

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.65	-8		Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.4374 0.36%
Доходность 30-летних КО США, %	4.19	-4		Валютный курс, \$/евро	1.2623 0.13%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	50.19	-1.59%		PTC	605.56 -5.97%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	55.95	-3.67%		DJIA	8 273.58 -2.63%
Цена на нефть Urals, \$/брл	47.44	-2.25%		S&P 500	850.75 -2.58%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

Рекордное снижение индекса производственной активности в Нью-Йорке привело к усилению давления на доходности безрисковых активов.

Внутренний долг РФ:

Резкий рост ставок overnight не привел к значимому влиянию на рублевый рынок долга.

Новости и ключевые события:

ИЦП упал на 11.3% в сентябре-октябре из-за роста просроченных платежей

Аркада предложила владельцам 3-й серии облигаций погасить бумаги до 2010г.

Занадворов рассматривает возможность продажи доли в Седьмом Континенте

Евраз подал заявку на кредит в ВЭБ

РЖД установил ставку 1-го купона 9-го выпуска облигаций в размере 13,50% годовых.

Fitch подтвердило рейтинги РЖД на уровне BBB+, прогноз «Негативный»

S&P понизило рейтинг Иркутскэнерго до B- и оставило его в списке CreditWatch

S&P подтвердило рейтинг Внешэкономбанка на уровне BBB+, прогноз «Негативный»

АСВ предоставит Пробизнесбанку финансовую помощь для оздоровления Газэнергобанка

СЗЛК открыл конкурсное производство и инициировал процедуру банкротства СЗЛК-финанс

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

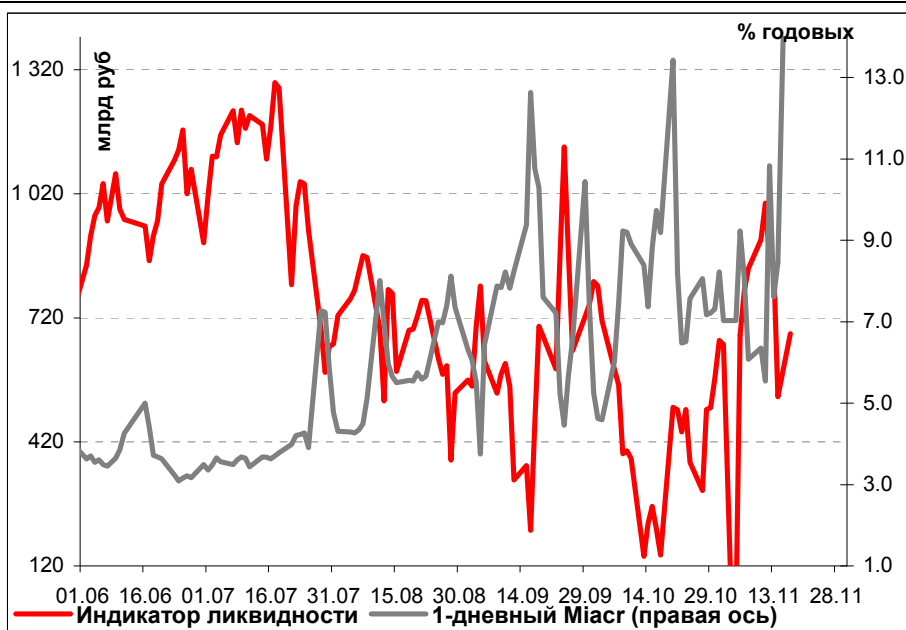
MAverbakh@alfabank.ru

DVodnev@alfabank.ru

EZhuravleva@alfabank.ru

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

ИЦП упал на 11.3% в сентябре-октябре из-за роста просроченных платежей

По предварительным данным, в октябре индекс цен производителей снизился на 6.6%. В годовом исчислении рост ИЦП в октябре составляет 17.5%, по сравнению с ростом 25.7% год-к-году в сентябре.

На наш взгляд, падение октябрьское падение ИПЦ связано не только с падением цен на нефть, но и является отражением просроченных платежей в реальном секторе. Возросший спрос на иностранную валюту и усиление угрозы бегства из депозитов вынудили банки сократить рост кредитования. Ежегодное сжатие ликвидности октября-ноября, связанное с погашением налоговых обязательств, оказало дополнительное давление на реальный сектор. Мы полагаем, что показатели промышленного роста, публикация которых ожидается на этой неделе, должны продемонстрировать очень серьезное замедление роста по сравнению с 5.4% за 9M08. Судя по всему, экономический рост замедляется значительно сильнее, чем ожидалось. Кроме того, мы считаем, что немаловажным фактором падения цен и ухудшения показателей экономического роста является повышение волатильности обменного курса рубля.

Внушительное падение ИЦП связано с просроченными платежами, вызванными замедлением роста кредитования. Мы ожидаем серьезного ухудшения показателей роста промышленного производства, публикация которых ожидается на этой неделе.

Аркада предложила владельцам 3-й серии облигаций погасить бумаги до 2010г.

Вчера АПК Аркада подтвердила свои обязательства по погашению облигаций 3-й серии и предложила инвесторам рассмотреть возможность о реструктуризации задолженности путем выкупа облигаций до 10 марта 2010г. Выкуп будет проводиться по номиналу.

