

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.34	-6.40		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.8912 -0.13%
Доходность 30-летних КО США, %	4.64	-5.20		Валютный курс, \$/евро	1.4265 0.01%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	84.75	2.18%		PTC	2 123.36 -0.17%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	83.82	1.38%		DJIA	13 675.25 -0.01%
Цена на нефть Urals, \$/брл	81.68	1.78%		S&P 500	1 515.88 -0.24%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

Американский фондовый рынок вырос в цене до кризисных уровней на фоне целого ряда негативных новостей. Данные по продажам домов на вторичном рынке и финансовый результат ML в 3 квартале оказались хуже прогнозов

#### Внутренний долг РФ:

«Обвала не случилось». Отсутствие негативной динамики международных рынков поддержит покупателей рублевых облигаций.

### Новости и ключевые события:

#### Международные:

**Merrill Lynch показал самый большой квартальный убыток за 93-летнюю историю компании**

#### Российские:

Международные резервы РФ за период с 13 по 19 октября возросли на \$5,9 млрд до \$440,1 млрд – ЦБР

ВТБ намерен в ближайшем времени выпустить еврооблигации; организаторами являются Deutsche Bank и JP Morgan

Транскредитбанк планирует выпуск субординированных еврооблигаций на \$300 млн; организаторами выбраны Dresdner Bank и JP Morgan

Еврокоммерц размещает 2-летние кредитные ноты на 5 млрд руб

Moody's повысило рейтинг АФК Система до «Ва3» с «В1», прогноз «Позитивный»

Росевробанк привлек годовой синдицированный кредит на \$22 млн под LIBOR + 2,25% годовых

Москва выкупила на аукционе облигации 29-го выпуска внутреннего займа на 15,9 млн руб

Ивановская область начнет 13 ноября размещение облигаций объемом 1 млрд руб

Группа ПИК может до конца года разместить рублевые облигации на \$200-300 млн, в середине 2008г - еврооблигации на \$0,5-1 млрд

### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



---

**Основные новости****Merrill Lynch показал рекордный квартальный убыток**

Компания по итогам 3-го квартала списала \$7,9 млрд по операциям, связанным с долговыми обязательствами. Это привело к итоговому убытку в \$2,24 млрд. Убыток на акцию составил \$2,85 при прогнозе самой компании и Thompson Financial убытка лишь в размере \$0,45-0,5.

Это привело к немедленной реакции со стороны S&P, Fitch и Moody's, которые понизили рейтинг ML на одну ступень до соответственно A+ и A1 при «Негативном» прогнозе.

**Еврокоммерц размещает 2-летние кредитные ноты на 5 млрд руб**

По выпуску предусмотрен пут-опцион на выкуп облигаций через год с даты начала размещения. Организатором сделки стал Росбанк, попечитель и платежный агент выпуска – Bank of New York.

Цена размещения и цена погашения – 100% от номинала. Дата выпуска нот – 10 октября 2007 г. Ставка купона является плавающей и привязана к значению 3-месячного индекса Mosprime.

**Росевробанк привлек годовой синдицированный кредит на \$22 млн под LIBOR + 2,25% годовых**

Синдицированный кредит обеспечен правами требования по портфелю автокредитов Росевробанка.

Standard Bank Plc /Лондон, Великобритания/ и ЗАО "Стандарт Банк" выступили уполномоченными ведущими организаторами сделки. Книга заявок превысила первоначальную сумму (\$15 млн) в 1,5 раза.

**Москва выкупила на аукционе облигации 29-го выпуска внутреннего займа на 15,9 млн руб**

При этом, аукционы по выкупу 36-го и 43-го выпусков не состоялись ввиду отсутствия заявок. На аукционе по выкупу 29-го выпуска комитет удовлетворил все заявки и выкупил облигации на 15 млн руб по номиналу. Доходность по цене отсечения составила 6,13% годовых, средневзвешенная доходность - 6,3% годовых.

**Ивановская область начнет 13 ноября размещение облигаций объемом 1 млрд руб**

Срок обращения облигаций составит 3 года, с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией долга. Ставка 1-6-го купонов установлена на уровне 9,0% годовых, 7-12-го купонов – 8,5% годовых. Амортизация займа будет проходить по следующей схеме: по 25% от номинала погашается в даты, совпадающие с датами выплат 7-8-го и 11-12-го купонов.

