

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	2.57	-3		Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.8077 -0.44%
Доходность 30-летних КО США, %	3.04	-2		Валютный курс, \$/евро	1.3482 0.97%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	46.32	0.02%		PTC	652.21 -2.70%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	52.15	-0.08%		DJIA	8 629.68 0.75%
Цена на нефть Urals, \$/брл	44.80	0.00%		S&P 500	879.73 0.70%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

General Motors все-таки предоставят помощь.

Внутренний долг РФ:

На рублевом рынке долга все спокойно. Слабая активность на фоне низкой ликвидности в преддверии налоговых платежей.

Новости и ключевые события:

Moody's изменило прогноз по рейтингу РФ на «стабильный», рейтинг прежний – Baa1

Сибирь просит поддержки у государства

Корпоративные Новости

Отдел продаж:

Исследовательский отдел:

Тел: (7 495) 786-4897, 783-5103

Тел: (7 495) 785-96-78

Тел: (7 495) 783-50-29

Тел: (7 495) 792-58-47

Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121

Игорь Панков Факс: (7 495) 786-4892; Тел: (7 495) 785-7405 Олег Артеменко

Екатерина Леонова (рублевые облигации)

Михаил Авербах (валютные облигации)

Денис Воднев (кредитный анализ)

Екатерина Журавлева (кредитный анализ)

ELeonova@alfabank.ru

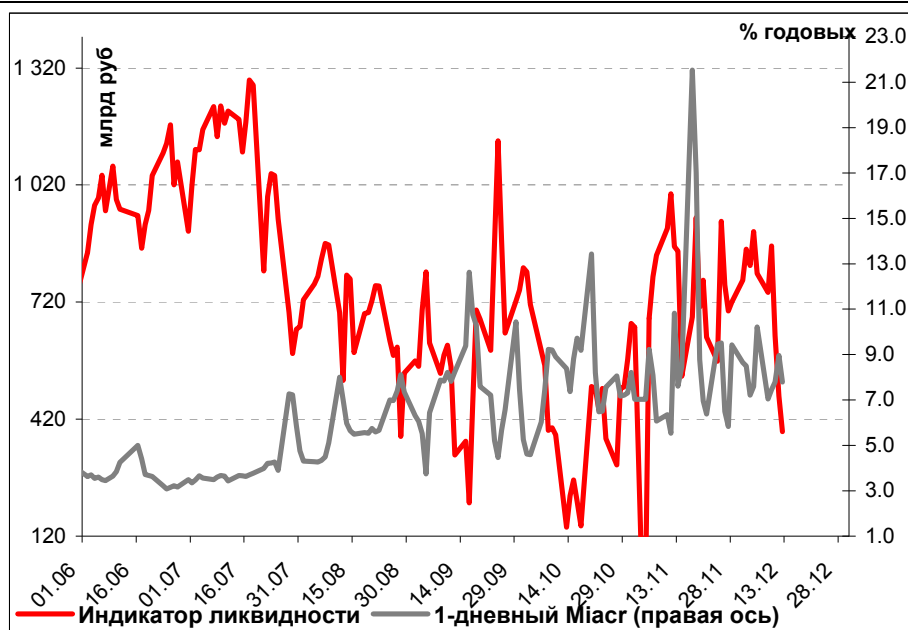
MAverbakh@alfabank.ru

DVodnev@alfabank.ru

EZhuravleva@alfabank.ru

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

Moody's изменило прогноз по рейтингу РФ на «стабильный», рейтинг прежний – Baa1

Агентство Moody's изменило прогноз по суверенному рейтингу Российской Федерации с «позитивного» на «стабильный», оставив сам рейтинг без изменения на уровне Baa1. Одновременно агентство изменило прогноз по рейтингам 8 российских банков с госучастием.

Moody's всегда отличалась наиболее оптимистичными оценками российской экономики, и инвесторы в наибольшей степени ориентировались на реакцию этого агентства на изменившуюся ситуацию в динамике резервов ЦБ РФ. Это стало особенно актуальным после недавнего решения S&P снизить рейтинг России на одну ступень. Решение Moody's означает, что несмотря на ухудшение платежного баланса и снижение валютных резервов, агентство сохраняет уверенность в обоснованности текущего российского рейтинга.

Сибирь просит поддержки у государства

Генеральный директор Сибири Владислав Филев, жене которого принадлежит 63% компании, обратился с письмами в Минэкономразвития и ФАС с просьбой о предоставлении государственной помощи в связи с тяжелым финансовым положением. Филев указал, что в настоящее время Министр транспорта Игорь Левитин блокирует попытки компании получить финансовую помощь от государства и поддерживает идею объединения S7 с Аэрофлотом.

Недавно из-за угрозы слияния Сибири с Аэрофлотом авиакомпания пыталась перевести сбор денег за продажу авиабилетов Сибири на другую авиакомпанию – Глобус, также принадлежащую жене Филева. Однако, вопрос был снят с повестки.

Кроме того, вчера по сообщению агентства Интерфакс Глобус был передан акционерам группы Ист Лайн за долги. На наш взгляд это достаточно неоднозначная новость. С одной стороны, это свидетельствует об отсутствии денег у акционеров, с другой стороны данная мера позволит компании сохранить операционную деятельность Сибири. В результате сделки Сибири удалось урегулировать кредиторскую задолженность с одним из крупнейших кредиторов – Группой Ист Лайн.

