

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.49	-6.30		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.8749 -0.21%
Доходность 30-летних КО США, %	4.77	-5.50		Валютный курс, \$/евро	1.4297 0.62%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	85.80	1.17%		PTC	2,136.53 -1.00%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	83.80	0.82%		DJIA	13,888.96 -0.03%
Цена на нефть Urals, \$/брл	82.02	1.89%		S&P 500	1,540.08 -0.08%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

КО США продолжили ценовой рост на фоне негативных финансовых результатов ряда компаний за III квартал. Рост политической напряженности и нервозности в связи с возможными последствиями глобального кризиса продолжают оказывать давление на мировые рынки, способствуя перетоку средств в более надежные активы.

#### Внутренний долг РФ:

Низких ставок денежного рынка и перспектив укрепления рубля в ближайшие дни может стать недостаточно для поддержания спроса на внутреннем долговом рынке. Негативный отчет Fitch и ухудшение конъюнктуры мировых рынков могут оказать давление и на рублевые облигации, вызвав смену тренда.

### Новости и ключевые события:

#### Международные:

Литва разместила 10-летние еврооблигации на 600 млн евро со ставкой купона 4,85% годовых

**Bank of America и Washington Mutual опубликовали финансовые результаты за III квартал**

#### Российские:

Ликвидность банковского сектора РФ остается уязвимой и риски ее дальнейшего сокращения являются значительными - Fitch

ИФД Капитал размещает конвертируемые еврооблигации на \$1,25 млрд

Холдинг ЛенСпецСМУ планирует разместить в декабре кредитные ноты объемом \$100 млн

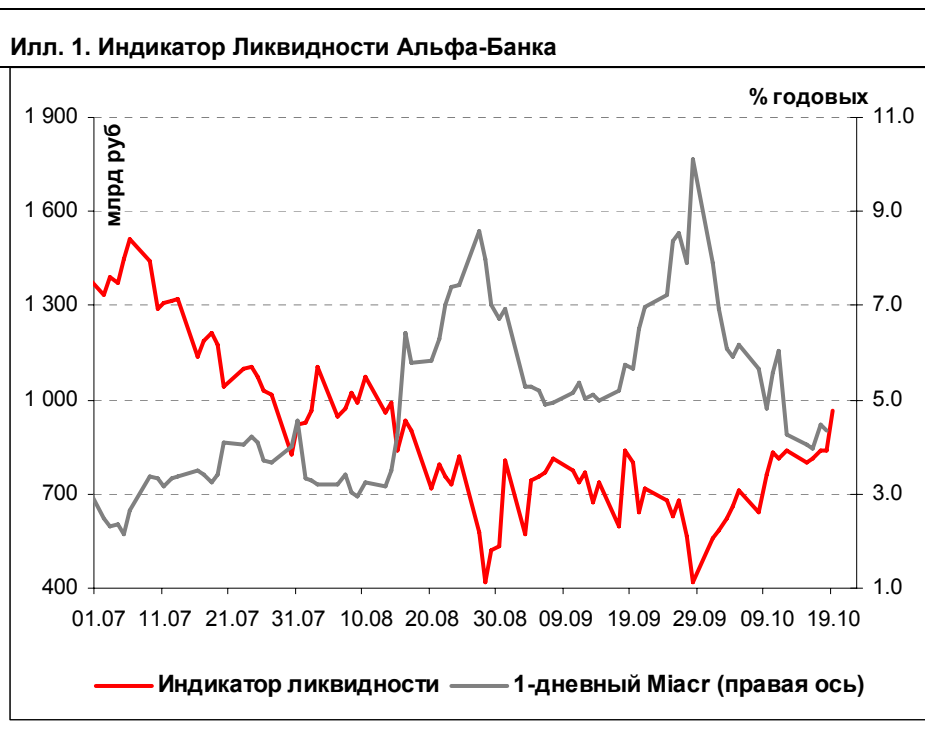
ВТБ до конца года планирует разместить рублевые облигации

X5 Retail Group с вероятностью 90% не успевает реализовать опцион на покупку сети гипермаркетов Карусель – сообщение Карусели

Ханты-Мансийск СтройРесурс полностью разместил облигации на 3 млрд руб под 13,42% годовых к 1,5-летней оферте

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

**Денежные потоки**



## **Основные новости**

### **Bank of America и Washington Mutual опубликовали финансовые результаты за III квартал**

Второй по величине американский банк и крупнейшая американская финансовая компания, занимающаяся потребительским кредитованием, продемонстрировали вчера не очень утешительные финансовые результаты – прибыль на акцию составила \$0,83 (хуже прогноз аналитиков на 20%) и \$0,23 соответственно. В предыдущем квартале был показан следующий результат - \$1,29 и \$0,92 соответственно. Такая статистика продолжает цепочку плохих финансовых результатов американских банков в последнем квартале и побуждает инвесторов переводить средства в менее рискованные активы.

### **Ликвидность банковского сектора РФ остается уязвимой и риски ее дальнейшего сокращения являются значительными - Fitch**

В специальном обзоре по российской экономике Fitch утверждает, что, несмотря на умеренный риск рефинансирования для российских банков, ликвидность банковского сектора остается уязвимой.

Агентство позитивно оценивает меры, предпринятые Банком России для поддержания ликвидности, однако указывает, что могут потребоваться дополнительные действия, чтобы предотвратить дефолты банков в случае дальнейших проблем с ликвидностью. В то же время, риск рефинансирования для российских банков является умеренным как в краткосрочной, так и среднесрочной перспективе. Это обусловлено все еще умеренной долей зарубежных обязательств в составе общего фондирования сектора, а также долгосрочным характером большинства таких заимствований.

