

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	2.73	-19		Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.6060 0.00%
Доходность 30-летних КО США, %	3.21	-22		Валютный курс, \$/евро	1.2641 -0.39%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	45.77	-11.52%		PTC	631.84 -4.00%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	50.56	-11.89%		DJIA	8 149.09 -7.70%
Цена на нефть Urals, \$/брл	44.27	-10.75%		S&P 500	816.21 -8.93%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

Заявление Бена Бернанке о возможной скупке казначейских облигаций, привело к очередному росту котировок US Treasuries..

Внутренний долг РФ:

Слабая активность на рублевом рынке долга при сохранении умеренно негативного тренда.

Новости и ключевые события:

Томская область разместила выпуск 34037 в полном объеме под 14% годовых к погашению.

НПО Сатурн сменит владельцев

МДМ и УРСА-банк ведут переговоры о слиянии

Угольщики просят помощи

Сбербанк хочет купить крупный сетевой банк в Восточной Европе

Внешэкономбанк одобрил первые субординированные кредиты

Результаты финансовой отчетности WSR по МСФО за 9 месяцев

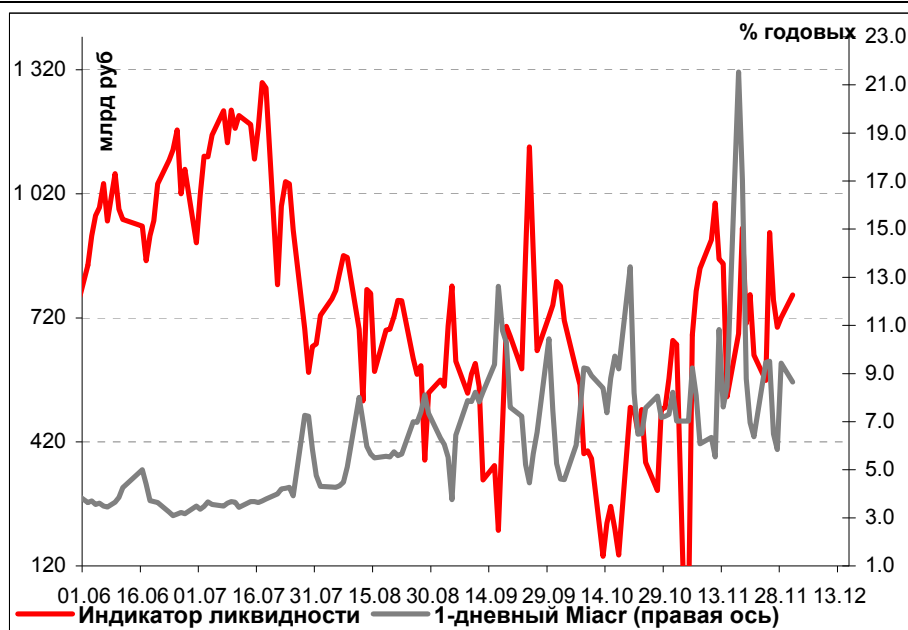
ЦБ расширил круг банков для компенсации на МБК (предложения направлены Уралсибу, Промсвязьбанку, Русскому стандарту и Номос-банку)

S&P понизило рейтинг РБК до SD, затем повысило до CC

Законопроект, разрешающий выпуск биржевых облигаций на срок до 3 лет, будет до конца недели внесен в Госдуму

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

Томская область разместила выпуск 34037 в полном объеме под 14% годовых к погашению

Объем выпуска составил 2.5 млрд. руб., срок обращения 5 лет. Цена размещения по итогам аукциона составила 99.80% от номинала. Ставка купонного дохода в первый год обращения – 13.75% годовых, во второй – 13.5%, третий – 13%, четвертый – 12%, пятый – 11%.

НПО Сатурн сменит владельцев

Губернатор Ярославской области Сергей Вахруков заявил, что вопрос с составом акционеров НПО «Сатурн» будет окончательно решен, скорее всего, на этой неделе. Он обсуждал ситуацию, сложившуюся вокруг «Сатурна», с премьером Владимиром Путиным в минувшую пятницу. Менеджменту «Сатурна» предложено продать корпорации «Оборонпром» 13% акций, которых государству не хватает для контроля над компанией. Напомним, что ранее ВЭБ в качестве условий для выдачи займа также «рекомендовал» Сатурну продать 13% акций.

МДМ и УРСА-банк ведут переговоры о слиянии

По сообщению газеты Ведомости договоренность о слиянии МДМ-банка и Урса-банка может быть достигнута уже на этой неделе. Переговоры ведут основные владельцы банков – Сергей Попов и Игорь Ким.

Контрольный пакет акций не будет сосредоточен в одних руках. Капитал объединенного банка может составить около 71 млрд. руб. С таким капиталом банк мог бы стать крупнейшей частной кредитной организацией в России, а по совокупным активам уступить только Альфа-Банку.

МДМ-банк начал интересоваться Урса-банком более полугода назад, консультации велись с начала года и активизировались в последние недели. Кроме того на рынке недавно появилась информация о том, что Урса банк ищет инвесторов с целями дальнейшего развития.

Угольщики просят помощи

Угольные компании направили письмо вице-премьеру Игорю Сечину с просьбой о поддержке отрасли. По информации газеты Ведомости обращение подписали руководители «Белона», «Сибуглемета» и «Распадской». Угольщики предлагают принятие следующих мер для поддержки отрасли:

- Установка эффективных железнодорожных тарифов при перевозке угля на экспорт;
- сокращение срок возврата НДС от экспорта и капстроительства до месяца
- заморозка цен на энергоресурсы, теплоэнергетику и железнодорожные тарифы в 2009 г.
- субсидии на выплату процентов по кредитам, взятым на осуществление инвестпроектов
- дифференциация НДС

- субсидии по ставкам кредитов, превышающие ставки кредитов до начала кризиса.

