

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.45	-1.00		Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.3422 -0.10%
Доходность 30-летних КО США, %	4.72	-1.40		Валютный курс, \$/евро	1.3878 -0.06%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	76.65	-1.66%		PTC	1 943.25 0.55%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	75.85	-1.35%		DJIA	13 442.52 0.13%
Цена на нефть Urals, \$/брл	73.26	-2.05%		S&P 500	1 484.25 0.02%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

На фоне неоднозначной статистики американский долговой рынок в пятницу практически не сдвинулся с места – теперь участники рынка ждут заседания ФРС во вторник

Внутренний долг РФ:

На внутреннем рынке по-прежнему продажи банковских облигаций и выпусков 3-го эшелона с дюрацией до полугода. На этой неделе вероятно усиление проблем с рублевой ликвидностью. Однако в первой половине недели внимание инвесторов будет привлечено к событиям на внешнем рынке.

Новости и ключевые события:

Международные:

Народный банк Китая с 15 сентября повысил индикативные годовые ставки по кредитам и депозитам на 27 б.п.

Банк Англии и Минфин с одобрения правительства окажут кредитную помощь Northern Rock

Российские:

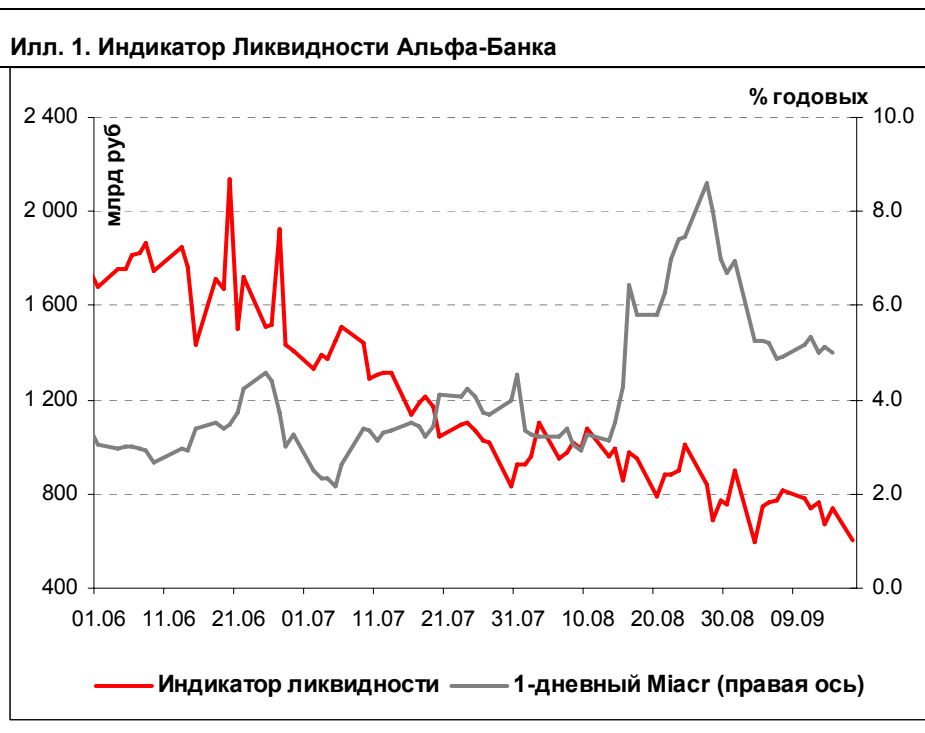
Moody's считает, что рейтинги российских банков могут быть повышены в кратко- и среднесрочной перспективе

ФСК планирует в ближайшие полгода выпустить 5-летние еврооблигации на 14 млрд руб

ММК привлекает 10-летний синдицированный кредит на 365 млн евро

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки



Основные новости

Народный банк Китая с 15 сентября повысил индикативные годовые ставки по кредитам и депозитам на 27 б.п.

Ставка по кредитам была установлена на уровне 7,29% годовых, по депозитам – на уровне 3,87% годовых.

Банк Англии и Минфин с одобрения правительства окажут кредитную помощь Northern Rock

Northern Rock – один из крупнейших в стране банков, работающих на рынке ипотечного кредитования. По объему ипотечных ссуд он занимает в стране 5-е место (7,2% рынка). В то же время, Northern Rock сильно зависит от краткосрочного финансирования. По данным Redburn Partners, объем таких заимствований более чем втрое превышает сумму депозитов на его счетах.