Тем не менее, ликвидность банковского сектора остается уязвимой из-за слабой базы фондирования, невысокого уровня доверия на межбанковском рынке и со стороны вкладчиков, а также большого числа банков. За период, прошедший со времени вызванного проблемами с ликвидностью банковского мини-кризиса 2004 г, улучшение уровня и качества управления ликвидностью наблюдалось в большинстве ведущих банков, однако в кредитных организациях среднего и меньшего размера изменения менее заметны.

В соответствии с базовым сценарием, Fitch не ожидает дальнейшего сокращения ликвидности сектора до критических уровней в ближайшие полгода.

Fitch считает позитивным фактором широкий круг мер, предпринятых ЦБР с целью поддержания ликвидности банковского сектора. Активная политика ЦБ РФ и механизмы рефинансирования, предоставленные банкам, являются существенными положительными моментами, отличающими ситуацию с ликвидностью в 2007 г от той, которая имела место в 2004 г.

В то же время эти меры сами по себе могут быть недостаточными, чтобы предотвратить дефолты банков в случае критического сокращения ликвидности. Это обусловлено, прежде всего, тем, что активами, которые могут быть использованы в целях рефинансирования, располагают, главным образом, банки, которые с меньшей степенью вероятности будут нуждаться в поддержке ликвидности.

По мнению Fitch, дальнейшие меры по поддержанию ликвидности, вероятно, будут предприняты, если ЦБ РФ посчитает, что риск дефолтов банков усиливается. Такие меры могут включать дальнейшее снижение обязательных резервов, расширение перечня активов, которые могут использоваться в целях рефинансирования, или адресную поддержку испытывающих трудности кредитных организаций.

**ИФД Капитал размещает конвертируемые еврооблигации на \$1,25 млрд**

Данные бумаги конвертируются в 20,16 млн обыкновенных акций Лукойла. Конвертировать еврооблигации инвесторы смогут в 2010 г по цене 150% к вчерашнему закрытию в Лондоне, однако представители компании оценивают вероятность того, что это произойдет, как весьма маловероятную. Финансирование привлекается для покупки ТГК-8 за \$1,7 млрд.

**Холдинг ЛенСпецСМУ планирует разместить в декабре кредитные ноты объемом \$100 млн**

Средства от размещения будут направлены на финансирование строительства крупнейших объектов, в том числе жилого квартала "Юбилейный" в Санкт-Петербурге. Кроме того, холдинг планирует разместить в марте 2008 г облигации объемом 2 млрд руб.

**Ханты-Мансийск СтройРесурс полностью разместил облигации на 3 млрд руб под 13,42% годовых к 1,5-летней оферте**

В ходе аукциона было подано 48 заявок инвесторов. Ставка купона на срок до оферты установлена по итогам конкурса на уровне 13% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор выпуска: ИК Еврофинансы.

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

ФБ ММВБ перевела облигации МИА-3 в котировальный список "А" первого уровня

КБ Центр-инвест установил по облигациям ставку 3-4-го купона в размере 10% годовых (без изменений)

Волгабурмаш выкупил по оферте облигации на 365,6 млн руб при объеме эмиссии 600 млн руб, несмотря на увеличение ставки на следующий год на 300 б.п. – до 14% годовых

---

**Внешний долг РФ**

Вчера продолжился рост КО США на фоне публикации не очень утешительных финансовых результатов ряда компаний за 3 квартал этого года. Bank of America и Washington Mutual Inc (крупнейшая американская финансовая корпорация, работающая на рынке потребительского кредитования) показали результаты значительно хуже прогнозов, что и привело к переводу средств инвесторами в менее

рисковые активы. На этом фоне фондовый рынок немного подскрился, а вот доходность 10-летних КО США продолжила падать, преодолев уровень 4,5% годовых и закрепившись на 4,49% годовых.

Россия-30 продолжает расти в цене и уже достигла уровня в 112,7% от номинала. При этом спред на более динамичном движении американского рынка расширился до 123 б.п.

Сегодняшний день ожидается весьма спокойным при полном отсутствии значимой статистики.

## Рынок рублевых облигаций

Ситуация на денежном рынке остается спокойной, поддерживая покупателей рублевых облигаций. Сделки по-прежнему сосредоточены преимущественно в 1-ом эшелоне. Тем не менее, в ближайшие дни настрой инвесторов может ухудшиться.

Во-первых, со следующей недели начнутся налоговые выплаты, которые проверят достаточность мер, предпринятых Банком России для сглаживания проблем ликвидности. На этом фоне вчерашний отчет агентства Fitch (в котором отмечается тот факт, что проблемы с ликвидностью в России еще не преодолены до конца и возможно резкое сокращение свободных средств в банковской системе), добавит опасений российским инвесторам.

Во-вторых, в течение последних нескольких дней нарастает напряженность на международных рынках. Это связано как с неутешительными данными по рынку жилья в США, так и выходящими финансовыми отчетами крупнейших банков и компаний за III квартал, большинство из которых демонстрируют более значительное снижение прибыли по сравнению с прогнозами. В результате уже сегодня мы можем увидеть разворот тренда на рублевом долговом рынке в результате роста напряженности и неопределенности относительно будущей динамики.

