

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.65	0.40		Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.0597 0.32%
Доходность 30-летних КО США, %	4.86	0.20		Валютный курс, \$/евро	1.4108 0.43%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	77.53	0.71%		PTC	2 141.79 0.54%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	77.24	-1.74%		DJIA	14 164.53 0.86%
Цена на нефть Urals, \$/брл	74.61	1.30%		S&P 500	1 565.15 0.81%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Все больше инвесторов ожидают сохранения ставки ФРС на ближайшем заседании без изменений. Суверенный сегмент российского долга чувствует себя уверенно, однако корпоративные и банковские облигации по-прежнему под давлением продавцов.

Внутренний долг РФ:

Заметное улучшение рублевой ликвидности способствовало росту внутреннего негосударственного долга. Однако покупатели сосредоточены в бумагах нового Ломбардного списка, ожидая очередной виток роста ставок денежного рынка в последнюю декаду октября.

Новости и ключевые события:

Международные:

ЕЦБ в ходе аукциона изъял с рынка 24,5 млрд евро при заявках на общую сумму 40,235 млрд евро
Fitch понизило прогноз по рейтингам Казахстана и 4 банков до "Стабильного"

Российские:

Fitch понизило долгосрочный рейтинг банка Русский Стандарт на одну ступень –до ВВ–, прогноз стабильный

Moody's повысило рейтинг МТС на одну ступень – до Ва2, прогноз по рейтингу "позитивный"

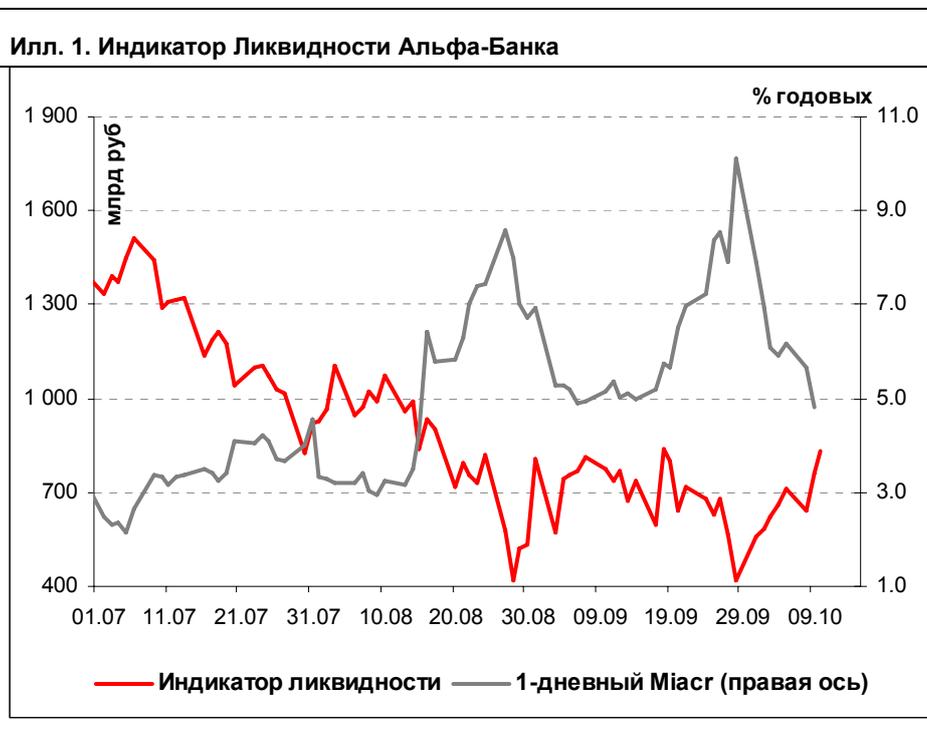
МДМ-банк выкупил 3-й выпуск рублевых облигаций с купоном 8,50% и снова разместил их на рынок с доходностью 11% годовых

SPV ИНТЕР РАО ЕЭС приняло решение о размещении 10-летних облигаций на 10 млрд руб

Московский залоговый банк принял решение о размещении 2-го выпуска 3-летних облигаций на 1,5 млрд руб до конца 2007 г

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки



Основные новости

Fitch понизило прогноз по рейтингам Казахстана и 4 банков до "Стабильного"

Пересмотр прогноза по долгосрочным рейтингам Казахстана, прежде всего, отражает влияние сложной международной финансовой конъюнктуры на банковскую систему страны, сообщается в пресс-релизе агентства. К концу июня 2007 г общий внешний долг казахстанских банков достиг \$46 млрд или 50% ожидаемого на конец года ВВП. Как следствие, агентство понизило до «стабильного» уровня прогноз по рейтингам 4 крупнейших банков Казахстана – Банка Развития Казахстана, Банка ТуранАлем, Народного банка Казахстана и Казкоммерцбанка.

