

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.40	2.30		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.7722 -0.32%
Доходность 30-летних КО США, %	4.70	1.50		Валютный курс, \$/евро	1.4423 0.69%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	89.67	2.89%		PTC	2 194.12 2.00%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	89.05	2.79%		DJIA	13 806.70 0.99%
Цена на нефть Urals, \$/брл	86.19	1.65%		S&P 500	1 535.28 1.38%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок скорректировался вниз по цене на фоне позитивных новостей и замер в ожидании заседания ФРС в среду.

Внутренний долг РФ:

Проверка ЦБ на прочность: уход денег Юкоса и налоговые выплаты резко обострили дефицит ликвидности. Насколько меры ЦБ помогут банкам?

Новости и ключевые события:

Российские:

Инфляция в РФ с 1 по 22 октября составила 1,3% - министр финансов РФ Алексей Кудрин

Societe Generale получил разрешение Банка России на приобретение 30% +2 акции Росбанка

Пробизнесбанк разместил 2-летние еврооблигации на \$100 млн по ставке купона 10,875% годовых

ЛенСпецСМУ планирует выпуск еврооблигаций на 2-3 года на сумму не менее \$100 млн при ориентире доходности в 11,5% годовых

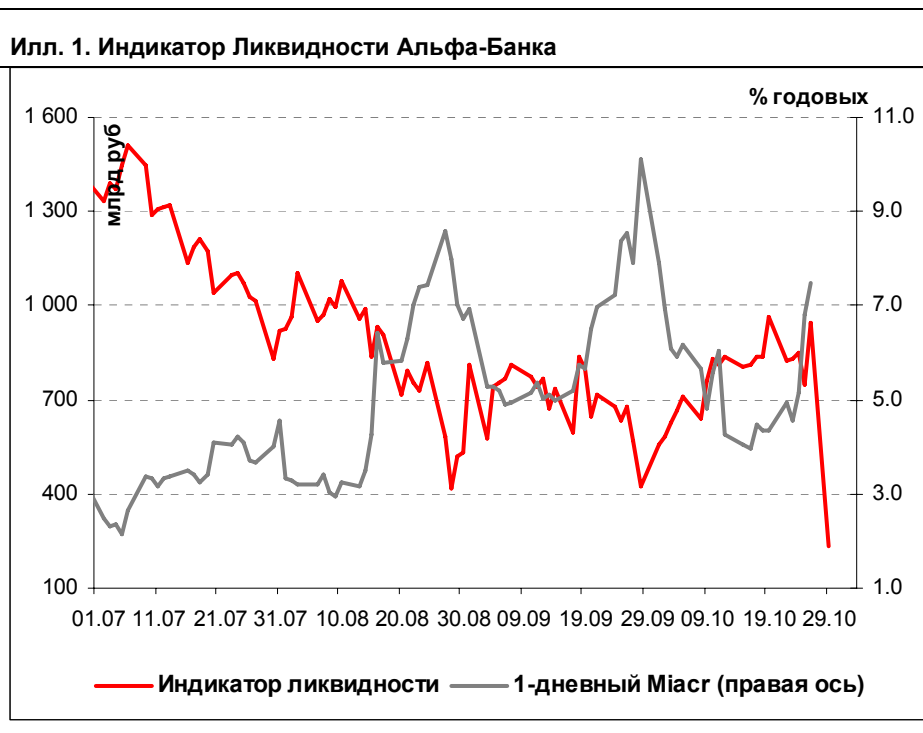
Moody's присвоило МОЭСК корпоративный рейтинг «Ba2», прогноз «Положительный»

Moody's присвоило банку Московский Капитал рейтинги «B3/NP/E+», прогноз «Стабильный»

Акционеры ЧТПЗ одобрили привлечение займа ChTPZ Capital на сумму до \$500 млн, а также размещение облигации 2-3-ей серий на общую сумму 15 млрд руб

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки



Основные новости

Инфляция в РФ с 1 по 22 октября составила 1,3% - министр финансов РФ Алексей Кудрин

В 2006 г этот показатель за аналогичный период составлял 0,2%. С начала года инфляция уже достигла 8,9%. Министр финансов основными причинами ускорения инфляции называет:

- Рост мировых цен на продовольствие, неурожайный год,
- отмена субсидий в ЕС,
- недостаточное развитие собственного производства продуктов при избыточном денежном предложении на рынках, связанное с увеличением доходов населения, которое опережает рост производительности труда.

Кудрин считает, что даже без воздействия «продовольственного фактора, уровень инфляции в текущем году достиг бы 9%.