Проблемы с ликвидностью у банка начались еще в начале августа. Для решения текущих проблем Банк Англии выдал Northern Rock краткосрочный кредит, сумма которого оценивается аналитиками в \$20 млрд.

Кроме того, монетарные органы власти Великобритании заявили, что готовы оказать финансовую поддержку другим институтам в случае необходимости.

Оказанная Банком Англии помощь одному из крупнейших институтов ипотечного кредитования не только не смогла успокоить инвесторов и вкладчиков, но имела прямо противоположные результаты. В частности, в пятницу из Northern Rock было выведено порядка 2 млрд фунтов (свыше \$4 млрд), а его котировки на фондовой бирже упали на 31%. Ожидается, что в ближайшее время вывод средств продолжится и может достичь \$10 млрд.

Кризис доверия распространился и на другие банки Англии: Barclays потерял 3,09%, HBOS – 3,59% и Alliance & Leicester – 6,88%.

Moody's считает, что рейтинги российских банков могут быть повышены в кратко- и среднесрочной перспективе

По мнению агентства, этому способствует сложившаяся в России благоприятная макроэкономическая ситуация, продолжающееся реформирование банковского сектора, диверсификация деятельности и улучшение фундаментальных финансовых показателей банков.

В то же время Moody's отмечает, что сдерживающее влияние на рейтинги будут оказывать непрозрачная в целом структура собственности банков, серьезные проблемы в области корпоративного управления, относительно высокий уровень концентрации кредитного риска и низкий уровень экономической капитализации.

На текущий момент инвестиционные рейтинги в банковской системе присвоены лишь тем кредитным организациям, которые контролируются государством или являются дочерними структурами международных банков.

Агентство отмечает, что в ближайшее время вероятен процесс ускорения ее консолидации. Хотя контролируемые государством банки продолжают

доминировать на российском банковском рынке, рост занимаемой ими доли рынка остановился.

По мнению Moody's зависимость российских банков от глобального рынка капиталов все еще является умеренной и не создает значительных рисков ни для банковского сектора в целом, ни для его основных игроков. Хотя маловероятно, что российским банкам удастся полностью избежать последствий глобального кризиса ликвидности, его влияние на банки приведет лишь к замедлению роста кредитования и снижению доходов в результате повышения стоимости привлеченных ресурсов и снижения рентабельности банковских операций.

Однако агентство отмечает, что ситуация может осложниться, если глобальный кредитный кризис примет более острый и затяжной характер. Тем не менее, по мнению Moody's, только сочетание многих негативных факторов сможет серьезно повлиять на ликвидность российских банков и их финансовое положение.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФСФР зарегистрировала 2-ой выпуск облигаций «СОРУС Капитал» на 1,5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск 3-ий облигаций ООО "Отечественные лекарства - Финанс" на 2,8 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ЗАО "Национальный капитал" на 3 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций Корпорации Железобетон на 1 млрд руб
- ЦБР зарегистрировал выпуск облигаций Западно-Сибирского коммерческого банка на 1,5 млрд руб
- ЦБР зарегистрировал выпуск облигаций ЗАО "Тинькофф Кредитные Системы" на 1,5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуски облигаций на предъявителя серии 01 и серии 02 Стройкорпорации «Элис» совокупным объемом 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций ЗАО "М.О.Р.Е.-Плаза"

Внешний долг РФ

Пятница выдалась весьма неоднозначной на американском долговом рынке. Первая порция статистических данных вызвала снижение доходностей КО США, сигнализируя о снижении продаж и темпов производства:

- розничные продажи в августе показали рост лишь на 0,3% при прогнозе в 0,5%;
- продажи без учета автомобилей вообще упали на 0,4%;
- промышленное производство выросло только на 0,2% против прогнозируемых аналитиками 0,3%.

Однако на фоне второй порции статистики – промышленные запасы выросли на 0,5% против прогнозных 0,3%, а индекс деловой активности Мичиганского университета оказался выше прогнозов и составил 83,8 пункта, – доходность КО США откорректировалась вверх и закрылась в итоге чуть ниже предыдущего дня – 4,45% годовых.

Россия-30 после длительного периода роста немного скорректировалась вниз в цене, спред расширился до 134 б.п.

Сегодня рынок будет более или менее спокойным в преддверии завтрашнего заседания ФРС.

