

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.65	5.50		Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.8405 -0.01%
Доходность 30-летних КО США, %	4.96	1.30		Валютный курс, \$/евро	1.3545 0.57%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	68.08	0.32%		PTC	1 853.77 1.82%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	69.22	0.01%		DJIA	13 236.13 1.11%
Цена на нефть Urals, \$/брл	65.99	0.11%		S&P 500	1 464.07 1.17%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

Доходности американского долга пошли вверх на фоне постепенного преодоления кризиса ликвидности. Пока это только коррекция, однако при отсутствии новых негативных новостей она перерастет тренд.

#### Внутренний долг РФ:

Восстановление мировых рынков не оказывает поддержки внутреннему долгу. На первое место вышел фактор дефицита рублевой ликвидности. Продажи перекинулись во 2-ой эшелон. До снижения ставок межбанковского рынка ниже 5% годовых появление спроса на рублевые облигации аloverоятно.

### Новости и ключевые события:

#### Международные:

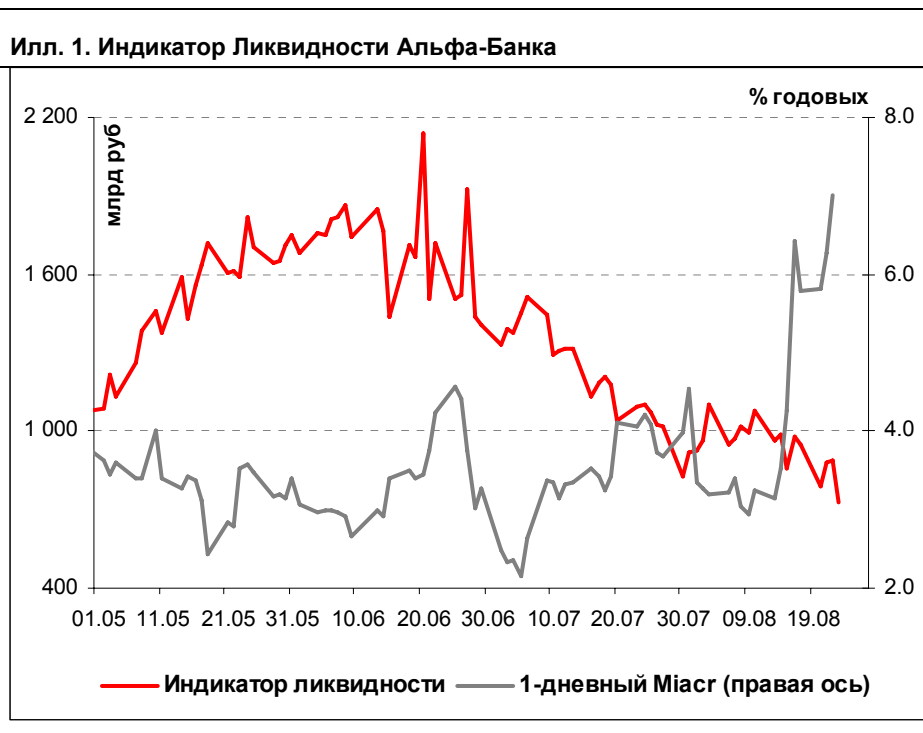
Банк Японии оставил ключевую процентную ставку без изменений на уровне 0,5% годовых

#### Российские:

Газпром объявил тендер на право оказания услуг организатора и технического андеррайтера в процессе эмиссии облигаций серий с A10 по A14

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

**Денежные потоки**



---

## **Основные новости**

### **Газпром объявил тендер на право оказания услуг организатора и технического андеррайтера в процессе эмиссии облигаций серий с А10 по А14**

Заявки на тендер принимаются до 5 сентября, итоги тендера будут подведены 5 октября. Компания планирует разместить 5 выпусков суммарным объемом 35 млрд руб. В частности 10-ый выпуск планируется разместить сроком на 3 года объемом 5 млрд руб, 11-й выпуск – на 5 лет объемом 5 млрд руб, 12-й – сроком на 7 лет и объемом на 5 млрд руб. Два последних выпуска будут иметь объем эмиссии 10 млрд руб и срок обращения 3 и 5 лет соответственно.

### **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- ЦБР зарегистрировал 3-ий выпуск облигаций КБ Солидарность на 1,5 млрд руб
- Медведь-Финанс установило по облигациям ставку 9-12-го купонов в размере 12,80% годовых (-20 б.п.)

---

## **Внешний долг РФ**

Вчера американский долговой рынок скорректировался вниз. Представители ФРС сомневаются в том, что кризис на рынке ипотечного кредитования сможет оказать серьезное негативное влияние на темпы экономического роста, а в связи с этим они постараются избежать снижения ключевой ставки. Кроме того, участники рынка опасаются, что уменьшение ставки приведет к ослаблению доллара и ускорению темпов инфляции.