Вместе с тем, в ближайшей перспективе риски сглаживаются ввиду структуры погашения банковского долга и ресурсов, которыми располагают власти для смягчения возможных последствий. По оценкам, в ближайшие полгода банкам потребуется рефинансировать около \$6 млрд внешней задолженности. Власти Казахстана заявляют о готовности использовать валютные активы, чтобы помочь банковской системе справиться с нехваткой ликвидности на международном рынке. В конце сентября 2007 г валютные резервы Казахстана составляли \$18,4 млрд, аналогичная сумма находится в нефтяном фонде.

Fitch понизило долгосрочный рейтинг Банка Русский Стандарт на одну ступень –до ВВ–, прогноз стабильный

Понижение рейтинга отражает вероятное значительное и продолжительное снижение маржи банка в результате ужесточения регулирования в отношении ставок кредитования и гораздо более сложной ситуации с фондированием, а также заметного увеличения уровня списания кредитов (с 7,9% в 2006 г до 14,6% в первом полугодии 2007 г), отмечено в пресс-релизе агентства.

Fitch также отмечает возможность введения в будущем новых регулятивных ограничений на потребительское финансирование в России и сложности для банковских моделей деятельности в связи с ограниченной в настоящее время доступностью фондирования на финансовых рынках.

При этом, агентство отметило, что в краткосрочной перспективе риск рефинансирования Банка является умеренным, поскольку в ближайшие полгода объем погашения Банка незначителен. Структура ликвидности банка остается приемлемой: основное место занимают долгосрочные обязательства, за счет которых финансируются краткосрочные активы.

Ни внешний, ни внутренний долговые рынки не отреагировали на решение агентства. В настоящее время рублевые облигации Банка Русский Стандарт торгуются под 13-14% годовых, еврооблигации – под 11-12% годовых (субординированные – под 15,6% годовых). Все выпуски стоят по цене существенно ниже номинала. Таким образом, решение Fitch лишь подтвердило опасения инвесторов относительно данного банка.

Тем не менее, понижение рейтинга одного из крупнейших российских банков, специализирующегося на потребительском кредитовании, может иметь гораздо более глубокие последствия для российских финансовых рынков. Еще на прошлой неделе инвесторы негативно

отреагировали на рейтинговые решения относительно Казахстана и его банков, опасаясь, что подобные проблемы могут возникнуть и в России. Таким образом, Fitch вчера подтвердило, что опасения инвесторов были не напрасны. Это может усилить давление, прежде всего, на внешние долги российских банков и компаний.

МДМ-банк выкупил 3-й выпуск рублевых облигаций с купоном 8,50% и снова разместил их на рынок с доходностью 11% годовых

В ходе оферты банку было предъявлено для досрочного выкупа 99,9% бумаг. Ранее МДМ-Банк установил ставку купона на следующий год обращения на уровне 8,50% годовых (+90 б.п.). В момент определения ставки будущего купона эмитент ожидал улучшения конъюнктуры финансовых рынков к моменту исполнения оферты. Однако его надежды не оправдались.

Тем не менее, сразу после выкупа облигаций весь выпуск был вновь размещен (преимущественно среди иностранных инвесторов) с доходностью около 11% годовых плюс комиссия за структурирование сделки инвестбанками. Такой уровень доходности, по мнению МДМ-банка, отражает новые рыночные уровни, сформировавшиеся в связи с глобальным кризисом ликвидности, а также адекватную премию за первичное размещение.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФБ ММВБ начинает с 10 октября торги облигациями Кубаньэнерго, М.О.Р.Е.-Плаза и Мираторг Финанс"
- АЦБК-Инвест установило по облигациям 3-го выпуска ставку 7-8-го купонов в размере 12% годовых (+205 б.п.)
- ИК Рубин установила по облигациям ставку 3-го купона в размере 13,75% годовых (+160 б.п.)
- СНХЗ Финанс выкупило по оферте облигации на 672,27 млн руб при объеме эмиссии 1 млрд руб

Внешний долг РФ

Внешнедолговой рынок стабилизировался в ожидании пятничных данных по инфляции, являющихся заключительным аккордом перед заседанием ФРС 31 октября. КО США закрепились на уровне около 4,65% годовых для 10-летнего выпуска, что предполагает сохранение ключевой процентной ставки без изменений. Вчерашняя расшифровка протокола предыдущего заседания ФРС в совокупности с выступлениями некоторых его членов лишь еще больше укрепили инвесторов в этом мнении. Так, власти США не высказывают обеспокоенности относительно экономических процессов в стране, считая, что угрозы экономическому росту пока нет.