Напомним, что в феврале 2009г. компании предстоит пройти оферту по выпуску облигаций объемом 2.3 млрд. руб. Сибирь не входит в перечень авиакомпаний, которым ВТБ предоставляет льготные кредиты. Мы не исключаем, что в критической ситуации государство все-таки поможет компании в случае слияния с Аэрофлотом. Кроме того, как стало известно в пятницу, вариант объединения активов с Сибирью рассматривает и НРК.

Корпоративные Новости:

- *АВТОВАЗ принял решение о размещении биржевых облигаций на 5 млрд руб.*
- *ЛКУРАЛСИБ приняла решение о размещении облигаций на 6,5 млрд руб*

- *Мой Банк определил ставку 3-6-го купонов в размере 15% годовых (+50 б.п.)*
- *ФинансБизнесГрупп определил ставку 2-3-го купонов в размере 14% годовых (+375 б.п.)*
- *Агроком определил ставку 6-го купона в размере 20% годовых (+1000 б.п.)*
- *Международный Промышленный Банк определил ставку 3-4-го купонов в размере 12.65% годовых (+270 б.п.)*
- *ФСФР зарегистрировала два выпуска облигаций Мосэнерго общим объемом 10 млрд руб*

Внешний долг РФ

В пятницу на фоне провала голосования в Сенате о помощи автопроизводителям котировки UST-10 достигали своих новых исторических максимумов – 111-04% от номинала (YTM 2.47%). Однако после новости о том, что Министерство финансов готово предоставить экстренный кредит из средств программы TARP, котировки казначейских облигаций вернулись практически на уровни закрытия предыдущего дня. В частности, UST-10 закрывались на уровне 110-08% от номинала (YTM 2.57%). Сообщается, что глава GM уже провел консультации с Генри Полсоном по поводу получения столь необходимого кредита. Напомним, что Минфин уже потратил почти весь первый транш по программе TARP в размере \$350 млрд, за исключением как раз примерна \$15 млрд.

Фондовые индексы в пятницу закрылись умеренным ростом в пределах 0.8%. Позитивное влияние на динамику индексов оказало заявление спикера нижней палаты Конгресса о возможном принятии плана по стимулированию экономики на \$600 млрд уже после нового года. По словам Нэнси Пелоси, в список поддерживаемых компаний войдут представители технологического сектора.

Вышедшая макроэкономическая статистика, несмотря на свой негативный характер, почти не оказала значимого влияния на рынок, практически совпав с прогнозами аналитиков. Так, впервые с 1992 года розничные продажи снижаются на протяжении пяти месяцев подряд, упав еще на 1.8%. Запасы на складах снизились на максимальную величину за последние пять лет - 1.8%. В свою очередь, неожиданно вырос индекс потребительского доверия, что скорее всего объясняется резким снижением цен на топливо.

В суверенном сегменте наиболее ликвидный евробонд Rus-30 остался практически на том же уровне - 81.75% от номинала (YTM 11.15%). Спрэд между Rus-30 и UST-10 находился на уровне 850 б.п. CDS-5 на Россию упали на 30 б.п., торгуясь на уровне 730-750 б.п. Данные уровни видятся нам явно завышенными, например, по сравнению с CDS Турции, которые торгуются на уровне 450 б.п. В минувшую пятницу случился первый дефолт по суверенным облигациям в Латинской Америке. Президент Эквадора объявил об отказе выплат по долларовом облигациям с погашением в 2012 и 2020 году. В результате, бумаги с погашением в 2012 году упали до 30% от номинала, а CDS-5 на Эквадор достиг рекордных 4500 б.п.

Рынок рублевых облигаций

В пятницу объем торгов оставался на довольно низком уровне. Наибольшая активность была сосредоточена уже традиционно в бумагах 1-го эшелона, а также в некоторых бумагах банковского и энергетического сектора. В целом, по итогам дня на рынке не сформировалось единой динамики цен. Так, наблюдались некоторые интересы в бумагах Газпром-6 (YTM 10.55%), ВТБ-6 (YTM 14.93%), ВТБ-Лизинг-1 (YTM 16.35%), прибавивших в пределах 0.5 п.п. При этом, ощущалось некоторые интересы на продажу в Газпроме-4 (YTM 12.96%), ГидроОгк (YTM 22.9%). Активность в бумагах 3-го эшелона практически отсутствовала.

Для поддержания ликвидности 15 и 16 декабря ЦБ на беззалоговых аукционах предложит банкам 400 млрд руб. В частности, 15 декабря банкам будет предложено 325 млрд руб сроком на 6 месяцев, а уже завтра оставшиеся 75 млрд руб сроком на 5 недель.

В пятницу ЦБ утвердил перечень из четырех дополнительных национальных рейтинговых агентств, рейтинги которых будут учитываться при предоставлении денежных средств на 5-недельных беззалоговых аукционах. В данный перечень включены следующие агентства: RusRating - "BB-", Эксперт РА - "B++", Национальное рейтинговое агентство - "A-", АК&М - "A". По нашему мнению, данное решение выглядит вполне логичным шагом и показывает желание монетарных властей расширить ликвидность для банков 2-го эшелона. В эту концепцию вписывается

заявление первого зампреда ЦБ А.Улюкаева о готовности предоставлять денежные средства на беззалоговых аукционах сроком до одного года в случае соответствующих законодательных поправок.

