

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.47	9.20		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.6724 -0.21%
Доходность 30-летних КО США, %	4.75	7.20		Валютный курс, \$/евро	1.4465 0.22%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	91.13	3.78%		PTC	2 223.06 0.76%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	90.64	4.44%		DJIA	13 930.01 1.00%
Цена на нефть Urals, \$/брл	87.98	0.16%		S&P 500	1 549.38 1.20%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Инвесторы остались довольны решением ФРС США. Спрос возвращается в активы с повышенным риском. Доходность КО США приблизилась к уровню ключевой ставки.

Внутренний долг РФ:

Инвесторы переждали конец ноября и полны надежд на возвращение средств в ноябре. Настрой участников рынка улучшается после заседания ФРС и вследствие постепенного улучшения ситуации на денежном рынке.

Новости и ключевые события:

Международные:

Комитет по операциям на открытых рынках США снизил ключевую и учетную ставки на 25 б.п.

Российские:

Газпром разместил еврооблигации на 50 млрд иен

Международные резервы РФ за период с 19 по 26 октября возросли на \$1,2 млрд до \$441,3 млрд – ЦБР

Fitch поместило рейтинги РАО ЕЭС и ФСК в список на возможное повышение после окончательного одобрения реорганизации РАО ЕЭС

Сбербанк планирует привлечь до конца года 3-летний синдицированный кредит на \$700-800 млн

Вымпелком планирует в начале декабря привлечь полугодовой бридж-кредит на сумму \$1,4 млрд, а затем получить еще синдицированный кредит на \$2,1 млрд

ФНС предъявила ЦентрТелекому налоговые претензии за 2004-2006 гг на 440 млн руб

Таттелеком начнет 8 ноября размещение облигаций на 1,5 млрд руб

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

Комитет по операциям на отуритых рынках снизил ключевую и учетную ставку на 25 б.п.

ФРС приняло решение снизить ключевую ставку на 25 б.п., что полностью совпало с ожиданиями инвесторов. Также на заседании была понижена учетная ставка на 25 б.п. по просьбе ФРБ Ричмонда, Нью-Йорка, Атланты, Чикаго, Сент-Луиса и Сан-Франциско.

Объясняется данное решение тем, что темпы экономического роста в 3 квартале были показаны вполне неплохие, а напряженность на финансовых рынках в последнее время ослабла. Однако в краткосрочной перспективе рост экономики может замедлиться из-за ускорения коррекции на рынке жилья.

Вчерашнее решение ФРС наравне с решением в сентябре помогут сгладить негативные эффекты влияния кризиса на экономику в целом. Кроме того, недавний рост цен на энергоносители и сырье может привести к возобновлению инфляционного давления на экономику, хотя и следует заметить, что базовые показатели инфляции снизились в последнее время.

Принятое решение является компромиссом между желанием ввести темпы роста цен в заданные рамки и оказать содействие позитивному тренду развития экономики.

Газпром разместил еврооблигации на 50 млрд иен (около \$437 млн)

Выпуск размещен 2-мя траншами – 20 млрд иен на 3 года с купоном 2,63% годовых (спред к среднерыночным свопам 154 б.п.) и 30 млрд иен на 5 лет с купоном 2,89% годовых (спред к среднерыночным свопам 160 б.п.). Организаторами сделки выступили Citigroup, Mizuho и SocGen.

Размещение прошло практически по нижней границе предварительного прайсинга – компания давала ориентир в 150-160 б.п. к среднерыночным свопам по более короткому выпуску и 160-170 б.п. по более длинному. При этом, позитивным фактором является перераспределение объемов выпуска между траншами в пользу более длинного. Предварительно Газпром планировал размещать два равных по объему транша, однако, видимо, спрос инвесторов был сконцентрирован в более длинных бумагах.

Момент для размещения выбран вполне удачно – внешнедолговые рынки постепенно восстанавливаются после кризиса и в конце этого месяца заметно более спокойное настроение инвесторов.

ФНС предъявила ЦентрТелекому налоговые претензии за 2004-2006 гг на 440 млн руб

Проверка в компании проводилась с 19 февраля по 27 июля 2007 г. Сумма претензий налоговых органов к компании составила 440 млн руб, из которых 343 млн руб приходится на налоги и 97 млн руб – штрафы и пени.

ЦентрТелеком не согласно с выводами налоговых служб и будет защищать свои права в установленном законодательством порядке.