Ситуация с ликвидностью постепенно выправляется на фоне улучшающихся условий кредитования – каждый из 4 крупнейших американских банков занял у ЦБ по \$500 млн, что свидетельствует о работоспособности плана Бернанке.

Даже на рынке ипотечного кредитования начали появляться первые проблески – крупнейший американский ипотечный кредитор Countrywide продал привилегированные акции на \$2 млрд Bank of America Corp. Фондовые рынки закрылись в плюсе более чем на 1%. Таким образом, доходность 10-летнего выпуска достигла в ночи 4,68% годовых.

Россия-30 продолжает подрастать в цене, прибавив вчера 0,5%, что привело к сужению спреда до 138 б.п.

Статистика на этой неделе практически не играет роли, так как выходящие данные могут свидетельствовать о состоянии того или иного рынка лишь в докризисное время, - инвесторы внимательно следят за поступающими новостями.

## Рынок рублевых облигаций

Влияние мирового кризиса, спровоцировавшего продажи на внутреннем долговом рынке, отступает на второй план. Успокоение ситуации на мировых рынках не оказывает поддержку рублевому долгу. Российский рынок «вошел в штопор» под влиянием дефицита ликвидности. Ставки 1-дневных кредитов на межбанковском рынке превышают 7% годовых, объем сделок РЕПО с Банком России вчера превысил 120 млрд руб, поставив годовой рекорд. При этом, улучшения ситуации пока не предвидится. В начале следующей недели пройдут налоговые платежи в бюджет (по нашим оценкам порядка 320 млрд руб).

На этом фоне давление продавцов на долговой сектор не ослабевает. Акценты сместились во 2-ой эшелон. Основным продажам подвергаются ликвидные выпуски энергетики, ритейла, машиностроения, телекоммуникационных компаний. Снижение котировок достигает 1-3%.

При этом активность в сегменте «голубых фишек» постепенно сходит «на нет». В результате массивных продаж этот сектор демонстрировал опережающее ценовое падение в предыдущие 2 недели, что привело к резкому сужению спредов между этим сегментом и менее качественными активами. Многие выпуски достигли исторических ценовых минимумов.

Минфин вчера проводил доразмещение ряда выпусков ОФЗ суммарным объемом 583 млн руб. Однако интерес участников был минимален – было размещено чуть более 1 млн руб по номиналу.

Таким образом, для стабилизации ситуации на внутреннем рынке необходимо преодоление кризиса рублевой ликвидности. При снижении ставок overnight ниже 5% инвесторы могут начать покупки при условии дальнейшей стабилизации на мировых рынках.

**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
АгроХолдинг	1 000	24.07.09	--	18.07.08	0.86	12.75%	19.10.07	99.85	0.12	13.55	--	40.94
ВолжТекстиль	1 000	18.12.09	--	21.12.07	0.33	12.50%	21.12.07	100.00	0.01	12.75	--	43.50
Интегра-2	3 000	29.11.11	--	01.12.09	2.04	10.70%	04.12.07	100.81	-1.39	10.54	--	40.33
ОГК-2	5 000	01.07.10	2.60	--	--	7.70%	03.01.08	99.19	-0.14	--	8.18	66.47
РусСтанд-6	6 000	09.02.11	--	19.02.09	1.42	8.15%	13.02.08	96.03	-3.98	11.45	--	57.62
СтрТрГаз-2	5 000	13.07.12	4.06	--	--	8.49%	18.01.08	97.11	-2.06	--	9.45	65.00
ТГК-1	4 000	11.03.14	--	16.03.10	2.30	7.75%	18.09.07	99.28	0.26	8.22	--	51.63
ТГК-8	3 500	10.05.12	--	18.05.09	1.62	8.00%	15.05.08	99.74	0.14	8.32	--	51.87
ЮТК-5	2 000	30.05.12	--	04.06.10	2.52	7.55%	05.12.07	96.91	-2.89	9.01	--	125.47
Энергострой	1 500	20.05.11	--	21.11.08	1.19	9.50%	23.11.07	99.98	-0.02	9.72	--	39.99

