

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.55	7.40		Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.1867 -0.66%
Доходность 30-летних КО США, %	4.84	8.00		Валютный курс, \$/евро	1.3976 -0.06%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	78.39	1.20%		PTC	2 015.36 3.96%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	78.28	1.60%		DJIA	13 815.56 0.55%
Цена на нефть Urals, \$/брл	75.34	1.21%		S&P 500	1 529.03 0.61%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

Решение ФРС вызвало ралли на развивающихся долговых рынках. Спреды приближаются к своим «нормальным» уровням. Однако выходящие данные по рынку жилья и отчеты крупнейших западных банков пока не дают повода для оптимизма.

#### Внутренний долг РФ:

Решение ФРС помогло лишь «голубым фишкам». В облигациях с невысоким кредитным качеством и близким сроком до оферты продолжились продажи. Сегодня ситуация усугубится налоговыми платежами.

### Новости и ключевые события:

#### Российские:

Газпромнефть привлекает 3-летний синдицированный кредит на \$2,2 млрд по ставке Libor + 75 б.п.

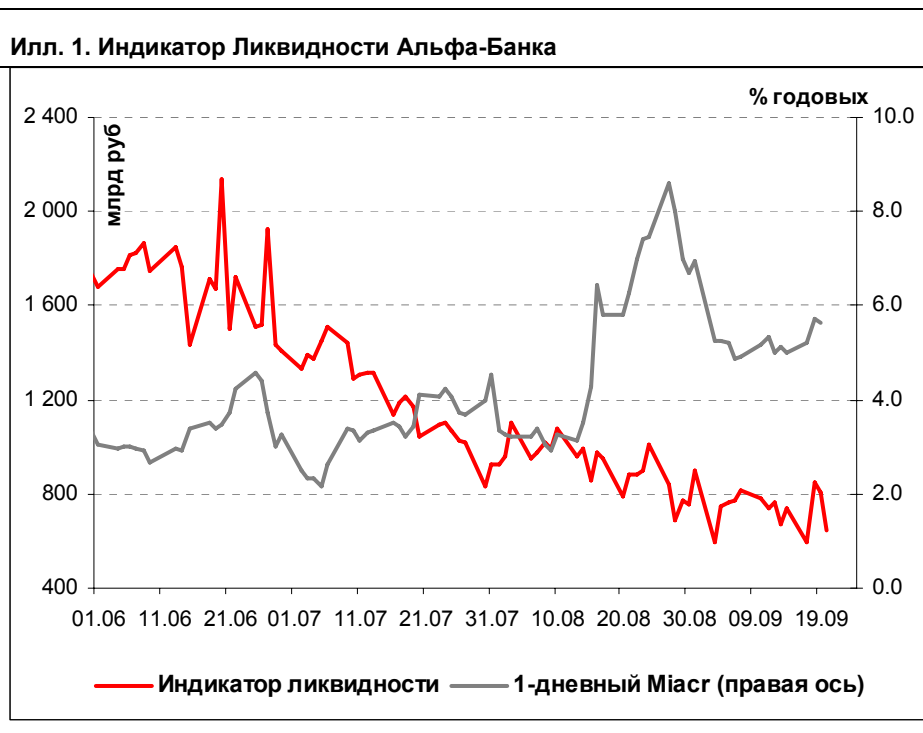
УРСА-Банк планирует секьюритизацию ипотечных кредитов на \$600 млн

МБРР откладывает размещение субординированных еврооблигаций, планирует рублевые заимствования

«Главстрой-Финанс» выставило дополнительную оферту на выкуп 2-го выпуска облигаций Главмосстрой 24 марта 2008 г по цене 100,748% от номинала

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

**Денежные потоки**



---

## Основные новости

### **МБРР откладывает размещение субординированных еврооблигаций, планирует рублевые заимствования**

Ранее, МБРР планировал выпуск 10-летних субординированных еврооблигаций в сентябре. Однако пока банк не спешит выходить на рынок, однако не исключает, что такая возможность появится в ноябре. Тем временем, банк рассматривает возможность выпуска рублевых облигаций объемом до 5 млрд руб с возможностью его дальнейшего включения в ломбардный список. Потребность в привлечении средств МБРР объясняет возросшим спросом на кредиты как от компаний, так и от населения.

### **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- **ФК Еврокоммерц** утвердила решение о 4-ом выпуске 3-летних облигаций объемом 5 млрд руб
- **Сибкадемстрой** утвердил решение о 2-ом выпуске 3-летних облигаций объемом 1,5 млрд руб
- **Макси-Групп** выкупила по оферте облигации на 2,5 млрд руб при объеме эмиссии 3 млрд руб. Ставка купона была повышена до 14% годовых с 11,25% годовых ранее.