Таттелеком начнет 8 ноября размещение облигаций на 1,5 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор выпуска: ММБ.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Банк Зенит принял решение о размещении 5-летних облигаций на 5 млрд руб
- БАНАНА-МАМА выкупила по оферте облигации 1-го выпуска на 709,4 млн руб по номиналу при объеме эмиссии 1 млрд руб
- Монетка установила по облигациям ставку 4-го купона в размере 12,50% годовых (+180 б.п.)
- ФСФР зарегистрировала 5-7-ой выпуски облигаций ФК Еврокоммерц общим объемом 15 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций Русской Медиагруппы на 500 млн руб
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций Ханты-Мансийск СтройРесурс
- ФСФР зарегистрировала изменения в решение о выпуске ценных бумаг Корпорации Железобетон
- ООО "Купец-Финанс" утвердило решение о выпуске 3-летних облигаций на 1,5 млрд руб

Внешний долг РФ

Вчера ситуация на американском долговом рынке сложилась в позитивном ключе еще до заседания ФРС. Вышедшая статистика вселила в участников рынка определенную уверенность – количество новых рабочих мест от агентства ADP (предварительные данные по рынку труда) составило 106 тыс, что превысило прогноз практически вдвое. Еще более оптимистичными оказались данные по темпам роста ВВП в 3 квартале: 3,9%, что выше как прогнозов аналитиков, так и уровня прошлого периода. Вдобавок к этому индекс цен ВВП продемонстрировал снижение, что настраивало на положительный лад перед заседанием Комитета по операциям на открытых рынках.

ФРС не стало предпринимать экстраординарных мер и снизило ключевую и учетную ставки на 25 б.п., сославшись на неплохие темпы роста экономики в 3 квартале и снизившуюся базовую инфляцию. Такое развитие событий дало реальный повод инвесторам вернуть средства в более рискованные активы. Основные фондовые индексы выросли на 1-2%, а доходность 10-летнего выпуска КО США – до 4,47% годовых.

Российские еврооблигации практически не отреагировали вчера вечером на решение ФРС. Однако уже сегодня с утра началось снижение котировок. Россия-30 открылась на уровне 112,6% от номинала. Вместе с тем, и в российском сегменте мы ожидаем роста интереса к корпоративным еврооблигациям на фоне успокоения участников рынка.

Сегодняшний день интересен с точки зрения ценовой статистики и данных по рынку труда. Однако еще более важной выглядит пятница, когда выйдут payrolls и unemployment rate.

Рынок рублевых облигаций

Ситуация на денежном рынке постепенно начинает выправляться после окончания налоговых платежей. Хотя средств в банковской системе по-прежнему крайне мало, тем не менее, банки надеются на помощь монетарных органов власти. Рублевый долговой рынок воздерживался от продаж. В отдельных выпусках наблюдались покупки. При этом, по многим бумагам 2-3-го эшелонов прошли сделки технического характера, направленные на формирование цены для месячной переоценки бумаг.

Заметное снижение цен – более 2% - отмечалось по облигациям МАКСИ-Групп, владелец которой ранее сообщил, что компания находится на грани дефолта. В результате доходность выпуска к оферте в марте превысила 20% годовых.

В секторе ОФЗ объем торгов заметно вырос – сделки были сосредоточены в трех выпусках – ОФЗ 46020, 25061 (размещение доптранша которой состоится в следующую среду) и 26003. При этом, облигации 46020 выросли в цене на 0,7%.

Сегодня поводов для оптимизма у участников внутреннего рынка станет еще больше. Вчерашнее решение ФРС совпало с ожиданиями международных инвесторов и привело к снижению напряженности на мировых рынках.

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	2.10	--	--	8.22%	13.02.08	102.94	0.03	--	6.92	67.28
Газпром-9	5 000	12.02.14	5.11	--	--	7.23%	20.02.08	101.66	0.21	--	7.02	107.05
ЛУКОЙЛ-4	6 000	05.12.13	4.90	--	--	7.40%	13.12.07	101.89	0.06	--	7.13	69.52
ГидроОГК	5 000	29.06.11	3.17	--	--	8.10%	02.01.08	102.79	0.38	--	7.35	77.10
ОГК-2	5 000	01.07.10	2.40	--	--	7.70%	03.01.08	98.73	-0.59	--	8.40	106.87
РМК	3 000	06.04.10	2.23	--	--	8.75%	08.04.08	99.50	-0.25	--	9.18	89.55
СахаТНГ	1 120	02.12.09	--	04.06.08	0.57	11.90%	05.12.07	100.22	-0.21	11.79	--	53.12
СНХЗ-Финанс	1 000	29.09.09	1.65	--	--	12.00%	01.04.08	97.74	0.45	--	17.54	97.84
ТюменьЭнерго	2 700	29.03.12	--	01.04.10	2.24	7.70%	03.04.08	98.79	0.20	8.43	--	95.33

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АМТЕЛ-1, Инпром-2, Интегра-2, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, УдмуртНП, УЗПС: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. АвтоВАЗ-3, ИТЕРА, МартаФ-3, Перекресток: со-организатор. Главмосстрой-2, Дикси, СвердловЭнерго: со-андеррайтер.

Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона	погашению			Текущая доходность	оферте/погашению						С&P	Moodys	Fitch		
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	1.37	03.31.08	8.25%	104.1	0.03%	5.13%	7.92%	117	-18.4	2.18	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.11	01.24.08	11.00%	142.1	-0.02%	5.70%	7.74%	121	-11.1	6.91	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.29	12.24.07	12.75%	180.3	0.06%	5.94%	7.07%	145	-11.9	9.99	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.09	03.31.08	7.50%	112.9	0.02%	5.66%	6.64%	117	-11.7	11.86	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-7	14.11.07	0.04	11.14.07	3.00%	99.9	0.02%	4.43%	3.00%	47	-41.8	0.04	1 322	USD	BBB+	/	N.A.	/	NR
Минфин-8	14.05.08	0.54	05.14.08	3.00%	98.6	0.01%	5.53%	3.04%	156	-15.1	0.51	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.36	05.14.08	3.00%	92.3	-0.06%	5.46%	3.25%	135	-13.2	3.18	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.60	10.12.08	6.45%	103.4	-0.02%	5.47%	6.24%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.36	10.20.08	5.06%	94.3	-0.11%	5.89%	5.37%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона	погашению			Текущая доходность	оферте/погашению						S&P	Moodys	Fitch		
Банковские																		
Абсолют-09	07.04.09	1.37	04.07.08	8.75%	102.6	0.00%	6.81%	8.53%	284	-15.7	168	200	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	2.21	03.30.08	9.13%	104.1	-0.05%	7.25%	8.77%	330	-13.2	212	175	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.37	12.28.07	8.25%	98.3	0.72%	8.96%	8.39%	501	-15.5	383	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.65	01.02.08	7.75%	99.6	0.03%	8.39%	7.78%	443	-19.7	326	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	1.83	04.10.08	7.88%	98.1	0.05%	8.95%	8.03%	499	-18.4	382	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-12	25.06.12	3.83	12.25.07	8.20%	95.9	0.13%	9.31%	8.55%	519	-18.7	418	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	2.69	12.09.07	8.63%	96.7	-0.02%	9.89%	8.92%	594	-14.9	476	225	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	3.61	02.22.08	8.64%	94.6	0.19%	10.20%	9.13%	609	-20.6	507	300	USD	R+	/	Ba2	/	R+
Банк Москвы-09	28.09.09	1.80	03.28.08	8.00%	103.5	-0.01%	6.02%	7.73%	205	-15.7	88	250	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.72	11.26.07	7.38%	101.7	0.04%	6.76%	7.25%	281	-15.5	163	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.48	11.13.07	7.34%	98.7	-0.05%	7.62%	7.43%	342	-14.5	196	500	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.71	11.25.07	7.50%	98.9	-0.02%	7.92%	7.59%	396	-15.5	279	300	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.82	11.10.07	6.81%	94.1	-0.09%	8.39%	7.23%	428	-15.1	326	400	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.07	02.16.08	9.38%	95.3	0.00%	11.77%	9.84%	780	-15.8	664	125	USD	B-	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.41	11.18.07	9.50%	97.8	-0.02%	11.07%	9.71%	711	-15.7	594	100	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	1.06	12.11.07	6.88%	100.8	-0.01%	6.15%	6.82%	218	-15.7	101	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.49	04.12.08	7.50%	103.8	-0.02%	6.39%	7.23%	228	-15.1	126	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-12	31.10.12	4.34	04.30.08	6.61%	100.4	-0.01%	6.52%	6.58%	232	-14.5	86	1 200	USD	BBB+e	/	A2e	/	BBB+e
ВТБ-15*	04.02.15	2.14	02.04.08	6.32%	101.0	-0.03%	5.80%	6.25%	183	-14.9	67	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.91	02.15.08	4.25%	95.2	-0.02%	4.97%	4.46%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-35	30.06.35	13.07	12.31.07	6.25%	97.9	-0.18%	6.41%	6.39%	165	-9.0	47	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.98	04.30.08	7.25%	100.9	0.03%	6.27%	7.18%	230	-16.0	113	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	3.13	12.15.07	7.97%	102.7	-0.01%	7.11%	7.76%	299	-15.1	198	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	6.22	03.23.08	6.50%	96.3	-0.02%	7.12%	6.75%	281	-12.8	146	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.81	04.07.08	8.75%	98.6	-0.01%	9.54%	8.87%	557	-14.9	440	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	2.27	04.13.08	7.50%	98.4	0.00%	8.23%	7.62%	428	-15.5	310	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	2.11	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.46%	10.10%	649	-15.7	533	100	USD	NA	/	B2	/	B-
МБРР-08	03.03.08	0.34	03.03.08	8.63%	100.1	0.24%	8.25%	8.62%	428	-9.0	311	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.54	12.29.07	8.80%	99.1	0.20%	9.39%	8.88%	543	-15.7	426	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.93	03.10.08	8.88%	95.2	0.00%	9.73%	9.33%	542	-13.1	407	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-07	07.12.07	0.10	12.07.07	7.50%	100.1	0.04%	6.40%	7.49%	244	-38.9	127	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-10	25.01.10	2.05	01.25.08	7.77%	97.9	0.11%	8.83%	7.94%	487	-15.7	370	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	3.14	01.21.08	9.75%	101.9	0.07%	9.14%	9.57%	502	-17.2	401	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	2.06	02.12.08	9.50%	97.9	0.16%	10.54%	9.70%	658	-15.7	541	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.44	07.06.08	9.00%	98.1	0.00%	9.79%	9.17%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
MNB-08-1	07.01.08	0.18	01.07.08	5.54%	99.7	-0.01%	7.20%	5.56%	--	--	--	50	EUR	NA	/	Baa2	/	BBB
MNB-08-2	30.06.08	0.65	12.31.07	4.38%	98.9	0.01%	6.15%	4.43%	218	-15.0	101	150	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
MNB-09	06.10.09	1.83	01.06.08	6.04%	99.2	0.03%	6.51%	6.09%	254	-15.7	138	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.41	11.12.07	8.25%	98.1	0.02%	9.61%	8.41%	564	-17.0	448	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.06	02.02.08	8.19%	97.0	0.18%	9.69%	8.44%	572	-24.8	456	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.34	04.20.08	9.75%	97.7	0.04%	10.49%	9.98%	638	-16.3	536	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.35	03.27.08	8.00%	98.5	0.09%	9.17%	8.12%	520	-22.9	403	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.92	12.17.07	8.75%	98.4	0.36%	9.61%	8.90%	565	-15.7	448	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.62	04.04.08	8.75%	97.8	0.09%	9.63%	8.95%	568	-15.5	450	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.42	04.20.08	8.75%	96.7	-0.08%	9.78%	9.05%	567	-15.1	465	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29.07.08	0.73	01.29.08	6.88%	100.5	0.01%	6.13%	6.84%	217	-15.7	100	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.70	03.29.08	6.20%	98.8	0.02%	6.66%	6.28%	271	-15.5	153	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.76	02.11.08	6.50%	100.1	-0.07%	6.41%	6.50%	245	-15.7	128	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.98	04.30.08	8.00%	101.1	0.04%	6.79%	7.91%	282	-20.3	166	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.32	12.27.07	9.50%	95.1	0.00%	11.68%	9.99%	772	-15.6	655	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.92	12.24.07	9.75%	102.4	-0.00%	6.79%	9.52%	282	-13.6	166	164	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.75	11.29.07	6.88%	101.2	0.00%	6.43%	6.79%	247	-15.5	130	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.54	11.16.07	7.18%	103.3	0.01%	6.46%	6.95%	226	-14.5	80	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.04	11.15.07	6.30%	95.3	-0.00%	6.98%	6.61%	249	-11.3	132	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.47	04.21.08	8.13%	99.2	-0.01%	9.94%	8.19%	597	-9.9	481	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.81	09.16.08	6.83%	95.1	0.15%	9.80%	7.18%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.66	04.07.08	7.50%	92.6	-0.03%	10.47%	8.10%	652	-15.5	534	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.36	12.29.07	8.49%	94.3	-0.16%	10.99%	8.99%	703	-15.5	585	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.96	11.05.07	8.63%	94.1	-0.03%	10.70%	9.17%	675	-15.5	557	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.04	12.16.07	8.88%	91.2	0.06%	13.53%	9.74%	957	-15.7	840	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.30	12.01.07	9.75%	93.5	-0.05%	11.78%	10.42%	767	-15.1	665	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.55	11.14.07	5.93%	99.8	0.02%	6.00%	5.94%	189	-15.1	87	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.61	11.15.07	6.48%	101.1	0.06%	6.23%	6.41%	203	-14.5	57	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.13	02.11.08	6.23%	100.0	0.01%	6.21%	6.23%	224	-15.7	107	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.53	11.19.07	9.75%	100.2	-0.01%	9.38%	9.73%	542	-15.7	425	63	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.40	11.12.07	9.00%	97.4	0.08%	10.92%	9.24%	695	-21.3	579	351	USD	NA	/	Ba3	/	B