По выпуску предусмотрено внебиржевое размещение. Обращение облигаций запланировано на ФБ ММВБ в котировальном списке "А" первого уровня. Организатор займа: Росбанк.

**Группа ПИК может до конца года разместить рублевые облигации на \$200-300 млн, в середине 2008г - еврооблигации на \$0,5-1 млрд**

Сроки размещения рублевых облигаций будут зависеть от конъюнктуры рынка. Срок их обращения планируется 3-5 лет. Средства от их размещения компания намерена направить как на рефинансирование, так и на приобретения.

#### **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- ЦБР зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций ВТБ 24
- ФБ ММВБ с 24 октября включает в котировальный список "А" первого уровня облигации Республики Саха и облигации МИА-3

---

### **Внешний долг РФ**

Американский долговой рынок продолжил ценовой рост на фоне очередной порции негативных новостей. Merrill Lynch показал квартальный убыток впервые за долгую историю банка. При этом убыток на акцию оказался в 5 выше прогноза как независимых аналитиков, так и самой компании.

Первоначальная реакция рынка была достаточно умеренной, видимо потому что это не стало большим сюрпризом после убытков трех крупнейших американских банков. Однако чуть позже рейтинговые агентства снизили рейтинг Merrill Lynch на одну ступень, что в большей степени обеспокоило инвесторов и вызвало переток средств в менее рискованные активы.

Еще один удар по настрою инвесторов оказали данные по продажам домов на вторичном рынке, которые оказались хуже ожиданий аналитиков и составили 5,04 млн против 5,25 млн. В итоге доходность 10-летних КО США достигла кризисного уровня и составила 4,34% годовых. Кроме того, оптимизма участникам рынка не прибавила и новость по поводу сокращения 3000 сотрудников со стороны Bank of America (из инвестиционного подразделения банка). Данное сокращение направлено на снижение издержек после недавно опубликованного плохого финансового результата за 3 квартал.

Россия-30 практически не изменилась в цене, что при росте КО США дало спред в 130 б.п. Тем не менее, российские CDS по итогам торгов демонстрировали рост, отражая обеспокоенность инвесторов.

Более значительно выросли CDS Турции, что может отражать дополнительное давление, оказанное официальным подтверждением правительства Турции о начале военной операции и переходе Иракской границы. Пока операция носит точечный характер, тем не менее, возможная эскалация конфликта ведет к переоценке риска по турецким долговым обязательствам.

Сегодня свой финансовый результат за 3 квартал покажет Countrywide Financial Corp, а также будут опубликованы данные по продажам домов на первичном рынке (аналитики прогнозируют падение показателя) и заказы на товары длительного пользования.

## Рынок рублевых облигаций

Опасения инвесторов относительно возможного сильного падения мировых фондовых индексов не оправдались. Также не наблюдается серьезных проблем на денежном рынке в связи с налоговыми платежами в бюджет.

Как следствие, инвесторы внутреннего долга постепенно успокаиваются и возобновляют покупки. Вчера наблюдался спрос на наиболее ликвидные выпуски 1-го эшелона, телекомов и энергетики. Активность торгов возросла.

Поскольку плохая отчетность Мерилл Линч практически не сказалась на мировых рынках, невзирая на понижение рейтингов компании, российский долговой рынок имеет сегодня возможность для продолжения роста. Факторами поддержки остаются (1) растущие цены на нефть, (2) крепкий рубль и шансы его дальнейшего роста против доллара, (3) низкие ставки денежного рынка.

**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
ЛУКОЙЛ-2	6 000	17.11.09	1.90	20.11.07	0.07	7.25%	20.11.07	101.68	1.07	--	6.47	113.55
РЖД-6	10 000	10.11.10	2.70	--	--	7.35%	14.11.07	101.11	0.04	--	7.06	64.69
Дальсвязь-3	1 500	03.06.09	0.91	--	--	8.60%	05.12.07	101.87	1.18	--	6.64	132.43
Кр Богатырь	2 000	11.02.10	--	14.02.08	0.31	11.00%	14.02.08	100.00	-0.02	11.18	--	110.00
МЕЧЕЛ-2	5 000	12.06.13	--	16.06.10	2.37	8.40%	19.12.07	103.55	1.52	7.02	--	121.23
Мосэнерго-1	5 000	13.09.11	--	15.09.09	1.79	7.54%	18.03.08	100.20	0.17	7.56	--	53.05
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	0.17	--	--	9.80%	25.12.07	99.98	0.34	--	10.16	263.87
Сан Интербрю-2	4 000	13.08.09	1.69	--	--	8.00%	14.02.08	99.25	-0.25	--	8.62	99.25
СЗТелек-3	3 000	24.02.11	--	28.02.08	0.34	9.25%	29.11.07	100.50	-0.05	7.99	--	105.53
Юнимилк	2 000	06.09.11	--	08.09.09	1.74	9.75%	11.03.08	99.47	0.22	10.31	--	123.55