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-4	5 000	10.02.10	1.10	--	--	8.22%	11.02.09	95.16	-0.36	--	13.21	76.49
Газпром-6	5 000	06.08.09	0.63	--	--	6.95%	05.02.09	97.54	0.30	--	11.25	34.75
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	--	--	5.98%	18.08.08	100.98	0.30	--	--	32.00
ВТБ-6	15 000	06.07.16	--	17.07.09	0.57	8.60%	14.01.09	96.89	0.20	14.95	--	65.40
ВТБ-Лизинг	7 385	04.11.14	--	10.11.09	0.87	12.10%	10.02.09	97.28	0.76	16.24	--	45.74
ГидроОГК	5 000	29.06.11	2.21	--	--	8.10%	31.12.08	74.53	-1.51	--	22.79	138.07
ЖилсоцФ-3	1 500	26.07.11	--	22.01.10	1.03	13.90%	23.01.09	100.00	--	14.34	--	189.39
КОКС	3 000	16.07.09	0.57	--	--	8.95%	15.01.09	90.66	0.88	--	28.80	147.17
Связь-Банк	2 000	21.04.11	--	27.04.09	0.36	8.90%	22.01.09	88.26	-2.88	54.37	--	29.57
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	--	12.05.09	0.41	9.25%	12.05.09	90.00	-3.23	40.87	--	53.11

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 погашения														
Суверенные															
Россия-10	03.31.10	0.79	03.31.09	8.25%	105.95	0.04%	0.68%	7.79%	-8	-18.6	1.23	923	USD	BBB / Baa1 / BBB+	
Россия-18	07.24.18	6.22	01.24.09	11.00%	117.54	1.54%	8.31%	9.36%	652	-34.5	5.97	3 467	USD	BBB / Baa1 / BBB+	
Россия-28	06.24.28	7.70	12.24.08	12.75%	111.64	-0.56%	11.26%	11.42%	869	10.5	7.29	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB+	
Россия-30	03.31.30	5.47	03.31.09	7.50%	82.00	-0.30%	11.22%	9.15%	865	9.5	8.42	1 990	USD	BBB / Baa1 / BBB+	
Минфин															
Минфин-11	05.14.11	2.32	05.14.09	3.00%	95.75	-0.04%	4.90%	3.13%	414	-4.0	2.22	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB+	
Муниципальные															
Москва-11	10.12.11	2.62	10.12.09	6.45%	77.67	-0.55%	17.02%	8.30%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB+	
Москва-16	10.20.16	6.06	10.20.09	5.06%	53.05	0.08%	15.96%	9.54%	--	--	--	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
Банковские														
Абсолют-09	04.07.09	0.31	04.07.09	8.75%	97.04	0.01%	18.49%	9.02%	1773	14.4	1781	200	USD	#N/A N.A. / Baa3 / A-
Абсолют-10	03.30.10	1.22	03.30.09	9.13%	85.63	0.33%	22.51%	10.66%	2174	-27.0	2182	175	USD	#N/A N.A. / Baa3 / A-
АК Барс-10	06.28.10	1.39	12.28.08	8.25%	73.50	-24.81%	31.25%	11.22%	3048	2133.7	3056	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	2.20	12.20.08	9.25%	97.76	0.11%	10.28%	9.46%	952	-10.7	960	300	USD	#N/A N.A. / Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0.80	04.10.09	7.88%	94.51	1.93%	15.20%	8.33%	1444	-251.5	1452	400	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-12	06.25.12	2.83	12.25.08	8.20%	62.51	0.00%	24.73%	13.12%	2369	1.5	2405	500	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	3.36	12.24.08	9.25%	65.01	0.00%	21.79%	14.23%	2087	-10.8	1057	400	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4.32	06.09.09	8.63%	41.00	0.00%	28.57%	21.04%	2703	-10.3	1735	225	USD	B+ / Ba2 / BB-
Альфа-17*	02.22.17	4.19	02.22.09	8.64%	37.51	-0.43%	28.90%	23.02%	2797	-0.5	1768	300	USD	B+ / Ba2 / BB-
Банк Москвы-09	09.28.09	0.77	03.28.09	8.00%	95.54	0.02%	14.15%	8.37%	1339	-3.0	1347	250	USD	#N/A N.A. / A3 / BBB
Банк Москвы-10	11.26.10	1.83	05.26.09	7.38%	83.91	-0.06%	17.47%	8.79%	1671	0.9	1678	300	USD	NR / A3 / BBB
Банк Москвы-13	05.13.13	3.63	05.13.09	7.34%	62.52	0.47%	20.69%	11.73%	1976	-24.9	947	500	USD	#N/A N.A. / A3 / BBB
Банк Москвы-15*	11.25.15	4.51	05.25.09	7.50%	40.14	0.09%	27.03%	18.69%	2550	-12.5	1581	300	USD	#N/A N.A. / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	05.10.17	4.98	05.10.09	6.81%	36.51	-0.07%	25.44%	18.64%	2391	-9.0	1422	400	USD	#N/A N.A. / Baa1 / BBB-
Банк Союз	02.16.10	1.09	02.16.09	9.38%	70.01	-0.01%	44.94%	13.39%	4418	20.3	4425	125	USD	B- / B2 /*- / #N/A N.A.
БИН Банк-09	05.18.09	0.43	05.18.09	9.50%	99.94	0.00%	9.57%	9.51%	881	-6.8	888	100	USD	B / #N/A N.A. / B-
ВТБ-11	10.12.11	2.53	04.12.09	7.50%	82.67	-0.01%	15.27%	9.07%	1423	0.2	1458	450	USD	BBB / A2 / BBB+