---

## Внешний долг РФ

После решения ФРС длинные выпуски американских КО начали демонстрировать рост доходности на фоне опасений, что столь значительное снижение ставки приведет к раскручиванию инфляции. Короткий сегмент кривой доходности оказался менее затронут данной тенденцией, что привело к формированию более острого угла наклона кривой.

Развивающиеся рынки в этой ситуации позитивно восприняли решение ФРС и вызванный им рост фондовых индексов. Средства инвесторов постепенно возвращаются в более рискованные активы. Это позволило спредам долгов развивающихся стран значительно сузиться к КО США. Россия-30 подорожала на 0,4%, достигнув 112,5% от номинала, что привело к сужению спреда сразу на 14 б.п. – до 118 б.п. – уровня, последний раз зафиксированного в конце июля.

Тем временем, выходящие статистические данные и отчеты компаний пока отражают ситуацию, складывавшуюся в августе. Ядро индекса цен потребителей оказалось ниже прогнозов и составило 2,1% год-к-году. При этом, данные по закладке домов и разрешениям на строительство оказались хуже прогнозов. Кроме того, финансовые результаты Morgan Stanley за 3 квартал оказались ниже ожиданий – прибыль на акцию составила \$1,38 против ожидаемой в \$1,546.

Сегодня опубликуют свои финансовые результаты за 3 квартал Bear Stearns и Goldman Sachs.

## Рынок рублевых облигаций

Решение ФРС по ключевой ставке, принятое накануне, помогло начать коррекцию цен вверх на внутреннем долговом рынке. Гособлигации и «голубые фишки» отыграли ценовое падение вторника, увеличившись в цене на 0,8-1,5%. Однако дальше позитивный тренд не распространился.

По-прежнему среди бумаг невысокого кредитного качества с близким сроком до оферты преобладает желание продать. Также не наблюдалось коррекции и в банковском сегменте. Более того, облигации Мастербанка вчера упали в цене на 1,6-4,5% после появления сообщений о проведении в одном из его офеисов обсков в рамках уголовного дела о незаконной банковской деятельности.

Сегодня в 1-ом эшелоне продолжатся покупки. Ближайший ориентир для инвесторов – ценовые уровни прошлой недели, которые остаются пока недостижимыми после 2-дневного падения в начале текущей недели. На денежном рынке возможен рост ставок в связи с налоговыми платежами.

**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, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	2.21	--	--	8.22%	13.02.08	101.94	-0.16	--	7.45	55.67
Газпром-9	5 000	12.02.14	5.21	--	--	7.23%	20.02.08	100.33	1.17	--	7.29	102.95
ЛУКойл-3	8 000	08.12.11	3.65	--	--	7.10%	13.12.07	98.97	0.66	--	7.52	77.79
ЛУКойл-4	6 000	05.12.13	5.00	--	--	7.40%	13.12.07	99.64	0.33	--	7.61	82.44
РЖД-5	10 000	22.01.09	1.30	--	--	6.67%	24.01.08	99.04	0.50	--	7.56	54.23
ФСК-2	7 000	22.06.10	2.48	--	--	8.25%	25.12.07	101.65	0.61	--	7.71	96.57
МОИА-2	2 700	07.09.11	3.53	19.12.07	0.25	7.99%	07.03.08	97.55	-1.08	19.50	8.82	50.04
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	0.45	--	--	8.25%	03.03.08	97.73	0.24	--	13.99	41.49
РусФинансБ-4	4 000	12.02.10	2.22	--	--	7.74%	15.02.08	98.72	-0.13	--	8.51	54.10
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	1.75	--	--	13.80%	19.02.08	108.29	0.36	--	9.20	41.42

