

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.64	-1.30		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.9199 -0.26%
Доходность 30-летних КО США, %	4.86	-0.30		Валютный курс, \$/евро	1.4187 0.29%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	80.57	3.57%		PTC	2 173.11 1.37%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	79.40	1.61%		DJIA	14 015.12 -0.45%
Цена на нефть Urals, \$/брл	77.45	2.34%		S&P 500	1 554.41 -0.52%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Данные по индексу импортных цен США вызвали снижение котировок КО, однако последовавшее падение фондовых индексов вернуло американский долг к уровням этой недели (4,64% годовых по 10-летнему выпуску).

Инвесторы с нетерпением ждут сегодняшних показателей (PPI, retail sales), однако в случае обвала фондовых рынков мы увидим рост долговых обязательств невзирая на макроэкономическую статистику.

Внутренний долг РФ:

S&P понизило рейтинг Копейки сразу на 5 ступеней, вызвав обвал котировок облигаций компании. Остальной рынок чувствует себя уверенно, надеясь, что ЦБ поможет снизить остроту дефицита ликвидности в конце квартала.

Новости и ключевые события:

Российские:

Инфляция в первую неделю октября составила 0,5%, однако ЦБ не планирует никаких мер, во главу угла поставлено поддержание ликвидности – глава ЦБ Сергей Игнатьев

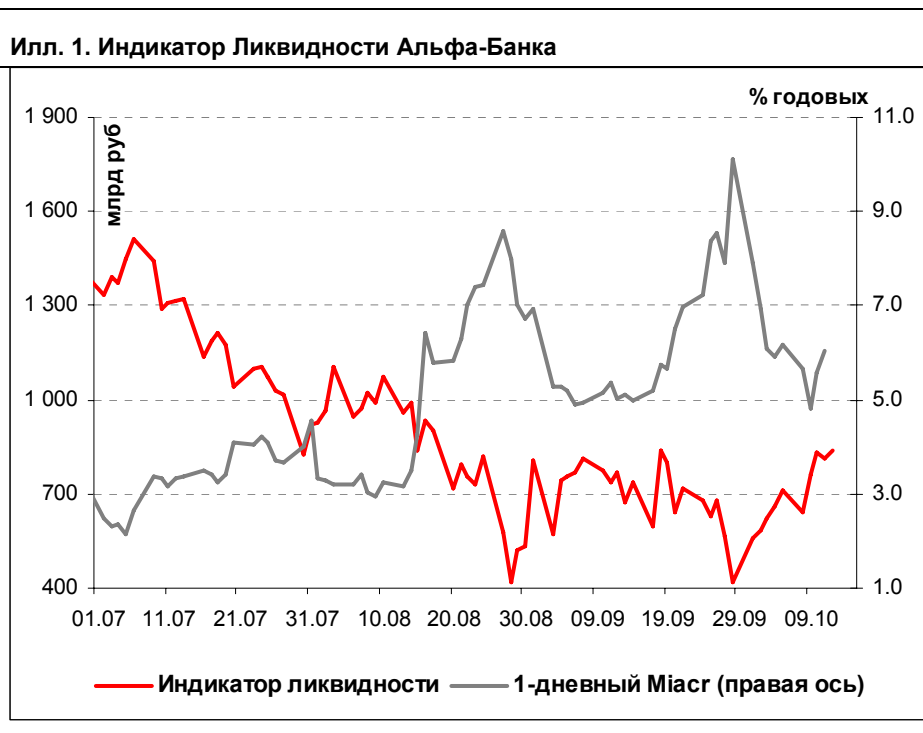
Глава Минфина Алексей Кудрин предлагает провести IPO Россельхозбанка

S&P понизило рейтинг ТД Копейка на 5 ступеней – до СС, прогноз «Негативный»

КБ МИА разместил ипотечные облигации на 2 млрд руб под 9,31% годовых к 2-летней оферте

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки



Основные новости

Инфляция в первую неделю октября составила 0,5%, однако ЦБ не планирует никаких мер, во главу угла поставлено поддержание ликвидности – глава ЦБ Сергей Игнатьев

По его словам, инфляция в сентябре год-к-году составила 9,3%. Таким образом, говорить о 8%-ном уровне по итогам 2007 г уже не приходится. Игнатьев считает, что причиной инфляционного всплеска являются **неденежные факторы**, а именно: рост мировых цен на продовольственном рынке, который теперь пришел и в РФ.