Рынок рублевых облигаций

Рублевый долг в пятницу продолжал падать в цене. Некоторое улучшение настроений после размещения ОФЗ было кратковременным. По-прежнему основные продажи сосредоточены по двум направлениям: (1) активно продаются облигации эмитентов 3-го эшелона со сроком до оферты в пределах полугода и (2) значительно снижаются котировки облигаций банковского сектора (прежде всего, затронуты облигации Банка Русский Стандарт, ХКФ-Банка, УРСА-Банка, Русь-Банка, РСХБ). При этом, инвесторов не смущает тот факт, что основная часть этих выпусков включена в ломбардный список ЦБ и может использоваться под залог операций РЕПО с Банком России. Сокращение позиций в банковских бумагах отражает уменьшение лимитов на эти банки, что сигнализирует о том, что проблемы с ликвидностью сохраняются, невзирая на невысокий объем сделок РЕПО.

Сегодня вероятно ухудшение ситуации на денежном рынке. Пройдут значительные налоговые выплаты (на 150 млрд руб). Кроме того, Банк России проведет размещение очередного выпуска ОБР (на 250 млрд руб). Часть средств госбанков, ранее активно участвовавших в межбанковском РЕПО, будут оттянуты для покупки ОБР, что снизит и так невысокую активность рынка. В целом же на этой неделе инвесторы будут внимательно следить за событиями на международном рынке.

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	2.23	--	--	8.22%	13.02.08	102.81	0.08	--	7.05	35.21
ЛУКОЙЛ-4	6 000	05.12.13	5.01	--	--	7.40%	13.12.07	100.26	-0.19	--	7.48	60.97
Магнолия	1 000	22.07.10	--	24.07.08	0.82	11.95%	25.10.07	99.60	0.98	13.03	--	35.31
Металлсервис	1 500	23.05.12	--	28.05.08	0.68	10.50%	28.11.07	99.20	-0.50	12.00	--	32.74
ПеноПЛЭКС	1 500	17.12.09	--	19.06.08	0.74	11.25%	20.12.07	97.13	0.00	15.88	--	32.55
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	0.47	--	--	8.25%	03.03.08	97.93	-0.07	--	13.34	71.98
РусСтанд-6	6 000	09.02.11	--	19.02.09	1.35	8.15%	13.02.08	94.00	0.42	13.33	--	34.58
ТМК-3	5 000	15.02.11	--	19.02.08	0.43	7.95%	19.02.08	99.88	0.07	8.39	--	60.04
УРСА-Банк-5	3 000	18.10.11	3.61	--	--	10.05%	23.10.07	98.25	-3.13	--	8.48	34.67
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	1.76	--	--	13.80%	19.02.08	109.23	-0.08	--	8.70	54.78

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

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

Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
							оферте/ погашению	Текущая доходность						BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	1.21	09.30.07	8.25%	103.2	-0.04%	5.58%	7.99%	154	-0.4	2.20	1 845	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.21	01.24.08	11.00%	141.1	-0.05%	5.83%	7.80%	138	1.4	7.01	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.35	12.24.07	12.75%	178.2	0.02%	6.07%	7.15%	162	0.8	10.05	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.92	09.30.07	7.50%	111.9	-0.09%	5.80%	6.70%	134	2.2	11.53	2 021	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-7	14.11.07	0.16	11.14.07	3.00%	99.5	-0.02%	6.16%	3.02%	212	212.0	0.15	1 322	USD	BBB+	/	N.A.	/	NR
Минфин-8	14.05.08	0.16	05.14.08	3.00%	98.2	0.06%	14.79%	3.05%	1075	21.2	0.57	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.48	05.14.08	3.00%	91.4	-0.00%	5.66%	3.28%	153	0.2	3.29	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.51	10.12.07	6.45%	103.4	0.04%	5.50%	6.24%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.11	10.20.07	5.06%	94.7	0.03%	5.84%	5.35%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
							оферте/ погашению	Текущая доходность						BBB+	/	Baa3	/	A-
Банковские																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.44	10.07.07	8.75%	102.1	-0.00%	7.28%	8.57%	325	-2.3	171	200	USD	N.A.	/	Baa3	/	A-
Абсолют Банк-10	30.03.10	2.23	09.30.07	9.13%	103.7	-0.02%	7.50%	8.80%	345	0.7	192	175	USD	N.A.	/	Baa3	/	A-
Альфа-08	02.07.08	0.77	01.02.08	7.75%	99.5	-0.07%	8.33%	7.79%	429	7.8	275	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	1.88	10.10.07	7.88%	98.0	-0.11%	8.94%	8.03%	490	4.6	336	400	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB-
Альфа-12	25.06.12	3.94	12.25.07	8.20%	93.2	-0.11%	10.01%	8.80%	589	2.8	444	500	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	2.81	12.09.07	8.63%	95.6	-0.09%	10.24%	9.02%	619	3.8	466	225	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	3.72	02.22.08	8.64%	92.7	-0.15%	10.74%	9.31%	661	4.1	516	300	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	1.85	09.28.07	8.00%	102.0	0.03%	6.92%	7.84%	289	-3.8	135	250	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.84	11.26.07	7.38%	100.9	0.12%	7.05%	7.31%	300	-4.1	147	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.61	11.13.07	7.34%	98.9	0.03%	7.58%	7.42%	341	-0.9	178	500	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.83	11.25.07	7.50%	98.9	0.21%	7.90%	7.58%	385	-7.4	232	300	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.94	11.10.07	6.81%	94.6	-0.01%	8.23%	7.20%	410	0.0	265	400	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.19	02.16.08	9.38%	96.2	0.36%	11.22%	9.75%	719	-15.4	564	125	USD	B-	/	B1	/	N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	1.53	11.18.07	9.50%	97.1	-0.03%	11.46%	9.79%	742	1.3	588	100	USD	R-	/	N.A.	/	R-
ВТБ-07-2	21.09.07	0.01	09.21.07	6.11%	100.1	0.00%	-0.20%	6.11%	-424	-270.3	-578	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-08	11.12.08	1.18	12.11.07	6.88%	100.7	0.11%	6.30%	6.83%	226	-11.1	72	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.49	10.12.07	7.50%	104.1	0.08%	6.33%	7.20%	221	-2.8	75	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.27	02.04.08	6.32%	101.0	0.04%	5.85%	6.25%	180	-2.1	27	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB

ВТБ-16	15.02.16	7.04	02.15.08	4.25%	95.4	0.05%	4.92%	4.45%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.18	12.31.07	6.25%	97.7	-0.04%	6.43%	6.40%	171	1.7	35	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.07	10.30.07	7.25%	101.0	0.05%	6.35%	7.18%	231	-7.3	77	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпромбанк-11	15.06.11	3.27	12.15.07	7.97%	108.0	0.28%	5.56%	7.38%	144	-9.6	-2	300	USD	BB+	/	Baa1	/	N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.12	09.23.07	6.50%	95.3	0.05%	7.29%	6.82%	301	-0.8	149	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Зенит-09	07.10.09	1.85	10.07.07	8.75%	97.7	-0.16%	10.03%	8.96%	599	7.7	445	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B
Кредит Европа банк-10	13.04.10	2.31	10.13.07	7.50%	96.8	-0.15%	8.92%	7.75%	487	6.9	334	250	USD	N.A.	/	Ba1e	/	N.A.
ЛОКО-Банк-10	01.03.10	2.23	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.45%	10.10%	640	0.2	487	100	USD	N.A.	/	B2	/	B-
МБРР-08	03.03.08	0.46	03.03.08	8.63%	100.1	0.01%	8.42%	8.62%	438	-4.8	284	150	USD	N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.66	12.29.07	8.80%	98.0	-0.06%	10.01%	8.98%	598	2.5	444	100	USD	N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	6.05	03.10.08	8.88%	94.8	-0.40%	9.80%	9.37%	552	7.0	400	60	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.22	12.07.07	7.50%	99.8	0.06%	8.03%	7.51%	399	-24.3	245	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
МДМ-10	25.01.10	2.17	01.25.08	7.77%	96.7	0.03%	9.34%	8.03%	530	-2.6	376	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.25	01.21.08	9.75%	99.4	-0.07%	9.94%	9.81%	581	1.9	436	200	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Межпромбанк-10	12.02.10	2.18	02.12.08	9.50%	97.0	-0.17%	10.96%	9.80%	693	6.7	538	150	USD	B+	/	B1	/	B
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.05	10.05.07	7.16%	100.1	0.00%	5.50%	7.15%	146	-27.6	-8	200	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.31	01.07.08	5.54%	99.7	0.00%	6.61%	5.56%	--	--	--	50	EUR	N.A.	/	N.A.	/	BBB
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	0.78	12.31.07	4.38%	98.5	0.03%	6.32%	4.44%	228	-4.2	74	150	USD	N.A.	/	Baa2	/	RRR
Moscow Narodny-09	06.10.09	1.92	10.06.07	6.16%	99.5	0.01%	6.41%	6.19%	237	-2.2	83	500	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.53	11.12.07	8.25%	97.1	-0.09%	10.20%	8.50%	616	5.1	462	150	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.18	02.02.08	8.19%	95.7	-0.01%	10.27%	8.56%	623	-0.4	469	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.30	10.20.07	9.75%	96.7	0.07%	10.76%	10.08%	664	-2.3	518	125	USD	N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.41	09.27.07	8.00%	97.1	-0.17%	10.12%	8.24%	608	11.3	454	225	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.05	12.17.07	8.75%	97.4	-0.06%	10.06%	8.99%	603	1.8	449	425	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	2.63	10.04.07	8.75%	96.0	-0.13%	10.30%	9.11%	625	5.4	472	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.38	10.20.07	8.75%	94.4	-0.65%	10.46%	9.27%	633	19.5	488	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	0.85	01.29.08	6.88%	100.3	0.09%	6.51%	6.85%	247	-12.7	93	300	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	2.74	09.29.07	6.20%	98.5	0.07%	6.74%	6.29%	269	-2.3	116	400	USD	N.A.	/	A3	/	BBB-
РБР-08	11.08.08	0.88	02.11.08	6.50%	99.6	-0.00%	6.94%	6.53%	290	-1.3	136	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.06	10.31.07	8.00%	99.1	-0.01%	8.82%	8.07%	478	-0.4	324	13	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Росбанк-09	24.09.09	0.91	09.24.07	9.75%	101.8	-0.01%	7.51%	9.57%	347	-3.1	193	183	USD	N.A.	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.87	11.29.07	6.88%	101.3	0.13%	6.42%	6.79%	237	-4.4	84	350	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.66	11.16.07	7.18%	102.6	0.02%	6.61%	6.99%	244	-0.9	81	700	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.16	11.15.07	6.30%	95.2	0.11%	6.99%	6.62%	253	-0.5	115	1 250	USD	N.A.	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.03	09.28.07	7.80%	100.0	0.00%	7.52%	7.80%	349	-2.2	195	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.57	10.21.07	8.13%	98.7	0.65%	10.48%	8.24%	644	-111.3	490	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.93	09.16.08	6.83%	92.3	0.18%	11.37%	7.40%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.67	10.07.07	7.50%	91.0	0.37%	11.06%	8.25%	701	-13.0	548	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.07	11.05.07	8.63%	91.2	-0.05%	11.66%	9.46%	761	2.4	608	350	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.16	12.16.07	8.88%	90.6	-0.19%	13.60%	9.79%	957	9.0	802	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.41	12.01.07	9.75%	91.8	-0.06%	12.28%	10.62%	815	2.0	670	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	3.67	11.14.07	5.93%	99.1	0.08%	6.17%	5.98%	205	-2.4	59	750	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.73	11.15.07	6.48%	100.8	0.04%	6.31%	6.43%	214	-1.2	51	500	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.25	02.11.08	6.23%	99.9	0.07%	6.25%	6.23%	220	-2.9	68	1 000	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Сибкадем-08	19.05.08	0.65	11.19.07	9.75%	100.6	-0.11%	8.85%	9.70%	481	14.8	327	63	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Сибкадем-09	12.05.09	1.52	11.12.07	9.00%	96.3	-0.14%	11.53%	9.35%	749	8.8	595	351	USD	N.A.	/	Ba3	/	B

