

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.38	-0.20		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.7238 0.10%
Доходность 30-летних КО США, %	4.67	1.00		Валютный курс, \$/евро	1.4445 0.13%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	87.16	-3.23%		PTC	2 206.34 -0.88%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	86.18	-3.73%		DJIA	13 792.47 -0.56%
Цена на нефть Urals, \$/брл	84.86	-3.32%		S&P 500	1 531.02 -0.65%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

ФРС определит сегодня свои приоритеты – борьба с инфляцией или поддержание экономического роста и сглаживание последствий кризиса. Участники рынка не отреагировали на очередную негативную статистику и финансовые отчеты, ожидая решения по ставке.

Внутренний долг РФ:

Инвесторы не торгуют. Основная активность – в секторе РЕПО. Участники рынка надеются на позитивные сигналы с международных рынков по итогам заседания ФРС.

Новости и ключевые события:

Международные:

Банк Японии оставил процентную ставку овернайт без изменений на уровне 0,50% годовых

Российские:

Газпром не поддерживает объединение МОЭСК и МГЭС

МАКСИ-Групп испытывает проблемы с обслуживанием долгов на \$1,5 млрд и просит господдержки

Банк Возрождение привлек 2-летний синдицированный кредит на \$53 млн по ставке Libor + 120 б.п.

Fitch изменило прогноз рейтинга Липецкой области на «Позитивный»

Вымпелком планирует привлечь синдицированный кредит на \$4,5 млрд в начале декабря и рефинансировать его выпуском еврооблигаций в следующем году

Газпромбанк планирует выпуск еврооблигаций в иенах

УРСА-банк планирует привлечь в следующем году синдицированных кредитов на сумму \$0.4-1 млрд

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости**Газпром не поддерживает объединение МОЭСК и МГЭС**

Являясь крупным акционером обеих компаний Газпром выступает против их слияния. Собрание акционеров по вопросу об увеличении уставного капитала МОЭСК для присоединения МГЭСК вчера прошло повторно.

Газпром настаивает на возвращении в состав принадлежащего ему Мосэнерго Московской тепловой компании (МТК). Однако совет директоров РАО принял решение о продаже 50,9% акций МТК правительству Москвы.

Ранее консолидацию московских распределителей предполагалось провести в два этапа. В ходе первого – предполагалась доэmissия акций МОЭСК, в счет оплаты которой РАО, правительство Москвы и Газпром вносят свои доли в МГЭСК. На втором этапе, который планировалось провести в середине 2008 г, вновь созданная компания перейдет на единую акцию.

МАКСИ-Групп испытывает проблемы с обслуживанием долгов на \$1,5 млрд и просит господдержки

Высокая долговая нагрузка компании (38 млрд руб) и отказ банков рефинансировать задолженность вынудили владельца группы обратиться с открытым обращением к президенту России Владимиру Путину с просьбой о государственной поддержке. В нем он указывает на возможность остановки предприятий группы в связи с тем, что все оборотные средства компании уходят на погашение задолженностей.

Проблемы группы обострились с сентября, когда банки перестали рефинансировать выданные ранее кредиты, ввиду кризиса ликвидности. Кроме того, в середине сентября компания потратила порядка 2,5 млрд руб на выкуп собственных облигаций по оферте. Несмотря на повышение ставки купона на 275 б.п. – до 14% годовых на полгода, к выкупу было предъявлено порядка 80% займа, общий объем эмиссии которого составляет 3 млрд руб.

«Макси-групп» включает в себя ОАО «Металлургический холдинг», основными активами которого являются НСММЗ и Уралвотчермет. Единственный акционер — Николай Максимов. Годовой оборот группы более \$250 млн.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ООО "РВК-Финанс" утвердило решение о выпуске 3-летних облигаций объемом 1,75 млрд руб, организатор – Альфа-Банка
- ОАО «Волгомост» приняло решение о выпуске 3-летних облигаций с 1,5-летней офертой на 2 млрд руб, организатор - Росбанк
- ФБ ММВБ с 30 октября включила в котировальный список «А» 1-го уровня облигации Судостроительного банка и Волгоградской области

Внешний долг РФ

Вчерашний день на американском долговом рынке оказался достаточно спокойным – доходности остались на прежних уровнях в преддверии заседания ФРС сегодня вечером.