Напомним, что 10 октября компания допустила технический дефолт, не исполнив обязательства по оферте. Данный дефолт перестал быть техническим 10 ноября, тем не менее, до сих пор компания не договорилась с инвесторами об окончательных условиях реструктуризации задолженности.

Занадворов рассматривает возможность продажи доли в Седьмом Континенте

Как сообщила сегодня газета Коммерсант, Александр Занадворов подал в ВЭБ заявку на кредит с целью рефинансировать \$560 млн долга Deutsche Bank. Этот долг, возможно, обеспечен акциями г-на Занадворова в Pakwa Investments Ltd., контролирующей 74.81% Седьмого Континента. В статье говорится, что г-н Занадворов также рассматривает возможность продажи этого пакета, чтобы погасить долг.

Также сообщается, что в покупке акций заинтересованы Baring Vostok Capital Partners и TPG Capital.

Евраз подал заявку на кредит в ВЭБ

Сегодняшние Ведомости сообщают, ссылаясь на банковские источники, что российская стальная компания Евраз подала заявку на кредит ВЭБ в размере \$1.8 млрд, предназначенный для рефинансирования ее краткосрочной задолженности. Газета предполагает следующие условия кредита (аналогично условиям кредита объемом \$4.5 млрд, полученного ОК РусАл): срок - 1 год, процентная ставка - ЛИБОР+5%; об обеспечении не сообщается.

Общая задолженность Евраза по состоянию на 9М08 составляла \$10.2 млрд, включая краткосрочную задолженность в размере \$4.1 млрд, из которой \$2.2 млрд подлежит погашению в 4Кв08; денежные средства и их эквиваленты по состоянию на 9М08 составляли \$0.6 млрд. Во время нашей встречи с представителями компании на прошлой неделе нам сообщили, что в 4Кв08 кредиты на сумму \$0.2 млрд будут выплачены, займы на пополнение оборотного капитала в размере \$1.2 млрд будут пролонгированы, а погашение промежуточного краткосрочного кредита в сумме \$0.8 млн, полученного от компании IPSCO, будет перенесено на 2009 г. (и затем в течение 2009 указанный кредит будет переоформлен в долгосрочный). Однако, учитывая нынешние тяжелые условия на кредитном рынке, мы думаем, что компании явно будет непросто добиться продления займов, и поэтому подача запроса в ВЭБ на предоставление краткосрочного кредита представляется вполне разумным шагом. В течение 2009 г. наступает срок погашения задолженности в объеме \$2.1 млрд, исключая упомянутый выше промежуточный кредит IPSCO в сумме \$0.8 млн. Это значит, что будущий год также будет довольно сложным с точки зрения обслуживания долга, учитывая, что прогнозы состояния рынка стали на ближайшие 6 месяцев становятся все более и более мрачными.

РЖД установил ставку 1-го купона 9-го выпуска облигаций в размере 13,50% годовых.

Размещение облигационного выпуска объемом 15 млрд. руб. начнется 19 ноября. По выпуску установлена 1.5-годовая оферта.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- *Сахатранснефтегаз установил ставку 5-6 купонов в размере 12.5% годовых (оставив ее без изменения)*
- *ЛМЗ Свободный Сокол определили ставку 4-го купона 3-го выпуска облигаций в размере 21% годовых (+943 б.п.)*

Внешний долг РФ

В понедельник на рынке US Treasuries инвесторы демонстрировали спрос на безрисковые активы. Поддержку казначейским облигациям оказала вышедшая статистика, показавшая снижение индекса производственной активности в Нью-Йорке до минимального значения за последние семь лет. Очевидно, что не добавила оптимизма и новость о том, что Citigroup намеривается сократить 52 тыс рабочих мест в следующем году. На этом фоне доходности UST-10 упали почти на 10 б.п. до 3.65%.

Американские фондовые индексы закрывались накануне падением примерно на 2.5%. Помимо вышеперечисленных негативных факторов, участники рынка серьезно обеспокоены пересмотром прибылей компанией и их прогнозов в следующем году.

Касаясь в очередной раз плана Полсона, интересно отметить тот факт, что скорее всего оставшиеся \$350 млрд не будут потрачены в ближайшее время. По словам министра финансов, он предполагает оставить неизрасходованные средства для обеспечения своеобразной подушки безопасности в случае крайней необходимости и предоставить больше маневра для новой администрации президента.

На российском рынке из-за ухудшения ситуации на мировых площадках наиболее ликвидный евробонд Rus-30 умеренно снизился до 82% от номинала. При этом спрэд между Rus-30 и UST-10 расширился до 750 б.п. CDS-5 на Россию торговался в районе 790-820 б.п.

Рынок рублевых облигаций

Минувшим днем на российском рынке долга торги проходили на уже привычных небольших уровнях. В целом, по итогам дня на рынке сложилась разнонаправленная динамика. Так, Газпром-4, ВТБ-6, РСХБ-3 потеряли порядка 0.5 п.п. в цене. Сегмент 2-го и 3-го эшелона по-прежнему остается практически мертвым. Однако, в некоторых бумагах чувствуется некоторая скрытая поддержка.