Мы полагаем, что угольщики вряд ли могут претендовать на принятие полного пакета мер. Тем не менее, принятие даже в урезанном виде помогло бы многим компаниям с ликвидностью.

Учитывая, что за последние 3 месяца цены на сталь значительно упали, а цены на уголь остаются примерно на том же уровне, мы ожидаем дальнейшего ухудшения ситуации для угольных компаний. Падение цен на уголь будет способствовать принятию этих антикризисных мер.

Сбербанк хочет купить крупный сетевой банк в Восточной Европе

Вчера, Интерфакс со ссылкой на знакомый с планами банка источник, сообщил, что Сбербанк хочет купить крупный сетевой банк в Восточной Европе и рассматривает в качестве вариантов венгерский OTP Bank и австрийский Raiffeisen. На наш взгляд сделка вряд ли пройдет в ближайшее время, учитывая ряд факторов: 1) отсутствие положительного заключения со стороны властей Австрии и Венгрии о вхождении российского стратегического инвестора и 2) отсутствие разрешения правительства отвлекать ресурсы из российской экономики для других стран.

С другой стороны, шансы для сделки с Raiffeisen International и OTP сейчас выше, чем полгода назад, так как банки испытывают проблемы с капиталом. Кроме того, Наблюдательный совет Сбербанка на днях одобрил стратегию, в которой предусмотрена экспансия в Восточную Европу.

Внешэкономбанк одобрил первые субординированные кредиты

По сообщению председателя ВЭБа Владимира Дмитриева наблюдательный совет Внешэкономбанка одобрил кредит Альфа-банку на 10,2 млрд руб., Номос-банку — на 4,9 млрд руб., Ханты-Мансийскому банку — на 2 млрд руб.

Всего заявки на получение субординированных кредитов на сумму около 90 млрд руб. подали около 30 банков из первой сотни. Эти кредиты на увеличение капитала выдаются акционерам банков при условии, что аналогичную сумму в капитал банка вносят сами акционеры.

Самый большой кредит из выданных вчера ВЭБом достался ВТБ - ему одобрили заявку на рефинансирование внешних займов на \$713 млн (почти 20 млрд руб.), сообщил Дмитриев. Всего на рефинансирование внешних займов ВТБ необходимо \$950 млн.

Результаты финансовой отчетности WSR по МСФО за 9 месяцев

В пятницу WSR опубликовала свою финансовую отчетность за 9 месяцев. Мы отмечаем положительный эффект для компании в результате слияния с НК Альянс. Мы отмечаем следующие положительные факторы улучшения кредитного качества компании:

- Выручка группы за 9 месяцев составила \$2.3 млрд, EBITDA – \$578.8 млн. Рентабельность объединенной компании по EBITDA составила 25%, что значительно выше 11%-го уровня НК Альянс по итогам 2007г. Однако вклад Альянса в операционный результат группы все же более весомый по сравнению с WSR.

- совокупный финансовый долг группы в 1-м полугодии 2008г. составил \$907 млн., что соответствует долговой нагрузке Долг/ЕБИТДА на уровне 1.2х. Для сравнения в 2007г. долговая нагрузка НК Альянс находилась примерно на уровне 2.9х

Таким образом, благодаря слиянию двух компаний кредитное качество НК Альянс улучшилось, тем не менее, снижение цен на нефть и масштабная инвестпрограмма на ближайшие 3 года (USD 1млрд) могут ухудшить показатели его долговой нагрузки.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- *МБРР утвердило решение о размещении 2-х выпусков облигаций 4-й и 5-й серии общим объемом 10 млрд. руб.*
- *ЖК-Финанс определили ставку 9-12 купонов по дебютному выпуску облигаций в размере 20% годовых (+400 б.п.)*
- *ЛЭК-Строй определили ставку 3-6-го купонов по дебютному выпуску облигаций в размере 15% годовых (+200 б.п.)*
- *Бразерс и Компания определили ставку 9-12 купонов по 1-му выпуску облигаций в размере 15% годовых (+250 б.п.)*
- *Матрица-Финанс будет самостоятельно исполнять функции платежного агента по облигациям дебютной серии*
- *НК Альянс не разместил 2-й выпуск облигаций*
- *ФСФР зарегистрировал отчет об итогах 1-го выпуска облигаций КАОА Азот*
- *ИНТЕР РАО ЕЭС ФИНАНС не разместило 1-й выпуск облигаций*

Внешний долг РФ

Накануне состоялось выступление главы ФРС Бена Бернанке, посвященное сложившейся ситуации в экономике США. Главным тезисом этого выступления стало заявление, согласно которому в условиях ограниченных возможностей дальнейшего снижения процентных ставок, монетарные органы могут воспользоваться нетрадиционными инструментами, такими как покупкой US Treasuries. По мнению главы ФРС, такой шаг способен снизить процентные ставки на денежном рынке, что в свою очередь позитивно скажется на экономической активности. После этого выступления доходности казначейских облигаций обновили исторические минимумы. В частности, по итогам дня UST-10 закрывались на уровне 108-26% от номинала, что соответствует доходности 2.73% (-23 б.п.). Стоит отметить, что в моменте UST-10 пробивали уровень 109% от номинала.

Чуть ранее поддержку безрисковым активам в очередной раз оказала разочаровывающая макроэкономическая статистика. Так, индекс производственной активности в США в ноябре упал до минимального значения с 1982 года. Это, в свою очередь, лишь усиливает опасения относительно дефляции и агрессивного снижения ставки ФРС, подогревая спрос на UST. Хуже ожиданий рынка оказалась и статистика по расходам на строительство (-1.2%).

Американские фондовые индексы на фоне продолжающегося поступления слабой статистики и опасений относительно дальнейших

списаний в банковской сфере потеряли 7.7-9%. Лидерами падения стали бумаги финансового сектора, индекс S&P Financials упал сразу на 17%.