Сибкаадем-11*	30.12.11	3.41	12.30.07	12.00%	104.3	-0.06%	10.72%	11.51%	659	1.3	514	130	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Сибкаадем-11-2	16.11.11	3.42	11.16.07	8.30%	92.2	-0.26%	10.71%	9.01%	--	--	--	300	EUR	N.A.	/	N.A.	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	2.03	12.21.07	9.88%	97.8	-0.46%	10.99%	10.10%	695	21.7	541	100	USD	B-	/	B1	/	B-/ *+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.28	10.26.07	9.75%	98.5	0.04%	10.43%	9.90%	638	-1.6	485	200	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
Транскапиталбанк-10	10.05.10	2.33	11.10.07	9.13%	94.7	-0.41%	11.48%	9.63%	743	18.7	590	175	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Транскредитбанк-10	16.05.10	2.41	11.16.07	7.00%	95.5	-0.05%	8.94%	7.33%	489	2.8	337	400	USD	N.A.	/	Ba3 / *+	/	N.A.
Траст-10	29.05.10	2.38	11.29.07	9.38%	99.3	0.00%	9.69%	9.45%	564	0.2	411	200	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Урсабанк-10	21.05.10	2.48	05.21.08	7.00%	91.7	-0.19%	10.69%	7.63%	--	--	--	400	EUR	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	1.18	12.12.07	7.90%	100.2	0.01%	7.69%	7.88%	365	-2.7	211	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.38	02.04.08	9.13%	99.2	-0.00%	11.10%	9.20%	707	2.6	553	150	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	0.77	12.31.07	8.63%	98.3	-0.15%	10.90%	8.77%	687	20.3	532	275	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-10	11.04.10	2.24	10.11.07	9.50%	96.8	-0.07%	10.98%	9.82%	693	3.6	540	200	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

