

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.93	-3		Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.2505 -0.45%
Доходность 30-летних КО США, %	4.32	7		Валютный курс, \$/евро	1.3465 0.07%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	68.71	1.13%		PTC	667.62 -6.48%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	72.56	-2.37%		DJIA	8,852.22 -1.42%
Цена на нефть Urals, \$/брл	66.62	-0.73%		S&P 500	940.55 -0.62%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

Рост доходностей КО США на фоне принятия Кореей и Голландией мер по поддержке финансового сектора.

Внутренний долг РФ:

По-прежнему слабая активность при высоких ставках МБК и повышенном спросе банков на операции прямого РЕПО с ЦБ.

Новости и ключевые события:

Российские:

Сегодня ЦБ РФ проведет среди 116 банков аукцион по размещению 700 млрд руб на 5 недель

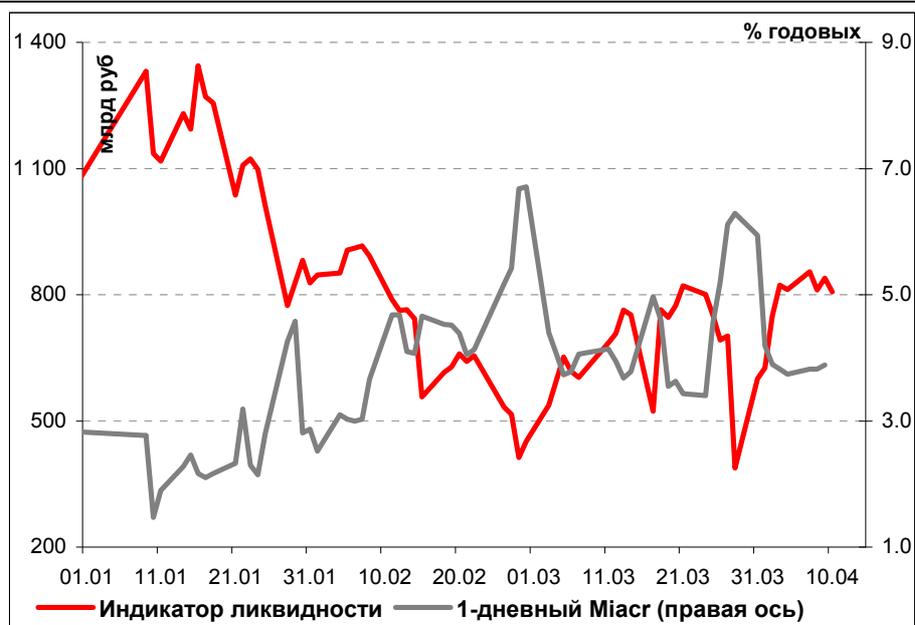
Fitch изменило прогноз по рейтингу Русского Универсального Банка со Стабильного на Негативный

S&P пересмотрело прогноз по рейтингу банка Ренессанс Капитал со Стабильного на Негативный

Агрохолдинг-финанс не исполнил обязательства по выплате купонного дохода по дебютным облигациям

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

Сегодня ЦБ РФ проведет среди 116 банков аукцион по размещению 700 млрд руб на 5 недель

В ответ на возросшие риски неплатежей в банковской системе, ЦБ объявил, что сегодня будет проведен первый аукцион по размещению 700 млрд руб, в котором смогут принять участие 116 российских банков.

В конце прошлой недели ситуация в банковском секторе серьезно ухудшилась в связи с появлением задержек по платежам между банками. Как мы уже говорили, эта и следующая неделя должна показать, насколько эффективно российское правительство сможет решить проблему ликвидности; до конца октября банкам предстоит погашения депозитов Министерства финансов, а также налоговые отчисления – все это требует экстренных мер поддержки банковской системы. В пятницу ЦБ РФ объявил о запуске беззалогового аукциона, аналогичного аукционам Минфина, но доступного не 30, а 116 российским банкам.

Мы считаем, что эффект от этих мер будет явно позитивным, поскольку дополнительная ликвидность поможет банкам «пройти» налоговые платежи, которые предстоят в ближайшие недели. Однако остается ряд вопросов. Во-первых, не совсем понятно, являются ли аукционы ЦБ заменой аукционов Минфина, или их дополнением: мы считаем, что только первый сценарий будет благоприятным, поскольку так будет обеспечена стабильность бюджетных средств. Во-вторых, мы по-прежнему считаем, что крайне важно восстановить доверие резидентов немонетарными способами; в противном случае, если опасения относительно стабильности рубля сохранятся, то инъекции ликвидности могут легко обратиться оттоком капитала. В пятницу внебиржевой обменный курс рубля был на 5-7% ниже официального. Хотя мы считаем, что фундаментально в России нет никаких основания для обесценения рубля, паника среди населения и падение доверия к рублю со стороны компаний – это очень нехорошая тенденция.

