

Обзор рынка

Еврооблигации

Рынок российских еврооблигаций, представленный в основном заемами весьма крепких заемщиков, демонстрирует рекордные уровни доходности. На наш взгляд это еще может быть не предел, учитывая то, что инвесторы оценивают не фундаментальную недооцененность выпусков, а возможность и скорость конвертации последних в кэш.

Рублевые облигации

В пятницу котировки большинства рублевых облигаций вновь упали. Причем продажи все больше носят вынужденный характер по причине обвала фондового рынка, проблем с рефинансированием и низкой рублевой ликвидностью.

Валютный рынок

В пятницу курс рубля к доллару снизился, реагируя на ослабление евро относительно американской валюты.

Новости эмитентов

- Снова дефолт в АПК: агрохолдинг-финанс.
- КБ РенКап: прогноз снижен.
- Кредитный рейтинг Группы ЛСР может быть понижен.

Далее в выпуске

- Soup du Jour: Понедельник – Экономика США
- Карты процентных ставок

Будь в курсе

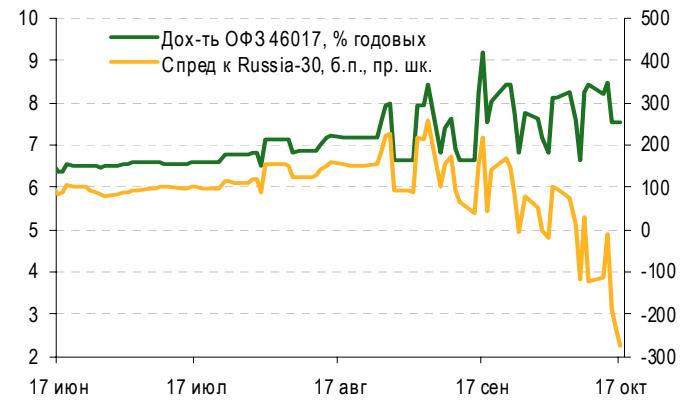
	Значение	Изменение
Курс доллара ЦБ, руб.	▼ 26.2505	-0.1186
Курс евро ЦБ, руб.	▲ 35.3988	0.0800
EUR/USD	▼ 1.3510	-0.0078
MIACR на 1 день, %	▼ 9.19	-0.540
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▼ 586.4	-100.30
Средневзв. дох-ть ОБР-ОФЗ, %	▲ 8.63	0.536
RUX-Cbonds, средневзв. дох-ть, %	▲ 17.45	0.820
Сальдо операций ЦБ, млрд. руб.	-439.90	
РЕПО с ЦБ, млрд. руб.	225.84	
Средневзв. ставка РЕПО, %	7.15	
	Значение	Изменение, б.п.
UST-2, доходность, %	▼ 1.619	-0.1
UST-10, доходность, %	▼ 3.932	-2.9
Bund-2, доходность, %	▲ 2.953	5.2
Bund-10, доходность, %	▼ 4.014	-5.5
LIBOR 3m, %	▼ 4.419	-8.37
Russia-30, % от номинала	▼ 85.3	-191.2
Brazil-40, % от номинала	▼ 112.6	-48.9
Turkey-30, % от номинала	▼ 124.4	-71.1
Venezuela-27, % от номинала	▼ 58.7	-34.9
Спред EMBIG, б.п.	▲ 654	8

Источник: РТС, ММВБ, ЦБ РФ, Bloomberg, Cbonds

Календарь событий

Дата	Страна	Событие	Период	Прогноз	Пред.
20 окт	США	Leading Indicators MoM	сен.	-0.1%	-0.5%
23 окт	США	Continuing Jobless Claims	нед.	3695 тыс.	3711 тыс.
	США	Initial Jobless Claims	нед.	465 тыс.	461 тыс.
24 окт	США	Existing Home Sales	сен.	4.95 млн.	4.91 млн.
	США	Existing Home Sales MoM	сен.	0.8%	-2.2%
27 окт	США	New Home Sales	сен.	457.5 тыс.	460 тыс.
	США	New Home Sales MoM	сен.	-1.1%	-11.5%
28 окт	США	Consumer Confidence	окт.	54	59.8
29 окт	США	Durable Goods Orders MoM	сен.	-0.5%	-4.8%
	США	Durables Ex Transportation MoM	сен.	-1.4%	-3.3%
	США	Federal Funds Target Rate US		1.375%	1.5%
30 окт	США	GDP Annualized QoQ	за I кв.	0%	2.8%
	США	GDP Price Index QoQ	за I кв.	4.4%	1.1%
31 окт	США	PCE Core MoM	сен.	0.2%	0.2%
	США	Personal Income MoM	сен.	0%	0.5%
	США	Personal Spending MoM	сен.	-0.1%	0%
	США	Chicago Purchasing Manager	окт.	50	56.7
6 ноя	Англия	Решение Банка Англии по ставкам		4%	4.5%
	Еврозона	Заседание ЕЦБ по ставкам		3.75%	3.75%

ОФЗ и Спред к Russia-30



Russia-30 и Спред к UST



Источник: ММВБ, Bloomberg

Валютные облигации

Рекордные уровни доходности

Отголоски кризиса наблюдаются во всех уголках мира. И если публикация негативных макростатистических отчетов по США, а теперь еще и по Европе, плохих финансовых результатов компаний, базирующихся в этих регионах, уже мало кого удивляет. То сокращение темпов роста ВВП и промпроизводства в Китае явно негативно сказалось на настроениях инвесторов.

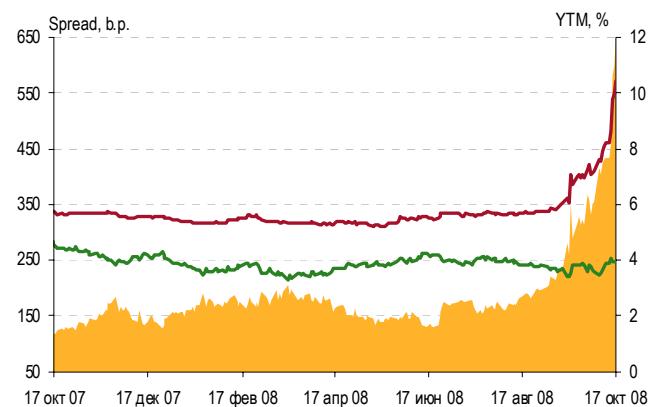
Вновь распродажи по активам стран Emerging Markets. Суверенные спреды валютных облигаций последних бьют рекорды: RUS-30 vs US-10 достиг 650 б.п., а 5-ти летний CDS на Россию - превышает 750 б.п. Дополнительную тень на все страны отбрасывает и весьма нестабильная ситуация в Украине, где назрел государственный переворот, и семимильными шагами действуют рейтинговые агентства, понижая оцениваемый уровень кредитного качества государства, регионов, компаний. Суверенный спред Украины - 2210 б.п.

Благоприятный момент заключается лишь в том, что власти стран - основных экономических регионов - совместно пытаются вести борьбу с кризисом. К примеру, из последних отметим договоренность лидеров США и Евросоюза о проведении серии международных саммитов для выработки мер по преодолению мирового финансового кризиса. В СМИ прошла информация о том, что Правительство Южной Кореи желает выделить \$100 млрд. на гарантирование банковских долгов, а также предоставление банкам дополнительных средств для поддержания ликвидности.

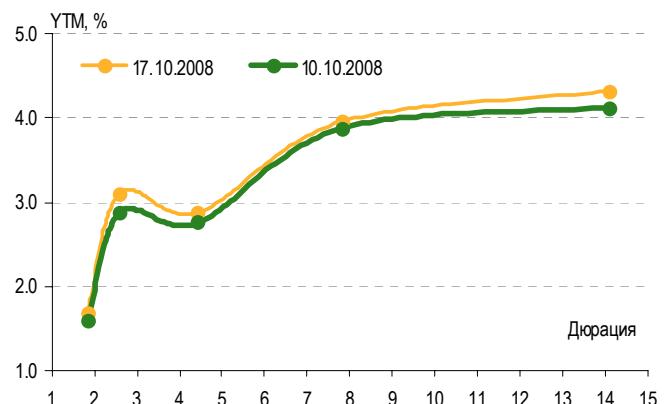
В России из ближайших ожидаемых мер – покупка ликвидных и максимально надежных активов и облигаций на фондовом рынке за счет средств Фонда национального благосостояния в размере 175 млрд. руб., которая по словам министра финансов Алексея Кудрина, может начаться на этой неделе. Также ЦБ планирует на этой неделе начать предоставлять беззалоговые кредиты банкам. В этой программе может участвовать до 120 кредитных организаций, что может охладить спрос на ликвидность со стороны участников рынка.

24 октября состоится заседание ОПЕК, на котором может быть принято решение о снижении уровня добычи на 1-2 млн. бар. в сутки. Это является достаточно большим снижением и может нарушить баланс спроса и предложения нефти в мире, что должно поддержать котировки нефти, по крайней мере, спекулятивно.