Из интересных событий можно также отметить внеочередное собрание Банка Японии. Во время этой встречи было решено оставить неизменной ключевую ставку в размере 0.3% годовых. Однако для предоставления ликвидности было принято решение принимать в качестве обеспечения у коммерческих банков корпоративные облигации с рейтингом не ниже «BBB».

На российском рынке наиболее ликвидный евробонд в суверенном сегменте Rus-30 на фоне внешних негативных факторов умеренно снижался, торгуясь довольно широко на уровне 82.5-83.6% от номинала (YTM 10.7%-10.04%). CDS-5 на Россию расширился примерно на 60 б.п. до 750-800б.п.

Рынок рублевых облигаций

В понедельник на российском долговом рынке активность даже в бумагах 1-го эшелона была довольно слабой. По итогам дня сложилась разнонаправленная динамика, при этом можно отметить некоторые настроения на продажу. Так, ощущались незначительные продажи в бумагах РЖД-5, Гапрома-9, Транскредитбанка-2. Один из наиболее ликвидных выпусков Газпром-4 остался на своем прежнем уровне. Активности в бумагах 2-го и 3-го эшелона почти не наблюдалось, при этом можно говорить лишь о некоторых технических сделках при широких спредах.

Накануне на беззалоговом аукционе ЦБ предоставил банкам 335 млрд руб из 400 млрд руб сроком на шесть месяцев по средневзвешенной ставке 12.49% годовых. Также для обеспечения дополнительной ликвидности ЦБ направил Уралсибу, Промсвязьбанку, Русскому Стандарту и Номос-банку предложения о заключении соглашений о компенсации части убытков на межбанковском рынке. Это стало возможным после того, как совет директоров ЦБ одобрил новые требования, согласно которым кредитным организациям необходимо иметь рейтинг не ниже BB- по S&P или Fitch, или не ниже Ba3 по Moody's.

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, %	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.13	--	--	8.22%	11.02.09	95.06	0.07	--	13.24	52.51
ВТБ-Лизинг-2	10 000	07.07.15	--	14.07.09	0.60	8.90%	13.01.09	95.20	0.11	10.31	--	560.73
РСХБ-2	7 000	16.02.11	2.03	--	--	7.85%	18.02.09	87.28	-12.72	--	15.55	36.24
РусФинансБ-3	4 000	13.05.09	0.45	--	--	7.55%	13.05.09	87.79	1.88	--	44.11	113.43
Сан Интербрю-2	4 000	13.08.09	0.68	--	--	8.00%	12.02.09	96.50	17.77	--	13.89	77.20
Связь-Банк	2 000	21.04.11	--	27.04.09	0.39	8.90%	22.01.09	88.15	0.39	51.08	--	55.18
Синтерра 1	3 000	01.08.13	--	06.08.09	0.95	11.00%	05.02.09	88.77	0.41	32.80	--	41.72
СтрТрГаз-3	5 000	11.04.13	--	16.04.09	0.37	11.25%	16.04.09	88.44	3.02	54.55	--	89.35

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АЛФИН-2, Инпром-2, Интегра-2, Кубаньэнерго, Ленэнерго-2, -3, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, ТМХ-2, УдмуртНП, УЗПС: организатор. АвтоВАЗ-3, ИТЕРА, Макромир-2, МартаФ-3, ОГК-6, Рост-Лайн, ТрансФин-М-2: со-организатор.

Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюреции	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
	Дата														
Суверенные															
Россия-10	03.31.10	0.82	03.31.09	8.25%	105.55	1.42%	1.46%	7.82%	57	-89.4	1.26	923	USD	BBB+	/ Baa1 / BBB+
Россия-18	07.24.18	6.25	01.24.09	11.00%	116.91	-0.43%	8.40%	9.41%	642	32.5	6.00	3 467	USD	BBB+	/ Baa1 / BBB+
Россия-28	06.24.28	7.85	12.24.08	12.75%	114.18	-1.54%	10.97%	11.17%	824	38.7	7.44	2 500	USD	BBB+	/ Baa1 / BBB+
Россия-30	03.31.30	5.55	03.31.09	7.50%	83.25	-0.45%	10.91%	9.01%	818	7.4	8.61	1 990	USD	BBB+	/ Baa1 / BBB+
Минфин															
Минфин-11	05.14.11	2.36	05.14.09	3.00%	95.24	0.22%	5.11%	3.15%	422	0.7	2.25	1 750	USD	BBB+	/ Baa1 / BBB+
Муниципальные															
Москва-11	10.12.11	2.65	10.12.09	6.45%	73.88	0.14%	19.09%	8.73%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/ Baa1 / BBB+
Москва-16	10.20.16	6.10	10.20.09	5.06%	52.77	-0.58%	16.02%	9.60%	--	--	--	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 оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюреции	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
														Изм. Спреда
Банковские														
Абсолют-09	04.07.09	0.35	04.07.09	8.75%	95.01	0.53%	24.01%	9.21%	2313	-140.0	2255	200	USD	#N/A N.A./ Baa3 / A-
Абсолют-10	03.30.10	1.25	03.30.09	9.13%	75.51	-1.43%	33.36%	12.09%	3247	146.3	3190	175	USD	#N/A N.A./ Baa3 / A-
АК Барс-10	06.28.10	1.45	12.28.08	8.25%	96.87	0.41%	10.45%	8.52%	956	-18.2	899	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	2.08	12.20.08	9.25%	54.50	-43.16%	38.93%	16.97%	3804	2789.6	3747	300	USD	#N/A N.A./ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0.84	04.10.09	7.88%	92.49	2.61%	17.67%	8.51%	1678	-319.5	1621	400	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-12	06.25.12	2.85	12.25.08	8.20%	60.00	-0.01%	26.10%	13.67%	2498	17.3	2464	500	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	3.32	12.24.08	9.25%	58.13	5.45%	25.19%	15.91%	2407	-153.1	1428	400	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	3.69	12.09.08	8.63%	35.43	0.00%	32.47%	24.34%	3148	23.4	2156	225	USD	B+ / Ba2 / BB-
Альфа-17*	02.22.17	4.09	02.22.09	8.64%	35.00	0.00%	30.64%	24.67%	2965	23.1	1973	300	USD	B+ / Ba2 / BB-
Банк Москвы-09	09.28.09	0.80	03.28.09	8.00%	96.82	1.05%	12.14%	8.26%	1125	-124.7	1068	250	USD	#N/A N.A./ A3 / BBB
Банк Москвы-10	11.26.10	1.87	05.26.09	7.38%	84.55	2.89%	16.86%	8.72%	1597	-154.2	1540	300	USD	NR / A3 / BBB
Банк Москвы-13	05.13.13	3.65	05.13.09	7.34%	60.31	0.23%	21.68%	12.16%	2069	16.4	1077	500	USD	#N/A N.A./ A3 / BBB
Банк Москвы-15*	11.25.15	4.55	05.25.09	7.50%	40.09	14.55%	27.00%	18.71%	2531	-326.6	1609	300	USD	#N/A N.A./ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	05.10.17	5.01	05.10.09	6.81%	36.29	4.26%	25.53%	18.76%	2384	-72.6	1462	400	USD	#N/A N.A./ Baa1 / BBB-
Банк Союз	02.16.10	1.11	02.16.09	9.38%	55.00	0.00%	70.48%	17.05%	6959	25.2	6902	125	USD	B- / B2 / B- / #N/A N.A.
БИН Банк-09	05.18.09	0.46	05.18.09	9.50%	99.94	0.00%	9.59%	9.51%	870	10.1	813	100	USD	B / #N/A N.A./ B-
ВТБ-08	12.11.08	0.03	12.11.08	6.88%	99.50	0.00%	26.15%	6.91%	2526	204.5	2469	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+