УРСА-11*	30.12.11	3.27	12.30.07	12.00%	100.1	-0.00%	11.97%	11.99%	785	-15.0	683	130	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16.11.11	3.29	11.16.07	8.30%	92.3	-0.03%	10.73%	8.99%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.91	12.21.07	9.88%	96.3	-0.01%	11.87%	10.25%	790	-15.7	673	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.26	04.26.08	9.75%	97.4	0.20%	10.97%	10.01%	701	-25.0	584	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.21	11.10.07	9.13%	95.9	0.01%	11.01%	9.51%	705	-16.1	587	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.92	01.18.08	10.51%	90.1	0.16%	12.29%	11.67%	797	-15.9	663	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.29	11.16.07	7.00%	97.1	-0.14%	8.28%	7.21%	433	-9.3	315	400	USD	BB-e	/	Ba3	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.25	11.29.07	9.38%	92.8	0.00%	12.71%	10.10%	875	-15.5	758	200	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	2.35	05.21.08	7.00%	92.2	0.43%	10.59%	7.59%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	Be
Финансбанк-08	12.12.08	1.06	12.12.07	7.90%	100.4	0.08%	7.51%	7.87%	354	-15.7	238	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-1	04.02.08	0.26	02.04.08	9.13%	99.8	0.03%	9.83%	9.15%	587	-5.2	470	150	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.64	12.31.07	8.63%	99.4	0.32%	9.54%	8.68%	557	-15.3	440	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	2.23	04.11.08	9.50%	99.2	0.01%	9.87%	9.58%	591	-15.5	473	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

