.83	0.80	Валютный курс, \$/евро	1.3582	-0.14%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	74.36	1.36%	PTC	1 904.76	-1.13%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	73.19	1.53%	DJIA	13 448.86	0.68%
Цена на нефть Urals, \$/брл	71.39	0.38%	S&P 500	1 489.42	1.05%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

Американский долговой рынок внимательно следит за движением фондового рынка. Инвесторы ждут статистики по рынку труда, первая порция которой выйдет уже сегодня.

#### Внутренний долг РФ:

В секторе среднесрочных облигаций 1-го эшелона продолжился ценовой рост. Однако гособлигации по-прежнему под давлением продавцов в преддверии аукциона ОФЗ 12 сентября.

### Новости и ключевые события:

#### Российские:

**Инфляция в РФ в августе составила 0,1%, достигнув 6,7% с начала года – глава Росстата Владимир Соколин**

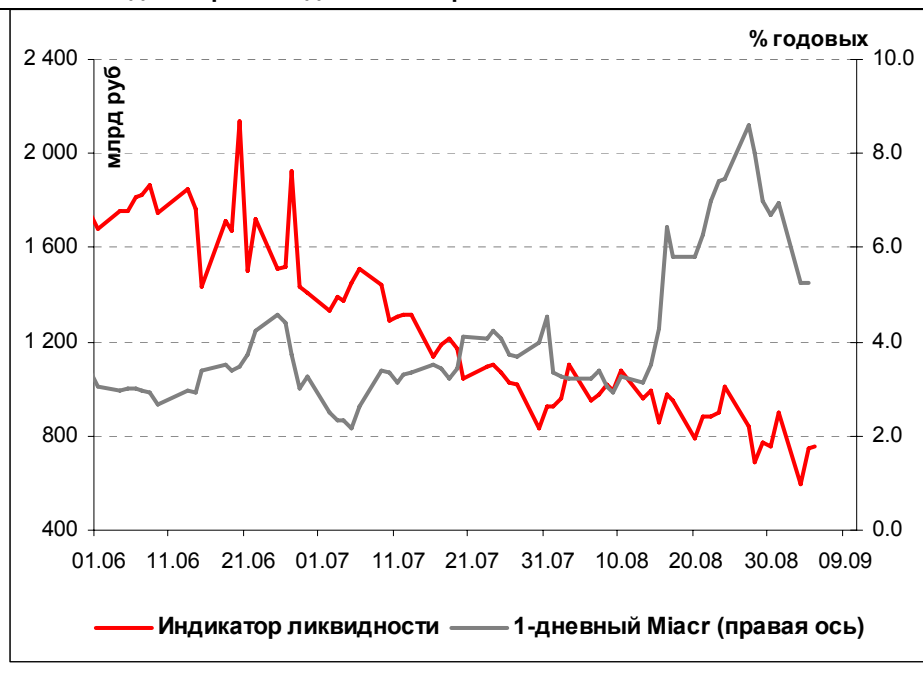
**Амтел-Фредерстайн откладывает выпуск еврооблигаций на 150 млн евро из-за неблагоприятной рыночной конъюнктуры**

**МТС планирует до конца года разместить рублевые облигации объемом 10-15 млрд руб**

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



## **Основные новости**

### **Инфляция в РФ в августе составила 0,1%, достигнув 6,7% с начала года – глава Росстата Владимир Соколин**

*Обнародованный показатель существенно ниже как данных за июль (+0,7%), так и за август прошлого года (+0,2%). В первой половине месяца официальные лица сообщали о 0,1-0,2%-ной инфляции за первые 10 дней августа. Таким образом, замедление темпов роста потребительских цен пришлось на вторую половину месяца. Не исключено, что в этот период была зафиксирована дефляция, которая может сохраниться и в сентябре.*

*Столь позитивные данные по итогам августа обусловлены как мерами, предпринятыми правительством для сдерживания темпов роста цен на зерно (что являлось основным источником инфляции в июне-июле), так и влиянием мирового кризиса, способствовавшего сокращению рублевой ликвидности в результате вывода средств с российских финансовых рынков иностранными инвесторами.*