Долговой рынок

ВТБ-11	10.12.11	2.56	04.12.09	7.50%	79.50	0.82%	16.80%	9.43%	1568	-17.6	1535	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-12	10.31.12	3.36	04.30.09	6.61%	64.59	0.38%	20.10%	10.23%	1911	11.1	919	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	02.04.15	4.88	02.04.09	6.32%	73.50	4.98%	12.62%	8.59%	1092	-82.4	171	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
РТБ-16	02.15.16	5.91	02.15.09	4.25%	72.71	0.01%	9.68%	5.84%	769	25.6	197	500	EUR	RRR+	/	A2	/	RRR+
ВТБ-18	05.29.18	6.38	05.29.09	6.88%	62.32	0.15%	14.23%	11.03%	1225	23.2	583	2 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	06.30.35	8.59	12.31.08	6.25%	53.06	0.83%	12.25%	11.78%	952	9.1	128	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-11	06.15.11	2.27	12.15.08	7.97%	103.76	-0.13%	6.34%	7.68%	545	15.8	488	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3.57	12.28.08	7.93%	66.52	2.48%	19.27%	11.93%	1828	-48.6	836	500	USD	BBB-	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	4.97	03.23.09	6.50%	53.96	0.55%	18.73%	12.05%	1704	9.4	782	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0.82	04.07.09	8.75%	87.55	2.28%	25.98%	9.99%	2509	-289.1	2452	200	USD	#N/A N.A./		Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1.31	04.13.09	7.50%	96.42	0.37%	10.37%	7.78%	948	-18.1	891	250	USD	#N/A N.A./		Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	1.12	03.01.09	10.00%	40.00	0.00%	107.66%	25.00%	10678	34.1	10621	100	USD	#N/A N.A./		B2	/	B
МБРР-09	06.29.09	0.55	12.29.08	8.80%	82.51	0.00%	46.77%	10.67%	4588	30.0	4531	100	USD	#N/A N.A./		B1 /*-	/	B+
МБРР-16*	03.10.16	4.50	03.10.09	8.88%	50.30	0.00%	23.39%	17.65%	2170	21.3	1249	60	USD	#N/A N.A./		B2 /*-	/	#N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	1.08	01.25.09	7.77%	80.40	-3.13%	28.99%	9.66%	2810	337.9	2753	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2.09	01.21.09	9.75%	44.95	0.07%	49.08%	21.69%	4819	10.6	4762	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	1.13	02.12.09	9.50%	94.97	0.00%	14.19%	10.00%	1330	11.4	1273	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1.45	07.06.09	9.00%	34.98	0.06%	112.08%	25.73%	11119	22.9	11062	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНВ-09	10.06.09	0.82	01.06.09	5.01%	90.13	0.01%	17.85%	5.56%	1696	13.9	1639	500	USD	#N/A N.A./		Baa2	/	BBB
НОМОС-09	05.12.09	0.44	05.12.09	8.25%	97.51	0.01%	14.13%	8.46%	1324	10.7	1267	150	USD	#N/A N.A./		Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.10	02.02.09	8.19%	86.45	0.07%	21.92%	9.47%	2103	6.6	2046	200	USD	#N/A N.A./		Ba3	/	B+
НОМОС-16	10.20.16	4.77	04.20.09	9.75%	56.34	0.00%	21.46%	17.31%	1976	21.1	1055	125	USD	#N/A N.A./		B1	/	B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0.32	03.27.09	8.00%	92.50	-0.02%	33.51%	8.65%	3262	36.5	3205	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0.97	12.17.08	8.75%	80.51	3.87%	32.21%	10.87%	3132	-419.4	3075	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1.65	04.04.09	8.75%	49.74	0.13%	55.71%	17.59%	5482	7.7	5425	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2.42	04.20.09	8.75%	48.13	0.12%	40.98%	18.18%	4009	7.4	3952	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2.81	01.15.09	10.75%	45.83	-2.50%	37.55%	23.45%	3643	115.1	3609	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	3.96	01.31.09	12.50%	50.09	0.00%	27.72%	24.95%	2673	22.9	1681	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	5.13	03.29.09	6.20%	57.93	-0.00%	16.77%	10.70%	1508	21.2	587	400	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB
РенКап-10	06.27.10	1.43	12.27.08	9.50%	94.90	0.00%	13.19%	10.01%	1230	11.0	1173	300	USD	B-	/	#N/A N.A./		B- /*-
Росбанк-09	09.24.09	0.77	12.24.08	9.75%	91.50	0.00%	21.43%	10.66%	2054	14.2	1997	86	USD	#N/A N.A./		Baa3	/	A-
РСХБ-10	11.29.10	1.89	05.29.09	6.88%	90.74	2.10%	12.25%	7.58%	1136	-106.0	1079	350	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
РСХБ-13	05.16.13	3.73	05.16.09	7.18%	67.69	-1.18%	18.03%	10.60%	1704	57.6	712	700	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
РСХБ-14	01.14.14	3.98	01.14.09	7.13%	63.92	0.27%	18.26%	11.15%	1728	16.2	736	750	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
РСХБ-17	05.15.17	5.83	05.15.09	6.30%	52.40	1.26%	17.17%	12.02%	1519	2.5	626	1 250	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
РСХБ-18	05.29.18	6.10	05.29.09	7.75%	62.63	8.20%	15.35%	12.37%	1337	-115.4	695	1 000	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	09.16.09	0.79	09.16.09	6.83%	72.50	0.00%	56.38%	9.41%	5549	25.4	5492	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1.66	04.07.09	7.50%	38.50	-59.27%	73.16%	19.48%	7227	6242.8	7170	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-206.29.10	12.16.15	3.14	12.16.08	8.88%	27.01	-10.09%	41.34%	32.86%	4022	354.5	3989	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.06	05.05.09	8.63%	36.50	0.00%	62.98%	23.63%	6209	15.9	6152	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3.26	06.01.09	9.75%	24.50	8.89%	45.33%	39.80%	4420	-316.0	3442	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2.71	05.14.09	5.93%	79.88	-0.37%	14.56%	7.42%	1344	31.0	1310	750	USD	#N/A N.A./		A2	/	BBB+
Сбербанк-13	05.15.13	3.81	05.15.09	6.48%	72.13	0.53%	15.34%	8.98%	1436	8.4	444	500	USD	#N/A N.A./		A2	/	BBB+
Сбербанк-13-2	07.02.13	3.76	01.02.09	6.47%	69.43	-0.27%	16.16%	9.32%	1517	30.7	525	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	02.11.15	4.80	02.11.09	6.23%	64.44	0.34%	15.32%	9.67%	1362	13.8	441	1 000	USD	#N/A N.A./		A2	/	BBB
УРСА-09	05.12.09	0.44	05.12.09	9.00%	93.50	0.00%	25.13%	9.63%	2424	19.3	2367	351	USD	#N/A N.A./		Ba3	/	B+