По его словам, меры по таможенно-тарифному регулированию, направленные на сбалансирование цен на рынке, привели к тому, что цены на продовольствие в России за последние 10 дней существенно снизились. Ранее правительство ввело экспортные пошлины на пшеницу и ячмень. Кроме того, временно снижены св три раза – до 5% таможенные ставки на импорт молочных продуктов. С 29 октября предполагается проведение зерновых интервенций. Между производителями и ритейлерами подписано соглашение по замораживанию цен на ряд продовольственных товаров до 31 января 2008 г.

Пробизнесбанк разместил 2-летние еврооблигации на \$100 млн по ставке купона 10,875% годовых

Размещение прошло по цене 99,345% от номинала, что дает доходность в 11,25% годовых. Организатором выступил BCP Securities. Размещение прошло по парвилу RegS на LSE.

Это второе послекризисное размещение в банковском секторе. Момент выбран не очень удачно – весь рынок замер в преддверии заседания ФРС, что и повлекло за собой наличие такой достаточно высокой доходности, однако это свидетельствует и о перспективе роста цены в случае стабилизации ситуации.

Акционеры ЧТПЗ одобрили привлечение займа ChTPZ Capital на сумму до \$500 млн, а также размещение облигации 2-3-ей серий на общую сумму 15 млрд руб

По займу предусмотрена выплата процентов на полугодовой основе по ставке не выше 10% годовых. При этом окончательная ставка процента будет определена по результатам сбора и рассмотрения заявлений о проявленном интересе от потенциальных инвесторов в соответствии с рыночной практикой.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ЦБР зарегистрировал 3 выпуска облигаций Газпромбанка суммарным объемом 50 млрд руб
- ЦБР зарегистрировал 2-ой выпуск облигаций банка "Северная казна" на 1,5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 2-ой выпуск облигаций Сибкадемстроя на 1,5 млрд руб
- СОРУС Капитал установил ставку 5-8-го купонов в размере 12% годовых (+180 б.п.)
- Международный автомобильный холдинг "Атлант-М" планирует выпустить 4-летние облигации серии 02 на 2 млрд руб
- Первый чешско-российский банк планирует разместить 3-летние облигации на 1,2 млрд руб
- КБ "Уральский финансовый дом" утвердил решение о выпуске облигаций на 1,2 млрд руб
- "Каркаде" утвердило решение о выпуске облигаций на 700 млн руб

Внешний долг РФ

В первой половине дня американский долговой рынок двигался в боковом тренде. Дальнейшее колебание доходности и итоговое закрытие рынка ниже уровня предыдущего дня объясняются несколькими причинами. Опубликованный финансовый результат Countrywide Financial Corp (крупнейшего американского ипотечного кредитора) оказался хуже прогнозов – убыток в \$1,2 млрд при прогнозе лишь в \$240 млн и убыток на акцию в размере \$2,85 при ожидавшемся уровне убытка в \$1,34 на акцию. Однако такая ситуация была вполне предсказуема (после отчета за III квартал Merrill Lynch) и не оказала негативного влияния на рынок. Кроме того, чуть позже поступила информация о том, что Countrywide достигла соглашения о привлечении средств для увеличения ликвидности и прогнозирует возвращение к прибыли уже в 4 квартале.

Настроение инвесторов несколько ухудшилось после выхода данных по индексу потребительского настроения, рассчитываемого Мичиганским университетом – 80,9 пункта против ожидавшихся 82 пунктов.

Тем не менее, по итогам дня цена КО США снизилась благодаря росту фондовых индексов в среднем на 1-2%. Такая динамика фондового рынка была обусловлена рядом корпоративных новостей.

Россия-30 скорректировалась в цене в преддверии заседания ФРС 31 октября. Спред по-прежнему находится на уровне чуть выше 120 б.п. Тем не менее, российский CDS немного снизился, что отражает постепенное оживление первичного внешнедолгового рынка.

На этой неделе ключевым днем станет среда, когда состоится заседание ФРС и публикация данных по ВВП за 3 квартал. Также небезынотересной выглядит пятница, когда выйдет статистика по рынку труда.

Рынок рублевых облигаций

В пятницу настрой инвесторов продолжил ухудшаться. Причиной этому послужил резкий скачок ставок на денежном рынке (до 7-8% годовых) и возросший спрос на привлечение средств в РЕПО у ЦБ (до 150 млрд руб). При этом, факторы рекордно высоких нефтяных котировок (достигших \$90/баррель) и очередного рекордного падения доллара (его курс к евро пробил уровень 1,44 \$/евро) не могут компенсировать негативное влияние дефицита рублевой ликвидности.