ВТБ-12	10.31.12	3.35	04.30.09	6.61%	69.00	0.98%	18.07%	9.58%	1703	-31.2	685	1 200	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	02.04.15	4.74	02.04.09	6.32%	65.00	0.00%	15.31%	9.72%	1377	-10.6	409	750	USD	BBB-	/	A2	/	BBB
РТБ-16	02.15.16	5.91	02.15.09	4.25%	75.67	-0.21%	9.00%	5.62%	771	-5.5	68	500	EUR	RRR	/	A2	/	RRR+
ВТБ-18	05.29.18	6.42	05.29.09	6.88%	65.17	0.08%	13.50%	10.55%	1172	-10.6	519	2 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	06.30.35	8.78	12.31.08	6.25%	54.89	1.46%	11.87%	11.39%	930	-13.6	60	1 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ГПБ-11	06.15.11	2.32	06.15.09	7.97%	105.51	40.73%	5.58%	7.55%	482	-1585.4	489	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A N Δ
ГПБ-13	06.28.13	3.53	12.28.08	7.93%	66.71	-0.66%	19.26%	11.89%	1834	8.4	804	500	USD	BBB-	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	4.94	03.23.09	6.50%	54.37	0.04%	18.62%	11.95%	1708	-11.4	740	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0.79	04.07.09	8.75%	87.51	0.00%	26.79%	10.00%	2603	11.9	2611	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1.27	04.13.09	7.50%	83.61	-14.02%	22.41%	8.97%	2164	1261.0	2172	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	1.08	03.01.09	10.00%	40.00	0.00%	110.90%	25.00%	11013	70.6	11021	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	06.29.09	0.51	12.29.08	8.80%	86.50	-0.04%	38.86%	10.17%	3809	50.6	3817	100	USD	#N/A N.A.	/	R1 /*-	/	B+
МБРР-16*	03.10.16	4.46	03.10.09	8.88%	50.30	0.00%	23.44%	17.65%	2191	-10.5	1222	60	USD	#N/A N.A.	/	R2 /*-	/	#N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	1.05	01.25.09	7.77%	86.58	4.21%	21.99%	8.97%	2123	-417.4	2131	425	USD	BB /*-	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2.08	01.21.09	9.75%	50.00	0.00%	43.74%	19.50%	4297	4.1	4305	200	USD	B+ /*-	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	1.07	02.12.09	9.50%	62.51	0.04%	58.17%	15.20%	5741	25.8	5749	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1.41	07.06.09	9.00%	37.00	0.00%	107.36%	24.33%	10660	55.6	10668	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНВ-09	10.06.09	0.79	01.06.09	5.01%	90.34	0.39%	18.12%	5.54%	1736	-43.1	1744	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	05.12.09	0.41	05.12.09	8.25%	97.51	0.00%	14.61%	8.46%	1385	5.1	1393	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.07	02.02.09	8.19%	91.55	0.01%	16.66%	8.94%	1590	-1.5	1598	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	10.20.16	4.71	04.20.09	9.75%	55.61	0.02%	21.78%	17.53%	2025	-11.3	1056	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0.28	03.27.09	8.00%	98.45	0.92%	13.45%	8.13%	1268	-312.4	1276	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0.94	12.17.08	8.75%	88.03	0.02%	22.72%	9.94%	2196	3.5	2204	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1.68	04.04.09	8.75%	98.04	0.06%	9.95%	8.93%	919	-9.8	927	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2.39	04.20.09	8.75%	48.70	0.25%	40.75%	17.97%	3999	-10.2	4007	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2.82	01.15.09	10.75%	49.38	0.47%	34.87%	21.77%	3383	-15.7	3419	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	3.92	01.31.09	12.50%	50.09	0.00%	27.75%	24.95%	2683	-12.0	1653	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	5.09	03.29.09	6.20%	57.76	4.77%	16.88%	10.73%	1534	-108.1	566	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РенКап-10	06.27.10	1.40	12.27.08	9.50%	94.90	0.00%	13.28%	10.01%	1251	-4.2	1259	224	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B- /*-
Росбанк-09	09.24.09	0.74	12.24.08	9.75%	94.54	0.02%	17.43%	10.31%	1667	-1.2	1674	86	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	A-
РСХБ-10	11.29.10	1.85	05.29.09	6.88%	88.51	0.67%	13.77%	7.77%	1301	-42.1	1308	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	05.16.13	3.72	05.16.09	7.18%	71.69	0.02%	16.43%	10.01%	1551	-11.9	521	700	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-14	01.14.14	3.99	01.14.09	7.13%	67.71	1.43%	16.82%	10.52%	1590	-48.4	560	750	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	05.15.17	5.92	05.15.09	6.30%	57.05	-0.20%	15.65%	11.04%	1386	-5.4	734	1 250	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-18	05.29.18	6.14	05.29.09	7.75%	65.42	-1.05%	14.61%	11.85%	1282	9.0	630	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	09.16.09	0.75	09.16.09	6.83%	72.50	0.00%	58.44%	9.41%	5768	43.2	5776	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1.61	04.07.09	7.50%	37.35	0.18%	76.98%	20.08%	7622	11.6	7630	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1.31	12.29.08	8.49%	40.03	0.07%	85.39%	21.20%	8463	33.7	8471	400	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.04	05.05.09	8.63%	39.50	0.00%	58.77%	21.84%	5801	9.6	5809	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3.17	12.16.08	8.88%	28.09	-0.03%	40.17%	31.60%	3914	1.7	2895	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3.04	06.01.09	9.75%	22.50	0.00%	48.65%	43.33%	4761	-1.8	4797	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2.68	05.14.09	5.93%	81.94	1.09%	13.64%	7.24%	1260	-43.2	1296	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	05.15.13	3.78	05.15.09	6.48%	72.90	1.10%	15.10%	8.89%	1418	-42.4	388	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13-2	07.02.13	3.75	01.02.09	6.47%	72.84	0.26%	14.90%	8.88%	1398	-18.4	368	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	02.11.15	4.76	02.11.09	6.23%	64.37	0.01%	15.38%	9.68%	1385	-10.9	416	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
УРСА-09	05.12.09	0.41	05.12.09	9.00%	97.02	0.00%	16.66%	9.28%	1590	7.3	1598	266	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	12.30.11	2.09	12.30.08	12.00%	40.93	0.00%	53.22%	29.32%	5246	4.4	5253	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.

