

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.69	0	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.3507	1.08%
Доходность 30-летних КО США, %	4.05	-2	Валютный курс, \$/евро	1.2465	-1.26%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	59.52	-1.88%	PTC	549.43	-13.69%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	63.80	-1.69%	DJIA	8 175.77	-2.43%
Цена на нефть Urals, \$/брл	57.37	-4.27%	S&P 500	848.92	-3.18%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

Доходности UST-10 этим утром превысили уже выше 3.8% на фоне значительного предложения казначейских облигаций и роста фьючерсов на S&P.

Внутренний долг РФ:

В понедельник на российском рынке торги проходили крайне вяло из-за низкой ликвидности и высоких ставок МБК.

Новости и ключевые события:

Российские:

Вчера спрос на репо ЦБ РФ подскочил до рекордно высокого уровня - 311 млрд руб

Технический дефолт Томск-Инвеста

S&P понизило рейтинги Московской области и связанных с ней компаний на 4 ступени.

S&P отозвало рейтинг на уровне В Судостроительного завода Северная верфь

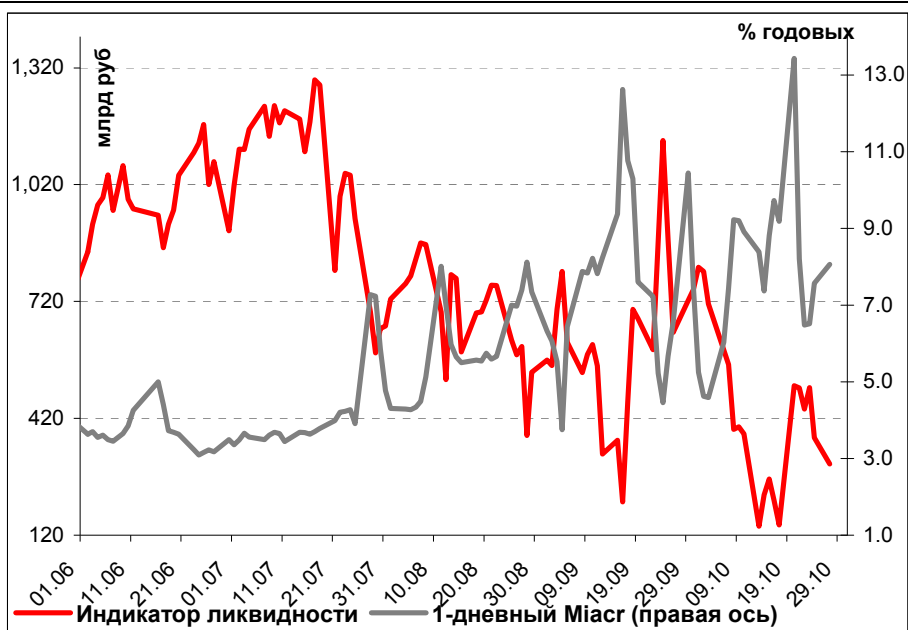
S&P отозвало рейтинги на уровне CCC+ Пласткарда и Каустик по просьбе компаний

Ханты-Мансийский Банк начал размещение дебютного выпуска облигаций объемом 3 млрд. руб.

Внешэкономбанк привлек синдицированный кредит в размере 335 млн. евро.

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

Вчера спрос на репо ЦБ РФ подскочил до рекордно высокого уровня - 311 млрд руб

В связи с наступлением сроков крупных налоговых платежей вчера вырос спрос на аукционе репо ЦБ РФ. О затруднениях с ликвидностью также говорит слабый рост денежной массы в 9M08, темп которого снизился до 25.1% год-к-году, против 30.2% год-к-году в 8M08.

Вчерашнее значительное повышение спроса на денежные средства на аукционе репо не было неожиданным, учитывая, что вчера было уплачено 130 млрд руб. единого налога на добычу полезных ископаемых, а сегодня должно быть внесено 280 млрд руб. платежей по налогу на прибыль. Как мы отмечали ранее, эта и предыдущая неделя – наиболее сложные с точки зрения ситуации с ликвидностью.

Тем не менее, вчера ЦБ РФ сообщил о дополнительных планах поддержки банковского сектора, в частности, в форме предоставления 100-200 банкам гарантий на покрытие убытков от операций на межбанковском рынке. Мы рассматриваем эту меру как признак намерения ЦБ противодействовать замедлению кредитной активности. Замедление денежной массы за 9M08 до 25.1% год-к-году служит явным сигналом того, что реальный сектор экономики будет серьезно затронут, и темпы экономического роста снизятся. В мае 2008 г. рост денежной массы также сократился до низкого уровня 28.3% год-к-году после 33,4% в апреле, однако в настоящее время внешние условия намного сложнее. Мы полагаем, что следующие два месяца покажут, в какой степени уязвим российский реальный сектор перед замедлением темпов кредитования. Напомним, что в 9M08 экономические показатели все еще оставались благоприятными: рост инвестиций составил 13.1% год-к-году, продукция обрабатывающей промышленности выросла на 7.7%.

Повышенный спрос на репо не был неожиданным, учитывая, что вчера было уплачено 130 млрд руб. по НДС, а сегодня должно быть внесено 280 млрд руб. по налогу на прибыль. Тем не менее, замедление роста денежной массы до 25.1% год-к-году вызывает тревогу по поводу возможных трудностей для реального сектора экономики.