**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	2.13	--	--	8.22%	13.02.08	103.13	0.12	--	6.85	103.68
Газпром-8	5 000	27.10.11	3.47	--	--	7.00%	01.11.07	100.46	-0.06	--	6.98	85.86
ЛУКОЙЛ-3	8 000	08.12.11	3.58	--	--	7.10%	13.12.07	100.71	0.11	--	7.02	60.01
АИЖК-9	5 000	15.02.17	5.46	--	--	7.49%	15.11.07	100.55	0.16	--	7.60	199.59
НК Альянс	3 000	14.09.11	--	16.09.09	1.79	8.92%	19.03.08	99.62	0.26	9.34	--	65.25
Волгабурмаш	600	08.10.08	0.94	--	--	14.00%	09.04.08	99.62	-0.38	--	14.94	85.72
КубаньЭнерго	3 000	21.07.10	1.85	--	--	7.85%	23.01.08	98.87	0.25	--	8.65	134.66
НПО Сатурн	1 500	23.03.08	0.43	--	--	8.90%	23.03.08	99.51	0.08	--	10.31	93.99
ТрансКредитБ-2	3 000	12.06.12	--	16.06.09	1.56	7.28%	18.12.07	97.90	0.26	8.84	--	76.24
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	1.67	--	--	13.80%	19.02.08	110.38	0.05	--	7.79	51.69