УРСА-11-2	11.16.11	2.61	11.16.09	8.30%	55.17	0.00%	35.20%	15.04%	3417	4.5	3452	300	EUR	#N/A	N.A.	/	Ba3	/	B+ / *+
Славинвестбанк	12.21.09	0.94	12.21.08	9.88%	94.53	0.00%	15.90%	10.45%	1514	-1.2	1522	100	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	B
Татфондбанк-10	04.26.10	1.26	04.26.09	9.75%	47.52	0.00%	79.03%	20.52%	7827	36.5	7835	200	USD	#N/A	N.A.	/	B2 / *	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1.32	05.10.09	9.13%	72.07	0.00%	36.17%	12.66%	3541	9.0	3549	175	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	07.18.17	1.92	01.18.09	10.51%	17.50	0.00%	62.47%	60.08%	6171	-2.9	6178	100	USD	#N/A	N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	05.16.10	1.36	05.16.09	7.00%	83.00	-1.86%	21.51%	8.43%	2075	151.5	2083	400	USD	BB		/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2.11	12.17.08	9.00%	69.51	0.00%	26.39%	12.95%	2563	-0.7	2571	350	USD	BB		/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1.35	05.29.09	9.38%	45.00	0.00%	79.56%	20.83%	7880	33.3	7888	200	USD	#N/A	N.A.	/	B2 / *	/	B-
УРСА-10	05.21.10	1.37	05.21.09	7.00%	94.17	-0.01%	11.57%	7.43%	1081	-3.2	1089	400	EUR	#N/A	N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	04.11.10	1.25	04.11.09	9.50%	79.91	-11.22%	28.75%	11.89%	2799	1043.0	2807	200	USD	B+		/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	2.10	12.20.08	11.00%	81.75	0.00%	20.67%	13.46%	1990	-3.2	1998	500	USD	B+		/	Ba3	/	#N/A N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