URCA-11*	12.30.11	2.13	12.30.08	12.00%	40.93	0.03%	52.76%	29.32%	5187	12.0	5130	130	USD	#N/A N.A./	B1	/	#N/A N.A.	
URCA-11-2	11.16.11	2.62	11.16.09	8.30%	47.74	0.00%	42.48%	17.38%	4135	18.3	4102	300	EUR	#N/A N.A./	Ba3	/	B+	
Славинвестбанк	12.21.09	0.98	12.21.08	9.88%	94.53	0.00%	15.69%	10.45%	1480	11.9	1423	100	USD	#N/A N.A./	B1	/	B	
Татфондбанк-10	04.26.10	1.29	04.26.09	9.75%	47.52	0.00%	77.22%	20.52%	7634	23.7	7577	200	USD	#N/A N.A./	B2 /*-	/	#N/A N.A.	
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1.36	05.10.09	9.13%	72.18	-0.01%	35.40%	12.64%	3451	16.1	3394	175	USD	#N/A N.A./	B1	/	#N/A N.A.	
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5.14	01.18.09	10.51%	74.67	0.00%	16.02%	14.08%	1433	21.0	512	100	USD	#N/A N.A./	B2	/	#N/A N.A.	
ТранскредитБ-10	05.16.10	1.40	05.16.09	7.00%	79.50	-16.43%	24.58%	8.81%	2369	1399.6	2312	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2.14	12.17.08	9.00%	67.50	-29.21%	27.61%	13.33%	2672	1657.2	2615	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1.39	05.29.09	9.38%	45.00	0.00%	77.88%	20.83%	7699	22.8	7642	200	USD	#N/A N.A./	B2 /*-	/	B-	
URCA-10	05.21.10	1.40	05.21.09	7.00%	93.99	0.10%	11.60%	7.45%	1071	3.6	1014	400	EUR	#N/A N.A./	Ba3	/	#N/A N.A.	
Финансбанк-08	12.12.08	0.03	12.12.08	7.90%	99.97	0.01%	8.61%	7.90%	772	-6.7	715	250	USD	#N/A N.A./	Ba1	/	#N/A N.A.	
ХКФ-10	04.11.10	1.29	04.11.09	9.50%	90.00	0.00%	18.09%	10.56%	1721	11.9	1664	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	2.09	12.20.08	11.00%	69.51	7.01%	28.64%	15.83%	2775	-337.5	2718	500	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