Российские еврооблгации практически не изменились в цене, однако за счет резкого роста доходностей американского долга спред закрепился на уровне чуть выше 110 б.п. для России-30.

В корпоративном сегменте по-прежнему преобладают опасения инвесторов относительно влияния глобального кризиса ликвидности на

российские банки и компании. Банковский сектор в целом может пострадать от вчерашнего решения Fitch понизить рейтинг Банку Русский Стандарт на 1 ступень, даже несмотря на то, что его облигации нерейтингованы этим агентством.

Среди выпусков Газпрома также наблюдалось незначительное снижение котировок (прежде всего, по выпускам, номинированным в евро) перед размещением новых бумаг.

Рынок рублевых облигаций

Внутренний долговой рынок вчера чувствовал себя более уверенно. Проблемы с ликвидностью сходят «на нет». Вчера, впервые с начала сентября, ставки денежного рынка опустились ниже 5% годовых. Дополнительные средства приходят с валютного рынка, где банки активизировали продажу долларов Банку России, что приводит к рублевой эмиссии.

Основной ценовой рост наблюдался по выпускам, включенным в Ломбардный список, некоторые из которых подорожали более, чем на 1%. Причем эта тенденция коснулась и традиционно неактивного сектора субфедеральных бумаг, где инвесторы наряду с облигациями МосОбласти покупали выпуски Самарской Области, ЛенОбласти, Якутии (+0,2-0,5%), включенные в Ломбардный список ЦБ..

Продажи в облигациях ЮТК приостановились после достижения их выпусками доходности выше 10% годовых. Облигации Банка Русский Стандарт не отреагировали на понижение рейтинга, напротив – в них также наблюдался рост котировок.

Сегодня состоятся два размещения банковских облигаций – ВТБ24 и РСХБ-4. После вчерашнего исполнения оферты МДМ-Банком, когда эмитент вернул бумаг в рынок, однако по доходности уже в 11% годовых, инвесторы могут потребовать дополнительной премии и на сегодняшних аукционах.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	2.16	--	--	8.22%	13.02.08	102.67	0.01	--	7.08	102.96
ВБД-2	3 000	15.12.10	2.77	--	--	9.00%	19.12.07	102.45	1.26	--	8.27	188.39
КОКС-2	5 000	15.03.12	--	18.03.10	2.24	8.70%	20.03.08	99.55	1.48	9.10	--	91.81
МОИТК-1	2 100	26.09.09	1.24	--	--	9.00%	27.03.08	97.50	0.57	--	11.43	156.48
Мосэнерго-1	5 000	13.09.11	--	15.09.09	1.83	7.54%	18.03.08	99.68	0.28	7.87	--	76.08
МОЭСК	6 000	06.09.11	3.41	--	--	8.05%	11.03.08	98.50	-0.08	--	8.69	225.49
НПО Сатурн	1 500	23.03.08	0.45	--	--	8.90%	23.03.08	99.30	-0.21	--	10.77	297.90
СибТел-7	2 000	20.05.09	1.49	--	--	8.65%	21.11.07	101.02	-0.67	--	8.11	131.33
ЮТК-4	3 750	09.12.09	1.33	--	--	10.00%	12.12.07	100.24	0.29	--	10.18	144.65
ЮТК-5	2 000	30.05.12	--	04.06.10	2.38	7.55%	05.12.07	93.97	-0.03	10.46	--	175.72

