

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.72	-3	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.4704	0.48%
Доходность 30-летних КО США, %	4.16	-3	Валютный курс, \$/евро	1.2458	-0.52%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	50.70	-7.31%	PTC	634.94	-12.53%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	55.70	-6.57%	DJIA	8 282.66	-4.73%
Цена на нефть Urals, \$/брл	49.70	-6.81%	S&P 500	852.30	-5.19%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

Выступление Полсона в конгрессе США оказало поддержку US Treasuries.

Внутренний долг РФ:

На российском долговом рынке основные бэнчмарки упали в пределах 2 п.п.

Новости и ключевые события:

Российские:

Инфляция с начала года составила 11.8%

ВТБ может приобрести Финансовую Корпорацию Открытие

Goldman Sachs подал заявку в ЦБ на получение банковской лицензии

Роснефть и Транснефть не смогли достичь взаимовыгодного соглашения с Китаем о поставках нефти

РТМ может не исполнить пут-опцион по облигациям и ведет переговоры с кредиторами

ЦБ вчера лишил лицензии Эконацбанк, МИРА-банк и Международный солидарный банк

По сообщениям печатных СМИ, возможно, группа ПИК откажется от продажи жилья правительству Москвы

Moody's поместило рейтинг Татфондбанка В2 на пересмотр с возможностью понижения.

Внешэкономбанк получил 30 заявок на предоставление субординированных кредитов

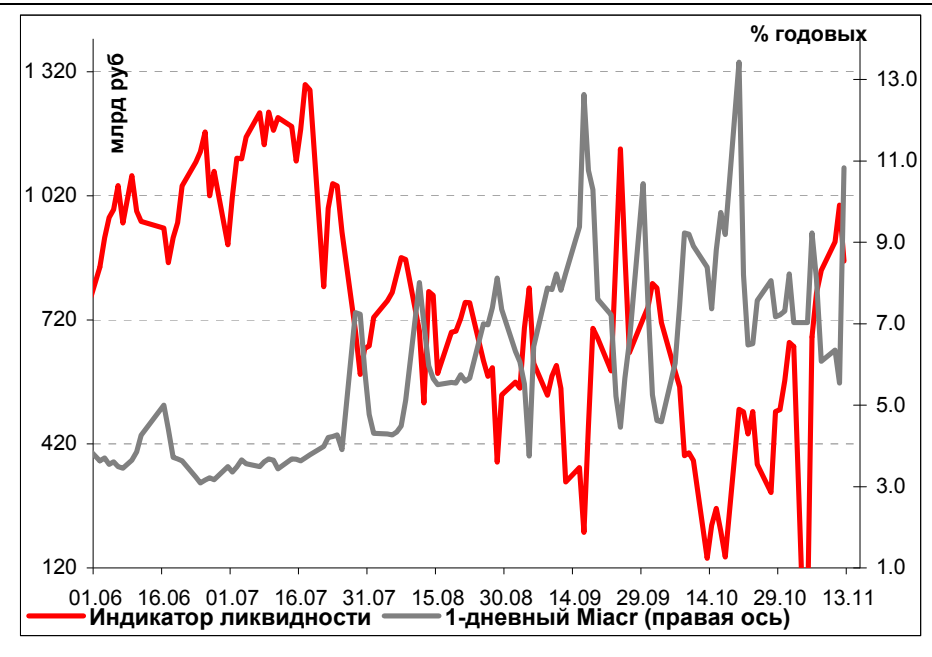
Минтранс поддержал передачу госпакета Сибири Аэрофлоту

РЖД начнет 19 ноября размещение 9-го выпуска 5-летних облигаций объемом 15 млрд. руб.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

Инфляция с начала года составила 11.8%

По данным Росстата, за 2-10 ноября ИПЦ вырос 0.2% и достиг 11.8% с начала года.

Отсутствие ускорения инфляции ИПЦ за счет сезонных трендов является скорее отражением ослабления кредитного рынка и не свидетельствует о каком-либо улучшении ситуации в экономике. На наш взгляд, массивные инъекции ликвидности, которые в настоящее время осуществляет государство для поддержки экономики, обернутся усилением инфляционного давления в следующем году. Между тем, в этом году ИПЦ должен остановиться примерно на 13%.

Сейчас государство проводит инъекции ликвидности, которые обернутся ростом инфляционного давления в следующем году.