Определенное негативное настроение привнесла на рынок вчерашняя порция статистики – индекс цен на недвижимость снизился на 4,4% в августе против прогнозирувавшегося снижения на 4,2%. Кроме того, индекс потребительских настроений показал снижение до 95,6 пункта при прогнозе в 99 пунктов. Также не улучшила настроение инвесторов очередная публикация финансовых результатов за 3 квартал – на этот раз со стороны UBS. Компания показала чистый убыток в \$692 млн при списании \$4,4 млрд средств из-за кризиса на ипотечном рынке. Еще год назад прибыль составляла \$1,77 млрд, а в прошлом квартале и вовсе \$4,59 млрд. Прогнозы аналитиков были неверны где-то на 50%, но это уже кажется не таким уж и событием для рынка после публикации данных со стороны ML. Тем не менее, реакция участников рынка была весьма сдержанной по вполне объяснимым причинам.

Россия-30 продолжает удерживать занятые позиции чуть ниже 113% от номинала также в ожидании разрешения ситуации на американском долговом рынке после заседания ФРС. Это же касается и спреда, и 5-летнего CDS.

Сегодня будет принято решение относительно ключевой ставки, однако чуть раньше выйдет первая оценка ВВП США за 3 квартал. Аналитики прогнозируют замедление темпов роста до 3,1%. Ключевым моментом же на заседании станет, пожалуй, определение приоритетов со стороны ФРС – инфляция или темпы экономического роста встанут во главу угла – вот основной вопрос.

Рынок рублевых облигаций

Активность корпоративного сектора рублевого долга продолжает снижаться. Несмотря на дефицит ликвидности, банки воздерживаются от продажи бумаг, надеясь на улучшение ситуации на денежном рынке с началом нового месяца, а также позитивных сигналов для внутреннего долга по итогам заседания ФРС.

Основные операции уже второй день сосредоточены в сделках РЕПО с Банком России. Вчера ЦБ вновь провел дополнительную вечернюю сессию, кредитная база уже под 6,7% годовых. Суммарный объем сделок в ходе трех сессий продолжил расти и достиг 208 млрд руб. Тем временем, показатели ликвидности продолжают оставаться на минимальных уровнях (Индикатор ликвидности Альфа-Банка все еще ниже 400 млрд руб), не позволяющих нормально функционировать банковской системе и финансовым рынкам.

Сегодня ситуация принципиально не изменится. Банки продолжат финансировать свои потребности через сделки РЕПО с ЦБР, воздерживаясь от продаж на рынке. Инвесторы ждут итогов сегодняшнего заседания ФРС и реакции внешних рынков.

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	5.11	--	--	7.23%	20.02.08	101.45	0.02	--	7.06	37.33
ЛУКОЙЛ-4	6 000	05.12.13	4.90	--	--	7.40%	13.12.07	101.83	0.24	--	7.15	32.76
АмурМеталл	1 500	26.02.09	1.24	--	--	9.80%	28.02.08	100.13	0.03	--	9.91	54.57
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	--	12.02.08	0.29	8.49%	12.02.08	100.11	0.01	8.18	--	27.03
Ижмаш-2	1 000	17.06.08	0.60	--	--	13.35%	18.12.07	99.30	-1.67	--	14.99	89.37
Миракс-1	1 000	19.08.08	0.78	--	--	10.50%	19.02.08	100.65	0.31	--	9.84	61.32
ОГК-6	5 000	19.04.12	--	22.04.10	2.30	7.55%	24.04.08	98.23	0.15	8.53	--	39.10
СИБУР	1 500	01.11.12	--	05.11.09	1.84	7.70%	08.11.07	99.35	-0.05	8.22	--	28.41
АКБ Союз	1 000	24.04.08	0.48	--	--	9.25%	24.01.08	99.77	-0.22	--	10.10	35.92
УБРиР-2	1 000	02.07.09	--	03.07.08	0.66	10.25%	03.01.08	98.31	0.32	13.52	--	23.80

