

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.32	13	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.6613	0.34%
Доходность 30-летних КО США, %	3.78	9	Валютный курс, \$/евро	1.2859	2.14%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	51.15	7.82%	PTC	624.91	7.72%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	57.14	11.51%	DJIA	8 443.39	4.93%
Цена на нефть Urals, \$/брл	50.10	10.33%	S&P 500	851.81	6.47%

### Комментарии и прогнозы:

#### Внешний долг РФ:

Ралли фондовых индексов и аукционы UST оказывают давление на котировки казначейских облигаций.

#### Внутренний долг РФ:

Настроения несколько улучшаются. Ослабления курса рубля к бивалютной корзине никак не отражаются на рублевом рынке долга.

### Новости и ключевые события:

**Правительство снизило прогноз роста ВВП с 7.6% до 6.8%**

**ЦБ ослабил рубль до 31 рубля к бивалютной корзине**

**S&P понизил рейтинг Банку Союз с В до В-, прогноз негативный**

**ВЭБ отказал в рефинансировании долгов X5 и Седьмого Континента**

**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](mailto:ELeonova@alfabank.ru)

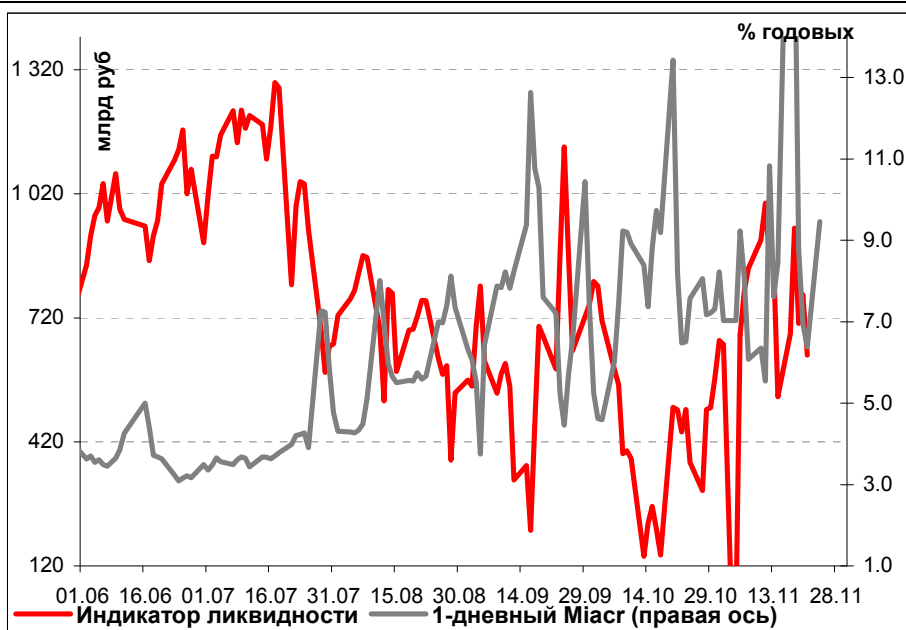
[MAverbakh@alfabank.ru](mailto:MAverbakh@alfabank.ru)

[DVodnev@alfabank.ru](mailto:DVodnev@alfabank.ru)

[EZhuravleva@alfabank.ru](mailto:EZhuravleva@alfabank.ru)

**Денежные потоки**

**Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка**



## Основные новости

### **Правительство снизило прогноз роста ВВП с 7.6% до 6.8%**

Российское правительство снизило прогноз роста ВВП в 4Кв08 до 4.7%, а в 2008 г. до 6.8% против прежних 7.6%.

Интересно отметить, что рост ВВП в октябре оценивается в 5.9% год-к-году, в то время как рост промышленного производства практически не изменился год-к-году. Единственным объяснением является то, что отток розничных депозитов в октябре домохозяйства направили на потребительские нужды, что способствовало росту потребления. Все же вероятно, что финальный показатель роста ВВП окажется ниже уровня предварительного прогноза. Мы ожидаем также, что рост потребления замедлится в ближайшие месяцы, и прогнозируем рост ВВП в этом году на уровне 6.5%.