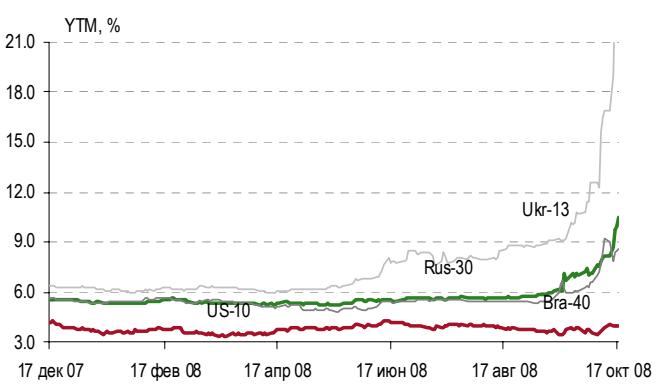
Доходность UST-10, RUS-30, Спред



Доходность US Treasuries



Доходность суверенных еврооблигаций ЕМ



Источник: Bloomberg

Для российских нефтяных компаний это весьма значимое событие, ведь ситуация в российском нефтяном секторе, на наш взгляд, остается тяжелой. В настоящее время экспорт нефти из России является убыточным и нефтяным компаниям не хватает валютной выручки, чтобы выплатить экспортные пошлины и НДПИ, а также профинансировать транспортные и эксплуатационные расходы. Пока правительство не планировало рассматривать возможность очередного снижения экспортных пошлин, но в любом случае, если такое решение будет принято, то оно может вступить в силу только с 1 декабря, а до этого времени нефтяники будут нести потери. Пока конъюнктура на внутреннем рынке нефти позволяет немного нивелировать экспортные убытки, но эта ситуация не будет продолжаться долго и уже в ноябре расклад сил может кардинально измениться не в пользу нефтяников.

На фоне резкого ухудшения экономики экспортных поставок нефтяным компаниям не остается ничего иного как выжимать максимум из внутреннего рынка нефтепродуктов, что они успешно и делают. Этому может помешать вмешательство ФАС, которая собирается штрафовать все крупные нефтяные компании за злоупотребления на внутреннем рынке нефтепродуктов. Как следствие, это может привести не только к штрафам, величина которых будет зависеть от лояльности компаний, но и резкому снижению цен на нефтепродукты. Это негативно отразится на финансовых показателях компаний. Газпром нефть уже заявила о снижении цен на бензин и авиакеросин.

Все это может способствовать к переоценке инвесторами будущих прибылей компаний, и стоимость долга последних. На рынках публичного долга, итак нелегкая ситуация – доходности по евробондам большинства компаний, в т.ч. и нефтяных, выросли более чем в два раза по сравнению с уровнями месячной давности.

Мы полагаем, что это еще не предел, по крайней мере, в краткосрочной перспективе. Озвученные многими правительствами антикризисные пакеты мер по спасению от кризиса соответствующих экономик либо откровенно слабы, либо еще не вступили в действие. А опубликованный накануне ряд макроэкономических показателей по США и Еврозоне в целом в очередной раз засвидетельствовал о сохраняющихся проблемах в мировой экономике.

Лидеры роста / падения за неделю

	Выпуск	Доходность, годовых	Цена, % от номинала	Изменение цены, п.п.
Лидеры				
	Лукойл 6.356% 6/2017	10.17%	79.50	4.56
	ТНК-ВР 7.875% 3/2018	12.96%	74.51	3.99
	Россия 11% 7/2018	5.92%	137.17	3.48
	Газпром 6.58% 10/2013	10.22%	86.42	2.78
	ТНК-ВР 6.625% 3/2017	13.00%	69.28	2.73
	РСХБ 6.875% 11/2010	10.33%	94.94	2.41
	ТНК-ВР 7.5% 7/2016	12.47%	75.62	2.32
	Распадская 7.5% 5/2012	12.93%	84.27	1.97
	Газпром 7.288% 8/2037	10.30%	73.64	1.90
	Евраз 9.5% 4/2018	14.25%	78.93	1.81
Аутсайдеры				
	Альфа Банк 8.625% 12/2015	21.19%	78.66	-5.85
	Банк Москвы 7.5% 11/2015	20.91%	79.50	-6.67
	Зенит 8.75% 10/2009	16.51%	92.45	-7.34
	Петрокоммерц 8.75% 12/2009	18.92%	89.33	-8.44
	Рус.Стандарт 9.75% 12/2016	27.19%	68.03	-9.39
	Москва 5.064% 10/2016 €	10.20%	72.67	-11.54
	Рус.Стандарт 8.485% 6/2010	24.95%	77.91	-12.09
	Промсвязьбанк 10.75% 7/2013	19.37%	81.74	-12.13
	Рус.Стандарт 8.625% 5/2011	24.61%	71.10	-13.97
	Рус.Стандарт 7.5% 10/2010	28.72%	71.01	-14.25

Индекс облигаций развивающихся стран

	Значение	Изменение, %	Спреды, б.п.	Изменение спредов
EMBI+	353.5	-0.45	629	6
Russia EMBI+	397.3	-1.40	560	32
Argentina EMBI+	51.6	0.14	1364	-8
Brazil EMBI+	559.1	0.56	482	-11
Colombia EMBI+	275.6	1.00	521	-19
Ecuador EMBI+	501.9	-3.03	1610	67
Mexico EMBI+	323.9	-0.42	428	4
Peru EMBI+	498.8	-0.56	499	4
Turkey EMBI+	237.4	-1.53	580	23
S.Africa EMBI+	129.9	-0.93	562	18
Venezuela EMBI+	354.5	0.33	1461	-2

Источник: Bloomberg

Реальных покупателей на рынке нет уже давно, а вот с ростом котировок – появляются лишь продавцы, желающие получить кэш, даже с потерями по активам, фундаментальная недооцененность которых весьма сильна. Другое дело, что сейчас это мало кого интересует: сейчас важно лишь одно – возможно ли активы конвертировать в кэш, либо нет, отсюда идет и ценообразование. По-прежнему удивляют текущие уровни по долгам, который гарантирован государством, при том, что ЗВР последнего превышают долговую нагрузку на порядок (RUS-30 стоит 85% от номинала).

Корпоративные еврооблигации могут продолжить испытывать дополнительное давление еще и по причине того, что ведущие рейтинговые агентства неудержимо меняют прогнозы кредитных рейтингов, рейтинги, российских компаний в сторону понижения.

До сих пор не разрешившаяся ситуация в банковском сегменте, также довлеет над рынком. В пятницу стало известно, что ВЭБ примет участие в стабилизации работы ГлобэксБанка. Для этого Центральный банк РФ в пятницу принял решение о размещении депозита в \$2 миллиарда в ВЭБе под ставку LIBOR + 100 б.п. Первый зампред ЦБ Улюкаев сказал, что размер депозита вызван большим объемом обязательств банка Глобэкс, в частности, перед физическими лицами, превосходящими 20 миллиардов рублей.

В таких условиях надеяться на восстановление котировок российских корпоративных еврооблигаций в ближайшее время не приходится. Единственное, где можно ожидать роста или стабильности – суверенный долг РФ, номинированный в долларах. Учитывая текущие цены по нему (существенно ниже номинала) buy back весьма выгоден и вероятен.

В 18:00 Conference Board опубликует индекс опережающих экономических показателей за сентябрь. Также в 18:00 глава ФРС Бен Бернанке выступит в бюджетном комитете Палаты представителей Конгресса США по вопросам экономики и финансовых рынков.

Рублевые облигации

В пятницу котировки большинства рублевых облигаций вновь упали. Причем продажи все больше носят вынужденный характер по причине обвала фондового рынка, проблем с рефинансированием и низкой рублевой ликвидностью. Обещания государства инвестировать 175 млрд. рублей из фонда национального благосостояния на покупку акций и облигаций пока не вызывают особого оптимизма, тем более что поддержка не будет широкой и, судя по заявлению министра финансов Алексея Кудрина, коснется высокорейтинговых инструментов с хорошей ликвидностью.

Перспектива продолжительного ухудшения конъюнктуры рынка, риск замедления российской экономики в связи с возможной рецессией в США и еврозоне, резкое снижение цен на нефть также провоцируют закрытие длинных позиций. Сказывается еще и опасность дефолтов по рублевым бумагам. Сообщения о них появляются почти каждый день, а учитывая рост стоимости кредитов, объем плохих долгов, скорее всего, будет нарастать.

Ко всему прочему на прошлой неделе ухудшилась рублевая ликвидность. Задолженность перед ЦБ составляет 439,9 млрд. рублей, объем средств банков на корсчетах и депозитах снизился до шестимесячного минимума – 586,4 млрд., до 9-10% годовых повысились ставки кредитов overnight.

Предстоящие на этой неделе налоговые платежи и возврат в бюджет 150 млрд. рублей, размещенных ранее на депозиты в коммерческие банки, а также высокий спрос на валюту и кризис доверия – все это будет препятствовать снижению стоимости межбанковских кредитов. И хотя предоставление беззалоговых кредитов банкам с долгосрочным рейтингом не ниже "B3" от Moody's, "B-" от Standard & Poor's и Fitch (это подавляющее число банков, имеющих рейтинг), возможно, компенсирует дефицит рублевых средств, рассчитывать на существенное восстановление спроса на рублевых облигаций, на наш взгляд, вряд ли стоит.

