

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	2.17	5	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.2682	1.92%
Доходность 30-летних КО США, %	2.62	7	Валютный курс, \$/евро	1.3988	0.56%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	38.77	-7.03%	PTC	657.15	3.62%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	45.85	-4.04%	DJIA	8 519.77	-0.69%
Цена на нефть Urals, \$/брл	37.06	-5.63%	S&P 500	871.63	-1.83%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

Умеренные продажи на рынке UST

Внутренний долг РФ:

На рублевом рынке активность торгов вряд ли увеличится до конца года.

Новости и ключевые события:

Еврокоммерц меняет акционеров

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

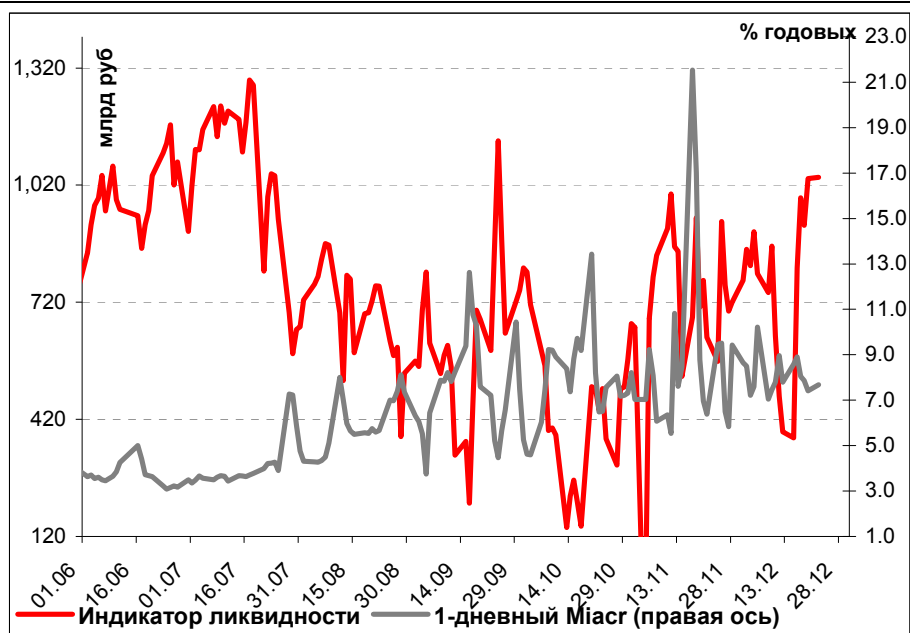
MAverbakh@alfabank.ru

DVodnev@alfabank.ru

EZhuravleva@alfabank.ru

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

Еврокоммерц меняет акционеров

Вчера факторинговая компания Еврокоммерц опубликовала пресс-релиз, в котором раскрыла причины невозможности исполнения своих обязательств по купонным выплатам. В соответствии с комментариями компании из-за невозможности рефинансировать свои обязательства компания направляла основные поступления от клиентов на погашение обязательств (выплат по секьюритизации, CLNam, бридж-финансированиям от Росбанка и Альфа-банка). Компании пришлось прекратить выдачу новых факторинговых авансов и сконцентрироваться на сборе дебиторской задолженности. Нарушение непрерывности бизнеса компании значительно повлияло на ухудшение качества факторингового портфеля. По итогам ноября 2008г. объем просроченной задолженности составил около 3 млрд. руб.

По информации газеты Коммерсант из-за финансовых проблем 70.7% акций компании перешли под контроль Рифата Ризоева (казахстанского предпринимателя). Данные акции находились у него в залоге по ранее выданным компании кредитам.

В настоящий момент общий объем просроченных обязательств компании составляет 440 млн. руб., Сегодня же должны состояться две oferty на досрочный выкуп облигаций 1-й и 3-й серии общим объемом 4 млрд. руб.

В текущей ситуации нам трудно оценить возможность поддержки со стороны нового акционера, учитывая, что компания перешла ему за долги.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- *Абсолют Банк принял решение о размещении 3-го и 4-го выпусков 5-летних облигаций общим объемом 10 млрд. руб.*
- *Магнолия установила ставку 7-8-го купонов дебютного выпуска облигаций в размере 18% годовых (+300 б.п.)*
- *Fitch подтвердило рейтинг Абсолют Банка на уровне А-, прогноз Негативный*

Внешний долг РФ

На рынке US Treasuries в понедельник наблюдались умеренные продажи, обусловленные прошедшим вчера аукционом казначейских облигаций на рекордные \$38 млрд. По итогам аукциона доходности UST-2 были установлены на минимальном историческом уровне (YTM 0.9222%) за всю историю регулярных продаж этих бумаг со стороны Министерства Финансов. Однако, участники рынка, несмотря на усиливающиеся опасения относительно рисков глобальной рецессии, продемонстрировали менее значимый спрос по сравнению с ожиданиями рынка. Это, в свою очередь, и предопределило умеренные продажи казначейских облигаций. Так, UST-10 потеряли чуть менее 0.5 п.п., закрывшись на уровне 114% от номинала, что соответствует доходности 2.17% (+5 б.п.).

