

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.39	-9.80		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.8494 -0.10%
Доходность 30-летних КО США, %	4.69	-8.40		Валютный курс, \$/евро	1.4316 0.15%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	84.27	-1.78%		PTC	2 142.42 0.28%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	82.42	-1.65%		DJIA	13 522.02 -2.64%
Цена на нефть Urals, \$/брл	80.82	-1.46%		S&P 500	1 500.63 -2.56%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

КО США приближаются к минимальным уровням доходностей, достигнутых во время кризиса. Неблагоприятные отчеты компаний вновь тревожат инвесторов, сигнализируя, что проблемы еще не преодолены. На этом фоне растет переток средств в безрисковые активы.

Внутренний долг РФ:

Внутренний долг ощутил давление возросшей нестабильности внешних рынков. После нескольких дней ценового роста началась фиксация прибыли. Иностранные инвесторы возобновили вывод средств из рублевых активов невзирая на укрепление рубля. На этой неделе к факторам давления добавится рост ставок денежного рынка.

Новости и ключевые события:

Российские:

Минфин к концу года планирует завершить разработку нормативной базы, регламентирующей выпуск отдельно торгуемых купонов к гособлигациям

Минфин, скорее всего, не воспользуется правом дополнительного выпуска ОФЗ на 100 млрд руб ЦБР намерен повысить ставку рефинансирования до конца года – зампред ЦБР Алексей Улюкаев

Банк России в ноябре намерен предложить банкам механизм кредитов под обеспечение еврооблигаций российских эмитентов – зампред ЦБР Алексей Улюкаев

Fitch повысило рейтинг Северо-Западного Телекома до «BB-/B/A+(rus)», прогноз «Стабильный»

Moody's повысило рейтинг финансовой устойчивости ЗАО "Раффайзенбанк Австрия" до "D+" с "D"

Ашинский металлургический завод откладывает размещение 1-го выпуска облигаций объемом 2 млрд руб до стабилизации ситуации на финансовом рынке

Банк Москвы разместит три выпуска облигаций общим объемом 30 млрд руб, один из выпусков - на 10 лет

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ**ЦБР намерен повысить ставку рефинансирования до конца года – зампред ЦБР Алексей Улюкаев**

На данный момент ставка рефинансирования составляет 10% годовых. Однако, поскольку ЦБ убрал привязку ставки по валютным свопам к ставке рефинансирования, повышения стоимости заимствований средств не произойдет. В настоящее время только ставка овернайт остается зависимой от ставки рефинансирования.

Банк России в ноябре намерен предложить банкам механизм кредитов под обеспечение еврооблигаций российских эмитентов – зампред ЦБР Алексей Улюкаев

В настоящее время Банк России выстраивает систему по использованию еврооблигаций в качестве залога. Смысл механизма основывается на том, что валютные облигации в качестве залога можно будет реализовывать не на организованном рынке, а на основе межбанковских операций. Данные операции будут проводиться с отдельными банками и возможно начнутся к середине ноября. Предполагаемый объем залогов в виде еврооблигаций российских эмитентов составляет порядка 250 млрд руб.

Кроме того, к концу ноября Банк России планирует создать единую систему требований по кредитованию коммерческих банков под рыночные и нерыночные залого, то есть создаст некую систему единого пула залогов с использованием как рыночных, так и нерыночных бумаг.

Бумаги будут использоваться с тем же коэффициентом дисконта, что и рублевые облигации того же эмитента. В отношении нерыночных бумаг он сказал, что скорее всего коэффициент под данные бумаги составит 0,5 в соответствии с уровнем риска по данным бумагам.

Банк Москвы разместит три выпуска облигаций общим объемом 30 млрд руб

Объем каждого выпуска составит 10 млрд руб. Сроки обращения бумаг – 3, 5 и 10 лет.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ГК Линкор на 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций «Генерация Финанс2» на 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ООО "Вестер-Финанс" на 1,5 млрд руб
- Славинвестбанк установил по облигациям 2-го выпуска ставку 5-6-го купонов в размере 9,50% годовых (+50 б.п.)

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок в пятницу продолжил ценовой рост. Продолжили выходить неутешительные отчеты компаний за III квартал. В частности, Wachovia Corp (третий по величине банк США) объявила о снижении прибыли на акцию в большем объеме, нежели это предсказывали аналитики: до \$0,9 против прогноза в \$1,037 и \$1,23 в прошлом периоде. Кроме того, несколько SIV в Германии и Англии (Structured Investment Vehicle – они выпускают коммерческие бумаги для финансирования покупки облигаций, в частности, обеспеченных поступлениями по ипотечным кредитам) объявили о невозможности выплачивать денежные средства инвесторам.