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-2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. АвтоВАЗ-3, ИТЕРА, МартаФ-3: 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	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона	погашению			Текущая доходность	оферте/ погашению						Спреда	С&P	Moodys	Fitch	
<b>Суверенные</b>																		
Россия-10	31.03.10	1.20	09.30.07	8.25%	103.4	0.24%	5.38%	7.98%	137	-24.5	2.20	1 845	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.22	01.24.08	11.00%	141.8	0.31%	5.76%	7.76%	121	-11.8	7.01	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.38	12.24.07	12.75%	179.7	0.74%	5.99%	7.09%	144	-14.6	10.08	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.93	09.30.07	7.50%	112.5	0.43%	5.72%	6.67%	118	-13.7	11.57	2 021	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Минфин</b>																		
Минфин-7	14.11.07	0.15	11.14.07	3.00%	99.5	0.00%	6.32%	3.02%	231	230.9	0.15	1 322	USD	BBB+	/	N.A.	/	NR
Минфин-8	14.05.08	0.15	05.14.08	3.00%	98.3	0.12%	14.81%	3.05%	1079	-70.7	0.57	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.47	05.14.08	3.00%	91.6	0.07%	5.60%	3.27%	146	-5.9	3.29	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Муниципальные</b>																		
Москва-11	12.10.11	3.50	10.12.07	6.45%	103.3	0.03%	5.51%	6.24%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.11	10.20.07	5.06%	94.9	0.25%	5.80%	5.34%	--	--	--	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	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона	погашению			Текущая доходность	оферте/ погашению						Спреда	С&P	Moodys	Fitch	
<b>Банковские</b>																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.43	10.07.07	8.75%	102.5	0.38%	7.04%	8.54%	303	-28.6	166	200	USD	N.A.	/	Baa3	/	A-
Абсолют Банк-10	30.03.10	2.23	09.30.07	9.13%	104.1	0.38%	7.31%	8.76%	326	-20.6	192	175	USD	N.A.	/	Baa3	/	A-
Альфа-08	02.07.08	0.76	01.02.08	7.75%	99.6	0.09%	8.20%	7.78%	419	-15.2	282	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	1.87	10.10.07	7.88%	98.3	0.43%	8.79%	8.01%	478	-26.4	341	400	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB-
Альфа-12	25.06.12	3.93	12.25.07	8.20%	93.7	0.47%	9.88%	8.75%	574	-16.0	450	500	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	2.80	12.09.07	8.63%	95.4	-0.04%	10.35%	9.04%	630	-2.2	496	225	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	3.71	02.22.08	8.64%	92.7	-0.09%	10.75%	9.32%	660	-1.1	537	300	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	1.84	09.28.07	8.00%	102.0	0.23%	6.90%	7.84%	289	-7.5	152	250	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.83	11.26.07	7.38%	101.2	0.33%	6.95%	7.29%	291	-12.9	157	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.60	11.13.07	7.34%	99.3	0.26%	7.49%	7.39%	328	-12.7	177	500	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.82	11.25.07	7.50%	99.2	0.37%	7.77%	7.56%	373	1.5	239	300	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.94	11.10.07	6.81%	94.8	0.45%	8.16%	7.18%	402	-14.1	278	400	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.19	02.16.08	9.38%	96.1	-1.01%	11.27%	9.76%	726	48.2	589	125	USD	B-	/	B1	/	N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	1.53	11.18.07	9.50%	97.1	0.12%	11.43%	9.78%	741	-8.2	604	100	USD	R-	/	N.A.	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	1.18	12.11.07	6.88%	100.8	0.28%	6.14%	6.82%	213	-19.2	75	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.48	10.12.07	7.50%	104.5	0.38%	6.23%	7.18%	209	-14.7	85	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.26	02.04.08	6.32%	101.2	0.27%	5.74%	6.24%	170	-14.9	36	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.03	02.15.08	4.25%	95.6	0.25%	4.89%	4.44%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.22	12.31.07	6.25%	98.4	0.47%	6.37%	6.35%	154	-12.8	39	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.06	10.30.07	7.25%	101.1	0.15%	6.21%	7.17%	219	-17.7	82	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.