Сегодня важное значение на рынок казначейских облигаций окажут результаты также рекордного UST-5 на \$28 млрд. В случае низкого спроса мы можем и дальше увидеть дальнейшие продажи в UST, даже, несмотря на ожидания сегодняшней слабой статистики с рынка жилья.

Из позитивных моментов вчерашнего дня можно отметить сужения Ted spread, который считается индикатором межбанковского доверия. Вчера этот индикатор упал до 144 б.п., что является минимальным значением с момента банкротства Lehman Brothers 12 сентября 2008 года.

На российском рынке активности уже не будет до конца года. Суверенный бонд Rus-30 остался на том же уровне в 87-88% от номинала (YTM 9.97% - 9.3%). Спрэд между Rus-30 и UST-10 продолжает оставаться в пределах 750-780 б.п. CDS-5 на Россию остаются на прежнем уровне уже на протяжении нескольких дней подряд – 720-750 б.п.

Рынок рублевых облигаций

На рублевом рынке активность торгов также вряд ли усилится до конца года. В целом, настроения участников рынка по-прежнему характеризуются как умеренно негативные, что объясняется продолжающимся ослаблением рубля (вчера ЦБ ослабил рубль к бивалютной корзине еще примерно на 25-30 копеек до отметки 33.45 рубля). Основной интерес участников рынка был традиционно сосредоточен в выпусках «голубых» фишек: Газпром-4 (УТМ 10.97%), Лукойла-3 (УТМ 14.35%), ВТБ-Лизинг-2 (УТМ 13.37%), ВТБ-5 (УТМ 15.5%). В бумагах 2-го эшелона относительно большие объемы прошли в бумагах ТГК-10 (УТМ 24.95%) и Транскредитбанка-3 (УТМ 29.7%), потерявшие в пределах 0.5 п.п. Какой-либо активности в бумагах 3-го эшелона отмечено не было. Слабая активность в бумагах 2-го и 3-го эшелона объясняется высокими рисками очередных дефолтов. Так, на сегодняшний момент уже насчитывается более 20 реальных дефолтов.

На денежном рынке проблем с ликвидностью в преддверии новогодних праздников не ощущается. В настоящее время индикатор ликвидности Альфа-Банка составляет более 1 трлн руб при однодневных ставках в 7.5-8% годовых. Косвенно это подтверждается и прошедшим вчера 3-месячным беззалоговым аукционом, на котором было привлечено лишь 166 млрд руб из 350 млрд руб. Сегодня состоится аукцион на 120 млрд руб сроком на пять недель. Таким образом, предстоящие налоговые выплаты должны не сильно повлиять на ситуацию на денежном рынке.

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	1.08	--	--	8.22%	11.02.09	97.51	1.17	--	10.86	77.24
ЛУКОЙЛ-3	8 000	08.12.11	2.69	--	--	7.10%	11.06.09	84.32	1.95	--	14.19	97.32
ВТБ-5	15 000	17.10.13	--	23.04.09	0.33	8.60%	22.01.09	98.52	-0.15	13.84	--	103.90
ВТБ-Лизинг	7 385	04.11.14	--	10.11.09	0.84	12.10%	10.02.09	97.75	0.23	15.69	--	79.85
ВТБ-Лизинг-2	10 000	07.07.15	--	14.07.09	0.54	8.90%	13.01.09	97.21	-0.30	11.47	--	99.88
ТГК10-2	5 000	06.02.13	--	11.02.09	0.14	9.75%	11.02.09	98.33	-0.18	23.37	--	81.22
ТКФинанс 2	1 000	08.09.11	1.10	--	--	13.00%	09.03.09	100.00	0.00	--	13.07	97.00
ТМХ-2	4 000	10.02.11	--	12.02.09	0.14	8.60%	12.02.09	96.47	-0.55	38.76	--	220.24
ТранскредитБ-3	5 000	07.07.11	--	19.01.10	0.97	9.99%	08.01.09	100.47	5.91	9.72	--	106.60
ЮТК-4	2 500	09.12.09	0.69	--	--	10.00%	11.03.09	91.52	-0.01	--	25.45	48.24