Снова на рынок пришли упаднические настроения – фондовые индексы снизились в среднем на 2,5%, а участники рынка переводят средства в безрисковые активы, что уже вывело доходность 10-летнего выпуска на уровень 4,39% годовых (при минимальном значении в период разгара кризиса 4,32% годовых).

Россия-30 пробила уровень в 113% от номинала, закрывшись в районе 113,15% от номинала. Однако резкое падение доходностей базовых активов привело к расширению спреда до 126 б.п.

На этой неделе основными данными станут показатели рынка жилья – выходят цифры по продажам домов на первичном и вторичном рынках. Аналитики прогнозируют снижение этих показателей. Однако основное внимание инвесторы продолжают уделять отчетностям финансовых компаний за III квартал: ожидаются отчеты American Home Mortgage Corp, Moody's, Merrill Lynch и Countrywide Financial Corp. Таким образом, неделя будет весьма напряженной, особенно если показанные результаты окажутся хуже прогнозов.

Рынок рублевых облигаций

Рублевый долг отреагировал в пятницу как на ухудшение ситуации на международных рынках, наблюдающееся уже в течение нескольких дней, так и на заявления монетарных органов власти. Негативный психологический эффект имело сообщение зампреда ЦБ Алексея Улюкаева о возможности повышении ставки рефинансирования до конца года. При этом инвесторы практически не обратили внимания на более важные сообщения: (1) о возможности кредитования под залог еврооблигаций с середины ноября и (2) отказе Минфина о планах по дополнительным заимствованиям через ОФЗ до конца года в объеме 100 млрд руб.

На фоне возобновившихся продаж облигации 1-го эшелона снизились в пределах 0,3%, снижение котировок наблюдалось и на госсекции.

На этой неделе к факторам давления на внутренний рынок может добавиться и рост ставок по 1-дневным кредитам. Начинаясь налоговые платежи приведут к снижению уровня ликвидности банковской системе. Однако наблюдающийся рост напряженности на международных рынках и возвращение тенденции «бегства капитала» будут в центре внимания внутренних инвесторов. Дополнительным поводом для беспокойства послужит вернувшийся отток средств иностранных инвесторов с долгового рынка. Первая волна пришлась на 16-20 августа и вызвала обвал котировок, сопровождавшийся серьезным обострением дефицита ликвидности.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я до	Дата погаш-я оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
ЛУКойл-3	8 000	08.12.11	3.57	--	7.10%	13.12.07	100.58	-0.13	--	7.05	39.03
ЛУКойл-4	6 000	05.12.13	4.93	--	7.40%	13.12.07	101.76	-0.32	--	7.16	260.22
РЖД-6	10 000	10.11.10	2.72	--	7.35%	14.11.07	101.10	-0.17	--	7.06	41.06
ГидроОГК	5 000	29.06.11	3.20	--	8.10%	02.01.08	102.44	0.12	--	7.46	122.66
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	0.50	--	10.45%	18.04.08	99.87	0.08	--	11.01	61.61
Евросеть-2	3 000	02.06.09	--	04.12.07	0.13	10.25%	04.12.07	99.62	-0.05	13.57	36.00
Инком-Финанс	750	28.03.09	1.04	--	13.10%	28.03.08	98.49	0.50	--	15.53	41.75
МЕЧЕЛ-2	5 000	12.06.13	--	16.06.10	2.38	8.40%	19.12.07	102.10	-0.38	7.65	32.66
МОИА-2	2 700	07.09.11	3.51	19.12.07	0.17	7.99%	07.03.08	99.20	-0.72	13.46	75.58
ЮТК-5	2 000	30.05.12	--	04.06.10	2.36	7.55%	05.12.07	97.71	-0.18	8.72	113.54