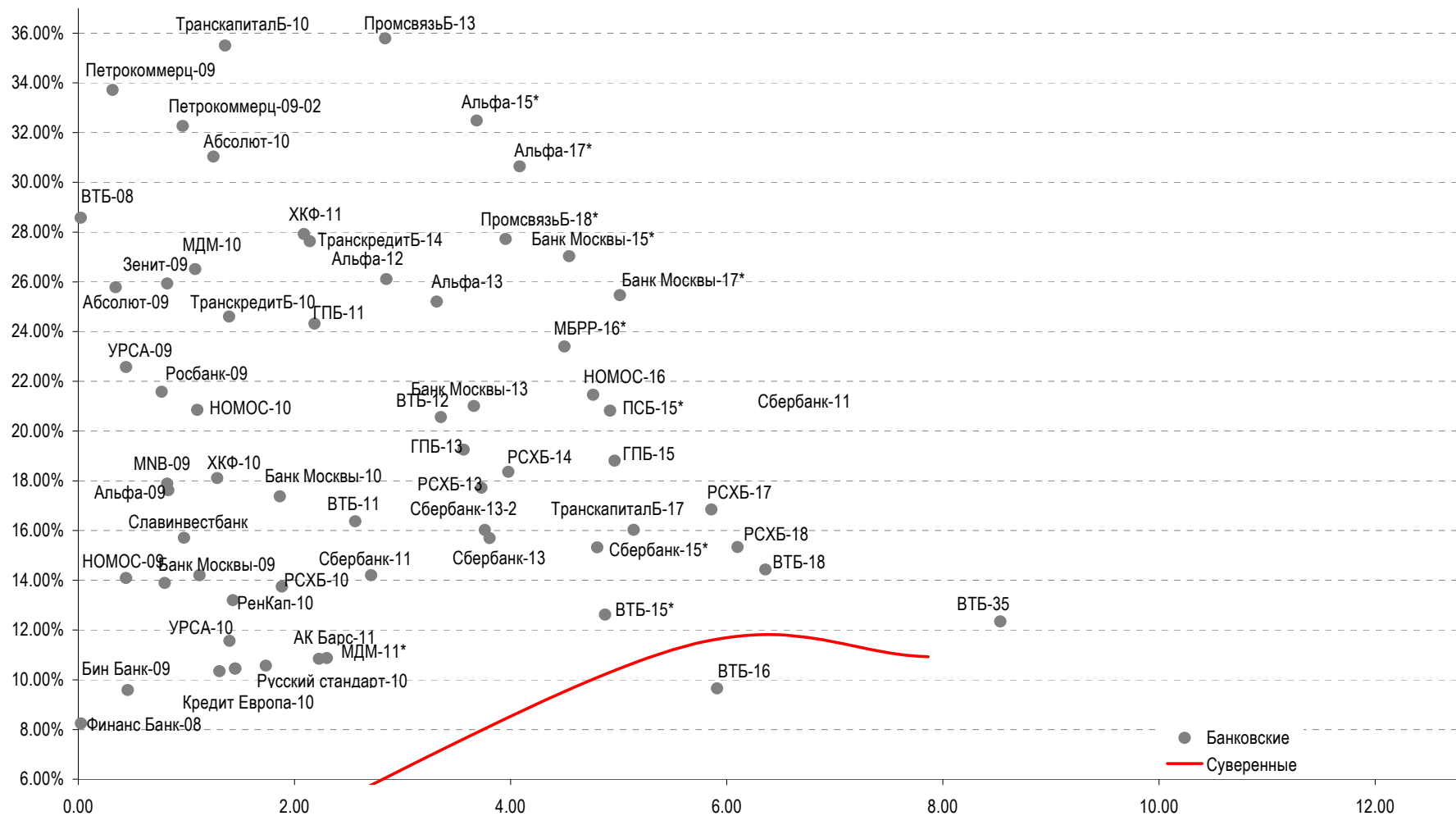
• * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Доходность		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch							
		Дюрация, ближайшего	купона			к оферте/ погашению	Изм, %							AAA	A	BBB					
Нефтегазовые																					
Газпром-09	10.21.09	0.83	04.21.09	10.50%	100.26	-0.02%	10.14%	10.47%	937	-4.8	945	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-10	09.27.10	1.71	09.27.09	7.80%	94.89	-0.54%	11.07%	8.22%	1031	29.1	1039	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-12	12.09.12	3.69	12.09.09	4.56%	75.94	0.09%	12.61%	6.00%	1168	-14.0	139	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-13-1	03.01.13	3.40	03.01.09	9.63%	87.28	0.01%	13.69%	11.03%	1276	-12.3	247	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-13-2	07.22.13	4.13	01.22.09	4.51%	98.18	-0.32%	4.95%	4.59%	403	-5.0	-627	684	USD	#N/A	N.A.	/	#N/A	N.A.	/	#N/A	N.A.
Газпром-13-3	07.22.13	3.97	01.22.09	5.63%	85.30	1.54%	9.65%	6.59%	873	-51.5	-157	389	USD	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-13-4	04.11.13	3.67	04.11.09	7.34%	83.30	0.24%	12.45%	8.82%	1153	-18.7	123	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-14	02.25.14	4.27	02.25.09	5.03%	61.56	-3.93%	16.63%	8.17%	1509	92.2	541	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-14-2	10.31.14	4.94	10.31.09	5.36%	62.88	3.23%	15.40%	8.53%	1387	-84.2	418	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-15-1	06.01.15	5.04	06.01.09	5.88%	62.29	0.00%	15.49%	9.43%	1396	-10.6	427	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-16	11.22.16	5.88	05.22.09	6.21%	64.20	-0.53%	13.76%	9.68%	1197	0.4	545	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-17	03.22.17	6.00	03.22.09	5.14%	54.83	0.23%	15.01%	9.37%	1322	-13.0	670	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-17-2	11.02.17	6.55	11.02.09	5.44%	54.96	-0.68%	14.90%	9.90%	1311	2.7	659	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-18	02.13.18	5.84	02.13.09	6.61%	56.33	2.51%	15.99%	11.72%	1420	-54.0	477	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-18-2	04.11.18	6.03	04.11.09	8.15%	70.63	0.12%	13.84%	11.53%	1205	-11.4	553	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-20	02.01.20	6.98	02.01.09	7.20%	73.68	-0.22%	11.44%	9.77%	965	-6.3	18	1 006	USD	BBB+	/	#N/A	N.A.	/	BBB+		
Газпром-22	03.07.22	7.44	03.07.09	6.51%	58.94	-0.92%	13.13%	11.05%	1056	16.2	187	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-34	04.28.34	9.15	04.28.09	8.63%	80.12	0.36%	10.96%	10.77%	839	-0.9	-31	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-37	08.16.37	8.44	02.16.09	7.29%	60.37	-0.48%	12.34%	12.07%	977	9.0	107	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпромнефть-09	01.15.09	0.08	01.15.09	10.75%	99.98	-0.01%	10.47%	10.75%	970	-0.1	978	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	#N/A	N.A.		
Лукойл-17	06.07.17	6.13	06.07.09	6.36%	63.87	-0.61%	13.69%	9.95%	1190	1.4	538	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-			
Лукойл-22	06.07.22	7.50	06.07.09	6.66%	56.76	4.46%	13.81%	11.73%	1124	-59.4	255	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-			
ТНК-ВР-11	07.18.11	2.29	01.18.09	6.88%	71.38	-2.21%	21.91%	9.63%	2115	101.9	2123	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- / *-			
ТНК-ВР-12	03.20.12	2.87	03.20.09	6.13%	63.62	-0.85%	22.41%	9.63%	2137	33.9	2172	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- / *-			
ТНК-ВР-13	03.13.13	3.42	03.13.09	7.50%	60.37	0.09%	22.44%	12.42%	2152	-13.1	1122	600	USD	BB	/	Baa2	/	RRR- / *-			