Доходность корпоративных облигаций



Доходность ОФЗ



Лидеры роста/падения корп. облигаций за неделю

Выпуск	Дох-ть к оферте/ погашению, годовых	Цена, % от номинала	Изменение цены, б.п.
Лидеры			
Мираクс 02	· / 162.21%	46.33	1457
ВикторияФ	· / 31.83%	95.00	1307
СевКаб 04	39.35% / ·	89.00	1130
ГОТЭК-2	· / 15.07%	99.00	1101
АИЖК 8об	13.05% / 12.36%	83.10	890
КБРенКап-2	13.15% / ·	99.50	851
НОМОС 9в	24.76% / ·	91.89	839
Диксифин-1	· / 26.66%	72.52	701
РоссельхБ 3	13.82% / ·	92.79	671
МОЭК-01	24.24% / ·	94.00	606
Аутсайдеры			
УБРИР-Ф 02	· / 138.29%	60.00	-2010
НижЛенИнв3	110.10% / ·	48.45	-2405
Мособлгаз1	- / ·	55.10	-2580
Орхидея 01	- / 364.84%	51.63	-2589
Аркада-02	· / 337.52%	62.01	-2699
ЕврокомФ5	475.76% / ·	50.98	-2950
ТехНикольФ	141.02% / ·	50.00	-2990
НижЛенИнв2	· / 143.71%	60.00	-3000
ЭнергмашФ1	75.04% / ·	63.02	-3387
ДымКолбПр1	- / ·	61.10	-3440

Источник: ММВБ, Капиталъ, Cbonds

Валютный рынок

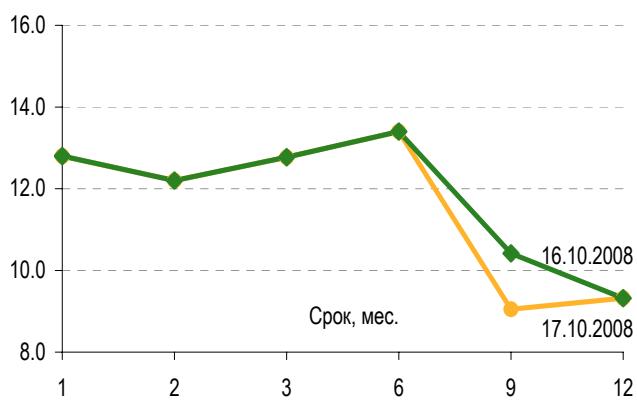
В пятницу курс рубля к доллару снизился, реагируя на ослабление евро относительно американской валюты на мировом рынке. При этом в начале торгов курс рубля вырос на 5 коп. к бивалютной корзине, однако начавшееся падение российского фондового рынка и растущие опасения по поводу стабильности рубля вернули его до уровня поддержки ЦБ. На наш взгляд, Банк России вряд ли откажется от протекционистской политики в ближайшие недели, если не месяцы. В противном случае, это только ослабит эффект от реализации плана помощи финансовым рынкам и усилит спекулятивный спрос на иностранную валюту. К тому же риски падения рубля и так высоки в связи с тенденцией к ослаблению евро, чтобы бы еще больше усиливать давление на российскую валюту.

Что кажется рисков снижения курса евро к доллару, то они обусловлены угрозой рецессии в еврозоне, ухудшением ситуации на финансовом рынке и перспективой дальнейшего ослабления денежно-кредитной политики ЕЦБ. Даже при том, что от ФРС также ожидают снижения ставки – вплоть до 0,5% годовых, в еврозоне они, скорее всего, будут пересматриваться опережающими темпами. Если также учесть масштаб и значимость экономики США, и что именно эта страна может одной из первых восстановиться после финансового кризиса, особенно высоки риски снижения курса евро представляются в среднесрочной перспективе.

Это впрочем, не исключает коррекцию курса доллара к евро в краткосрочной перспективе, в том числе по итогам этой недели. Небольшое количество публикуемых на этой неделе макроэкономических показателей в еврозоне и в США, а также начало реализации мер по поддержке финансовых рынков вполне допускают такую возможность.

Соответственно, высоки шансы на укрепление курса рубля, причем не только к доллару. После того, как Банк России объявил о начале введения ежедневных лимитов по сделкам «валютный своп», стоимость корзины упала почти на 25 коп. Примерно на эту же величину укрепился и курс рубля к доллару.

Изменение кривой МБК, % за день



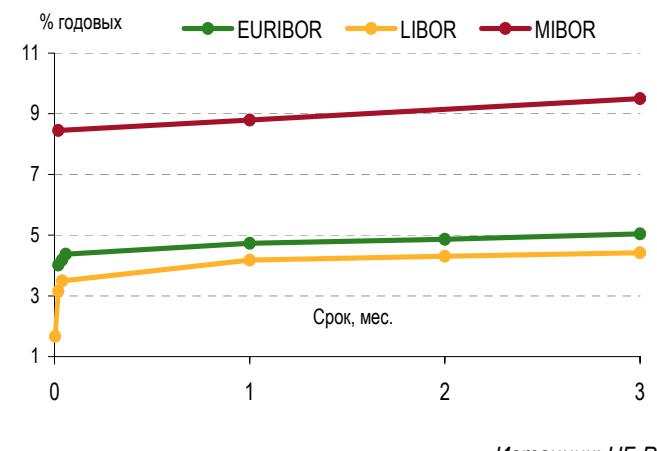
Курс рубля ЦБ РФ



Рублевая ликвидность



Кривая ставок за предыдущий день



Источник: ЦБ РФ

Новости эмитентов

Агрохолдинг

Очередной дефолт в сфере АПК случился в пятницу, компания Агрохолдинг не смогла найти средства для выплаты очередного квартального купона по облигациям дебютной серии объемом 1 млрд. рублей. В пятницу бумага торговалась по цене 75% от номинала с доходностью 73% к погашению летом 2009 года.

Напомним, что у Эмитента уже случался технический дефолт по оферте в августе этого года. Тогда задержка с выплатами составила один день, и было связано с путаницей расчета точной даты оферты с платежным агентом.

КБ Ренессанс Капитал

В пятницу Standard & Poor's пересмотрело прогноз по рейтингу коммерческого банка «Ренессанс Капитал» со «Стабильного» на «Негативный». Пересмотр прогноза обусловлен возросшей озабоченностью Standard & Poor's в связи со сложной операционной средой в России и ее возможным негативным влиянием на кредитоспособность банка, в частности на его ликвидность и качество активов. Учитывая потребности «Ренессанс Капитала» в рефинансировании краткосрочного долга и его специализацию на в целом высокорисковом потребительском кредитовании, банк, по всей вероятности, будет в значительной степени подвержен влиянию все более волатильной операционной среды и может стать более зависимым от поддержки материнской группы, считают в рейтинговом агентстве.

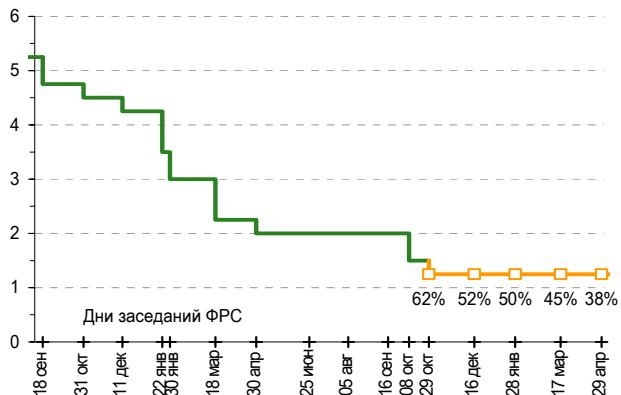
Группа ЛСР

Международное рейтинговое агентство Moody's понизило прогноз кредитного рейтинга со «стабильного» до «негативного». Ранее рейтинг компании по национальной шкале был также снижен с A1.ru до A2.ru. Причинами снижения стали понижение прогнозов темпа роста российской экономики и заметное ограничение доступа бизнеса к кредитным средствам банков. Агентство также отмечает специфические риски компании – быстрый рост в последние годы и большой объем запланированных капиталовложений. Сильные стороны компании – вертикальная интегрированность и лидирующие позиции ЛСР на крупном рынке недвижимости (петербургском) – будут помогать компании сохранить высокую кредитоспособность. Ее долгосрочный кредитный рейтинг был сохранен на уровне B1.

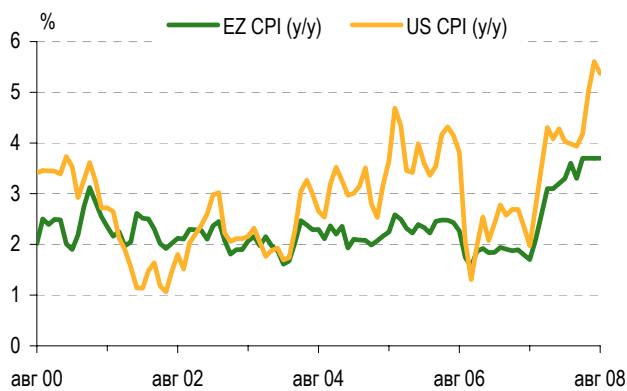
Комментарий: Пересмотр прогнозов темпов роста экономики России, которые министр финансов Алексей Кудрин оценил в 5,5%, а МВФ – в 3%, ощущают практически все компании страны. Вероятно, в наибольшей степени этот риск касается девелоперов. Длительный финансовый цикл делает работу на длинных кредитных деньгах одной из ключевых характеристик компаний этой отрасли. Другой особенностью российских строительных компаний является не сдерживаемый регуляторами рост бизнеса и использования кредитных ресурсов для развития. Кризис, вероятно, приведет к продаже некоторыми игроками крупных пакетов своих акций финансовым инвесторам со значительным дисконтом посредством допэмиссии. Для миноритарных акционеров это грозит размытием долей и снижением прибыли на акцию. Однако руководство Группы ЛСР с оптимизмом смотрит в будущее. Компания даже изыскала средства для выкупа у миноритариев долей в дочерней компании – ОАО Победы ЛСР. В тоже время облигации компании торгуются с доходностью выше 60% с дюрацией около года.