В отличие от аукционов Минфина, ожидается, что к аукционам ЦБ будут иметь доступ 116 банков. Позитивный эффект заключается в том, что данный шаг позволит российскому банковскому сектору преодолеть крупные налоговые платежи, которые им предстоят на этой и следующей неделе.

Внешний долг РФ

На американском долговом рынке US Treasuries остались практически на прежних уровнях. После выхода крайне слабой макроэкономической статистики доходности UST-10 упали всего на 3 б.п. до уровня 3.93%. Более стремительному росту котировок безрисковых активов препятствуют ожидания инвесторов значительного предложения UST в ближайшее время.

Несмотря на заявления У.Баффета о том, что сейчас идеальное время для покупок акции, фондовые индексы в США в пятницу продемонстрировали отрицательную динамику, потеряв до 1.5% на фоне разочаровывающих данных с рынка жилья и публикацией данных по потребительской уверенности. Так, индекс потребительской уверенности, рассчитываемый Мичиганским университетом, в октябре оказался значительно ниже прогнозных уровней, составив всего лишь 57.5 пунктов по сравнению с 70.3 пунктами месяцем ранее. Не добавило оптимизма инвесторам и данные с рынка жилья, где число новостроек в сентябре упало на 6.3% до 817 тыс домов. Строительство домов на одну семью достигло минимальных значений с 1982 года, а число разрешений на строительство нового жилья упало в сентябре до минимальных значений с 1981 года соответственно.

Из позитивных моментов можно отметить некоторое улучшение ситуации на денежном рынке благодаря влияниям со стороны ведущих центральных банков. Трехмесячная месячная ставка Libor в долларах упала еще на 8 б.п. до 4.42% годовых. В свою очередь, Libor overnight снизился на 27 б.п. до 1.67% годовых, что является минимальным уровнем за последние 4 года. Спрэд Libor-OIS сузился до 331 б.п. (-9 б.п.), а Ted Spread соответственно до 362 (-71 б.п.).

На российском долговом рынке наиболее ликвидный бонд Rus-30 торговался ну уровне 86% от номинала. Обращает на себя внимания резкий рост CDS-5 на Россию до 720-730 б.п. (+140 б.п.). В корпоративном секторе активность практически отсутствовала.

Этим утром доходности безрисковых активов в США демонстрируют умеренный рост после того, как Корея и Голландия присоединились к уже предпринятым мерам со стороны ряда европейских стран и США. Так, Корея объявила о выделении \$100 млрд для гарантии банковских обязательств и поддержания их ликвидности. В свою очередь, голландский банк ING получит \$10 млрд евро за счет продажи своих привилегированных акций в пользу государства. Это вынужденная мера вызвана тем, что акции банка в пятницу подешевели более чем на 25% после того, как было объявлено об убытках в размере 500 млн евро и планах списания в будущем еще порядка 1.6 млрд евро.

Рынок рублевых облигаций

В пятницу торги на рублевом рынке долга проходили при достаточно низкой активности, обусловленной слабой ликвидностью (150 млрд руб) и высокими ставками МБК (9.5-10.0% годовых). Банки продолжают демонстрировать высокий спрос на денежные средства, привлекая значительные объемы средств через операции прямого РЕПО с ЦБ (225 млрд руб). В целом, на рынке наблюдалась разнонаправленная динамика. Бумаги Газпром-4, Лукойл-4 и РСХБ-3 снизились в пределах 0.5-2%. В свою очередь, РЖД-5 ВТБ-6 подросли в пределах 1%. Во втором и третьем эшелоне какой-либо активности не наблюдается.

Уже сегодня Банк России проведет первый аукцион по предоставлению беззалоговых кредитов на сумму до 700 млрд руб сроком на пять недель. Беззалоговые кредиты призваны со временем заменить депозитные аукционы Минфина и расширить круг участников до 116 банков (с рейтингом не ниже В3 по версии Moody's, либо В- по версии Fitch или S&P) с сегодняшних 28 банков. В будущем планируется предоставлять беззалоговые кредиты сроком на неделю, пять недель, на три и шесть месяцев.

Завтра для поддержания ликвидности Минфин разместит временно свободные средства бюджета на депозитах коммерческих банков до 100 млрд руб на одну неделю по ставке 8% годовых и в пятницу до 400 млрд руб на пять недель по ставке 8.25% годовых .