## Долговой рынок

Газпромбанк-11	15.06.11	3.26	12.15.07	7.97%	108.0	-0.16%	5.57%	7.38%	143	-3.4	19	300	USD	BB+	/	Baa1	/	N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.12	09.23.07	6.50%	96.0	-0.12%	7.17%	6.77%	282	-4.5	145	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Зенит-09	07.10.09	1.84	10.07.07	8.75%	97.8	0.18%	9.93%	8.94%	592	-12.9	455	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B
Кредит Европа банк-10	13.04.10	2.30	10.13.07	7.50%	97.5	0.45%	8.60%	7.69%	456	-23.4	321	250	USD	N.A.	/	Ba1e	/	N.A.
ЛОКО-Банк-10	01.03.10	2.22	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.45%	10.10%	641	-3.7	507	100	USD	N.A.	/	B2	/	B-
МБРР-08	03.03.08	0.45	03.03.08	8.63%	100.1	0.05%	8.32%	8.61%	430	-12.8	293	150	USD	N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.65	12.29.07	8.80%	97.9	0.09%	10.10%	8.99%	608	2.6	471	100	USD	N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	6.04	03.10.08	8.88%	94.8	0.00%	9.80%	9.37%	545	-6.5	407	60	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.21	12.07.07	7.50%	99.9	0.02%	8.04%	7.51%	403	-12.4	266	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
МДМ-10	25.01.10	2.16	01.25.08	7.77%	96.8	0.24%	9.29%	8.02%	528	-9.0	391	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.24	01.21.08	9.75%	99.7	0.22%	9.83%	9.78%	569	-10.8	445	200	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Межпромбанк-10	12.02.10	2.17	02.12.08	9.50%	97.1	0.27%	10.88%	9.78%	687	-15.0	549	150	USD	B+	/	B1	/	B
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.04	10.05.07	7.16%	100.1	-0.01%	5.54%	7.16%	153	18.7	16	200	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.30	01.07.08	5.54%	99.7	-0.00%	6.64%	5.56%	--	--	--	50	EUR	N.A.	/	N.A.	/	BBB
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	0.77	12.31.07	4.38%	98.7	0.17%	6.13%	4.43%	212	-22.2	75	150	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-09	06.10.09	1.91	10.06.07	6.16%	99.6	0.08%	6.38%	6.19%	237	-8.0	99	500	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.53	11.12.07	8.25%	96.6	-0.09%	10.51%	8.54%	650	3.2	513	150	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.17	02.02.08	8.19%	95.4	-0.24%	10.41%	8.58%	640	8.2	502	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.28	10.20.07	9.75%	95.8	-0.19%	11.04%	10.17%	690	2.2	566	125	USD	N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.40	09.27.07	8.00%	97.5	0.35%	9.79%	8.20%	578	-27.8	441	225	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.04	12.17.07	8.75%	97.4	0.04%	10.07%	8.99%	606	-4.6	469	425	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	2.62	10.04.07	8.75%	96.2	0.42%	10.22%	9.09%	618	-11.1	484	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.37	10.20.07	8.75%	94.6	0.38%	10.39%	9.25%	625	-11.0	501	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	0.84	01.29.08	6.88%	100.4	0.20%	6.37%	6.85%	236	-16.4	99	300	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	2.73	09.29.07	6.20%	98.8	0.27%	6.66%	6.28%	262	-9.9	128	400	USD	N.A.	/	A3	/	BBB-
РБР-08	11.08.08	0.88	02.11.08	6.50%	99.9	0.32%	6.57%	6.50%	256	-41.5	119	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.05	10.31.07	8.00%	99.1	-0.00%	8.82%	8.07%	481	-2.8	344	13	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Росбанк-09	24.09.09	0.90	09.24.07	9.75%	101.9	0.16%	7.41%	9.57%	340	-14.1	202	183	USD	N.A.	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.86	11.29.07	6.88%	101.7	0.37%	6.28%	6.76%	224	-18.3	90	350	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.65	11.16.07	7.18%	103.2	0.64%	6.49%	6.95%	228	-18.3	77	700	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.15	11.15.07	6.30%	95.5	0.34%	6.94%	6.59%	239	-14.1	118	1 250	USD	N.A.	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.02	09.28.07	7.80%	100.0	0.01%	7.30%	7.80%	329	-25.3	192	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.57	10.21.07	8.13%	98.8	-0.13%	10.19%	8.22%	617	-41.4	480	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.92	09.16.08	6.83%	93.4	0.85%	10.68%	7.31%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.67	10.07.07	7.50%	91.5	0.72%	10.85%	8.20%	680	-37.6	546	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.06	11.05.07	8.63%	92.0	0.87%	11.37%	9.37%	732	-32.2	598	350	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.16	12.16.07	8.88%	92.2	1.04%	12.77%	9.62%	876	-62.5	738	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.41	12.01.07	9.75%	93.4	1.61%	11.79%	10.44%	765	-41.4	641	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	3.66	11.14.07	5.93%	99.5	0.37%	6.07%	5.96%	192	-14.0	68	750	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.72	11.15.07	6.48%	101.1	0.45%	6.23%	6.41%	202	-11.8	51	500	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.25	02.11.08	6.23%	99.9	0.18%	6.28%	6.24%	223	-5.3	89	1 000	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Сивакадем-08	19.05.08	0.64	11.19.07	9.75%	100.3	0.13%	9.29%	9.72%	528	41.7	391	63	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Сивакадем-09	12.05.09	1.52	11.12.07	9.00%	96.2	0.12%	11.56%	9.35%	755	-11.0	618	351	USD	N.A.	/	Ba3	/	B
Сивакадем-11*	30.12.11	3.39	12.30.07	12.00%	101.8	0.03%	11.43%	11.78%	729	-4.8	605	130	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Сивакадем-11-2	16.11.11	3.40	11.16.07	8.30%	91.0	-1.57%	11.12%	9.13%	--	--	--	300	EUR	N.A.	/	N.A.	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	2.03	12.21.07	9.88%	97.8	0.00%	11.00%	10.10%	699	-6.6	562	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+