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	погашения			оферте/погашению	Текущая доходность						S&P	Moodys	Fitch		
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	1.40	03.31.08	8.25%	104.2	-0.01%	5.17%	7.92%	140	8.6	2.20	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.13	01.24.08	11.00%	141.9	0.19%	5.73%	7.75%	135	5.4	6.93	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.31	12.24.07	12.75%	180.2	0.23%	5.95%	7.07%	158	6.1	10.02	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.12	03.31.08	7.50%	113.1	0.39%	5.63%	6.63%	126	2.6	11.90	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-7	14.11.07	0.06	11.14.07	3.00%	99.9	0.01%	4.88%	3.00%	112	23.4	0.06	1 322	USD	BBB+	/	N.A.	/	NR
Минфин-8	14.05.08	0.56	05.14.08	3.00%	98.6	0.08%	5.53%	3.04%	177	-1.6	0.53	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.38	05.14.08	3.00%	92.2	0.17%	5.47%	3.25%	156	4.4	3.21	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.63	10.12.08	6.45%	103.7	0.09%	5.39%	6.22%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.39	10.20.08	5.06%	94.4	-0.00%	5.88%	5.36%	--	--	--	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	погашения			оферте/погашению	Текущая доходность						S&P	Moodys	Fitch		
Банковские																		
Абсолют-09	07.04.09	1.40	04.07.08	8.75%	102.5	0.04%	6.95%	8.54%	318	5.4	178	200	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	2.23	03.30.08	9.13%	104.1	0.06%	7.27%	8.77%	349	6.2	210	175	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.40	12.28.07	8.25%	97.9	0.07%	9.16%	8.43%	538	6.8	399	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.68	01.02.08	7.75%	99.7	0.03%	8.17%	7.77%	441	5.0	301	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	1.85	04.10.08	7.88%	98.3	0.06%	8.83%	8.01%	506	6.0	366	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-12	25.06.12	3.85	12.25.07	8.20%	95.8	-0.02%	9.33%	8.56%	542	9.7	417	225	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	2.72	12.09.07	8.63%	96.8	0.07%	9.82%	8.91%	604	7.4	466	300	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	3.63	02.22.08	8.64%	94.7	0.08%	10.18%	9.12%	627	6.8	501	250	USD	R+	/	Ba2	/	R+
Банк Москвы-09	28.09.09	1.82	03.28.08	8.00%	102.7	0.04%	6.49%	7.79%	272	6.6	132	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.75	11.26.07	7.38%	101.5	0.06%	6.82%	7.27%	304	7.6	165	500	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.51	11.13.07	7.34%	98.9	0.12%	7.59%	7.42%	359	6.8	196	300	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.73	11.25.07	7.50%	99.1	-0.22%	7.82%	7.57%	404	17.8	266	400	USD	#N/A	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.85	11.10.07	6.81%	94.8	-0.17%	8.21%	7.18%	430	13.7	304	125	USD	#N/A	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.10	02.16.08	9.38%	95.8	0.12%	11.45%	9.78%	768	4.0	629	100	USD	B-	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.44	11.18.07	9.50%	97.8	-0.37%	11.07%	9.72%	730	36.0	590	550	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	1.09	12.11.07	6.88%	100.7	0.03%	6.18%	6.82%	242	5.9	102	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.51	04.12.08	7.50%	104.4	-0.03%	6.23%	7.18%	232	9.5	107	750	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.17	02.04.08	6.32%	101.3	0.04%	5.68%	6.23%	190	7.7	51	500	EUR	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.94	02.15.08	4.25%	95.4	-0.20%	4.93%	4.45%	--	--	--	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.15	12.31.07	6.25%	98.6	0.14%	6.35%	6.34%	169	5.9	40	1 050	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ГПБ-08	30.10.08	0.97	10.30.07	7.25%	101.0	0.10%	6.24%	7.18%	247	-1.1	107	300	USD	RRR-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	3.16	12.15.07	7.97%	102.8	-0.13%	7.08%	7.75%	317	12.8	192	1 000	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	6.24	03.23.08	6.50%	95.9	-0.05%	7.18%	6.77%	302	10.2	155	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.83	04.07.08	8.75%	98.3	0.03%	9.70%	8.90%	593	7.7	454	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	2.30	04.13.08	7.50%	98.4	0.00%	8.23%	7.62%	445	9.9	307	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	2.13	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.46%	10.10%	669	9.4	529	100	USD	NA	/	B2	/	B-