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	Доходность к		Спред по дюрациям	Изм. спреда	M. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
	Изм, %						Текущая доходность	Изм. спреда						Дюрация	Валюта	S&P	Moodys	Fitch
Суверенные																		
Россия-10	03.31.10	0.76	03.31.09	8.25%	105.19	0.09%	1.41%	7.84%	51	-22.4	1.21	923	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Россия-18	07.24.18	6.23	01.24.09	11.00%	119.21	-0.59%	8.08%	9.23%	656	7.2	5.99	3 467	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Россия-28	06.24.28	7.88	12.24.08	12.75%	116.47	1.74%	10.72%	10.95%	855	-26.6	7.48	2 500	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Россия-30	03.31.30	5.65	03.31.09	7.50%	87.50	0.29%	9.96%	8.57%	779	-10.1	9.03	19 904	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-11	05.14.11	2.30	05.14.09	3.00%	95.53	-0.20%	5.02%	3.14%	412	0.2	2.19	1 750	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	10.12.11	2.61	10.12.09	6.45%	85.05	1.52%	13.14%	7.58%	--	--	--	374	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	10.20.16	6.10	10.20.09	5.06%	56.01	2.38%	14.96%	9.04%	--	--	--	407	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по Изм. дюрации	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch						
							погашению	Текущая доходность					Спред	еврооблигациям	млн	Валюта	S&P	Moodys	Fitch
Банковские																			
Абсолют-09	04.07.09	0.29	04.07.09	8.75%	98.06	0.02%	15.47%	8.92%	1456	-9.7	1405	200	USD	#N/A	N.A./	Baa3	/	A-	
Абсолют-10	03.30.10	1.20	03.30.09	9.13%	87.51	0.00%	20.76%	10.43%	1986	-6.5	1935	175	USD	#N/A	N.A./	Baa3	/	A-	
АК Барс-10	06.28.10	1.38	12.28.08	8.25%	81.50	0.00%	23.46%	10.12%	2256	-6.1	2205	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB	
АК Барс-11	06.20.11	2.28	06.20.09	9.25%	97.45	-0.04%	10.44%	9.49%	953	-6.8	902	300	USD	#N/A	N.A./	Ba2	/	BB	
Альфа-09	10.10.09	0.78	04.10.09	7.88%	94.63	-1.77%	15.23%	8.32%	1433	234.8	1382	400	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-12	06.25.12	2.83	12.25.08	8.20%	65.01	0.00%	23.36%	12.61%	2221	-4.7	2194	500	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-13	06.24.13	3.34	12.24.08	9.25%	64.85	0.02%	21.92%	14.26%	2097	-7.3	1196	400	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-15*	12.09.15	4.40	06.09.09	8.63%	44.16	0.01%	26.67%	19.53%	2525	-1.8	1671	225	USD	B	/	Ba2	/	BB-	
Альфа-17*	02.22.17	4.25	02.22.09	8.64%	39.00	0.00%	27.95%	22.14%	2653	-1.5	1799	300	USD	B	/	Ba2	/	BB-	
Банк Москвы-09	09.28.09	0.74	03.28.09	8.00%	95.55	0.03%	14.31%	8.37%	1341	-11.1	1290	250	USD	#N/A	N.A./	A3	/	BBB	
Банк Москвы-10	11.26.10	1.81	05.26.09	7.38%	84.86	-0.04%	16.90%	8.69%	1600	-5.3	1548	300	USD	NR	/	A3	/	BBB	
Банк Москвы-13	05.13.13	3.60	05.13.09	7.34%	61.82	-0.02%	21.08%	11.87%	2013	-6.1	1112	500	USD	#N/A	N.A./	A3	/	BBB	
Банк Москвы-15*	11.25.15	4.48	05.25.09	7.50%	40.17	7.11%	27.06%	18.67%	2564	-175.2	1710	300	USD	#N/A	N.A./	Baa1	/	BBB-	
Банк Москвы-17*	05.10.17	5.01	05.10.09	6.81%	37.53	0.01%	24.86%	18.14%	2345	-1.8	1491	400	USD	#N/A	N.A./	Baa1	/	BBB-	
Банк Союз	02.16.10	1.06	02.16.09	9.38%	70.01	-0.00%	45.65%	13.39%	4475	0.2	4424	125	USD	B-	/	B2 / [*]	/	#N/A N.A.	
БИН Банк-09	05.18.09	0.40	05.18.09	9.50%	99.78	-0.01%	9.98%	9.52%	908	-7.2	857	100	USD	B	/	#N/A	N.A.	/	B-
ВТБ-11	10.12.11	2.52	04.12.09	7.50%	84.30	-0.33%	14.50%	8.90%	1335	8.5	1309	450	USD	BBB	/	A2	/	BBB+	