В пятницу ЦБ принял решение о снижении требований к уровню рейтинга эмитентов и выпусков облигаций, включаемых в ломбардный список до «В3» по версии Moody's, либо «В-» по версии Fitch или S&P.

С сегодняшнего дня ЦБ начнет предоставлять ломбардные кредиты сроком на 30 дней по ставке 8% годовых и сроком на 3 месяца по минимальной процентной ставке в размере 8.5% годовых. Также ЦБ будет ежедневно устанавливать максимальный объем средств по операциям валютный своп.

Илл. 2. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация до 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	1.26	--	--	8.22%	11.02.09	98.49	-0.22	--	9.67	117.00
АмурМеталл-2	2 000	26.02.10	1.29	--	--	9.15%	27.02.09	82.27	-7.57	--	26.86	83.92
ВТБ-6	15 000	06.07.16	--	17.07.09	0.73	8.60%	14.01.09	94.65	-1.53	17.40	--	128.25
ГенерКомп	2 000	21.06.11	--	30.06.09	0.66	9.25%	23.12.08	93.10	--	25.09	--	152.87
Дальсвязь-2	2 000	30.05.12	--	04.06.10	1.43	8.85%	03.12.08	95.54	-4.46	12.44	--	152.87
ЗЕНИТ-3	3 000	09.11.11	--	13.05.09	0.55	9.90%	12.11.08	94.68	-5.32	21.15	--	152.09
НОМОС-7	3 000	16.06.09	0.64	--	--	9.25%	16.12.08	97.37	6.74	--	13.91	166.79
НОМОС-9	5 000	14.06.13	--	19.06.09	0.65	9.75%	19.12.08	91.89	-0.12	24.70	--	161.01
РСХБ-3	10 000	09.02.17	--	18.02.10	1.29	7.34%	19.02.09	92.79	3.92	13.81	--	65.77
РСХБ-6	5 000	09.02.18	--	20.02.09	0.35	8.75%	20.02.09	97.69	-0.82	16.34	--	78.18

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АЛФИН-2, Инпром-2, Интегра-2, Кубаньэнерго, Ленэнерго-2, -3, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, ТМХ-2, УдмуртНП, УЗПС: организатор. АвтоВАЗ-3, ИТЕРА, Макромир-2, МартаФ-3, ОГК-6, Рост-Лайн, ТрансФин-М-2: со-организатор.

Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм. %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрациям	Изм. спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
	Дата погашения												Дюрация, лет	Сред	Дюрация	Сред		
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	0.94	03.31.09	8.25%	103.44	-0.14%	4.34%	7.98%	265	-5.7	1.36	923	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	6.64	01.24.09	11.00%	136.72	0.04%	5.98%	8.05%	226	-3.6	6.45	3 467	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	8.73	12.24.08	12.75%	133.97	-6.77%	9.03%	9.52%	510	82.5	8.35	2 500	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	5.92	03.31.09	7.50%	90.00	0.00%	9.40%	8.33%	547	2.7	9.50	1 990	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-11	14.05.11	2.48	05.14.09	3.00%	96.13	-0.35%	4.63%	3.12%	265	9.2	2.37	1 750	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	2.79	10.12.09	6.45%	87.35	0.11%	11.72%	7.38%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	6.41	10.20.09	5.06%	63.82	0.12%	12.47%	7.93%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм. %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрациям	Изм. спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch						
	Дата погашения												Дюрация, лет	Сред	Дюрация	Сред			
Банковские																			
Абсолют-09	07.04.09	0.46	04.07.09	8.75%	101.42	-0.07%	5.60%	8.63%	391	5.1	126	200	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	1.37	03.30.09	9.13%	85.92	-2.12%	20.90%	10.62%	1921	168.6	1656	175	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	1.57	12.28.08	8.25%	98.89	-0.39%	8.96%	8.34%	727	20.1	462	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB	
АК Барс-11	20.06.11	2.35	12.20.08	9.25%	99.49	-0.60%	9.46%	9.30%	748	20.2	512	300	USD	#N/A	N.A.	/	Ba2	/	BB
Альфа-09	10.10.09	0.95	04.10.09	7.88%	74.50	0.00%	42.54%	10.57%	4085	14.0	3820	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB	
Альфа-12	25.06.12	3.15	12.25.08	8.20%	94.72	48.76%	9.94%	8.66%	797	-1354.2	560	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB	
Альфа-13	24.06.13	3.50	12.24.08	9.25%	62.50	-4.58%	22.63%	14.80%	2032	138.7	1324	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB	
Альфа-15*	09.12.15	4.93	12.09.08	8.63%	72.48	0.01%	15.04%	11.90%	1216	-4.5	564	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-	
Альфа-17*	22.02.17	5.40	02.22.09	8.64%	65.50	0.00%	16.35%	13.18%	1264	-2.5	695	300	USD	B+	/	Ba2	/	BB-	
Банк Москвы-09	28.09.09	0.92	03.28.09	8.00%	92.67	0.03%	16.73%	8.63%	1504	-4.5	1239	250	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	1.90	11.26.08	7.38%	79.30	-0.02%	19.89%	9.30%	1820	-1.2	1555	300	USD	NR	/	A3	/	BBB	
Банк Москвы-13	13.05.13	3.83	11.13.08	7.34%	99.07	45.23%	7.58%	7.40%	527	-1023.8	-182	500	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	4.76	11.25.08	7.50%	55.00	13.40%	19.45%	13.64%	1657	-284.6	1005	300	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	5.15	11.10.08	6.81%	45.00	-0.34%	20.84%	15.13%	1796	2.7	1144	400	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.23	02.16.09	9.38%	55.00	0.00%	64.87%	17.05%	6318	17.9	6053	125	USD	B/*-	/	B2/*-	/	#N/A	N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	0.56	11.18.08	9.50%	99.94	0.00%	9.57%	9.51%	788	-5.5	523	100	USD	B	/	#N/A	N.A.	/	B-
ВТБ-08	11.12.08	0.14	12.11.08	6.88%	99.01	0.01%	13.66%	6.94%	1197	13.0	932	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+	