В секторе ОФЗ активность была крайне низкой, в корпоративном сегменте сделки были сосредоточены в облигациях энергетического сектора, не включенных в Ломбардный список ЦБР (из-за отсутствия международных рейтингов) и в связи с этим не подлежащим использованию при сделках РЕПО с ЦБР.

Сегодня вероятно усиление продаж на фоне дальнейшего ухудшения ситуации на денежном рынке. С депозитов в ЦБ ушла часть «средств Юкоса», в результате чего этот показатель сократился сразу на 220 млрд руб. Если же учесть сегодняшние налоговые перечисления в бюджет (налог на прибыль – по нашей оценке порядка 200 млрд руб), а также отрицательное сальдо банковской системы с Банком России (еще минус 145 млрд руб) – суммарный индикатор ликвидности на сегодняшний день сократился на 700 млрд руб к пятничному значению – до 230 млрд руб.

В связи с этим мы ожидаем, что сегодняшние ставки по 1-дневным кредитам выйдут за 10%-ный уровень, а объем средств, привлеченных через РЕПО с Банком России возрастет в несколько раз и, возможно, превысит августовские максимумы.

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-9	5 000	12.02.14	5.12	--	--	7.23%	20.02.08	101.38	0.23	--	7.07	54.91
ЛУКОЙЛ-2	6 000	17.11.09	1.90	20.11.07	0.07	7.25%	20.11.07	101.72	0.41	--	6.44	113.51
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	1.89	--	--	8.50%	04.12.07	101.54	-0.06	--	7.83	134.65
КубаньЭнерго	3 000	21.07.10	1.82	--	--	7.85%	23.01.08	98.95	0.00	--	8.61	64.32
МОИТК-1	2 100	26.09.09	1.19	--	--	9.00%	27.03.08	96.39	-0.60	--	12.57	46.25
МОЭСК	6 000	06.09.11	3.36	--	--	8.05%	11.03.08	99.42	-0.20	--	8.39	220.25
ОГК-5	5 000	29.09.11	--	01.10.09	1.83	7.50%	03.04.08	99.37	-0.03	8.01	--	195.45
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	0.64	--	--	9.60%	26.12.07	100.50	-0.83	--	8.97	126.11
ТГК-8	3 500	10.05.12	--	18.05.09	1.44	8.00%	15.05.08	99.48	-0.27	8.53	--	157.67
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	--	18.06.08	0.62	9.50%	19.12.07	100.58	-0.31	8.71	--	128.51