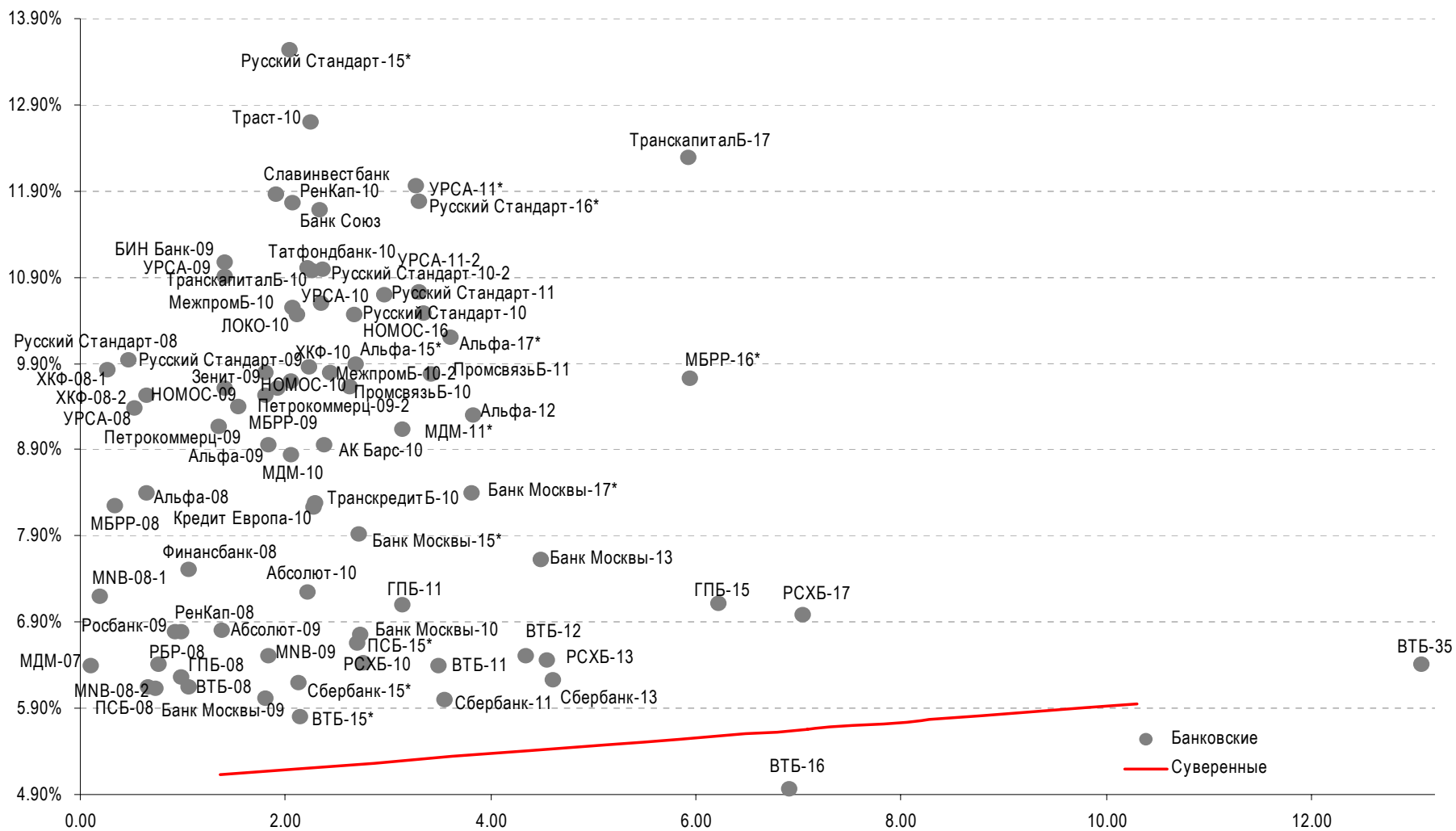
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