Технический дефолт Томск-Инвеста

В четверг Томск-Инвест допустил технический дефолт в рамках прохождения оферты по дебютному облигационному выпуску. Для нас это неприятный сюрприз, учитывая, что компания на 100% принадлежит Томской области (через Фонд Государственного имущества Томской области). По выпуску предусмотрена гарантия области на 20% от номинала при погашении. При размещении риск эмитента предлагался как квази-субфедеральный, а средства от размещения займа предназначались для инвестиций в комплексную застройку микрорайона Высотный компанией ТДСК (крупнейший застройщик области). Согласно комментариям Организатора займа – Ист Кэпитал, схема размещения через принадлежащего областной администрации эмитента была использована, чтобы занять более дешевые деньги на проект ТДСК (выступает поручителем по займу).

На наш взгляд это очень тревожный сигнал, который может привести к переоценке рисков всех эмитентов, которые так или иначе связаны с субъектами РФ или муниципалитетами. В случае отказа Томской области предоставить поддержку, инвесторы

могут потерять доверие ко всем займам субъектов, муниципалитетов и связанных с ними компаниям. В ближайшее время мы можем увидеть снижение рейтинга Томской области (S&P – B+). Мы не исключаем, что в данном случае снижение может составить более 2-3 ступеней.

Ханты-Мансийский Банк разместил дебютный выпуск облигаций объемом 3 млрд. руб.

Ставка 1-2-го купонов определена в размере 14% годовых. Срок обращения выпуска 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и однолетней офертой. Организатор выпуска: Газпромбанк.

Внешэкономбанк привлек синдицированный кредит в размере 335 млн. евро.

Срок кредита – 3 года Ставка по кредиту: EURIBOR+0.75%. Основные организаторы: Barclays, ING, Intesa, Mizuho, Societe Generale, Sumitomo Mitsui

S&P понизило рейтинги Московской области и связанных с ней компаний на 4 ступени.

Вчера рейтинговое агентство S&P понизило рейтинг Московской области сразу на 4 ступени: с BB до B- и оставило его в списке CreditWatch с негативным прогнозом.

Агентство связывает столь резкое понижение с ухудшением ситуации с ликвидностью региона. Основной причиной стала невозможность Московской области до сих пор достичь договоренности с инвесторами о рефинансировании кредитов с погашением в октябре-декабре. Кроме того, банки не предоставляют кредиты, связанным с областью компаниям, без предоставления дополнительного обеспечения со стороны области. Таким образом, области приходится увеличивать свои собственные потребности в заимствованиях, разделяя риски рефинансирования со связанными компаниями.

Вслед за рейтингами области S&P понизило рейтинги МОИТК (с B до CC), ИКМО (с B- до CC) и Мострансавто (с CCC+ до CC).

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- *ТКС Банк выкупил по оферте 34.76% фактического размещенного объема выпуска на общую сумму 350.2 млн. руб.*
- *КД авиа Финанс выплатило 3-й купон по дебютному выпуску облигаций*
- *Таттелеком определил ставку 3-го купона по облигациям серии B в размере 16% годовых и выставил полугодовую оферту.*
- *Единая Европа выкупила по оферте 50.3% выпуска облигаций объемом 1.2 млрд. руб.*

Внешний долг РФ

В понедельник в первой половине дня на американском долговом рынке инвесторы из-за негативного фона, обусловленного рисками глубокой рецессии, предъявляли спрос на безрисковые активы, в результате чего доходности UST-10 упали до 3.6%. Однако, тот факт, что уже сегодня состоится аукцион по размещению 2-х летних казначейских облигаций на сумму \$34 млрд, а в четверг 5-летних казначейских облигаций на сумму \$24 млрд, оказал некоторое давление на US Treasuries, в результате чего цены вернулись на уровни открытия.

Однако, этим утром, благодаря росту фьючерсов на S&P почти на 3% и азиатских площадок в пределах 6-7% , доходности UST-10 продолжили свой рост и закрепились выше 3.8%.

Накануне американские фондовые индексы потеряли примерно 3% из-за опасений, что глобальный кризис повлечет за собой значительное снижение потребления нефтепродуктов. В течение дня, нефть пробивала минимумы за последние 2.5 года.

Вчера на конференции в Мадриде Ж.Трише заявил, что ЕЦБ может вновь пойти на снижение ключевой ставки на следующем заседании 6 ноября. Также было отмечено, что риски ускорения инфляции снизились, в то время как риски экономического роста возросли.

Обращает на себя внимание довольно резкое укрепление доллара относительно йены с 92.5 до 95.5 за доллар. Такая динамика, прежде всего, обусловлена возможными интервенциями со стороны банка Японии. Это подтвердили и японские официальные лица, заявившие, что укрепление йены к мировым валютам крайне нежелательно для национальной экономики.

На российском рынке наиболее ликвидный бонд Rus-30 торговался в районе 76% от номинала. Спрэд между Rus-30 и UST-10 держится на уровнях в 900 б.п. CDS-5 на Россию стоял на отметке в 1100 б.п. при отсутствии серьезной активности.