На денежном рынке однодневные ставки вчера взлетели до своих рекордных уровней, достигая в моменте выше 20% годовых. Это можно объяснить совокупностью сразу нескольких факторов. В первую очередь, это связано с тем, что крупные игроки, ставя на девальвацию рубля, не желают продавать валюту. Это фактор создает серьезное давление на рубль. К этому можно добавить, проходившие накануне выплаты ЕСН.

В тоже время, ЦБ продолжает предпринимать шаги для сглаживания ситуации на денежном рынке. Как и ожидалось, банки привлекли почти все 150 млрд руб на первом в истории беззалоговом аукционе по средневзвешенной ставке 12.99%. Мы ожидаем, что и сегодня банки также привлекут значительный объем средств на 5-недельном аукционе. В свою очередь, пятничный аукцион на 9 дней будет интересен скорее уже лишь тем участникам рынка, которые будут испытывать недостаток ликвидности в преддверии налоговых платежей на следующей неделе.

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
РЖД-8	5 000	06.07.11	2.32	--	--	8.50%	06.07.11	87.77	-3.76	--	14.72	54.42
ВТБ-6	15 000	06.07.16	--	17.07.09	0.64	8.60%	14.01.09	95.70	-0.52	16.53	--	380.37
ВТБ-Лизинг-2	10 000	07.07.15	--	14.07.09	0.64	8.90%	13.01.09	95.60	-0.78	9.66	--	286.95
ГПБ-1	5 000	27.01.11	2.01	--	--	7.10%	29.01.09	82.69	-0.91	--	17.55	289.57
ЖилсоцФ-3	1 500	26.07.11	--	22.01.10	1.10	13.90%	23.01.09	100.00	--	14.33	--	1998.75
РСХБ-3	10 000	09.02.17	--	18.02.10	1.20	7.34%	19.02.09	89.46	-1.69	17.71	--	90.80
РСХБ-6	5 000	09.02.18	--	20.02.09	0.26	8.75%	20.02.09	99.20	0.45	12.19	--	63.49
ТГК-10	3 000	17.06.10	--	18.06.09	0.56	7.60%	18.12.08	88.00	-0.12	34.12	--	48.28
Хортекс	1 000	14.08.13	--	15.02.12	2.67	13.00%	18.02.09	100.00	0.00	13.40	--	61.50