*Сдерживание инфляции в пределах 8% по итогам года остается ключевой задачей монетарных органов власти. Для достижения этой цели они готовы предпринимать самые жесткие меры по стерилизации рублевой ликвидности. Кроме того, не исключено использование и административных ресурсов: замораживания цен на зерновые культуры и энергоносители.*

### **МТС планирует до конца года разместить рублевые облигации объемом 10-15 млрд руб**

По словам вице-президента компании по финансам и инвестициям, облигации планируется выпустить с целью рефинансирования евробондов со сроком погашения в январе 2008 г. Кроме того, в следующем году МТС продолжит заимствования на рублевом долговом рынке – планируется разместить облигации на сумму порядка 30 млрд руб.

*Объем обращающегося в настоящее время выпуска еврооблигаций МТС с погашением 30 января 2008 г составляет \$400 млн (порядка 10-11 млрд руб). МТС – уже вторая компания, заявившая о намерении финансировать свои потребности через заимствования на внутреннем рынке. Ранее Роснефть сообщала о планах по размещению облигаций на 45 млрд руб взамен неразмещенного в июле еврозайма (объем предполагался в размере от \$2 млрд при общей потребности компании - \$5 млрд).*

*Мы ожидаем, что и другие эмитенты будут вынуждены сосредоточиться на внутренних займах в силу негативной конъюнктуры внешних рынков, не позволяющей проводить новые заимствования. Это еще более усилит давление на внутренний долг, повысив конкуренцию среди эмитентов за средства инвесторов. На IV квартал традиционно приходится пик размещений.*

### **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- ФБ ММВБ начинает с 5 сентября вторичные торги облигациями ХК ДОМОЦентр, АБ Россия, Миэль, Моторостроитель-2, ДВТГ-Финанс, Клинского муниципального района

- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций ТрансФин-М-2
- ФСФР приостановила эмиссию облигаций ООО "Мираторг Финанс"

---

## **Внешний долг РФ**

Американский долговой рынок вчера несколько скорректировался вниз за счет роста фондового рынка – основные индексы подросли в среднем на 1%. Это свидетельствует о том, что экономика пока справляется с текущим уровнем стоимости заимствований для компаний и частных лиц. Движение акций на данный момент является определяющим для динамики долгового рынка.

Кроме того, вчера вышла достаточно интересная статистика – промышленный индекс ISM, как и предполагали аналитики, оказался выше 50 пунктов, составив 52,9 пункта, что свидетельствует о пуске и вполне умеренном но росте промышленности. Эти данные лишней раз подтверждают слова Бернанке и предшественников администрации Белого Дома касательно крепких фундаментальных показателей американской экономики.

Россия-30 продолжает плавный ценовой рост. Спред потихоньку на таком движении сужается, составив уже 136 б.п.

Сегодня выйдут предварительные данные по безработице, которые уже более полно позволят судить о влиянии кризиса на рынок труда.

## Рынок рублевых облигаций

На рублевом рынке продолжились покупки высоколиквидных корпоративных выпусков с среднесрочной дюрацией. На долю «голубых фишек» пришлось порядка трети биржевого оборота.

В то же время, сектор госубмаг продолжил снижаться в цене на фоне крайне низкой активности в преддверии размещения двух самых дальних выпусков ОФЗ на сумму 39 млрд руб 12 сентября.

В корпоративном сегменте также ценовой рост пока не идет дальше 1-го эшелона. В частности, инвесторы усилили спекулятивную продажу бумаг Аптек Збиб в ожидании размещения биржевых облигаций компании. Доходность этого выпуска сроком на год достигла уже 12,3% годовых. Тем не менее, такая активность инвесторов свидетельствует о некотором улучшении конъюнктуры, позволяющем планировать новые выпуски. Однако при этом эмитентам надо быть готовыми платить существенную премию за выход на первичный рынок (порядка 200 б.п. к докризисному уровню).