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

	Дата	Дата	Ставка	Цена	Изм, %	Доходность к		Спред по	Изм.	Спред к		Объем	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
	погашения	Дюрация, лет				ближайшего купона	оферте/ погашению			Текущая доходность	суверенным еврооблигациям			выпуска, млн	AAA	AA	A	
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	1.07	10.30.07	7.25%	101.0	0.05%	6.35%	7.18%	231	-7.3	77	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпром-09	21.10.09	1.87	10.21.07	10.50%	108.8	0.01%	5.94%	9.65%	190	-4.0	36	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.63	09.27.07	7.80%	106.1	0.06%	5.56%	7.35%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.59	12.09.07	4.56%	94.3	0.06%	5.85%	4.83%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.44	03.01.08	9.63%	115.6	-0.02%	6.22%	8.33%	205	-0.3	42	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.55	01.22.08	4.51%	96.6	0.03%	5.91%	4.66%	186	-0.9	33	845	USD	N.A.	/	A3	/	N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.11	01.22.08	5.63%	98.8	-0.06%	6.21%	5.69%	217	1.5	63	513	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.48	02.25.08	5.03%	94.5	0.13%	6.08%	5.32%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.79	10.31.07	5.36%	95.6	0.05%	6.14%	5.61%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.30	06.01.08	5.88%	98.6	0.04%	6.10%	5.96%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.97	11.22.07	6.21%	97.9	0.16%	6.49%	6.35%	221	-7.5	70	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.48	03.22.08	5.14%	91.8	0.06%	6.30%	5.59%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.58	11.02.07	5.44%	93.0	0.03%	6.39%	5.85%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.93	02.01.08	7.20%	102.7	0.28%	6.49%	7.01%	237	-7.9	92	1 133	USD	BBB+	/	N.A.	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.52	03.07.08	6.51%	98.1	0.36%	6.72%	6.64%	226	-2.9	64	1 300	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.03	10.28.07	8.63%	126.7	0.68%	6.50%	6.81%	178	-4.3	43	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.25	01.15.08	10.75%	105.4	-0.03%	6.40%	10.20%	236	-2.0	82	500	USD	BBB+	/	Ba1	/	N.A.
Лукойл-17	07.06.17	7.19	12.07.07	6.36%	94.8	0.45%	7.10%	6.70%	264	-5.3	126	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	N.A.
Лукойл-22	07.06.22	9.24	12.07.07	6.66%	93.8	0.09%	7.36%	7.10%	290	0.0	128	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.14	11.06.07	11.00%	100.5	-0.00%	7.25%	10.95%	321	-21.0	167	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.40	01.18.08	6.88%	99.3	0.00%	7.09%	6.93%	297	-0.5	152	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.87	09.20.07	6.13%	95.8	-0.28%	7.25%	6.40%	312	7.0	167	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.53	01.18.08	7.50%	99.2	0.10%	7.62%	7.56%	334	-1.5	183	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.86	09.20.07	6.63%	93.0	-0.19%	7.67%	7.12%	339	2.9	187	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.14	5.46	03.05.08	5.67%	94.8	-0.24%	6.67%	5.98%	239	4.7	88	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	N.A.

Металлургические

Евраз-09	03.08.09	1.73	02.03.08	10.88%	106.2	0.04%	7.28%	10.24%	324	-5.4	170	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.91	11.10.07	8.25%	99.3	0.27%	8.36%	8.31%	408	-4.6	257	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Распадская-12	22.05.12	3.91	11.22.07	7.50%	94.3	0.11%	9.02%	7.96%	490	-2.9	345	300	USD	B+e	/	(P)Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	1.38	02.24.08	8.63%	101.9	0.05%	7.23%	8.47%	320	-6.0	166	325	USD	BB	/	Ba2	/	N.A.
Северсталь-14	19.04.14	4.96	10.19.07	9.25%	106.9	0.10%	7.88%	8.65%	371	-2.5	208	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.84	09.29.07	8.50%	100.8	0.03%	8.08%	8.44%	405	-3.4	251	300	USD	BB-	/	B1	/	N.A.
ММК-08	21.10.08	1.04	10.21.07	8.00%	100.5	0.07%	7.48%	7.96%	344	-8.4	190	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.87	09.30.07	7.13%	101.3	0.05%	6.41%	7.03%	238	-4.6	83	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-