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	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
	погашения	Дюрация, лет														ближайшего купона		
Суверенные																		
Россия-10	03.31.10	0.86	03.31.09	8.25%	103.12	0.48%	4.51%	8.00%	332	-57.4	1.28	923	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-18	07.24.18	6.37	01.24.09	11.00%	122.38	1.81%	7.68%	8.99%	473	-9.3	6.13	3 467	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-28	06.24.28	8.24	12.24.08	12.75%	122.83	-3.15%	10.06%	10.38%	641	59.2	7.84	2 500	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-30	03.31.30	5.55	03.31.09	7.50%	82.00	-1.20%	11.20%	9.15%	755	44.6	8.50	1 990	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-11	05.14.11	2.40	05.14.09	3.00%	95.01	0.30%	5.18%	3.16%	399	-7.7	2.28	1 750	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	10.12.11	2.69	10.12.09	6.45%	71.41	-0.13%	20.45%	9.03%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	10.20.16	6.16	10.20.09	5.06%	53.84	0.20%	15.61%	9.41%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата	Дюрация,	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
	погашения	лет	ближайшего купона															
Банковские																		
Абсолют-09	04.07.09	0.39	04.07.09	8.75%	92.50	0.00%	30.13%	9.46%	2895	32.8	2563	200	USD	#N/A	N.A./	Baa3	/	A-
Абсолют-10	03.30.10	1.30	03.30.09	9.13%	104.27	34.66%	5.82%	8.75%	463	-2451.3	132	175	USD	#N/A	N.A./	Baa3	/	A-
АК Барс-10	06.28.10	1.49	12.28.08	8.25%	97.96	55.21%	9.64%	8.42%	845	-3211.7	513	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB
АК Барс-11	06.20.11	2.27	12.20.08	9.25%	98.15	-0.22%	10.07%	9.42%	889	14.7	557	300	USD	#N/A	N.A./	Ba2	/	BB
Альфа-09	10.10.09	0.87	04.10.09	7.88%	87.50	2.86%	24.19%	9.00%	2301	-343.6	1969	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	06.25.12	2.87	12.25.08	8.20%	57.25	3.76%	27.67%	14.32%	2617	-125.0	2317	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-13	06.24.13	3.32	12.24.08	9.25%	55.13	-0.73%	26.76%	16.78%	2519	41.1	1557	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	12.09.15	3.72	12.09.08	8.63%	35.11	-21.99%	32.63%	24.57%	3107	677.6	2144	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	02.22.17	4.13	02.22.09	8.64%	35.00	-17.19%	30.58%	24.67%	2901	558.2	1938	300	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Банк Москвы-09	09.28.09	0.84	03.28.09	8.00%	92.52	-3.22%	17.70%	8.65%	1651	422.9	1319	250	USD	#N/A	N.A./	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	11.26.10	1.82	11.26.08	7.38%	78.83	2.15%	20.71%	9.36%	1952	-115.3	1620	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	05.13.13	3.67	05.13.09	7.34%	57.17	4.57%	23.19%	12.83%	2163	-119.1	1200	500	USD	#N/A	N.A./	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	11.25.15	4.19	11.25.08	7.50%	40.01	-11.06%	26.98%	18.75%	2471	299.9	1578	300	USD	#N/A	N.A./	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	05.10.17	4.98	05.10.09	6.81%	35.00	-9.10%	26.30%	19.45%	2403	226.4	1510	400	USD	#N/A	N.A./	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	02.16.10	1.15	02.16.09	9.38%	55.00	10.00%	68.46%	17.05%	6728	-1052.7	6396	125	USD	B /*	/	B2 /*	/	#N/A
БИН Банк-09	05.18.09	0.50	05.18.09	9.50%	99.94	0.00%	9.62%	9.51%	843	5.3	511	100	USD	B	/	#N/A	N.A./	B-
ВТБ-08	12.11.08	0.06	12.11.08	6.88%	99.50	0.00%	14.34%	6.91%	1316	65.5	984	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-11	10.12.11	2.60	04.12.09	7.50%	77.67	0.37%	17.65%	9.66%	1615	-2.3	1315	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-12	10.31.12	3.39	04.30.09	6.61%	62.63	0.70%	20.98%	10.55%	1942	-5.1	979	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	02.04.15	5.02	02.04.09	6.32%	83.50	0.00%	9.93%	7.56%	766	15.0	-126	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
РТБ-16	02.15.16	5.94	02.15.09	4.25%	71.55	0.25%	9.94%	5.94%	699	15.2	-126	500	EUR	RRR+	/	A2	/	RRR+
ВТБ-18	05.29.18	5.95	11.29.08	6.88%	58.28	3.56%	15.35%	11.80%	1240	-40.7	415	2 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	06.30.35	8.60	12.31.08	6.25%	52.86	3.00%	12.30%	11.82%	865	-14.8	224	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-11	06.15.11	2.23	12.15.08	7.97%	70.00	0.00%	24.30%	11.39%	2311	8.3	1979	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3.62	12.28.08	7.93%	67.72	5.66%	18.67%	11.72%	1710	-143.2	747	500	USD	BBB-	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	4.96	03.23.09	6.50%	51.78	-9.67%	19.57%	12.55%	1730	232.6	837	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0.86	04.07.09	8.75%	85.05	-2.65%	29.01%	10.29%	2782	364.6	2450	200	USD	#N/A N.A./		Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1.34	04.13.09	7.50%	76.22	-21.83%	29.35%	9.84%	2816	1996.9	2484	250	USD	#N/A N.A./		Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	1.16	03.01.09	10.00%	40.00	0.00%	104.46%	25.00%	10327	48.5	9996	100	USD	#N/A N.A./		B2	/	B