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						Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
<b>Суверенные</b>																		
Россия-10	31/03/2010	1.41	03/31/08	8.25%	104.2	0.05%	5.17%	7.92%	131	10.1	2.21	1,538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24/07/2018	7.14	01/24/08	11.00%	141.6	0.10%	5.75%	7.77%	130	9.1	6.94	3,467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24/06/2028	10.31	12/24/07	12.75%	179.8	0.14%	5.97%	7.09%	152	9.2	10.01	2,500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31/03/2030	7.12	03/31/08	7.50%	112.7	0.14%	5.69%	6.65%	123	8.5	11.87	2,011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Минфин</b>																		
Минфин-7	14/11/2007	0.07	11/14/07	3.00%	99.9	0.01%	4.74%	3.00%	88	4.5	0.07	1,322	USD	BBB+	/	N.A.	/	NR
Минфин-8	14/05/2008	0.57	05/14/08	3.00%	98.5	-0.00%	5.64%	3.05%	178	15.7	0.54	2,837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14/05/2011	3.39	05/14/08	3.00%	92.0	0.37%	5.52%	3.26%	151	3.0	3.21	1,750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Муниципальные</b>																		
Москва-11	12/10/2011	3.64	10/12/08	6.45%	103.6	0.09%	5.42%	6.23%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20/10/2016	7.02	10/20/07	5.06%	94.4	-0.21%	5.88%	5.36%	--	--	--	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 суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				оферте/ погашению	Текущая доходность						Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
<b>Банковские</b>																		
Абсолют-09	07/04/2009	1.41	04/07/08	8.75%	102.4	-0.05%	6.99%	8.54%	313	17.8	181	200	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30/03/2010	2.24	03/30/08	9.13%	104.0	0.03%	7.30%	8.77%	343	12.8	213	175	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28/06/2010	2.41	12/28/07	8.25%	97.8	-0.10%	9.19%	8.44%	531	18.6	401	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02/07/2008	0.68	01/02/08	7.75%	99.7	0.07%	8.22%	7.78%	436	4.5	305	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-09	10/10/2009	1.86	04/10/08	7.88%	98.2	0.15%	8.86%	8.02%	500	5.8	369	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-12	25/06/2012	3.86	12/25/07	8.20%	95.8	0.16%	9.33%	8.56%	532	10.2	415	225	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-15*	09/12/2015	2.72	12/09/07	8.63%	96.8	0.14%	9.84%	8.91%	597	9.1	467	300	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Альфа-17*	22/02/2017	3.64	02/22/08	8.64%	94.6	0.12%	10.20%	9.13%	620	10.8	503	250	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Банк Москвы-09	28/09/2009	1.83	03/28/08	8.00%	102.7	0.04%	6.51%	7.79%	265	12.0	134	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26/11/2010	2.75	11/26/07	7.38%	101.5	0.01%	6.84%	7.27%	297	13.9	167	500	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13/05/2013	4.52	11/13/07	7.34%	98.7	0.12%	7.62%	7.43%	352	10.4	193	300	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25/11/2015	2.74	11/25/07	7.50%	99.3	0.01%	7.74%	7.55%	387	13.9	257	400	USD	#N/A	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10/05/2017	3.86	11/10/07	6.81%	94.9	-0.09%	8.16%	7.17%	416	16.7	299	125	USD	#N/A	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16/02/2010	2.11	02/16/08	9.38%	95.7	0.65%	11.50%	9.79%	764	-17.6	633	100	USD	B-	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18/05/2009	1.45	11/18/07	9.50%	98.1	0.04%	10.80%	9.68%	694	11.9	563	550	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11/12/2008	1.10	12/11/07	6.88%	100.7	0.09%	6.22%	6.83%	236	6.2	105	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-11	12/10/2011	3.52	04/12/08	7.50%	104.4	0.16%	6.23%	7.18%	222	9.5	105	750	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04/02/2015	2.18	02/04/08	6.32%	101.3	0.20%	5.70%	6.24%	182	4.4	52	500	EUR	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15/02/2016	6.95	02/15/08	4.25%	95.6	0.28%	4.90%	4.45%	--	--	--	1,000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30/06/2035	13.15	12/31/07	6.25%	98.5	0.36%	6.37%	6.35%	163	6.4	39	1,050	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30/10/2008	0.98	10/30/07	7.25%	100.9	0.02%	6.34%	7.19%	248	12.0	117	300	USD	RRR-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15/06/2011	3.17	12/15/07	7.97%	102.9	-0.23%	7.04%	7.74%	304	21.5	187	1,000	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23/09/2015	6.25	03/23/08	6.50%	96.0	0.24%	7.17%	6.77%	292	7.3	148	1,000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07/10/2009	1.84	04/07/08	8.75%	98.3	0.07%	9.72%	8.90%	586	10.4	454	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13/04/2010	2.31	04/13/08	7.50%	98.4	0.09%	8.23%	7.62%	436	10.2	306	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01/03/2010	2.14	03/01/08	10.00%	99.0	0.00%	10.46%	10.10%	660	14.3	528	100	USD	NA	/	B2	/	B-
МБРР-08	03/03/2008	0.37	03/03/08	8.63%	100.8	0.94%	6.38%	8.56%	252	-241.6	120	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29/06/2009	1.57	12/29/07	8.80%	99.1	0.23%	9.39%	8.88%	553	-0.7	421	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10/03/2016	5.96	03/10/08	8.88%	95.0	0.00%	9.76%	9.34%	550	11.3	407	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-07	07/12/2007	0.13	12/07/07	7.50%	99.9	0.01%	8.33%	7.51%	447	6.9	316	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-10	25/01/2010	2.08	01/25/08	7.77%	97.4	0.14%	9.03%	7.97%	517	7.5	386	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21/07/2011	3.16	01/21/08	9.75%	100.8	0.34%	9.48%	9.67%	547	3.3	430	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12/02/2010	2.09	02/12/08	9.50%	97.7	-0.30%	10.61%	9.72%	675	29.1	544	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06/07/2010	2.47	07/06/08	9.00%	97.7	0.00%	9.98%	9.21%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
MNB-08-1	07/01/2008	0.22	01/07/08	5.54%	99.7	0.00%	6.90%	5.55%	--	--	--	50	EUR	NA	/	Baa2	/	BBB
MNB-08-2	30/06/2008	0.69	12/31/07	4.38%	99.0	0.26%	5.81%	4.42%	195	-23.8	63	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
MNB-09	06/10/2009	1.86	01/06/08	6.04%	99.5	0.00%	6.31%	6.07%	245	14.3	114	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12/05/2009	1.45	11/12/07	8.25%	97.9	0.17%	9.71%	8.43%	585	2.8	454	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02/02/2010	2.09	02/02/08	8.19%	96.7	1.61%	9.83%	8.47%	597	-64.1	465	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20/10/2016	3.37	10/20/07	9.75%	97.5	2.04%	10.53%	10.00%	653	-48.9	536	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27/03/2009	1.38	03/27/08	8.00%	98.0	0.19%	9.54%	8.17%	568	0.3	437	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17/12/2009	1.96	12/17/07	8.75%	97.8	0.13%	9.90%	8.95%	604	7.6	473	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04/10/2010	2.66	04/04/08	8.75%	97.7	0.06%	9.65%	8.96%	578	11.9	448	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20/10/2011	3.30	10/20/07	8.75%	96.7	0.11%	9.75%	9.05%	575	10.9	458	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29/07/2008	0.76	01/29/08	6.88%	100.5	0.03%	6.18%	6.84%	232	10.1	101	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29/09/2015	2.73	03/29/08	6.20%	99.0	-0.07%	6.58%	6.26%	271	17.0	141	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11/08/2008	0.80	02/11/08	6.50%	99.9	0.02%	6.67%	6.51%	281	11.7	150	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31/10/2008	0.97	10/31/07	8.00%	101.1	0.05%	6.86%	7.91%	300	8.7	168	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27/06/2010	2.35	12/27/07	9.50%	92.7	-0.21%	12.79%	10.25%	892	23.9	762	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24/09/2009	0.96	12/24/07	9.75%	102.1	0.08%	7.28%	9.55%	342	4.7	210	164	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29/11/2010	2.78	11/29/07	6.88%	101.4	0.23%	6.37%	6.78%	249	5.8	120	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16/05/2013	4.57	11/16/07	7.18%	103.1	0.11%	6.51%	6.96%	241	10.6	82	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15/05/2017	7.06	11/15/07	6.30%	94.7	0.27%	7.06%	6.65%	261	6.8	137	1,250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21/04/2008	0.49	10/21/07	8.13%	99.6	0.14%	8.86%	8.15%	500	-14.1	369	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16/09/2009	1.84	09/16/08	6.83%	95.5	1.22%	9.52%	7.15%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07/10/2010	2.70	04/07/08	7.50%	92.9	0.28%	10.33%	8.07%	646	3.6	516	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29/06/2010	2.40	12/29/07	8.49%	94.7	0.42%	10.77%	8.96%	690	-3.6	560	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05/05/2011	2.99	11/05/07	8.63%	93.4	0.30%	10.93%	9.24%	706	4.2	576	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16/12/2015	2.08	12/16/07	8.88%	91.2	0.29%	13.45%	9.73%	959	0.2	828	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01/12/2016	3.33	12/01/07	9.75%	93.1	0.39%	11.93%	10.48%	792	2.5	675	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14/11/2011	3.58	11/14/07	5.93%	99.7	-0.05%	6.02%	5.95%	202	15.6	85	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15/05/2013	4.64	11/15/07	6.48%	101.2	0.00%	6.22%	6.40%	212	12.9	53	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11/02/2015	2.16	02/11/08	6.23%	100.0	0.02%	6.23%	6.23%	235	13.4	106	1,000	USD	NA	/	A2	/	BBB