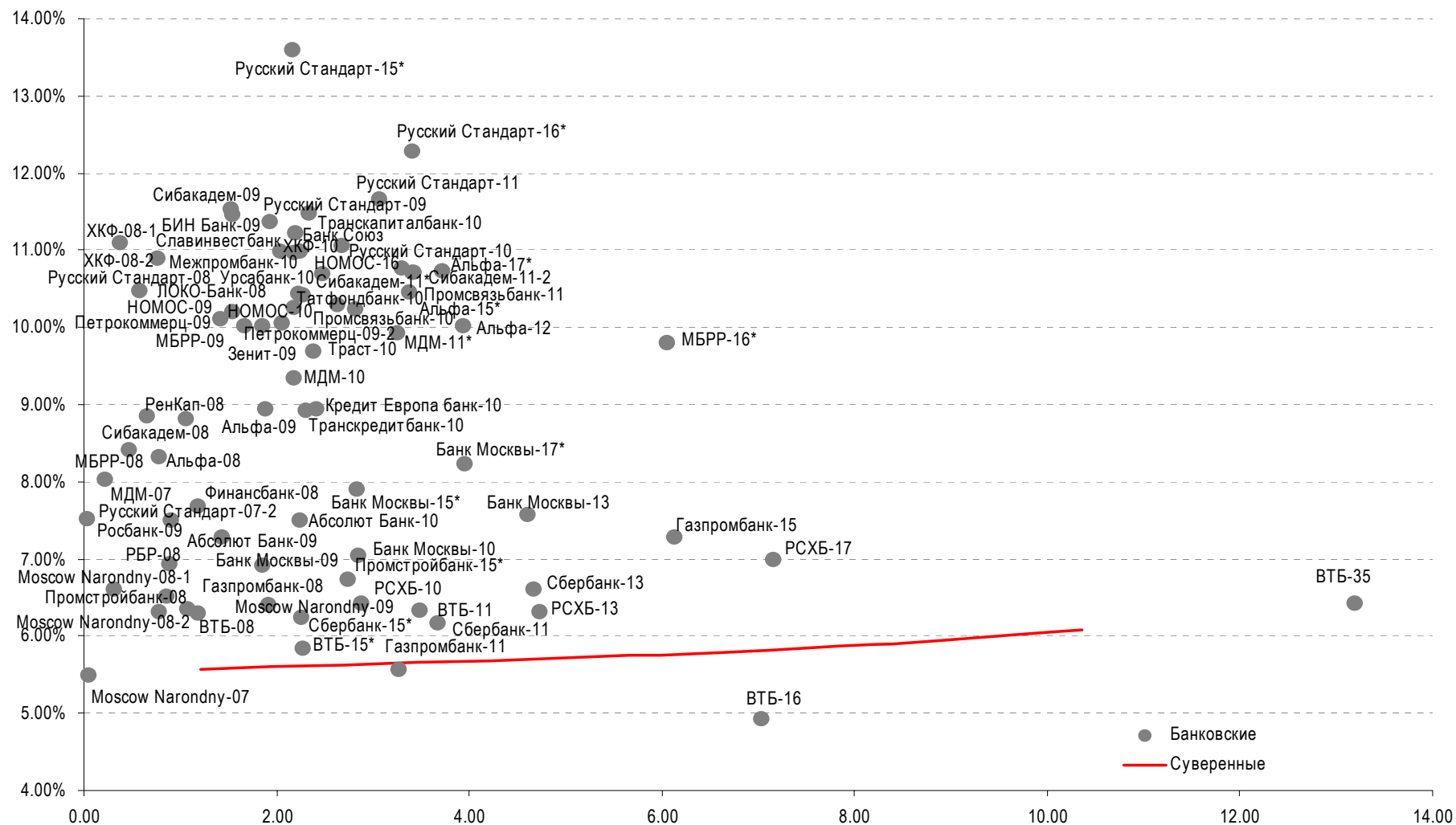
Телекоммуникационные

МТС-08	30.01.08	0.37	01.30.08	9.75%	100.8	0.02%	7.35%	9.67%	331	-12.7	177	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.69	10.14.07	8.38%	102.4	0.16%	7.47%	8.18%	342	-5.9	190	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.74	01.28.08	8.00%	101.5	0.06%	7.58%	7.88%	346	-2.2	201	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.61	12.16.07	10.00%	105.1	0.12%	6.87%	9.52%	283	-10.2	129	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.22	02.11.08	8.00%	102.1	-0.01%	7.03%	7.84%	298	0.4	145	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.45	10.22.07	8.38%	102.5	0.08%	7.65%	8.17%	352	-3.0	207	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.23	11.23.07	8.25%	101.5	0.21%	8.01%	8.13%	373	-3.4	221	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	2.05	12.10.07	8.00%	101.9	0.03%	7.05%	7.85%	301	-3.3	147	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+