**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-8	5 000	27.10.11	3.59	--	--	7.00%	01.11.07	100.38	0.14	--	7.01	42.65
ЛУКойл-2	6 000	17.11.09	2.04	20.11.07	0.21	7.25%	20.11.07	101.36	0.58	0.78	6.68	111.64
ЛУКойл-3	8 000	08.12.11	3.70	--	--	7.10%	13.12.07	100.34	0.01	--	7.13	46.04
ЛУКойл-4	6 000	05.12.13	5.05	--	--	7.40%	13.12.07	101.25	-0.13	--	7.27	86.07
РЖД-6	10 000	10.11.10	2.84	--	--	7.35%	14.11.07	101.16	0.04	--	7.05	47.74
7 Континент-2	7 000	14.06.12	--	17.06.10	2.52	7.80%	20.12.07	97.99	0.44	8.80	--	56.15
ДымКолбасы	800	30.10.09	--	02.05.08	0.63	10.99%	02.11.07	99.85	0.35	11.49	--	35.45
Содружество	2 500	22.10.09	1.90	--	--	10.45%	25.10.07	100.02	0.22	--	10.70	37.89
ТатЭнерго	1 500	13.03.08	0.50	--	--	9.65%	13.09.07	100.37	0.03	--	9.10	59.62
ЦентрТел-5	3 000	30.08.11	--	08.09.08	0.98	8.09%	04.03.08	100.41	0.06	7.80	--	32.77

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 офферент. АвтоВАЗ-3, ИТЕРА, МартаФ-3, Перекресток: со-организатор. Главмострой-2, Дикси, СвердловЭнерго: со-андеррайтер.

**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	1.24	09.30.07	8.25%	103.3	0.05%	5.55%	7.98%	144	-3.8	2.24	1 845	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.23	01.24.08	11.00%	140.1	0.01%	5.94%	7.85%	139	-2.1	7.02	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.34	12.24.07	12.75%	176.4	0.05%	6.17%	7.23%	163	-2.3	10.03	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.93	09.30.07	7.50%	111.1	0.07%	5.91%	6.75%	136	-2.8	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	0.01%	6.08%	3.02%	197	196.9	0.19	1 322	USD	BBB+	/	N.A.	/	NR
Минфин-8	14.05.08	0.19	05.14.08	3.00%	98.2	0.07%	12.86%	3.05%	874	-25.3	0.61	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.51	05.14.08	3.00%	91.3	0.07%	5.67%	3.29%	147	-1.4	3.32	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Муниципальные</b>																		
Москва-11	12.10.11	3.54	10.12.07	6.45%	103.2	-0.21%	5.55%	6.25%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.13	10.20.07	5.06%	93.0	0.62%	6.08%	5.44%	--	--	--	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	-0.03%	7.39%	8.58%	328	2.5	184	200	USD	N.A.	/	Baa3	/	A-
Абсолют Банк-10	30.03.10	2.27	09.30.07	9.13%	103.5	0.06%	7.59%	8.81%	346	-1.3	203	175	USD	N.A.	/	Baa3	/	A-
Альфа-08	02.07.08	0.81	01.02.08	7.75%	99.7	0.13%	8.16%	7.78%	405	-15.1	261	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	1.91	10.10.07	7.88%	98.3	0.23%	8.76%	8.01%	465	-11.1	321	400	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB-
Альфа-12	25.06.12	3.98	12.25.07	8.20%	94.4	0.57%	9.69%	8.69%	549	-14.0	414	500	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	2.85	12.09.07	8.63%	96.1	0.29%	10.05%	8.98%	593	-9.2	450	225	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	3.76	02.22.08	8.64%	93.4	0.09%	10.52%	9.24%	631	-2.0	496	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%	274	0.7	130	250	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.88	11.26.07	7.38%	101.1	0.01%	6.99%	7.30%	287	1.1	144	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.65	11.13.07	7.34%	99.9	-0.19%	7.36%	7.34%	312	3.8	145	500	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.86	11.25.07	7.50%	99.8	-0.01%	7.56%	7.51%	344	1.8	201	300	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.98	11.10.07	6.81%	95.5	0.15%	7.98%	7.13%	378	-3.2	242	400	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.23	02.16.08	9.38%	97.4	-0.01%	10.59%	9.62%	646	2.9	503	125	USD	B-	/	B1	/	N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	1.57	11.18.07	9.50%	96.5	-0.06%	11.82%	9.85%	771	5.5	627	100	USD	R-	/	N.A.	/	R-
ВТБ-07-2	21.09.07	0.04	09.21.07	6.11%	100.1	-0.01%	4.63%	6.11%	51	9.2	-93	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-08	11.12.08	1.22	12.11.07	6.88%	100.7	0.00%	6.31%	6.83%	219	0.7	75	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	-0.2	78	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.30	02.04.08	6.32%	100.9	0.06%	5.89%	6.26%	177	-1.5	34	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB

ВТБ-16	15.02.16	7.07	02.15.08	4.25%	95.5	0.15%	4.91%	4.45%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.22	12.31.07	6.25%	97.8	-0.05%	6.42%	6.39%	159	-0.4	25	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.10	10.30.07	7.25%	100.8	0.05%	6.51%	7.19%	240	-4.1	96	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпромбанк-11	15.06.11	3.30	12.15.07	7.97%	107.8	0.00%	5.64%	7.39%	144	0.4	9	300	USD	BB+	/	Baa1	/	N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.15	09.23.07	6.50%	94.8	0.01%	7.36%	6.85%	299	-0.9	145	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Зенит-09	07.10.09	1.89	10.07.07	8.75%	98.5	0.19%	9.54%	8.88%	543	-9.4	398	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B
Кредит Европа банк-10	13.04.10	2.34	10.13.07	7.50%	97.6	-0.27%	8.54%	7.68%	441	13.3	298	250	USD	N.A.	/	Ba1e	/	N.A.
ЛОКО-Банк-08	22.04.08	0.61	10.22.07	10.00%	99.0	0.00%	11.58%	10.10%	747	1.6	602	100	USD	N.A.	/	B2	/	B-
МБРР-08	03.03.08	0.49	03.03.08	8.63%	100.1	0.03%	8.34%	8.61%	423	-6.8	279	150	USD	N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.69	12.29.07	8.80%	98.4	0.16%	9.76%	8.94%	565	-8.5	421	100	USD	N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.82	09.10.07	8.88%	95.0	-0.11%	9.75%	9.34%	538	1.1	384	60	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.26	12.07.07	7.50%	99.8	-0.01%	8.00%	7.51%	389	5.4	245	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
МДМ-10	25.01.10	2.21	01.25.08	7.77%	97.2	0.02%	9.11%	7.99%	500	-0.1	356	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.28	01.21.08	9.75%	99.7	0.15%	9.84%	9.78%	564	-4.4	429	200	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Межпромбанк-10	12.02.10	2.22	02.12.08	9.50%	97.3	0.22%	10.79%	9.76%	667	-9.1	523	150	USD	B+	/	B1	/	B
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.08	10.05.07	7.16%	100.1	0.01%	6.11%	7.15%	199	-18.0	55	200	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.34	01.07.08	5.54%	99.7	-0.00%	6.26%	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	0.07%	6.21%	4.44%	210	-7.8	66	150	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-09	06.10.09	1.95	10.06.07	6.16%	99.5	-0.09%	6.39%	6.19%	228	5.7	84	500	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.57	11.12.07	8.25%	98.1	-0.33%	9.50%	8.41%	539	22.5	395	150	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.22	02.02.08	8.19%	96.5	-0.02%	9.84%	8.48%	573	1.8	429	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.33	10.20.07	9.75%	97.2	0.02%	10.61%	10.03%	641	0.1	506	125	USD	N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.45	09.27.07	8.00%	97.8	-0.00%	9.58%	8.18%	547	1.3	402	225	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.08	12.17.07	8.75%	97.4	0.02%	10.05%	8.99%	594	-0.1	450	425	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	2.66	10.04.07	8.75%	97.3	-1.16%	9.80%	9.00%	568	45.6	425	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.42	10.20.07	8.75%	95.5	-1.47%	10.10%	9.16%	590	44.4	455	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	0.88	01.29.08	6.88%	100.4	0.01%	6.40%	6.85%	229	-0.7	84	300	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	2.77	09.29.07	6.20%	98.7	-0.06%	6.66%	6.28%	254	3.6	111	400	USD	N.A.	/	A3	/	BBB-
РБР-08	11.08.08	0.92	02.11.08	6.50%	99.6	0.07%	6.95%	6.53%	284	-6.3	140	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.10	10.31.07	8.00%	99.1	-0.02%	8.84%	8.07%	473	1.5	329	13	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Росбанк-09	24.09.09	0.94	09.24.07	9.75%	102.2	0.00%	7.17%	9.54%	306	-0.2	162	183	USD	N.A.	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.91	11.29.07	6.88%	101.2	0.06%	6.45%	6.79%	232	-0.8	90	350	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.69	11.16.07	7.18%	102.7	0.11%	6.60%	6.99%	237	-2.6	69	700	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.19	11.15.07	6.30%	94.9	-0.29%	7.04%	6.64%	249	2.4	110	1 250	USD	N.A.	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.06	09.28.07	7.80%	100.0	0.00%	7.54%	7.80%	343	0.7	199	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.61	10.21.07	8.13%	99.0	-0.01%	9.77%	8.21%	566	3.2	422	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.83	09.16.07	6.83%	93.4	-0.60%	10.63%	7.31%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.71	10.07.07	7.50%	92.2	-0.08%	10.53%	8.14%	640	4.7	498	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.11	11.05.07	8.63%	93.7	-0.08%	10.74%	9.21%	654	3.3	519	350	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.20	12.16.07	8.88%	92.9	-0.55%	12.37%	9.56%	826	27.7	682	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.46	12.01.07	9.75%	94.7	-0.02%	11.34%	10.29%	714	1.3	579	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	3.70	11.14.07	5.93%	99.4	-0.05%	6.10%	5.97%	190	1.8	55	750	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.76	11.15.07	6.48%	100.8	-0.03%	6.30%	6.43%	207	0.3	39	500	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.29	02.11.08	6.23%	100.5	0.05%	5.99%	6.20%	187	-1.1	44	1 000	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Сибкадем-08	19.05.08	0.68	11.19.07	9.75%	100.8	-0.02%	8.59%	9.68%	448	3.8	303	63	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Сибкадем-09	12.05.09	1.56	11.12.07	9.00%	98.5	0.01%	9.94%	9.13%	583	0.5	439	351	USD	N.A.	/	Ba3	/	B