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						
Суверенные														
Россия-10	31.03.10	1.38	03.31.08	8.25%	104.1	-0.04%	5.13%	7.92%	136	-0.2	2.18	1 538	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.12	01.24.08	11.00%	142.3	-0.14%	5.68%	7.73%	129	-0.7	6.92	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.29	12.24.07	12.75%	180.2	-0.18%	5.95%	7.08%	156	-0.8	10.00	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	7.10	03.31.08	7.50%	113.1	-0.16%	5.64%	6.63%	124	-0.1	11.87	2 011	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин														
Минфин-7	14.11.07	0.04	11.14.07	3.00%	99.9	0.01%	4.75%	3.00%	97	-1.6	0.04	1 322	USD	BBB+ / N.A. / NR
Минфин-8	14.05.08	0.54	05.14.08	3.00%	98.7	0.01%	5.47%	3.04%	169	-0.3	0.51	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.36	05.14.08	3.00%	92.3	-0.05%	5.43%	3.25%	147	0.3	3.19	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Муниципальные														
Москва-11	12.10.11	3.61	10.12.08	6.45%	103.5	-0.02%	5.45%	6.23%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	7.37	10.20.08	5.06%	94.2	-0.06%	5.92%	5.38%	--	--	--	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						
Банковские														
Абсолют-09	07.04.09	1.38	04.07.08	8.75%	102.6	0.13%	6.84%	8.53%	307	-2.7	171	200	USD	#N/A / Baa3 / A-
Абсолют-10	30.03.10	2.22	03.30.08	9.13%	104.1	-0.01%	7.23%	8.76%	345	-2.2	210	175	USD	#N/A / Baa3 / A-
АК Барс-10	28.06.10	2.38	12.28.07	8.25%	97.5	-0.12%	9.33%	8.46%	555	-1.6	420	250	USD	BB-e / Ba2 / BB-
Альфа-08	02.07.08	0.66	01.02.08	7.75%	99.6	-0.09%	8.35%	7.78%	457	13.2	321	250	USD	BB / Ba1 / BB-
Альфа-09	10.10.09	1.84	04.10.08	7.88%	98.2	-0.10%	8.93%	8.02%	515	4.4	379	400	USD	BB / Ba1 / BB-
Альфа-12	25.06.12	3.83	12.25.07	8.20%	95.4	-0.05%	9.43%	8.59%	547	-0.2	429	500	USD	BB / Ba1 / BB-
Альфа-15*	09.12.15	2.70	12.09.07	8.63%	96.7	-0.09%	9.88%	8.92%	610	1.7	475	225	USD	B+ / Ba2 / B+
Альфа-17*	22 02 17	3.61	02 22 08	8.64%	94.6	-0.09%	10.20%	9.13%	625	1.0	507	300	USD	R+ / Ra2 / R+
Банк Москвы-09	28.09.09	1.80	03.28.08	8.00%	103.7	-0.01%	5.94%	7.72%	217	-2.5	81	250	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.73	11.26.07	7.38%	101.6	0.02%	6.80%	7.26%	302	-2.0	167	300	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.49	11.13.07	7.34%	98.7	0.21%	7.62%	7.43%	357	-2.4	198	500	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.71	11.25.07	7.50%	98.8	-0.01%	7.93%	7.59%	415	-1.8	279	300	USD	NA / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.82	11.10.07	6.81%	94.3	0.04%	8.36%	7.22%	440	-1.5	322	400	USD	NA / Baa1 / BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.08	02.16.08	9.38%	95.3	-0.14%	11.74%	9.84%	797	5.9	661	125	USD	B- / B1 / NA
БИН Банк-09	18 05 09	1.42	11 18 07	9.50%	98.1	-0.02%	10.87%	9.69%	710	-0.8	574	100	USD	R- / NA / R-
ВТБ-08	11.12.08	1.07	12.11.07	6.88%	100.8	-0.00%	6.10%	6.82%	233	-2.1	97	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.49	04.12.08	7.50%	103.9	-0.53%	6.36%	7.22%	241	-2.0	123	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.15	02.04.08	6.32%	101.2	-0.03%	5.72%	6.24%	194	-1.8	59	750	USD	BBB / A2 / BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.92	02.15.08	4.25%	95.3	0.01%	4.95%	4.46%	--	--	--	500	EUR	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.10	12.31.07	6.25%	98.2	-0.19%	6.39%	6.37%	170	-1.4	44	1 000	USD	BBB+ / A2 / BBB+