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		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, МЛН	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
						оферте/ погашению	Изм, %							S&P	Moodys	Fitch		
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	1.43	03.31.08	8.25%	104.1	0.02%	5.27%	7.92%	112	-8.5	2.23	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.15	01.24.08	11.00%	141.2	0.06%	5.81%	7.79%	116	-1.9	6.95	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.32	12.24.07	12.75%	179.1	0.15%	6.02%	7.12%	137	-2.6	10.01	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.13	03.31.08	7.50%	112.2	-0.00%	5.76%	6.69%	111	-1.1	11.85	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-7	14.11.07	0.09	11.14.07	3.00%	99.8	0.00%	5.27%	3.01%	112	112.2	0.09	1 322	USD	BBB+	/	N.A.	/	NR
Минфин-8	14.05.08	0.10	05.14.08	3.00%	98.3	-0.00%	21.91%	3.05%	1776	57.2	0.49	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.41	05.14.08	3.00%	91.5	0.06%	5.67%	3.28%	137	-6.5	3.23	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.45	10.12.07	6.45%	103.3	-0.04%	5.50%	6.24%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.04	10.20.07	5.06%	93.7	-0.03%	5.98%	5.40%	--	--	--	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		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
						оферте/ погашению	Изм, %							S&P	Moodys	Fitch		
Банковские																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.43	04.07.08	8.75%	102.6	-0.03%	6.91%	8.53%	277	-6.6	164	200	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
Абсолют Банк-10	30.03.10	2.27	03.30.08	9.13%	103.8	0.06%	7.39%	8.79%	322	-8.0	212	175	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
Альфа-08	02.07.08	0.71	01.02.08	7.75%	99.6	0.06%	8.31%	7.78%	417	-14.5	305	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	1.89	04.10.08	7.88%	97.8	0.08%	9.11%	8.05%	497	-11.0	384	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-12	25.06.12	3.88	12.25.07	8.20%	93.8	0.25%	9.87%	8.74%	557	-11.4	460	225	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	2.75	12.09.07	8.63%	95.3	0.06%	10.39%	9.05%	621	-7.3	512	300	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	3.66	02.22.08	8.64%	92.3	0.02%	10.89%	9.36%	660	-5.1	563	250	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	1.86	03.28.08	8.00%	101.9	0.04%	6.97%	7.85%	283	-6.6	170	300	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.78	11.26.07	7.38%	100.5	0.03%	7.17%	7.33%	300	-5.1	190	500	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.54	11.13.07	7.34%	98.3	-0.09%	7.71%	7.46%	333	-4.6	194	300	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.76	11.25.07	7.50%	98.8	0.01%	7.94%	7.59%	376	-5.1	267	400	USD	#N/A	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.88	11.10.07	6.81%	94.3	-0.06%	8.32%	7.22%	403	-4.7	305	125	USD	#N/A	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.13	02.16.08	9.38%	94.7	0.15%	11.99%	9.90%	785	-8.3	673	100	USD	B-	/	B1	/	#N/A
БИН Банк-09	18.05.09	1.47	11.18.07	9.50%	97.6	-0.10%	11.13%	9.73%	699	-6.6	587	550	USD	R-	/	#N/A	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	1.12	12.11.07	6.88%	100.3	-0.00%	6.62%	6.86%	247	-6.6	135	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.42	10.12.07	7.50%	104.2	0.01%	6.31%	7.20%	202	-4.7	104	750	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.21	02.04.08	6.32%	100.9	-0.00%	5.87%	6.26%	169	-5.2	60	500	EUR	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.97	02.15.08	4.25%	95.4	-0.03%	4.93%	4.45%	--	--	--	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.10	12.31.07	6.25%	97.4	-0.14%	6.45%	6.42%	159	1.0	43	1 050	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.00	10.30.07	7.25%	100.8	0.07%	6.40%	7.19%	226	-6.6	114	300	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A