Рынок рублевых облигаций

В понедельник на российском рынке долга активность участников находилась на минимальных уровнях в условиях слабой ликвидности и высоких ставок на рынке МБК (8-9% годовых). Это вызвано, в первую очередь, прошедшими в понедельник налоговыми выплатами НДС (130 млрд руб). Сегодня же ситуация вряд ли улучшится в связи с тем, что нам предстоит последний в этом месяце налоговый платеж по налогу на прибыль (280 млрд руб). Высокий спрос на денежные средства подтверждаются значительными объемами привлекаемых средств банками через операции прямого РЕПО с ЦБ (310 млрд руб). Больше банки занимали лишь 27 сентября (365 млрд руб). А на состоявшемся вчера беззалоговом аукционе банки привлекли порядка 182 млрд руб сроком на три месяца при максимальном предложении 200 млрд руб по средневзвешенной ставке 10.53% годовых.

В целом на рублевом рынке не сформировалось единой динамики при довольно высокой волатильности. Так, Газпром-6, РЖД-5, Лукойл-2, РСХБ упали в пределах 1 п.п. Чуть выше торговались выпуски ВТБ. Какой либо активности в бумагах 2-го и 3-го эшелонах по-прежнему пока не наблюдается.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.23	--	--	8.22%	11.02.09	98.00	-0.08	--	10.13	59.89
Газпром-6	5 000	06.08.09	0.76	--	--	6.95%	05.02.09	95.11	-1.01	--	14.25	137.25
РЖД-5	10 000	22.01.09	0.24	--	--	6.67%	22.01.09	98.00	-0.04	--	15.99	44.10
Банк Москвы1	10 000	29.07.11	--	07.08.09	0.97	9.25%	30.01.09	93.21	-6.79	14.86	--	466.03
ВТБ 24	6 000	05.10.11	--	07.10.09	0.00	9.75%	08.04.09	99.50	6.99	10.57	--	99.50
ВТБ-Лизинг-2	10 000	07.07.15	--	14.07.09	0.70	8.90%	13.01.09	93.60	0.01	8.83	--	234.93
Группа JFC	2 000	20.10.11	--	23.04.09	0.49	13.00%	23.04.09	99.98	0.10	6.67	--	104.89
ЗЕНИТ-2	2 000	16.02.09	0.31	--	--	8.39%	16.02.09	96.02	-1.01	--	23.58	36.44
РСХБ-6	5 000	09.02.18	--	20.02.09	0.32	8.75%	20.02.09	96.91	-2.49	19.98	--	352.45

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 погашения	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к	Текущая	Спред по	Изм. спреда	М.	Объем	Валюта	Рейтинги	S&P/Moodys/Fitch
	Дюрация, лет		ближайшего купона											
Суверенные														
Россия-10	0.91	03.31.10	03.31.09	8.25%	102.84	-0.54%	5.03%	8.02%	346	345.7	1.33	923	USD	BBB+ / Baa1 / BBB+
Россия-18	6.38	07.24.18	01.24.09	11.00%	119.46	-2.32%	8.07%	9.21%	473	181.0	6.13	3 467	USD	BBB+ / Baa1 / BBB+
Россия-28	7.77	06.24.28	12.24.08	12.75%	110.17	-4.13%	11.44%	11.57%	775	329.3	7.35	2 500	USD	BBB+ / Baa1 / BBB+
Россия-30	5.37	03.31.30	03.31.09	7.50%	76.00	-0.65%	12.71%	9.87%	902	180.7	7.84	1 990	USD	BBB+ / Baa1 / BBB+
Минфин														
Минфин-11	2.46	05.14.11	05.14.09	3.00%	95.13	-0.86%	5.08%	3.15%	328	328.2	2.34	1 750	USD	BBB+ / Baa1 / BBB+
Муниципальные														
Москва-11	2.76	10.12.11	10.12.09	6.45%	82.83	0.40%	13.92%	7.79%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+
Москва-16	6.23	10.20.16	10.20.09	5.06%	54.43	-8.13%	15.35%	9.30%	--	--	--	407	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к	Текущая	Спред по	Изм. спреда	Спред к	Объем	Валюта	Рейтинги	S&P/Moodys/Fitch
			ближайшего купона											
Банковские														
Абсолют-09	04.07.09	0.44	04.07.09	8.75%	101.31	0.03%	5.68%	8.64%	411	411.0	65	200	USD	#N/A N.A. / Baa3 / A-
Абсолют-10	03.30.10	1.35	03.30.09	9.13%	82.50	0.00%	24.39%	11.06%	2281	1859.3	1936	175	USD	#N/A N.A. / Baa3 / A-
АК Барс-10	06.28.10	1.55	12.28.08	8.25%	96.87	-0.57%	10.32%	8.52%	875	-1406.5	529	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	2.33	12.20.08	9.25%	96.72	-0.99%	10.70%	9.56%	912	71.9	567	300	USD	#N/A N.A. / Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0.93	04.10.09	7.88%	70.50	-1.40%	50.66%	11.17%	4909	4037.0	4563	400	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-12	06.25.12	2.86	12.25.08	8.20%	49.72	-4.63%	32.73%	16.49%	3093	-1618.6	2770	500	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	3.36	12.24.08	9.25%	53.70	-6.48%	27.42%	17.22%	2534	-379.5	1471	400	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4.52	12.09.08	8.63%	55.13	0.02%	21.06%	15.64%	1841	-486.1	835	225	USD	B+ / Ba2 / BB-
Альфа-17*	02.22.17	5.23	02.22.09	8.64%	60.04	0.00%	18.10%	14.38%	1545	-302.9	539	300	USD	B+ / Ba2 / BB-
Банк Москвы-09	09.28.09	0.90	03.28.09	8.00%	84.26	-8.88%	28.67%	9.49%	2710	1158.0	2364	250	USD	#N/A N.A. / A3 / BBB
Банк Москвы-10	11.26.10	1.85	11.26.08	7.38%	65.00	-13.44%	31.58%	11.35%	3000	1437.6	2655	300	USD	NR / A3 / BBB
Банк Москвы-13	05.13.13	3.33	11.13.08	7.34%	44.68	-55.55%	30.69%	16.42%	2861	705.0	1798	500	USD	#N/A N.A. / A3 / BBB
Банк Москвы-15*	11.25.15	4.05	11.25.08	7.50%	35.29	-35.83%	30.04%	21.25%	2796	2277.8	1733	300	USD	#N/A N.A. / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	05.10.17	4.04	11.10.08	6.81%	27.31	-35.68%	32.19%	24.93%	3010	1320.9	1948	400	USD	#N/A N.A. / Baa1 / BBB-
Банк Союз	02.16.10	1.20	02.16.09	9.38%	55.00	0.00%	65.84%	17.05%	6427	4480.2	6082	125	USD	B /*- / B2 /*- / #N/A N.A.
БИН Банк-09	05.18.09	0.53	11.18.08	9.50%	99.94	0.00%	9.58%	9.51%	801	-5616.9	455	100	USD	B / #N/A N.A. / B-
ВТБ-08	12.11.08	0.12	12.11.08	6.88%	98.50	-1.19%	19.22%	6.98%	1765	960.3	1419	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+