ГПБ-08	30.10.08	0.95	10.30.07	7.25%	101.0	-0.02%	6.23%	7.18%	246	-2.3	110	1.050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	3.14	12.15.07	7.97%	102.8	0.07%	7.07%	7.75%	311	-2.0	193	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	6.22	03.23.08	6.50%	96.1	-0.00%	7.15%	6.76%	295	-1.8	151	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.82	04.07.08	8.75%	98.5	0.17%	9.58%	8.88%	581	-10.9	445	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	2.28	04.13.08	7.50%	98.2	-0.15%	8.30%	7.63%	452	5.2	317	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	2.11	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.46%	10.10%	668	-1.5	533	100	USD	NA	/	B2	/	B-
МБРР-08	03.03.08	0.34	03.03.08	8.63%	100.1	-0.00%	8.20%	8.62%	443	-2.9	307	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.54	12.29.07	8.80%	98.9	0.09%	9.55%	8.90%	577	-1.2	441	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.94	03.10.08	8.88%	95.0	0.00%	9.76%	9.34%	557	-1.9	412	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-07	07.12.07	0.11	12.07.07	7.50%	100.1	-0.00%	6.62%	7.49%	285	-170.3	149	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-10	25.01.10	2.06	01.25.08	7.77%	97.9	0.05%	8.82%	7.93%	505	-1.2	369	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	3.14	01.21.08	9.75%	101.1	-0.03%	9.39%	9.65%	543	-1.0	426	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	2.07	02.12.08	9.50%	98.0	-0.17%	10.50%	9.70%	673	-1.3	537	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.44	07.06.08	9.00%	98.1	0.00%	9.79%	9.17%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
MNB-08-1	07.01.08	0.19	01.07.08	5.54%	99.7	0.00%	7.08%	5.55%	--	--	--	50	EUR	NA	/	Baa2	/	BBB
MNB-09-2	30.06.09	0.66	12.31.07	4.38%	98.9	-0.10%	6.05%	4.42%	228	0.5	92	150	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
MNB-09	06.10.09	1.83	01.06.08	6.04%	99.2	-0.35%	6.48%	6.09%	271	-1.4	135	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.42	11.12.07	8.25%	98.1	-0.20%	9.59%	8.41%	581	13.7	445	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.07	02.02.08	8.19%	96.5	0.29%	9.92%	8.48%	614	-15.5	479	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.34	04.20.08	9.75%	97.5	-0.71%	10.54%	10.00%	658	20.4	541	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.35	03.27.08	8.00%	98.0	-0.00%	9.54%	8.16%	577	-0.6	441	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.93	12.17.07	8.75%	98.0	0.13%	9.82%	8.93%	604	-1.2	468	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.63	04.04.08	8.75%	97.7	-0.53%	9.67%	8.96%	589	-1.7	454	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.42	04.20.08	8.75%	96.7	0.01%	9.76%	9.05%	580	-1.7	463	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29.07.08	0.73	01.29.08	6.88%	100.5	0.00%	6.13%	6.84%	235	-2.4	99	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.70	03.29.08	6.20%	98.7	-0.04%	6.69%	6.28%	291	-1.8	156	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.77	02.11.08	6.50%	100.0	-0.12%	6.48%	6.50%	270	-1.6	134	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.95	10.31.07	8.00%	101.1	0.07%	6.80%	7.91%	302	-9.7	166	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.32	12.27.07	9.50%	92.6	-0.14%	12.85%	10.26%	907	5.4	772	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.93	12.24.07	9.75%	102.4	0.10%	6.77%	9.52%	300	-4.3	164	164	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.76	11.29.07	6.88%	101.3	0.03%	6.42%	6.79%	264	-2.0	128	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.55	11.16.07	7.18%	103.5	0.17%	6.42%	6.93%	236	-2.6	77	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.04	11.15.07	6.30%	95.3	0.06%	6.98%	6.61%	258	-2.3	134	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.48	04.21.08	8.13%	99.2	-0.20%	9.94%	8.19%	617	0.7	481	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.82	09.16.08	6.83%	95.2	-0.01%	9.73%	7.17%	--	--	400	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.67	04.07.08	7.50%	92.8	-0.06%	10.40%	8.08%	662	-1.2	526	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.37	12.29.07	8.49%	94.3	-0.04%	10.98%	8.99%	720	-1.2	585	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.96	11.05.07	8.63%	94.2	-0.02%	10.63%	9.15%	685	-1.4	550	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.05	12.16.07	8.88%	91.2	0.12%	13.51%	9.73%	974	-0.1	838	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.31	12.01.07	9.75%	93.8	-0.02%	11.68%	10.39%	773	-1.4	655	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.56	11.14.07	5.93%	99.7	-0.30%	6.01%	5.95%	205	-1.8	87	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.62	11.15.07	6.48%	101.1	-0.27%	6.23%	6.41%	218	-2.5	59	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.14	02.11.08	6.23%	100.1	-0.10%	6.16%	6.22%	239	-1.6	103	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.53	11.19.07	9.75%	100.2	0.03%	9.30%	9.73%	553	-2.0	417	63	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.41	11.12.07	9.00%	97.5	-0.06%	10.80%	9.23%	703	3.6	567	351	USD	NA	/	Ba3	/	B
УРСА-11*	30.12.11	3.28	12.30.07	12.00%	100.4	0.10%	11.85%	11.95%	789	-4.8	672	130	USD	NA	/	B1	/	NA

УРСА-11-2	16.11.11	3.30	11.16.07	8.30%	92.4	0.33%	10.70%	8.98%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.91	12.21.07	9.88%	96.3	0.07%	11.85%	10.25%	808	-0.9	672	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.27	04.26.08	9.75%	97.9	-0.08%	10.74%	9.96%	695	2.1	560	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.21	11.10.07	9.13%	95.9	-0.16%	11.03%	9.52%	724	6.2	589	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.93	01.18.08	10.51%	89.8	-0.03%	12.33%	11.70%	813	-1.3	669	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.30	11.16.07	7.00%	97.3	-0.09%	8.21%	7.20%	443	2.6	307	400	USD	BB-e	/	Ba3	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.27	11.29.07	9.38%	99.3	0.00%	9.70%	9.45%	592	-1.8	457	200	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	2.36	05.21.08	7.00%	91.9	-0.11%	10.76%	7.62%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	Be
Финансбанк-08	12.12.08	1.06	12.12.07	7.90%	100.4	-0.03%	7.49%	7.87%	371	-1.8	235	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-1	04.02.08	0.26	02.04.08	9.13%	99.9	0.19%	9.20%	9.13%	542	-1.5	407	150	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.65	12.31.07	8.63%	99.4	-0.00%	9.48%	8.67%	570	-0.5	434	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	2.23	04.11.08	9.50%	99.3	-0.09%	9.82%	9.57%	604	-1.9	469	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