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	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
			ближайшего купона				оферте/погашению							
<b>Суверенные</b>														
Россия-10	31.03.10	1.39	03.31.08	8.25%	104.2	0.01%	5.13%	7.92%	140	4.1	2.19	1 538	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.13	01.24.08	11.00%	142.2	0.10%	5.69%	7.73%	136	3.6	6.93	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.31	12.24.07	12.75%	180.4	0.07%	5.94%	7.07%	161	4.4	10.01	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	7.11	03.31.08	7.50%	113.1	0.11%	5.63%	6.63%	130	3.5	11.89	2 011	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
<b>Минфин</b>														
Минфин-7	14.11.07	0.06	11.14.07	3.00%	99.9	0.02%	4.75%	3.00%	101	-31.2	0.05	1 322	USD	BBB+ / N.A. / NR
Минфин-8	14.05.08	0.55	05.14.08	3.00%	98.6	-0.03%	5.46%	3.04%	172	12.5	0.52	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.37	05.14.08	3.00%	92.3	0.20%	5.42%	3.25%	154	-0.9	3.20	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	12.10.11	3.62	10.12.08	6.45%	103.5	-0.02%	5.45%	6.23%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	7.38	10.20.08	5.06%	94.2	-0.35%	5.91%	5.37%	--	--	--	407	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
			ближайшего купона				оферте/погашению				суверенным еврооблигациям			
<b>Банковские</b>														
Абсолют-09	07.04.09	1.39	04.07.08	8.75%	102.4	-0.09%	6.96%	8.54%	322	12.1	182	200	USD	#N/A / Baa3 / A-
Абсолют-10	30.03.10	2.23	03.30.08	9.13%	104.1	0.06%	7.26%	8.77%	352	2.9	212	175	USD	#N/A / Baa3 / A-
АК Барс-10	28.06.10	2.39	12.28.07	8.25%	97.6	0.01%	9.28%	8.45%	554	5.5	414	250	USD	BB-e / Ba2 / BB-
Альфа-08	02.07.08	0.67	01.02.08	7.75%	99.7	-0.07%	8.22%	7.78%	448	16.4	308	400	USD	BB / Ba1 / BB-
Альфа-09	10.10.09	1.85	04.10.08	7.88%	98.3	0.04%	8.84%	8.01%	511	3.5	371	500	USD	BB / Ba1 / BB-
Альфа-12	25.06.12	3.84	12.25.07	8.20%	95.5	0.07%	9.41%	8.59%	553	3.4	428	225	USD	BB / Ba1 / BB-
Альфа-15*	09.12.15	2.71	12.09.07	8.63%	96.7	0.07%	9.87%	8.92%	613	3.3	473	300	USD	B+ / Ba2 / B+
Альфа-17*	22.02.17	3.62	02.22.08	8.64%	94.6	0.32%	10.19%	9.12%	631	-3.8	506	250	USD	R+ / Ra2 / R+
Банк Москвы-09	28.09.09	1.81	03.28.08	8.00%	103.7	0.02%	5.95%	7.72%	222	3.9	82	300	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.74	11.26.07	7.38%	101.5	-0.00%	6.81%	7.26%	308	5.9	168	500	USD	NR / A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.50	11.13.07	7.34%	98.5	-0.29%	7.67%	7.45%	369	11.6	204	300	USD	#N/A / A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.72	11.25.07	7.50%	98.9	-0.26%	7.92%	7.59%	419	15.5	279	400	USD	#N/A / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.84	11.10.07	6.81%	94.2	-0.21%	8.36%	7.22%	448	10.7	323	125	USD	#N/A / Baa1 / BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.09	02.16.08	9.38%	95.4	-0.11%	11.67%	9.82%	794	11.1	654	100	USD	B- / B1 / NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.43	11.18.07	9.50%	98.1	0.35%	10.85%	9.69%	712	-19.0	572	550	USD	R- / NA / R-
ВТБ-08	11.12.08	1.08	12.11.07	6.88%	100.8	-0.01%	6.11%	6.82%	237	5.9	97	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.50	04.12.08	7.50%	104.5	0.05%	6.21%	7.18%	233	3.6	108	750	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.16	02.04.08	6.32%	101.2	-0.07%	5.71%	6.24%	197	9.1	57	500	EUR	BBB / A2 / BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.93	02.15.08	4.25%	95.3	-0.02%	4.95%	4.46%	--	--	--	1 000	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.12	12.31.07	6.25%	98.4	-0.24%	6.38%	6.35%	175	5.9	43	1 050	USD	BBB+ / A2 / BBB+