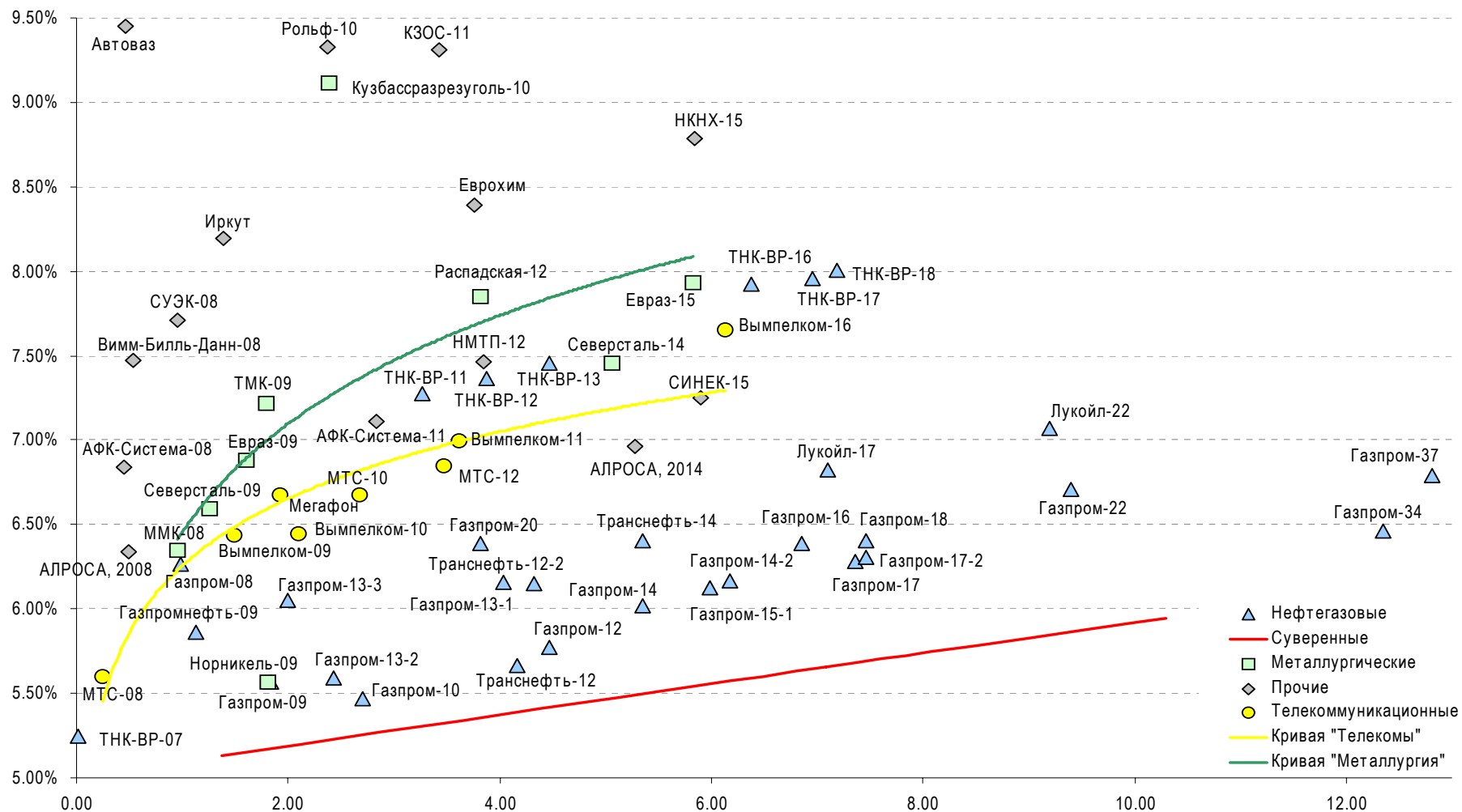
	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
						оферте/ погашению	Изм, %							Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	0.98	04.30.08	7.25%	100.9	0.03%	6.27%	7.18%	230	-16.0	113	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Газпром-09	21.10.09	1.83	04.21.08	10.50%	109.1	-0.00%	5.57%	9.63%	160	-15.7	44	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.70	09.27.08	7.80%	106.1	0.00%	5.47%	7.35%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.47	12.09.07	4.56%	94.8	-0.04%	5.77%	4.81%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.32	03.01.08	9.63%	115.6	-0.05%	6.15%	8.33%	195	-14.5	49	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.43	01.22.08	4.51%	97.4	0.14%	5.59%	4.62%	164	-14.8	46	845	USD	NA	/	A3	/	NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.99	01.22.08	5.63%	99.2	0.02%	6.05%	5.67%	209	-14.8	92	513	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.36	02.25.08	5.03%	94.9	0.18%	6.02%	5.30%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.99	10.31.08	5.36%	95.8	-0.07%	6.12%	5.60%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.18	06.01.08	5.88%	98.2	0.11%	6.17%	5.98%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.86	11.22.07	6.21%	98.9	-0.01%	6.39%	6.28%	208	-12.6	73	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.36	03.22.08	5.14%	92.0	0.00%	6.28%	5.58%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.46	11.02.07	5.44%	93.7	-0.12%	6.31%	5.80%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.46	02.13.08	6.61%	101.5	-0.01%	6.40%	6.51%	--	--	--	1 200	EUR	BBBe	/	(P)A3	/	BBB-e
Газпром-20	01.02.20	3.82	02.01.08	7.20%	103.0	0.01%	6.39%	6.99%	228	-14.6	126	1 133	USD	BBB+	/	NA	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.40	03.07.08	6.51%	98.2	-0.17%	6.71%	6.63%	222	-11.3	77	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.35	04.28.08	8.63%	127.3	-0.11%	6.46%	6.77%	170	-9.0	51	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.81	02.16.08	7.29%	106.3	-0.17%	6.79%	6.86%	203	-9.0	85	1 250	USD	BBB	/	A3	/	NA
Газпромнефть-09	15.01.09	1.13	01.15.08	10.75%	105.6	-0.01%	5.86%	10.18%	190	-15.7	73	500	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Лукойл-17	07.06.17	7.10	12.07.07	6.36%	96.7	-0.14%	6.82%	6.57%	233	-11.3	112	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.20	12.07.07	6.66%	96.3	-0.11%	7.07%	6.91%	258	-11.3	112	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.01	11.06.07	11.00%	100.1	-0.00%	5.25%	10.99%	128	71.8	12	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.27	01.18.08	6.88%	98.7	-0.02%	7.27%	6.96%	316	-15.1	214	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.87	03.20.08	6.13%	95.4	-0.03%	7.37%	6.42%	325	-15.1	223	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.47	03.13.08	7.50%	100.2	-0.07%	7.46%	7.49%	326	-14.5	180	600	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-