Сибкаадем-11*	30.12.11	3.45	12.30.07	12.00%	104.7	0.90%	10.60%	11.46%	640	-26.3	505	130	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Сибкаадем-11-2	16.11.11	3.46	11.16.07	8.30%	93.9	-0.07%	10.13%	8.84%	--	--	--	300	EUR	N.A.	/	N.A.	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	2.07	12.21.07	9.88%	99.2	0.74%	10.28%	9.96%	617	-36.0	472	100	USD	B-	/	B1	/	B- /*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.31	10.26.07	9.75%	98.4	0.29%	10.46%	9.91%	634	-11.5	491	200	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
Транскапиталбанк-10	10.05.10	2.36	11.10.07	9.13%	95.4	0.35%	11.14%	9.56%	701	-13.5	558	175	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Транскредитбанк-10	16.05.10	2.45	11.16.07	7.00%	96.2	0.01%	8.59%	7.27%	446	1.1	304	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%	556	1.3	413	200	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
УралВТБ-07	21.09.07	0.04	09.21.07	9.00%	100.1	0.00%	6.26%	8.99%	215	-13.2	71	110	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Урсабанк-10	21.05.10	2.51	05.21.08	7.00%	92.9	-0.03%	10.08%	7.53%	--	--	--	400	EUR	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	1.21	12.12.07	7.90%	100.0	0.09%	7.87%	7.90%	376	-6.4	232	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.41	02.04.08	9.13%	99.6	-0.02%	10.09%	9.16%	598	5.2	454	150	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	0.80	12.31.07	8.63%	98.8	-0.02%	10.22%	8.73%	611	4.2	467	275	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-10	11.04.10	2.27	10.11.07	9.50%	95.9	0.06%	11.34%	9.90%	722	-1.2	579	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						С&P	Moodys	Fitch		
<b>Нефтегазовые</b>																		
Газпром-08	30.10.08	1.10	10.30.07	7.25%	100.8	0.05%	6.51%	7.19%	240	-4.1	96	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпром-09	21.10.09	1.90	10.21.07	10.50%	108.7	-0.03%	6.08%	9.66%	197	1.9	53	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.66	09.27.07	7.80%	106.0	0.02%	5.61%	7.36%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.62	12.09.07	4.56%	94.4	-0.17%	5.83%	4.83%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.47	03.01.08	9.63%	114.6	0.09%	6.42%	8.40%	218	-2.5	51	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.58	01.22.08	4.51%	96.5	-0.06%	5.94%	4.67%	182	3.7	39	845	USD	N.A.	/	A3	/	N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.14	01.22.08	5.63%	98.3	0.15%	6.47%	5.72%	236	-6.7	92	513	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.51	02.25.08	5.03%	94.2	0.05%	6.14%	5.34%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.82	10.31.07	5.36%	95.2	0.06%	6.22%	5.64%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.33	06.01.08	5.88%	97.5	0.06%	6.29%	6.03%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.98	11.22.07	6.21%	96.6	0.02%	6.70%	6.43%	233	-0.5	79	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.50	03.22.08	5.14%	91.2	0.14%	6.40%	5.63%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.61	11.02.07	5.44%	93.3	-0.10%	6.36%	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	0.8	115	1 133	USD	BBB+	/	N.A.	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.21	09.07.07	6.51%	97.1	-0.17%	6.83%	6.71%	228	0.1	66	1 300	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.92	10.28.07	8.63%	123.8	0.20%	6.70%	6.97%	187	-2.5	52	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.29	01.15.08	10.75%	105.5	0.08%	6.47%	10.19%	236	-6.5	91	500	USD	BB+	/	Ba1	/	N.A.
Лукойл-17	07.06.17	7.22	12.07.07	6.36%	94.3	0.16%	7.18%	6.74%	263	-4.1	124	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	N.A.
Лукойл-22	07.06.22	9.26	12.07.07	6.66%	93.2	0.34%	7.42%	7.14%	287	-5.5	125	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.17	11.06.07	11.00%	100.6	0.02%	7.38%	10.94%	327	-16.5	183	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.43	01.18.08	6.88%	99.6	0.02%	7.00%	6.90%	280	-0.2	145	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.91	09.20.07	6.13%	96.2	-0.01%	7.13%	6.37%	293	0.8	157	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.57	01.18.08	7.50%	99.7	-0.11%	7.55%	7.53%	318	0.9	164	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.90	09.20.07	6.63%	93.4	-0.01%	7.61%	7.09%	324	-0.7	170	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.14	5.50	03.05.08	5.67%	95.0	0.03%	6.63%	5.97%	226	-1.3	72	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	N.A.