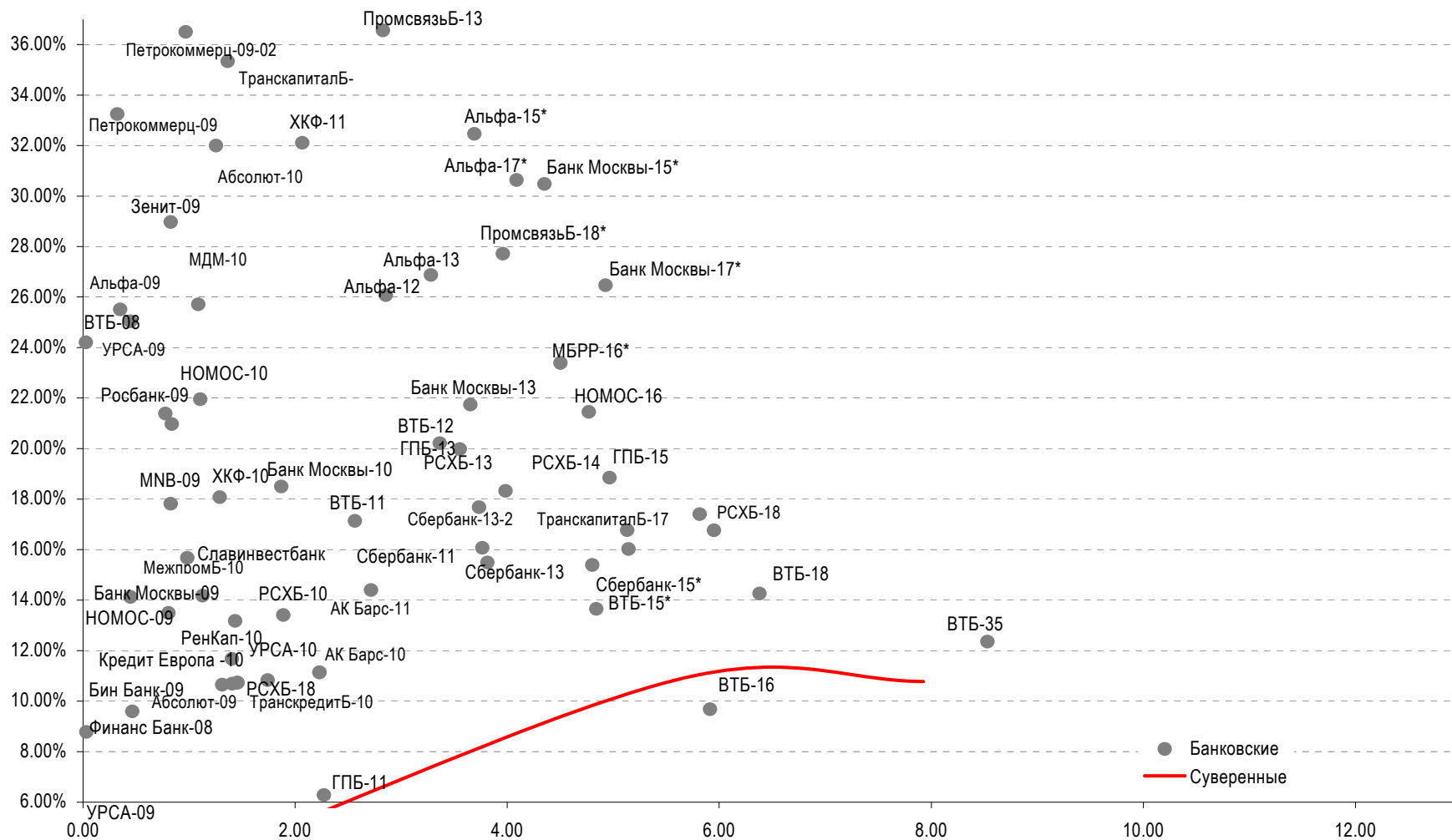
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Доходность			Спред к суверенным еврооблигациям			Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
	Дата погашения	Дюрация, ближайшего купона			к оферте/погашению	Текущая доходность	Спред поИзм. дюрации	Спреда	еврооблигациям	еврооблигациям			еврооблигациям	еврооблигациям	еврооблигациям	еврооблигациям		
Нефтегазовые																		
Газпром-09	10.21.09	0.86	04.21.09	10.50%	100.36	0.14%	10.03%	10.46%	914	-7.3	857	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-10	09.27.10	1.74	09.27.09	7.80%	92.61	1.84%	12.55%	8.42%	1166	-105.6	1109	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-12	12.09.12	3.50	12.09.08	4.56%	72.39	1.18%	14.00%	6.30%	1301	-12.7	309	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3.42	03.01.09	9.63%	83.67	-0.47%	14.94%	11.50%	1395	37.3	403	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-2	07.22.13	4.17	01.22.09	4.51%	98.04	0.27%	4.98%	4.60%	400	16.1	-593	684	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Газпром-13-3	07.22.13	4.00	01.22.09	5.63%	84.77	0.36%	9.78%	6.64%	880	13.8	-113	389	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3.67	04.11.09	7.34%	77.52	0.49%	14.47%	9.47%	1348	9.0	356	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14	02.25.14	4.28	02.25.09	5.03%	59.22	0.03%	17.55%	8.49%	1585	20.7	664	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4.94	10.31.09	5.36%	59.05	0.58%	16.81%	9.08%	1512	7.8	590	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5.04	06.01.09	5.88%	59.25	-2.31%	16.54%	9.92%	1485	72.5	563	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-16	11.22.16	5.91	05.22.09	6.21%	63.78	1.94%	13.86%	9.74%	1187	-8.9	546	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17	03.22.17	5.96	03.22.09	5.14%	52.00	-1.72%	15.93%	9.88%	1395	57.3	753	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6.51	11.02.09	5.44%	52.08	-1.73%	15.81%	10.44%	1383	56.5	741	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18	02.13.18	5.77	02.13.09	6.61%	53.24	-0.31%	16.99%	12.41%	1500	31.6	608	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6.01	04.11.09	8.15%	68.78	1.25%	14.29%	11.84%	1231	3.9	589	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-20	02.01.20	7.00	02.01.09	7.20%	73.06	1.60%	11.55%	9.86%	957	2.3	315	1 006	USD	BBB+	/	#N/A N.A.	/	BBB+
Газпром-22	03.07.22	7.44	03.07.09	6.51%	58.11	1.08%	13.32%	11.20%	1058	4.0	234	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-34	04.28.34	8.94	04.28.09	8.63%	77.04	0.69%	11.41%	11.20%	868	10.8	44	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-37	08.16.37	8.54	02.16.09	7.29%	60.87	1.26%	12.24%	11.97%	951	3.8	126	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпромнефть-09	01.15.09	0.12	01.15.09	10.75%	99.78	-0.20%	12.10%	10.77%	1121	175.7	1064	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	#N/A N.A.
Лукойл-17	06.07.17	5.79	12.07.08	6.36%	60.54	1.33%	14.60%	10.50%	1262	2.4	369	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	06.07.22	6.84	12.07.08	6.66%	52.33	3.23%	14.98%	12.72%	1299	-21.6	657	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-