Правительство для снижения инфляционного давления готовит ряд решений по тарифам на импорт молочной продукции и экспорт зерна. Однако ЦБ не планирует предпринимать никаких чрезвычайных мер по сдерживанию инфляции. Напротив, первоочередной задачей Банка России в IV квартале является поддержание ликвидности банковской системы.

В частности, **Банк России с 11 октября снизил ставку по рублям для заключения сделок "валютный своп" до 8% годовых** с 10%-ного уровня ранее. Данная операция является по сути еще одним механизмом кредитования банков, но не под залог облигаций, как в случае с РЕПО, а под залог валютных средств. Прежний уровень ставки своп являлся запретительным, находясь на уровне ставки рефинансирования ЦБ. Сближение ставки по валютному свопу и ставки РЕПО является позитивным фактором, позволяющим увеличить спрос на данный инструмент.

Кроме того, глава ЦБ отметил, что **с начала октября Банк России купил валюты на \$8 млрд**. Это дает дополнительной ликвидности в размере порядка 200 млрд руб. Учитывая, что в период 29 сентября – 5 октября золотовалютные резервы снизились, основные покупки валюты пришлись на текущую неделю.

S&P понизило рейтинг ТД Копейка на 5 ступеней – до СС, прогноз «Негативный»

Одновременно рейтинг компании по национальной шкале был понижен с "ruBBB" до "ruCC". При этом рейтинги были выведены из списка CreditWatch с негативным прогнозом, куда они были помещены 27 июля 2007 г в связи с решением компании не раскрывать публично свою финансовую отчетность по МСФО за 2006 г в ситуации, когда финансовые риски "Копейки" возросли, а операционные показатели ухудшились.

Понижение рейтингов отражает возросший риск дефолта в связи с очень высоким уровнем долга, негативным значением свободного денежного потока и значительным объемом краткосрочных обязательств, говорится в отчете агентства. Рейтинги могут быть понижены, если Копейке не удастся получить средства, необходимые для рефинансирования краткосрочных обязательств, включая потенциальное погашение облигационного займа по оферте.

Компания планирует в ближайшем времени для улучшения ситуации масштабную продажу с последующим лизингом и прямую продажу значительной части торговых площадей на общую сумму \$430 млн.

Это первое столь резкое понижение рейтингов среди российских эмитентов. Решение S&P оказалось крайне неожиданным для инвесторов и вызвало обвал котировок рублевых облигаций компании. Котировки облигаций снизились до 89% от номинала для 2-го выпуска (-7% к предыдущему дню), тогда как по 3-му выпуску – с офертой в августе 2008 г – минимальный уровень цен сделок на вчерашних торгах составлял 81% от номинала (-16,5%).

КБ МИА разместил ипотечные облигации на 2 млрд руб под 9,31% годовых к 2-летней оферте

Ставка купона на срок до оферты по итогам конкурса была установлена на уровне 9,00% годовых. Срок обращения выпуска – 8 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор выпуска: Банк Москвы.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Корпорация Нордтекс установило по облигациям ставку 5-6-го купонов в размере 12% годовых (без изменений)
- Синергия установила по облигациям ставку 4-го купона в размере 11% годовых (+30 б.п.)
- Жилсоципотека- Финанс установило по облигациям ставку 3-6-го купонов в размере 7% годовых (-450 б.п.)

Внешний долг РФ

В первой половине дня американский долг демонстрировал снижение котировок на фоне укрепления ожиданий, что ставка ФРС на ближайшем заседании останется неизменной. Росту таких убеждений способствовала вчерашняя статистика.

Первый ценовой индикатор – индекс импортных цен – вырос год-к-году на 5,2%, что существенно выше темпов роста, зафиксированных в предыдущем периоде (+1,9%). Экономические же индикаторы оказались довольно хорошими, что свидетельствует об отсутствии тенденции к спаду в экономике. Так, отрицательное сальдо торгового баланса США снизилось в августе до \$57,6 млрд, а количество первичных обращений за пособием по безработице упало до 308 тыс чел.

Тем не менее, вечером долговой рынок отыграл это снижение котировок и закрылся в небольшом плюсе на фоне падения фондовых индексов. DOW и S&P закрывались на 0,5% ниже предыдущего уровня после появления негативных прогнозов по прибыли одной из крупнейших китайских телекоммуникационных компаний. Сегодня вслед за американскими рынками фондовый рынок Китая показал значительное падение, потянув за собой индексы всех азиатских стран. Не исключено, что сегодня падение фондовых индексов может продолжиться.