ВТБ-11	10.12.11	2.70	04.12.09	7.50%	102.63	47.73%	6.50%	7.31%	470	-298.5	147	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-12	10.31.12	3.19	10.31.08	6.61%	52.52	-47.14%	26.58%	12.58%	2478	445.5	1387	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	02.04.15	5.03	02.04.09	6.32%	78.50	-1.87%	11.17%	8.04%	853	375.1	-154	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
РТБ-16	02.15.16	6.23	02.15.09	4.25%	98.47	51.50%	4.50%	4.32%	116	-705.1	-358	500	EUR	RRR+	/	A2	/	RRR+
ВТБ-18	05.29.18	5.32	11.29.08	6.88%	42.63	-57.06%	21.00%	16.13%	1766	929.7	829	2 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	06.30.35	7.59	12.31.08	6.25%	45.18	-50.61%	14.28%	13.83%	1059	685.7	284	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	10.30.08	0.01	10.30.08	7.25%	99.50	0.00%	94.34%	7.29%	9277	8948.5	8931	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
ГПБ-11	06.15.11	2.27	12.15.08	7.97%	65.00	-37.59%	27.49%	12.26%	2592	-3779.0	2246	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3.49	12.28.08	7.93%	50.95	-17.43%	27.02%	15.57%	2494	2047.3	1431	500	USD	BBB-	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	5.13	03.23.09	6.50%	57.25	5.20%	17.36%	11.35%	1471	-451.0	465	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0.92	04.07.09	8.75%	82.36	0.00%	31.83%	10.62%	3025	1440.9	2680	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1.40	04.13.09	7.50%	96.35	-0.46%	10.25%	7.78%	868	-2154.0	522	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	1.27	03.01.09	10.00%	94.03	0.00%	15.04%	10.63%	1347	510.6	1001	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	06.29.09	0.65	12.29.08	8.80%	87.53	0.00%	30.67%	10.05%	2909	1560.1	2564	100	USD	#N/A N.A.	/	B1/*-	/	B+
МБРР-16*	03.10.16	5.31	03.10.09	8.88%	84.56	0.00%	12.10%	10.50%	875	-2027.9	-61	60	USD	#N/A N.A.	/	B2/*-	/	#N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	1.19	01.25.09	7.77%	97.23	-0.35%	10.17%	7.99%	860	-24.8	514	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2.04	01.21.09	9.75%	30.00	-0.06%	70.93%	32.50%	6936	6103.6	6590	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	1.22	02.12.09	9.50%	94.97	0.00%	13.86%	10.00%	1229	-5700.7	883	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1.56	07.06.09	9.00%	46.99	0.00%	72.04%	19.15%	7047	5815.9	6701	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	10.06.09	0.92	01.06.09	5.01%	85.00	0.22%	23.24%	5.89%	2167	-4872.6	1821	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	05.12.09	0.52	11.12.08	8.25%	95.01	0.00%	18.36%	8.68%	1678	-511.5	1333	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.20	02.02.09	8.19%	84.50	0.00%	22.98%	9.69%	2141	464.6	1795	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	10.20.16	3.92	04.20.09	9.75%	34.00	-15.00%	34.42%	28.68%	3234	1092.8	2171	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0.41	03.27.09	8.00%	85.02	3.05%	51.56%	9.41%	4999	2274.1	4653	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	1.05	12.17.08	8.75%	66.50	-0.00%	51.00%	13.16%	4943	-915.0	4597	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1.75	04.04.09	8.75%	50.02	-16.66%	53.11%	17.49%	5154	218.8	4808	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2.53	04.20.09	8.75%	49.98	-47.87%	38.33%	17.51%	3653	-235.9	3330	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2.97	01.15.09	10.75%	49.90	0.07%	33.87%	21.54%	3207	2344.3	2884	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4.06	01.31.09	12.50%	50.07	0.01%	27.66%	24.96%	2558	-653.8	1495	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	5.20	03.29.09	6.20%	56.07	-11.29%	17.34%	11.06%	1469	-1094.7	463	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РенКап-08	10.31.08	0.01	10.31.08	8.00%	98.88	0.00%	136.42%	8.09%	13485	12320.1	13139	0	USD	BB-/*-	/	#N/A N.A.	/	BB-
РенКап-10	06.27.10	1.53	12.27.08	9.50%	94.90	0.00%	12.98%	10.01%	1141	-9133.3	795	300	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B-/*-
Росбанк-09	09.24.09	0.87	12.24.08	9.75%	98.52	-0.00%	11.49%	9.90%	991	-152.1	646	86	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	A-
РСХБ-10	11.29.10	1.90	11.29.08	6.88%	82.51	-18.80%	17.19%	8.33%	1562	567.7	1216	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	05.16.13	3.57	11.16.08	7.18%	61.13	-7.22%	20.79%	11.74%	1870	#REF!	808	700	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-14	01.14.14	4.34	01.14.09	7.13%	96.92	55.17%	7.85%	7.35%	521	70.9	-486	750	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	05.15.17	5.69	11.15.08	6.30%	55.11	4.46%	16.17%	11.43%	1283	-375.1	346	1 250	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-18	05.29.18	5.59	11.29.08	7.75%	55.55	-3.34%	17.46%	13.95%	1411	-255.2	475	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	09.16.09	0.88	09.16.09	6.83%	99.20	80.37%	7.73%	6.88%	616	-755.9	270	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1.74	04.07.09	7.50%	34.99	-10.14%	77.38%	21.43%	7581	6222.0	7235	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1.55	12.29.08	8.49%	97.22	-0.57%	10.33%	8.73%	875	-9299.0	530	400	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1.89	11.05.08	8.63%	32.50	-22.78%	68.27%	26.54%	6670	-81.1	6324	350	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3.10	12.16.08	8.88%	25.00	0.00%	43.67%	35.50%	4187	3346.1	3864	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	2.87	12.01.08	9.75%	25.00	0.00%	44.29%	39.00%	4249	-860.7	3926	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2.76	11.14.08	5.93%	100.17	28.92%	5.87%	5.92%	407	-3782.0	84	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	05.15.13	3.69	11.15.08	6.48%	65.03	-2.84%	18.08%	9.96%	1600	-2652.2	537	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13-2	07.02.13	3.80	01.02.09	6.47%	61.57	-38.69%	19.30%	10.51%	1721	361.6	659	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+