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 ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к оферте/погашению		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, МЛН	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
						Изм, %	Изм, %							S&P	Moodys	Fitch		
<b>Суверенные</b>																		
Россия-10	31.03.10	1.28	09.30.07	8.25%	103.4	0.02%	5.54%	7.98%	128	-21.8	2.27	1 845	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.25	01.24.08	11.00%	138.9	0.31%	6.08%	7.92%	143	-9.9	7.03	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.32	12.24.07	12.75%	174.7	0.41%	6.27%	7.30%	163	-9.6	10.01	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.94	09.30.07	7.50%	110.2	0.49%	6.03%	6.80%	138	-12.8	11.44	2 021	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Минфин</b>																		
Минфин-7	14.11.07	0.23	11.14.07	3.00%	99.4	0.01%	5.75%	3.02%	149	149.3	0.22	1 322	USD	BBB+	/	N.A.	/	NR
Минфин-8	14.05.08	0.23	05.14.08	3.00%	98.1	-0.04%	11.88%	3.06%	762	11.3	0.65	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.54	05.14.08	3.00%	91.1	-0.01%	5.72%	3.29%	134	-14.0	3.35	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Муниципальные</b>																		
Москва-11	12.10.11	3.58	10.12.07	6.45%	103.4	-0.05%	5.52%	6.24%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.17	10.20.07	5.06%	93.6	0.13%	5.99%	5.41%	--	--	--	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	Доходность к оферте/погашению		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
						Изм, %	Изм, %							S&P	Moodys	Fitch		
<b>Банковские</b>																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.50	10.07.07	8.75%	102.2	0.07%	7.26%	8.56%	300	-25.1	172	200	USD	N.A.	/	Baa3	/	A-
Абсолют Банк-10	30.03.10	2.30	09.30.07	9.13%	103.2	-0.25%	7.73%	8.84%	344	-6.0	219	175	USD	N.A.	/	Baa3	/	A-
Альфа-08	02.07.08	0.84	01.02.08	7.75%	99.7	-0.05%	8.09%	7.77%	383	-14.1	255	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	1.95	10.10.07	7.88%	98.0	0.12%	8.92%	8.04%	465	-26.2	337	400	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB-
Альфа-12	25.06.12	4.01	12.25.07	8.20%	93.6	0.21%	9.88%	8.76%	551	-20.0	434	500	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	2.88	12.09.07	8.63%	96.2	-0.20%	9.99%	8.96%	570	-9.7	444	225	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	3.79	02.22.08	8.64%	93.4	-1.01%	10.51%	9.24%	613	13.5	497	300	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	1.91	09.28.07	8.00%	102.2	-0.22%	6.86%	7.83%	260	-8.7	132	250	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.91	11.26.07	7.38%	101.2	-0.13%	6.95%	7.29%	267	-12.6	141	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.68	11.13.07	7.34%	99.6	-0.25%	7.42%	7.37%	300	-7.9	139	500	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.90	11.25.07	7.50%	99.7	-0.18%	7.60%	7.52%	331	-10.8	205	300	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	4.02	11.10.07	6.81%	96.4	0.66%	7.74%	7.06%	336	-31.2	220	400	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.26	02.16.08	9.38%	98.1	-0.30%	10.28%	9.56%	599	-2.9	474	125	USD	B-	/	B1	/	N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	1.60	11.18.07	9.50%	97.3	-0.11%	11.21%	9.76%	695	-12.5	567	100	USD	R-	/	N.A.	/	R-
ВТБ-07-2	21.09.07	0.08	09.21.07	6.11%	100.0	-0.00%	5.31%	6.11%	105	-20.1	-23	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-08	11.12.08	1.25	12.11.07	6.88%	100.7	0.03%	6.28%	6.83%	202	-22.3	74	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.55	10.12.07	7.50%	103.8	0.03%	6.43%	7.22%	205	-15.6	88	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.34	02.04.08	6.32%	100.4	-0.07%	6.12%	6.29%	183	-13.7	57	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.10	02.15.08	4.25%	95.2	-0.02%	4.95%	4.46%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.16	12.31.07	6.25%	96.4	-0.75%	6.53%	6.49%	157	4.6	26	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