Долговой рынок

ВТБ-12	10.31.12	3.34	04.30.09	6.61%	71.67	0.00%	16.90%	9.22%	1595	-6.9	694	1 200	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	02.04.15	4.78	02.04.09	6.32%	70.00	-0.00%	13.72%	9.02%	1230	-1.6	376	750	USD	BBB-	/	A2	/	BBB
РТБ-16	02.15.16	5.91	02.15.09	4.25%	77.92	2.10%	8.49%	5.45%	697	-38.6	-146	500	EUR	RRR	/	A2	/	RRR+
ВТБ-18	05.29.18	6.42	05.29.09	6.88%	65.96	0.14%	13.31%	10.42%	1179	-4.5	523	2 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	06.30.35	8.98	12.31.08	6.25%	56.68	-1.75%	11.50%	11.03%	933	15.0	78	1 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ГПБ-11	06.15.11	2.26	06.15.09	7.97%	75.14	0.00%	21.41%	10.61%	2051	-7.6	1999	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A N Δ
ГПБ-13	06.28.13	3.51	12.28.08	7.93%	67.41	0.01%	19.00%	11.77%	1805	-7.1	905	500	USD	BBB-	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	4.92	03.23.09	6.50%	54.78	0.30%	18.49%	11.87%	1707	-7.9	853	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0.77	04.07.09	8.75%	95.01	2.69%	15.67%	9.21%	1476	-374.1	1425	200	USD	#N/A N.A./	Ba3	/	B+	
Кредит Европа-10	04.13.10	1.25	04.13.09	7.50%	97.36	0.01%	9.68%	7.70%	878	-9.6	827	250	USD	#N/A N.A./	Ba1	/	#N/A N.A.	
ЛОКО-10	03.01.10	1.06	03.01.09	10.00%	40.00	0.00%	113.02%	25.00%	11212	18.3	11160	100	USD	#N/A N.A./	B2	/	B	
МБРР-09	06.29.09	0.49	12.29.08	8.80%	92.00	0.00%	26.34%	9.57%	2544	1.0	2492	100	USD	#N/A N.A./	B1/*-	/	B+	
МБРР-16*	03.10.16	4.44	03.10.09	8.88%	50.30	0.00%	23.47%	17.65%	2205	-1.5	1351	60	USD	#N/A N.A./	B2/*-	/	#N/A N A	
МДМ-10	01.25.10	1.03	01.25.09	7.77%	90.24	0.12%	18.01%	8.60%	1710	-18.2	1659	425	USD	BB/*-	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2.25	01.21.09	9.75%	98.39	82.16%	10.47%	9.91%	957	-2943.2	906	200	USD	B+/*-	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	1.04	02.12.09	9.50%	62.51	0.00%	59.18%	15.20%	5827	4.0	5776	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1.38	07.06.09	9.00%	35.00	0.00%	116.70%	25.71%	11579	14.7	11528	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	10.06.09	0.77	01.06.09	5.01%	90.92	0.04%	17.62%	5.51%	1671	-9.4	1620	500	USD	#N/A N.A./	Ba2	/	BBB	
НОМОС-09	05.12.09	0.39	05.12.09	8.25%	97.51	0.00%	14.94%	8.46%	1404	-4.6	1353	150	USD	#N/A N.A./	Ba3	/	B+	
НОМОС-10	02.02.10	1.05	02.02.09	8.19%	93.49	-0.04%	14.75%	8.76%	1384	-3.4	1333	200	USD	#N/A N.A./	Ba3	/	B+	
НОМОС-16	10.20.16	4.69	04.20.09	9.75%	55.81	0.00%	21.72%	17.47%	2030	-1.7	1176	125	USD	#N/A N.A./	B1	/	B+	
Петрокоммерц-09	03.27.09	0.26	03.27.09	8.00%	98.60	0.16%	13.30%	8.11%	1240	-63.8	1189	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0.96	06.17.09	8.75%	93.60	0.01%	16.03%	9.35%	1513	-8.0	1462	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1.59	04.04.09	8.75%	50.81	0.08%	55.57%	17.22%	5466	-7.8	5415	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2.36	04.20.09	8.75%	48.76	0.05%	40.91%	17.94%	4001	-8.7	3950	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2.81	01.15.09	10.75%	49.80	0.03%	34.67%	21.59%	3351	-5.4	3325	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	3.89	01.31.09	12.50%	50.09	0.00%	27.77%	24.95%	2682	-7.2	1781	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	5.07	03.29.09	6.20%	58.23	0.40%	16.74%	10.65%	1532	-9.8	678	400	USD	#N/A N.A./	A3	/	BBB	
РенКап-10	06.27.10	1.37	12.27.08	9.50%	94.90	0.00%	13.33%	10.01%	1243	-8.2	1192	224	USD	B-	/	#N/A N.A./	B-/*-	
Росбанк-09	09.24.09	0.72	12.24.08	9.75%	102.85	-0.08%	5.85%	9.48%	495	1.0	444	86	USD	#N/A N.A./	Baa3	/	A-	
РСХБ-10	11.29.10	1.83	05.29.09	6.88%	89.03	0.11%	13.50%	7.72%	1260	-14.2	1209	350	USD	#N/A N.A./	A3	/	BBB+	
РСХБ-13	05.16.13	3.70	05.16.09	7.18%	72.54	-0.11%	16.12%	9.89%	1517	-3.8	616	700	USD	#N/A N.A./	A3	/	BBB+	
РСХБ-14	01.14.14	3.96	01.14.09	7.13%	67.33	0.31%	17.01%	10.58%	1606	-15.2	705	750	USD	#N/A N.A./	A3	/	BBB+	
РСХБ-17	05.15.17	5.84	05.15.09	6.30%	54.84	0.31%	16.38%	11.49%	1486	-7.7	642	1 250	USD	#N/A N.A./	A3	/	BBB+	
РСХБ-18	05.29.18	6.11	05.29.09	7.75%	65.11	0.43%	14.70%	11.90%	1317	-9.7	662	1 000	USD	#N/A N.A./	A3	/	BBB+	
Русский Стандарт-09	09.16.09	0.73	09.16.09	6.83%	98.92	-0.01%	8.24%	6.90%	734	-6.6	683	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1.61	04.07.09	7.50%	42.52	6.28%	67.25%	17.64%	6635	-492.2	6583	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-206.29.10	1.30	12.29.08	8.49%	44.00	0.00%	77.28%	19.28%	7638	5.2	7587	400	USD	B+	/	Ba2	/	BB-	
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.02	05.05.09	8.63%	40.50	0.00%	57.65%	21.30%	5674	-3.6	5623	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3.76	06.16.09	8.88%	30.02	0.00%	38.09%	29.57%	3713	-7.1	2813	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3.63	06.01.09	9.75%	30.02	0.00%	38.31%	32.48%	3736	-7.2	2835	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2.66	05.14.09	5.93%	82.72	0.05%	13.32%	7.17%	1216	-7.1	1190	750	USD	#N/A N.A./	A2	/	BBB+	
Сбербанк-13	05.15.13	3.77	05.15.09	6.48%	74.75	0.08%	14.43%	8.67%	1348	-9.4	447	500	USD	#N/A N.A./	A2	/	BBB+	
Сбербанк-13-2	07.02.13	3.74	01.02.09	6.47%	74.59	0.27%	14.28%	8.67%	1333	-14.5	432	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	02.11.15	4.73	02.11.09	6.23%	63.86	-0.47%	15.59%	9.76%	1417	8.8	563	1 000	USD	#N/A N.A./	A2	/	BBB	
УРСА-09	05.12.09	0.39	05.12.09	9.00%	97.75	0.00%	15.01%	9.21%	1411	-5.1	1360	266	USD	#N/A N.A./	Ba3	/	B+	
УРСА-11*	12.30.11	2.09	12.30.08	12.00%	42.47	-0.08%	51.54%	28.26%	5064	-1.3	5013	130	USD	#N/A N.A./	B1	/	#N/A N.A.	