Роснефть и Транснефть не смогли достичь взаимовыгодного соглашения с Китаем о поставках нефти

По сообщению газеты Ведомости, представители Роснефти и Транснефти вернулись из Китая, не заключив договора о поставках нефти и не получив соответствующего финансирования для обеих компаний. И Роснефть, и Транснефть отказались представить подробную информацию. Скорее всего, камнем преткновения на переговорах стали стоимость финансирования, гарантии и формула цены на нефть. Об окончательном провале говорить слишком рано.

Сложные переговоры – на то они и сложные. Стороны маневрируют, стараясь отстоять свои интересы и извлечь максимальную выгоду. Ранее сообщалось, что переговоры должны завершиться 25 ноября, то есть у переговорщиков еще достаточно времени, чтобы выработать соглашение на приемлемых условиях. Потенциально это сотрудничество может быть выгодным для обеих сторон, и потому рано или поздно мы можем ожидать некоторых результатов.

По сообщениям печатных СМИ, возможно, группа ПИК откажется от продажи жилья правительству Москвы

Согласно сегодняшнему сообщению газеты Ведомости, группа ПИК приступила к продаже жилья, предназначенного для реализации правительству в соответствии с условиями выигранного недавно тендера. Ранее газеты сообщала, что столичные власти хотели получить скидку к цене, определенной в результате тендера, в 12%. В сегодняшней заметке сообщается, что на прошлой неделе ПИК обратилось с жалобой в Федеральную антимонопольную службу (ФАС) по данному вопросу, но вчера заявление было отозвано.

В случае, если сообщение газеты соответствует действительности, мы рассматриваем потенциальный отказ от продажи жилья московским властям негативно, с учетом потребности ПИК в средствах для рефинансирования около \$800 млн краткосрочной задолженности, \$400 млн из которых планировалось закрыть за счет собственных средств. В ходе телеконференции, посвященной результатам компании за 1П08, ПИК сообщила, что рассчитывала на получение примерно \$1 млрд наличных средств от продажи жилья оптовым клиентам, из которых порядка 80% планировалось получить в текущем году.

И все-таки мы склоняемся к мнению, что сторонам, скорее всего, удастся договориться по вопросу цены на жилье и выполнение оптовой сделки будет продолжено. Мы исходим из того факта, что есть всего несколько (около четырех) игроков, строящих жилье в требуемых московским правительством объемах, однако не все эти игроки имеют завершенные объекты в районах, о которых идет речь в конкурсе. Более того, мы полагаем, что в интересах ПИК довести до максимума сбор краткосрочных платежей, и что компания может столкнуться с трудностями в поиске новых покупателей такого объема жилья в текущих условиях.

Moody's поместило рейтинг Татфондбанка В2 на пересмотр с возможностью понижения.

Данное рейтинговое действие связано с недавним решением менеджмента о введении временных лимитов на снятие депозитов физлицами. Данные ограничения, которые в настоящий момент уже сняты, были установлены в связи с массовым закрытием депозитов в Татфондбанке в середине октября.

По словам представителей рейтингового агентства, они сфокусируются на тщательном рассмотрении ликвидности и запланированном увеличении капитала банка, а также возможности повторного массового закрытия депозитов.

В своих комментариях Moody's отмечает, что Татфондбанк в последнее время получил значительную поддержку от ЦБ, в размере около 8 млрд. руб. В то же время, данные средства могут решить только краткосрочные проблемы с ликвидностью банка. Moody's полагает, что ликвидность Татфондбанка остается уязвимой и требует значительных улучшений.

Напомним, Татфондбанк заявил, что Правительство республики Татарстан внесет дополнительные 2 млрд. руб. в капитал банка до конца 2008г., таким образом, получив контрольный пакет акций банка. Успешное завершение данной сделки вместе с мерами по улучшению ликвидности банка могут снять негативное давление на его финансовое состояние. В то же время, если в ближайшее время правительство не произведет столь необходимые вливания в капитал, Татфондбанк в очередной раз может столкнуться с массовым снятием депозитов, и, как следствие, снижением ликвидности.

Внешэкономбанк получил 30 заявок на предоставление субординированных кредитов

По словам главы ВЭБа, Владимира Дмитриева, с заявками на предоставление субординированных кредитов во Внешэкономбанк обратилось около 30 российских банков. Все банки, обратившиеся с заявлениями входят в первую сотню. По оценкам Дмитриева, общий объем заявок составил около 90 млрд. рублей.

На следующей неделе ВЭБ планирует вынести соответствующие заявки на наблюдательный совет.