Сбербанк-15*	02.11.15	4.98	02.11.09	6.23%	70.43	-10.77%	13.31%	8.85%	1067	-457.1	60	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
УРСА-09	05.12.09	0.52	11.12.08	9.00%	94.50	1.07%	20.24%	9.52%	1867	1432.9	1521	351	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	12.30.11	2.47	12.30.08	12.00%	65.00	0.00%	29.75%	18.46%	2795	1957.6	2472	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
УРСА-11-2	11.16.11	2.25	11.16.08	8.30%	40.83	-0.00%	49.86%	20.33%	4829	2746.6	4483	300	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Славинвестбанк	12.21.09	1.08	12.21.08	9.88%	94.53	0.00%	15.21%	10.45%	1364	-1432.7	1018	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Татфондбанк-10	04.26.10	1.42	04.26.09	9.75%	76.65	0.00%	30.31%	12.72%	2874	-1953.5	2528	200	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1.40	11.10.08	9.13%	90.03	0.02%	16.76%	10.14%	1519	153.0	1173	175	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5.24	01.18.09	10.51%	74.67	0.00%	15.99%	14.08%	1334	-1539.7	328	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	05.16.10	1.45	11.16.08	7.00%	95.40	-0.51%	10.28%	7.34%	871	-650.9	525	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2.32	12.17.08	9.00%	96.18	54.57%	10.69%	9.36%	912	-429.2	566	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1.36	11.29.08	9.38%	45.00	0.00%	73.44%	20.83%	7187	6349.0	6841	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B-
УРСА-10	05.21.10	1.50	05.21.09	7.00%	92.74	0.09%	12.31%	7.55%	1074	-1865.1	728	400	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	0.12	12.12.08	7.90%	99.85	-0.02%	8.87%	7.91%	730	-6448.3	384	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	04.11.10	1.38	04.11.09	9.50%	90.00	0.00%	17.58%	10.56%	1601	518.4	1255	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	2.23	12.20.08	11.00%	83.00	0.00%	19.50%	13.25%	1793	1079.0	1447	500	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