URCA-11-2	11.16.11	2.59	11.16.09	8.30%	55.17	0.00%	35.38%	15.04%	3423	-3.6	3397	300	EUR	#N/A N.A./	Ba3	/	B+ / *+	
Славинвестбанк	12.21.09	0.97	06.21.09	9.88%	94.53	0.00%	16.04%	10.45%	1514	-7.4	1463	100	USD	#N/A N.A./	B1	/	B	
Татфондбанк-10	04.26.10	1.22	04.26.09	9.75%	40.00	0.00%	99.84%	24.38%	9894	10.6	9843	200	USD	#N/A N.A./	B2 / *-	/	#N/A N.A.	
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1.31	05.10.09	9.13%	81.75	-0.02%	25.59%	11.16%	2469	-3.8	2418	175	USD	#N/A N.A./	B1	/	#N/A N.A.	
ТранскапиталБ-17	07.18.17	1.90	01.18.09	10.51%	17.50	0.00%	62.57%	60.08%	6166	-7.6	6115	100	USD	#N/A N.A./	B2	/	#N/A N.A.	
ТранскредитБ-10	05.16.10	1.34	05.16.09	7.00%	86.45	0.03%	18.42%	8.10%	1751	-8.8	1700	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2.27	06.17.09	9.00%	96.92	-0.04%	10.44%	9.29%	954	-6.7	902	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1.33	05.29.09	9.38%	45.00	0.00%	80.65%	20.83%	7974	4.9	7923	200	USD	#N/A N.A./	B2 / *-	/	B-	
URCA-10	05.21.10	1.34	05.21.09	7.00%	94.05	0.07%	11.74%	7.44%	1084	-13.2	1033	400	EUR	#N/A N.A./	Ba3	/	#N/A N.A.	
ХКФ-10	04.11.10	1.22	04.11.09	9.50%	79.91	0.00%	29.07%	11.89%	2817	-4.9	2766	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	2.22	06.20.09	11.00%	85.44	0.00%	18.56%	12.87%	1765	-8.2	1714	500	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