МБРР-09	06.29.09	0.59	12.29.08	8.80%	80.96	1.19%	48.00%	10.87%	4681	-195.9	4349	100	USD	#N/A N.A./		B1 /*-	/	B+
МБРР-16*	03.10.16	4.54	03.10.09	8.88%	50.30	0.00%	23.35%	17.65%	2107	15.4	1215	60	USD	#N/A N.A./		B2 /*-	/	#N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	1.12	01.25.09	7.77%	70.01	0.00%	42.38%	11.09%	4119	21.5	3787	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2.15	01.21.09	9.75%	47.64	-0.57%	45.41%	20.47%	4422	42.5	4091	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	1.16	02.12.09	9.50%	94.97	0.00%	14.05%	10.00%	1286	6.8	954	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1.51	07.06.09	9.00%	46.99	0.00%	74.36%	19.15%	7317	29.0	6985	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНВ-09	10.06.09	0.86	01.06.09	5.01%	89.67	4.11%	17.91%	5.58%	1672	-471.3	1340	500	USD	#N/A N.A./		Baa2	/	BBB
НОМОС-09	05.12.09	0.48	05.12.09	8.25%	95.55	0.03%	18.25%	8.63%	1706	8.6	1374	150	USD	#N/A N.A./		Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.14	02.02.09	8.19%	87.53	0.06%	20.32%	9.35%	1913	4.4	1581	200	USD	#N/A N.A./		Ba3	/	B+
НОМОС-16	10.20.16	4.51	04.20.09	9.75%	40.20	19.12%	25.46%	20.52%	2319	-435.4	1426	125	USD	#N/A N.A./		B1	/	B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0.36	03.27.09	8.00%	92.95	2.07%	29.41%	8.61%	2822	-587.4	2491	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	1.00	12.17.08	8.75%	74.50	0.00%	40.00%	11.74%	3882	21.6	3550	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1.69	04.04.09	8.75%	48.98	-4.15%	55.90%	17.86%	5471	329.4	5139	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2.46	04.20.09	8.75%	47.57	-50.71%	41.17%	18.39%	3967	3112.7	3666	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2.83	01.15.09	10.75%	45.00	-11.64%	38.05%	23.89%	3655	483.7	3355	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4.00	01.31.09	12.50%	50.09	0.00%	27.69%	24.95%	2612	16.3	1649	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	5.19	03.29.09	6.20%	58.81	0.11%	16.42%	10.54%	1415	13.1	522	400	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB
РенКап-10	06.27.10	1.47	12.27.08	9.50%	94.90	0.00%	13.10%	10.01%	1191	6.1	859	300	USD	B-	/	#N/A N.A./		B- /*-
Росбанк-09	09.24.09	0.81	12.24.08	9.75%	93.54	0.07%	18.10%	10.42%	1691	1.0	1359	86	USD	#N/A N.A./		Baa3	/	A-
РСХБ-10	11.29.10	1.86	11.29.08	6.88%	88.57	2.68%	13.50%	7.76%	1231	-140.2	899	350	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
РСХБ-13	05.16.13	3.92	05.16.09	7.18%	99.93	38.21%	7.19%	7.18%	563	-870.0	-400	700	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
РСХБ-14	01.14.14	4.09	01.14.09	7.13%	70.56	1.27%	15.65%	10.10%	1408	-15.4	445	750	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
РСХБ-17	05.15.17	6.05	05.15.09	6.30%	59.12	-4.63%	14.96%	10.65%	1201	103.1	728	1 250	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
РСХБ-18	05.29.18	5.93	11.29.08	7.75%	67.08	3.61%	14.14%	11.55%	1120	-41.5	295	1 000	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	09.16.09	0.83	09.16.09	6.83%	99.15	0.10%	7.82%	6.88%	664	-7.2	332	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1.70	04.07.09	7.50%	38.50	-4.94%	71.80%	19.48%	7062	415.7	6730	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-206.29.10	12.29.08	1.40	12.29.08	8.49%	43.50	1.11%	73.78%	19.51%	7259	-70.8	6927	400	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.11	05.05.09	8.63%	37.51	-61.43%	60.54%	23.00%	5936	5068.2	5604	350	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3.39	12.16.08	8.88%	30.03	0.01%	37.80%	29.56%	3623	17.3	2660	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	2.57	12.01.08	9.75%	22.50	1.98%	48.51%	43.33%	4701	-66.1	4400	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2.75	05.14.09	5.93%	78.37	0.57%	15.20%	7.57%	1370	-9.3	1069	750	USD	#N/A N.A./		A2	/	BBB+
Сбербанк-13	05.15.13	3.85	05.15.09	6.48%	72.30	2.16%	15.21%	8.96%	1365	-43.0	402	500	USD	#N/A N.A./		A2	/	BBB+
Сбербанк-13-2	07.02.13	3.81	01.02.09	6.47%	69.90	1.57%	15.90%	9.25%	1433	-25.9	470	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	02.11.15	4.89	02.11.09	6.23%	68.46	-5.49%	13.97%	9.10%	1170	134.8	277	1 000	USD	#N/A N.A./		A2	/	BBB
УРСА-09	05.12.09	0.48	05.12.09	9.00%	94.00	0.53%	22.74%	9.57%	2156	-102.7	1824	351	USD	#N/A N.A./		Ba3	/	B+