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АМТЕЛ-1, Инпром-2, Интегра-2, КубаньЭнерго, Ленэнерго-2, 3, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РМК, РуссНефть, ТМХ-2, УдмуртНП, УЗПС: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-2: организатор, андеррайтер, платежный агент и офферент. АвтоВАЗ-3, ИТЕРА, МартаФ-3, Перекресток: со-организатор. Главмосстрой-2, Дикси: 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						S&P	Moodys	Fitch		
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	1.37	03.31.08	8.25%	104.1	-0.07%	5.16%	7.92%	135	7.2	2.18	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.11	01.24.08	11.00%	142.1	-0.02%	5.70%	7.74%	132	0.6	6.91	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.29	12.24.07	12.75%	180.2	0.07%	5.95%	7.08%	157	-0.3	9.99	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.09	03.31.08	7.50%	112.9	-0.09%	5.66%	6.64%	128	2.0	11.86	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-7	14.11.07	0.04	11.14.07	3.00%	99.9	0.01%	4.69%	3.00%	89	85.6	0.04	1 322	USD	BBB+	/	N.A.	/	NR
Минфин-8	14.05.08	0.54	05.14.08	3.00%	98.6	0.01%	5.52%	3.04%	172	-1.9	0.51	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.36	05.14.08	3.00%	92.3	-0.07%	5.44%	3.25%	148	3.2	3.18	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.60	10.12.08	6.45%	103.4	-0.02%	5.47%	6.24%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.36	10.20.08	5.06%	94.3	-0.11%	5.89%	5.37%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата 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						S&P	Moodys	Fitch		
Банковские																		
Абсолют-09	07.04.09	1.37	04.07.08	8.75%	102.6	0.00%	6.81%	8.53%	300	0.1	165	200	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	2.21	03.30.08	9.13%	104.1	-0.03%	7.23%	8.76%	343	3.2	207	175	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.37	12.28.07	8.25%	98.3	0.72%	8.96%	8.39%	516	-28.6	380	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.65	01.02.08	7.75%	99.5	0.03%	8.43%	7.79%	462	-3.2	327	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	1.83	04.10.08	7.88%	98.1	-0.04%	8.98%	8.03%	517	3.0	382	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-12	25.06.12	3.83	12.25.07	8.20%	95.7	0.10%	9.34%	8.56%	538	-1.7	418	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	2.69	12.09.07	8.63%	96.7	-0.07%	9.89%	8.92%	609	4.9	473	225	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Альфа-17*	22 02 17	3 61	02 22 08	8 64%	94 4	0 02%	10 26%	9 14%	629	0 4	510	300	USD	R+	/	Ra2	/	R+
Банк Москвы-09	28.09.09	1.80	03.28.08	8.00%	103.5	-0.01%	6.02%	7.73%	221	1.4	86	250	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.72	11.26.07	7.38%	101.7	0.04%	6.76%	7.25%	296	0.4	160	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.48	11.13.07	7.34%	98.7	-0.05%	7.62%	7.43%	357	1.9	196	500	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.71	11.25.07	7.50%	98.9	-0.02%	7.92%	7.59%	412	2.8	276	300	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.82	11.10.07	6.81%	94.1	-0.09%	8.39%	7.23%	443	3.5	324	400	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.07	02.16.08	9.38%	95.3	-0.00%	11.77%	9.84%	796	1.1	661	125	USD	B-	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18 05 09	1 41	11 18 07	9 50%	97 8	-0 02%	11 07%	9 71%	726	2 8	591	100	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	1.06	12.11.07	6.88%	100.8	-0.01%	6.15%	6.82%	234	1.6	99	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.49	04.12.08	7.50%	103.8	-0.02%	6.39%	7.23%	243	1.3	123	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-12	31.10.12	4.34	04.30.08	6.61%	100.4	-0.01%	6.52%	6.58%	246	0.8	85	1 200	USD	BBB+e	/	A2e	/	BBB+e
ВТБ-15*	04.02.15	2.15	02.04.08	6.32%	101.0	-0.03%	5.79%	6.25%	198	2.1	63	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.91	02.15.08	4.25%	95.2	-0.02%	4.97%	4.46%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-35	30.06.35	13.08	12.31.07	6.25%	97.9	-0.18%	6.41%	6.39%	174	0.9	46	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.98	04.30.08	7.25%	100.9	0.03%	6.27%	7.18%	246	-2.7	111	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	3.13	12.15.07	7.97%	102.7	-0.01%	7.11%	7.76%	315	1.3	195	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	6.22	03.23.08	6.50%	96.3	0.13%	7.12%	6.75%	293	-1.5	145	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.81	04.07.08	8.75%	98.6	0.13%	9.53%	8.87%	572	-6.6	437	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	2.27	04.13.08	7.50%	98.4	0.15%	8.23%	7.62%	444	-4.9	308	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%	665	0.8	530	100	USD	NA	/	B2	/	B-