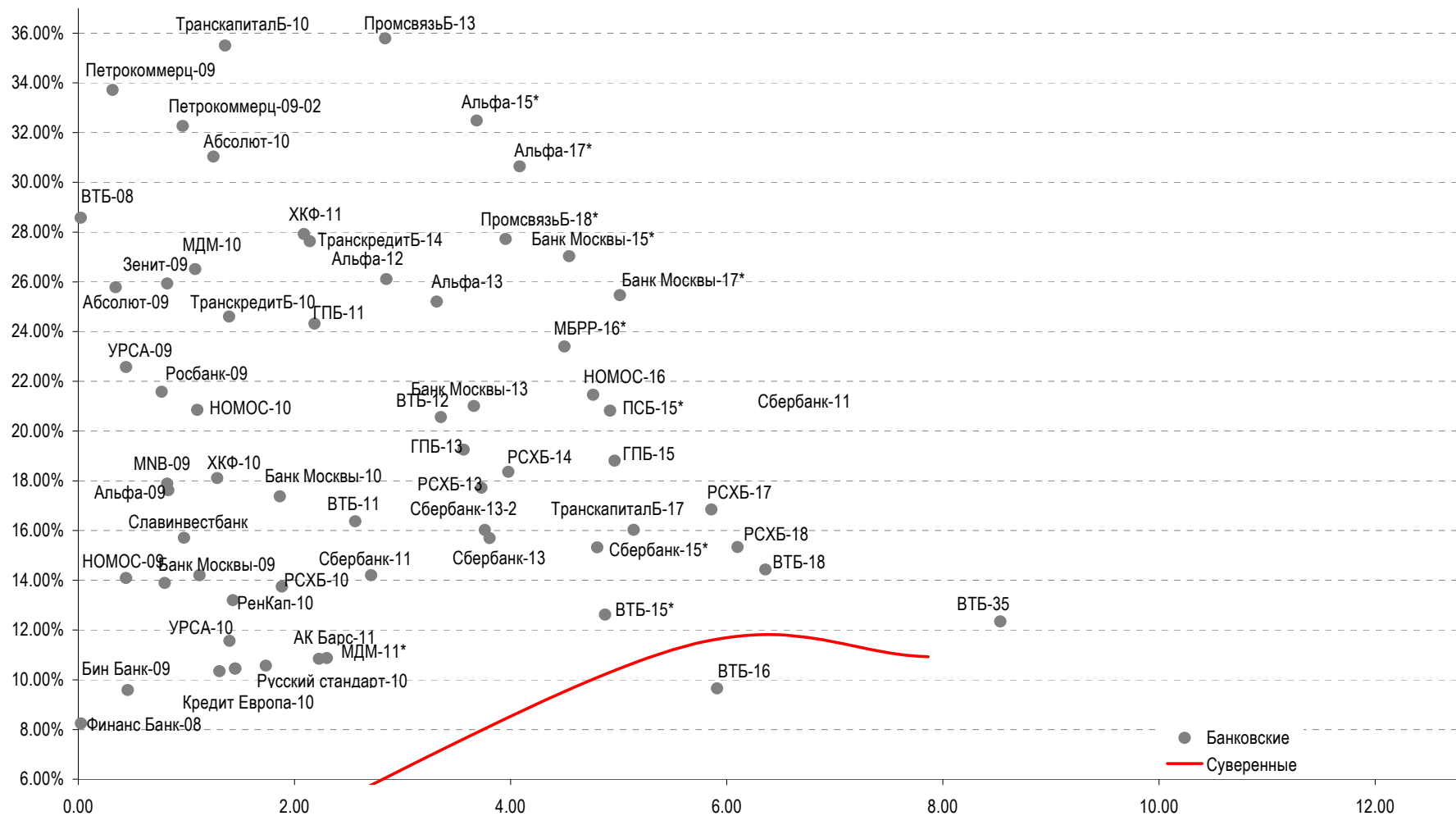
• * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дата	Дюрация, ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность			Спред по Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
						к оферте/погашению	Текущая доходность	Изм, %						
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0.80	04.21.09	10.50%	100.81	0.64%	9.42%	10.42%	852	-90.7	801	700	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1.69	09.27.09	7.80%	96.87	-0.12%	9.78%	8.05%	888	-0.9	837	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3.66	12.09.09	4.56%	74.38	-2.95%	13.29%	6.13%	1234	84.9	333	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3.41	03.01.09	9.63%	91.84	3.02%	12.16%	10.48%	1121	-97.3	220	1 750	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	4.11	01.22.09	4.51%	98.17	-0.33%	4.95%	4.59%	400	0.6	-500	684	USD	#N/A N.A./ #N/A N.A./ #N/A N.A.
Газпром-13-3	07.22.13	3.93	01.22.09	5.63%	83.02	0.20%	10.37%	6.78%	942	-12.5	41	389	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3.64	04.11.09	7.34%	82.66	0.61%	12.69%	8.88%	1174	-24.6	273	400	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4.28	02.25.09	5.03%	65.13	0.58%	15.24%	7.72%	1382	-16.0	528	780	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4.91	10.31.09	5.36%	62.74	1.07%	15.48%	8.55%	1406	-26.3	552	700	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5.05	06.01.09	5.88%	64.50	2.94%	14.76%	9.11%	1334	-64.4	480	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5.90	05.22.09	6.21%	66.36	0.37%	13.18%	9.36%	1166	-8.8	322	1 350	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5.98	03.22.09	5.14%	55.31	-0.31%	14.88%	9.29%	1336	3.5	680	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6.56	11.02.09	5.44%	56.69	2.68%	14.38%	9.60%	1286	-47.7	630	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-18	02.13.18	5.91	02.13.09	6.61%	59.09	2.81%	15.15%	11.18%	1362	-51.7	519	1 200	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6.02	04.11.09	8.15%	71.14	0.28%	13.73%	11.45%	1220	-7.1	565	1 100	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-20	02.01.20	6.97	02.01.09	7.20%	74.05	0.42%	11.37%	9.72%	985	-8.3	329	1 006	USD	BBB+ / #N/A N.A./ BBB+
Газпром-22	03.07.22	7.48	03.07.09	6.51%	60.08	-1.42%	12.87%	10.84%	1070	15.1	215	1 300	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-34	04.28.34	9.17	04.28.09	8.63%	80.65	1.53%	10.88%	10.69%	871	-21.9	16	1 200	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-37	08.16.37	8.35	02.16.09	7.29%	59.77	0.04%	12.46%	12.19%	1029	-5.2	174	1 250	USD	BBB / A3 / BBB
Газпромнефть-09	01.15.09	0.06	01.15.09	10.75%	100.25	0.00%	6.34%	10.72%	544	-26.0	493	500	USD	BBB- / Baa3 / #N/A N.A.
Лукойл-17	06.07.17	6.07	06.07.09	6.36%	62.03	0.26%	14.21%	10.25%	1269	-6.7	613	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	7.68	06.07.09	6.66%	60.48	0.28%	12.93%	11.01%	1076	-8.5	221	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	2.28	01.18.09	6.88%	74.71	-0.75%	19.91%	9.20%	1901	27.4	1849	500	USD	BB / Baa2 / BBB- / *-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2.85	03.20.09	6.13%	64.12	0.06%	22.21%	9.55%	2106	-7.0	2080	500	USD	BB / Baa2 / BBB- / *-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3.42	03.13.09	7.50%	63.10	-0.37%	21.12%	11.89%	2016	4.7	1116	600	USD	BB / Baa2 / BBB- / *-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4.89	01.18.09	7.50%	53.47	6.89%	19.51%	14.03%	1809	-144.2	955	1 000	USD	BB / Baa2 / BBB- / *-