ГПБ-08	30.10.08	0.96	10.30.07	7.25%	101.0	0.07%	6.22%	7.18%	248	-1.9	108	300	USD	RRR-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	3.15	12.15.07	7.97%	102.8	0.12%	7.09%	7.76%	321	1.2	196	1 000	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	6.24	03.23.08	6.50%	96.2	0.13%	7.14%	6.76%	301	2.6	151	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.83	04.07.08	8.75%	98.4	-0.01%	9.68%	8.90%	595	6.3	455	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	2.29	04.13.08	7.50%	98.3	0.00%	8.28%	7.63%	455	5.9	314	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	2.12	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.46%	10.10%	672	5.6	532	100	USD	NA	/	B2	/	B-
МБРР-08	03.03.08	0.36	03.03.08	8.63%	100.1	0.21%	8.21%	8.62%	448	-54.1	308	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.55	12.29.07	8.80%	98.8	-0.05%	9.60%	8.91%	586	8.9	446	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.95	03.10.08	8.88%	95.0	0.00%	9.76%	9.34%	563	4.7	413	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-07	07.12.07	0.12	12.07.07	7.50%	99.9	0.01%	8.32%	7.51%	458	2.7	318	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-10	25.01.10	2.07	01.25.08	7.77%	97.8	0.20%	8.84%	7.94%	511	-4.1	371	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	3.15	01.21.08	9.75%	101.1	0.16%	9.37%	9.64%	549	-0.1	424	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	2.08	02.12.08	9.50%	98.1	0.20%	10.41%	9.68%	668	-4.4	528	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.45	07.06.08	9.00%	98.1	0.00%	9.79%	9.17%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
MNB-08-1	07.01.08	0.20	01.07.08	5.54%	99.7	0.00%	7.00%	5.55%	--	--	--	50	EUR	NA	/	Baa2	/	BBB
MNB-09-2	30.06.08	0.67	12.31.07	4.38%	99.0	0.09%	5.88%	4.42%	214	-7.6	74	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
MNB-09	06.10.09	1.85	01.06.08	6.04%	99.6	0.00%	6.29%	6.07%	255	5.4	115	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.43	11.12.07	8.25%	98.3	0.31%	9.42%	8.39%	568	-16.2	428	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.08	02.02.08	8.19%	96.5	-0.16%	9.95%	8.49%	621	13.9	481	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.36	04.20.08	9.75%	98.0	0.33%	10.38%	9.95%	649	-5.1	524	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.36	03.27.08	8.00%	97.9	0.02%	9.59%	8.17%	585	4.2	445	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.94	12.17.07	8.75%	97.8	0.06%	9.88%	8.94%	615	2.7	475	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.64	04.04.08	8.75%	98.2	0.39%	9.46%	8.91%	573	-9.2	432	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.44	04.20.08	8.75%	96.7	0.07%	9.76%	9.05%	588	3.1	462	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29.07.08	0.74	01.29.08	6.88%	100.5	-0.11%	6.14%	6.84%	241	20.4	101	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.72	03.29.08	6.20%	98.8	-0.10%	6.67%	6.28%	294	9.8	154	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.78	02.11.08	6.50%	100.1	0.06%	6.32%	6.49%	258	-2.0	118	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.96	10.31.07	8.00%	101.1	0.02%	6.87%	7.91%	314	3.6	174	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.34	12.27.07	9.50%	92.5	0.11%	12.89%	10.27%	916	1.3	776	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.94	12.24.07	9.75%	102.3	0.20%	6.91%	9.53%	318	-18.0	178	164	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.77	11.29.07	6.88%	101.2	-0.23%	6.43%	6.79%	270	14.2	129	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.56	11.16.07	7.18%	103.3	0.07%	6.45%	6.94%	248	3.5	82	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.05	11.15.07	6.30%	95.2	0.17%	6.99%	6.61%	266	2.7	136	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.49	04.21.08	8.13%	99.4	-0.17%	9.48%	8.18%	575	43.1	435	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.83	09.16.08	6.83%	95.2	-0.12%	9.71%	7.17%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.68	04.07.08	7.50%	92.9	-0.13%	10.36%	8.08%	663	11.3	523	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.38	12.29.07	8.49%	94.4	-0.26%	10.96%	8.99%	722	17.3	582	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.97	11.05.07	8.63%	94.3	-0.23%	10.62%	9.15%	689	13.7	548	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.06	12.16.07	8.88%	91.1	-0.39%	13.55%	9.75%	982	26.0	842	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.32	12.01.07	9.75%	93.9	0.16%	11.67%	10.39%	779	0.3	654	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.57	11.14.07	5.93%	100.0	0.09%	5.92%	5.93%	204	2.7	79	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.63	11.15.07	6.48%	101.4	-0.03%	6.18%	6.39%	220	5.6	55	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.15	02.11.08	6.23%	100.2	-0.09%	6.11%	6.22%	238	9.9	98	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.54	11.19.07	9.75%	100.2	-0.01%	9.36%	9.73%	562	6.6	422	63	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.42	11.12.07	9.00%	97.5	-0.03%	10.76%	9.23%	703	8.0	563	351	USD	NA	/	Ba3	/	B
УРСА-11*	30.12.11	3.29	12.30.07	12.00%	100.6	0.15%	11.80%	11.93%	792	0.3	667	130	USD	NA	/	B1	/	NA