МБРР-08	03.03.08	0.36	03.03.08	8.63%	100.8	0.01%	6.29%	8.56%	253	0.9	113	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.56	12.29.07	8.80%	99.1	0.00%	9.39%	8.88%	562	9.6	422	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.96	03.10.08	8.88%	95.0	0.00%	9.76%	9.34%	560	9.3	413	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-07	07.12.07	0.13	12.07.07	7.50%	99.9	0.00%	8.37%	7.51%	460	12.9	320	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-10	25.01.10	2.08	01.25.08	7.77%	97.6	0.18%	8.95%	7.96%	518	1.1	378	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	3.16	01.21.08	9.75%	100.9	0.06%	9.46%	9.66%	554	7.1	429	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	2.09	02.12.08	9.50%	98.3	0.58%	10.33%	9.66%	656	-18.9	516	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.46	07.06.08	9.00%	97.7	0.00%	9.98%	9.21%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
MNB-08-1	07.01.08	0.21	01.07.08	5.54%	99.7	0.00%	6.95%	5.55%	--	--	--	50	EUR	NA	/	Baa2	/	BBB
MNB-09-2	30.06.08	0.68	12.31.07	4.38%	98.7	-0.37%	6.38%	4.43%	262	67.0	122	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
MNB-09	06.10.09	1.85	01.06.08	6.04%	99.5	-0.00%	6.31%	6.07%	255	9.4	115	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.44	11.12.07	8.25%	98.7	0.83%	9.14%	8.36%	537	-48.1	397	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.08	02.02.08	8.19%	96.7	-0.03%	9.85%	8.47%	608	11.4	468	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.37	04.20.08	9.75%	98.0	0.51%	10.37%	9.95%	646	-6.9	521	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.37	03.27.08	8.00%	98.0	0.03%	9.53%	8.16%	576	7.6	436	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.95	12.17.07	8.75%	97.8	0.04%	9.89%	8.94%	612	7.8	472	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.65	04.04.08	8.75%	97.9	0.15%	9.60%	8.94%	582	3.8	443	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.44	04.20.08	8.75%	96.9	0.13%	9.71%	9.03%	580	5.1	455	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29.07.08	0.75	01.29.08	6.88%	100.5	-0.01%	6.19%	6.84%	243	10.5	103	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.72	03.29.08	6.20%	99.0	-0.00%	6.59%	6.26%	281	9.9	142	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.79	02.11.08	6.50%	99.9	0.08%	6.57%	6.50%	280	-1.3	140	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.97	10.31.07	8.00%	101.1	-0.00%	6.85%	7.91%	308	8.6	168	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.34	12.27.07	9.50%	92.8	0.17%	12.73%	10.23%	895	3.0	756	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.95	12.24.07	9.75%	102.1	0.05%	7.19%	9.55%	343	1.1	203	164	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.78	11.29.07	6.88%	101.4	0.02%	6.36%	6.78%	258	8.9	119	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.57	11.16.07	7.18%	103.1	0.05%	6.49%	6.96%	249	8.3	86	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.06	11.15.07	6.30%	95.1	0.39%	7.01%	6.62%	264	2.9	138	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.50	04.21.08	8.13%	99.6	-0.02%	8.93%	8.16%	516	15.6	376	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.83	09.16.08	6.83%	95.5	0.03%	9.51%	7.15%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.69	04.07.08	7.50%	93.3	0.43%	10.17%	8.04%	639	-6.3	501	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.39	12.29.07	8.49%	95.1	0.36%	10.62%	8.92%	685	-5.2	546	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.98	11.05.07	8.63%	94.9	1.61%	10.40%	9.09%	662	-44.1	523	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.07	12.16.07	8.88%	91.4	0.23%	13.35%	9.71%	958	-0.8	818	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.32	12.01.07	9.75%	93.3	0.25%	11.86%	10.45%	794	1.9	669	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.58	11.14.07	5.93%	99.8	0.11%	5.99%	5.94%	208	6.0	82	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.64	11.15.07	6.48%	101.3	0.10%	6.20%	6.40%	220	7.3	57	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.16	02.11.08	6.23%	100.1	0.14%	6.16%	6.22%	238	3.1	100	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.55	11.19.07	9.75%	100.2	0.03%	9.30%	9.73%	554	3.5	414	63	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.43	11.12.07	9.00%	97.4	0.11%	10.85%	9.24%	708	2.8	569	351	USD	NA	/	Ba3	/	B
УРСА-11*	30.12.11	3.30	12.30.07	12.00%	100.3	0.14%	11.91%	11.97%	799	4.7	674	130	USD	NA	/	B1	/	NA