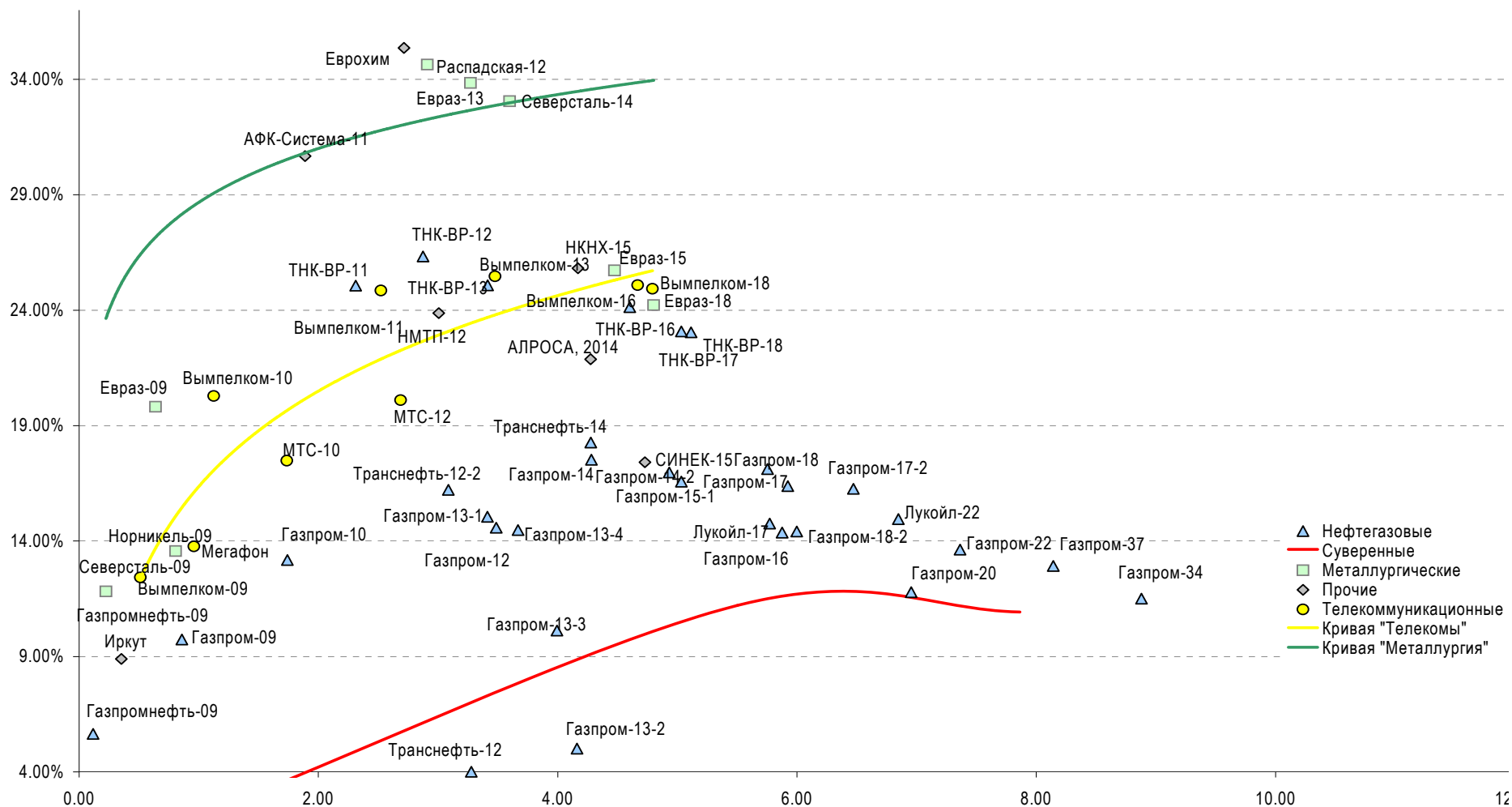
ТНК-ВР-17	03.20.17	5.37	03.20.09	6.63%	48.37	0.43%	19.42%	13.70%	1801	-10.2	947	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5.42	03.13.09	7.88%	52.41	0.31%	18.99%	15.03%	1747	-8.1	903	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
Транснефть-12	06.27.12	3.22	06.27.09	5.38%	104.86	0.15%	3.87%	5.13%	271	-10.6	-609	700	EUR	BBB	/	A3 /*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	3.04	12.27.08	6.10%	75.65	0.60%	15.32%	8.07%	1417	-25.5	1391	500	USD	BBB	/	A3 /*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4.28	03.05.09	5.67%	64.67	-0.39%	15.90%	8.77%	1448	8.2	594	1 300	USD	BBB	/	A3 /*-	/	#N/A N.A.
Металлургические																		
Евраз-09	08.03.09	0.58	02.03.09	10.88%	96.31	0.06%	17.44%	11.29%	1653	-16.2	1602	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	04.24.13	3.33	04.24.09	8.88%	54.32	-1.27%	27.53%	16.34%	2658	35.7	1757	1 300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	11.10.15	4.60	05.10.09	8.25%	51.40	-0.84%	22.42%	16.05%	2101	18.4	1247	750	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-18	04.24.18	4.95	04.24.09	9.50%	50.61	-0.01%	22.26%	18.77%	2084	-1.5	1230	700	USD	BB-	/	B1	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1.36	01.12.09	9.00%	55.00	0.00%	56.01%	16.36%	5511	0.0	5460	200	USD	#N/A N.A./		B3	/	#N/A N.A.
Распадская-12	05.22.12	2.90	05.22.09	7.50%	54.94	2.20%	29.21%	13.65%	2806	-89.4	2780	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	02.24.09	0.17	02.24.09	8.63%	100.50	0.27%	5.49%	8.58%	458	-169.9	407	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	04.19.14	3.76	04.19.09	9.25%	52.40	0.36%	26.36%	17.65%	2541	-17.3	1640	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	09.29.09	0.74	03.29.09	8.50%	80.00	0.00%	41.37%	10.63%	4047	3.3	3996	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0.75	03.31.09	7.13%	96.05	0.00%	12.63%	7.42%	1173	-7.0	1122	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	10.14.10	1.68	04.14.09	8.38%	91.24	-0.03%	14.01%	9.18%	1310	-6.4	1259	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	