Татфондбанк-10	26.04.10	2.27	10.26.07	9.75%	98.8	0.37%	10.29%	9.87%	625	-19.9	491	200	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
Транскапиталбанк-10	10.05.10	2.32	11.10.07	9.13%	94.8	0.15%	11.44%	9.62%	739	-10.1	605	175	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Транскредитбанк-10	16.05.10	2.41	11.16.07	7.00%	95.6	-0.02%	8.91%	7.33%	486	-2.5	352	400	USD	N.A.	/	Ba3 /*+	/	N.A.
Траст-10	29.05.10	2.37	11.29.07	9.38%	99.3	0.00%	9.69%	9.45%	564	-3.7	430	200	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Урсабанк-10	21.05.10	2.47	05.21.08	7.00%	90.0	-1.71%	11.53%	7.78%	--	--	--	400	EUR	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	1.17	12.12.07	7.90%	100.3	0.29%	7.59%	7.87%	358	-27.4	221	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.37	02.04.08	9.13%	99.4	0.15%	10.67%	9.18%	666	-56.5	528	150	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	0.76	12.31.07	8.63%	98.4	0.19%	10.76%	8.76%	675	-45.9	538	275	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-10	11.04.10	2.23	10.11.07	9.50%	97.2	0.59%	10.77%	9.77%	673	-23.4	539	200	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