УРСА-11-2	16.11.11	3.32	11.16.07	8.30%	92.4	0.63%	10.71%	8.99%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.93	12.21.07	9.88%	96.3	0.00%	11.84%	10.25%	807	10.0	668	100	USD	B-	/	B1	/	B- / *+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.18	10.26.07	9.75%	98.7	0.02%	10.35%	9.88%	657	9.2	519	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.23	11.10.07	9.13%	96.2	0.01%	10.88%	9.49%	710	9.9	572	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	6.00	01.18.08	10.51%	92.4	0.10%	11.85%	11.38%	769	7.6	622	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.32	11.16.07	7.00%	97.2	0.04%	8.22%	7.20%	444	8.5	305	400	USD	BB-e	/	Ba3	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.28	11.29.07	9.38%	99.3	0.00%	9.70%	9.45%	592	9.8	453	200	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	2.38	05.21.08	7.00%	92.1	0.54%	10.61%	7.60%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	Be
Финансбанк-08	12.12.08	1.08	12.12.07	7.90%	100.4	0.07%	7.50%	7.87%	373	2.5	233	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-1	04.02.08	0.28	02.04.08	9.13%	99.9	-0.02%	9.37%	9.14%	560	15.5	421	150	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.67	12.31.07	8.63%	99.4	-0.08%	9.47%	8.67%	570	23.1	430	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	2.25	04.11.08	9.50%	99.5	0.07%	9.71%	9.54%	593	6.6	455	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