Газпромбанк-08	30.10.08	1.13	10.30.07	7.25%	100.8	-0.00%	6.49%	7.19%	223	-19.8	95	1 050	USD	RRR-	/	A3	/	N.A.
Газпромбанк-11	15.06.11	3.33	12.15.07	7.97%	107.2	-0.21%	5.84%	7.44%	146	-8.3	29	300	USD	BB+	/	Baa1	/	N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.18	09.23.07	6.50%	94.0	-0.24%	7.49%	6.91%	295	-5.1	147	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Зенит-09	07.10.09	1.92	10.07.07	8.75%	99.5	0.22%	9.00%	8.79%	473	-31.4	345	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B
Кредит Европа банк-10	13.04.10	2.38	10.13.07	7.50%	96.9	-0.11%	8.82%	7.74%	453	-12.0	328	250	USD	N.A.	/	Ba1e	/	N.A.
ЛОКО-Банк-08	22.04.08	0.64	10.22.07	10.00%	99.0	0.00%	11.49%	10.10%	723	-19.5	595	100	USD	N.A.	/	B2	/	B-
МБРР-08	03.03.08	0.51	09.03.07	8.63%	100.1	0.11%	8.35%	8.61%	409	-42.7	281	150	USD	N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.73	12.29.07	8.80%	98.2	-0.11%	9.90%	8.97%	564	-13.3	436	100	USD	N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.85	09.10.07	8.88%	95.1	-0.02%	9.72%	9.33%	518	-8.6	369	60	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.29	12.07.07	7.50%	99.8	-0.07%	8.06%	7.51%	380	2.8	252	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
МДМ-10	25.01.10	2.24	01.25.08	7.77%	97.3	-0.09%	9.03%	7.98%	475	-12.8	349	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.31	01.21.08	9.75%	98.9	-3.12%	10.08%	9.85%	570	84.6	454	200	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Межпромбанк-10	12.02.10	2.25	02.12.08	9.50%	97.1	-0.02%	10.86%	9.78%	657	-16.1	531	150	USD	B+	/	B1	/	B
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.12	10.05.07	7.16%	100.1	-0.04%	6.36%	7.15%	210	13.9	82	200	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.37	01.07.08	5.54%	99.8	-0.00%	6.16%	5.55%	--	--	--	50	EUR	N.A.	/	N.A.	/	BBB
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	0.84	12.31.07	4.38%	98.3	0.06%	6.39%	4.45%	212	-26.9	84	150	USD	N.A.	/	Baa2	/	RRR
Moscow Narodny-09	06.10.09	1.99	10.06.07	6.16%	99.7	-0.03%	6.33%	6.18%	206	-18.8	78	500	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.60	11.12.07	8.25%	98.8	0.01%	9.03%	8.35%	476	-20.9	348	150	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.25	02.02.08	8.19%	96.6	-0.16%	9.79%	8.48%	550	-9.3	425	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.37	10.20.07	9.75%	97.3	-0.28%	10.56%	10.02%	618	-6.2	501	125	USD	N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.48	09.27.07	8.00%	97.4	-0.15%	9.82%	8.22%	555	-9.6	427	225	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.11	12.17.07	8.75%	97.0	0.12%	10.23%	9.02%	597	-25.6	468	425	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	2.70	10.04.07	8.75%	97.3	-0.19%	9.75%	8.99%	547	-9.7	421	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.46	10.20.07	8.75%	96.2	-0.07%	9.87%	9.09%	549	-12.6	432	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	0.92	01.29.08	6.88%	100.3	-0.11%	6.57%	6.86%	231	-8.3	103	300	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	2.80	09.29.07	6.20%	97.8	0.19%	7.01%	6.34%	272	-23.7	146	400	USD	N.A.	/	A3	/	BBB-
РБР-08	11.08.08	0.95	02.11.08	6.50%	99.6	-0.05%	6.91%	6.52%	265	-14.5	137	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.13	10.31.07	8.00%	99.2	0.01%	8.75%	8.07%	449	-21.0	321	13	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Росбанк-09	24.09.09	0.98	09.24.07	9.75%	102.5	0.40%	6.97%	9.52%	271	-63.7	143	183	USD	N.A.	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.94	11.29.07	6.88%	101.2	-0.05%	6.47%	6.80%	218	-15.3	93	350	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.73	11.16.07	7.18%	102.7	0.21%	6.60%	6.99%	218	-17.9	57	700	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.22	11.15.07	6.30%	94.8	0.26%	7.04%	6.64%	240	-9.2	97	1 250	USD	N.A.	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.10	09.28.07	7.80%	100.0	0.00%	7.56%	7.80%	330	-20.3	202	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.64	10.21.07	8.13%	99.3	-0.41%	9.23%	8.18%	497	44.7	369	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.87	09.16.07	6.83%	94.7	-0.01%	9.75%	7.20%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.74	10.07.07	7.50%	91.9	-0.03%	10.60%	8.16%	631	-15.7	505	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.14	11.05.07	8.63%	93.7	-0.07%	10.74%	9.21%	636	-12.3	520	350	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.24	12.16.07	8.88%	93.8	-0.06%	11.85%	9.46%	757	-13.7	631	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.50	12.01.07	9.75%	95.6	0.23%	11.05%	10.20%	667	-21.4	551	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	3.74	11.14.07	5.93%	98.9	0.14%	6.23%	6.00%	185	-18.3	69	750	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.79	11.15.07	6.48%	100.1	-0.04%	6.45%	6.47%	203	-12.5	42	500	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.32	02.11.08	6.23%	100.3	0.08%	6.11%	6.21%	183	-20.5	57	1 000	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Сибкадем-08	19.05.08	0.72	11.19.07	9.75%	100.9	-0.85%	8.49%	9.67%	422	99.5	294	63	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Сибкадем-09	12.05.09	1.59	11.12.07	9.00%	98.9	0.18%	9.66%	9.10%	540	-31.8	412	351	USD	N.A.	/	Ba3	/	B
Сибкадем-11*	30.12.11	3.49	12.30.07	12.00%	105.6	-0.04%	10.35%	11.36%	598	-13.7	481	130	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Сибкадем-11-2	16.11.11	3.50	11.16.07	8.30%	96.4	-0.74%	9.34%	8.61%	--	--	--	300	EUR	N.A.	/	N.A.	/	B