МБРР-08	03.03.08	0.34	03.03.08	8.63%	100.1	0.24%	8.18%	8.62%	437	-78.8	302	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.54	12.29.07	8.80%	99.1	0.20%	9.39%	8.88%	558	-12.3	423	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.93	03.10.08	8.88%	95.2	0.00%	9.73%	9.33%	555	0.6	407	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-07	07.12.07	0.10	12.07.07	7.50%	100.0	0.00%	6.63%	7.50%	282	0.9	147	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-10	25.01.10	2.05	01.25.08	7.77%	97.9	0.11%	8.83%	7.94%	503	-4.5	368	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	3.14	01.21.08	9.75%	101.8	0.76%	9.16%	9.58%	520	-23.7	400	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	2.06	02.12.08	9.50%	97.9	0.16%	10.54%	9.70%	673	-7.2	538	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.44	07.06.08	9.00%	98.1	0.00%	9.79%	9.17%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
MNB-08-1	07.01.08	0.18	01.07.08	5.54%	99.7	-0.01%	7.09%	5.56%	--	--	--	50	EUR	NA	/	Baa2	/	BBB
MNB-08-2	30.06.08	0.66	12.31.07	4.38%	98.9	0.01%	6.14%	4.43%	233	-0.7	98	150	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
MNB-09	06.10.09	1.83	01.06.08	6.04%	99.2	0.03%	6.51%	6.09%	270	-0.9	135	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.41	11.12.07	8.25%	98.1	-0.26%	9.62%	8.41%	581	19.3	446	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.06	02.02.08	8.19%	96.8	0.36%	9.78%	8.46%	597	-17.0	462	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.34	04.20.08	9.75%	97.6	-0.03%	10.50%	9.99%	654	2.0	534	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.35	03.27.08	8.00%	98.4	0.39%	9.24%	8.13%	543	-29.0	408	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.92	12.17.07	8.75%	98.4	0.36%	9.61%	8.90%	581	-18.0	446	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.62	04.04.08	8.75%	97.8	0.09%	9.63%	8.95%	583	-1.4	447	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.42	04.20.08	8.75%	96.7	-0.08%	9.78%	9.05%	582	3.5	462	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29.07.08	0.73	01.29.08	6.88%	100.5	0.01%	6.13%	6.84%	232	-0.2	97	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.70	03.29.08	6.20%	98.8	0.02%	6.66%	6.28%	286	1.2	150	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.76	02.11.08	6.50%	100.1	-0.07%	6.41%	6.50%	260	9.8	125	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.98	04.30.08	8.00%	101.1	-0.00%	6.84%	7.91%	303	1.0	168	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.32	12.27.07	9.50%	95.1	0.00%	11.68%	9.99%	788	2.1	652	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.93	12.24.07	9.75%	102.4	-0.00%	6.77%	9.52%	296	-0.1	161	164	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.75	11.29.07	6.88%	101.2	0.00%	6.43%	6.79%	263	1.9	127	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.54	11.16.07	7.18%	103.3	0.01%	6.46%	6.95%	240	0.6	79	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.04	11.15.07	6.30%	95.3	-0.00%	6.98%	6.61%	260	0.5	132	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.47	04.21.08	8.13%	99.2	-0.01%	9.88%	8.19%	607	-1.7	472	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.81	09.16.08	6.83%	95.1	0.15%	9.80%	7.18%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.66	04.07.08	7.50%	92.6	-0.03%	10.47%	8.10%	667	3.2	531	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.36	12.29.07	8.49%	94.3	-0.16%	10.99%	8.99%	719	9.1	583	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.96	11.05.07	8.63%	94.1	-0.03%	10.70%	9.17%	690	3.0	554	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.04	12.16.07	8.88%	91.2	0.06%	13.53%	9.74%	972	-1.8	837	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.30	12.01.07	9.75%	93.5	-0.05%	11.78%	10.42%	782	2.7	662	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.55	11.14.07	5.93%	99.8	0.02%	6.00%	5.94%	204	0.3	84	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.61	11.15.07	6.48%	101.1	0.06%	6.23%	6.41%	218	-0.6	57	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.13	02.11.08	6.23%	100.0	0.01%	6.21%	6.23%	240	0.5	105	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.53	11.19.07	9.75%	100.2	-0.01%	9.38%	9.73%	558	3.3	423	63	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.40	11.12.07	9.00%	97.3	-0.26%	10.97%	9.25%	717	20.3	582	351	USD	NA	/	Ba3	/	B