URCA-11*	12.30.11	2.41	12.30.08	12.00%	65.00	0.00%	30.02%	18.46%	2883	7.7	2552	130	USD	#N/A N.A./	B1	/	#N/A N.A.	
URCA-11-2	11.16.11	2.66	11.16.09	8.30%	47.74	0.13%	42.10%	17.38%	4060	9.6	3759	300	EUR	#N/A N.A./	Ba3	/	B+	
Славинвестбанк	12.21.09	1.02	12.21.08	9.88%	94.53	0.00%	15.48%	10.45%	1430	7.8	1098	100	USD	#N/A N.A./	B1	/	B	
Татфондбанк-10	04.26.10	1.33	04.26.09	9.75%	47.50	-0.00%	75.46%	20.53%	7427	29.9	7095	200	USD	#N/A N.A./	B2 /*-	/	#N/A N.A.	
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1.39	05.10.09	9.13%	61.93	-31.19%	47.92%	14.73%	4674	3094.2	4342	175	USD	#N/A N.A./	B1	/	#N/A N.A.	
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5.18	01.18.09	10.51%	74.67	0.00%	16.01%	14.08%	1374	14.9	481	100	USD	#N/A N.A./	B2	/	#N/A N.A.	
ТранскредитБ-10	05.16.10	1.43	05.16.09	7.00%	73.03	-24.43%	30.87%	9.59%	2968	2145.1	2636	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2.14	12.17.08	9.00%	57.53	-41.18%	35.40%	15.64%	3421	2547.9	3090	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1.30	11.29.08	9.38%	45.00	0.00%	75.99%	20.83%	7481	31.6	7149	200	USD	#N/A N.A./	B1	/	B-	
URCA-10	05.21.10	1.44	05.21.09	7.00%	93.61	0.15%	11.79%	7.48%	1060	-4.3	729	400	EUR	#N/A N.A./	Ba3	/	#N/A N.A.	
Финансбанк-08	12.12.08	0.07	12.12.08	7.90%	99.98	-0.01%	8.00%	7.90%	681	14.8	349	250	USD	#N/A N.A./	Ba1	/	#N/A N.A.	
ХКФ-10	04.11.10	1.33	04.11.09	9.50%	90.00	0.00%	17.87%	10.56%	1669	7.9	1337	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	2.08	12.20.08	11.00%	60.00	0.00%	35.97%	18.33%	3478	9.9	3146	500	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