Минтранс поддержал передачу госпакета Сибири Аэрофлоту

Вчера, Минтранс поддержал идею Аэрофлота о передаче в его управление госпакета 25.5% акций Авиакомпании Сибирь. Окончательное решение остается за собственником пакета – Росимуществом.

В начале октября Валерий Окулов, глава Аэрофлота, направил в Минтранс письмо с просьбой поддержать данное предложение и инициировать разработку необходимых для этого нормативных актов. В целом, Аэрофлот мотивировал необходимость объединения компаний ситуацией, сложившейся в российской отрасли авиаперевозок и необходимостью скоординированных действий крупнейших авиаперевозчиков.

В 2006г. Окулов уже предлагал консолидировать госпакеты нескольких перевозчиков на базе Аэрофлота, но тогда ему не хватило административного ресурса. На наш взгляд в текущих же условиях шансы на поглощение конкурента у Аэрофлота значительно возросли.

РЖД начнет 19 ноября размещение 9-го выпуска 5-летних облигаций объемом 15 млрд. руб.

Ставка купона ожидается в диапазоне 10-20% годовых. Круг покупателей известен, таким образом, сделка будет квази-клубная. Организаторами выпуска выступают Тройка Диалог, Транскредитбанк, Газпромбанк и Сбербанк.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- *Мострансавто-Финанс сменило платежного агента по 1-му выпуску облигаций. Новым агентом вместо Московского залогового банка стал банк Возрождение.*
- *ФСФР зарегистрировала отчет об итогах 5-го выпуска Разгуляй-Финанс*
- *Газпромбанк установил ставку 3-4 купонов 4-5-го выпусков облигаций в размере 12,25% годовых (+ 485 б.п.)*

Внешний долг РФ

Одним из важнейших событий вчерашнего дня стало выступление в конгрессе США главы министерства финансов Генри Полсона. Речь была посвящена реализации плана по выходу из кризиса, предусматривающего государственную поддержку в размере \$700 млрд. По словам Полсона, американское правительство меняет вектор своей политики, и больше не будет выкупать «плохие» активы у финансовых компаний. Новым приоритетом политики в текущих условиях становится снижение стоимости кредитов, а также их доступность. Таким образом, акцент в плане спасения экономики смещается в пользу потребителей.

Американские фондовые индексы после пересмотра планов по выкупу ипотечных активов потеряли 4.7-5.2%. Рынок охватили новые панические настроения, связанные с опасениями инвесторов по поводу быстрой эффективности новых мер. Эта новость крайне негативно отразилась на компаниях финансового сектора, индекс S&P Financials упал до своего минимального значения за последние 12 лет. Также свою порцию негатива продолжает добавлять и пересмотр корпоративных прибылей компаний реального сектора. Так, из-за падения спроса Intel вчера сократил прогноз прибыли в 4-ом квартале на 14%. В свою очередь крупнейшая в США сеть магазинов электроники Best Buy понизило прогноз по прибыли на 15-30%. Ощутили на себе давление и компании сырьевого сектора из-за очередного стремительного снижения цен на сырьевых рынках. После падения цен на нефть ниже \$55 появилась информация, что ОПЕК может провести еще одну встречу до 17 декабря, на которой должен обсуждаться вопрос о дополнительном снижении квот на добычу.

В целом негативный фон привел к некоторому спросу на US Treasuries, в результате чего доходности UST-10 опустились до 3.72% (-3 б.п.). Более значительному снижению доходностей UST-10 препятствуют ожидания значительного предложения казначейских облигаций для финансирования рекордного дефицита бюджета.

На российском рынке наиболее ликвидный суверенный бонд Rus-30 из-за негативной динамики внешних рынков упал сразу на 7 п.п., торгуясь на уровне 84-85% от номинала (YTD 10.4-10.75%). При этом спрэд между Rus-30 и UST-10 расширился примерно на 190 б.п. до 690 б.п. CDS-5 на Россию торговался вчера в районе 680-700 б.п. (+190 б.п.).

Рынок рублевых облигаций

На российском долговом рынке активность торгов осталась на прежних уровнях. По итогам дня вновь наблюдалась разнонаправленная динамика, однако в целом преобладали настроения на продажу. Так, Газпром-4 потерял около 0.5 п.п., ЦентрТелеком-4 закрылся ниже на 1.5 п.п. Давление ощущалось и в бумагах банковского сектора, в результате чего РСХБ-3, РСХБ-6, ВТБ-6 упали в пределах 1 п.п. Обращает на себя внимание большой объем (\$60 млн), который прошел в бумагах Лукойла-3, подросшего на 2 п.п.