Газпромбанк-11	15.06.11	3.19	12.15.07	7.97%	102.5	-0.20%	7.18%	7.78%	289	-4.7	191	1 000	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A
Газпромбанк-15	23.09.15	6.25	03.23.08	6.50%	93.4	0.02%	7.62%	6.96%	313	-2.2	186	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A
Зенит-09	07.10.09	1.87	04.07.08	8.75%	97.9	-0.06%	9.91%	8.93%	576	-3.4	464	200	USD	#N/A	/	Ba3	/	B
Кредит Европа банк-10	13.04.10	2.25	10.13.07	7.50%	97.7	-0.06%	8.53%	7.68%	436	-2.4	326	250	USD	#N/A	/	Ba1e	/	#N/A
ЛОКО-Банк-10	01.03.10	2.16	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.45%	10.10%	631	-6.6	519	100	USD	#N/A	/	B2	/	B-
МБРР-08	03.03.08	0.40	03.03.08	8.63%	99.6	-1.16%	9.57%	8.66%	542	-6.6	430	150	USD	#N/A	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.59	12.29.07	8.80%	97.3	-0.83%	10.53%	9.04%	639	-6.6	527	100	USD	#N/A	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.96	03.10.08	8.88%	93.2	-1.89%	10.09%	9.52%	560	-1.9	433	60	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A
МДМ-07	07.12.07	0.16	12.07.07	7.50%	99.8	0.00%	8.48%	7.51%	434	-8.1	321	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-10	25.01.10	2.11	01.25.08	7.77%	96.9	0.01%	9.27%	8.01%	512	-6.6	400	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	3.19	01.21.08	9.75%	99.7	0.08%	9.85%	9.78%	556	-7.3	458	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Межпромбанк-10	12.02.10	2.12	02.12.08	9.50%	96.6	-0.05%	11.17%	9.83%	703	-6.6	590	150	USD	B+	/	B1	/	B
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.24	01.07.08	5.54%	99.7	0.00%	6.85%	5.56%	--	--	--	50	EUR	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	0.71	12.31.07	4.38%	98.8	0.36%	6.13%	4.43%	198	-6.6	86	150	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-09	06.10.09	1.89	01.06.08	6.04%	99.5	0.02%	6.29%	6.07%	214	-6.6	102	500	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.47	11.12.07	8.25%	96.7	-0.01%	10.56%	8.53%	642	-6.2	529	150	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.12	02.02.08	8.19%	95.0	0.13%	10.69%	8.62%	654	-13.0	542	200	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.38	10.20.07	9.75%	93.8	-1.17%	11.74%	10.40%	744	32.2	647	125	USD	#N/A	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.41	03.27.08	8.00%	97.5	0.03%	9.87%	8.21%	573	-8.5	460	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.98	12.17.07	8.75%	97.2	0.16%	10.18%	9.00%	603	-6.6	491	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A
Промсвязьбанк-10	04.10.10	2.68	04.04.08	8.75%	96.4	0.08%	10.17%	9.08%	600	-5.1	491	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.32	10.20.07	8.75%	95.2	0.04%	10.25%	9.20%	595	-4.7	498	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	0.79	01.29.08	6.88%	100.4	0.15%	6.29%	6.84%	214	-6.6	102	300	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Промстройбанк-15*	29.09.15	2.76	03.29.08	6.20%	98.8	0.07%	6.66%	6.28%	249	-5.1	139	400	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.82	02.11.08	6.50%	99.7	-0.03%	6.91%	6.52%	277	-6.6	165	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	#N/A
РенКап-08	31.10.08	1.00	10.31.07	8.00%	101.0	-0.05%	7.01%	7.92%	286	-1.6	174	13	USD	BB-	/	#N/A	/	BB-
Росбанк-09	24.09.09	0.99	12.24.07	9.75%	102.5	0.37%	6.83%	9.51%	268	-7.3	156	164	USD	#N/A	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.81	11.29.07	6.88%	101.1	-0.00%	6.48%	6.80%	231	-5.1	121	350	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.59	11.16.07	7.18%	102.1	-0.13%	6.72%	7.03%	234	-4.6	96	700	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.07	11.15.07	6.30%	93.9	0.01%	7.19%	6.71%	253	-1.1	142	1 250	USD	#N/A	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.51	10.21.07	8.13%	99.2	0.21%	9.65%	8.19%	551	-6.6	439	300	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.87	09.16.08	6.83%	91.3	-0.25%	12.12%	7.48%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	#N/A
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.72	04.07.08	7.50%	90.7	0.11%	11.25%	8.27%	708	-5.1	598	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.00	11.05.07	8.63%	91.3	0.07%	11.68%	9.45%	750	-5.1	641	350	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.10	12.16.07	8.88%	88.1	-0.67%	15.13%	10.07%	1098	-6.6	986	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.34	12.01.07	9.75%	90.8	0.28%	12.67%	10.74%	837	-4.7	740	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A
Сбербанк-11	14.11.11	3.61	11.14.07	5.93%	99.1	0.04%	6.17%	5.98%	188	-4.7	90	750	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.67	11.15.07	6.48%	100.6	0.05%	6.35%	6.44%	197	-4.6	59	500	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.19	02.11.08	6.23%	99.6	0.16%	6.40%	6.25%	223	-5.1	113	1 000	USD	#N/A	/	A2	/	BBB
Сибкадем-08	19.05.08	0.59	11.19.07	9.75%	100.1	-0.02%	9.47%	9.74%	532	-6.6	420	63	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A
Сибкадем-09	12.05.09	1.46	11.12.07	9.00%	96.7	0.12%	11.34%	9.31%	719	-14.7	607	351	USD	#N/A	/	Ba3	/	B
Сибкадем-11*	30.12.11	3.33	12.30.07	12.00%	100.5	-0.14%	11.83%	11.94%	753	-4.7	656	130	USD	#N/A	/	B1	/	#N/A
Сибкадем-11-2	16.11.11	3.34	11.16.07	8.30%	90.6	-0.03%	11.26%	9.16%	--	--	--	300	EUR	#N/A	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.97	12.21.07	9.88%	96.6	-0.16%	11.68%	10.23%	753	-6.6	641	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.21	10.26.07	9.75%	98.3	0.20%	10.55%	9.92%	637	-14.2	528	200	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A
Транскапиталбанк-10	10.05.10	2.26	11.10.07	9.13%	95.0	0.19%	11.38%	9.60%	721	-13.7	612	175	USD	#N/A	/	B1	/	#N/A