URCA-08	19/05/2008	0.56	11/19/07	9.75%	100.2	0.02%	9.36%	9.73%	550	10.1	419	63	USD	NA	/	NA	/	NA
URCA-09	12/05/2009	1.44	11/12/07	9.00%	97.3	0.18%	10.92%	9.25%	706	1.8	574	351	USD	NA	/	Ba3	/	B
URCA-11*	30/12/2011	3.30	12/30/07	12.00%	100.1	-1.33%	11.95%	11.98%	794	55.7	678	130	USD	NA	/	B1	/	NA
URCA-11-2	16/11/2011	3.32	11/16/07	8.30%	91.8	0.81%	10.90%	9.04%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21/12/2009	1.94	12/21/07	9.88%	96.3	0.15%	11.83%	10.25%	797	6.4	666	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26/04/2010	2.19	10/26/07	9.75%	98.7	0.20%	10.36%	9.88%	648	5.1	519	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10/05/2010	2.24	11/10/07	9.13%	96.2	0.17%	10.88%	9.49%	700	6.7	571	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18/07/2017	6.01	01/18/08	10.51%	92.3	0.42%	11.87%	11.40%	761	4.1	618	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16/05/2010	2.33	11/16/07	7.00%	97.2	0.09%	8.23%	7.20%	435	10.5	305	400	USD	BB-e	/	Ba3	/	NA
Траст-10	29/05/2010	2.29	11/29/07	9.38%	99.3	0.00%	9.70%	9.45%	582	14.2	453	200	USD	NA	/	B1	/	B-
URCA-10	21/05/2010	2.39	05/21/08	7.00%	91.6	0.78%	10.84%	7.64%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	Be
Финансбанк-08	12/12/2008	1.09	12/12/07	7.90%	100.3	0.03%	7.56%	7.87%	370	11.6	239	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-1	04/02/2008	0.29	02/04/08	9.13%	99.9	0.11%	9.31%	9.13%	545	-24.3	414	150	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30/06/2008	0.68	12/31/07	8.63%	99.5	0.12%	9.33%	8.67%	547	-3.8	416	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11/04/2010	2.26	04/11/08	9.50%	99.5	0.33%	9.74%	9.55%	587	-1.0	457	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