Славинвестбанк	21.12.09	2.10	12.21.07	9.88%	98.3	-0.07%	10.70%	10.04%	644	-16.6	516	100	USD	B-	/	B1	/	B- /*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.34	10.26.07	9.75%	98.6	0.12%	10.35%	9.89%	606	-22.1	480	200	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
Транскапиталбанк-10	10.05.10	2.40	11.10.07	9.13%	96.0	1.14%	10.83%	9.50%	655	-65.4	529	175	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Транскредитбанк-10	16.05.10	2.48	11.16.07	7.00%	96.8	-0.34%	8.31%	7.23%	402	-2.8	277	400	USD	N.A.	/	Ba3 /*+	/	N.A.
Траст-10	29.05.10	2.45	11.29.07	9.38%	99.3	0.00%	9.68%	9.45%	539	-17.0	414	200	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
УралВТБ-07	21.09.07	0.08	09.21.07	9.00%	100.1	-0.01%	7.21%	8.99%	295	-10.3	166	110	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Урсабанк-10	21.05.10	2.55	05.21.08	7.00%	95.0	-0.21%	9.12%	7.37%	--	--	--	400	EUR	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	1.25	12.12.07	7.90%	99.6	-0.13%	8.22%	7.93%	396	-9.4	268	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.45	02.04.08	9.13%	99.4	0.03%	10.51%	9.18%	625	-26.2	497	150	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	0.83	12.31.07	8.63%	98.7	0.07%	10.20%	8.74%	593	-27.8	465	275	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-10	11.04.10	2.30	10.11.07	9.50%	96.0	0.77%	11.31%	9.90%	702	-50.8	576	200	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