В этом случае важность выходящей в ближайшие 2 дня ценовой статистики будет нивелирована. Инвесторы все еще опасаются последствий кризиса и не уверены в его полном преодолении. В этих условиях значительное снижение фондовых индексов вернет тенденцию перевода средств в безрисковые активы, невзирая на показатели инфляции и планы ФРС по ставке.

Рынок рублевых облигаций

Внутренний долговой рынок продолжает чувствовать себя вполне уверенно. Ставки по 1-дневным кредитам свидетельствуют об отсутствии серьезных проблем с ликвидностью, а действия ЦБ позволяют ожидать, что конец октября будет не столь напряженным, как ранее опасались участники рынка.

На этом фоне продолжается рост котировок облигаций, включенных в ломбардный список ЦБ. По остальным облигациям наметилась стабилизация при постоянной поддержке котировок со стороны покупателей.

Исключением вчера стали облигации ТД Копейка, которые продемонстрировали рекордное падение цен после того, как S&P понизило рейтинг компании сразу на 5 ступеней. Решение вызвало шок у инвесторов и привело к агрессивным продажам облигаций компании. Причем ранее участники рынка практически не отреагировали на понижение рейтингов/прогнозов рейтингов Банка Русский Стандарт, поскольку негативное влияние глобального кризиса ликвидности на финансовое состояние российских банков уже было заложено в цены и отыграно рынком. Однако проблемы одного из крупнейших российских ритейлеров оказались неожиданными для инвесторов. В итоге облигации ТД Копейка показали снижение котировок сразу на 7-16% (по минимальным ценам сделок).

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дата погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доходность оферте, %	Доходность погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	2.15	--	--	8.22%	13.02.08	102.67	-0.06	--	7.08	96.28
ЛУКОЙЛ-4	6 000	05.12.13	4.95	--	--	7.40%	13.12.07	101.07	-0.04	--	7.31	56.92
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	--	02.12.08	1.09	8.20%	04.12.07	100.35	0.05	8.01	--	109.91
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	2.64	--	--	8.74%	20.03.08	102.01	-0.28	--	8.11	88.54
Копейка-3	4 000	15.02.12	3.49	20.08.08	0.82	9.80%	21.11.07	89.94	-7.28	23.69	13.49	53.41
КубаньЭнерго	3 000	21.07.10	1.86	--	--	7.85%	23.01.08	98.09	-0.36	--	9.10	89.45
РТК Лиз-5	1 800	12.08.10	1.74	--	--	8.35%	14.02.08	97.31	-0.19	--	10.20	134.67
ТГК-1	4 000	11.03.14	--	16.03.10	2.25	7.75%	18.03.08	98.00	-0.74	8.86	--	129.36
ТМК-2	3 000	24.03.09	1.40	--	--	7.60%	25.03.08	100.15	0.25	--	7.63	53.75
УРСИ-07	3 000	13.03.12	--	19.03.09	1.37	8.40%	18.03.08	100.75	0.37	7.98	--	56.54