УРСА-11*	30.12.11	3.27	12.30.07	12.00%	100.1	-0.08%	11.97%	11.99%	800	3.5	681	130	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16.11.11	3.29	11.16.07	8.30%	92.4	-0.01%	10.72%	8.99%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.91	12.21.07	9.88%	96.3	-0.01%	11.87%	10.25%	806	1.8	671	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.26	04.26.08	9.75%	97.2	0.03%	11.06%	10.03%	726	0.9	590	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.21	11.10.07	9.13%	95.9	0.12%	11.01%	9.51%	721	-3.2	585	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.92	01.18.08	10.51%	89.9	-0.20%	12.31%	11.69%	813	4.1	665	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.29	11.16.07	7.00%	97.2	-0.00%	8.22%	7.20%	442	2.4	306	400	USD	BB-e	/	Ba3	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.25	11.29.07	9.38%	92.8	0.00%	12.71%	10.10%	891	302.5	755	200	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	2.35	05.21.08	7.00%	91.8	-0.01%	10.79%	7.62%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	Be
Финансбанк-08	12.12.08	1.06	12.12.07	7.90%	100.4	0.08%	7.51%	7.87%	370	-7.3	235	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-1	04.02.08	0.26	02.04.08	9.13%	99.8	0.03%	9.73%	9.15%	592	-18.9	457	150	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.65	12.31.07	8.63%	99.4	0.32%	9.53%	8.68%	572	-49.1	437	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	2.23	04.11.08	9.50%	99.2	0.01%	9.87%	9.58%	607	1.5	471	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