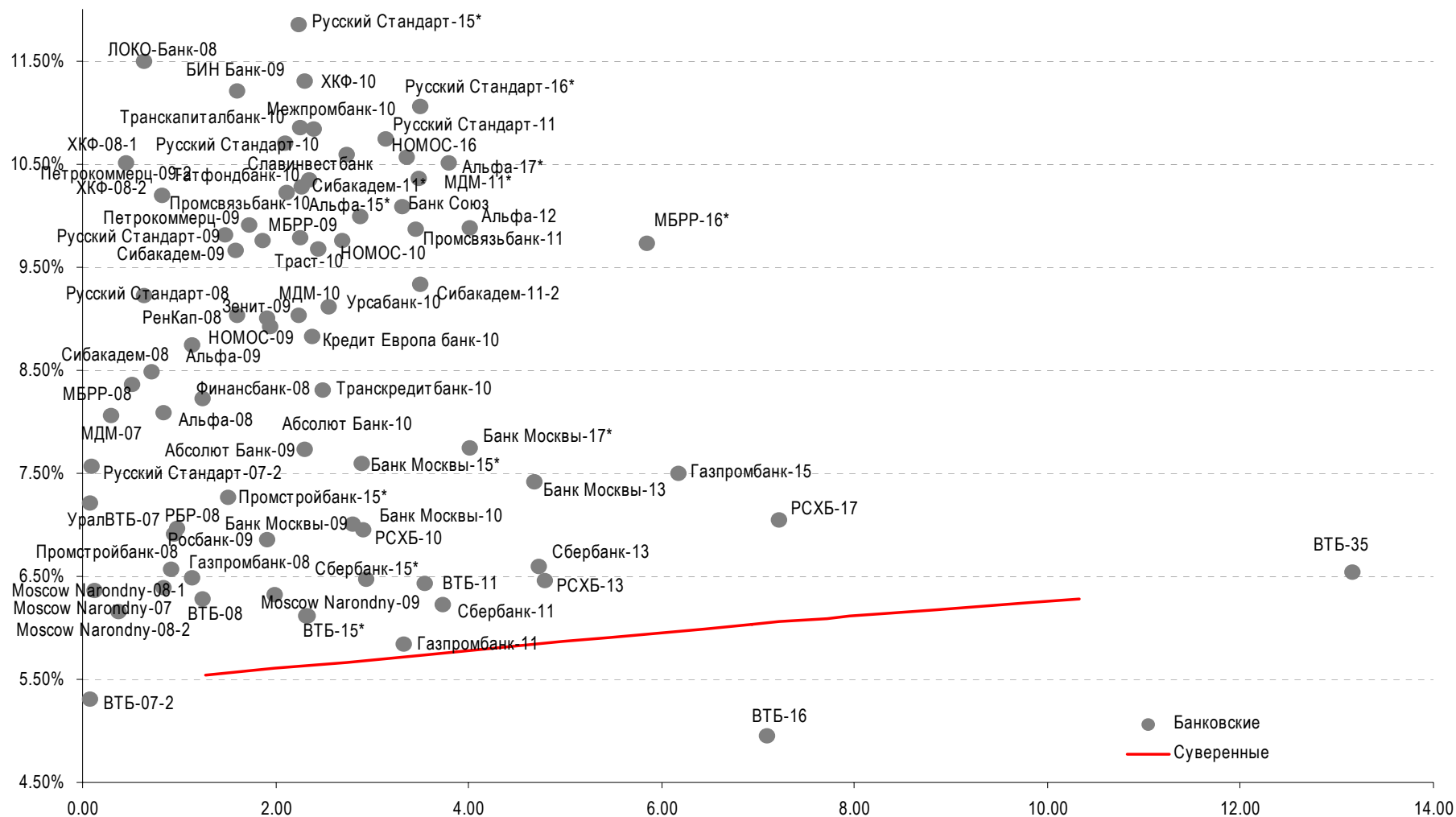
\* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата	Дата	Дата	Ставка	Цена	Изм. %	Доходность к	Текущая	Спред по	Изм.	Спред к	Объем	Валюта	Рейтинги	S&P/Moodys/Fitch
	погашения	Дюрация, лет	ближайшего												
<b>Нефтегазовые</b>															
Газпром-08	30.10.08	1.13	10.30.07	7.25%	100.8	-0.00%	6.49%	7.19%	223	-19.8	95	1 050	USD	BBB-	/ A3 / N.A.
Газпром-09	21.10.09	1.94	10.21.07	10.50%	108.6	0.06%	6.19%	9.67%	193	-23.9	65	700	USD	BBB	/ A3 / BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.70	09.27.07	7.80%	105.8	0.12%	5.68%	7.37%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/ A3 / BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.65	12.09.07	4.56%	94.4	0.30%	5.80%	4.83%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/ (P)A3 / BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.32	09.01.07	9.63%	114.1	0.11%	6.54%	8.43%	212	-16.1	51	1 750	USD	BBB	/ A3 / BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.61	01.22.08	4.51%	96.2	-0.22%	6.02%	4.68%	173	-7.8	47	845	USD	N.A.	/ A3 / N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.18	01.22.08	5.63%	98.1	-0.00%	6.53%	5.73%	227	-19.9	99	513	USD	BBB	/ A3 / BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.54	02.25.08	5.03%	94.1	-0.39%	6.15%	5.35%	--	--	--	780	EUR	BBB	/ (P)A3 / BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.85	10.31.07	5.36%	95.0	0.76%	6.24%	5.65%	--	--	--	700	EUR	BBB	/ (P)A3 / BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.36	06.01.08	5.88%	97.4	-0.01%	6.30%	6.03%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/ A3 / BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.02	11.22.07	6.21%	95.7	0.10%	6.67%	6.49%	213	-11.7	64	1 350	USD	BBB	/ (P)A3 / BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.54	03.22.08	5.14%	91.1	0.12%	6.40%	5.64%	--	--	--	500	EUR	BBB	/ (P)A3 / BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.64	11.02.07	5.44%	92.8	0.18%	6.43%	5.86%	--	--	--	500	EUR	BBB	/ (P)A3 / BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.99	02.01.08	7.20%	102.1	0.10%	6.67%	7.06%	229	-17.3	112	1 133	USD	BBB+	/ N.A. / BBB
Газпром-22	07.03.22	9.22	09.07.07	6.51%	96.1	0.75%	6.94%	6.77%	230	-13.6	67	1 300	USD	BBB	/ (P)A3 / BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.87	10.28.07	8.63%	122.3	0.86%	6.80%	7.05%	184	-44.4	52	1 200	USD	BBB	/ A3 / BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.32	01.15.08	10.75%	105.5	-0.33%	6.52%	10.19%	225	4.4	97	500	USD	BBB+	/ Ba1 / N.A.
Лукойл-17	07.06.17	7.24	12.07.07	6.36%	93.7	0.40%	7.27%	6.79%	263	-11.1	119	500	USD	BBB-	/ (P)Baa2 / N.A.
Лукойл-22	07.06.22	9.27	12.07.07	6.66%	92.5	1.21%	7.50%	7.20%	286	-18.8	123	500	USD	BBB-	/ (P)Baa2 / N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.20	11.06.07	11.00%	100.8	0.06%	6.88%	10.92%	262	-55.0	134	700	USD	BBB+	/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.47	01.18.08	6.88%	99.3	-0.15%	7.07%	6.92%	269	-10.2	152	500	USD	BBB+	/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.94	09.20.07	6.13%	95.9	-0.18%	7.19%	6.39%	281	-9.8	164	500	USD	BBB+	/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.60	01.18.08	7.50%	99.7	-0.08%	7.54%	7.52%	300	-7.7	151	1 000	USD	BBB+	/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.92	09.20.07	6.63%	92.6	0.08%	7.73%	7.15%	319	-10.1	170	800	USD	BBB+	/ Baa2 / BBB-
Транснефть-14	05.03.14	5.36	09.05.07	5.67%	94.2	-0.39%	6.78%	6.02%	224	-1.6	75	1 300	USD	BBB+	/ A2 / N.A.
<b>Металлургические</b>															
Евраз-09	03.08.09	1.80	02.03.08	10.88%	106.5	0.05%	7.23%	10.21%	297	-23.5	169	300	USD	BB-	/ Ba3 / BB