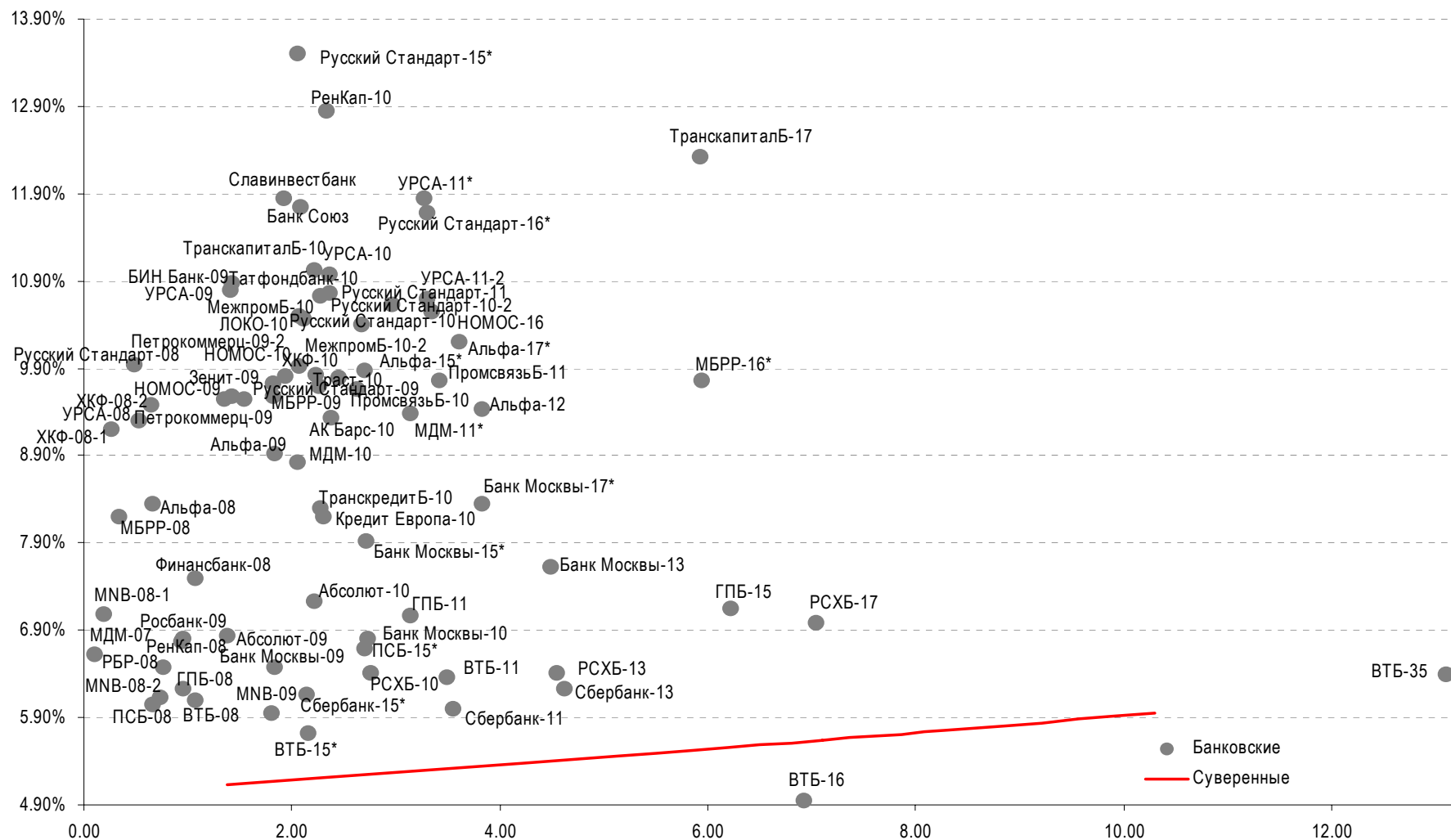
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	0.95	10.30.07	7.25%	101.0	-0.02%	6.23%	7.18%	246	-2.3	110	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Газпром-09	21.10.09	1.84	04.21.08	10.50%	109.2	-0.08%	5.54%	9.62%	176	-3.5	41	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.71	09.27.08	7.80%	106.1	-0.02%	5.46%	7.35%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.47	12.09.07	4.56%	94.9	0.01%	5.74%	4.81%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.33	03.01.08	9.63%	115.7	-0.17%	6.12%	8.32%	207	-2.9	48	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.44	01.22.08	4.51%	97.5	-0.08%	5.58%	4.62%	180	-1.6	44	845	USD	NA	/	A3	/	NA
Газпром-13-3	22.07.13	2.00	01.22.08	5.63%	99.2	-0.06%	6.01%	5.67%	223	-1.5	87	513	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.36	02.25.08	5.03%	94.8	0.12%	6.05%	5.31%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.68	10.31.07	5.36%	95.9	-0.02%	6.10%	5.59%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.18	06.01.08	5.88%	98.1	0.03%	6.19%	5.99%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.87	11.22.07	6.21%	99.0	-0.03%	6.37%	6.28%	217	-2.1	73	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.36	03.22.08	5.14%	92.0	0.04%	6.28%	5.58%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.47	11.02.07	5.44%	93.9	-0.07%	6.28%	5.79%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.47	02.13.08	6.61%	101.4	-0.00%	6.40%	6.51%	--	--	--	1 200	EUR	BBBe	/	(P)A3	/	BBB-e
Газпром-20	01.02.20	3.83	02.01.08	7.20%	103.1	0.00%	6.37%	6.99%	241	-2.0	123	1 133	USD	BBB+	/	NA	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.42	03.07.08	6.51%	98.7	-0.01%	6.65%	6.59%	225	-2.4	69	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.37	04.28.08	8.63%	127.6	0.04%	6.44%	6.76%	175	-1.4	49	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.83	02.16.08	7.29%	106.5	-0.05%	6.78%	6.84%	209	-1.4	82	1 250	USD	BBB	/	A3	/	NA
Газпромнефть-09	15.01.09	1.14	01.15.08	10.75%	105.7	-0.05%	5.78%	10.17%	201	-4.7	65	500	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Лукойл-17	07.06.17	7.11	12.07.07	6.36%	96.7	-0.01%	6.82%	6.57%	243	-2.4	118	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.20	12.07.07	6.66%	96.3	0.44%	7.07%	6.91%	267	-2.4	111	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.02	11.06.07	11.00%	100.2	-0.01%	2.06%	10.98%	-171	-253.0	-307	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.28	01.18.08	6.88%	98.7	-0.16%	7.26%	6.96%	330	-1.7	213	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.88	03.20.08	6.13%	95.5	0.04%	7.35%	6.42%	339	-1.6	222	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.48	03.13.08	7.50%	100.3	-0.10%	7.44%	7.48%	339	-2.5	180	600	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.39	01.18.08	7.50%	97.4	0.11%	7.91%	7.70%	372	-1.9	227	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.97	03.20.08	6.63%	91.4	-0.16%	7.94%	7.25%	354	-2.3	230	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-