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	купона			оферте/погашению	Текущая доходность						С&P	Moodys	Fitch		
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	1.43	03.31.08	8.25%	104.2	0.06%	5.23%	7.92%	110	-3.2	2.23	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.15	01.24.08	11.00%	141.2	0.10%	5.80%	7.79%	116	-0.7	6.95	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.31	12.24.07	12.75%	179.2	0.06%	6.01%	7.11%	137	0.2	10.01	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.12	03.31.08	7.50%	112.2	0.06%	5.75%	6.68%	112	-0.1	11.85	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-7	14.11.07	0.09	11.14.07	3.00%	99.8	0.00%	5.19%	3.01%	106	106.4	0.09	1 322	USD	BBB+	/	N.A.	/	NR
Минфин-8	14.05.08	0.09	05.14.08	3.00%	98.4	0.03%	22.53%	3.05%	1841	24.0	0.48	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.41	05.14.08	3.00%	91.7	0.32%	5.60%	3.27%	134	-6.8	3.23	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.66	10.12.08	6.45%	103.4	-0.01%	5.49%	6.24%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.04	10.20.07	5.06%	94.1	0.12%	5.93%	5.38%	--	--	--	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 доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
			ближайшего купона	купона			оферте/погашению	Изм, %							С&P	Moodys	Fitch	
Банковские																		
Абсолют-09	07.04.09	1.42	04.07.08	8.75%	102.5	-0.19%	6.94%	8.54%	281	15.3	171	200	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	2.26	03.30.08	9.13%	103.9	0.05%	7.36%	8.78%	322	0.2	213	175	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.43	12.28.07	8.25%	97.7	0.08%	9.20%	8.44%	505	505.5	397	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.70	01.02.08	7.75%	99.5	0.01%	8.40%	7.79%	428	0.4	317	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	1.88	04.10.08	7.88%	97.9	0.18%	9.02%	8.04%	489	-8.2	379	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-12	25.06.12	3.88	12.25.07	8.20%	94.8	0.61%	9.59%	8.65%	533	-13.2	436	225	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	2.74	12.09.07	8.63%	95.6	0.47%	10.28%	9.02%	613	-14.8	505	300	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	3.66	02.22.08	8.64%	93.8	1.44%	10.43%	9.20%	617	-37.8	520	250	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	1.85	03.28.08	8.00%	102.2	0.24%	6.76%	7.83%	263	-12.0	153	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.77	11.26.07	7.38%	100.8	0.10%	7.08%	7.32%	293	-1.2	185	500	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.54	11.13.07	7.34%	98.5	0.26%	7.67%	7.45%	332	-3.2	191	300	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.76	11.25.07	7.50%	99.1	0.16%	7.83%	7.57%	369	-3.2	260	400	USD	#N/A	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.87	11.10.07	6.81%	94.4	0.07%	8.30%	7.21%	404	1.0	307	125	USD	#N/A	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.12	02.16.08	9.38%	94.8	0.00%	11.95%	9.88%	782	1.8	672	100	USD	B-	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.47	11.18.07	9.50%	97.6	-0.12%	11.20%	9.74%	707	10.6	597	550	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	1.11	12.11.07	6.88%	100.5	-0.03%	6.42%	6.84%	229	3.9	119	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-11	12.10.11	3.54	04.12.08	7.50%	103.8	0.21%	6.42%	7.23%	216	-3.4	119	750	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.20	02.04.08	6.32%	100.9	0.01%	5.87%	6.26%	172	1.9	64	500	EUR	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.97	02.15.08	4.25%	95.5	0.06%	4.92%	4.45%	--	--	--	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.12	12.31.07	6.25%	97.7	0.22%	6.43%	6.40%	156	-1.8	42	1 050	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	1.00	10.30.07	7.25%	100.8	0.04%	6.46%	7.19%	233	-2.0	123	300	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	3.19	12.15.07	7.97%	102.4	0.08%	7.21%	7.78%	295	0.1	198	1 000	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	6.26	03.23.08	6.50%	94.8	1.41%	7.38%	6.86%	291	-21.8	162	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.86	04.07.08	8.75%	98.0	0.11%	9.90%	8.93%	577	-4.2	467	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	2.24	10.13.07	7.50%	98.3	0.46%	8.28%	7.63%	414	-18.0	305	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	2.16	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.45%	10.10%	633	1.7	522	100	USD	NA	/	B2	/	B-