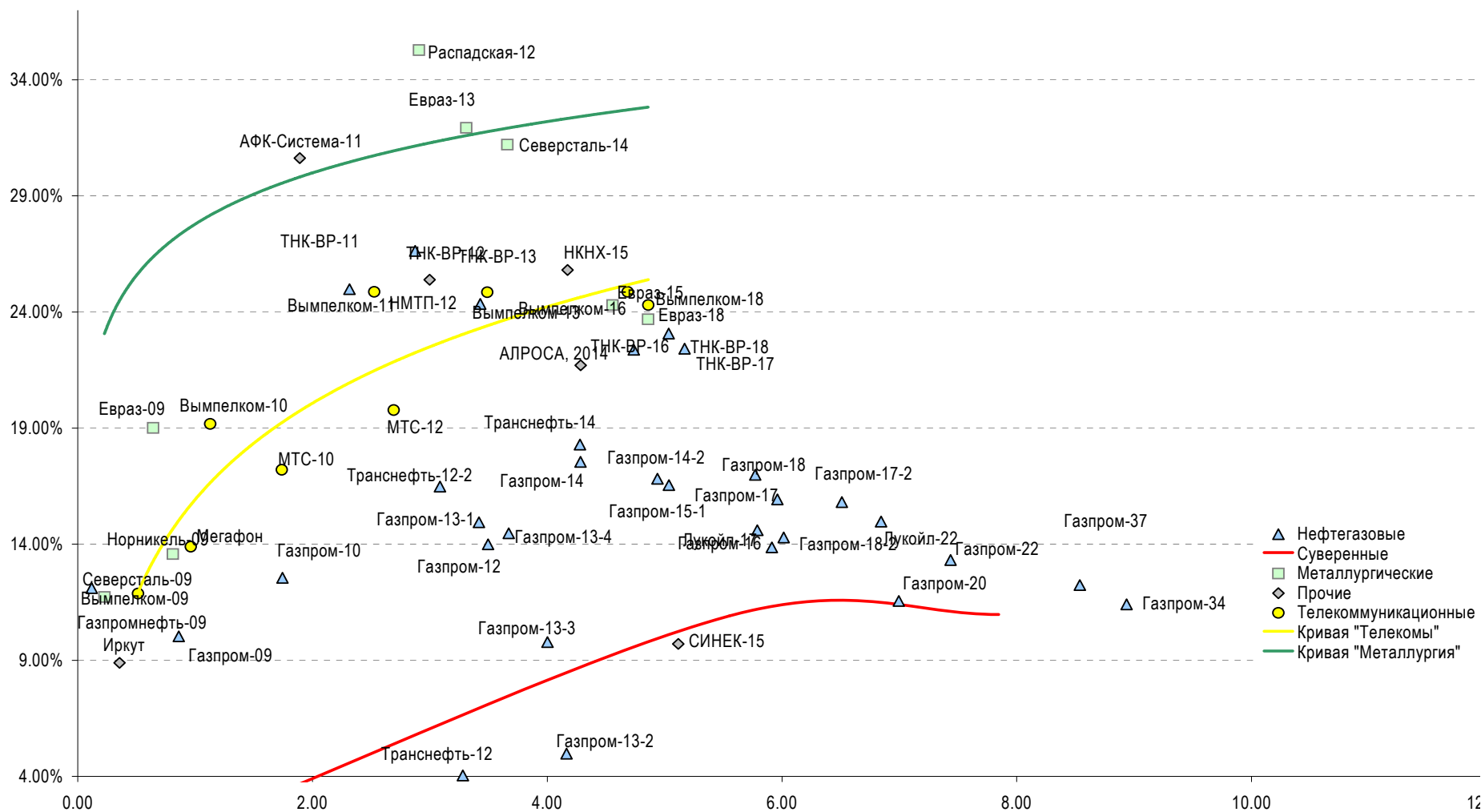
ТНК-ВР-11	07.18.11	2.32	01.18.09	6.88%	66.53	1.54%	24.98%	10.33%	2409	-59.6	2352	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- / *-	
ТНК-ВР-12	03.20.12	2.87	03.20.09	6.13%	56.70	-0.86%	26.63%	10.80%	2551	50.5	2517	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- / *-	
ТНК-ВР-13	03.13.13	3.43	03.13.09	7.50%	56.63	2.07%	24.35%	13.24%	2336	-41.8	1344	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- / *-	
ТНК-ВР-16	07.18.16	4.74	01.18.09	7.50%	46.67	-0.36%	22.37%	16.07%	2068	29.2	1147	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	RRR- / *-	
ТНК-ВР-17	03.20.17	5.17	03.20.09	6.63%	41.58	-5.36%	22.42%	15.93%	2073	134.8	1151	800	USD	BB	/	Baa2	/	RRR- / *-	
ТНК-ВР-18	03.13.18	5.04	03.13.09	7.88%	42.75	-5.90%	23.08%	18.42%	2138	148.6	1217	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	RRR- / *-	
Транснефть-12	06.27.12	3.28	06.27.09	5.38%	104.35	0.33%	4.04%	5.16%	292	5.1	-687	700	EUR	BBB+	/	A2	/	#N/A N.A.	
Транснефть-12-2	06.27.12	3.09	12.27.08	6.10%	72.79	-0.14%	16.49%	8.38%	1536	21.2	1503	500	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A N.A.	
Транснефть-14	03.05.14	4.28	03.05.09	5.67%	58.46	0.63%	18.29%	9.70%	1660	-63.1	738	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A N.A.	
Металлургические																			
Евраз-09	08.03.09	0.64	02.03.09	10.88%	95.05	1.59%	19.00%	11.44%	1812	-245.8	1755	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB	
Евраз-13	04.24.13	3.31	04.24.09	8.88%	47.38	2.41%	31.93%	18.73%	3081	-65.4	2103	1 300	USD	BB-	/	B1	/	BB	
Евраз-15	11.10.15	4.56	05.10.09	8.25%	47.38	2.96%	24.30%	17.41%	2261	-50.1	1339	750	USD	BB-	/	B1	/	BB	
Евраз-18	04.24.18	4.86	04.24.09	9.50%	47.37	3.23%	23.69%	20.06%	2200	-51.3	1278	700	USD	BB-	/	B1	/	BB	
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1.43	01.12.09	9.00%	59.97	0.08%	47.06%	15.01%	4617	10.9	4560	200	USD	#N/A	N.A.	/	B3	/	#N/A N.A.
Распадская-12	05.22.12	2.91	05.22.09	7.50%	46.72	-3.45%	35.28%	16.05%	3416	158.0	3383	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+	
Северсталь-09	02.24.09	0.23	02.24.09	8.63%	99.25	0.13%	11.73%	8.69%	1084	-41.2	1027	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A N.A.	
Северсталь-14	04.19.14	3.66	04.19.09	9.25%	44.36	4.33%	31.21%	20.85%	3022	-108.2	2030	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB	
ТМК-09	09.29.09	0.80	03.29.09	8.50%	72.00	5.85%	54.91%	11.81%	5402	-872.6	5345	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.	
Норникель-09	09.30.09	0.81	03.31.09	7.13%	95.08	-0.35%	13.58%	7.49%	1269	58.1	1212	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
Телекоммуникационные																			
МТС-10	10.14.10	1.74	04.14.09	8.38%	86.35	0.49%	17.21%	9.70%	1632	-18.9	1575	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+	
МТС-12	01.28.12	2.69	01.28.09	8.00%	73.24	-0.36%	19.78%	10.92%	1866	30.8	1832	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+	