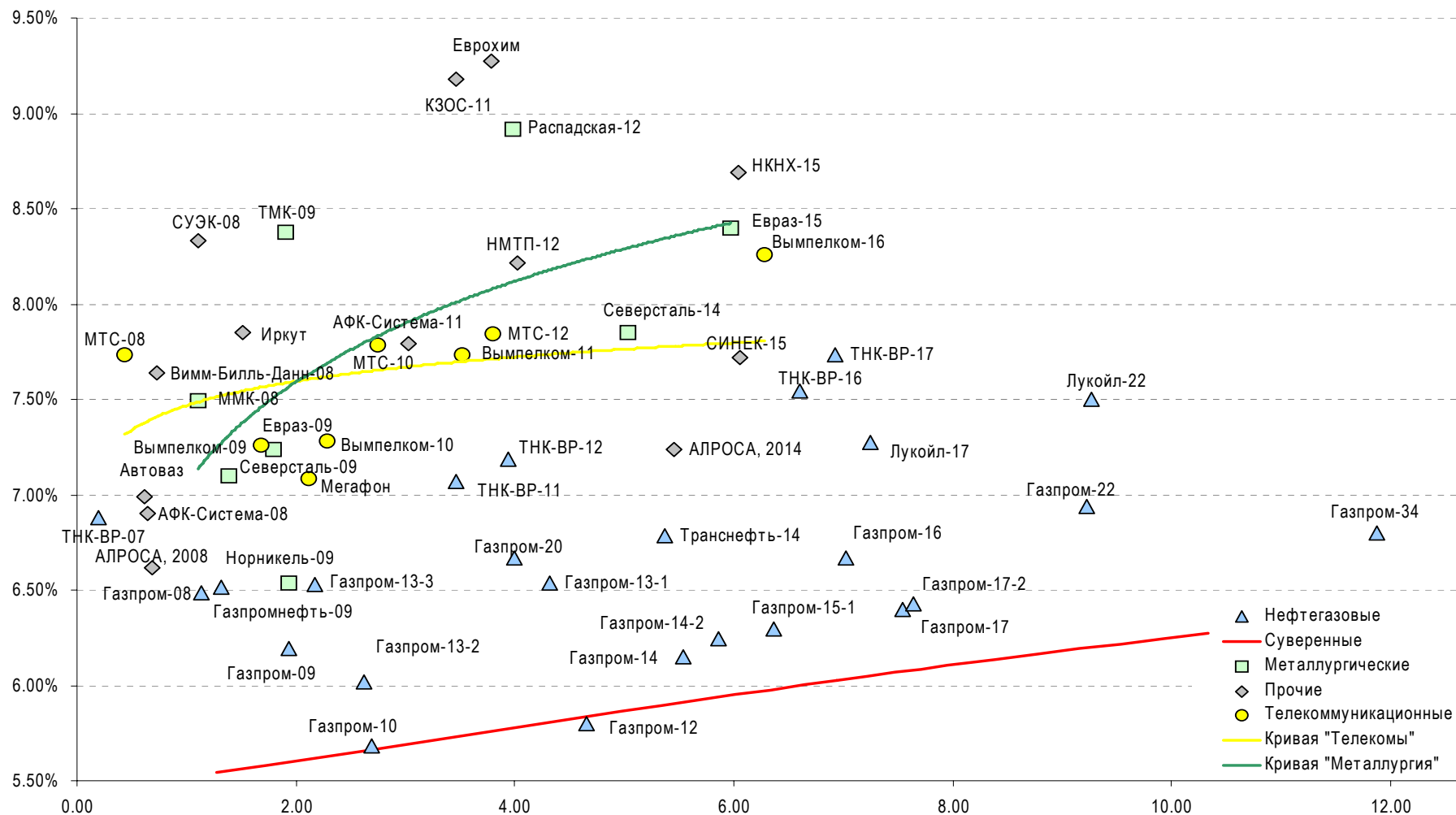
Евраз-15	10.11.15	5.98	11.10.07	8.25%	99.1	0.46%	8.40%	8.32%	386	-16.9	237	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Распадская-12	22.05.12	3.98	11.22.07	7.50%	94.6	-0.51%	8.92%	7.93%	454	-1.4	338	300	USD	B+e	/	(P)Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	1.38	08.24.07	8.63%	102.1	-0.05%	7.10%	8.44%	284	-17.0	156	325	USD	BB	/	Ba2	/	N.A.
Северсталь-14	19.04.14	5.03	10.19.07	9.25%	107.1	-0.09%	7.85%	8.63%	343	-11.6	182	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.90	09.29.07	8.50%	100.2	-0.28%	8.37%	8.48%	411	-5.2	283	300	USD	BB-	/	B1	/	N.A.
ММК-08	21.10.08	1.10	10.21.07	8.00%	100.5	-0.19%	7.50%	7.96%	323	-2.4	195	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.94	09.30.07	7.13%	101.1	-0.03%	6.54%	7.05%	227	-18.4	99	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-08	30.01.08	0.44	01.30.08	9.75%	100.8	-0.16%	7.73%	9.67%	347	16.1	219	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.75	10.14.07	8.38%	101.6	0.16%	7.78%	8.24%	350	-23.0	224	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.80	01.28.08	8.00%	100.6	0.37%	7.84%	7.95%	346	-24.6	230	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.68	12.16.07	10.00%	104.6	-0.03%	7.26%	9.56%	300	-18.4	172	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.28	02.11.08	8.00%	101.6	0.15%	7.28%	7.87%	299	-23.7	174	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.51	10.22.07	8.38%	102.2	-0.05%	7.73%	8.19%	335	-13.3	219	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.27	11.23.07	8.25%	99.9	0.13%	8.26%	8.25%	372	-11.1	223	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	2.11	12.10.07	8.00%	101.9	-0.17%	7.08%	7.85%	282	-12.1	154	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
Автоваз	20.04.08	0.64	10.20.07	8.50%	101.0	-0.06%	6.90%	8.42%	264	-11.8	136	250	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.62	10.14.07	10.25%	102.0	0.00%	6.99%	10.05%	272	-21.7	144	350	USD	B+	/	N.A.	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	3.02	01.28.08	8.88%	103.2	0.14%	7.80%	8.60%	351	-21.9	225	350	USD	B+	/	B3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.68	11.06.07	8.13%	101.0	0.08%	6.62%	8.04%	235	-32.2	107	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.46	11.17.07	8.88%	109.1	0.45%	7.24%	8.14%	270	-17.4	121	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Еврохим	21.03.12	3.78	09.21.07	7.88%	94.9	-1.87%	9.27%	8.30%	489	36.0	373	300	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.52	10.10.07	8.25%	100.6	0.00%	7.85%	8.20%	359	-20.2	230	125	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.47	10.30.07	9.25%	100.2	-0.13%	9.18%	9.23%	480	-10.7	364	200	USD	B-	/	N.A.	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.04	12.22.07	8.50%	98.9	-0.28%	8.69%	8.60%	415	-4.2	266	200	USD	N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	4.02	11.17.07	7.00%	95.3	-0.02%	8.22%	7.35%	384	-14.0	267	300	USD	N.A.	/	Ba2	/	N.A.