Soup du Jour: Понедельник – Экономика США

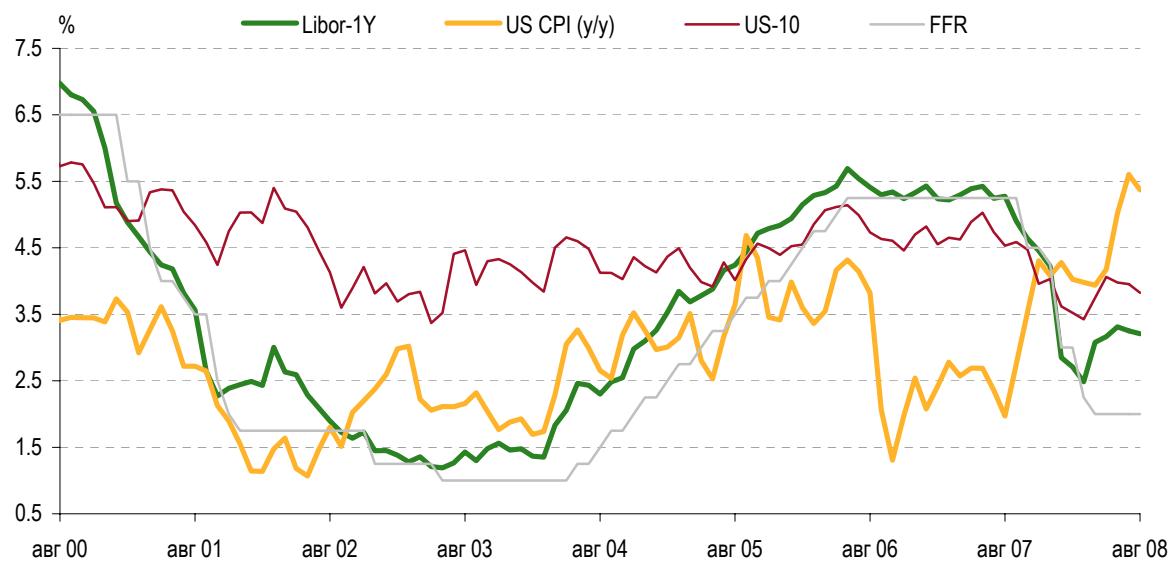
Вероятность значения базовой ставки ФРС США