УРСА-11-2	16.11.11	3.31	11.16.07	8.30%	92.2	-0.00%	10.76%	9.00%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.93	12.21.07	9.88%	96.3	-0.06%	11.88%	10.26%	815	9.1	675	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.17	10.26.07	9.75%	98.5	0.03%	10.47%	9.90%	673	4.7	533	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.22	11.10.07	9.13%	95.9	-0.28%	10.99%	9.51%	726	18.7	586	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.94	01.18.08	10.51%	89.9	-2.72%	12.31%	11.69%	818	52.2	668	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.31	11.16.07	7.00%	97.4	0.07%	8.16%	7.19%	442	2.8	302	400	USD	BB-e	/	Ba3	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.28	11.29.07	9.38%	99.3	0.00%	9.70%	9.45%	597	5.9	457	200	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	2.37	05.21.08	7.00%	92.0	-0.00%	10.67%	7.61%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	Be
Финансбанк-08	12.12.08	1.07	12.12.07	7.90%	100.5	0.02%	7.46%	7.86%	373	3.4	233	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-1	04.02.08	0.28	02.04.08	9.13%	99.7	-0.18%	9.89%	9.15%	616	71.1	476	150	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.66	12.31.07	8.63%	99.4	-0.02%	9.46%	8.67%	572	8.7	432	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	2.24	04.11.08	9.50%	99.4	-0.06%	9.78%	9.56%	605	8.5	465	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