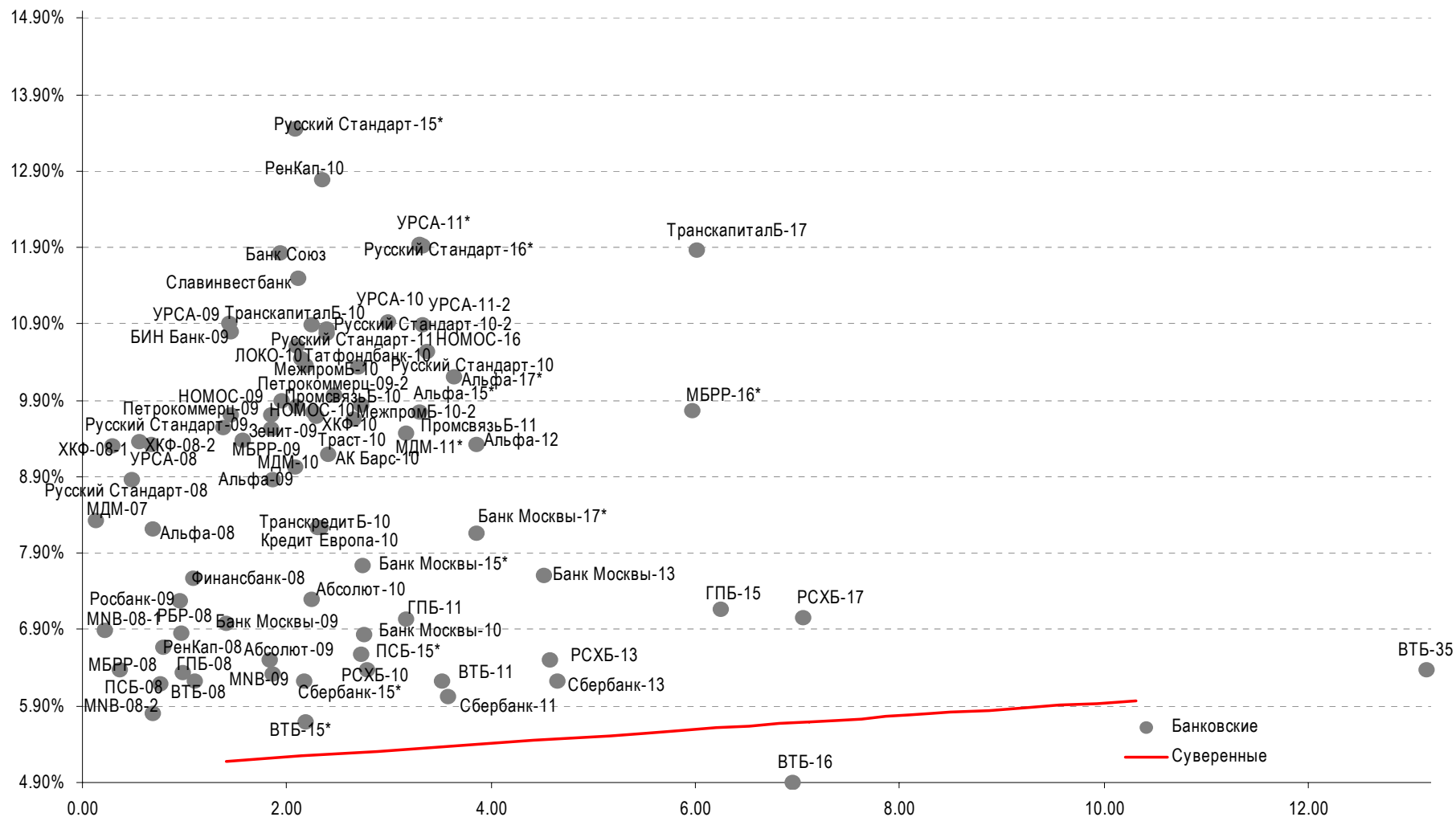
\* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к погашению		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
						Изм, %	оферте/погашению							
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-08	30/10/2008	0.98	10/30/07	7.25%	100.9	0.02%	6.34%	7.19%	248	12.0	117	1,050	USD	BBB- / A3 / NA
Газпром-09	21/10/2009	1.78	10/21/07	10.50%	109.2	0.02%	5.59%	9.62%	173	12.7	42	700	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-10	27/09/2010	2.73	09/27/08	7.80%	106.0	0.05%	5.52%	7.36%	--	--	--	1,000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-12	09/12/2012	4.50	12/09/07	4.56%	94.2	0.27%	5.90%	4.84%	--	--	--	1,000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-1	01/03/2013	4.35	03/01/08	9.63%	115.5	0.24%	6.17%	8.33%	207	7.2	48	1,750	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-2	22/07/2013	2.47	01/22/08	4.51%	97.5	0.16%	5.53%	4.62%	166	7.3	36	845	USD	NA / A3 / NA
Газпром-13-3	22/07/2013	2.03	01/22/08	5.63%	99.3	-0.03%	5.98%	5.67%	212	15.6	81	513	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14	25/02/2014	5.39	02/25/08	5.03%	94.3	0.23%	6.13%	5.33%	--	--	--	780	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14-2	31/10/2014	5.70	10/31/07	5.36%	95.3	0.32%	6.20%	5.63%	--	--	--	700	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-15-1	01/06/2015	6.20	06/01/08	5.88%	97.7	-0.26%	6.26%	6.01%	--	--	--	1,000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-16	22/11/2016	6.89	11/22/07	6.21%	98.8	0.09%	6.44%	6.29%	218	10.3	75	1,350	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17	22/03/2017	7.38	03/22/08	5.14%	91.3	0.19%	6.39%	5.63%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17-2	02/11/2017	7.48	11/02/07	5.44%	92.9	0.36%	6.42%	5.86%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-20	01/02/2020	3.85	02/01/08	7.20%	102.8	0.04%	6.44%	7.00%	243	13.2	126	1,133	USD	BBB+ / NA / BBB
Газпром-22	07/03/2022	9.44	03/07/08	6.51%	98.6	0.01%	6.66%	6.60%	220	10.5	69	1,300	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-34	28/04/2034	11.95	10/28/07	8.63%	126.8	0.17%	6.49%	6.80%	175	7.7	52	1,200	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-37	16/08/2037	12.80	02/16/08	7.29%	105.7	0.01%	6.84%	6.90%	210	9.0	86	1,250	USD	BBB / A3 / NA
Газпромнефть-09	15/01/2009	1.17	01/15/08	10.75%	105.6	0.04%	5.95%	10.18%	209	9.8	78	500	USD	BB+ / Ba1 / NA
Лукойл-17	07/06/2017	7.13	12/07/07	6.36%	96.1	0.20%	6.91%	6.61%	246	7.8	122	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07/06/2022	9.20	12/07/07	6.66%	95.3	0.18%	7.18%	6.98%	272	8.7	120	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-07	06/11/2007	0.05	11/06/07	11.00%	100.2	0.06%	6.47%	10.98%	261	-128.8	130	700	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18/07/2011	3.31	01/18/08	6.88%	98.7	0.03%	7.27%	6.97%	327	13.3	210	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-