Транскредитбанк-10	16.05.10	2.35	11.16.07	7.00%	96.4	0.02%	8.57%	7.26%	439	-5.8	330	400	USD	BB-e	/	Ba3	/*+	/	#N/A
Траст-10	29.05.10	2.32	11.29.07	9.38%	99.3	0.00%	9.69%	9.45%	552	-5.1	443	200	USD	#N/A	/	B1	/	B-	
Урсабанк-10	21.05.10	2.41	05.21.08	7.00%	89.7	-0.03%	11.74%	7.80%	--	--	--	400	EUR	#N/A	/	Ba3	/	Be	
Финансбанк-08	12.12.08	1.12	12.12.07	7.90%	100.2	-0.03%	7.72%	7.89%	358	-6.6	246	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	#N/A	
ХКФ-08-1	04.02.08	0.32	02.04.08	9.13%	99.1	0.00%	11.73%	9.20%	758	-6.6	646	150	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A	
ХКФ-08-2	30.06.08	0.70	12.31.07	8.63%	97.9	-0.11%	11.69%	8.81%	754	-6.6	642	275	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A	
ХКФ-10	11.04.10	2.17	10.11.07	9.50%	96.4	0.07%	11.20%	9.86%	702	-9.6	593	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A	

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

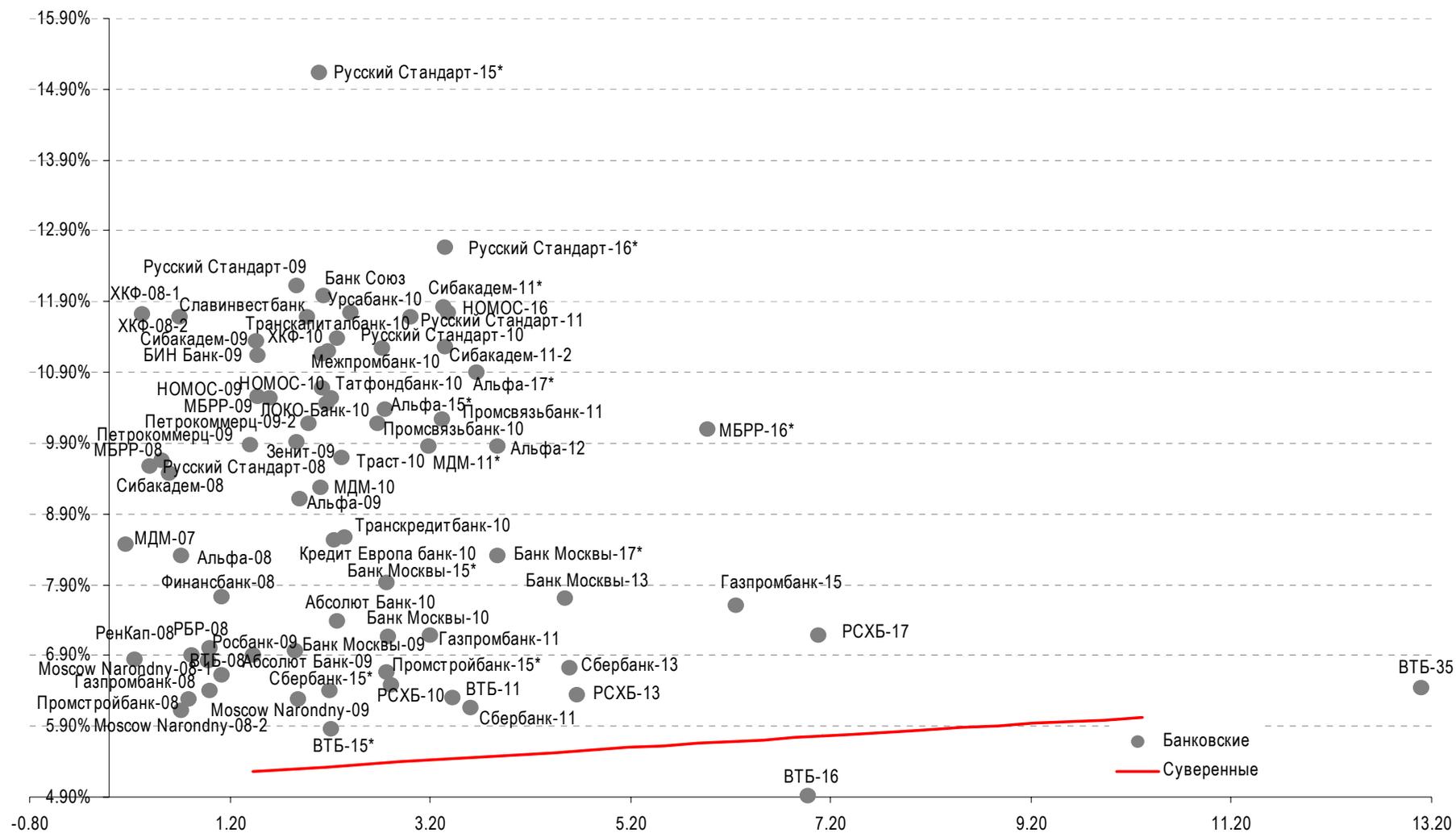
Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата		Дата		Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к		Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
	Дата погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона	Ставка купона			оферте/погашению	Текущая доходность			суверенным еврооблигациям	С&P			Moodys	Fitch		
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	1.00	10.30.07	7.25%	100.8	0.07%	6.40%	7.19%	226	-6.6	114	700	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A
Газпром-09	21.10.09	1.81	10.21.07	10.50%	109.2	0.00%	5.64%	9.61%	149	-6.6	37	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.76	09.27.08	7.80%	106.1	-0.04%	5.51%	7.35%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.52	12.09.07	4.56%	94.5	-0.04%	5.81%	4.82%	--	--	--	1 750	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.38	03.01.08	9.63%	115.2	-0.01%	6.25%	8.35%	187	-4.6	49	845	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.49	01.22.08	4.51%	96.9	0.04%	5.79%	4.65%	161	-5.0	52	513	USD	#N/A	/	A3	/	#N/A
Газпром-13-3	22.07.13	2.05	01.22.08	5.63%	99.1	0.03%	6.08%	5.68%	193	-6.6	81	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.41	02.25.08	5.03%	94.5	-0.10%	6.10%	5.33%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.73	10.31.07	5.36%	95.6	-0.04%	6.15%	5.61%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.24	06.01.08	5.88%	98.6	-0.03%	6.10%	5.96%	--	--	--	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.91	11.22.07	6.21%	