ТНК-ВР-16	18.07.16	6.38	01.18.08	7.50%	97.3	-0.07%	7.93%	7.71%	361	-13.1	227	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.96	03.20.08	6.63%	91.3	-0.10%	7.96%	7.26%	346	-11.3	230	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	7.18	03.13.08	7.88%	99.1	-0.10%	8.00%	7.95%	351	-11.3	230	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	4.17	06.27.08	5.38%	98.8	-0.04%	5.66%	5.44%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	4.04	12.27.07	6.10%	99.8	-0.07%	6.16%	6.12%	205	-13.4	103	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.35	03.05.08	5.67%	96.2	-0.09%	6.40%	5.89%	209	-11.3	74	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.61	02.03.08	10.88%	106.5	-0.01%	6.88%	10.21%	292	-15.7	175	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.82	11.10.07	8.25%	101.8	0.03%	7.93%	8.10%	362	-13.1	227	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.39	01.12.08	9.00%	99.7	0.03%	9.12%	9.03%	516	-16.7	399	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.81	11.22.07	7.50%	98.7	0.42%	7.85%	7.60%	374	-26.1	272	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	1.25	02.24.08	8.63%	102.5	0.01%	6.60%	8.41%	263	-15.7	147	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	5.07	04.19.08	9.25%	109.1	0.29%	7.45%	8.48%	326	-14.5	179	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.79	03.29.08	8.50%	102.2	0.22%	7.22%	8.31%	325	-15.7	209	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.95	04.21.08	8.00%	101.5	0.09%	6.35%	7.88%	238	-15.7	122	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.81	03.31.08	7.13%	102.8	0.07%	5.56%	6.93%	160	-15.9	43	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	0.25	01.30.08	9.75%	101.0	-0.02%	5.60%	9.66%	163	-20.1	46	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.67	04.14.08	8.38%	104.5	0.04%	6.67%	8.02%	272	-15.5	154	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.62	01.28.08	8.00%	103.6	0.11%	7.00%	7.72%	289	-15.1	187	400	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.49	12.16.07	10.00%	105.4	0.02%	6.44%	9.49%	247	-15.7	131	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.10	02.11.08	8.00%	103.2	0.02%	6.45%	7.75%	248	-15.7	132	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.47	04.22.08	8.38%	105.2	0.04%	6.85%	7.96%	273	-15.1	171	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.14	11.23.07	8.25%	103.7	0.06%	7.65%	7.96%	334	-13.1	199	600	USD	BB	/	Ba3	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	1.93	12.10.07	8.00%	102.6	-0.02%	6.67%	7.80%	271	-15.7	154	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.47	04.20.08	8.50%	99.6	-0.22%	9.45%	8.54%	548	39.2	432	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.45	04.14.08	10.25%	101.5	-0.01%	6.84%	10.10%	288	-11.5	171	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.84	01.28.08	8.88%	105.0	0.02%	7.11%	8.45%	315	-16.4	198	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2008	06.05.08	0.49	11.06.07	8.13%	100.9	-0.03%	6.34%	8.05%	237	-15.7	120	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.28	11.17.07	8.88%	110.5	-0.04%	6.96%	8.03%	265	-13.1	130	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.76	03.21.08	7.88%	98.1	0.14%	8.39%	8.03%	428	-19.0	326	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.38	04.10.08	8.25%	100.1	0.14%	8.20%	8.24%	423	-26.5	306	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.43	04.30.08	9.25%	99.8	0.05%	9.31%	9.27%	520	-16.5	418	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.84	12.22.07	8.50%	98.4	0.11%	8.78%	8.64%	447	-15.0	312	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.84	11.17.07	7.00%	98.2	0.33%	7.46%	7.12%	335	-15.1	233	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.37	12.28.07	8.25%	97.5	0.03%	9.33%	8.46%	538	-16.9	420	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.90	02.03.08	7.70%	102.6	-0.12%	7.25%	7.50%	293	-13.1	159	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.96	04.24.08	8.63%	100.8	0.06%	7.71%	8.55%	374	-15.7	258	175	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.54	11.21.07	8.50%	100.5	-0.03%	7.47%	8.45%	351	-15.7	234	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