ВТБ-11	12.10.11	2.68	04.12.09	7.50%	80.07	-1.12%	16.19%	9.37%	1422	41.0	1185	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-12	31.10.12	3.33	10.31.08	6.61%	67.35	-31.43%	18.45%	9.81%	1613	1128.3	1411	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	5.13	02.04.09	6.32%	87.31	-0.17%	9.00%	7.23%	612	-1.0	-40	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.00	02.15.09	4.25%	70.36	-0.90%	10.18%	6.04%	647	13.6	78	500	EUR	RRR+	/	A2	/	RRR+
ВТБ-18	29.05.18	6.25	11.29.08	6.88%	64.71	-3.74%	13.55%	10.62%	983	59.7	415	2 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	9.48	12.31.08	6.25%	59.31	-1.28%	10.99%	10.54%	706	16.5	197	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.03	10.30.08	7.25%	99.50	0.00%	24.53%	7.29%	2284	284.9	2019	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
ГПБ-11	15.06.11	2.39	12.15.08	7.97%	103.53	-0.14%	6.49%	7.70%	452	0.0	215	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	28.06.13	3.74	12.28.08	7.93%	72.99	4.21%	16.40%	10.87%	1409	-118.7	700	500	USD	BBB-	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	23.09.15	5.25	03.23.09	6.50%	62.47	-0.16%	15.53%	10.41%	1266	-0.9	614	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	07.10.09	0.94	04.07.09	8.75%	82.50	0.00%	31.10%	10.61%	2941	6.7	2676	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	13.04.10	1.43	04.13.09	7.50%	98.19	-0.35%	8.83%	7.64%	713	19.9	449	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	01.03.10	1.29	03.01.09	10.00%	94.03	0.00%	14.97%	10.63%	1328	-3.9	1063	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	0.67	12.29.08	8.80%	87.52	0.02%	29.97%	10.06%	2828	8.2	2563	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.33	03.10.09	8.88%	84.56	0.00%	12.09%	10.50%	838	-2.6	269	60	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
МДМ-10	25.01.10	1.20	01.25.09	7.77%	75.01	-24.38%	33.54%	10.35%	3185	2505.4	2920	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.43	01.21.09	9.75%	100.58	-0.61%	9.49%	9.69%	752	20.2	515	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.24	02.12.09	9.50%	94.97	0.00%	13.79%	10.00%	1210	-4.0	945	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.59	07.06.09	9.00%	46.99	0.00%	71.18%	19.15%	6948	15.5	6684	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	06.10.09	0.94	01.06.09	5.01%	90.00	0.00%	16.47%	5.56%	1477	0.8	1213	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	0.54	11.12.08	8.25%	94.53	0.00%	18.95%	8.73%	1726	5.1	1461	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.22	02.02.09	8.19%	84.50	0.00%	22.73%	9.69%	2104	0.4	1839	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	4.91	04.20.09	9.75%	57.14	0.00%	21.05%	17.06%	1818	-4.1	1165	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.44	03.27.09	8.00%	88.00	-0.00%	40.12%	9.09%	3843	31.4	3578	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.09	12.17.08	8.75%	79.06	0.02%	31.65%	11.07%	2996	3.3	2731	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	04.10.10	1.81	04.04.09	8.75%	71.50	0.00%	28.79%	12.24%	2710	-0.5	2445	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	2.65	04.20.09	8.75%	75.12	0.21%	20.21%	11.65%	1824	-12.3	1587	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	15.01.13	3.26	01.15.09	10.75%	74.73	-0.49%	19.82%	14.38%	1750	12.8	1548	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.57	01.31.09	12.50%	98.92	0.00%	12.69%	12.64%	898	-2.8	330	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	29.09.15	5.38	03.29.09	6.20%	66.25	-19.70%	13.94%	9.36%	1023	419.1	455	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РенКап-08	31.10.08	0.03	10.31.08	8.00%	98.88	0.00%	42.94%	8.09%	4125	533.4	3860	0	USD	BB-/*	/	#N/A N.A.	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	1.55	12.27.08	9.50%	94.90	0.00%	12.94%	10.01%	1125	-4.6	860	300	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B-/*
Росбанк-09	24.09.09	0.89	12.24.08	9.75%	98.55	0.07%	11.41%	9.89%	972	-12.5	707	86	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	A-
РСХБ-10	29.11.10	1.93	11.29.08	6.88%	88.36	-0.14%	13.38%	7.78%	1169	3.3	904	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	3.72	11.16.08	7.18%	75.58	0.27%	14.69%	9.49%	1238	-10.5	530	700	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-14	14.01.14	4.36	01.14.09	7.13%	96.09	32.64%	8.05%	7.41%	518	-686.8	-135	750	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.34	11.15.08	6.30%	83.16	20.11%	9.18%	7.57%	547	-302.6	320	1 250	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-18	29.05.18	5.97	11.29.08	7.75%	65.75	-2.81%	14.45%	11.79%	1073	46.2	505	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	16.09.09	0.91	09.16.09	6.83%	99.39	0.24%	7.49%	6.87%	580	-33.7	315	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	1.81	04.07.09	7.50%	49.96	-0.12%	50.54%	15.01%	4885	14.0	4620	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	1.57	12.29.08	8.49%	99.24	-0.40%	8.96%	8.55%	727	20.0	462	400	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.09	11.05.08	8.63%	52.00	0.00%	40.59%	16.59%	3890	1.2	3625	350	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	3.12	12.16.08	8.88%	25.00	-9.09%	43.60%	35.50%	4162	352.5	3926	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.31	12.01.08	9.75%	30.00	0.00%	38.00%	32.50%	3569	-2.7	3366	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	2.74	11.14.08	5.93%	82.33	-0.30%	13.11%	7.20%	1113	6.9	877	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	3.80	11.15.08	6.48%	76.55	-2.25%	13.52%	8.46%	1121	58.5	413	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13-2	02.07.13	3.95	01.02.09	6.47%	80.33	0.52%	12.07%	8.05%	976	-16.8	267	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+