US CPI vs EZ CPI



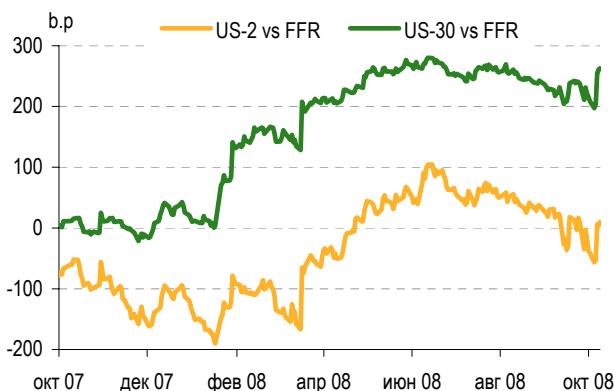
Libor-1Y vs US CPI vs US-10 vs FFR



Ставка ФРС США и спред между долгосрочным и краткосрочным выпусками

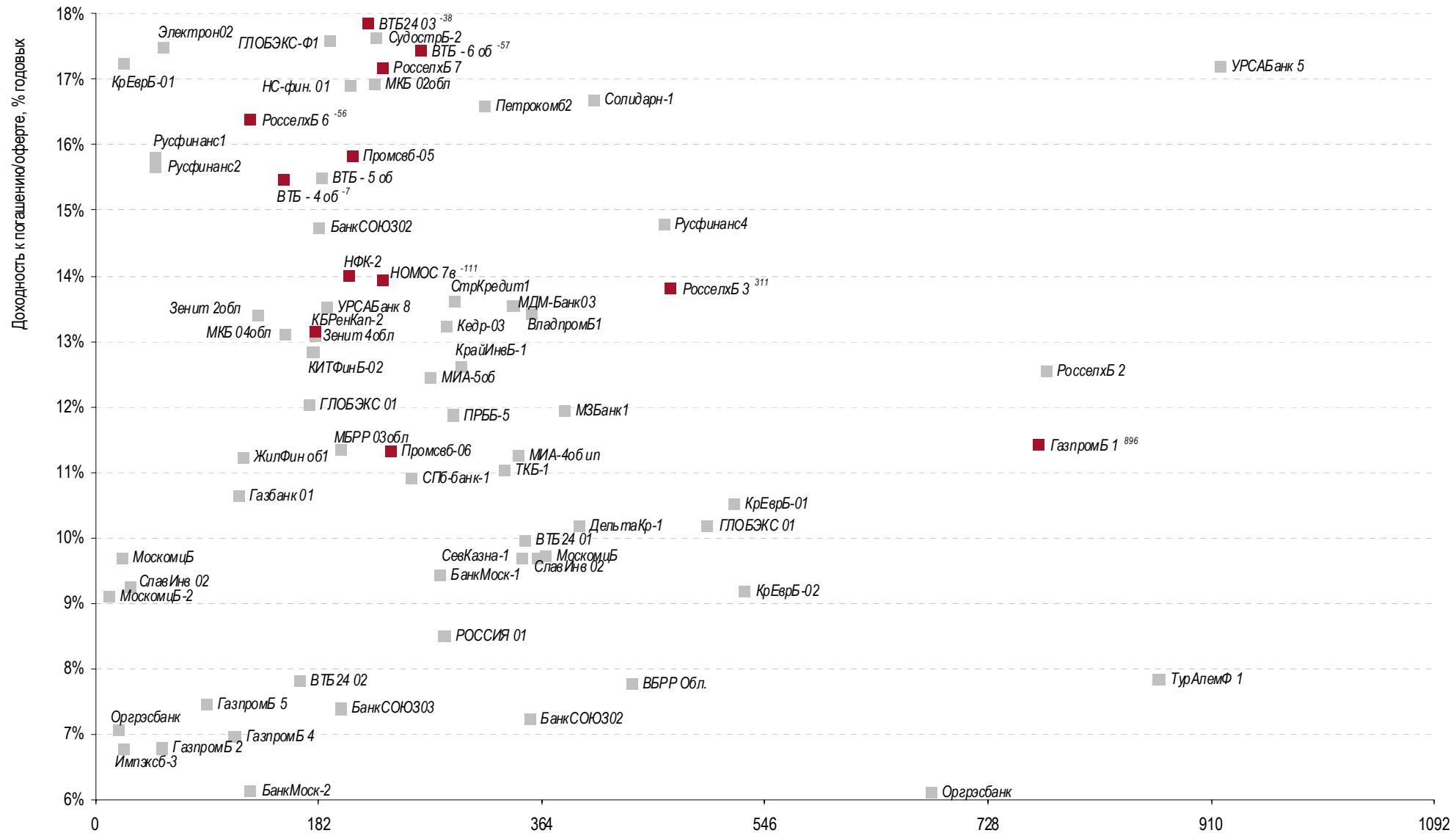


FFR vs UST



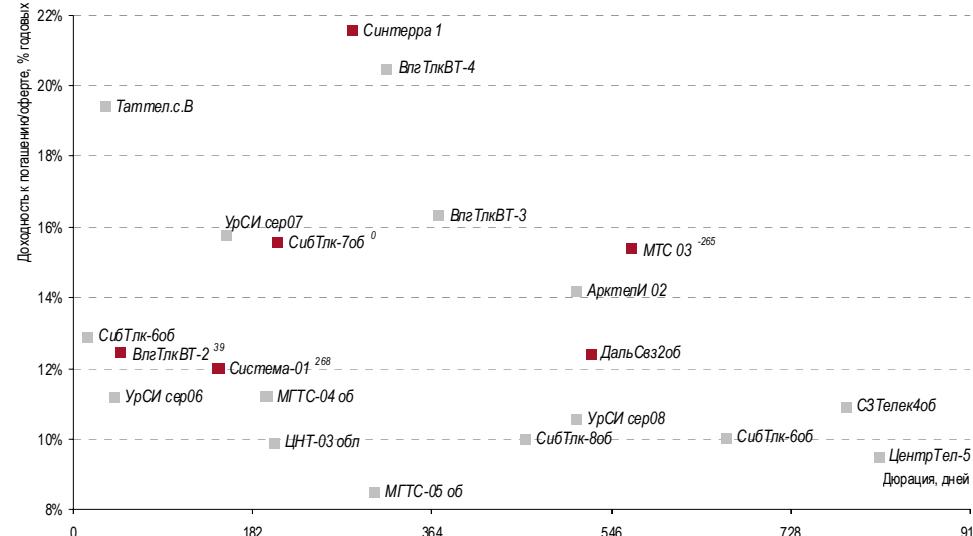
Карты процентных ставок по секторам

Банки

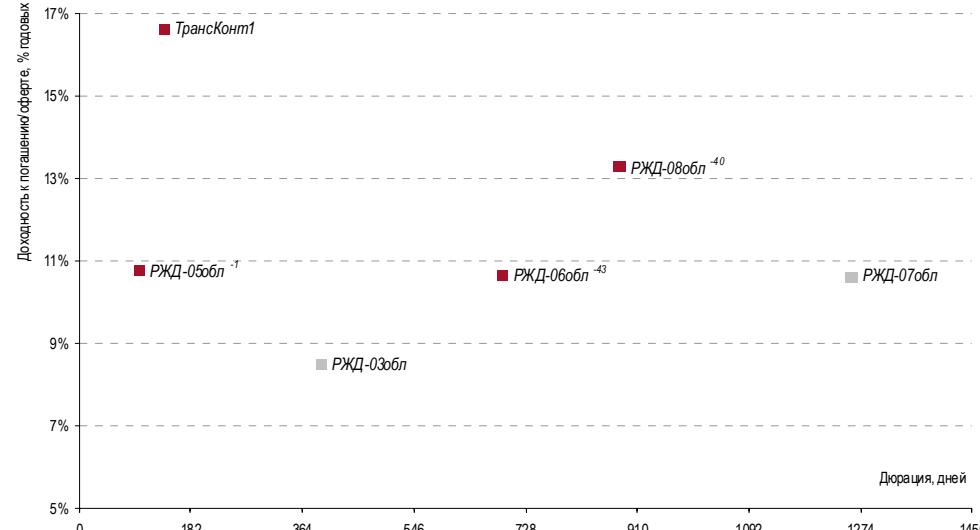


Карты процентных ставок по секторам

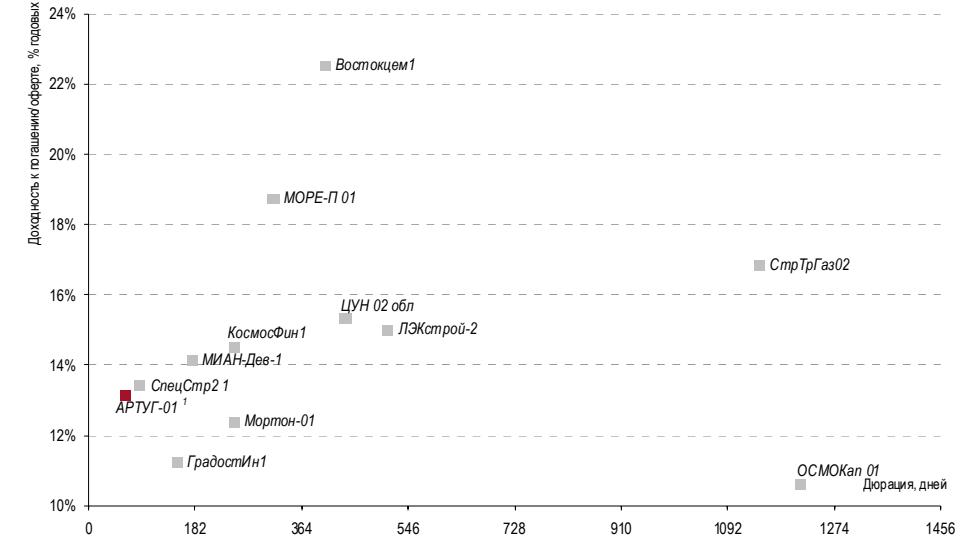
Связь и телекомы



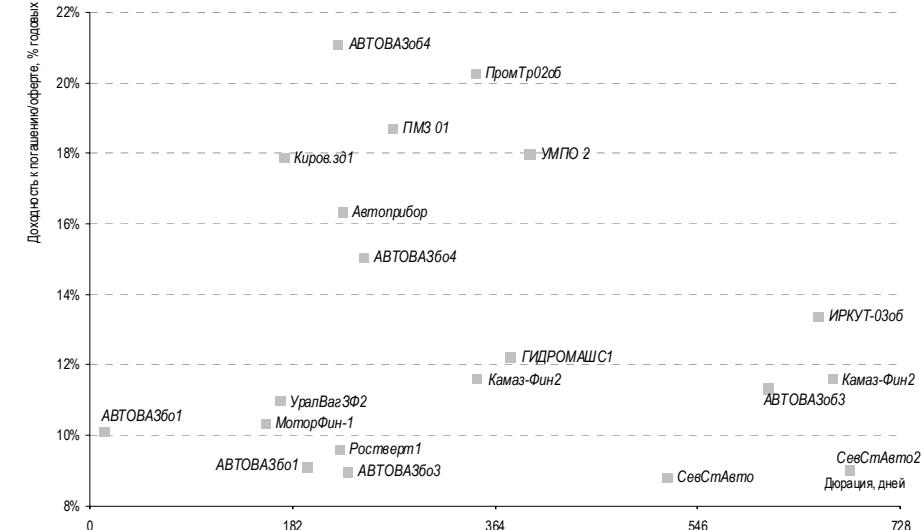
Транспорт



Строительство и девелопмент

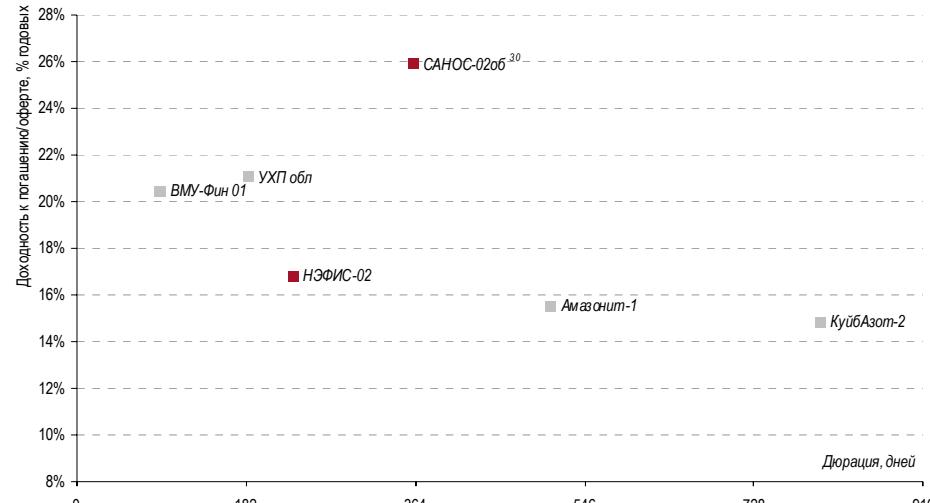


Машиностроение

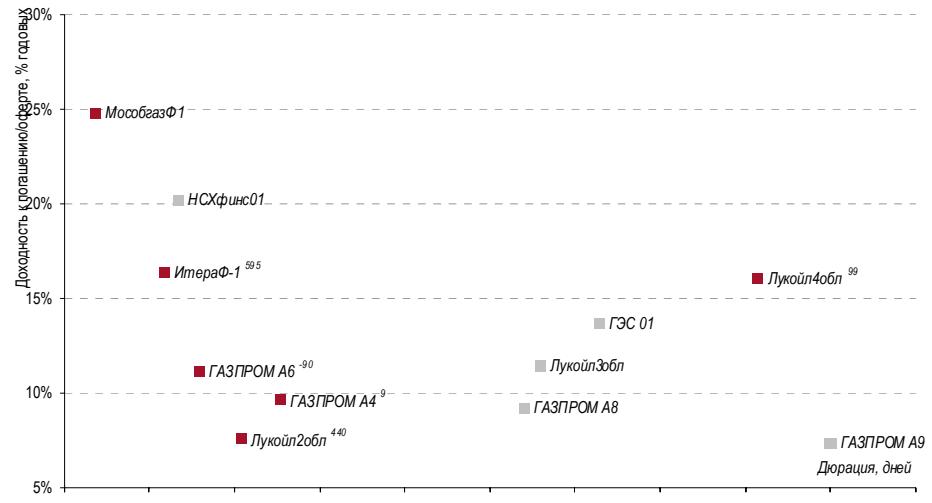


Карты процентных ставок по секторам

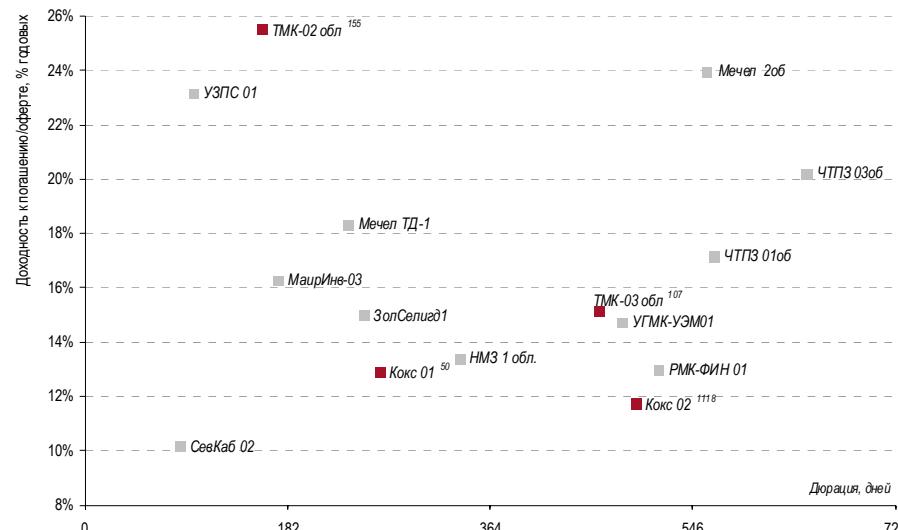
Химия и нефтехимия



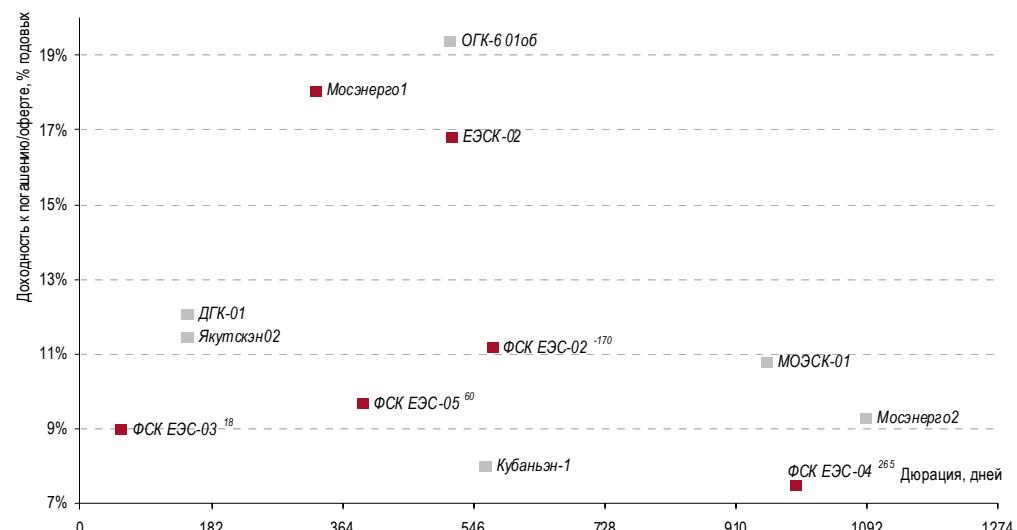
Нефть и газ



Металлургия

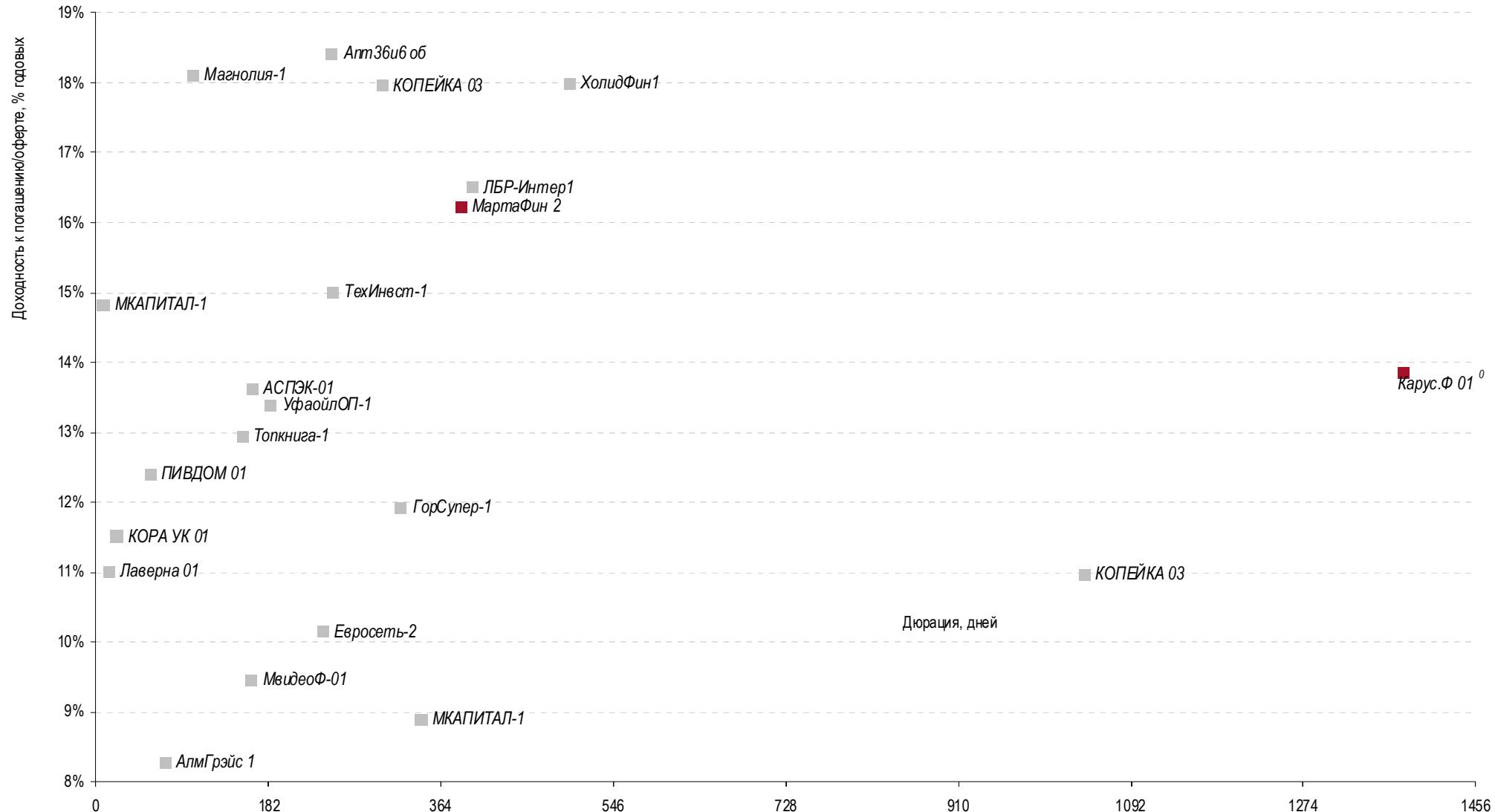


Электроэнергетика



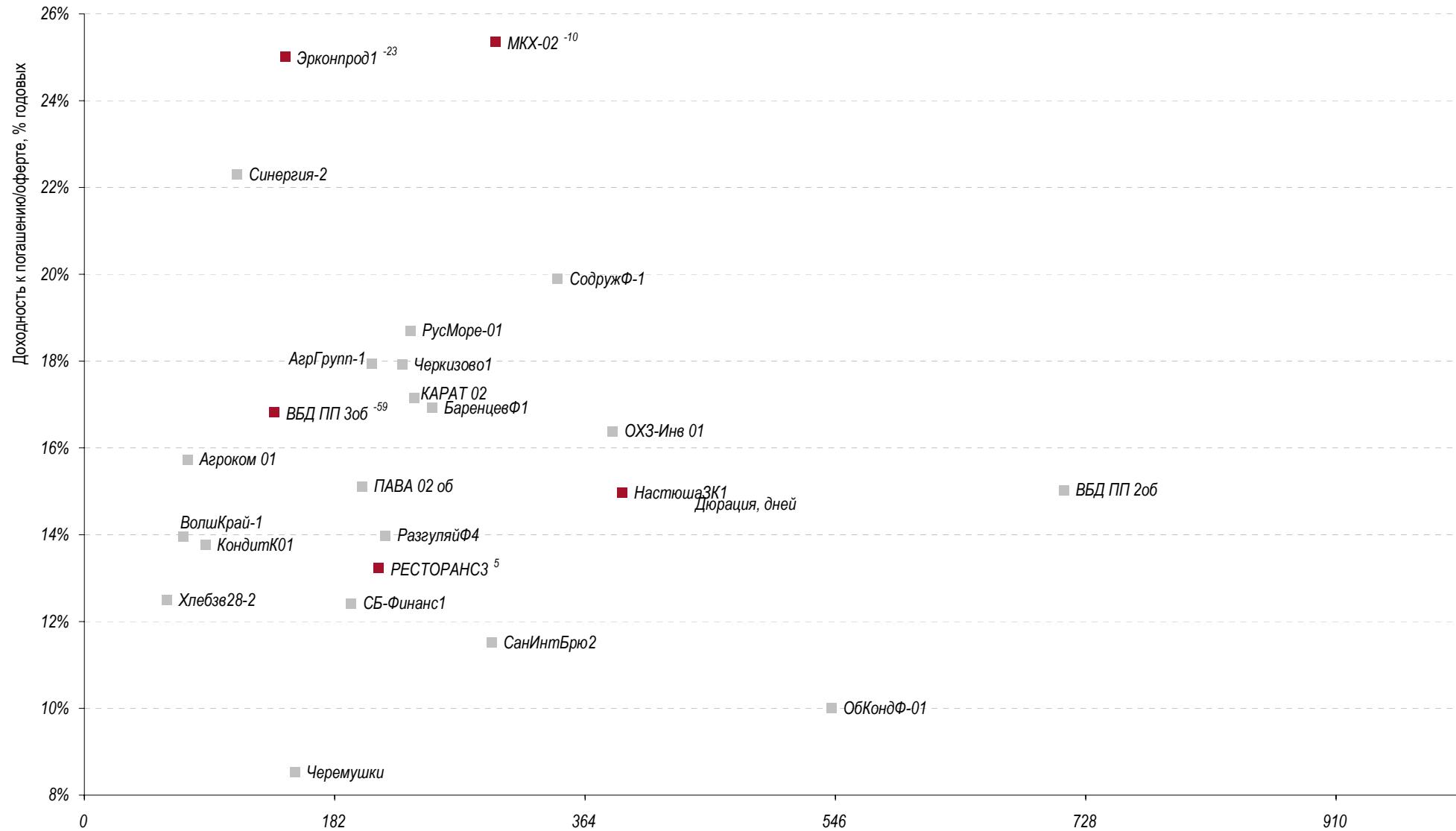
Карты процентных ставок по секторам

Торговля



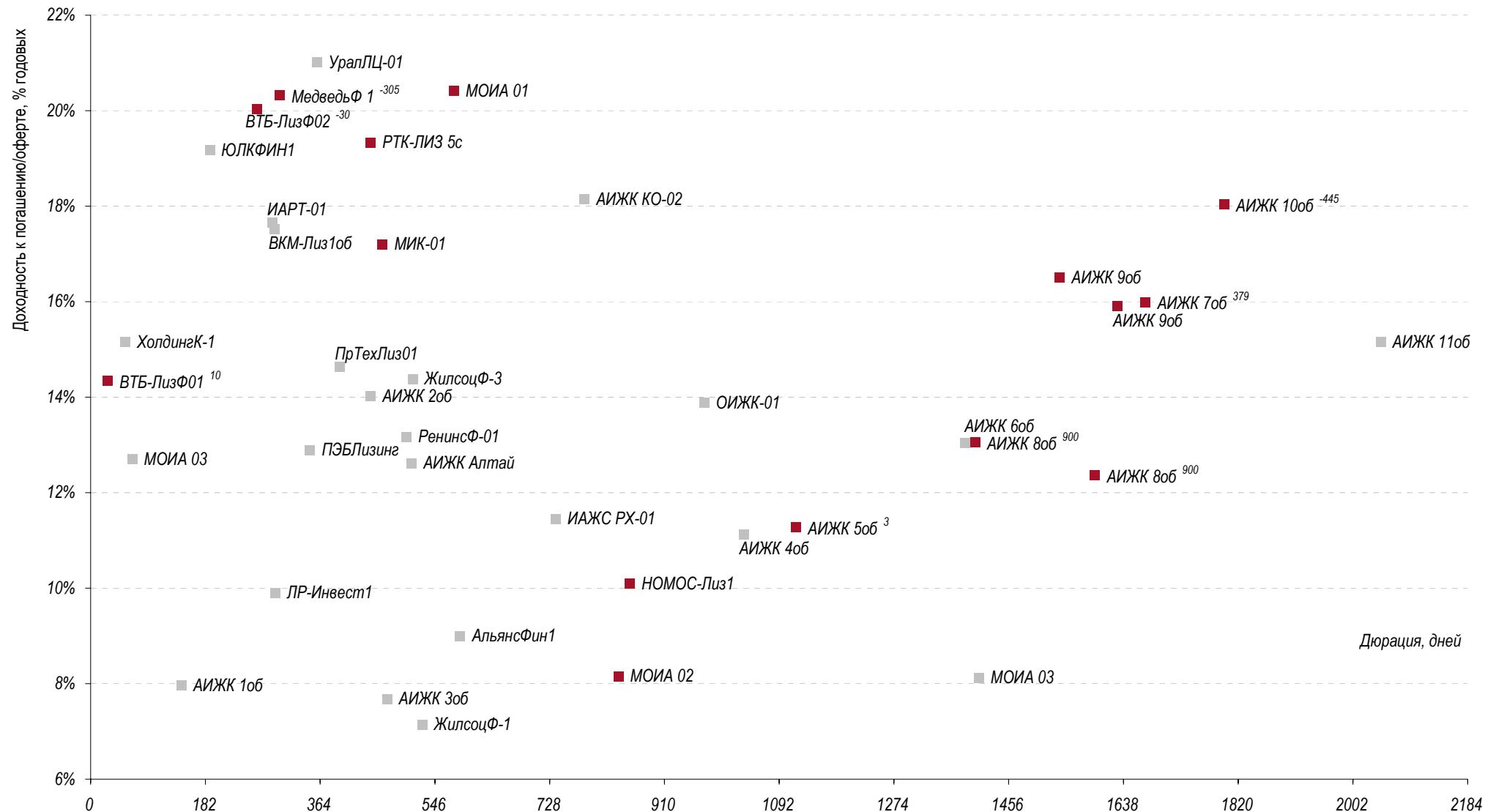
Карты процентных ставок по секторам

Пищевая промышленность

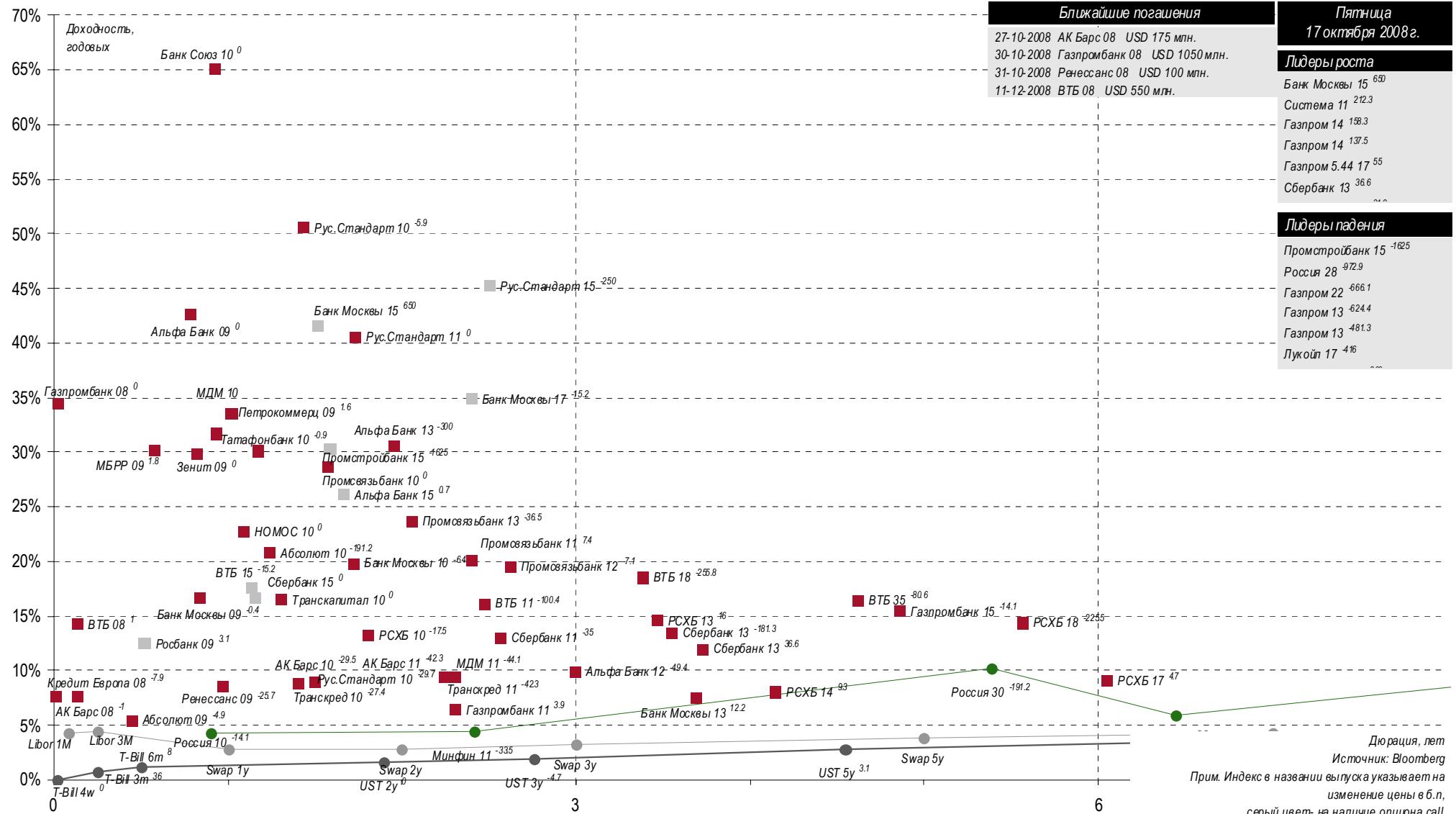


Карты процентных ставок по секторам

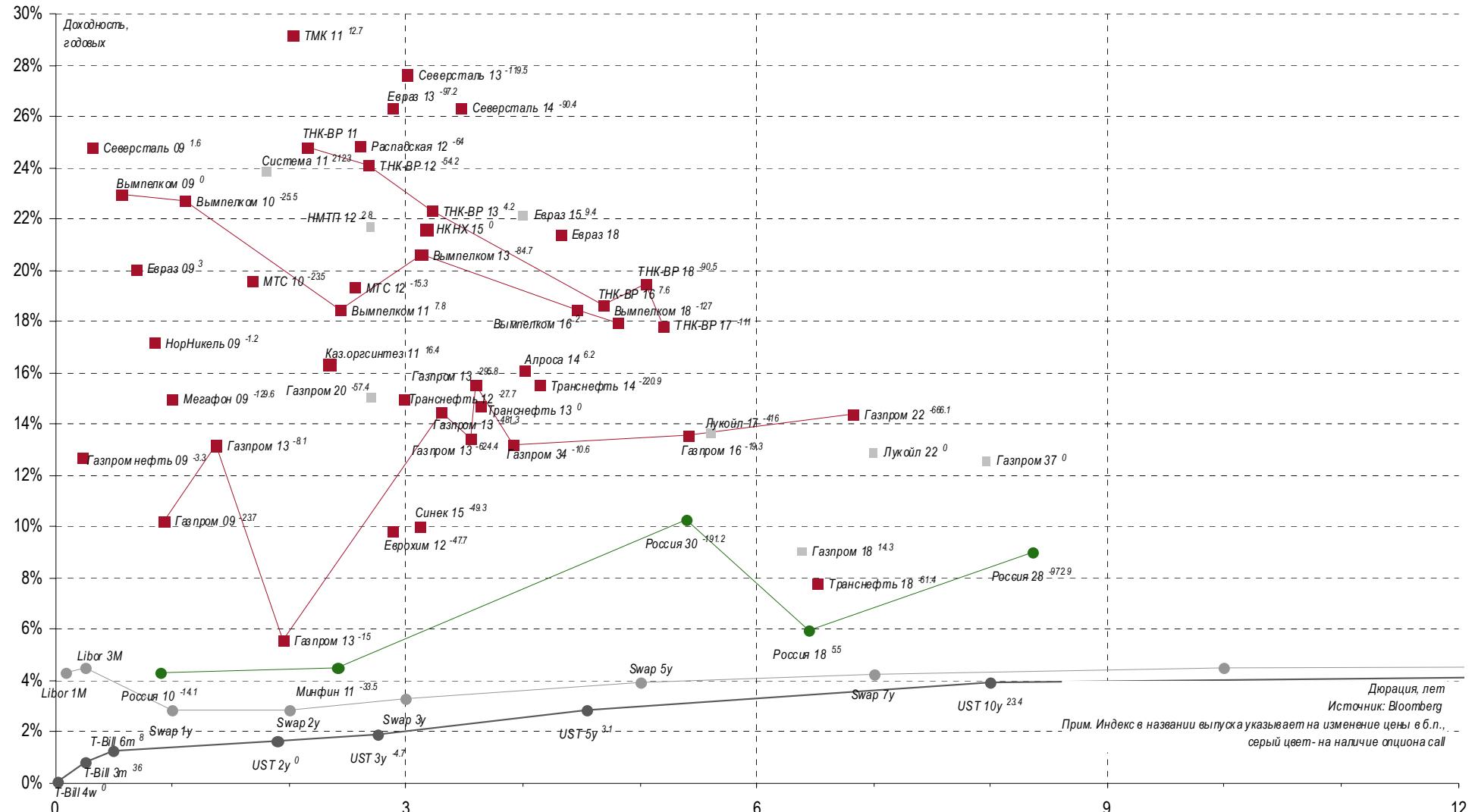
Финансы



Доходность валютных облигаций: финансовый сектор



Доходность валютных облигаций: нефинансовый сектор



Источник: ММВБ, Капиталъ

Первичный рынок

Итоги последних размещений корпоративных облигаций

Дата аукциона	Выпуск	Оферта / Погашение, лет	Объем выпуска, млн. руб.	Спрос, млн. руб.	Доходность к оферте, годовых	Доходность к погашению, годовых
06.10.2008	ГазпромБ 3	- / 3	10 000	-	11.00%	-