На денежном рынке однодневные ставки в течение дня достигали 10-12% годовых по сравнению 5-6% годовых днем ранее. Такую динамику можно объяснить тем, что во вторник банки заключили очень большие объемы сделок с валютой с расчетами «завтра», а вчера им пришлось осуществлять расчеты по этим сделкам. Лишь только к концу сессии ставки вернулись на более комфортные уровни. Возросшая потребность в рублях вылилась и в росте объемов по операциям прямого РЕПО с ЦБ почти в два раза - до 156 млрд руб.

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, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.19	--	--	8.22%	11.02.09	97.73	-0.43	--	10.44	87.67
ЛУКОЙЛ-3	8 000	08.12.11	2.69	--	--	7.10%	11.12.08	84.21	-0.26	--	14.01	741.05
РЖД-3	4 000	02.12.09	0.99	--	--	8.33%	03.12.08	95.51	0.07	--	13.43	48.15
РЖД-8	5 000	06.07.11	2.34	--	--	8.50%	06.07.11	89.13	-0.04	--	13.96	231.74
ВТБ-Лизинг-2	10 000	07.07.15	--	14.07.09	0.65	8.90%	13.01.09	96.10	-0.26	9.45	--	97.12
ДиПос	2 000	19.06.12	--	24.06.08	0.58	13.10%	23.12.08	99.29	10.32	14.80	--	209.35
РСХБ-3	10 000	09.02.17	--	18.02.10	1.21	7.34%	19.02.09	91.01	-1.08	15.97	--	91.01
РСХБ-6	5 000	09.02.18	--	20.02.09	0.27	8.75%	20.02.09	99.17	-0.80	12.15	--	82.31
САНОС-2	3 000	10.11.09	0.92	--	--	10.00%	11.11.08	92.00	2.45	--	20.14	46.00