01.28.12	2.66	01.28.09	8.00%	79.59	0.01%	16.69%	10.05%	1554	-5.5	1528	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0.48	06.16.09	10.00%	99.51	-0.05%	11.05%	10.05%	1015	2.4	964	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	1.07	02.11.09	8.00%	92.46	-0.03%	15.47%	8.65%	1457	-4.4	1406	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2.51	04.22.09	8.38%	81.47	0.12%	16.86%	10.28%	1571	-10.2	1544	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3.50	04.30.09	8.38%	65.76	0.14%	20.66%	12.74%	1971	-11.0	1070	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	4.94	05.23.09	8.25%	55.48	1.52%	20.01%	14.87%	1859	-34.8	1005	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	5.28	04.30.09	9.13%	55.44	0.75%	19.74%	16.46%	1832	-17.0	978	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	0.94	06.10.09	8.00%	97.70	0.10%	10.56%	8.19%	966	-19.3	914	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
АФК-Система-11	01.28.11	1.85	01.28.09	8.88%	72.97	-0.06%	26.46%	12.16%	2555	-2.9	2504	350	USD	BB	/	Ba3 /*-	/	BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4.29	05.17.09	8.88%	62.55	1.72%	19.94%	14.19%	1852	-44.8	998	500	USD	BB- /*-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2.67	03.21.09	7.88%	51.18	0.20%	33.71%	15.39%	3255	-12.1	3229	300	USD	BB	/	#N/A N.A./		BB
Иркут	04.10.09	0.30	04.10.09	8.25%	93.01	0.00%	33.56%	8.87%	3266	13.3	3215	125	USD	#N/A N.A./		#N/A N.A./		#N/A N.A.
КЗОС-11	10.30.11	2.26	04.30.09	9.25%	35.00	0.00%	58.76%	26.43%	5786	-4.8	5735	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A./		CCC- /*-
НКНХ-15	12.22.15	4.23	06.22.09	8.50%	37.50	0.00%	30.69%	22.67%	2927	-1.5	2073	200	USD	#N/A N.A./		B1	/	B+
НМТП-12	05.17.12	2.92	05.17.09	7.00%	55.17	0.00%	28.39%	12.69%	2724	-4.3	2698	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Рольф-10	06.28.10	1.13	12.28.08	8.25%	19.02	-7.22%	174.00%	43.38%	17309	1036.5	17258	250	USD	B+	/	B1 /*-	/	#N/A N.A.
СИНЕК-15	08.03.15	5.07	02.03.09	7.70%	91.64	-0.14%	9.42%	8.40%	801	0.9	-53	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.