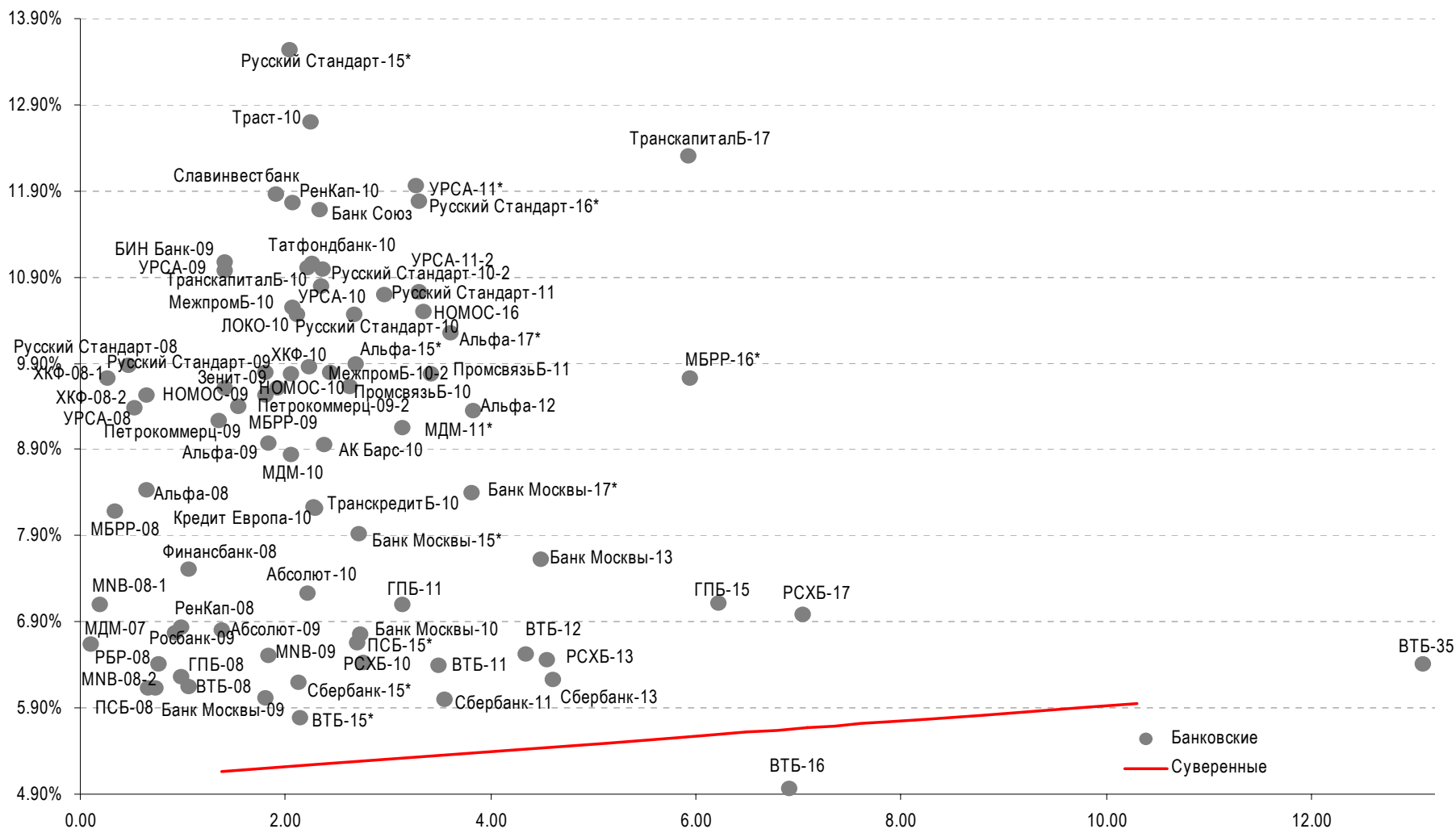
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
						оферте/погашению	Изм, %							S&P	Moodys	Fitch		
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	0.98	04.30.08	7.25%	100.9	0.03%	6.27%	7.18%	246	-2.7	111	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Газпром-09	21.10.09	1.83	04.21.08	10.50%	109.1	-0.00%	5.57%	9.63%	176	0.2	41	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.70	09.27.08	7.80%	106.1	0.00%	5.47%	7.35%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.47	12.09.07	4.56%	94.8	-0.04%	5.77%	4.81%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.32	03.01.08	9.63%	115.6	-0.05%	6.15%	8.33%	210	1.8	49	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.43	01.22.08	4.51%	97.4	0.14%	5.59%	4.62%	179	-4.0	43	845	USD	NA	/	A3	/	NA
Газпром-13-3	22.07.13	2.00	01.22.08	5.63%	99.2	0.02%	6.04%	5.67%	224	-0.2	88	513	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.36	02.25.08	5.03%	94.9	0.18%	6.02%	5.30%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.99	10.31.08	5.36%	95.8	-0.07%	6.12%	5.60%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.18	06.01.08	5.88%	98.2	0.11%	6.17%	5.98%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.86	11.22.07	6.21%	98.9	-0.01%	6.38%	6.28%	220	0.3	72	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.36	03.22.08	5.14%	92.0	0.00%	6.28%	5.58%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.46	11.02.07	5.44%	93.7	-0.12%	6.31%	5.80%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.46	02.13.08	6.61%	101.5	-0.01%	6.40%	6.51%	--	--	--	1 200	EUR	BBBe	/	(P)A3	/	BBB-e
Газпром-20	01.02.20	3.82	02.01.08	7.20%	103.0	0.01%	6.38%	6.99%	242	0.6	122	1 133	USD	BBB+	/	NA	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.40	03.07.08	6.51%	98.2	-0.17%	6.71%	6.63%	233	2.2	76	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.35	04.28.08	8.63%	127.3	-0.11%	6.46%	6.77%	179	0.4	51	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.81	02.16.08	7.29%	106.3	-0.17%	6.79%	6.86%	212	0.9	84	1 250	USD	BBB	/	A3	/	NA
Газпромнефть-09	15.01.09	1.13	01.15.08	10.75%	105.6	-0.01%	5.86%	10.18%	205	0.8	70	500	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Лукойл-17	07.06.17	7.10	12.07.07	6.36%	96.7	-0.14%	6.82%	6.57%	244	2.4	113	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.20	12.07.07	6.66%	96.3	-0.11%	7.07%	6.91%	269	1.6	112	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.01	11.06.07	11.00%	100.1	-0.00%	4.37%	10.99%	56	-170.4	-79	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.27	01.18.08	6.88%	98.7	-0.02%	7.27%	6.96%	331	1.6	211	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.87	03.20.08	6.13%	95.4	-0.03%	7.37%	6.42%	340	1.8	221	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.47	03.13.08	7.50%	100.2	-0.07%	7.46%	7.49%	340	2.2	179	600	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-