98.5	-0.30%	6.46%	6.31%	197	-2.0	69	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.41	03.22.08	5.14%	91.7	-0.01%	6.32%	5.60%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.52	11.02.07	5.44%	93.5	-0.02%	6.34%	5.82%	--	--	--	1 133	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.87	02.01.08	7.20%	102.8	0.04%	6.46%	7.01%	216	-4.8	119	1 300	USD	BBB+	/	#N/A	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.46	03.07.08	6.51%	98.4	0.07%	6.68%	6.62%	203	-1.1	67	1 200	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.97	10.28.07	8.63%	126.7	0.04%	6.50%	6.81%	164	1.0	48	500	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.19	01.15.08	10.75%	105.6	-0.01%	6.07%	10.18%	192	-6.6	80	500	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A
Лукойл-17	07.06.17	7.13	12.07.07	6.36%	94.8	-0.25%	7.11%	6.70%	246	-1.1	134	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.17	12.07.07	6.66%	93.6	-0.12%	7.37%	7.11%	272	-1.1	136	700	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.07	11.06.07	11.00%	100.3	0.00%	6.38%	10.97%	224	-6.6	111	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.33	01.18.08	6.88%	97.6	0.06%	7.61%	7.04%	332	-4.7	234	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.93	03.20.08	6.13%	94.2	-0.00%	7.68%	6.50%	339	-4.7	242	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.43	01.18.08	7.50%	96.7	-0.27%	8.03%	7.76%	354	-1.9	227	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	7.00	03.20.08	6.63%	90.4	0.08%	8.10%	7.33%	345	-1.1	234	1 300	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.14	5.40	03.05.08	5.67%	95.3	-0.00%	6.58%	5.95%	209	-1.8	81	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.67	02.03.08	10.88%	106.4	0.01%	7.03%	10.22%	289	-6.6	177	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.85	11.10.07	8.25%	99.7	0.04%	8.30%	8.28%	382	-1.9	254	300	USD	BB-	/	B2	/	BB
Распадская-12	22.05.12	3.86	11.22.07	7.50%	96.8	0.05%	8.34%	7.75%	404	-5.9	307	325	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	24.02.09	1.31	02.24.08	8.63%	102.2	-0.03%	6.88%	8.44%	274	-6.6	162	375	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A
Северсталь-14	19.04.14	4.90	10.19.07	9.25%	107.3	-0.09%	7.80%	8.62%	342	-4.6	204	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.85	03.29.08	8.50%	101.0	-0.05%	7.92%	8.41%	378	-6.6	265	300	USD	BB-	/	B1	/	#N/A
ММК-08	21.10.08	0.97	10.21.07	8.00%	100.9	-0.00%	7.05%	7.93%	290	-6.6	178	500	USD	BB	/	Ba2	/	BB