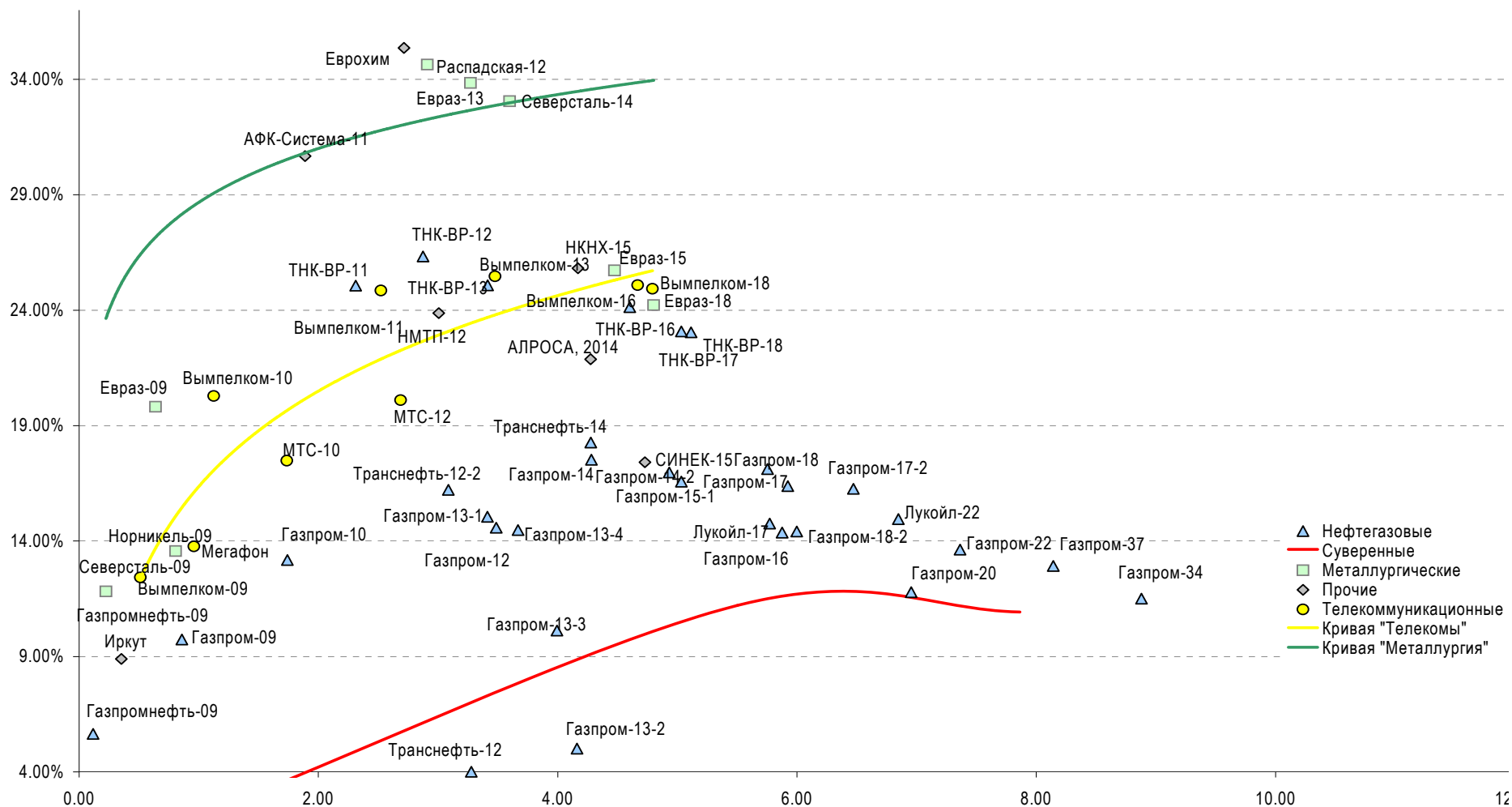
ТНК-ВР-16	07.18.16	4.75	01.18.09	7.50%	48.19	-0.00%	21.72%	15.56%	2018	-10.3	1050	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- / *-	
ТНК-ВР-17	03.20.17	5.27	03.20.09	6.63%	44.98	0.40%	20.85%	14.73%	1932	-18.7	963	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- / *-	
ТНК-ВР-18	03.13.18	5.29	03.13.09	7.88%	48.74	0.88%	20.40%	16.16%	1887	-28.5	918	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- / *-	
Транснефть-12	06.27.12	3.24	06.27.09	5.38%	103.44	-0.27%	4.30%	5.20%	327	6.3	-692	700	EUR	BBB	/	A2	/	#N/A N.A.	
Транснефть-12-2	06.27.12	3.06	12.27.08	6.10%	74.53	-0.20%	15.78%	8.19%	1474	6.7	1509	500	USD	BBB	/	A2	/	#N/A N.A.	
Транснефть-14	03.05.14	4.29	03.05.09	5.67%	63.15	-0.12%	16.45%	8.98%	1491	-7.1	523	1 300	USD	BBB	/	A2	/	#N/A N.A.	
Металлургические																			
Евраз-09	08.03.09	0.61	02.03.09	10.88%	95.51	0.11%	18.63%	11.39%	1787	-15.5	1795	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB	
Евраз-13	04.24.13	3.38	04.24.09	8.88%	56.49	-0.02%	26.17%	15.71%	2525	-9.5	1495	1 300	USD	BB-	/	B1	/	BB	
Евраз-15	11.10.15	4.68	05.10.09	8.25%	53.44	4.26%	21.48%	15.44%	1994	-108.6	1026	750	USD	BB-	/	B1	/	BB	
Евраз-18	04.24.18	5.09	04.24.09	9.50%	53.43	0.71%	21.08%	17.78%	1955	-26.2	986	700	USD	BB-	/	B1	/	BB	
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1.38	01.12.09	9.00%	55.00	0.00%	55.31%	16.36%	5455	19.3	5463	200	USD	#N/A	N.A.	/	B3	/	#N/A N.A.
Распадская-12	05.22.12	2.90	05.22.09	7.50%	51.20	0.29%	31.86%	14.65%	3082	-8.6	3117	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+	
Северсталь-09	02.24.09	0.19	02.24.09	8.63%	100.01	0.01%	8.34%	8.62%	758	-10.4	765	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A N.A.	
Северсталь-14	04.19.14	3.74	04.19.09	9.25%	50.32	-0.04%	27.50%	18.38%	2657	-9.7	1628	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB	
ТМК-09	09.29.09	0.76	03.29.09	8.50%	71.45	-0.06%	58.41%	11.90%	5765	59.3	5772	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.	
Норникель-09	09.30.09	0.77	03.31.09	7.13%	95.18	0.11%	13.71%	7.49%	1295	-14.1	1303	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
Телекоммуникационные																			
МТС-10	10.14.10	1.70	04.14.09	8.38%	88.69	0.15%	15.70%	9.44%	1493	-12.4	1501	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+	