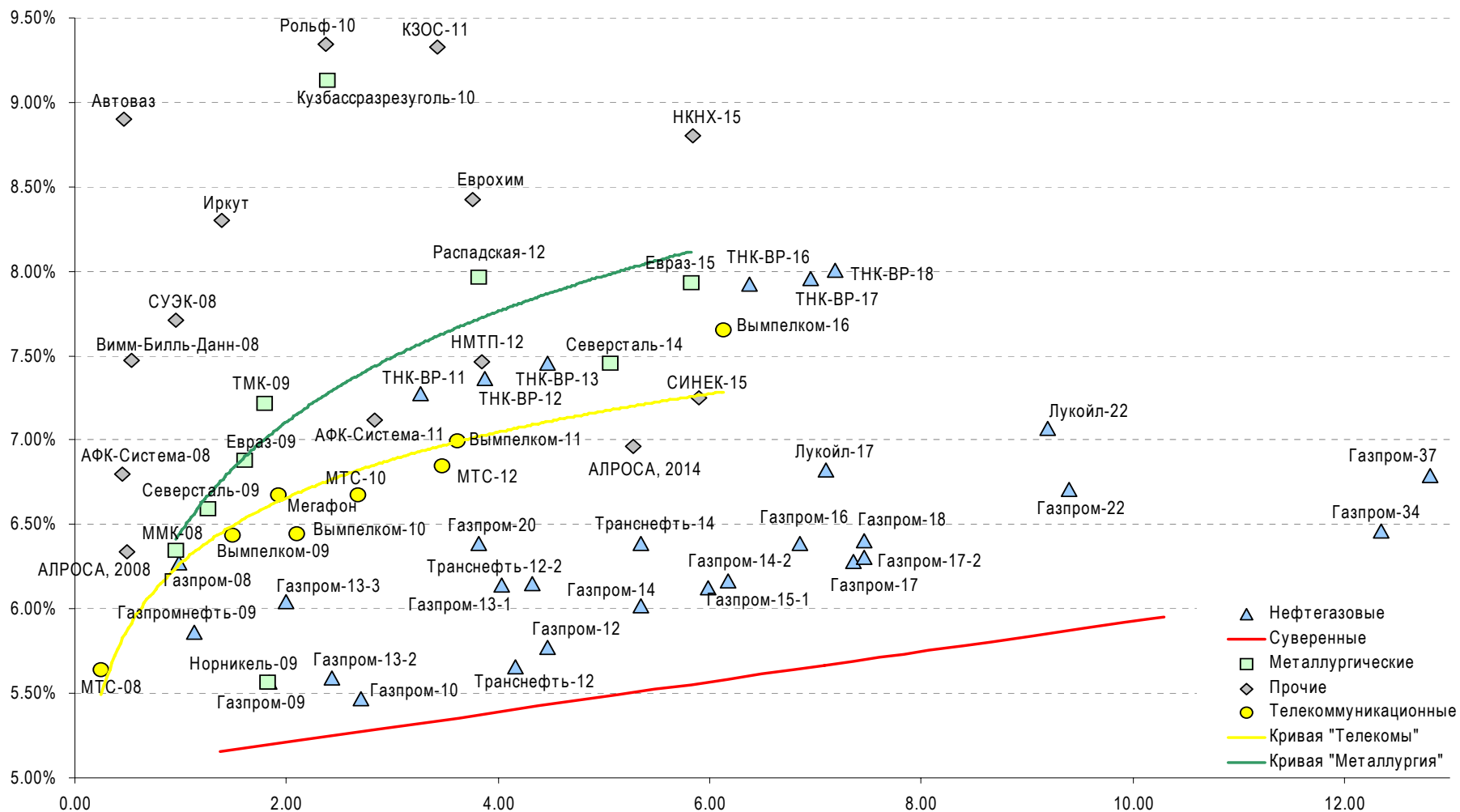
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.38	01.18.08	7.50%	97.3	-0.07%	7.93%	7.71%	374	1.7	226	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.96	03.20.08	6.63%	91.3	-0.10%	7.96%	7.26%	358	1.9	229	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	7.18	03.13.08	7.88%	99.1	-0.10%	8.00%	7.95%	362	1.8	231	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	4.17	06.27.08	5.38%	98.9	-0.02%	5.65%	5.44%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	4.04	12.27.07	6.10%	99.8	-0.06%	6.14%	6.11%	218	2.4	98	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.35	03.05.08	5.67%	96.3	0.02%	6.39%	5.89%	220	0.2	72	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.61	02.03.08	10.88%	106.5	-0.01%	6.88%	10.21%	307	1.0	172	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.82	11.10.07	8.25%	101.8	0.03%	7.93%	8.10%	375	0.0	227	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Кузбассразрезголь-10	12.07.10	2.39	01.12.08	9.00%	99.7	0.05%	9.13%	9.03%	533	0.1	397	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.81	11.22.07	7.50%	98.3	-0.09%	7.96%	7.63%	400	3.2	280	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+ /*+
Северсталь-09	24.02.09	1.25	02.24.08	8.63%	102.5	0.01%	6.60%	8.41%	279	-0.2	144	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	5.07	04.19.08	9.25%	109.1	0.29%	7.45%	8.48%	340	-5.2	179	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.79	03.29.08	8.50%	102.2	0.22%	7.22%	8.31%	341	-11.9	206	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.95	04.21.08	8.00%	101.5	0.09%	6.35%	7.88%	254	-9.0	119	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.82	03.31.08	7.13%	102.8	0.07%	5.57%	6.93%	176	-2.9	41	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	0.25	01.30.08	9.75%	101.0	-0.02%	5.64%	9.66%	183	7.3	48	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.67	04.14.08	8.38%	104.5	0.04%	6.67%	8.02%	288	0.4	152	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.62	01.28.08	8.00%	103.6	0.11%	7.00%	7.72%	304	-2.1	184	400	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.49	12.16.07	10.00%	105.4	0.02%	6.44%	9.49%	263	-0.8	128	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.10	02.11.08	8.00%	103.2	0.02%	6.45%	7.75%	264	-0.5	129	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.47	04.22.08	8.38%	105.2	0.04%	6.85%	7.96%	288	-0.3	169	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.14	11.23.07	8.25%	103.7	0.06%	7.65%	7.96%	347	-0.3	199	600	USD	BB	/	Ba3	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	1.93	12.10.07	8.00%	102.6	-0.02%	6.67%	7.80%	286	1.9	151	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.47	04.20.08	8.50%	99.8	-0.03%	8.90%	8.52%	509	1.2	374	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.45	04.14.08	10.25%	101.5	-0.01%	6.80%	10.10%	299	-3.8	164	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.84	01.28.08	8.88%	105.0	0.10%	7.12%	8.45%	332	-1.6	196	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.49	11.06.07	8.13%	100.9	-0.03%	6.34%	8.05%	253	5.2	118	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.28	