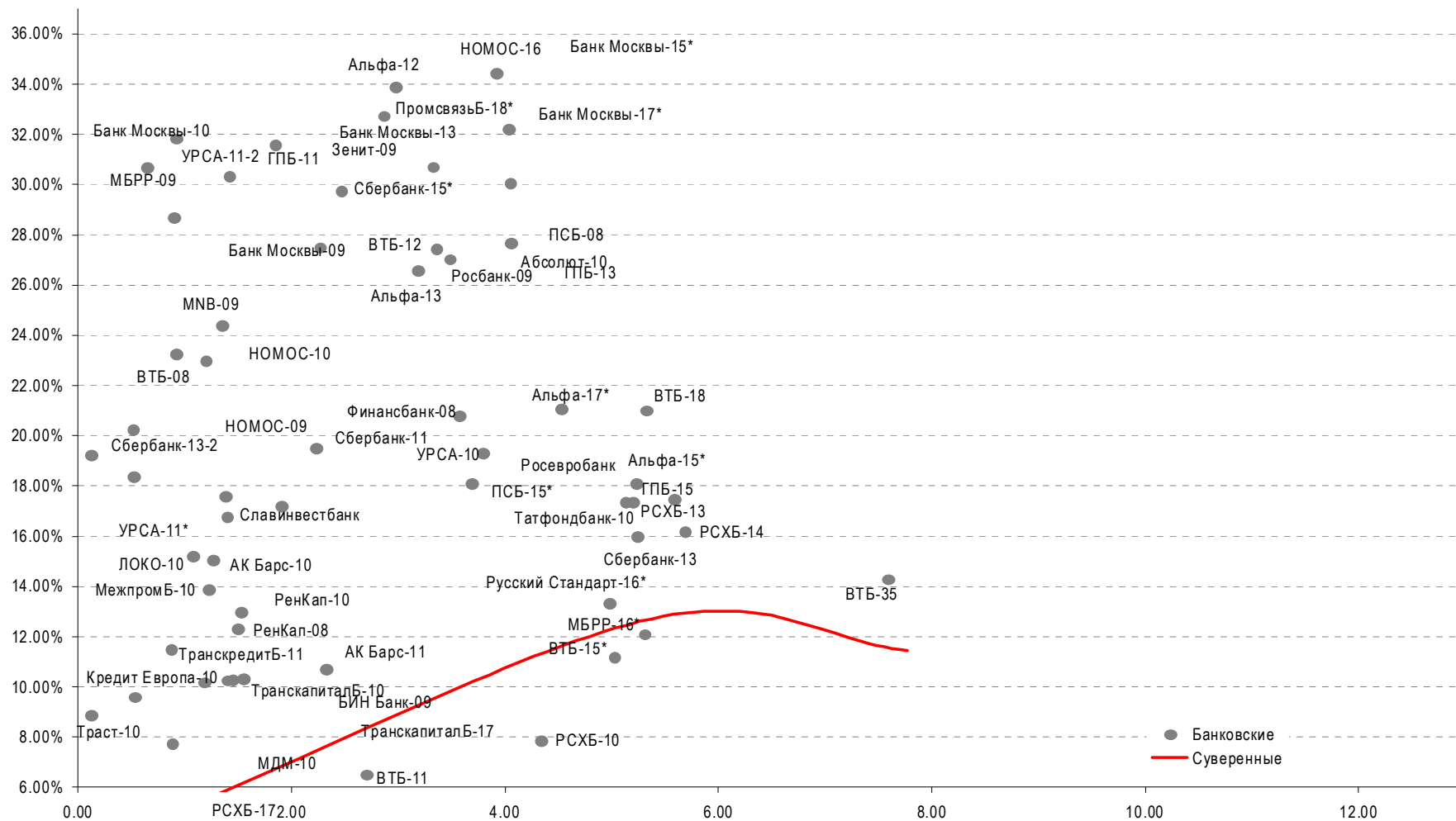
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к			Изм. спреда	Спред к		Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
		Дюрация, ближайшего купона	лет			оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации		суверенным еврооблигациям	своим			С&P	Moodys	Fitch		
Нефтегазовые																		
Газпром-08	10.30.08	0.01	10.30.08	7.25%	99.50	0.00%	94.34%	7.29%	9277	9276.7	8931	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Газпром-09	10.21.09	0.96	04.21.09	10.50%	97.54	-1.84%	13.24%	10.76%	1167	1167.2	821	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-10	09.27.10	1.83	09.27.09	7.80%	80.22	-2.77%	21.42%	9.72%	1984	-4386.7	1639	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-12	12.09.12	3.53	12.09.08	4.56%	61.92	-5.47%	18.59%	7.36%	1651	686.2	588	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3.48	03.01.09	9.63%	78.71	-0.82%	16.70%	12.23%	1461	-341.7	399	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-2	07.22.13	4.26	01.22.09	4.51%	97.58	-0.67%	5.09%	4.62%	244	-1236.3	-763	684	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Газпром-13-3	07.22.13	4.10	01.22.09	5.63%	85.55	0.38%	9.48%	6.58%	740	-702.4	-323	389	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3.87	04.11.09	7.34%	100.08	46.24%	7.32%	7.34%	524	288.9	-539	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14	02.25.14	4.28	02.25.09	5.03%	50.00	-18.70%	21.74%	10.06%	1909	1153.8	903	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4.38	10.31.08	5.36%	46.25	-16.67%	22.55%	11.60%	1991	400.7	984	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5.08	06.01.09	5.88%	55.69	-3.36%	17.78%	10.55%	1514	133.1	507	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-16	11.22.16	5.73	11.22.08	6.21%	63.30	0.00%	13.92%	9.81%	1058	-495.3	121	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17	03.22.17	5.80	03.22.09	5.14%	43.43	-16.21%	19.18%	11.83%	1584	139.5	647	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17-2	11.02.17	5.65	11.02.08	5.44%	43.67	-9.03%	18.93%	12.46%	1559	491.6	622	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18	02.13.18	5.59	02.13.09	6.61%	46.21	-12.60%	19.57%	14.29%	1623	358.8	686	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5.77	04.11.09	8.15%	57.50	-22.75%	17.49%	14.17%	1415	20.7	478	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-20	02.01.20	6.89	02.01.09	7.20%	66.91	-2.65%	12.83%	10.76%	949	-429.4	476	1 006	USD	BBB+	/	#N/A N.A.	/	BBB+
Газпром-22	03.07.22	6.64	03.07.09	6.51%	44.21	-46.47%	17.37%	14.72%	1403	437.4	930	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-34	04.28.34	7.67	04.28.09	8.63%	62.03	-17.28%	14.18%	13.90%	1049	130.6	274	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-37	08.16.37	11.08	02.16.09	7.29%	85.26	55.69%	8.69%	8.55%	500	-6.6	-275	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпромнефть-09	01.15.09	0.21	01.15.09	10.75%	101.07	0.00%	5.53%	10.64%	396	-409.2	50	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	#N/A N.A.