06.10.2008	Новые горизонты, БО-3	- / 1	100	-	-	-
02.10.2008	Группа Разгуляй, БО-5	- / 1	500	-	-	-
02.10.2008	Группа Разгуляй, БО-4	- / 1	500	-	-	-
12.09.2008	ЗСКомбанк1	1 / 3	1 500	-	12.36%	-
08.09.2008	ТК Финанс 2	3	1 000	-	-	12.99%

Источник: Компании

Итоги последних размещений государственных облигаций

Дата аукциона	Выпуск	Объем, млн.руб.	Спрос, млн.руб.	Размещено, млн. руб.	Средневзв. доходность	Премия, б.п.
20.08.2008	ОФЗ 26201	10 000	10 113	7 756	6.99%	2
20.08.2008	ОФЗ 46020	6 000	7 888	5 119	8.22%	9
06.08.2008	ОФЗ 25063	14 000	10 729	5 747	6.65%	1
06.08.2008	ОФЗ 46021	10 000	8 820	5 964	7.16%	2
25.07.2008	ОФЗ 46021	5 000	411	23	7.02%	3
23.07.2008	ОФЗ 26201	7 000	7 038	6 110	6.56%	-7

Источник: ЦБ РФ

Ближайшие выплаты по корпоративным облигациям

	Выпуск	Ставка купона	Объем, млн. руб.
22.10.2008	АрнефтФ-01	11.00%	32.9
	КДавиафин1	16.00%	239.3
	КДавиафин1	оферта	3 000.0
	Ленэнерго3	8.02%	120.0
	МГТС-04 об	7.10%	53.1
	ОбКондФ-02	10.40%	155.6
	САМОХВАЛ-1	14.50%	108.5
	Синергия-1	12.50%	62.3
	Синергия-1	оферта	1 000.0
	УралЛЦ-01	10.00%	49.9
	ХКФ Банк-5	12.50%	124.7
	ЮЛКФИН1	16.00%	28.7
23.10.2008	АКИБАНК-1	13.60%	40.7
	БелКПлюс-1	14.50%	36.2

Источник: КапиталЪ

Ближайшие выплаты по облигациям федерального займа

Дата	Выпуск	Ставка купона, годовых	Объем, млн. руб.
22.10.2008	25057	7%	753.1
	25059	6%	623.6
	26200	6%	437.8
	26201	6%	99.8
29.10.2008	25060	5%	592.9

Источник: ММВБ

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Инвестиционная группа «КапиталЪ»
119180, Россия, Москва, ул. Большая Полянка,
д. 47, строение 1