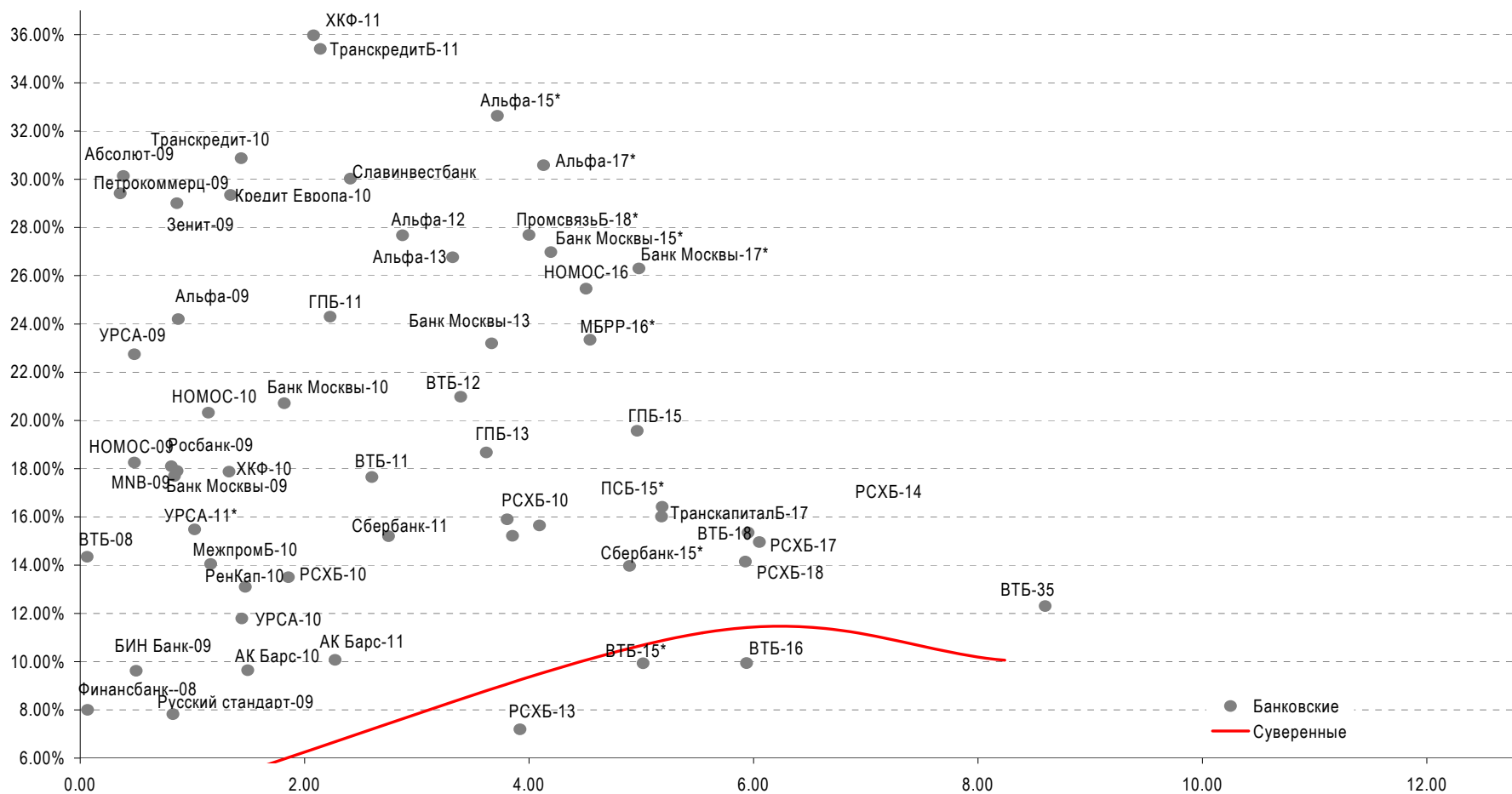
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность		Текущая доходность	Спред по Изм. дюрации	Спред	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
						к оферте/погашению	Изм, %							
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0.90	04.21.09	10.50%	100.13	-0.71%	10.33%	10.49%	915	87.1	583	700	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1.78	09.27.09	7.80%	92.30	1.36%	12.67%	8.45%	1148	-78.5	816	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3.54	12.09.08	4.56%	72.49	2.94%	13.87%	6.29%	1230	-71.2	267	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3.46	03.01.09	9.63%	84.49	-2.16%	14.61%	11.39%	1304	82.4	341	1 750	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	4.20	01.22.09	4.51%	97.69	-0.09%	5.06%	4.61%	279	16.9	-613	684	USD	#N/A N.A./ #N/A N.A./ #N/A N.A.
Газпром-13-3	07.22.13	4.04	01.22.09	5.63%	85.03	-1.50%	9.67%	6.62%	811	54.7	-152	389	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3.71	04.11.09	7.34%	77.53	0.78%	14.41%	9.47%	1284	-5.6	321	400	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4.36	02.25.09	5.03%	62.44	-0.74%	16.12%	8.06%	1385	34.3	492	780	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4.99	10.31.09	5.36%	60.22	-4.02%	16.30%	8.91%	1403	109.9	510	700	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5.14	06.01.09	5.88%	63.85	-2.08%	14.87%	9.20%	1260	60.2	368	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5.64	11.22.08	6.21%	62.28	-12.02%	14.26%	9.98%	1132	247.3	307	1 350	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6.14	03.22.09	5.14%	57.63	-0.63%	14.06%	8.91%	1111	30.8	638	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6.71	11.02.09	5.44%	58.50	-2.50%	13.78%	9.30%	1084	62.1	610	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6.04	02.13.09	6.61%	59.88	-2.45%	14.84%	11.03%	1189	63.0	716	1 200	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6.12	04.11.09	8.15%	71.34	-4.75%	13.64%	11.42%	1070	102.7	596	1 100	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7.07	02.01.09	7.20%	73.97	1.51%	11.36%	9.73%	842	-2.4	368	1 006	USD	BBB+ / #N/A N.A./ BBB+
Газпром-22	03.07.22	7.61	03.07.09	6.51%	60.62	6.38%	12.72%	10.74%	907	-65.3	266	1 300	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-34	04.28.34	9.06	04.28.09	8.63%	78.09	1.02%	11.25%	11.05%	760	8.6	119	1 200	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-37	08.16.37	8.52	02.16.09	7.29%	60.35	-8.13%	12.34%	12.08%	869	119.4	228	1 250	USD	BBB / A3 / BBB
Газпромнефть-09	01.15.09	0.16	01.15.09	10.75%	99.63	-0.14%	12.64%	10.79%	1145	97.7	813	500	USD	BBB- / Baa3 / #N/A N.A.
Лукойл-17	06.07.17	5.80	12.07.08	6.36%	59.31	3.28%	14.93%	10.72%	1199	-37.7	374	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	7.14	12.07.08	6.66%	56.34	1.63%	13.89%	11.82%	1095	-3.6	621	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	2.35	01.18.09	6.88%	64.13	-0.61%	26.43%	10.72%	2525	37.2	2193	500	USD	BB / Baa2 / BBB- /*-