11.17.07	8.88%	110.5	-0.04%	6.96%	8.03%	278	1.2	130	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.76	03.21.08	7.88%	98.0	0.25%	8.43%	8.04%	447	-5.8	327	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.38	04.10.08	8.25%	99.9	0.09%	8.30%	8.26%	450	-6.0	315	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.43	04.30.08	9.25%	99.8	0.02%	9.33%	9.27%	536	0.2	417	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.84	12.22.07	8.50%	98.3	-0.03%	8.80%	8.65%	462	1.1	314	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.84	11.17.07	7.00%	98.2	0.33%	7.46%	7.12%	350	-7.6	230	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.37	12.28.07	8.25%	97.5	0.25%	9.35%	8.47%	555	-8.6	419	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.90	02.03.08	7.70%	102.6	-0.12%	7.25%	7.50%	306	2.7	158	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.96	04.24.08	8.63%	100.8	0.06%	7.71%	8.55%	390	-6.0	255	175	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.54	11.21.07	8.50%	100.5	-0.03%	7.47%	8.45%	367	5.3	232	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод. Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОБР04002-7	15.01.08	0.21	0.20								
ОБР04001-7	17.09.07										
ОФЗ 25058	30.04.08	0.49	0.46				6.3%		6.30%	15.53	31.10.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.60	0.57				9.7%		10.00%	6.58	12.12.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.31	1.23				7.0%		7.00%	9.21	12.12.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.43	1.34				5.8%		5.80%	14.30	31.10.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.07	1.96	103.03	-0.07%	6.07%	7.2%	14.95	7.40%	1.22	23.01.08
ОФЗ 25061	05.05.10	2.33	2.19	99.47	0.02%	6.17%	5.8%	31.33	5.80%	13.19	07.11.07
ОФЗ 46003	14.07.10	1.99	1.88	108.56	-0.04%	5.88%	9.2%	276.83	10.00%	28.49	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.95	2.78	100.62	0.47%	6.02%	6.1%	1.51	6.10%	1.00	23.01.08
ОФЗ 26199	07.11.12	4.11	3.87	99.83	0.04%	6.28%	6.1%	23.71	6.10%	2.17	16.01.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.45	3.25				8.3%		9.00%	18.74	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.21	3.96	98.65	0.02%	6.32%	6.1%	63.11	6.00%	239.18	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.17	5.80	105.36	-0.47%	6.44%	8.1%	189.68	8.50%	17.70	14.11.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.42	6.97	99.86	0.11%	6.40%	7.5%	19.87	7.50%	14.18	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.94	4.65	108.10	-0.20%	6.32%	8.3%	0.00	9.00%	13.07	08.03.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.53	6.16				7.6%		8.00%	76.16	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	11.80	11.15				5.8%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.69	8.12	60.97	-0.13%	7.03%	7.0%	3.96			02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.37	7.86	110.90	-0.09%	6.45%	8.1%	0.00	9.00%	11.84	12.12.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.39	11.57				6.9%		6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.62	11.80	101.69	-0.38%	6.88%	6.8%	196.56	6.90%	14.37	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.