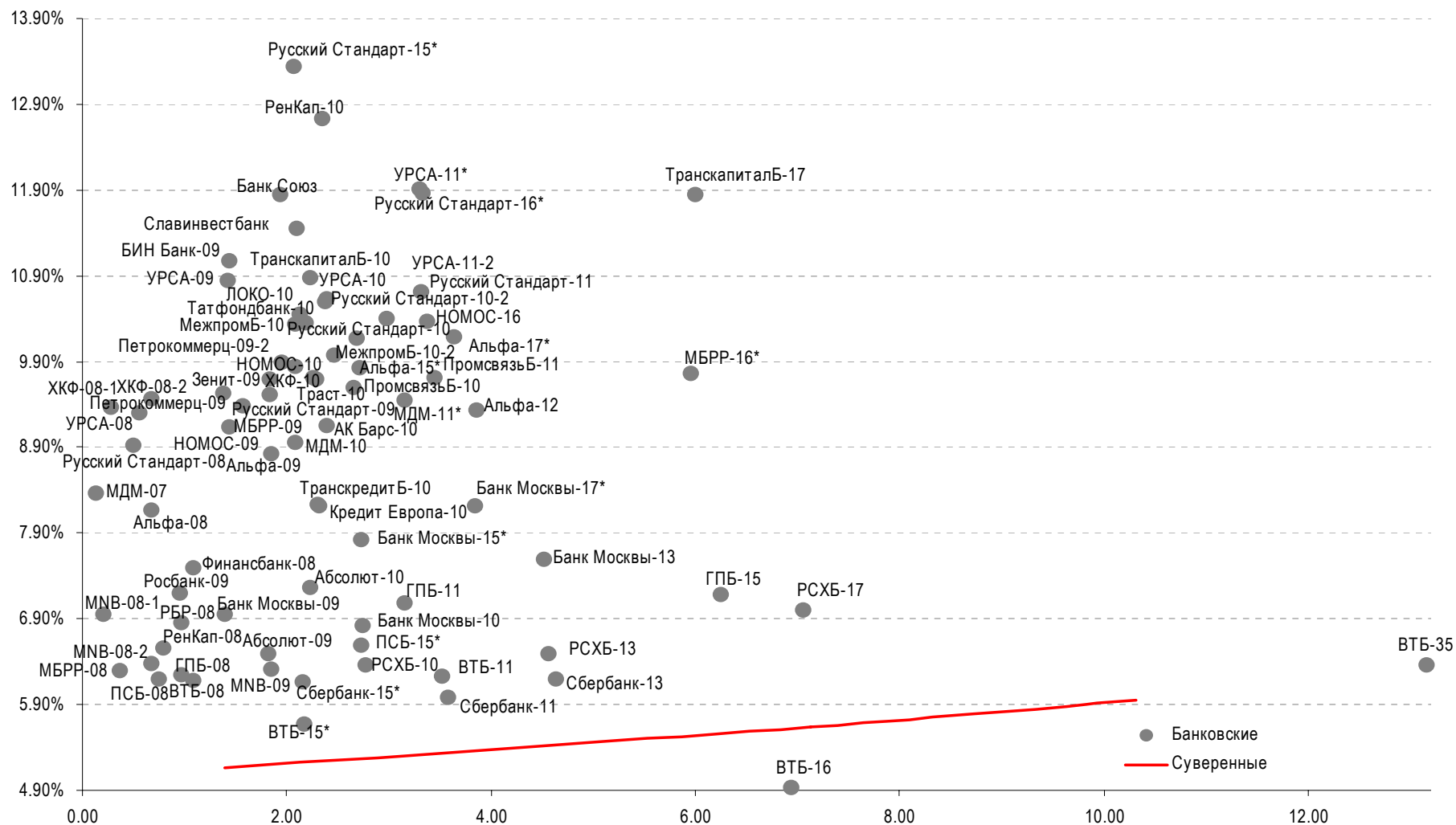
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