***Хотя рост ВВП в октябре прогнозируется на уровне 5.9%, мы ожидаем, что замедление роста потребления в ближайшие месяцы ударит по темпам экономического роста.***

### **ЦБ ослабил рубль до 31 рубля к бивалютной корзине**

**Вчера утром ЦБ РФ ослабил корзину приблизительно на 0.7%, или 23 копейки. Новый уровень корзины приближается к 31 руб.**

Решение ЦБ говорит об отсутствии политического решения о резком ослаблении курса рубля. Однако вероятно дальнейшее ослабление корзины. Мы не исключаем нового ослабления рубля на 2-3% до уровня 32 руб к корзине в течение ближайших месяцев. Однако в случае сокращения импорта мы можем ожидать изменения стратегии ЦБ, которое даст рынку импульс в другом направлении.

***Данное решение подтверждает нашу точку зрения об отсутствии политического приоритета в отношении резкого ослабления рубля. Мы полагаем также, что в ближайшие месяцы возможно новое ослабление курса рубля на 2-3%.***

### **Корпоративные Новости:**

- *Энергострой определил ставки 4-го и 5-го купонов дебютного выпуска в размере 14.75% годовых (+525 б.п.)*
- *Управляющая компания СПК определила ставки 4-6-го купонов дебютного выпуска в размере 14% годовых (+380 б.п.)*
- *СЗТ определил ставку 3-го купона по облигациям 5-го выпуска в размере 15% годовых (+527 б.п.)*
- *Газпромбанк выкупил по оферте облигации 4-го выпуска на сумму 4.48 млрд руб при объеме эмиссии 20 млрд руб.*

## **Внешний долг РФ**

В понедельник на американском долговом рынке инвесторы несколько сократили свои позиции в UST после известия о предоставлении помощи Citigroup и проведения аукциона UST-2 на рекордную сумму в \$36 млрд. Напомним, что план помощи Citigroup предполагает защиту от возможных потерь активов банка на \$306 млрд, а также вливания в капитал банка порядка \$20 млрд. В результате UST-10 упали до 103-18% от номинала, что соответствует доходности 3.32% (+13 б.п.).

Значительное влияние на безрисковые активы также оказало продолжающееся ралли американских фондовых индексов. По итогам дня S&P и Dow прибавили 6.47% и 4.93% соответственно, а по итогам двух дней показали самый значительный рост с 1987 года. Оптимизма участникам рынка добавило назначение новым президентом США Бараком Обамой действующего главы ФРБ Нью-Йорка Тимоти Гайтнера на пост министра финансов. Вышедшая вчера статистика впервые за долгое время, хоть и показала снижение продаж на вторичном рынке жилья, но оказалась несколько лучше прогнозов аналитиков.

Сегодня состоится выступление министра финансов США Генри Полсона, на котором будет озвучен новый план по поддержке потребительского кредитования в рамках программы TARP. На эти цели предполагается направить \$25-100 млрд. По этой программе предполагается выдавать кредиты инвесторам, которые будут покупать ценные бумаги, гарантируемые портфелями различных потребительских кредитов. Таким образом, Полсон всего за неделю изменил свое решение не трогать оставшиеся неизрасходованные средства по программе TARP.

Этим утром UST показывают положительную динамику в значительной мере, отыгрывая падение прошедшего дня в ожидании очередной порции слабых данных с рынка жилья (UST-10 – 103-31% от номинала). Публикуемый сегодня индекс потребительской уверенности может оказаться минимальным за последние сорок лет. Наконец, ВВП США в 3-ем квартале по прогнозам аналитиков может упасть на 0.5%. Таким образом, динамику на рынке UST во многом предопределяет выходящая этим вечером статистика.

На российском рынке в суверенном сегменте наиболее ликвидный бонд Rus-30 благодаря внешнему позитивному фону подрос до 81-81.5% от номинала. При этом спрэд между Rus-30 и UST-10 находился на уровне 850 б.п. На рынке CDS вслед за улучшением ситуации на всех развивающихся рынках CDS-5 на Россию опустился до 840-870 б.п.

## Рынок рублевых облигаций

На рублевом рынке долга по итогам дня наблюдалась разнонаправленная динамика. При этом активность инвесторов, как и в прежние дни была сконцентрирована по большей части в бумагам 1-го эшелона. Положительную динамику продемонстрировали бумаги банковского сектора, прибавившие в пределах 1 п.п. (выпуски ВТБ, РСХБ-3). В свою очередь, такие выпуски как РЖД-5, Газпром-4 потеряли до 0.5 п.п.