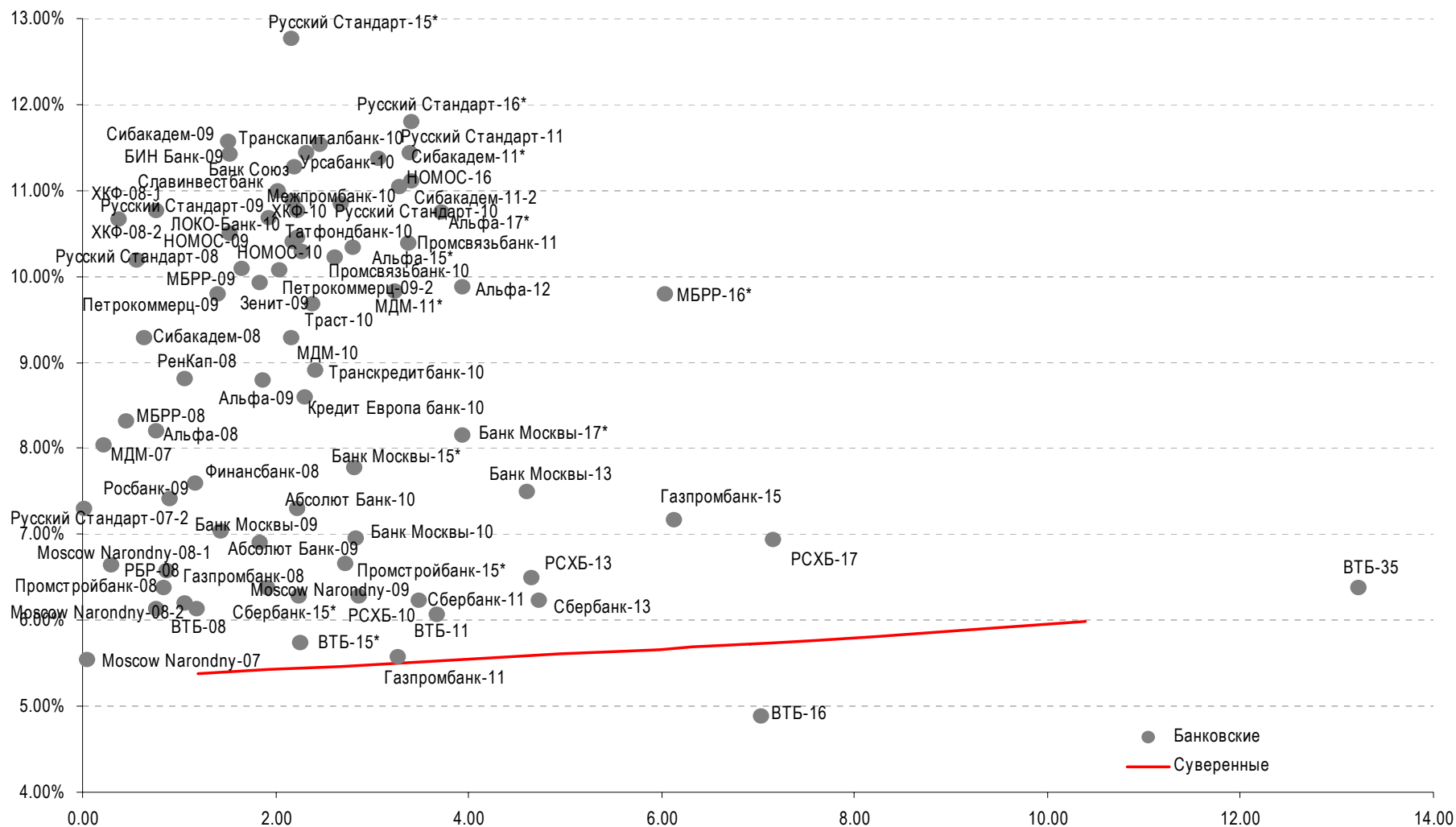
\* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата		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	купона				оферте/ погашению	Текущая доходность						Сред к суверенным еврооблигациям	Сред к суверенным еврооблигациям	Сред к суверенным еврооблигациям	Сред к суверенным еврооблигациям
<b>Нефтегазовые</b>																		
Газпром-08	30.10.08	1.06	10.30.07	7.25%	101.1	0.15%	6.21%	7.17%	219	-17.7	82	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпром-09	21.10.09	1.86	10.21.07	10.50%	109.1	0.23%	5.80%	9.62%	178	-17.9	41	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.62	09.27.07	7.80%	106.1	0.10%	5.56%	7.35%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.58	12.09.07	4.56%	94.2	0.16%	5.88%	4.84%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.43	03.01.08	9.63%	115.8	0.31%	6.17%	8.31%	196	-9.9	45	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.54	01.22.08	4.51%	96.9	0.04%	5.78%	4.65%	174	-13.9	40	845	USD	N.A.	/	A3	/	N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.11	01.22.08	5.63%	99.1	0.30%	6.08%	5.68%	207	-18.0	70	513	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.47	02.25.08	5.03%	94.5	0.21%	6.08%	5.32%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.78	10.31.07	5.36%	95.5	0.22%	6.16%	5.62%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.29	06.01.08	5.88%	98.8	0.42%	6.07%	5.95%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.97	11.22.07	6.21%	98.6	0.00%	6.44%	6.30%	209	-17.6	72	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.47	03.22.08	5.14%	91.8	0.26%	6.30%	5.59%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.57	11.02.07	5.44%	93.1	0.48%	6.38%	5.84%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.93	02.01.08	7.20%	102.9	0.28%	6.44%	7.00%	230	-15.0	106	1 133	USD	BBB+	/	N.A.	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.53	03.07.08	6.51%	99.0	0.58%	6.62%	6.57%	207	-16.4	63	1 300	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.06	10.28.07	8.63%	127.3	0.43%	6.46%	6.77%	162	-12.9	47	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.25	01.15.08	10.75%	105.7	0.27%	6.19%	10.17%	218	-23.8	81	500	USD	BB+	/	Ba1	/	N.A.
Лукойл-17	07.06.17	7.20	12.07.07	6.36%	95.6	0.71%	6.98%	6.65%	244	-17.7	122	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	N.A.
Лукойл-22	07.06.22	9.26	12.07.07	6.66%	94.5	0.64%	7.27%	7.05%	273	-13.9	129	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.13	11.06.07	11.00%	100.5	-0.03%	7.13%	10.95%	311	-5.2	174	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.39	01.18.08	6.88%	99.6	0.63%	7.01%	6.91%	286	-21.0	162	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.99	03.20.08	6.13%	95.9	0.63%	7.22%	6.39%	307	-15.4	183	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.52	01.18.08	7.50%	99.1	0.76%	7.64%	7.57%	329	-18.5	191	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	7.10	03.20.08	6.63%	93.3	0.61%	7.62%	7.10%	308	-32.9	186	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.14	5.45	03.05.08	5.67%	95.0	-0.02%	6.63%	5.97%	228	-5.9	91	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	N.A.
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	03.08.09	1.73	02.03.08	10.88%	106.4	0.31%	7.15%	10.22%	314	-15.9	177	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.91	11.10.07	8.25%	100.0	0.49%	8.25%	8.25%	390	-15.1	253	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Распадская-12	22.05.12	3.91	11.22.07	7.50%	95.3	0.87%	8.75%	7.87%	461	-26.3	337	300	USD	B+e	/	(P)Ba3	/	B+ /*+
Северсталь-09	24.02.09	1.37	02.24.08	8.63%	101.9	0.18%	7.18%	8.46%	317	-14.3	180	325	USD	BB	/	Ba2	/	N.A.
Северсталь-14	19.04.14	4.96	10.19.07	9.25%	107.4	0.29%	7.79%	8.61%	357	-10.7	206	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-