МБРР-08	03.03.08	0.39	03.03.08	8.63%	99.8	0.03%	9.15%	8.64%	502	-6.3	392	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.59	12.29.07	8.80%	97.5	0.07%	10.44%	9.03%	631	-2.4	521	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.98	03.10.08	8.88%	94.8	-0.18%	9.79%	9.36%	532	4.4	403	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-07	07.12.07	0.15	12.07.07	7.50%	99.8	0.01%	8.33%	7.51%	420	-2.8	310	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-10	25.01.10	2.10	01.25.08	7.77%	97.0	0.04%	9.24%	8.00%	511	-0.3	401	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	3.18	01.21.08	9.75%	99.9	0.16%	9.76%	9.76%	550	-2.6	453	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	2.11	02.12.08	9.50%	96.9	0.25%	11.00%	9.80%	688	-10.4	577	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.49	07.06.08	9.00%	97.5	-0.13%	10.05%	9.23%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
MNB-08-1	07.01.08	0.24	01.07.08	5.54%	99.7	0.00%	6.87%	5.56%	--	--	--	50	EUR	NA	/	Baa2	/	BBB
MNB-08-2	30.06.08	0.71	12.31.07	4.38%	98.4	0.03%	6.62%	4.44%	250	-1.1	139	150	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
MNB-09	06.10.09	1.88	01.06.08	6.04%	99.6	0.12%	6.25%	6.07%	212	-4.7	102	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.46	11.12.07	8.25%	96.7	0.00%	10.54%	8.53%	641	1.8	531	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.11	02.02.08	8.19%	95.1	0.16%	10.62%	8.61%	649	-5.8	539	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.38	10.20.07	9.75%	95.1	0.65%	11.30%	10.25%	704	-17.5	607	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.40	03.27.08	8.00%	97.6	0.19%	9.79%	8.20%	566	-11.9	456	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.98	12.17.07	8.75%	97.3	0.02%	10.13%	8.99%	600	1.1	490	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.67	04.04.08	8.75%	96.5	0.02%	10.14%	9.07%	600	2.0	491	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.32	10.20.07	8.75%	95.3	0.11%	10.20%	9.18%	594	-0.4	497	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29.07.08	0.78	01.29.08	6.88%	100.3	0.02%	6.43%	6.85%	230	-0.6	120	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.75	03.29.08	6.20%	98.7	-0.03%	6.68%	6.28%	253	3.6	145	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.81	02.11.08	6.50%	99.6	-0.07%	6.94%	6.52%	281	11.0	171	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.99	10.31.07	8.00%	101.0	0.06%	6.99%	7.92%	286	-4.3	176	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.38	12.27.07	9.50%	96.1	4.45%	11.18%	9.88%	703	703.2	595	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.98	12.24.07	9.75%	101.8	0.45%	7.63%	9.58%	351	-47.9	240	164	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.80	11.29.07	6.88%	101.4	0.09%	6.38%	6.78%	224	-0.6	115	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.59	11.16.07	7.18%	102.5	0.22%	6.62%	7.00%	228	-2.3	87	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.07	11.15.07	6.30%	93.9	0.08%	7.19%	6.71%	255	-0.4	144	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.51	10.21.07	8.13%	99.7	0.23%	8.77%	8.15%	464	-43.3	354	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.86	09.16.08	6.83%	93.1	0.59%	11.01%	7.33%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.71	04.07.08	7.50%	92.0	0.99%	10.70%	8.15%	655	-35.4	547	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.41	12.29.07	8.49%	93.8	1.08%	11.17%	9.04%	703	702.5	594	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.01	11.05.07	8.63%	93.2	0.59%	10.99%	9.26%	684	-17.0	576	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.09	12.16.07	8.88%	90.5	1.16%	13.82%	9.81%	969	-55.7	859	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.34	12.01.07	9.75%	91.9	0.90%	12.31%	10.61%	805	-24.7	708	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.60	11.14.07	5.93%	99.1	0.08%	6.17%	5.98%	191	0.5	94	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.66	11.15.07	6.48%	100.7	0.25%	6.33%	6.44%	199	-3.0	58	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.18	02.11.08	6.23%	99.8	0.12%	6.30%	6.24%	216	-3.0	107	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB

URCA-08	19.05.08	0.58	11.19.07	9.75%	100.2	-0.00%	9.45%	9.73%	532	2.4	422	63	USD	NA	/	NA	/	NA
URCA-09	12.05.09	1.46	11.12.07	9.00%	97.1	0.30%	11.05%	9.27%	692	-18.6	582	351	USD	NA	/	Ba3	/	B
URCA-11*	30.12.11	3.33	12.30.07	12.00%	100.7	0.00%	11.76%	11.91%	750	2.7	653	130	USD	NA	/	B1	/	NA
URCA-11-2	16.11.11	3.34	11.16.07	8.30%	90.7	0.06%	11.24%	9.15%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.96	12.21.07	9.88%	96.8	0.07%	11.56%	10.20%	743	-2.0	633	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.21	10.26.07	9.75%	98.4	0.09%	10.47%	9.91%	632	-1.6	524	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.26	11.10.07	9.13%	95.4	0.31%	11.23%	9.57%	708	-10.9	600	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	6.02	01.18.08	10.51%	91.8	0.12%	11.95%	11.45%	748	747.7	619	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.35	11.16.07	7.00%	96.8	0.14%	8.41%	7.23%	427	-3.2	318	400	USD	BB-e	/	Ba3	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.31	11.29.07	9.38%	99.3	0.00%	9.70%	9.45%	555	2.6	447	200	USD	NA	/	B1	/	B-
URCA-10	21.05.10	2.40	05.21.08	7.00%	89.8	0.08%	11.71%	7.79%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	Be
Финансбанк-08	12.12.08	1.11	12.12.07	7.90%	100.3	-0.09%	7.63%	7.88%	350	9.6	240	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-1	04.02.08	0.31	02.04.08	9.13%	99.3	0.19%	11.17%	9.19%	704	-58.1	594	150	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.70	12.31.07	8.63%	98.1	0.11%	11.38%	8.79%	725	-12.9	615	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	2.28	04.11.08	9.50%	96.1	-0.35%	11.34%	9.89%	720	18.8	611	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