На денежном рынке ставки overnight колебались в районе 10-11% годовых. Накануне ЦБ предоставил банкам еще 273 млрд руб из 300 млрд руб сроком на 3 месяца по средневзвешенной ставке 11.24% годовых. Таким образом, как мы и ожидали, банки привлекли почти весь объем средств для более безболезненного прохождения налоговых платежей. Сегодня же состоится еще один аукцион сроком на пять недель на 200 млрд руб. Спрос на рублевую ликвидность в период налоговых платежей также отразился в росте объемов по операциям прямого РЕПО с ЦБ, которые выросли до 246 млрд руб по сравнению со 169 млрд руб в пятницу.

Касаясь беззалоговых аукционов, стоит отметить, что накануне ЦБ уточнил сроки предоставления денежных средств для банков с рейтингов не ниже В- от S&P и Fitch и В3 от Moody's. Максимальный срок составит 5 недель (ранее 3 месяца).

**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-7	5 000	29.10.09	0.91	--	--	6.79%	30.04.09	93.51	0.01	--	15.02	149.62
РЖД-8	5 000	06.07.11	2.30	--	--	8.50%	06.07.11	87.26	-1.24	--	15.05	268.84
ВТБ-6	15 000	06.07.16	--	17.07.09	0.62	8.60%	14.01.09	95.51	0.80	17.13	--	120.86
ЖилсоцФ-3	1 500	26.07.11	--	22.01.10	1.08	13.90%	23.01.09	100.00	--	14.33	--	4852.50
Ленэнерго-3	3 000	18.04.12	2.87	--	--	8.02%	22.04.09	56.85	11.47	--	30.77	121.72
Разгуляй-Ф-3	3 000	16.03.12	--	20.03.09	0.32	10.99%	20.03.09	79.27	-8.36	127.26	--	172.80
ТМХ-2	4 000	10.02.11	--	12.02.09	0.22	8.60%	12.02.09	91.72	0.21	59.66	--	128.40

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 погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
						Изм, %	погашению							S&P	Moodys	Fitch		
<b>Суверенные</b>																		
Россия-10	03.31.10	0.84	03.31.09	8.25%	103.73	1.07%	3.70%	7.95%	245	-147.0	1.27	923	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-18	07.24.18	6.12	01.24.09	11.00%	108.20	-4.06%	9.67%	10.17%	705	65.0	5.84	3 467	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-28	06.24.28	7.78	12.24.08	12.75%	112.21	1.68%	11.20%	11.36%	787	-34.3	7.37	2 500	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-30	03.31.30	5.51	03.31.09	7.50%	81.50	2.03%	11.32%	9.20%	800	-53.0	8.42	1 990	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
<b>Минфин</b>																		
Минфин-11	05.14.11	2.38	05.14.09	3.00%	94.89	0.19%	5.25%	3.16%	400	-23.3	2.26	1 750	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
<b>Муниципальные</b>																		
Москва-11	10.12.11	2.67	10.12.09	6.45%	71.70	1.63%	20.35%	9.00%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	10.20.16	6.09	10.20.09	5.06%	51.56	0.62%	16.44%	9.82%	--	--	--	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	Доходность к		Текущая доходность	Спред по дюрации	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
						Изм, %	погашению						S&P	Moodys	Fitch			
<b>Банковские</b>																		
Абсолют-09	04.07.09	0.37	04.07.09	8.75%	93.50	1.08%	27.97%	9.36%	2671	-320.6	2427	200	USD	#N/A	N.A./	Baa3	/	A-
Абсолют-10	03.30.10	1.28	03.30.09	9.13%	104.11	-0.13%	5.90%	8.76%	464	-5.3	219	175	USD	#N/A	N.A./	Baa3	/	A-
АК Барс-10	06.28.10	1.43	12.28.08	8.25%	62.50	-35.93%	43.13%	13.20%	4188	3304.0	3943	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB
АК Барс-11	06.20.11	2.08	12.20.08	9.25%	50.38	-48.29%	42.93%	18.36%	4167	3236.6	3923	300	USD	#N/A	N.A./	Ba2	/	BB
Альфа-09	10.10.09	0.85	04.10.09	7.88%	90.01	1.55%	20.91%	8.75%	1965	-208.6	1720	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	06.25.12	2.83	12.25.08	8.20%	55.15	-8.09%	29.18%	14.87%	2770	306.5	2548	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-13	06.24.13	3.30	12.24.08	9.25%	54.99	-0.73%	26.90%	16.82%	2541	11.9	1558	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	12.09.15	3.71	12.09.08	8.63%	35.43	0.00%	32.42%	24.34%	3093	-12.0	2110	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	02.22.17	4.11	02.22.09	8.64%	35.00	0.00%	30.61%	24.67%	2912	-12.3	1928	300	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Банк Москвы-09	09.28.09	0.82	03.28.09	8.00%	92.55	-0.01%	17.87%	8.64%	1661	-10.4	1416	250	USD	#N/A	N.A./	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	11.26.10	1.80	11.26.08	7.38%	77.52	1.36%	21.82%	9.51%	2057	-93.0	1812	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	05.13.13	3.66	05.13.09	7.34%	58.46	-0.07%	22.57%	12.55%	2108	-10.0	1125	500	USD	#N/A	N.A./	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	11.25.15	4.47	05.25.09	7.50%	37.51	0.01%	28.64%	19.99%	2649	-78.9	1732	300	USD	#N/A	N.A./	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	05.10.17	4.90	05.10.09	6.81%	33.96	-0.91%	27.01%	20.05%	2486	8.7	1569	400	USD	#N/A	N.A./	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	02.16.10	1.13	02.16.09	9.38%	55.00	0.00%	69.45%	17.05%	6820	-0.9	6575	125	USD	B-	/	B2 /*	/	#N/A N.A.
БИН Банк-09	05.18.09	0.48	05.18.09	9.50%	99.94	0.00%	9.60%	9.51%	835	-15.4	590	100	USD	B	/	#N/A	N.A./	B-
ВТБ-08	12.11.08	0.04	12.11.08	6.88%	99.50	0.00%	17.66%	6.91%	1641	49.0	1396	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