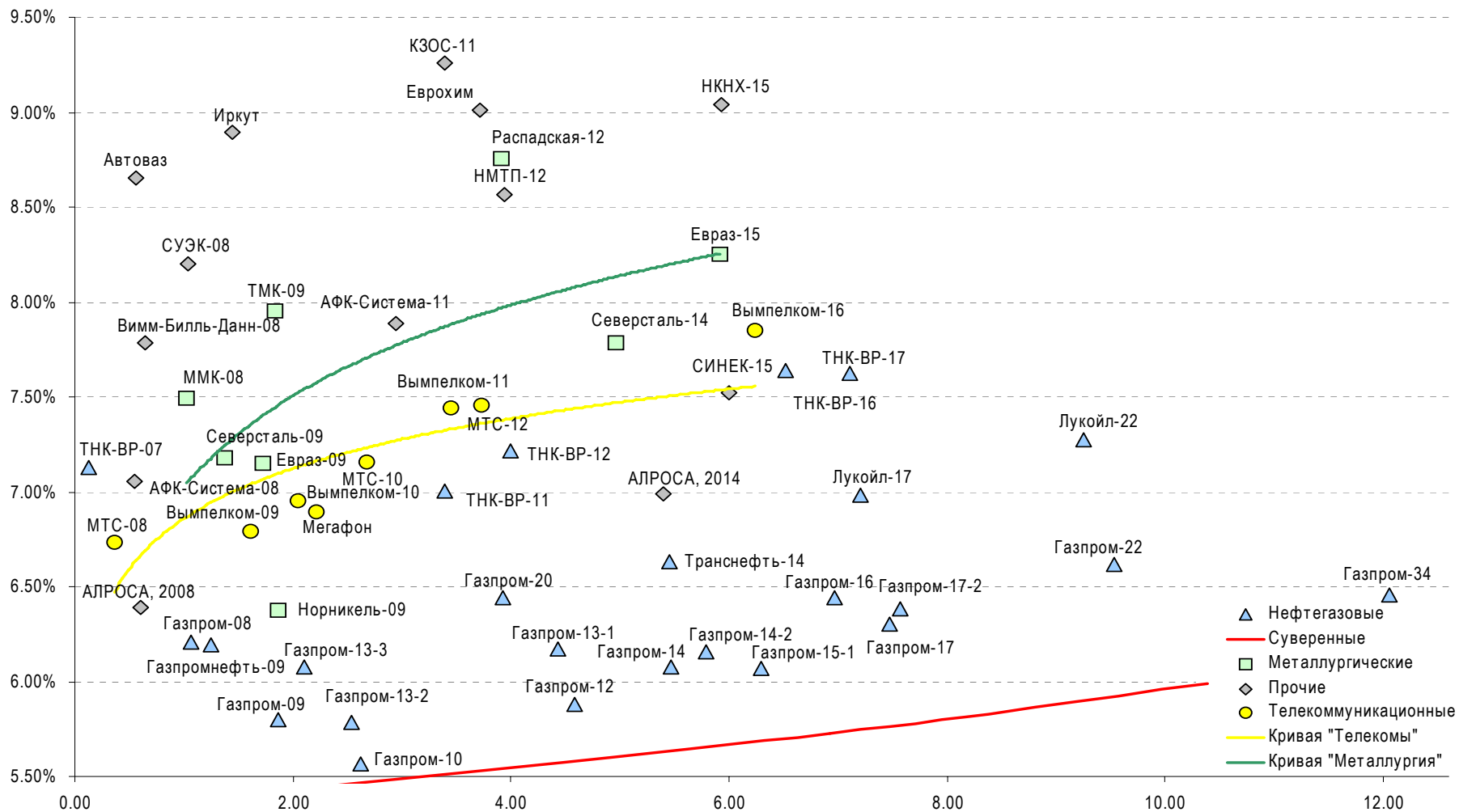
ТМК-09	29.09.09	1.83	09.29.07	8.50%	101.0	0.20%	7.96%	8.42%	394	-14.5	257	300	USD	BB-	/	B1	/	N.A.
ММК-08	21.10.08	1.03	10.21.07	8.00%	100.5	-0.02%	7.49%	7.96%	348	-1.9	211	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.86	09.30.07	7.13%	101.4	0.07%	6.38%	7.03%	236	-6.2	99	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-08	30.01.08	0.36	01.30.08	9.75%	101.0	0.07%	6.74%	9.65%	272	-21.8	135	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.68	10.14.07	8.38%	103.3	0.71%	7.15%	8.11%	311	-34.2	177	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.73	01.28.08	8.00%	102.0	0.42%	7.46%	7.85%	331	-13.3	207	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.60	12.16.07	10.00%	105.2	0.09%	6.79%	9.51%	278	-11.0	141	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.21	02.11.08	8.00%	102.4	0.21%	6.89%	7.81%	285	-13.4	151	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.44	10.22.07	8.38%	103.2	0.36%	7.44%	8.11%	330	-15.4	206	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.23	11.23.07	8.25%	102.5	0.60%	7.85%	8.05%	350	-15.2	213	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	2.04	12.10.07	8.00%	102.1	0.16%	6.95%	7.84%	294	-14.1	157	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
Автоваз	20.04.08	0.56	10.20.07	8.50%	99.9	0.12%	8.65%	8.51%	464	-25.3	327	250	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.54	10.14.07	10.25%	101.7	0.07%	7.06%	10.08%	305	-14.0	167	350	USD	B+	/	N.A.	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.95	01.28.08	8.88%	102.9	0.17%	7.88%	8.63%	384	-9.8	250	350	USD	B+	/	B3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.61	11.06.07	8.13%	101.0	0.01%	6.39%	8.04%	238	-5.7	101	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.40	11.17.07	8.88%	110.5	0.50%	6.99%	8.03%	264	-14.9	127	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Еврохим	21.03.12	3.71	09.21.07	7.88%	95.9	-0.03%	9.01%	8.21%	487	-2.8	363	300	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.44	10.10.07	8.25%	99.1	0.59%	8.89%	8.33%	488	-44.2	351	125	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.39	10.30.07	9.25%	99.9	0.17%	9.26%	9.25%	512	-9.0	388	200	USD	B-	/	N.A.	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.93	12.22.07	8.50%	96.9	-0.02%	9.04%	8.77%	469	-6.1	332	200	USD	N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.93	11.17.07	7.00%	94.1	-0.24%	8.57%	7.44%	442	2.7	318	300	USD	N.A.	/	Ba1	/	N.A.
СИНЕК-15	03.08.15	6.00	02.03.08	7.70%	101.0	0.40%	7.52%	7.62%	317	-10.0	180	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	1.03	10.24.07	8.63%	100.4	0.20%	8.20%	8.59%	419	-11.9	282	175	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.65	11.21.07	8.50%	100.4	0.01%	7.79%	8.46%	377	-7.5	240	150	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.