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 дюрациям	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
	Дата																	
Суверенные																		
Россия-10	03.31.10	0.87	03.31.09	8.25%	102.74	0.18%	5.01%	8.03%	386	-16.0	1.29	923	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-18	07.24.18	6.44	01.24.09	11.00%	126.44	-2.61%	7.17%	8.70%	411	54.9	6.22	3 467	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-28	06.24.28	8.44	12.24.08	12.75%	127.67	-1.92%	9.59%	9.99%	594	32.8	8.05	2 500	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-30	03.31.30	5.66	03.31.09	7.50%	84.75	-6.09%	10.55%	8.85%	690	128.5	8.84	1 990	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-11	05.14.11	2.41	05.14.09	3.00%	95.26	-0.52%	5.06%	3.15%	391	29.0	2.30	1 750	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	10.12.11	2.70	10.12.09	6.45%	70.22	-4.30%	21.13%	9.19%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	10.20.16	6.15	10.20.09	5.06%	52.50	-14.63%	16.06%	9.65%	--	--	--	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 дюрациям	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
															Дата			
Банковские																		
Абсолют-09	04.07.09	0.40	04.07.09	8.75%	92.50	0.00%	29.45%	9.46%	2830	19.6	2444	200	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	03.30.10	1.31	03.30.09	9.13%	77.40	0.11%	30.30%	11.79%	2915	1.4	2529	175	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	06.28.10	1.47	12.28.08	8.25%	67.50	0.00%	36.41%	12.22%	3527	11.3	3140	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB
АК Барс-11	06.20.11	2.10	12.20.08	9.25%	48.56	-7.54%	44.48%	19.05%	4333	428.5	3947	300	USD	#N/A N.A.	/	Ba2	/	BB
Альфа-09	10.10.09	0.89	04.10.09	7.88%	84.50	-0.58%	28.35%	9.32%	2720	86.9	2334	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	06.25.12	2.87	12.25.08	8.20%	55.13	0.07%	29.02%	14.87%	2746	14.0	2401	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-13	06.24.13	3.36	12.24.08	9.25%	56.67	-42.38%	25.84%	16.32%	2419	1628.4	1529	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	12.09.15	4.16	12.09.08	8.63%	45.00	0.00%	26.00%	19.17%	2435	14.7	1546	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	02.22.17	4.54	02.22.09	8.64%	42.27	0.02%	25.84%	20.43%	2351	12.9	1529	300	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Банк Москвы-09	09.28.09	0.86	03.28.09	8.00%	95.67	3.84%	13.37%	8.36%	1223	-460.4	836	250	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	11.26.10	1.83	11.26.08	7.38%	79.30	2.77%	20.28%	9.30%	1913	-149.2	1526	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	05.13.13	3.71	05.13.09	7.34%	60.35	-0.00%	21.52%	12.15%	1987	15.1	1098	500	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	11.25.15	4.40	11.25.08	7.50%	45.13	0.04%	24.03%	16.62%	2170	12.5	1349	300	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	05.10.17	5.17	05.10.09	6.81%	38.33	-0.09%	24.27%	17.76%	2194	15.4	1373	400	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	02.16.10	1.16	02.16.09	9.38%	55.00	10.00%	67.78%	17.05%	6663	-1054.2	6277	125	USD	B / ⁺	/	B2 / ⁺	/	#N/A N.A.
БИН Банк-09	05.18.09	0.49	11.18.08	9.50%	99.94	0.00%	9.61%	9.51%	846	6.7	459	100	USD	B	/	#N/A N.A.	/	B-
ВТБ-08	12.11.08	0.08	12.11.08	6.88%	99.50	0.00%	12.99%	6.91%	1184	27.9	798	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-11	10.12.11	2.61	04.12.09	7.50%	77.67	-2.48%	17.61%	9.66%	1605	119.2	1260	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-12	10.31.12	3.42	04.30.09	6.61%	65.77	-3.49%	19.37%	10.05%	1771	127.9	882	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	02.04.15	5.03	02.04.09	6.32%	83.50	0.00%	9.93%	7.56%	760	13.1	-62	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
РТБ-16	02.15.16	5.93	02.15.09	4.25%	70.00	-4.84%	10.32%	6.07%	726	101.6	-23	500	EUR	RRR+	/	A2	/	RRR+
ВТБ-18	05.29.18	6.00	11.29.08	6.88%	59.33	-8.01%	15.03%	11.59%	1198	153.7	449	2 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	06.30.35	8.77	12.31.08	6.25%	54.07	-7.50%	12.03%	11.56%	839	97.3	244	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-11	06.15.11	2.32	12.15.08	7.97%	104.04	0.03%	6.25%	7.66%	510	5.1	124	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3.63	12.28.08	7.93%	67.75	-2.72%	18.63%	11.71%	1697	93.8	808	500	USD	BBB-	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	5.10	03.23.09	6.50%	57.67	0.32%	17.25%	11.27%	1492	6.6	671	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0.88	04.07.09	8.75%	89.00	0.00%	22.91%	9.83%	2176	10.7	1790	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1.35	04.13.09	7.50%	72.50	-25.66%	33.38%	10.34%	3223	2404.2	2836	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	1.18	03.01.09	10.00%	40.00	0.00%	103.38%	25.00%	10223	27.8	9837	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	06.29.09	0.60	12.29.08	8.80%	80.01	0.00%	49.42%	11.00%	4827	25.7	4440	100	USD	#N/A N.A.	/	B1 /*	/	B+