Сбербанк-15*	11.02.15	5.17	02.11.09	6.23%	88.00	0.00%	8.74%	7.08%	587	-4.5	-65	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
УРСА-09	12.05.09	0.54	11.12.08	9.00%	94.50	0.00%	19.79%	9.52%	1810	5.2	1545	351	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	30.12.11	2.49	12.30.08	12.00%	65.00	-0.00%	29.64%	18.46%	2766	-3.0	2530	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
УРСА-11-2	16.11.11	2.45	11.16.08	8.30%	60.00	-9.06%	29.92%	13.83%	2794	434.5	2558	300	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Славинвестбанк	21.12.09	1.10	12.21.08	9.88%	94.53	0.00%	15.11%	10.45%	1342	-3.3	1077	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.35	10.26.08	9.75%	76.55	-0.01%	30.12%	12.74%	2843	2.8	2578	200	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.42	11.10.08	9.13%	90.06	0.06%	16.63%	10.13%	1493	-7.1	1229	175	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.26	01.18.09	10.51%	74.67	0.00%	15.98%	14.08%	1310	-4.5	658	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	16.05.10	1.47	11.16.08	7.00%	97.28	-0.37%	8.88%	7.20%	719	20.1	454	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	17.06.11	2.35	12.17.08	9.00%	98.92	-0.60%	9.46%	9.10%	748	20.4	512	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	29.05.10	1.47	11.29.08	9.38%	90.25	0.00%	16.50%	10.39%	1481	-3.3	1216	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	1.52	05.21.09	7.00%	92.31	-0.64%	12.57%	7.58%	1088	42.0	823	400	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	0.14	12.12.08	7.90%	100.01	-0.08%	7.62%	7.90%	592	46.0	327	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	11.04.10	1.40	04.11.09	9.50%	90.00	0.00%	17.47%	10.56%	1578	-3.0	1313	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	20.06.11	2.26	12.20.08	11.00%	83.00	0.00%	19.44%	13.25%	1775	-4.1	1510	500	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