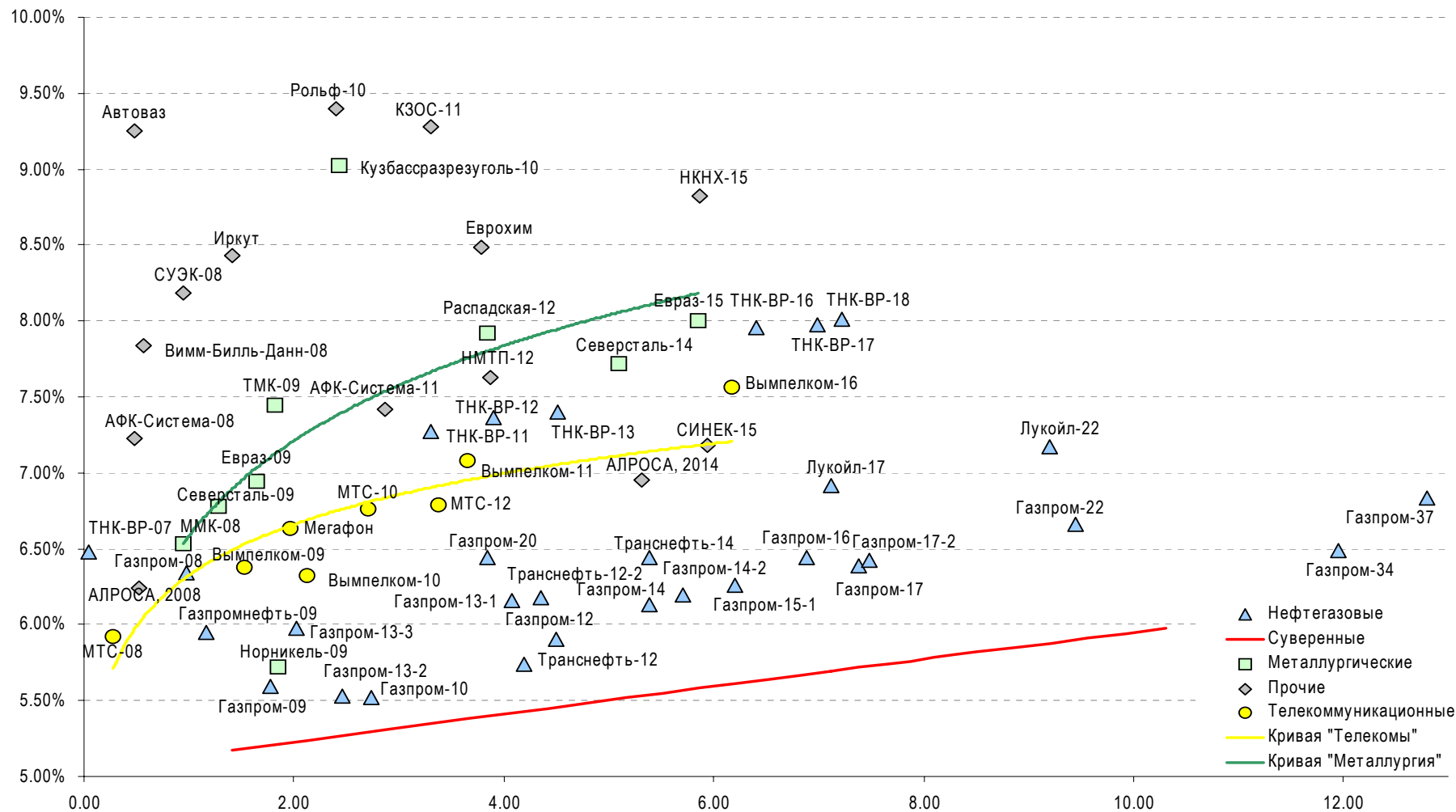
ТНК-ВР-12	20/03/2012	3.91	03/20/08	6.13%	95.4	0.06%	7.36%	6.42%	336	12.8	219	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13/03/2013	4.51	03/13/08	7.50%	100.4	0.15%	7.40%	7.47%	330	9.7	171	600	USD	BB+e	/	(P)Baa2	/	BBB-e
ТНК-ВР-16	18/07/2016	6.41	01/18/08	7.50%	97.2	0.08%	7.95%	7.72%	370	10.0	226	1,000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20/03/2017	6.99	03/20/08	6.63%	91.2	0.07%	7.98%	7.27%	352	9.6	229	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13/03/2018	7.22	03/13/08	7.88%	99.1	0.28%	8.01%	7.95%	355	6.7	225	1,100	USD	BB+e	/	(P)Baa2	/	BBB-e
Транснефть-12	27/06/2012	4.20	06/27/08	5.38%	98.5	0.13%	5.74%	5.46%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27/06/2012	4.07	12/27/07	6.10%	99.8	0.15%	6.16%	6.12%	216	10.4	99	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05/03/2014	5.38	03/05/08	5.67%	96.0	0.15%	6.44%	5.91%	219	8.4	75	1,300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	03/08/2009	1.65	02/03/08	10.88%	106.5	0.00%	6.95%	10.21%	309	13.4	177	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10/11/2015	5.85	11/10/07	8.25%	101.5	0.12%	8.00%	8.13%	375	9.3	231	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12/07/2010	2.43	01/12/08	9.00%	99.9	0.01%	9.02%	9.01%	514	14.0	385	200	USD	#N/A	/	B3	/	#N/A
Распадская-12	22/05/2012	3.84	11/22/07	7.50%	98.4	-0.03%	7.92%	7.62%	391	15.0	274	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24/02/2009	1.29	02/24/08	8.63%	102.3	0.03%	6.78%	8.43%	292	11.4	160	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19/04/2014	5.09	04/19/08	9.25%	107.7	0.08%	7.72%	8.59%	362	11.4	203	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29/09/2009	1.83	03/29/08	8.50%	101.9	-0.06%	7.44%	8.34%	358	17.3	227	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21/10/2008	0.95	10/21/07	8.00%	101.4	0.05%	6.53%	7.89%	267	9.2	136	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30/09/2009	1.85	03/31/08	7.13%	102.6	0.15%	5.72%	6.95%	186	5.6	54	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-08	30/01/2008	0.28	01/30/08	9.75%	101.0	-0.08%	5.92%	9.65%	206	37.5	75	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-10	14/10/2010	2.71	04/14/08	8.38%	104.3	0.06%	6.76%	8.03%	289	11.9	159	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28/01/2012	3.65	01/28/08	8.00%	103.3	0.05%	7.08%	7.74%	308	12.6	191	400	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16/06/2009	1.52	12/16/07	10.00%	105.6	0.12%	6.37%	9.47%	251	6.0	120	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11/02/2010	2.13	02/11/08	8.00%	103.5	0.20%	6.33%	7.73%	247	4.8	115	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22/10/2011	3.37	10/22/07	8.38%	105.5	0.09%	6.79%	7.94%	279	11.6	162	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23/05/2016	6.18	11/23/07	8.25%	104.3	0.01%	7.56%	7.91%	331	11.2	187	600	USD	BB	/	Ba3	/	N.A.
Мегафон	10/12/2009	1.96	12/10/07	8.00%	102.7	0.07%	6.64%	7.79%	278	10.6	146	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