тел.: (495) 411-55-55
факс: (495) 620-95-30
www.kapital-ig.ru
Bloomberg: KAPG <go>

Департамент рыночных исследований

Скотт Семет, CFA	Начальник департамента	scott.semet@kapital-ig.ru
Дмитрий Зак	Начальник отдела долговых обязательств	dmitry.zak@kapital-ig.ru
Владимир Харченко	Долговые обязательства	harchenko@kapital-ig.ru
Андрей Игнатов	Долговые обязательства	andrey.ignatov@kapital-ig.ru
Константин Гуляев	Рынок акций	konstantin.gulyaev@kapital-ig.ru
Виталий Крюков	Рынок акций	vitaly.krukov@kapital-ig.ru
Павел Шелехов	Рынок акций	pavel.shelehov@kapital-ig.ru
Марина Самохвалова	Рынок акций	marina.samohvalova@kapital-ig.ru
Михаил Трофимов	Дизайнер	mikhail.trofimov@kapital-ig.ru

Департамент торговых операций

Андрей Зайцев	Начальник департамента	trading@kapital-ig.ru
Константин Святный	Начальник отдела долговых операций	fidesk@kapital-ig.ru
Эдуард Лебедев	Начальник отдела фондовых операций	eduard.lebedev@kapital-ig.ru
Вадим Никитин	Отдел долговых операций	vadim.nikitin@kapital-ig.ru
Владислав Григорьев	Отдел долговых операций	vladislav.grigorjev@kapital-ig.ru

© 2008 ООО «Инвестиционная компания КапиталЪ». Все права защищены.

Настоящий материал был подготовлен специалистами департамента рыночных исследований ООО «Инвестиционная компания «КапиталЪ» (далее – «Компания»). При подготовке настоящего материала были использованы данные, которые мы считаем достоверными, однако не гарантируем их полноту и точность.