### Металлургические

Евраз-09	03.08.09	1.77	02.03.08	10.88%	106.6	0.10%	7.12%	10.20%	301	-5.4	157	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.95	11.10.07	8.25%	99.8	0.16%	8.28%	8.27%	391	-3.6	237	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Распадская-12	22.05.12	3.95	11.22.07	7.50%	95.0	0.03%	8.83%	7.90%	463	-0.1	327	300	USD	B+e	/	(P)Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	1.41	02.24.08	8.63%	101.9	-0.05%	7.22%	8.46%	311	4.6	166	325	USD	BB	/	Ba2	/	N.A.
Северсталь-14	19.04.14	4.99	10.19.07	9.25%	107.1	0.05%	7.85%	8.64%	362	-1.3	194	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.87	09.29.07	8.50%	100.9	0.09%	7.99%	8.42%	388	-3.8	244	300	USD	BB-	/	B1	/	N.A.
ММК-08	21.10.08	1.07	10.21.07	8.00%	100.5	0.02%	7.50%	7.96%	339	-1.4	195	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.90	09.30.07	7.13%	101.2	-0.05%	6.47%	7.04%	236	3.6	92	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-

### Телекоммуникационные

МТС-08	30.01.08	0.40	01.30.08	9.75%	101.0	-0.01%	7.01%	9.65%	290	1.5	146	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.72	10.14.07	8.38%	102.5	0.05%	7.45%	8.17%	333	-0.6	190	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.77	01.28.08	8.00%	101.3	0.09%	7.63%	7.89%	343	-1.9	208	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.65	12.16.07	10.00%	104.9	0.14%	7.00%	9.53%	289	-8.0	145	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.25	02.11.08	8.00%	102.0	0.05%	7.07%	7.84%	295	-0.9	152	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.48	10.22.07	8.38%	102.8	0.13%	7.58%	8.15%	338	-3.2	203	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.26	11.23.07	8.25%	101.2	0.13%	8.05%	8.15%	368	-2.8	214	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	2.08	12.10.07	8.00%	102.2	0.10%	6.92%	7.83%	281	-3.9	137	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+