Автоваз	20/04/2008	0.48	10/20/07	8.50%	99.6	-0.20%	9.25%	8.53%	539	56.9	408	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14/04/2008	0.49	04/14/08	10.25%	101.4	-0.00%	7.23%	10.11%	337	13.5	205	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28/01/2011	2.87	01/28/08	8.88%	104.2	0.19%	7.42%	8.52%	354	7.4	224	350	USD	B+	/	B3	/	BB-
АПРОСА, 2008	06/05/2008	0.53	11/06/07	8.13%	101.0	-0.02%	6.24%	8.04%	238	16.4	107	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
АПРОСА, 2014	17/11/2014	5.32	11/17/07	8.88%	110.6	-0.00%	6.95%	8.02%	269	11.3	126	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21/03/2012	3.79	03/21/08	7.88%	97.8	0.04%	8.48%	8.05%	448	13.2	331	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10/04/2009	1.42	04/10/08	8.25%	99.8	0.17%	8.43%	8.27%	457	2.0	326	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30/10/2011	3.31	10/30/07	9.25%	99.9	0.06%	9.28%	9.26%	528	12.4	411	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22/12/2015	5.87	12/22/07	8.50%	98.1	-0.10%	8.83%	8.66%	457	13.0	314	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17/05/2012	3.87	11/17/07	7.00%	97.6	-0.27%	7.63%	7.17%	363	21.4	246	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28/06/2010	2.40	12/28/07	8.25%	97.3	0.32%	9.39%	8.48%	552	0.9	422	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03/08/2015	5.94	02/03/08	7.70%	103.0	0.05%	7.18%	7.47%	293	10.4	149	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24/10/2008	0.95	10/24/07	8.63%	100.4	-0.00%	8.19%	8.59%	433	14.2	302	175	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21/05/2008	0.57	11/21/07	8.50%	100.4	0.01%	7.83%	8.47%	397	12.8	266	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	0.24	0.24	99.25		3.1%		0.00			
ОБР04001-7	17/09/07										
ОФЗ 25058	30/04/08	0.52	0.49				6.3%		6.30%	13.46	31/10/07
ОФЗ 46001	10/09/08	0.63	0.60				9.7%		10.00%	4.93	12/12/07
ОФЗ 27026	11/03/09	1.34	1.26				7.0%		7.00%	6.90	12/12/07
ОФЗ 25060	29/04/09	1.46	1.38	99.85	-0.02%	6.03%	5.8%	14.78	5.80%	12.39	31/10/07
ОФЗ 25057	20/01/10	2.07	1.95				7.2%		7.40%	17.23	24/10/07
ОФЗ 25061	05/05/10	2.36	2.22	99.52	-0.00%	6.14%	5.8%	103.89	5.80%	11.28	07/11/07
ОФЗ 46003	14/07/10	2.02	1.91	108.50	-0.46%	5.96%	9.2%	0.16	10.00%	25.21	16/01/08
ОФЗ 25059	19/01/11	2.94	2.77	100.21	-0.25%	6.17%	6.1%	65.54	6.10%	14.21	24/10/07
ОФЗ 26199	07/11/12	4.15	3.90	99.73	-0.28%	6.31%	6.1%	267.68	6.10%	0.17	16/01/08
ОФЗ 46002	08/08/12	3.48	3.28	109.26	1.07%	5.96%	8.2%	0.00	9.00%	15.78	13/02/08
ОФЗ 26198	02/11/12	4.25	4.00				6.1%		6.00%	237.21	04/11/04
ОФЗ 46017	03/08/16	6.21	5.85	106.33	-0.02%	6.29%	8.0%	2167.07	8.50%	14.90	14/11/07
ОФЗ 46021	08/08/18	7.45	7.00	100.00	0.06%	6.39%	7.5%	147.59	7.50%	11.71	20/02/08
ОФЗ 46014	29/08/18	4.98	4.68	108.38	-0.00%	6.28%	8.3%	0.11	9.00%	10.11	08/03/08
ОФЗ 48001	31/10/18	6.56	6.18				7.6%		8.00%	73.53	15/11/07
ОФЗ 46005	09/01/19	11.81	11.16				5.8%				
ОФЗ 46019	20/03/19	8.73	8.16	61.13	0.25%	6.97%	7.0%	0.01			02/04/08
ОФЗ 46018	24/11/21	8.41	7.90	111.25	-0.02%	6.42%	8.1%	957.91	9.00%	8.88	12/12/07
ОФЗ 46011	20/08/25	12.42	11.61	88.00	0.00%	7.00%	6.9%	0.01	6.10%		10/09/08
ОФЗ 46020	06/02/36	12.70	11.89	102.51	0.15%	6.81%	6.7%	19.75	6.90%	12.10	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.