Оценки, высказанные в материале, являются частным мнением специалистов департамента рыночных исследований. Данный материал носит исключительно информационный характер и не должен рассматриваться как предложение к совершению каких-либо сделок с какими-либо ценными бумагами или как руководство к другим действиям. Компания и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной публикации, а также за достоверность содержащейся в ней информации.

Информация, содержащаяся в материале действительна только на дату публикации, и Компания оставляет за собой право вносить или не вносить в данный материал изменения без предварительного уведомления.

Компания, ее сотрудники и аффилированные лица могут в некоторых случаях покупать, продавать (иметь короткие или длинные позиции) или держать ценные бумаги эмитентов, упомянутых в материале. Компания также может периодически выступать в качестве инвестиционного консультанта компаний, информация о которых содержится в данной публикации, либо предлагать свои услуги в сфере инвестиционного консалтинга этим компаниям.

Компания осуществляет свою деятельность в Российской Федерации. Данный материал может использоваться инвесторами на территории РФ при условии соблюдения российского законодательства. Использования публикации за пределами Российской Федерации должно подчиняться законодательству той страны, в которой оно осуществляется.

Компания обращает внимание, что операции с ценными бумагами связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Распространение, копирование и изменение материалов Компании не допускается без получения предварительного письменного согласия Компании. Дополнительная информация предоставляется на основании запроса.