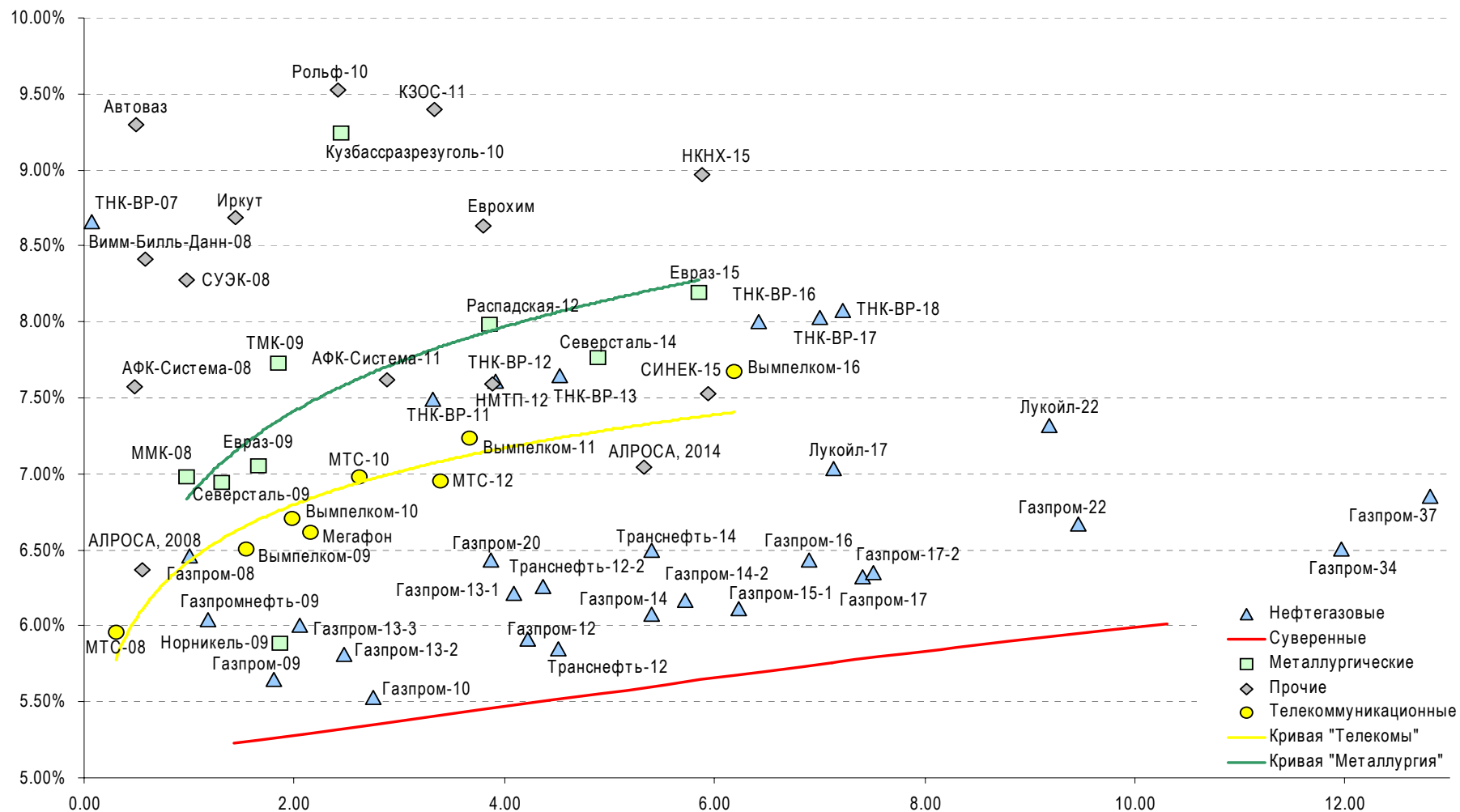
Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата		Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к погашению			Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
	Текущая доходность	Изм, %						погашению										
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	1.00	10.30.07	7.25%	100.8	0.04%	6.46%	7.19%	233	-2.0	123	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Газпром-09	21.10.09	1.80	10.21.07	10.50%	109.2	-0.04%	5.65%	9.62%	152	3.0	42	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.75	09.27.08	7.80%	106.0	-0.06%	5.53%	7.36%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.52	12.09.07	4.56%	94.4	-0.05%	5.85%	4.83%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.37	03.01.08	9.63%	115.2	0.09%	6.26%	8.36%	191	0.1	50	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.48	01.22.08	4.51%	96.9	0.03%	5.81%	4.65%	166	1.6	58	845	USD	NA	/	A3	/	NA
Газпром-13-3	22.07.13	2.05	01.22.08	5.63%	99.2	0.07%	6.00%	5.67%	187	-1.7	77	513	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.41	02.25.08	5.03%	94.6	0.04%	6.07%	5.32%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.72	10.31.07	5.36%	95.5	-0.03%	6.16%	5.62%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.23	06.01.08	5.88%	98.5	-0.04%	6.11%	5.96%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.91	11.22.07	6.21%	98.6	0.22%	6.43%	6.30%	196	-0.9	68	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.41	03.22.08	5.14%	91.7	0.02%	6.32%	5.60%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.51	11.02.07	5.44%	93.4	-0.01%	6.35%	5.82%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.87	02.01.08	7.20%	102.9	0.08%	6.43%	7.00%	217	0.5	120	1 133	USD	BBB+	/	NA	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.46	03.07.08	6.51%	98.6	0.14%	6.67%	6.61%	203	-0.8	66	1 300	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.96	10.28.07	8.63%	126.6	0.07%	6.51%	6.81%	164	-0.7	50	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.81	02.16.08	7.29%	105.5	0.03%	6.85%	6.91%	198	198.3	84	1 250	USD	BBB	/	(P)A3	/	NA
Газпромнефть-09	15.01.09	1.19	01.15.08	10.75%	105.6	0.02%	6.04%	10.18%	191	-0.9	81	500	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Лукойл-17	07.06.17	7.13	12.07.07	6.36%	95.3	0.39%	7.03%	6.67%	240	-4.7	128	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.18	12.07.07	6.66%	94.1	0.33%	7.32%	7.07%	268	-2.8	131	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.07	11.06.07	11.00%	100.1	-0.15%	8.66%	10.99%	453	207.1	343	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.33	01.18.08	6.88%	98.0	0.25%	7.49%	7.01%	323	-4.9	226	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-