СИНЕК-15	03.08.15	6.06	02.03.08	7.70%	99.9	-0.30%	7.72%	7.71%	318	-3.9	169	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	1.11	10.24.07	8.63%	100.3	0.00%	8.33%	8.60%	407	-20.2	279	175	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Вимм-Биль-Данн-08	21.05.08	0.72	11.21.07	8.50%	100.6	0.04%	7.64%	8.45%	337	-25.6	209	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	0.40	0.38								
ОБР04001-7	17.09.07	0.07	0.07		0.00%						
ОФЗ 25058	30.04.08	0.68	0.64	100.54	-0.11%	5.60%	6.3%	15.68	6.30%	3.62	31.10.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.54	0.51	102.45	-0.05%	5.57%	9.8%	32.19	10.00%	14.38	12.09.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.47	1.39				6.9%		7.00%	13.42	12.09.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.62	1.53	101.03	0.81%	5.26%	5.7%	0.00	5.80%	3.34	31.10.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.23	2.10				7.2%		7.40%	5.68	24.10.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.52	2.37	99.56	-0.09%	6.11%	5.8%	110.01	5.80%	2.22	07.11.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.18	2.06	109.18	0.07%	5.91%	9.2%	1.97	10.00%	9.59	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	3.09	2.91	100.01	-0.06%	6.24%	6.1%	95.84	6.10%	4.68	24.10.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.24	3.99				6.1%		6.10%	5.85	17.10.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.63	3.42	109.11	-0.11%	6.11%	8.2%	55.52	9.00%	1.73	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.40	4.14	98.28	-0.22%	6.39%	6.1%	75.68	6.00%	227.84	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.36	5.98	105.84	-0.03%	6.42%	8.0%	8.09	8.50%	1.63	14.11.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.59	7.13	99.25	-0.11%	6.52%	7.6%	14.50	7.50%		20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.92	4.62	108.30	-0.51%	6.36%	8.3%	10.83	9.00%	41.18	07.09.07
ОФЗ 48001	31.10.18	6.71	6.32				7.6%		8.00%	61.04	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	11.88	11.23				5.8%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.91	8.32				7.1%				02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.35	7.83	109.70	-0.05%	6.63%	8.2%	261.14	9.00%	17.26	12.09.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.58	11.76				7.0%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.81	11.98	101.72	-0.02%	6.88%	6.8%	12831.88	6.90%	1.32	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.