ТНК-ВР-18	13.03.18	7.19	03.13.08	7.88%	99.3	0.05%	7.98%	7.93%	358	-2.4	229	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	4.17	06.27.08	5.38%	99.0	0.01%	5.63%	5.44%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	4.04	12.27.07	6.10%	99.9	-0.06%	6.12%	6.11%	216	-0.2	98	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.35	03.05.08	5.67%	96.3	-0.24%	6.39%	5.89%	220	2.8	75	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.62	02.03.08	10.88%	106.5	-0.05%	6.89%	10.21%	311	-3.3	175	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.82	11.10.07	8.25%	101.6	-0.03%	7.97%	8.12%	378	-1.9	233	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Кузбассразрезголь-10	12.07.10	2.40	01.12.08	9.00%	99.7	0.04%	9.14%	9.03%	536	-3.7	400	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.82	11.22.07	7.50%	98.2	-0.06%	7.99%	7.64%	403	0.0	286	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	1.26	02.24.08	8.63%	102.5	0.01%	6.64%	8.42%	286	-2.8	151	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	5.07	04.19.08	9.25%	108.5	0.14%	7.56%	8.53%	351	-2.7	192	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.80	03.29.08	8.50%	102.0	0.02%	7.37%	8.34%	360	-2.1	224	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.96	04.21.08	8.00%	101.4	0.00%	6.44%	7.89%	267	-3.0	131	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.82	03.31.08	7.13%	102.7	-0.04%	5.63%	6.94%	185	-2.2	50	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	0.25	01.30.08	9.75%	101.0	-0.01%	5.63%	9.65%	185	-14.2	50	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.68	04.14.08	8.38%	104.4	-0.02%	6.69%	8.02%	291	-2.4	156	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.63	01.28.08	8.00%	103.5	-0.02%	7.02%	7.73%	306	-2.0	188	400	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.50	12.16.07	10.00%	105.5	0.02%	6.35%	9.47%	258	-3.3	122	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.10	02.11.08	8.00%	103.4	-0.00%	6.35%	7.73%	257	-2.2	122	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.48	04.22.08	8.38%	105.4	-0.04%	6.79%	7.94%	284	-2.1	166	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.15	11.23.07	8.25%	104.3	-0.04%	7.56%	7.91%	337	-1.9	192	600	USD	BB	/	Ba3	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	1.93	12.10.07	8.00%	102.6	-0.01%	6.67%	7.80%	289	-2.0	154	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.48	04.20.08	8.50%	99.9	0.15%	8.75%	8.51%	497	-34.8	362	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.46	04.14.08	10.25%	101.5	-0.02%	6.87%	10.10%	309	-7.9	173	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.84	01.28.08	8.88%	104.9	0.05%	7.16%	8.46%	338	-3.9	203	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.50	11.06.07	8.13%	100.9	0.02%	6.27%	8.05%	249	-4.3	114	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.29	11.17.07	8.88%	110.5	-0.13%	6.96%	8.03%	276	-2.0	132	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.76	03.21.08	7.88%	97.8	-0.03%	8.48%	8.05%	452	-0.8	335	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.39	04.10.08	8.25%	100.1	0.38%	8.18%	8.24%	441	-29.6	305	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.28	10.30.07	9.25%	99.8	-0.08%	9.32%	9.27%	536	0.6	418	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.84	12.22.07	8.50%	98.2	-0.10%	8.82%	8.66%	463	-0.1	318	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.84	11.17.07	7.00%	97.7	0.25%	7.59%	7.16%	364	-1.7	246	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.38	12.28.07	8.25%	97.1	-0.04%	9.49%	8.49%	571	0.0	436	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.91	02.03.08	7.70%	102.9	-0.12%	7.20%	7.48%	300	-1.9	156	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.97	04.24.08	8.63%	100.8	0.02%	7.73%	8.55%	395	-2.5	259	175	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.54	11.21.07	8.50%	100.4	-0.00%	7.74%	8.47%	397	-2.5	261	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