ТНК-ВР-12	20.03.12	3.92	03.20.08	6.13%	94.5	0.30%	7.61%	6.48%	335	-5.0	238	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.52	03.13.08	7.50%	99.3	0.42%	7.65%	7.55%	330	330.3	190	600	USD	BB+e	/	(P)Baa2	/	BBB-e
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.43	01.18.08	7.50%	96.9	0.18%	8.00%	7.74%	353	-1.6	224	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	7.01	03.20.08	6.63%	90.8	0.42%	8.03%	7.29%	339	-5.4	227	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	7.23	03.13.08	7.88%	98.6	0.79%	8.08%	7.99%	344	343.7	227	1 100	USD	BB+e	/	(P)Baa2	/	BBB-e
Транснефть-12	27.06.12	4.22	06.27.08	5.38%	97.9	0.00%	5.91%	5.50%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	4.09	12.27.07	6.10%	99.5	0.28%	6.22%	6.13%	196	195.6	99	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.40	03.05.08	5.67%	95.7	0.36%	6.50%	5.92%	203	-5.5	74	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.66	02.03.08	10.88%	106.4	-0.01%	7.06%	10.23%	293	1.9	183	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.86	11.10.07	8.25%	100.3	0.39%	8.19%	8.22%	372	-5.4	244	300	USD	BB-	/	B2	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.44	01.12.08	9.00%	99.4	0.39%	9.25%	9.06%	510	509.7	402	325	USD	#N/A	/	B3	/	#N/A
Распадская-12	22.05.12	3.86	11.22.07	7.50%	98.2	0.78%	7.98%	7.64%	372	-17.6	275	325	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	1.31	02.24.08	8.63%	102.1	-0.01%	6.94%	8.44%	281	2.1	171	375	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.90	10.19.07	9.25%	107.5	0.13%	7.77%	8.61%	342	-0.2	201	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.85	03.29.08	8.50%	101.4	0.26%	7.73%	8.38%	360	-13.1	250	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.97	10.21.07	8.00%	101.0	0.04%	6.98%	7.92%	285	-2.2	175	500	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.87	03.31.08	7.13%	102.3	0.38%	5.89%	6.97%	176	-19.2	66	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	0.30	01.30.08	9.75%	101.1	0.07%	5.96%	9.65%	183	-24.2	73	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.62	10.14.07	8.38%	103.7	0.31%	6.98%	8.07%	283	-9.3	175	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.67	01.28.08	8.00%	102.8	0.32%	7.23%	7.78%	297	-6.1	200	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.54	12.16.07	10.00%	105.5	0.03%	6.50%	9.48%	237	-0.9	127	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.15	02.11.08	8.00%	102.9	0.02%	6.62%	7.77%	249	0.7	139	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.39	10.22.07	8.38%	104.9	0.30%	6.95%	7.98%	269	-6.1	172	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.19	11.23.07	8.25%	103.6	0.68%	7.67%	7.97%	321	-9.7	192	375	USD	BB	/	Ba3	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	1.98	12.10.07	8.00%	102.6	0.04%	6.70%	7.80%	258	-0.5	147	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.50	10.20.07	8.50%	99.6	-0.17%	9.30%	8.53%	517	35.7	407	350	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.48	10.14.07	10.25%	101.3	-0.03%	7.57%	10.12%	344	6.7	234	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.89	01.28.08	8.88%	103.6	0.26%	7.62%	8.57%	347	-6.7	239	500	USD	B+	/	B3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.55	11.06.07	8.13%	101.0	0.15%	6.37%	8.05%	224	-27.0	114	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.33	11.17.07	8.88%	110.1	0.33%	7.05%	8.06%	258	-4.9	129	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.81	03.21.08	7.88%	97.2	0.35%	8.63%	8.10%	437	-6.8	340	125	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.44	04.10.08	8.25%	99.4	0.23%	8.69%	8.30%	456	-14.6	346	200	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.33	10.30.07	9.25%	99.5	0.09%	9.40%	9.30%	514	0.0	417	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.88	12.22.07	8.50%	97.3	0.09%	8.97%	8.73%	450	-0.3	321	300	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.89	11.17.07	7.00%	97.7	0.83%	7.59%	7.16%	334	-18.6	236	250	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.42	12.28.07	8.25%	97.0	0.17%	9.53%	8.51%	538	537.8	430	175	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.94	02.03.08	7.70%	101.0	-0.09%	7.52%	7.62%	305	2.8	177	175	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.97	10.24.07	8.63%	100.3	-0.00%	8.28%	8.60%	415	1.7	305	150	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.59	11.21.07	8.50%	100.0	-0.35%	8.41%	8.50%	429	60.9	318	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, 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	0.26	0.25	99.18		3.2%		0.00			
ОБР04001-7	17.09.07				0.00%						
ОФЗ 25058	30.04.08	0.54	0.51	100.44	0.09%	5.60%	6.3%	37.11	6.30%	12.25	31.10.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.65	0.62	103.10	0.05%	5.34%	9.7%	0.08	10.00%	3.97	12.12.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.36	1.28				7.0%		7.00%	5.56	12.12.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.48	1.39				5.8%		5.80%	11.28	31.10.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.09	1.97	103.19	0.23%	6.03%	7.2%	0.00	7.40%	15.81	24.10.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.38	2.24	99.15	-0.00%	6.30%	5.8%	0.00	5.80%	10.17	07.11.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.04	1.93				9.2%		10.00%	23.29	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.96	2.78	99.82	-0.02%	6.30%	6.1%	225.59	6.10%	13.04	24.10.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.10	3.86	99.60	0.05%	6.34%	6.1%	150.04	6.10%	14.21	17.10.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.50	3.30				8.2%		9.00%	14.05	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.26	4.01	98.45	0.94%	6.37%	6.1%	1.73	6.00%	236.05	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.23	5.86	106.30	0.24%	6.30%	8.0%	6.91	8.50%	13.27	14.11.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.46	7.01	99.64	0.05%	6.44%	7.5%	16.37	7.50%	10.27	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	5.00	4.70	108.40	0.18%	6.28%	8.3%	2.08	9.00%	8.38	08.03.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.57	6.19				7.6%		8.00%	72.00	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	11.82	11.17				5.8%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.78	8.20	60.61	0.17%	7.06%	7.1%	35.76			02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.41	7.90	110.75	0.00%	6.48%	8.1%	57.64	9.00%	7.15	12.12.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.45	11.63	88.05	0.06%	6.98%	6.9%	0.00	6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.69	11.88	102.00	0.04%	6.85%	6.8%	287.59	6.90%	10.78	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.