## Долговой рынок

ВТБ-11	10.12.11	2.58	04.12.09	7.50%	79.40	2.35%	16.80%	9.45%	1532	-107.9	1310	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-12	10.31.12	3.38	04.30.09	6.61%	63.42	2.13%	20.63%	10.42%	1914	-80.4	931	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	02.04.15	5.00	02.04.09	6.32%	83.50	-0.05%	9.94%	7.56%	779	-11.4	-138	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
РТБ-16	02.15.16	5.90	02.15.09	4.25%	70.34	-0.74%	10.25%	6.04%	763	10.3	58	500	EUR	RRR+	/	A2	/	RRR+
ВТБ-18	05.29.18	5.95	11.29.08	6.88%	58.67	1.53%	15.25%	11.72%	1262	-29.0	557	2 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	06.30.35	8.18	12.31.08	6.25%	49.88	0.64%	13.00%	12.53%	968	-20.5	180	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-11	06.15.11	2.29	12.15.08	7.97%	103.49	-0.23%	6.46%	7.70%	521	-5.2	276	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3.52	12.28.08	7.93%	60.27	-0.07%	22.14%	13.16%	2065	-10.0	1081	500	USD	BBB-	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	4.96	03.23.09	6.50%	52.55	-0.16%	19.28%	12.37%	1712	-8.7	795	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0.84	04.07.09	8.75%	86.47	1.20%	27.23%	10.12%	2598	-167.4	2353	200	USD	#N/A N.A./		Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1.33	04.13.09	7.50%	97.09	0.03%	9.79%	7.73%	854	-17.4	609	250	USD	#N/A N.A./		Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	1.14	03.01.09	10.00%	40.00	0.00%	106.03%	25.00%	10478	7.6	10233	100	USD	#N/A N.A./		B2	/	B
МБРР-09	06.29.09	0.57	12.29.08	8.80%	82.51	0.00%	45.44%	10.67%	4418	3.1	4173	100	USD	#N/A N.A./		B1 /*-	/	B+
МБРР-16*	03.10.16	4.52	03.10.09	8.88%	50.30	0.00%	23.37%	17.65%	2122	-12.2	1205	60	USD	#N/A N.A./		B2 /*-	/	#N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	1.10	01.25.09	7.77%	77.51	-0.01%	32.33%	10.02%	3108	-8.4	2863	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2.11	01.21.09	9.75%	44.84	-0.10%	48.95%	21.75%	4770	-5.8	4525	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	1.14	02.12.09	9.50%	94.97	0.00%	14.12%	10.00%	1286	-14.2	1041	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1.47	07.06.09	9.00%	35.02	-25.48%	110.49%	25.70%	10924	3524.6	10679	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНВ-09	10.06.09	0.84	01.06.09	5.01%	89.80	-0.13%	18.01%	5.58%	1676	4.7	1431	500	USD	#N/A N.A./		Baa2	/	BBB
НОМОС-09	05.12.09	0.46	05.12.09	8.25%	95.58	-0.06%	18.53%	8.63%	1728	3.1	1483	150	USD	#N/A N.A./		Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.12	02.02.09	8.19%	87.54	-0.01%	20.51%	9.35%	1925	-11.2	1680	200	USD	#N/A N.A./		Ba3	/	B+