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	0.22	0.22								
ОБР04001-7	17.09.07				0.00%						
ОФЗ 25058	30.04.08	0.50	0.47	100.40	0.15%	5.62%	6.3%	0.00	6.30%	14.84	31.10.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.61	0.58				9.7%		10.00%	6.03	12.12.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.32	1.24				7.0%		7.00%	8.44	12.12.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.44	1.35				5.8%		5.80%	13.67	31.10.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.09	1.97	103.10	0.12%	6.04%	7.2%	6.44	7.40%	0.41	23.01.08
ОФЗ 25061	05.05.10	2.34	2.20	99.48	0.04%	6.16%	5.8%	3.38	5.80%	12.55	07.11.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.00	1.89	108.50	-0.00%	5.93%	9.2%	1.09	10.00%	27.40	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.96	2.79	100.13	0.13%	6.19%	6.1%	9.99	6.10%	0.33	23.01.08
ОФЗ 26199	07.11.12	4.12	3.88	99.70	-0.15%	6.32%	6.1%	19.97	6.10%	1.50	16.01.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.46	3.26	109.00	0.00%	6.02%	8.3%	34.88	9.00%	17.75	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.23	3.98				6.1%		6.00%	238.52	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.19	5.82	105.86	0.08%	6.36%	8.0%	5.27	8.50%	16.77	14.11.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.43	6.98				7.5%		7.50%	13.36	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.95	4.66				8.3%		9.00%	12.08	08.03.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.54	6.17				7.6%		8.00%	75.29	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	11.81	11.15				5.8%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.72	8.15	60.90	0.00%	7.03%	7.0%	1.22			02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.38	7.87	111.00	0.26%	6.44%	8.1%	2.24	9.00%	10.85	12.12.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.40	11.59				6.9%		6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.65	11.84	102.00	0.20%	6.85%	6.8%	52.70	6.90%	13.61	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.