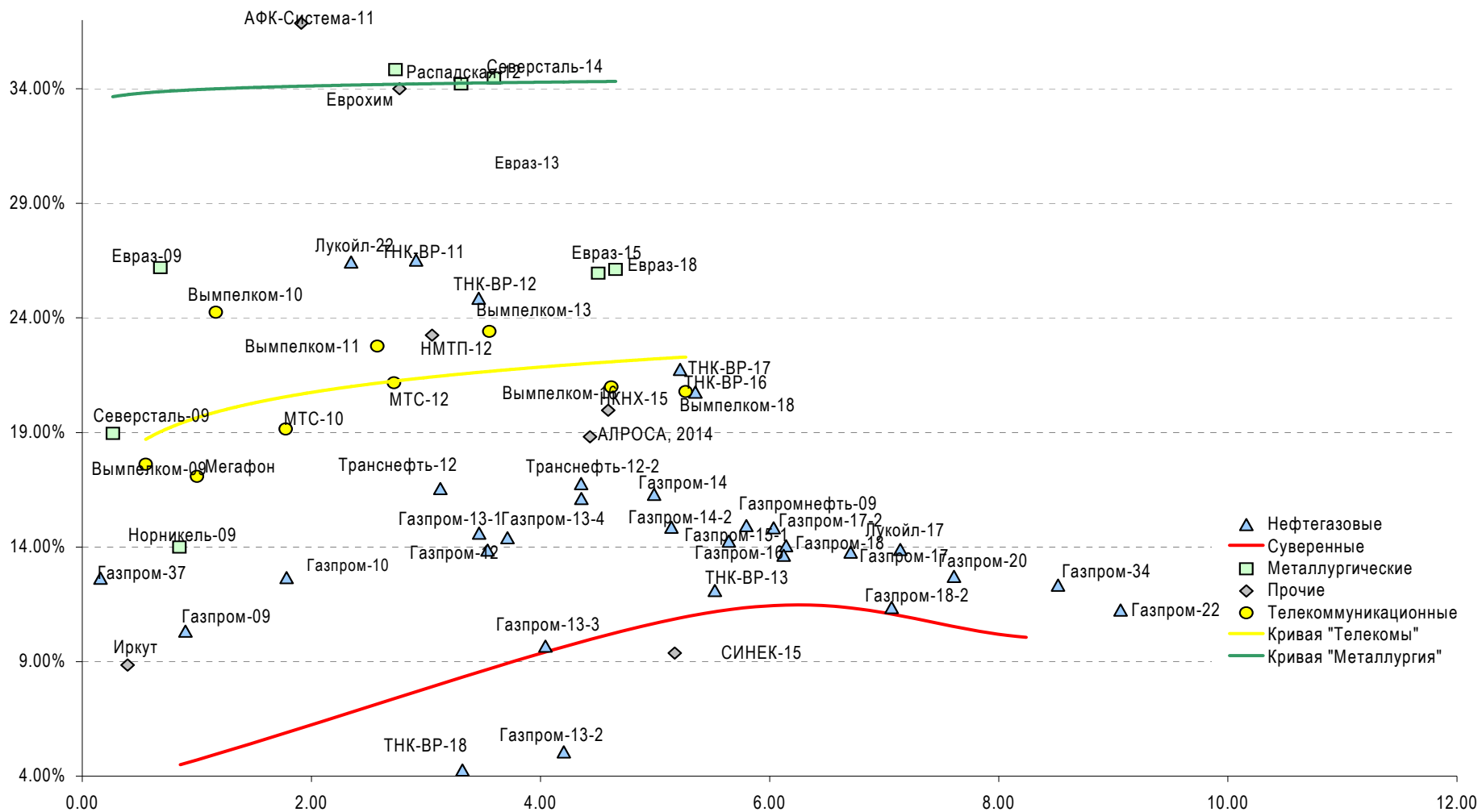
ТНК-ВР-12	03.20.12	2.91	03.20.09	6.13%	56.53	2.83%	26.52%	10.83%	2502	-92.5	2202	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3.46	03.13.09	7.50%	55.50	1.15%	24.86%	13.51%	2329	-18.4	1366	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5.52	01.18.09	7.50%	77.40	71.15%	12.10%	9.69%	915	-1143.7	90	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5.35	03.20.09	6.63%	44.98	-0.15%	20.76%	14.73%	1849	18.3	957	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5.22	03.13.09	7.88%	45.48	0.69%	21.75%	17.32%	1948	0.9	1055	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
Транснефть-12	06.27.12	3.32	06.27.09	5.38%	103.63	0.18%	4.27%	5.19%	270	10.1	-693	700	EUR	BBB+	/	A2	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	3.13	12.27.08	6.10%	72.41	0.56%	16.56%	8.43%	1506	-6.1	1205	500	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4.36	03.05.09	5.67%	61.98	-0.29%	16.77%	9.15%	1450	22.8	558	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A N.A.
Металлургические																		
Евраз-09	08.03.09	0.68	02.03.09	10.88%	90.56	-0.00%	26.19%	12.01%	2500	16.8	2169	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	04.24.13	3.31	04.24.09	8.88%	44.17	-4.81%	34.21%	20.09%	3271	195.6	2301	1 300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	11.10.15	4.50	05.10.09	8.25%	44.21	1.16%	25.95%	18.66%	2368	-13.4	1475	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-18	04.24.18	4.65	04.24.09	9.50%	42.63	0.15%	26.11%	22.29%	2384	11.4	1492	700	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1.47	01.12.09	9.00%	57.05	0.05%	50.15%	15.77%	4896	14.9	4564	200	USD	#N/A N.A./	B3	/	#N/A N.A.	
Распадская-12	05.22.12	2.73	11.22.08	7.50%	46.94	0.88%	34.83%	15.98%	3333	-19.5	3033	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	02.24.09	0.27	02.24.09	8.63%	97.28	0.26%	18.96%	8.87%	1777	-72.9	1445	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	04.19.14	3.59	04.19.09	9.25%	39.84	-2.45%	34.47%	23.22%	3291	96.5	2328	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	09.29.09	0.84	03.29.09	8.50%	62.01	6.91%	75.89%	13.71%	7470	-1041.8	7138	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0.85	03.31.09	7.13%	94.54	1.77%	14.00%	7.54%	1281	-209.0	949	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	10.14.10	1.77	04.14.09	8.38%	83.41	0.96%	19.15%	10.04%	1797	-50.5	1465	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	01.28.12	2.72	01.28.09	8.00%	70.45	4.39%	21.17%	11.36%	1967	-156.0	1667	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0.55	12.16.08	10.00%	95.96	0.48%	17.61%	10.42%	1643	-76.4	1311	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	1.17	02.11.09	8.00%	83.50	2.45%	24.24%	9.58%	2306	-215.2	1974	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2.58	04.22.09	8.38%	70.38	0.14%	22.77%	11.90%	2127	7.8	1827	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3.55	04.30.09	8.38%	59.73	-4.46%	23.41%	14.02%	2185	158.6	1222	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	4.62	11.23.08	8.25%	52.85	-1.31%	20.99%	15.61%	1872	44.6	979	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	5.27	04.30.09	9.13%	52.54	0.73%	20.79%	17.37%	1852	-0.2	959	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	1.00	12.10.08	8.00%	91.49	0.05%	17.09%	8.74%	1590	4.6	1258	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
АФК-Система-11	01.28.11	1.91	01.28.09	8.88%	60.12	-3.55%	36.86%	14.76%	3568	224.1	3236	350	USD	BB	/	Ba3 /*-	/	BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4.43	05.17.09	8.88%	65.15	0.61%	18.81%	13.62%	1654	-68.9	761	500	USD	BB /*-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2.77	03.21.09	7.88%	50.00	-9.09%	34.00%	15.75%	3250	402.3	2950	300	USD	BB	/	#N/A N.A./	/	BB
Иркут	04.10.09	0.39	04.10.09	8.25%	99.74	0.00%	8.85%	8.27%	766	5.4	434	125	USD	#N/A N.A./	#N/A N.A./	#N/A N.A./	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	10.30.11	2.39	04.30.09	9.25%	37.00	0.00%	54.44%	25.00%	5325	11.8	4993	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A./	/	CCC- /*-
НКНХ-15	12.22.15	4.59	12.22.08	8.50%	57.41	0.00%	19.97%	14.81%	1770	15.4	878	200	USD	#N/A N.A./	B1	/	B+	
НМТП-12	05.17.12	3.05	05.17.09	7.00%	62.50	2.65%	23.25%	11.20%	2175	-82.1	1874	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Рольф-10	06.28.10	1.37	12.28.08	8.25%	35.00	-12.49%	93.98%	23.57%	9279	1309.6	8947	250	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
СИНЕК-15	08.03.15	5.17	02.03.09	7.70%	91.78	46.84%	9.37%	8.39%	710	-784.3	-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.