МБРР-16*	03.10.16	4.56	03.10.09	8.88%	50.30	0.00%	23.33%	17.65%	2100	13.3	1278	60	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*	/	#N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	1.12	01.25.09	7.77%	62.50	-10.73%	54.02%	12.42%	5287	1220.4	4901	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2.17	01.21.09	9.75%	47.89	0.69%	44.95%	20.36%	4380	-26.8	3994	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	1.18	02.12.09	9.50%	94.97	0.00%	14.00%	10.00%	1285	7.4	899	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1.52	07.06.09	9.00%	46.99	0.00%	73.76%	19.15%	7261	18.3	6875	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНВ-09	10.06.09	0.88	01.06.09	5.01%	86.83	0.95%	21.53%	5.77%	2038	-101.7	1651	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	05.12.09	0.50	05.12.09	8.25%	95.55	-0.55%	17.99%	8.63%	1684	132.2	1297	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.16	02.02.09	8.19%	87.57	-0.01%	20.14%	9.35%	1899	10.5	1513	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	10.20.16	4.19	04.20.09	9.75%	39.88	-0.09%	29.95%	24.45%	2762	15.7	1940	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0.37	03.27.09	8.00%	91.06	-1.06%	34.76%	8.79%	3361	339.5	2975	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	1.02	12.17.08	8.75%	74.50	4.20%	39.59%	11.74%	3844	-450.5	3458	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1.71	04.04.09	8.75%	51.04	0.29%	52.56%	17.14%	5141	-8.6	4755	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2.49	04.20.09	8.75%	50.83	0.19%	37.88%	17.21%	3632	8.3	3287	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2.94	01.15.09	10.75%	50.83	0.22%	33.37%	21.15%	3180	8.1	2835	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4.01	01.31.09	12.50%	50.09	0.00%	27.68%	24.95%	2602	14.4	1713	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	5.20	03.29.09	6.20%	58.75	0.00%	16.42%	10.55%	1409	13.3	588	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РенКап-10	06.27.10	1.49	12.27.08	9.50%	94.90	0.00%	13.07%	10.01%	1192	7.1	806	300	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B- /*
Росбанк-09	09.24.09	0.83	12.24.08	9.75%	93.55	-0.01%	17.96%	10.42%	1681	10.2	1295	86	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	A-
РСХБ-10	11.29.10	1.87	11.29.08	6.88%	87.71	-2.10%	13.99%	7.84%	1284	124.2	897	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	05.16.13	3.63	11.16.08	7.18%	72.78	-4.80%	15.85%	9.86%	1419	153.2	530	700	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-14	01.14.14	4.10	01.14.09	7.13%	69.95	-4.93%	15.85%	10.19%	1419	142.6	530	750	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	05.15.17	5.89	11.15.08	6.30%	64.18	-2.81%	13.51%	9.81%	1046	62.9	296	1 250	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-18	05.29.18	6.09	11.29.08	7.75%	72.01	-0.65%	12.94%	10.76%	989	24.7	577	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	09.16.09	0.84	09.16.09	6.83%	99.17	-0.01%	7.79%	6.88%	665	8.1	278	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1.72	04.07.09	7.50%	40.50	1.24%	67.44%	18.52%	6629	-79.2	6242	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1.42	12.29.08	8.49%	43.05	-4.34%	74.12%	19.71%	7298	414.6	6911	400	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.11	05.05.09	8.63%	35.50	-16.61%	63.67%	24.30%	6252	1105.3	5866	350	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3.40	12.16.08	8.88%	30.02	0.03%	37.77%	29.56%	3611	14.2	2722	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	2.54	12.01.08	9.75%	22.01	0.41%	49.34%	44.29%	4778	-0.9	4433	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2.67	11.14.08	5.93%	81.54	-2.23%	13.62%	7.27%	1206	102.6	861	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	05.15.13	3.73	11.15.08	6.48%	75.67	-1.03%	13.93%	8.56%	1228	43.1	339	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13-2	07.02.13	3.84	01.02.09	6.47%	73.19	-2.80%	14.63%	8.84%	1297	91.2	408	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	02.11.15	4.96	02.11.09	6.23%	72.44	0.00%	12.76%	8.60%	1043	13.2	221	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
УРСА-09	05.12.09	0.50	05.12.09	9.00%	93.50	0.00%	23.60%	9.63%	2245	13.6	1859	351	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+