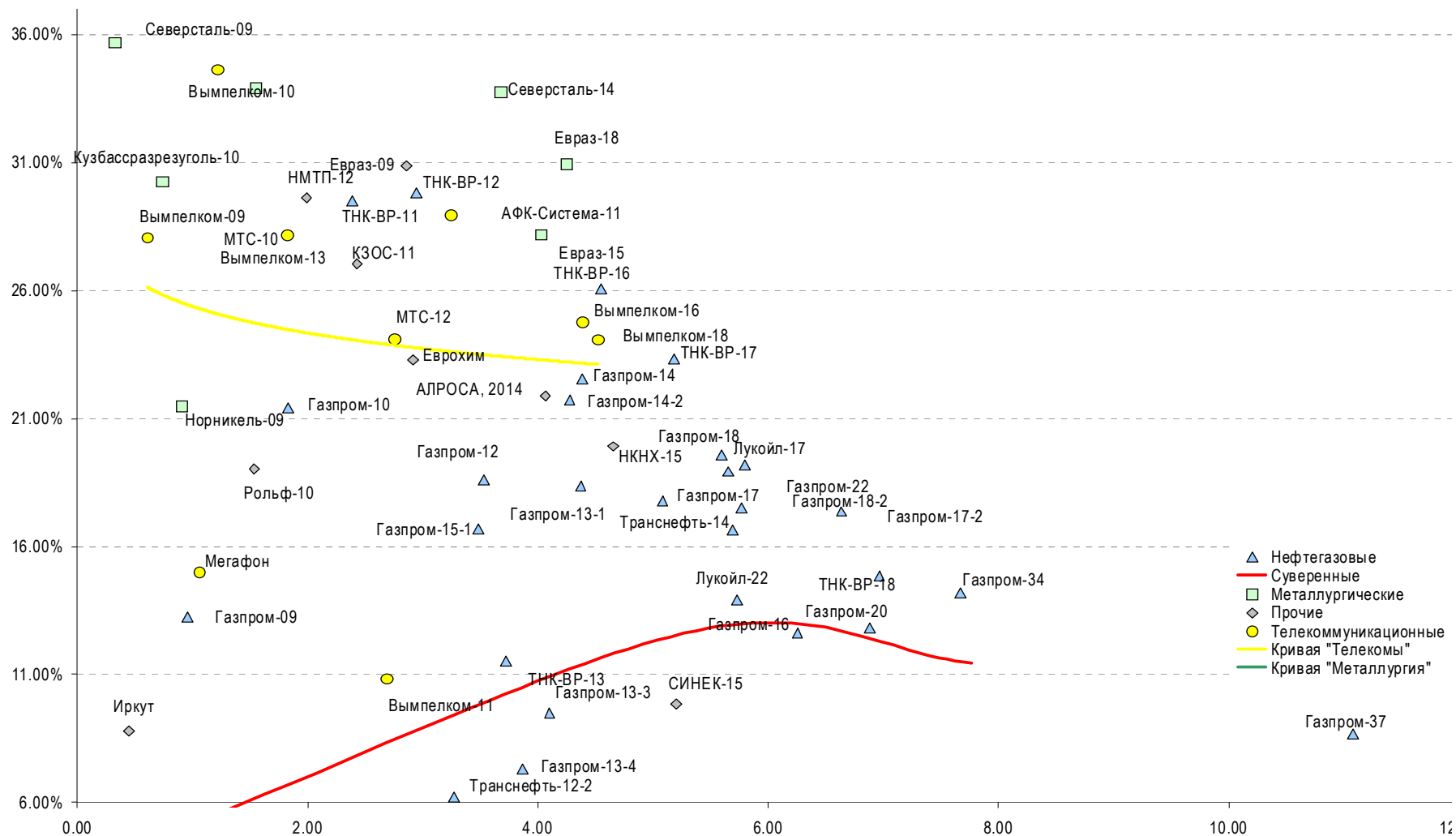
Лукойл-17	06.07.17	5.69	12.07.08	6.36%	53.76	-5.96%	16.65%	11.82%	1331	341.9	394	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	06.07.22	6.97	12.07.08	6.66%	52.61	10.94%	14.86%	12.65%	1152	746.6	679	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	2.39	01.18.09	6.88%	59.50	-4.80%	29.51%	11.55%	2771	1541.2	2448	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2.95	03.20.09	6.13%	51.44	-4.86%	29.82%	11.91%	2802	1483.1	2479	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3.72	03.13.09	7.50%	86.42	55.70%	11.54%	8.68%	945	-1599.3	-118	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4.55	01.18.09	7.50%	39.45	-11.54%	26.07%	19.01%	2342	-270.1	1336	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5.19	03.20.09	6.63%	39.61	-11.21%	23.33%	16.73%	2068	-196.8	1061	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6.25	03.13.09	7.88%	74.32	67.70%	12.62%	10.60%	928	-1139.5	455	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
Транснефть-12	06.27.12	3.37	06.27.09	5.38%	102.23	0.43%	4.70%	5.26%	261	-1501.0	-801	700	EUR	BBB+	/	A2	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	3.27	12.27.08	6.10%	99.68	47.75%	6.20%	6.12%	412	-1554.5	-651	500	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4.37	03.05.09	5.67%	57.87	-5.12%	18.35%	9.80%	1571	1289.9	564	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A N.A.
Металлургические																		
Евраз-09	08.03.09	0.74	02.03.09	10.88%	87.50	-3.27%	30.26%	12.43%	2868	2868.4	2523	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	04.24.13	3.31	04.24.09	8.88%	40.50	-4.75%	37.03%	21.91%	3495	3495.1	2432	1 300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	11.10.15	4.03	11.10.08	8.25%	40.32	-50.79%	28.19%	20.46%	2610	243.6	1548	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-18	04.24.18	4.25	04.24.09	9.50%	35.20	-6.42%	30.95%	26.98%	2830	-497.2	1824	700	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1.55	01.12.09	9.00%	69.50	0.00%	33.92%	12.95%	3235	2278.3	2889	200	USD	#N/A N.A.	/	B3	/	#N/A N.A.
Распадская-12	05.22.12	2.72	11.22.08	7.50%	40.56	-0.27%	40.28%	18.49%	3848	1186.8	3525	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	02.24.09	0.32	02.24.09	8.63%	92.02	-1.08%	35.70%	9.37%	3413	178.9	3067	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	04.19.14	3.67	04.19.09	9.25%	40.55	-4.13%	33.76%	22.81%	3167	-670.7	2105	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	09.29.09	0.89	03.29.09	8.50%	70.50	-11.86%	52.93%	12.06%	5136	2105.7	4790	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0.90	03.31.09	7.13%	88.50	-2.76%	