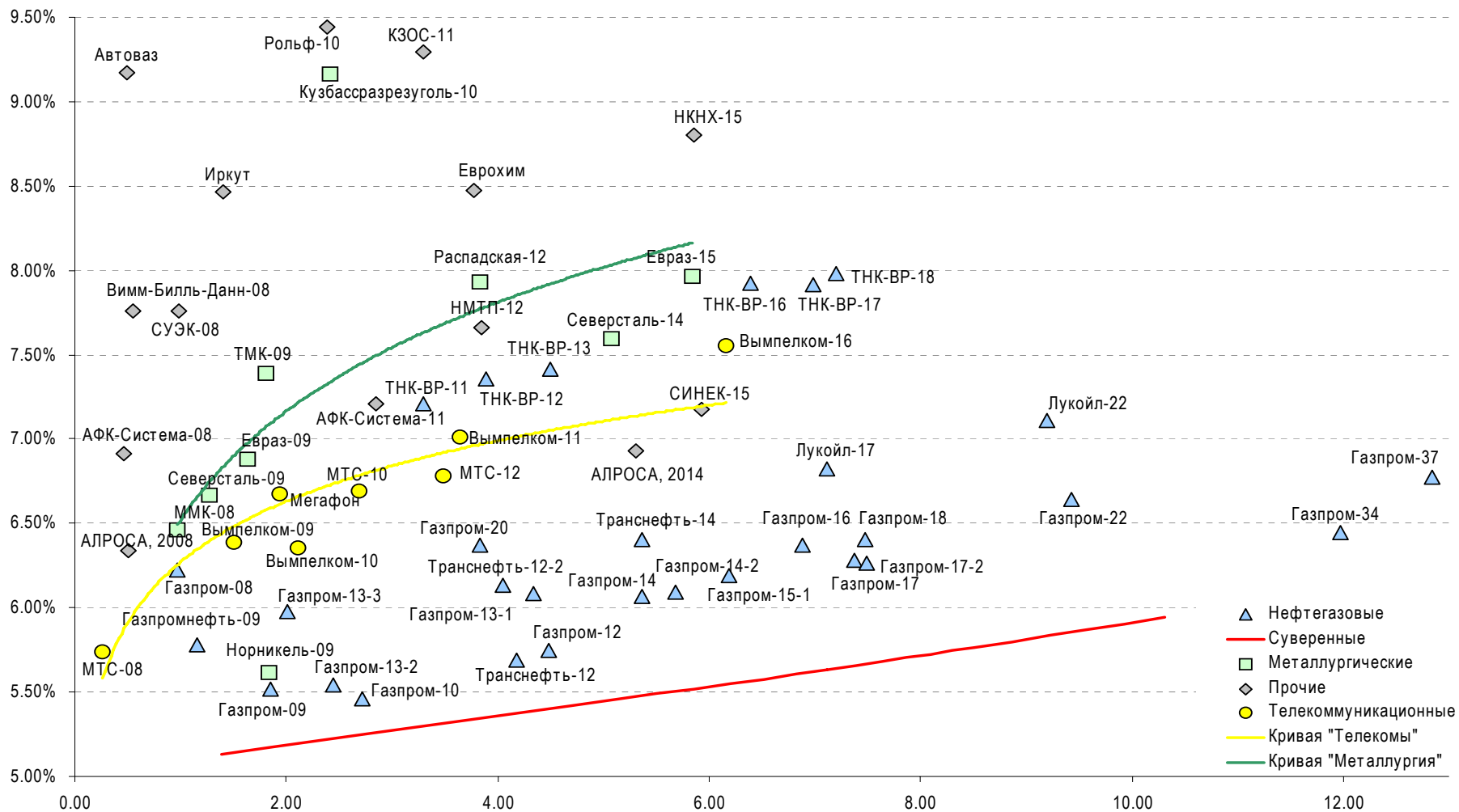
	Дата	Дюрация,	Дата	Ставка	Цена	Доходность к	Текущая	Спред по	Изм.	Спред к	Объем	Валюта	Рейтинги	S&P/Moodys/Fitch				
	погашения	лет	ближайшего											купона	оферте/	доходность	дюрации	Спреда
<b>Нефтегазовые</b>																		
Газпром-08	30.10.08	0.96	10.30.07	7.25%	101.0	0.07%	6.22%	7.18%	248	-1.9	108	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Газпром-09	21.10.09	1.85	04.21.08	10.50%	109.3	0.06%	5.52%	9.61%	179	1.7	39	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.72	09.27.08	7.80%	106.2	0.07%	5.46%	7.35%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.48	12.09.07	4.56%	94.9	0.23%	5.74%	4.81%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.34	03.01.08	9.63%	115.9	0.15%	6.09%	8.30%	211	1.4	46	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.45	01.22.08	4.51%	97.5	0.10%	5.54%	4.62%	181	1.7	41	845	USD	NA	/	A3	/	NA
Газпром-13-3	22.07.13	2.01	01.22.08	5.63%	99.3	0.05%	5.98%	5.66%	224	3.3	84	513	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.37	02.25.08	5.03%	94.6	0.17%	6.07%	5.31%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.69	10.31.07	5.36%	95.9	0.29%	6.09%	5.59%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.19	06.01.08	5.88%	98.1	0.04%	6.19%	5.99%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.88	11.22.07	6.21%	99.0	0.23%	6.37%	6.27%	224	1.0	74	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.37	03.22.08	5.14%	92.0	0.12%	6.28%	5.58%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.48	11.02.07	5.44%	94.0	0.37%	6.27%	5.79%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.48	02.13.08	6.61%	101.5	0.18%	6.40%	6.51%	--	--	--	1 200	EUR	BBBe	/	(P)A3	/	BBB-e
Газпром-20	01.02.20	3.84	02.01.08	7.20%	103.1	0.13%	6.37%	6.99%	249	1.4	123	1 133	USD	BBB+	/	NA	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.43	03.07.08	6.51%	98.8	-0.07%	6.64%	6.59%	232	5.9	70	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.97	10.28.07	8.63%	127.5	0.06%	6.44%	6.76%	181	3.6	50	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.84	02.16.08	7.29%	106.5	0.13%	6.77%	6.84%	214	3.1	83	1 250	USD	BBB	/	A3	/	NA
Газпромнефть-09	15.01.09	1.15	01.15.08	10.75%	105.8	0.06%	5.78%	10.16%	205	-0.9	65	500	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Лукойл-17	07.06.17	7.12	12.07.07	6.36%	96.7	0.35%	6.82%	6.57%	249	0.2	119	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.20	12.07.07	6.66%	95.9	0.31%	7.11%	6.94%	278	1.7	117	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.03	11.06.07	11.00%	100.2	-0.02%	4.85%	10.98%	111	20.3	-29	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.29	01.18.08	6.88%	98.9	0.19%	7.21%	6.95%	333	-0.7	208	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.89	03.20.08	6.13%	95.4	0.14%	7.36%	6.42%	348	1.5	222	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.49	03.13.08	7.50%	100.4	0.02%	7.41%	7.47%	344	4.4	178	600	USD	BB+e	/	(P)Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.40	01.18.08	7.50%	97.3	0.00%	7.92%	7.70%	379	4.7	229	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-