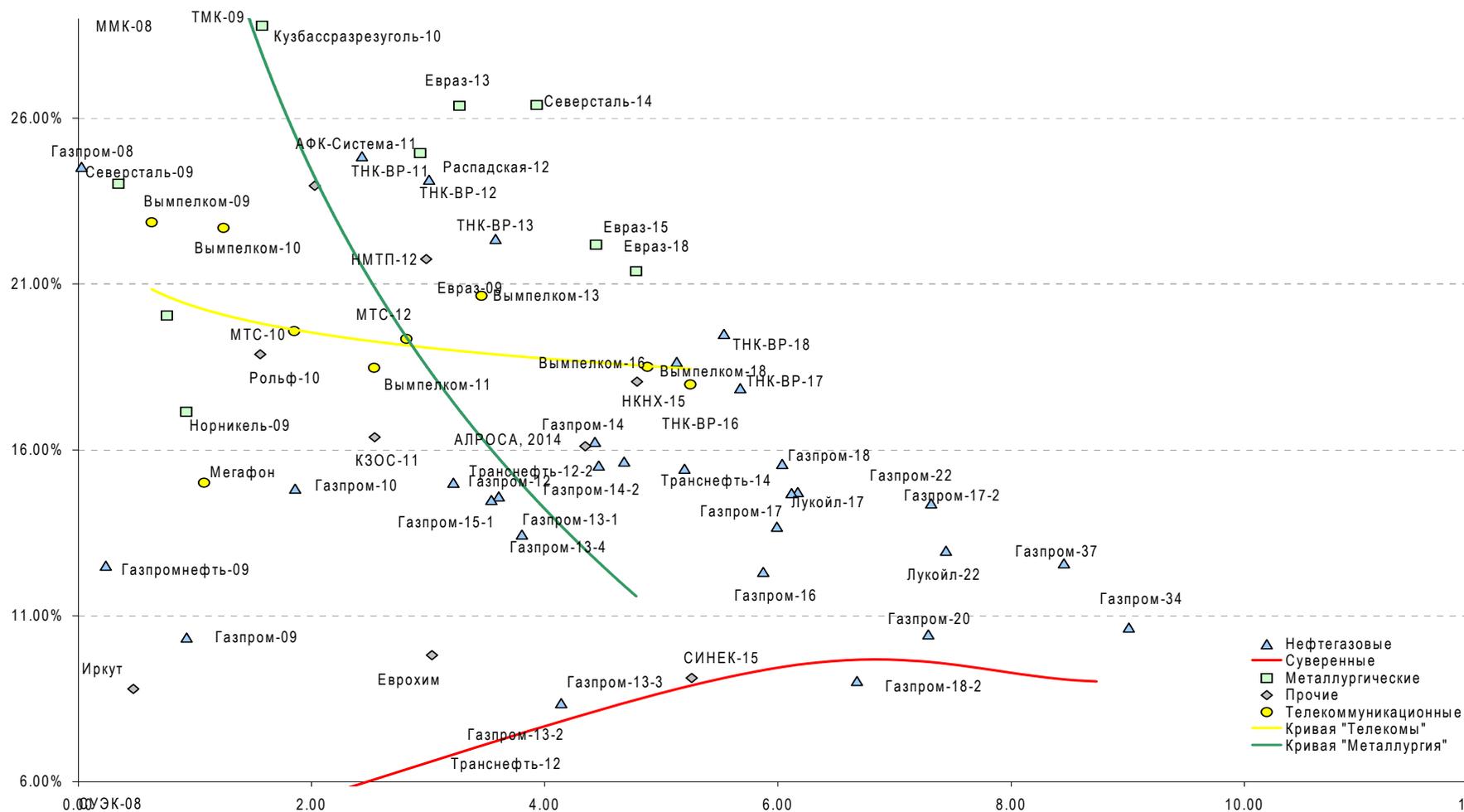
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к			Спред к			Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
							оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Спреда	суверенным еврооблигациям	Валюта			Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	0.03	10.30.08	7.25%	99.50	0.00%	24.53%	7.29%	2284	284.9	2019	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Газпром-09	21.10.09	0.93	10.21.08	10.50%	100.14	-0.20%	10.34%	10.48%	865	15.5	600	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-10	27.09.10	1.86	09.27.09	7.80%	88.83	-1.62%	14.83%	8.78%	1314	95.5	1049	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-12	09.12.12	3.61	12.09.08	4.56%	70.33	-1.03%	14.60%	6.48%	1229	28.4	520	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-1	01.03.13	3.54	03.01.09	9.63%	84.62	-5.32%	14.49%	11.37%	1218	158.4	510	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-2	22.07.13	4.28	01.22.09	4.51%	97.97	-0.29%	4.99%	4.60%	211	2.3	-441	684	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	4.14	01.22.09	5.63%	89.40	-0.03%	8.37%	6.29%	606	-3.0	-103	389	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-4	11.04.13	3.80	04.11.09	7.34%	79.95	-7.18%	13.45%	9.18%	1113	203.4	405	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14	25.02.14	4.43	02.25.09	5.03%	61.75	2.63%	16.24%	8.15%	1337	-68.5	685	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14-2	31.10.14	4.68	10.31.08	