МТС-12	01.28.12	2.67	01.28.09	8.00%	77.06	-0.24%	17.90%	10.38%	1686	9.6	1721	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+	
Вымпелком-09	06.16.09	0.48	12.16.08	10.00%	98.56	0.08%	13.04%	10.15%	1228	-16.7	1236	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.	
Вымпелком-10	02.11.10	1.10	02.11.09	8.00%	92.96	1.50%	14.82%	8.61%	1406	-143.2	1413	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.	
Вымпелком-11	10.22.11	2.52	04.22.09	8.38%	76.36	1.09%	19.56%	10.97%	1852	-45.7	1887	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.	
Вымпелком-13	04.30.13	3.50	04.30.09	8.38%	62.21	-1.24%	22.34%	13.46%	2141	28.2	1112	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.	
Вымпелком-16	05.23.16	4.85	05.23.09	8.25%	51.17	7.36%	21.79%	16.12%	2026	-173.7	1057	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.	
Вымпелком-18	04.30.18	5.12	04.30.09	9.13%	51.03	1.79%	21.44%	17.88%	1990	-48.8	1022	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.	
Мегафон	12.10.09	0.97	06.10.09	8.00%	96.01	-0.02%	12.42%	8.33%	1166	-0.9	1173	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+	
Прочие																			
АФК-Система-11	01.28.11	1.86	01.28.09	8.88%	71.21	-0.07%	27.70%	12.46%	2693	5.0	2701	350	USD	BB	/	Ra3 / *-	/	BB-	
АПРОСА, 2014	11.17.14	4.27	05.17.09	8.88%	59.50	2.22%	21.18%	14.92%	1965	-66.7	996	500	USD	RR- / *-	/	Ba2	/	#N/A N.A.	
Еврохим	03.21.12	2.69	03.21.09	7.88%	50.11	-0.12%	34.43%	15.71%	3340	9.0	3375	300	USD	BB	/	#N/A N.A.	/	BB	
Иркут	04.10.09	0.32	04.10.09	8.25%	99.74	0.00%	8.94%	8.27%	818	-4.9	826	125	USD	#N/A	N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	10.30.11	2.33	04.30.09	9.25%	40.12	0.00%	51.12%	23.05%	5036	4.0	5043	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A.	/	CCC- / *-	
НКНХ-15	12.22.15	4.30	12.22.08	8.50%	50.00	0.00%	23.30%	17.00%	2176	-10.2	1208	200	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	05.17.12	2.94	05.17.09	7.00%	55.08	0.75%	28.34%	12.71%	2730	-26.2	2765	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.	
Рольф-10	06.28.10	1.17	12.28.08	8.25%	20.00	0.00%	164.18%	41.25%	16342	103.0	16349	250	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.	
СИНЕК-15	08.03.15	5.09	02.03.09	7.70%	91.74	-0.01%	9.40%	8.39%	786	-11.2	-182	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.