Вымпелком-09	06.16.09	0.51	12.16.08	10.00%	99.04	2.65%	11.88%	10.10%	1099	-505.4	1042	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.	
Вымпелком-10	02.11.10	1.13	02.11.09	8.00%	88.53	4.60%	19.18%	9.04%	1829	-414.4	1772	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.	
Вымпелком-11	10.22.11	2.53	04.22.09	8.38%	67.33	1.75%	24.87%	12.44%	2375	-59.3	2341	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.	
Вымпелком-13	04.30.13	3.49	04.30.09	8.38%	57.25	-1.71%	24.85%	14.63%	2387	-30.4	1395	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.	
Вымпелком-16	05.23.16	4.69	05.23.09	8.25%	44.75	-1.03%	24.87%	18.44%	2317	46.0	1396	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.	
Вымпелком-18	04.30.18	4.86	04.30.09	9.13%	44.73	0.20%	24.30%	20.40%	2260	16.6	1339	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.	
Мегафон	12.10.09	0.96	12.10.08	8.00%	94.55	0.82%	13.89%	8.46%	1300	-74.9	1243	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+	
Прочие																			
АФК-Система-11	01.28.11	1.89	01.28.09	8.88%	67.34	0.27%	30.62%	13.18%	2974	-2.5	2917	350	USD	BB	/	Ra3 / *-	/	BB-	
АПРОСА, 2014	11.17.14	4.28	05.17.09	8.88%	58.19	0.21%	21.71%	15.25%	2001	15.9	1080	500	USD	RR- / *-	/	Ba2	/	#N/A N.A.	
Еврохим	03.21.12	2.69	03.21.09	7.88%	45.00	-2.17%	38.72%	17.50%	3760	111.8	3727	300	USD	BB	/	#N/A N.A.	/	BB	
Иркут	04.10.09	0.36	04.10.09	8.25%	99.74	0.00%	8.89%	8.27%	800	10.7	743	125	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	
КЗОС-11	10.30.11	2.35	04.30.09	9.25%	37.50	7.14%	54.22%	24.67%	5333	-355.5	5276	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A.	/	CCC- / *-	
НКНХ-15	12.22.15	4.17	12.22.08	8.50%	45.00	0.00%	25.81%	18.89%	2482	23.2	1490	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+	
НМТП-12	05.17.12	3.00	05.17.09	7.00%	59.25	0.11%	25.39%	11.81%	2426	12.9	2393	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.	
Рольф-10	06.28.10	1.30	12.28.08	8.25%	30.00	0.00%	112.46%	27.50%	11157	31.8	11100	250	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.	
СИНЕК-15	08.03.15	5.12	02.03.09	7.70%	90.30	1.20%	9.70%	8.53%	801	-2.8	-120	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	BBB-	

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

Информация

Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 974-25 15 доб. 7050 Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-48 97 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74 09
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-96 78 Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-50 29 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Екатерина Журавлева, кредитный аналитик (7 495) 974-2515 доб. 7121
Долговой рынок капитала	Мария Широкова, Вице- президент по продажам на долговом рынке капитала (7 495) 755-59 26
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078

© Альфа-Банк, 2008 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, 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.