URCA-11*	12.30.11	2.42	12.30.08	12.00%	65.00	0.00%	29.95%	18.46%	2880	7.9	2494	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
URCA-11-2	11.16.11	2.28	11.16.08	8.30%	47.68	0.00%	42.01%	17.41%	4086	9.8	3700	300	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Славинвестбанк	12.21.09	1.03	12.21.08	9.88%	94.53	0.00%	15.41%	10.45%	1426	7.9	1040	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B
Татфондбанк-10	04.26.10	1.35	04.26.09	9.75%	47.50	0.00%	74.84%	20.53%	7369	18.7	6983	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1.42	05.10.09	9.13%	90.00	-0.05%	16.99%	10.14%	1584	11.8	1198	175	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5.20	01.18.09	10.51%	74.67	0.00%	16.00%	14.08%	1367	13.1	546	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	05.16.10	1.41	11.16.08	7.00%	96.78	38.17%	9.33%	7.23%	819	-2453.7	432	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2.16	12.17.08	9.00%	59.48	-0.86%	33.57%	15.13%	3242	52.8	2856	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1.31	11.29.08	9.38%	45.00	0.00%	75.33%	20.83%	7418	19.5	7032	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B-
URCA-10	05.21.10	1.45	05.21.09	7.00%	93.58	0.14%	11.78%	7.48%	1063	-2.9	676	400	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	0.08	12.12.08	7.90%	99.98	0.01%	7.84%	7.90%	669	-10.2	282	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	04.11.10	1.34	04.11.09	9.50%	90.00	0.00%	17.80%	10.56%	1665	8.0	1279	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	2.10	12.20.08	11.00%	60.00	0.00%	35.84%	18.33%	3469	9.0	3083	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 к оферте/погашению		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
	Дата погашения	Дюрация, ближайшего купона, лет			Изм, %	Изм, %							
Нефтегазовые													
Газпром-09	10.21.09	0.91	04.21.09	10.50%	100.50	-0.29%	9.91%	10.45%	876	39.4	490	700	USD BBB / A3 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1.80	09.27.09	7.80%	92.11	0.15%	12.77%	8.47%	1162	-2.4	776	1 000	EUR BBB / A3 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3.55	12.09.08	4.56%	72.06	-6.07%	14.02%	6.33%	1236	202.8	347	1 000	EUR BBB / A3 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3.51	03.01.09	9.63%	90.82	0.54%	12.43%	10.60%	1078	-1.7	189	1 750	USD BBB / A3 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	4.22	01.22.09	4.51%	98.18	0.36%	4.94%	4.59%	261	4.4	-560	684	USD #N/A N.A./ #N/A N.A./ #N/A N.A.
Газпром-13-3	07.22.13	4.07	01.22.09	5.63%	87.54	-2.73%	8.93%	6.43%	727	83.8	-162	389	USD BBB / A3 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3.74	04.11.09	7.34%	80.03	-3.34%	13.49%	9.17%	1184	110.3	294	400	USD BBB / A3 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4.39	02.25.09	5.03%	64.54	-4.59%	15.26%	7.79%	1293	129.6	471	780	EUR BBB / A3 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	5.04	10.31.09	5.36%	63.56	-3.61%	15.04%	8.44%	1271	96.5	449	700	EUR BBB / A3 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5.17	06.01.09	5.88%	64.50	-3.64%	14.64%	9.11%	1231	91.9	409	1 000	EUR BBB / A3 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5.84	11.22.08	6.21%	70.86	-0.18%	11.96%	8.77%	891	17.0	141	1 350	USD BBB / A3 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6.16	03.22.09	5.14%	57.87	-0.68%	13.97%	8.87%	1092	25.9	681	500	EUR BBB / A3 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6.77	11.02.09	5.44%	60.98	-1.13%	13.08%	8.92%	1002	32.8	591	500	EUR BBB / A3 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6.11	02.13.09	6.61%	61.88	-1.86%	14.26%	10.67%	1121	46.3	709	1 200	EUR BBB / A3 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6.29	04.11.09	8.15%	77.67	0.87%	12.20%	10.49%	914	-0.8	503	1 100	USD BBB / A3 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7.12	02.01.09	7.20%	75.36	-1.98%	11.09%	9.56%	804	97.8	392	1 006	USD BBB+ / #N/A N.A./ BBB+
Газпром-22	03.07.22	7.64	03.07.09	6.51%	61.01	-3.63%	12.63%	10.67%	898	59.7	304	1 300	USD BBB / A3 / BBB
Газпром-34	04.28.34	9.30	04.28.09	8.63%	80.83	-4.33%	10.86%	10.67%	721	58.9	127	1 200	USD BBB / A3 / BBB
Газпром-37	08.16.37	9.01	02.16.09	7.29%	64.54	-2.64%	11.55%	11.29%	790	39.9	196	1 250	USD BBB / A3 / BBB
Газпромнефть-09	01.15.09	0.17	01.15.09	10.75%	99.76	0.02%	11.73%	10.78%	1058	-3.4	672	500	USD BBB- / Baa3 / #N/A N.A.
Лукойл-17	06.07.17	5.86	12.07.08	6.36%	61.23	-3.22%	14.36%	10.38%	1131	70.8	382	500	USD BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	7.15	12.07.08	6.66%	56.32	-0.12%	13.89%	11.82%	1084	70.8	673	500	USD BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	2.37	01.18.09	6.88%	65.50	-0.51%	25.36%	10.50%	2421	31.7	2034	500	USD BB / Baa2 / BBB- /*-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2.94	03.20.09	6.13%	59.56	-0.11%	24.47%	10.28%	2291	20.5	1946	500	USD BB / Baa2 / BBB- /*-