Прочие

Автоваз	20.04.08	0.57	10.20.07	8.50%	99.8	-0.04%	8.85%	8.52%	481	5.6	327	250	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.55	10.14.07	10.25%	101.7	0.06%	7.18%	10.08%	314	-16.5	160	350	USD	B+	/	N.A.	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.95	01.28.08	8.88%	102.7	0.04%	7.95%	8.65%	390	-1.6	238	350	USD	B+	/	B3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.62	11.06.07	8.13%	101.0	0.01%	6.51%	8.05%	247	-4.7	93	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.40	11.17.07	8.88%	109.9	0.12%	7.08%	8.07%	280	-2.5	129	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Еврохим	21.03.12	3.72	09.21.07	7.88%	95.8	0.62%	9.03%	8.22%	491	-16.9	346	300	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.45	10.10.07	8.25%	99.2	0.25%	8.81%	8.32%	477	-18.8	323	125	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.40	10.30.07	9.25%	99.7	-0.03%	9.34%	9.28%	521	0.5	376	200	USD	B-	/	N.A.	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.94	12.22.07	8.50%	97.0	-0.08%	9.01%	8.76%	473	1.5	321	200	USD	N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.94	11.17.07	7.00%	94.3	0.43%	8.51%	7.43%	439	-11.1	294	300	USD	N.A.	/	Ba1	/	N.A.
СИНЕК-15	03.08.15	6.01	02.03.08	7.70%	100.9	0.10%	7.55%	7.63%	326	-1.8	175	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	1.04	10.24.07	8.63%	100.3	0.12%	8.28%	8.60%	424	-13.7	270	175	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.66	11.21.07	8.50%	100.4	0.01%	7.81%	8.46%	378	-3.3	223	150	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод. Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОБР04002-7	15.01.08	0.34	0.33	98.79		3.7%		0.00			
ОФЗ 25058	30.04.08	0.62	0.58	100.20	0.00%	6.10%	6.3%	35.07	6.30%	7.59	31.10.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.72	0.68	102.93	-0.10%	6.05%	9.7%	125.84	10.00%	0.27	12.12.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.43	1.34	100.00	-0.34%	6.49%	7.0%	0.10	7.00%	0.38	12.12.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.55	1.46	99.49	0.16%	6.28%	5.8%	3.90	5.80%	6.99	31.10.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.16	2.04	103.00	0.65%	6.16%	7.2%	0.00	7.40%	10.34	24.10.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.45	2.31	99.20	0.38%	6.27%	5.8%	0.99	5.80%	5.88	07.11.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.12	2.00	108.67	0.50%	6.04%	9.2%	51.45	10.00%	15.89	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	3.03	2.85	99.44	-0.23%	6.44%	6.1%	7.66	6.10%	8.52	24.10.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.17	3.91	98.60	-0.06%	6.60%	6.2%	332.18	6.10%	9.69	17.10.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.57	3.37	108.98	-0.02%	6.10%	8.3%	30.51	9.00%	7.40	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.33	4.07	97.62	-0.14%	6.56%	6.1%	13.61	6.00%	231.62	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.29	5.90	104.90	-0.30%	6.55%	8.1%	2.05	8.50%	6.99	14.11.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.52	7.05	98.49	-0.69%	6.62%	7.6%	4.43	7.50%	4.73	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	5.03	4.73	107.21	-0.27%	6.55%	8.4%	5.36	9.00%	1.73	08.03.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.64	6.26				7.6%		8.00%	66.08	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	11.86	11.21				5.9%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.61	8.05				6.9%				02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.41	7.88	107.96	-0.12%	6.82%	8.3%	415.90	9.00%	0.49	12.12.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.53	11.71				6.9%		6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.59	11.76	99.40	-0.20%	7.07%	6.9%	185.74	6.90%	5.67	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

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
Торговые операции	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
Управление производных инструментов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896
Управление валютно-финансовых операций	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
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.