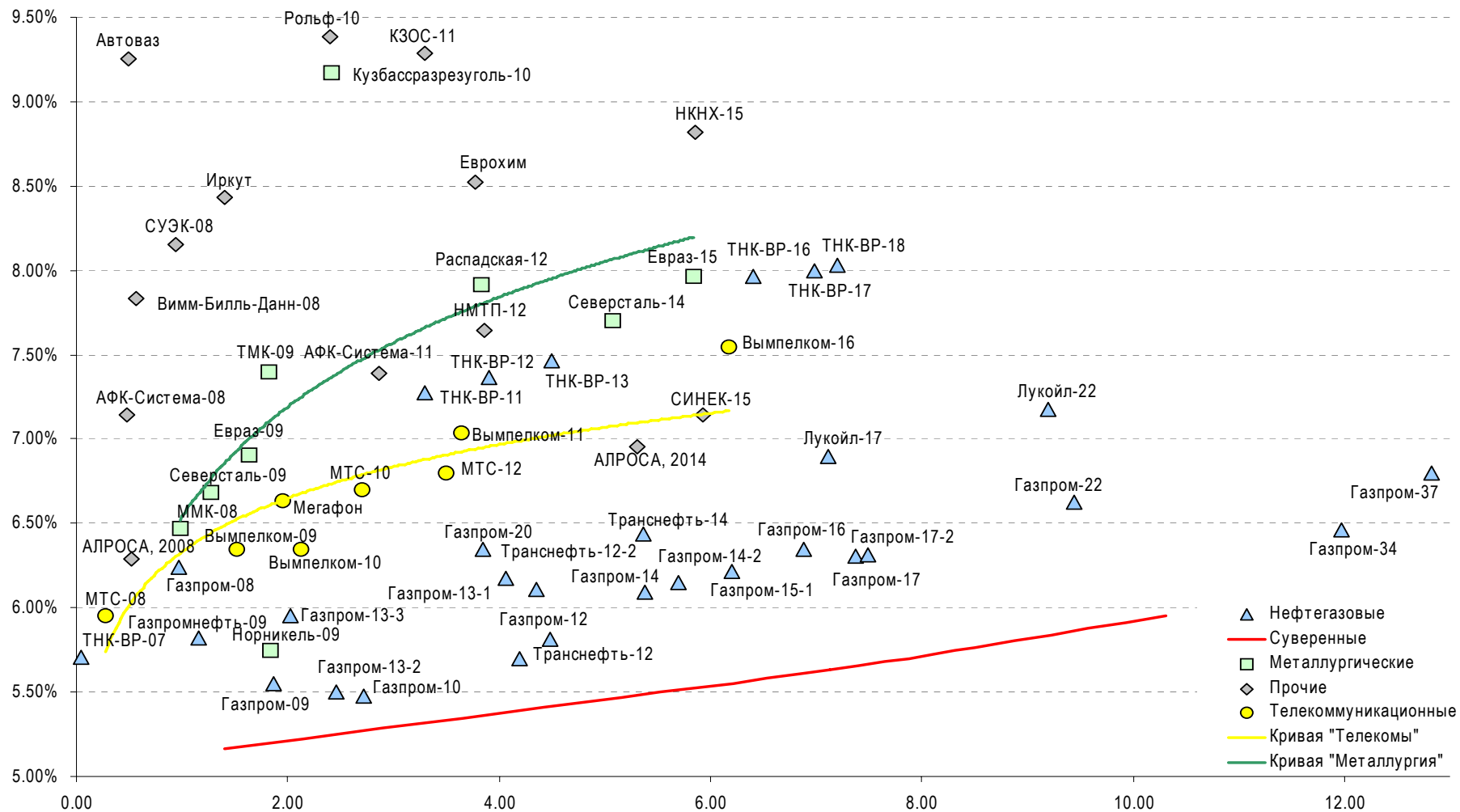
	Дата	Дюрация,	Дата	Ставка	Цена	Доходность к		Текущая	Спред по	Изм.	Спред к	Объем	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
	погашения	лет	ближайшего купона	купона	закрытия	Изм, %	погашению	доходность	дюрациям	Спреда	суверенным еврооблигациям	млн		
Нефтегазовые														
Газпром-08	30.10.08	0.97	10.30.07	7.25%	101.0	0.10%	6.24%	7.18%	247	-1.1	107	1 050	USD	BBB- / A3 / NA
Газпром-09	21.10.09	1.86	04.21.08	10.50%	109.2	0.05%	5.55%	9.61%	178	4.7	38	700	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.73	09.27.08	7.80%	106.1	0.11%	5.47%	7.35%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.49	12.09.07	4.56%	94.6	0.41%	5.81%	4.82%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.35	03.01.08	9.63%	115.8	0.25%	6.11%	8.31%	211	3.3	48	1 750	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.46	01.22.08	4.51%	97.6	0.08%	5.50%	4.62%	172	6.6	34	845	USD	NA / A3 / NA
Газпром-13-3	22.07.13	2.02	01.22.08	5.63%	99.3	0.05%	5.96%	5.66%	219	6.8	79	513	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.38	02.25.08	5.03%	94.5	0.21%	6.09%	5.32%	--	--	--	780	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.70	10.31.07	5.36%	95.6	0.31%	6.15%	5.61%	--	--	--	700	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.20	06.01.08	5.88%	98.0	0.28%	6.21%	6.00%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.89	11.22.07	6.21%	98.9	0.16%	6.35%	6.28%	219	0.6	72	1 350	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.38	03.22.08	5.14%	91.8	0.56%	6.31%	5.59%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.49	11.02.07	5.44%	93.7	0.81%	6.31%	5.81%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.85	02.01.08	7.20%	103.2	0.31%	6.35%	6.98%	244	0.3	119	1 133	USD	BBB+ / NA / BBB
Газпром-22	07.03.22	9.44	03.07.08	6.51%	98.9	0.31%	6.63%	6.58%	225	5.1	67	1 300	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.97	10.28.07	8.63%	127.3	0.37%	6.46%	6.77%	179	3.9	51	1 200	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.82	02.16.08	7.29%	106.2	0.43%	6.80%	6.87%	214	3.5	85	1 250	USD	BBB / A3 / NA
Газпромнефть-09	15.01.09	1.16	01.15.08	10.75%	105.7	0.11%	5.82%	10.17%	206	-3.3	66	500	USD	BB+ / Ba1 / NA
Лукойл-17	07.06.17	7.12	12.07.07	6.36%	96.2	0.14%	6.89%	6.60%	252	6.5	126	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.20	12.07.07	6.66%	95.4	0.03%	7.17%	6.98%	280	8.1	122	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.04	11.06.07	11.00%	100.2	-0.00%	5.70%	10.98%	194	-67.7	54	700	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.30	01.18.08	6.88%	98.7	-0.00%	7.27%	6.97%	336	9.2	211	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.90	03.20.08	6.13%	95.4	0.01%	7.36%	6.42%	345	8.8	220	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.50	03.13.08	7.50%	100.2	-0.28%	7.46%	7.49%	346	15.9	183	600	USD	BB+e / (P)Baa2 / BBB-e
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.40	01.18.08	7.50%	97.1	-0.08%	7.97%	7.73%	381	10.5	234	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.98	03.20.08	6.63%	91.0	-0.13%	8.00%	7.28%	362	10.4	236	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	7.21	03.13.08	7.88%	98.9	-0.16%	8.03%	7.96%	366	10.7	231	1 100	USD	BB+e / (P)Baa2 / BBB-e