ТНК-ВР-13	03.13.13	3.49	03.13.09	7.50%	57.50	1.15%	23.70%	13.04%	2204	-20.9	1315	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4.94	01.18.09	7.50%	50.89	-4.68%	20.42%	14.74%	1810	114.6	988	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5.47	03.20.09	6.63%	47.73	-4.13%	19.57%	13.88%	1652	96.3	902	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5.34	03.13.09	7.88%	47.72	-9.37%	20.76%	16.50%	1843	279.8	1021	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
Транснефть-12	06.27.12	3.33	06.27.09	5.38%	103.37	0.18%	4.35%	5.21%	269	8.6	-620	700	EUR	BBB+	/	A2	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	3.14	12.27.08	6.10%	73.46	-5.18%	16.03%	8.31%	1447	191.8	1102	500	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4.38	03.05.09	5.67%	62.97	-5.64%	16.36%	9.00%	1403	153.6	582	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A N.A.
Металлургические																		
Евраз-09	08.03.09	0.69	02.03.09	10.88%	90.50	-0.56%	26.01%	12.02%	2486	100.2	2099	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	04.24.13	3.36	04.24.09	8.88%	46.50	-6.28%	32.37%	19.09%	3072	235.1	2182	1 300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	11.10.15	4.61	05.10.09	8.25%	47.39	-2.09%	24.22%	17.41%	2189	64.3	1368	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-18	04.24.18	4.78	04.24.09	9.50%	44.67	-7.74%	25.00%	21.27%	2267	196.5	1446	700	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1.50	01.12.09	9.00%	67.50	0.00%	36.73%	13.33%	3558	11.1	3171	200	USD	#N/A N.A./		B3	/	#N/A N.A.
Распадская-12	05.22.12	2.77	11.22.08	7.50%	49.27	-0.34%	32.82%	15.22%	3125	30.0	2780	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	02.24.09	0.28	02.24.09	8.63%	96.50	-0.87%	21.44%	8.94%	2030	337.8	1643	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	04.19.14	3.84	04.19.09	9.25%	50.13	5.56%	27.41%	18.45%	2575	-145.2	1686	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	09.29.09	0.85	03.29.09	8.50%	61.03	-0.76%	77.26%	13.93%	7612	150.8	7225	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0.86	03.31.09	7.13%	92.58	-1.56%	16.48%	7.70%	1533	204.0	1147	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	10.14.10	1.79	04.14.09	8.38%	82.28	-0.99%	19.91%	10.18%	1876	68.6	1490	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	01.28.12	2.75	01.28.09	8.00%	73.73	-1.12%	19.35%	10.85%	1778	59.3	1434	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0.57	12.16.08	10.00%	95.91	0.13%	17.51%	10.43%	1637	-14.4	1250	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	1.18	02.11.09	8.00%	81.93	-1.88%	25.83%	9.76%	2468	186.5	2081	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2.60	04.22.09	8.38%	72.45	-2.98%	21.48%	11.56%	1991	143.8	1646	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3.61	04.30.09	8.38%	64.88	-5.17%	20.83%	12.91%	1917	175.1	1028	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	4.78	11.23.08	8.25%	57.88	-4.30%	18.98%	14.25%	1666	106.8	844	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	5.42	04.30.09	9.13%	56.12	-7.49%	19.43%	16.26%	1638	167.6	889	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	1.01	12.10.08	8.00%	91.56	-0.01%	16.89%	8.74%	1574	9.4	1188	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
АФК-Система-11	01.28.11	1.93	01.28.09	8.88%	62.33	-0.07%	34.58%	14.24%	3343	13.5	2957	350	USD	BB	/	Ba3 /*-	/	BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4.17	11.17.08	8.88%	65.43	0.59%	18.69%	13.56%	1703	0.2	814	500	USD	BB /*-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2.80	03.21.09	7.88%	52.35	-4.66%	32.03%	15.04%	3047	208.8	2702	300	USD	BB	/	#N/A N.A./		BB
Иркут	04.10.09	0.41	04.10.09	8.25%	99.74	0.00%	8.84%	8.27%	769	6.7	382	125	USD	#N/A N.A./		#N/A N.A./		#N/A N.A.
КЗОС-11	10.30.11	2.45	04.30.09	9.25%	42.50	0.00%	47.16%	21.76%	4559	17.9	4214	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A./		CCC- /*-
НКНХ-15	12.22.15	4.61	12.22.08	8.50%	57.41	0.00%	19.96%	14.81%	1763	13.3	941	200	USD	#N/A N.A./		B1	/	B+
НМТП-12	05.17.12	2.89	11.17.08	7.00%	60.83	-0.02%	24.18%	11.51%	2261	17.0	1916	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Рольф-10	06.28.10	1.41	12.28.08	8.25%	40.00	-53.03%	80.52%	20.63%	7937	6132.0	7551	250	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
СИНЕК-15	08.03.15	4.79	02.03.09	7.70%	62.50	0.00%	17.36%	12.32%	1503	13.3	681	250	USD	#N/A N.A./		Ba1	/	BBB-

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896	
	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	
	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		
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, 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 сделать 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.