21.50%	8.05%	1993	-1432.7	1647	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	10.14.10	1.82	04.14.09	8.38%	71.63	-4.01%	28.17%	11.69%	2659	2659.2	2314	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	01.28.12	2.75	01.28.09	8.00%	65.00	0.15%	24.12%	12.31%	2232	2231.7	1909	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0.61	12.16.08	10.00%	90.07	-0.48%	28.07%	11.10%	2650	243.7	2304	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	1.22	02.11.09	8.00%	74.01	-12.93%	34.64%	10.81%	3307	1067.2	2961	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2.69	04.22.09	8.38%	93.86	39.09%	10.84%	8.92%	904	-1655.7	581	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3.24	10.31.08	8.38%	49.95	-8.97%	28.95%	16.77%	2687	647.2	1624	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	4.39	11.23.08	8.25%	44.67	-12.86%	24.77%	18.47%	2212	-42.0	1206	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	4.52	10.31.08	9.13%	45.04	-10.26%	24.08%	20.26%	2144	-245.9	1137	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	1.06	12.10.08	8.00%	93.00	0.05%	15.01%	8.60%	1344	-557.8	998	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
АФК-Система-11	01.28.11	1.99	01.28.09	8.88%	67.50	0.10%	29.63%	13.15%	2805	2805.2	2460	350	USD	BB	/	Ba3/*-	/	BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4.06	11.17.08	8.88%	57.45	-4.37%	21.88%	15.45%	1980	1979.9	917	500	USD	BB/*-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2.91	03.21.09	7.88%	65.08	-29.61%	23.30%	12.10%	2150	-661.6	1827	300	USD	BB	/	#N/A N.A.	/	BB
Иркут	04.10.09	0.45	04.10.09	8.25%	99.74	0.00%	8.81%	8.27%	723	-1148.7	378	125	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	10.30.11	2.43	10.30.08	9.25%	64.91	3.86%	27.04%	14.25%	2524	1643.8	2201	200	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B-/*-
НКНХ-15	12.22.15	4.65	12.22.08	8.50%	57.41	0.00%	19.91%	14.81%	1726	999.7	720	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	05.17.12	2.86	11.17.08	7.00%	50.53	-15.60%	30.88%	13.85%	2908	216.6	2585	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Рольф-10	06.28.10	1.54	12.28.08	8.25%	85.17	0.00%	19.02%	9.69%	1744	11.6	1399	250	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
СИНЕК-15	08.03.15	5.20	02.03.09	7.70%	89.51	-1.44%	9.86%	8.60%	721	-1557.7	-285	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	BBB-

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

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 Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-5029
Старший менеджер по работе на долговом рынке капитала	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.