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

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	0.21	0.20								
ОБР04001-7	17.09.07										
ОФЗ 25058	30.04.08	0.49	0.47				6.3%		6.30%		30.01.08
ОФЗ 46001	10.09.08	0.60	0.57	102.88	-0.08%	5.28%	9.7%	79.23	10.00%	6.71	12.12.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.30	1.23				7.0%		7.00%	9.40	12.12.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.44	1.36	99.83	-0.01%	6.05%	5.8%	401.36	5.80%		30.01.08
ОФЗ 25057	20.01.10	2.07	1.95				7.2%		7.40%	1.42	23.01.08
ОФЗ 25061	05.05.10	2.32	2.19	99.47	-0.00%	6.17%	5.8%	492.59	5.80%	13.35	07.11.07
ОФЗ 46003	14.07.10	1.99	1.88	108.64	0.08%	5.83%	9.2%	856.65	10.00%	28.77	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.95	2.78	100.20	-0.42%	6.17%	6.1%	52.60	6.10%	1.17	23.01.08
ОФЗ 26199	07.11.12	4.11	3.87	99.85	0.02%	6.28%	6.1%	49.93	6.10%	2.34	16.01.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.44	3.25	108.97	-0.03%	6.02%	8.3%	0.77	9.00%	18.99	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.21	3.96	98.85	0.20%	6.27%	6.1%	0.01	6.00%	239.34	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.17	5.81	105.94	0.55%	6.34%	8.0%	74.74	8.50%	17.93	14.11.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.42	6.97	99.93	0.06%	6.39%	7.5%	26.98	7.50%	14.38	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.94	4.64	108.10	0.00%	6.32%	8.3%	0.01	9.00%	13.32	08.03.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.53	6.16	105.10	0.10%	6.03%	7.6%	6.13	8.00%	76.38	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	11.81	11.15	48.72	-0.57%	5.89%	5.9%	0.01			
ОФЗ 46019	20.03.19	8.73	8.15	60.98	0.03%	7.03%	7.0%	0.55			02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.37	7.86	111.05	0.13%	6.43%	8.1%	1.50	9.00%	12.08	12.12.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.38	11.57				6.9%		6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.66	11.85	102.40	0.70%	6.82%	6.7%	452.65	6.90%	14.56	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.