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	0.32	0.31	98.85		3.6%		1.88			
ОБР04001-7	17.09.07				0.00%						
ОФЗ 25058	30.04.08	0.60	0.57	100.17	0.02%	6.15%	6.3%	14.19	6.30%	8.46	31.10.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.71	0.67	102.56	-0.29%	6.53%	9.8%	0.21	10.00%	0.96	12.12.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.42	1.34				6.9%		7.00%	1.34	12.12.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.54	1.44	99.15	0.11%	6.51%	5.8%	611.22	5.80%	7.79	31.10.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.15	2.02	102.95	-0.05%	6.18%	7.2%	0.01	7.40%	11.35	24.10.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.44	2.29	99.09	0.58%	6.32%	5.9%	16.85	5.80%	6.67	07.11.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.10	1.98				9.3%		10.00%	17.26	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	3.02	2.83	99.32	0.31%	6.48%	6.1%	5.96	6.10%	9.36	24.10.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.16	3.90	98.35	0.09%	6.66%	6.2%	11.41	6.10%	10.53	17.10.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.56	3.35	108.69	1.97%	6.17%	8.3%	90.41	9.00%	8.63	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.32	4.06	97.87	0.48%	6.50%	6.1%	0.00	6.00%	232.44	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.26	5.87	104.00	-0.04%	6.69%	8.2%	5.00	8.50%	8.15	14.11.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.50	7.04	98.41	0.93%	6.63%	7.6%	20.27	7.50%	5.75	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	5.01	4.70	106.90	0.55%	6.61%	8.4%	42.76	9.00%	2.96	08.03.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.63	6.25				7.6%		8.00%	67.18	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	11.84	11.19	49.25	1.27%	5.80%	5.8%	0.01			
ОФЗ 46019	20.03.19	8.61	8.05				6.9%				02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.40	7.86	107.82	0.77%	6.83%	8.3%	395.96	9.00%	1.73	12.12.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.51	11.70				6.9%		6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.58	11.75	99.54	1.11%	7.06%	6.9%	411.51	6.90%	6.62	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.