ТНК-ВР-17	20.03.17	6.98	03.20.08	6.63%	91.5	0.14%	7.92%	7.24%	359	3.1	228	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	7.20	03.13.08	7.88%	99.2	-0.10%	7.98%	7.94%	365	6.5	229	1 100	USD	BB+e	/	(P)Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	4.18	06.27.08	5.38%	98.7	-0.41%	5.69%	5.45%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	4.06	12.27.07	6.10%	99.9	0.14%	6.13%	6.11%	225	1.7	100	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.36	03.05.08	5.67%	96.2	0.22%	6.41%	5.89%	228	0.6	78	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	03.08.09	1.63	02.03.08	10.88%	106.5	0.02%	6.88%	10.21%	314	4.0	175	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.84	11.10.07	8.25%	101.6	0.02%	7.97%	8.12%	384	4.4	234	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.41	01.12.08	9.00%	99.6	0.34%	9.16%	9.04%	543	-8.6	402	200	USD	#N/A	/	B3	/	#N/A
Распадская-12	22.05.12	3.83	11.22.07	7.50%	98.4	0.27%	7.93%	7.62%	405	-1.9	280	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	1.27	02.24.08	8.63%	102.4	0.03%	6.66%	8.42%	293	2.9	153	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	5.08	04.19.08	9.25%	108.3	0.25%	7.60%	8.54%	362	-0.2	196	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.81	03.29.08	8.50%	102.0	0.04%	7.39%	8.34%	365	3.3	225	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.97	04.21.08	8.00%	101.4	0.01%	6.46%	7.89%	273	4.5	133	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.83	03.31.08	7.13%	102.7	0.25%	5.62%	6.94%	188	-8.6	48	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-08	30.01.08	0.26	01.30.08	9.75%	101.0	0.02%	5.74%	9.65%	201	-6.6	61	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.69	04.14.08	8.38%	104.5	-0.04%	6.69%	8.02%	296	7.4	155	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.64	01.28.08	8.00%	103.6	-0.01%	7.01%	7.73%	313	5.3	188	400	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.51	12.16.07	10.00%	105.5	0.02%	6.39%	9.48%	265	3.7	125	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.11	02.11.08	8.00%	103.4	0.01%	6.36%	7.73%	262	4.7	122	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.49	04.22.08	8.38%	105.5	0.07%	6.79%	7.94%	290	3.0	165	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.16	11.23.07	8.25%	104.3	-0.04%	7.55%	7.91%	342	5.4	192	600	USD	BB	/	Ba3	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	1.94	12.10.07	8.00%	102.6	-0.03%	6.67%	7.80%	294	6.8	154	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
Автоваз	20.04.08	0.49	04.20.08	8.50%	99.7	0.02%	9.17%	8.53%	543	0.8	403	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.47	04.14.08	10.25%	101.5	-0.02%	6.91%	10.10%	318	8.3	178	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.85	01.28.08	8.88%	104.7	-0.03%	7.21%	8.47%	348	6.7	207	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.51	11.06.07	8.13%	100.9	-0.01%	6.34%	8.05%	260	6.3	120	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.30	11.17.07	8.88%	110.7	0.11%	6.93%	8.02%	280	2.5	130	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.77	03.21.08	7.88%	97.8	0.15%	8.48%	8.05%	459	1.1	334	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.40	04.10.08	8.25%	99.7	0.08%	8.46%	8.27%	473	-0.6	333	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.29	10.30.07	9.25%	99.8	0.17%	9.30%	9.26%	542	-0.1	416	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.86	12.22.07	8.50%	98.3	0.01%	8.80%	8.65%	467	4.5	317	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.85	11.17.07	7.00%	97.5	-0.13%	7.66%	7.18%	378	8.4	252	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.39	12.28.07	8.25%	97.2	-0.06%	9.44%	8.49%	571	8.6	431	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.92	02.03.08	7.70%	103.1	-0.01%	7.18%	7.47%	305	4.8	155	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.98	04.24.08	8.63%	100.8	-0.08%	7.76%	8.56%	403	14.3	263	175	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.55	11.21.07	8.50%	100.4	0.05%	7.76%	8.47%	402	-3.1	262	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка



Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод. Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОБР04002-7	15.01.08	0.23	0.22	99.33		3.0%		0.00			
ОБР04001-7	17.09.07				0.00%						
ОФЗ 25058	30.04.08	0.51	0.48	100.25	0.15%	5.93%	6.3%	0.69	6.30%	14.50	31.10.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.61	0.58	102.90	-0.09%	5.40%	9.7%	16.23	10.00%	5.75	12.12.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.32	1.24				7.0%		7.00%	8.05	12.12.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.44	1.36	99.84	-0.01%	6.04%	5.8%	184.77	5.80%	13.35	31.10.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.09	1.97				7.2%		7.40%		23.01.08
ОФЗ 25061	05.05.10	2.34	2.21	99.47	0.01%	6.16%	5.8%	70.13	5.80%	12.24	07.11.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.01	1.90				9.2%		10.00%	26.85	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.97	2.79	100.00	0.04%	6.24%	6.1%	92.95	6.10%		23.01.08
ОФЗ 26199	07.11.12	4.13	3.88	99.74	0.02%	6.31%	6.1%	530.82	6.10%	1.17	16.01.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.46	3.27	109.00	0.05%	6.02%	8.3%	81.75	9.00%	17.26	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.23	3.98	98.80	0.10%	6.29%	6.1%	9.88	6.00%	238.19	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.20	5.83	106.41	0.50%	6.28%	8.0%	2.02	8.50%	16.30	14.11.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.43	6.99	99.95	0.30%	6.39%	7.5%	0.50	7.50%	12.95	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.96	4.67				8.3%		9.00%	11.59	08.03.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.54	6.17	105.00	0.10%	6.04%	7.6%	14.43	8.00%	74.85	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	11.81	11.16	49.00	-0.05%	5.84%	5.8%	2.45			
ОФЗ 46019	20.03.19	8.72	8.15	60.90	0.08%	7.03%	7.0%	1.22			02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.39	7.88	110.95	0.14%	6.45%	8.1%	2.56	9.00%	10.36	12.12.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.41	11.59				6.9%		6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.65	11.84	101.94	-0.01%	6.86%	6.8%	93.62	6.90%	13.23	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.