Транснефть-12	27.06.12	4.19	06.27.08	5.38%	98.7	0.17%	5.70%	5.45%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	4.06	12.27.07	6.10%	99.7	-0.06%	6.18%	6.12%	226	10.4	101	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.37	03.05.08	5.67%	96.0	0.02%	6.44%	5.90%	228	9.0	81	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.64	02.03.08	10.88%	106.5	0.04%	6.90%	10.21%	314	5.1	174	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.84	11.10.07	8.25%	101.7	0.23%	7.96%	8.11%	380	5.3	233	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.42	01.12.08	9.00%	99.6	-0.35%	9.17%	9.04%	539	24.7	400	200	USD	#N/A	/	B3	/	#N/A
Распадская-12	22.05.12	3.84	11.22.07	7.50%	98.4	0.01%	7.91%	7.62%	400	8.7	275	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	1.28	02.24.08	8.63%	102.4	0.10%	6.68%	8.42%	292	0.0	152	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	5.08	04.19.08	9.25%	107.8	0.08%	7.70%	8.58%	369	7.7	207	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.82	03.29.08	8.50%	101.9	0.07%	7.40%	8.34%	363	4.6	223	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.98	04.21.08	8.00%	101.5	0.05%	6.47%	7.89%	270	2.7	130	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.84	03.31.08	7.13%	102.5	-0.07%	5.75%	6.95%	198	12.6	58	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	0.27	01.30.08	9.75%	101.0	-0.04%	5.96%	9.66%	219	12.5	79	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.70	04.14.08	8.38%	104.5	0.15%	6.70%	8.02%	292	3.4	153	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.65	01.28.08	8.00%	103.5	0.17%	7.03%	7.73%	312	4.2	187	400	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.52	12.16.07	10.00%	105.6	0.02%	6.35%	9.47%	258	6.5	118	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.12	02.11.08	8.00%	103.5	-0.05%	6.34%	7.73%	258	11.0	118	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.50	04.22.08	8.38%	105.4	-0.03%	6.80%	7.94%	288	9.7	163	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.17	11.23.07	8.25%	104.4	0.08%	7.55%	7.90%	339	7.9	192	600	USD	BB	/	Ba3	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	1.95	12.10.07	8.00%	102.7	0.00%	6.63%	7.79%	286	8.8	147	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.49	04.20.08	8.50%	99.6	0.01%	9.25%	8.53%	548	9.1	409	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.48	04.14.08	10.25%	101.4	0.01%	7.14%	10.11%	337	0.8	197	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.86	01.28.08	8.88%	104.2	0.07%	7.39%	8.51%	361	6.7	222	350	USD	B+	/	B3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.52	11.06.07	8.13%	101.0	-0.04%	6.29%	8.05%	252	14.0	112	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.31	11.17.07	8.88%	110.6	-0.02%	6.95%	8.02%	279	9.6	132	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.78	03.21.08	7.88%	97.7	-0.13%	8.52%	8.06%	460	12.7	335	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.41	04.10.08	8.25%	99.7	-0.00%	8.43%	8.27%	466	9.3	327	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.30	10.30.07	9.25%	99.9	-0.01%	9.28%	9.26%	537	9.3	412	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.86	12.22.07	8.50%	98.2	0.05%	8.82%	8.66%	466	8.4	319	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.86	11.17.07	7.00%	97.5	-0.05%	7.64%	7.18%	373	10.5	248	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.40	12.28.07	8.25%	97.3	0.03%	9.38%	8.48%	561	8.8	422	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.93	02.03.08	7.70%	103.2	0.21%	7.15%	7.46%	299	5.6	152	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.94	10.24.07	8.63%	100.4	0.03%	8.15%	8.59%	439	5.9	299	175	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.56	11.21.07	8.50%	100.4	-0.01%	7.84%	8.47%	407	9.6	267	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	0.24	0.23	99.27		3.1%		0.00			
ОБР04001-7	17.09.07										
ОФЗ 25058	30.04.08	0.52	0.49				6.3%		6.30%	13.64	31.10.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.63	0.60				9.7%		10.00%	5.07	12.12.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.34	1.26				7.0%		7.00%	7.10	12.12.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.46	1.37				5.8%		5.80%	12.55	31.10.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.07	1.95				7.2%		7.40%	17.44	24.10.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.36	2.22	99.49	-0.03%	6.15%	5.8%	5.42	5.80%	11.44	07.11.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.02	1.91	108.50	0.00%	5.96%	9.2%	1.09	10.00%	25.48	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.93	2.76				6.1%		6.10%	14.37	24.10.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.14	3.90	99.74	0.00%	6.31%	6.1%	132.25	6.10%	0.33	16.01.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.48	3.28	109.00	-0.24%	6.03%	8.3%	0.00	9.00%	16.03	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.24	3.99	98.83	-0.06%	6.28%	6.1%	0.00	6.00%	237.37	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.21	5.84	106.20	-0.12%	6.31%	8.0%	4.62	8.50%	15.14	14.11.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.45	7.00	99.98	-0.02%	6.39%	7.5%	25.00	7.50%	11.92	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.98	4.68	108.45	0.06%	6.27%	8.3%	11.18	9.00%	10.36	08.03.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.56	6.18				7.6%		8.00%	73.75	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	11.81	11.16				5.8%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.78	8.20	60.65	-0.79%	7.07%	7.1%	151.61			02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.40	7.90	111.15	-0.09%	6.43%	8.1%	35.01	9.00%	9.12	12.12.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.42	11.61				6.9%		6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.68	11.87	102.26	-0.24%	6.83%	6.7%	2069.42	6.90%	12.29	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.