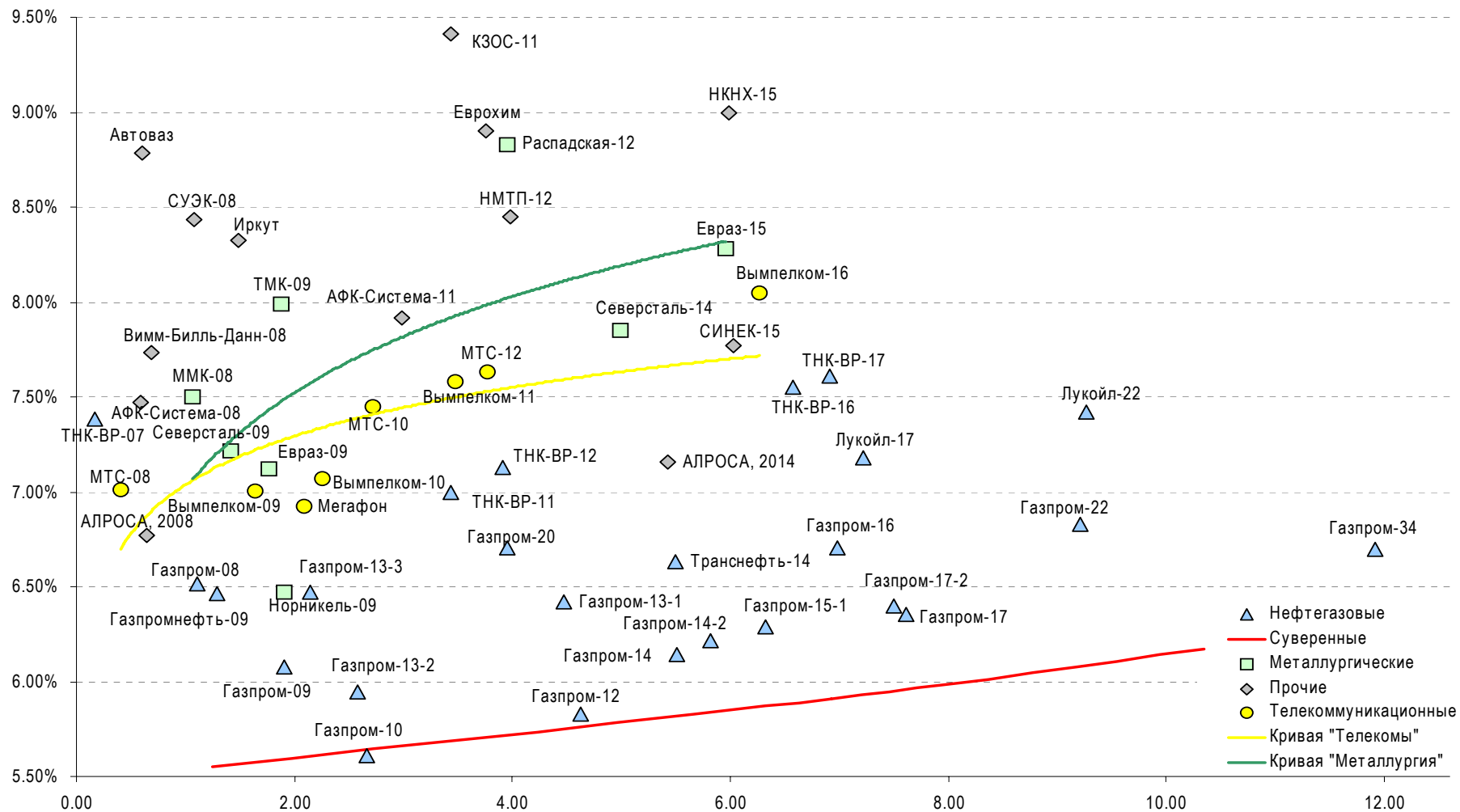
### Прочие

Автоваз	20.04.08	0.60	10.20.07	8.50%	99.8	-0.07%	8.79%	8.52%	467	12.7	323	250	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.58	10.14.07	10.25%	101.6	-0.01%	7.47%	10.09%	336	1.7	192	350	USD	B+	/	N.A.	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.99	01.28.08	8.88%	102.8	0.11%	7.92%	8.63%	379	-2.6	236	350	USD	B+	/	B3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.65	11.06.07	8.13%	100.9	-0.07%	6.77%	8.06%	266	11.1	122	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.43	11.17.07	8.88%	109.5	-0.02%	7.16%	8.10%	279	-0.4	125	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Еврохим	21.03.12	3.75	09.21.07	7.88%	96.2	0.05%	8.90%	8.18%	470	-0.9	335	300	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.48	10.10.07	8.25%	99.9	0.01%	8.33%	8.26%	422	-41.8	277	125	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.43	10.30.07	9.25%	99.4	0.14%	9.41%	9.30%	521	-3.6	386	200	USD	B-	/	N.A.	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.98	12.22.07	8.50%	97.1	-0.72%	9.00%	8.75%	462	11.7	308	200	USD	N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.98	11.17.07	7.00%	94.4	-0.06%	8.45%	7.41%	425	2.0	290	300	USD	N.A.	/	Ba2	/	N.A.
СИНЕК-15	03.08.15	6.02	02.03.08	7.70%	99.6	-0.19%	7.77%	7.73%	340	2.5	186	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	1.08	10.24.07	8.63%	100.2	-0.09%	8.43%	8.61%	432	9.4	288	175	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.69	11.21.07	8.50%	100.5	0.04%	7.73%	8.46%	362	-5.4	218	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	0.36	0.35	98.63		3.8%		0.00			
ОБР04001-7	17.09.07	0.04	0.03		0.00%						