5.36%	61.63	2.28%	15.65%	8.70%	1278	-55.3	625	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.15	5.20	06.01.09	5.88%	61.94	-3.16%	15.43%	9.49%	1256	64.3	604	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-16	22.11.16	5.87	11.22.08	6.21%	69.24	0.00%	12.32%	8.97%	861	-2.5	293	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17	22.03.17	6.17	03.22.09	5.14%	55.25	-0.15%	14.73%	9.30%	1102	0.4	534	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.17	6.12	11.02.08	5.44%	55.25	1.01%	14.70%	9.85%	1098	-19.5	530	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18	13.02.18	6.04	02.13.09	6.61%	57.25	-4.85%	15.58%	11.54%	1187	84.9	618	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.18	6.68	04.11.09	8.15%	94.39	23.36%	9.04%	8.63%	533	-341.9	306	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-20	01.02.20	7.29	02.01.09	7.20%	78.81	-0.10%	10.44%	9.14%	651	4.2	446	1 006	USD	BBB+	/	#N/A N.A.	/	BBB+
Газпром-22	07.03.22	7.31	03.07.09	6.51%	53.76	-10.83%	14.39%	12.11%	1046	164.0	841	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-34	28.04.34	9.01	10.28.08	8.63%	82.36	-0.06%	10.65%	10.47%	672	3.4	162	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-37	16.08.37	8.45	02.16.09	7.29%	59.14	0.31%	12.58%	12.32%	865	-1.1	356	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпромнефть-09	15.01.09	0.24	01.15.09	10.75%	99.51	-0.02%	12.51%	10.80%	1082	8.0	817	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	#N/A N.A.