Долговой рынок

Норникель-09	30.09.09	1.87	03.31.08	7.13%	101.9	0.03%	6.06%	6.99%	192	-6.6	79	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	0.31	01.30.08	9.75%	101.0	-0.00%	6.17%	9.65%	203	-6.6	90	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.63	10.14.07	8.38%	103.4	-0.01%	7.09%	8.10%	291	-5.1	182	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.68	01.28.08	8.00%	102.4	-0.12%	7.32%	7.81%	303	-4.7	205	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.55	12.16.07	10.00%	105.5	-0.01%	6.52%	9.48%	237	-6.6	125	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.15	02.11.08	8.00%	102.9	-0.05%	6.63%	7.77%	248	-6.6	136	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.39	10.22.07	8.38%	104.7	-0.01%	7.01%	8.00%	272	-4.7	175	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.18	11.23.07	8.25%	102.8	0.04%	7.80%	8.03%	331	-1.9	204	375	USD	BB	/	Ba3	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	1.98	12.10.07	8.00%	102.5	0.01%	6.72%	7.80%	257	-6.6	145	375	USD	BB	/	Ba3	/	N.A.
Прочие																		
АФК-Система-08	14.04.08	0.49	10.14.07	10.25%	101.5	0.05%	7.16%	10.10%	302	-6.6	189	350	USD	B+	/	#N/A	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.89	01.28.08	8.88%	103.2	0.15%	7.73%	8.60%	356	-10.5	247	500	USD	B+	/	B3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.55	11.06.07	8.13%	100.9	-0.02%	6.53%	8.05%	239	-6.6	127	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.34	11.17.07	8.88%	109.8	-0.01%	7.10%	8.08%	261	-1.9	133	300	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A
Еврохим	21.03.12	3.81	03.21.08	7.88%	96.6	0.08%	8.81%	8.15%	452	-6.8	354	125	USD	BB-	/	#N/A	/	BB-
КЗОС-11	30.10.11	3.33	10.30.07	9.25%	99.5	0.08%	9.41%	9.30%	512	-7.0	414	200	USD	B-	/	#N/A	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.88	12.22.07	8.50%	97.2	0.02%	8.99%	8.75%	450	-2.2	322	300	USD	#N/A	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.89	11.17.07	7.00%	96.9	0.12%	7.82%	7.23%	353	-4.7	255	250	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A
СИНЕК-15	03.08.15	5.94	02.03.08	7.70%	101.1	0.25%	7.50%	7.61%	302	-1.9	174	175	USD	#N/A	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.98	10.24.07	8.63%	100.2	-0.11%	8.38%	8.61%	424	-6.6	312	150	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.59	11.21.07	8.50%	100.4	0.06%	7.71%	8.46%	357	-6.6	244	150	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


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	0.27	0.26	99.15		3.2%		9.92			
ОБР04001-7	17.09.07										
ОФЗ 25058	30.04.08	0.55	0.52				6.3%		6.30%	11.91	31.10.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.66	0.62	103.00	0.00%	5.53%	9.7%	10.30	10.00%	3.70	12.12.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.36	1.28				7.0%		7.00%	5.18	12.12.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.48	1.40				5.8%		5.80%	10.96	31.10.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.09	1.97				7.2%		7.40%	15.41	24.10.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.38	2.24	99.15	0.00%	6.30%	5.8%	23.25	5.80%	9.85	07.11.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.05	1.93				9.2%		10.00%	22.74	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.96	2.78	99.74	-0.10%	6.33%	6.1%	307.19	6.10%	12.70	24.10.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.11	3.86				6.1%		6.10%	13.87	17.10.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.50	3.31				8.2%		9.00%	13.56	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.27	4.02				6.1%		6.00%	235.73	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.23	5.86				8.0%		8.50%	12.81	14.11.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.47	7.01	99.49	0.04%	6.46%	7.5%	0.10	7.50%	9.86	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	5.00	4.71	108.50	0.27%	6.27%	8.3%	18.25	9.00%	7.89	08.03.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.58	6.20				7.6%		8.00%	71.56	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	11.83	11.17				5.8%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.80	8.22	60.50	0.00%	7.07%	7.1%	85.30			02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.42	7.90	110.68	0.02%	6.49%	8.1%	441.50	9.00%	6.66	12.12.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.45	11.64				6.9%		6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.69	11.88	102.00	-0.02%	6.85%	6.8%	282.67	6.90%	10.40	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

Управление долговых и производных инструментов Торговые операции	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
Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
Директор по работе на долговом рынке капитала	Александр Кузнецов (7 495) 788-0302
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Андрей Михайлов (7 495) 788-0326
Аналитический отдел	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
Рублевые облигации, новости	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Еврооблигации	Павел Симоненко (7 495) 783-5029
Адрес	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.