ОФЗ 25058	30.04.08	0.64	0.61	100.40	-0.13%	5.79%	6.3%	25.10	6.30%	5.87	31.10.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.50	0.48	102.30	-0.29%	5.56%	9.8%	7.67	10.00%	17.05	12.09.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.43	1.36	101.01	0.01%	5.78%	6.9%	5.49	7.00%	15.92	12.09.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.58	1.49	100.05	-0.06%	5.89%	5.8%	45.52	5.80%	5.40	31.10.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.19	2.07				7.2%		7.40%	8.31	24.10.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.48	2.34	99.53	-0.04%	6.13%	5.8%	9.25	5.80%	4.29	07.11.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.15	2.03				9.2%		10.00%	13.15	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	3.06	2.88				6.1%		6.10%	6.85	24.10.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.20	3.95	99.49	-0.11%	6.37%	6.1%	39.80	6.10%	8.02	17.10.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.60	3.39	109.05	-0.27%	6.10%	8.3%	4.44	9.00%	4.93	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.37	4.11	98.50	0.10%	6.34%	6.1%	3.74	6.00%	229.97	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.33	5.94	105.78	-0.13%	6.42%	8.0%	104.08	8.50%	4.66	14.11.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.55	7.09	99.10	-0.32%	6.54%	7.6%	0.59	7.50%	2.67	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.88	4.58	108.00	-0.18%	6.41%	8.3%	5.04	9.00%	44.38	07.09.07
ОФЗ 48001	31.10.18	6.67	6.29				7.6%		8.00%	63.89	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	11.86	11.21				5.8%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.63	8.09				6.8%				02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.31	7.79	109.51	-0.12%	6.64%	8.2%	83.69	9.00%	20.47	12.09.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.55	11.74				6.9%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.75	11.93	101.43	-0.13%	6.90%	6.8%	22.18	6.90%	3.78	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.