Лукойл-17	07.06.17	5.99	12.07.08	6.36%	63.51	-5.66%	13.68%	10.01%	997	96.9	429	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	7.44	12.07.08	6.66%	60.12	0.28%	12.96%	11.07%	903	-1.0	698	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	2.43	01.18.09	6.88%	65.65	-30.42%	24.85%	10.47%	2288	1555.5	2051	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.01	03.20.09	6.13%	59.60	-0.90%	24.14%	10.28%	2217	30.3	1980	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-13	13.03.13	3.58	03.13.09	7.50%	59.68	0.07%	22.36%	12.57%	2005	-4.5	1296	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-16	18.07.16	5.13	01.18.09	7.50%	55.19	0.20%	18.65%	13.59%	1578	-8.3	926	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-17	20.03.17	5.68	03.20.09	6.63%	51.98	-1.83%	17.86%	12.74%	1415	32.7	846	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-18	13.03.18	5.54	03.13.09	7.88%	50.74	-1.68%	19.50%	15.52%	1578	30.5	1010	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
Транснефть-12	27.06.12	3.39	06.27.09	5.38%	101.06	-0.08%	5.05%	5.32%	274	-1.6	71	700	EUR	BBB+	/	A2	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	27.06.12	3.22	12.27.08	6.10%	75.44	-0.22%	15.01%	8.09%	1303	2.9	1067	500	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	05.03.14	4.46	03.05.09	5.67%	64.90	-3.23%	15.53%	8.74%	1266	74.3	614	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A N.A.
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	0.76	02.03.09	10.88%	93.56	0.04%	20.05%	11.62%	1836	-5.0	1571	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	24.04.13	3.27	10.24.08	8.88%	55.35	-1.73%	26.37%	16.03%	2406	53.7	2203	1 300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	4.44	11.10.08	8.25%	51.41	0.12%	22.18%	16.05%	1931	-6.6	1279	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-18	24.04.18	4.78	10.24.08	9.50%	52.46	-41.80%	21.39%	18.11%	1851	1098.6	1199	700	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	1.58	01.12.09	9.00%	74.38	0.00%	28.79%	12.10%	2709	0.4	2445	200	USD	#N/A N.A.	/	B3	/	#N/A N.A.
Распадская-12	22.05.12	2.93	11.22.08	7.50%	60.11	-1.05%	24.95%	12.48%	2297	35.4	2061	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	24.02.09	0.34	02.24.09	8.63%	95.00	0.02%	24.02%	9.08%	2233	11.9	1968	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	19.04.14	3.93	04.19.09	9.25%	51.67	-1.72%	26.39%	17.90%	2408	47.1	1700	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	29.09.09	0.92	03.29.09	8.50%	80.00	-1.97%	35.21%	10.63%	3352	260.5	3087	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ММК-08	21.10.08	0.00	10.21.08	8.00%	99.63	-0.00%	137.88%	8.03%	13619	8679.2	13354	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	0.93	03.31.09	7.13%	91.57	0.02%	17.15%	7.78%	1546	-2.6	1281	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14.10.10	1.85	04.14.09	8.38%	82.28	-0.23%	19.58%	10.18%	1789	10.7	1524	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	28.01.12	2.81	01.28.09	8.00%	73.35	-0.09%	19.35%	10.91%	1737	-0.7	1501	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	16.06.09	0.63	12.16.08	10.00%	92.50	0.00%	22.86%	10.81%	2117	5.2	1852	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	1.24	02.11.09	8.00%	84.08	-0.30%	22.69%	9.51%	2100	26.8	1835	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	2.54	10.22.08	8.38%	77.47	0.19%	18.47%	10.81%	1650	-11.6	1413	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	30.04.13	3.46	10.31.08	8.38%	64.97	-1.13%	20.64%	12.89%	1833	31.5	1125	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	4.88	11.23.08	8.25%	59.02	0.10%	18.50%	13.98%	1563	-6.2	911	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	30.04.18	5.25	10.31.08	9.13%	60.31	-1.99%	17.97%	15.13%	1510	120.3	858	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	10.12.09	1.08	12.10.08	8.00%	92.87	-1.33%	15.01%	8.61%	1332	126.2	1067	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
АФК-Система-11	28.01.11	2.03	01.28.09	8.88%	74.63	2.93%	23.96%	11.89%	2227	-157.8	1962	350	USD	BB	/	Ba3/*-	/	BB-
АЛРОСА, 2014	17.11.14	4.35	11.17.08	8.88%	72.59	0.15%	16.11%	12.23%	1324	-7.7	671	500	USD	BB/*-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	21.03.12	3.03	03.21.09	7.88%	94.46	-0.73%	9.82%	8.34%	784	19.7	548	300	USD	BB	/	#N/A N.A.	/	BB
Иркут	10.04.09	0.47	04.10.09	8.25%	99.74	0.00%	8.80%	8.27%	710	-5.5	446	125	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	30.10.11	2.54	10.30.08	9.25%	83.48	0.31%	16.38%	11.08%	1441	-17.0	1204	200	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B-/*-
НКНХ-15	22.12.15	4.79	12.22.08	8.50%	62.34	0.00%	18.06%	13.63%	1518	-4.2	866	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	2.98	11.17.08	7.00%	64.57	0.17%	21.75%	10.84%	1978	-9.6	1741	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Рольф-10	28.06.10	1.56	12.28.08	8.25%	85.17	0.00%	18.88%	9.69%	1719	-2.3	1454	250	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
СИНЕК-15	03.08.15	5.26	02.03.09	7.70%	92.89	34.61%	9.13%	8.29%	625	-608.0	-27	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	BBB-

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896	
	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-7405	
	Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7-495) 785-7408	
	Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7-495) 785-7404	
	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892	
	Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-5103	
	Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-4897	
	Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09	
	Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-9678
		Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7-495) 792-5847
Екатерина Журавлева, кредитный аналитик (7-495) 974-2515 доб. 7121		
Старший менеджер по работе на долговом рынке капитала	Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-5029	
	Александр Шалагин (7 495) 795-3692	
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078	

© Альфа-Банк, 2008 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.