НОМОС-16	10.20.16	4.49	04.20.09	9.75%	47.50	0.00%	25.48%	20.52%	2332	-12.2	1415	125	USD	#N/A N.A./		B1	/	B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0.34	03.27.09	8.00%	92.55	0.02%	31.94%	8.64%	3069	-4.2	2824	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0.99	12.17.08	8.75%	77.51	-0.01%	36.05%	11.29%	3479	-6.9	3234	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1.67	04.04.09	8.75%	49.47	0.07%	55.63%	17.69%	5438	-13.4	5193	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2.40	04.20.09	8.75%	42.53	-11.41%	46.89%	20.57%	4564	612.1	4319	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2.77	01.15.09	10.75%	42.54	-12.25%	40.37%	25.27%	3889	496.6	3667	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	3.98	01.31.09	12.50%	50.09	0.00%	27.70%	24.95%	2622	-12.5	1638	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	5.19	03.29.09	6.20%	60.00	0.00%	16.03%	10.33%	1387	-12.2	471	400	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB
РенКап-10	06.27.10	1.45	12.27.08	9.50%	94.90	0.00%	13.14%	10.01%	1189	-14.6	944	300	USD	B-	/	#N/A N.A./		B- /*-
Росбанк-09	09.24.09	0.79	12.24.08	9.75%	91.50	0.00%	21.16%	10.66%	1990	-11.5	1746	86	USD	#N/A N.A./		Baa3	/	A-
РСХБ-10	11.29.10	1.83	11.29.08	6.88%	87.74	0.27%	14.09%	7.84%	1283	-29.2	1038	350	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
РСХБ-13	05.16.13	3.73	05.16.09	7.18%	65.41	-0.13%	18.99%	10.97%	1750	-8.3	766	700	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
РСХБ-14	01.14.14	4.00	01.14.09	7.13%	63.58	0.29%	18.37%	11.21%	1688	-19.8	705	750	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
РСХБ-17	05.15.17	5.87	05.15.09	6.30%	52.88	-1.01%	16.99%	11.91%	1436	15.8	732	1 250	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
РСХБ-18	05.29.18	5.56	11.29.08	7.75%	57.08	-3.81%	17.01%	13.58%	1439	67.5	569	1 000	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	09.16.09	0.81	09.16.09	6.83%	72.50	-26.80%	55.34%	9.41%	5409	4720.6	5164	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1.76	04.07.09	7.50%	95.71	158.68%	10.07%	7.84%	881	-6562.3	636	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-206.29.10		1.47	12.29.08	8.49%	97.92	154.14%	9.92%	8.67%	866	-7615.0	621	400	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.08	05.05.09	8.63%	35.50	-5.51%	64.33%	24.30%	6307	342.3	6063	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3.36	12.16.08	8.88%	29.93	-0.30%	37.96%	29.65%	3647	-2.3	2663	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3.19	12.01.08	9.75%	30.00	33.10%	38.22%	32.49%	3674	-1039.0	2690	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2.73	05.14.09	5.93%	78.32	2.86%	15.28%	7.57%	1380	-122.7	1158	750	USD	#N/A N.A./		A2	/	BBB+
Сбербанк-13	05.15.13	3.82	05.15.09	6.48%	69.65	-0.14%	16.30%	9.30%	1481	-8.3	497	500	USD	#N/A N.A./		A2	/	BBB+
Сбербанк-13-2	07.02.13	3.78	01.02.09	6.47%	68.81	0.08%	16.37%	9.40%	1488	-14.4	505	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	02.11.15	4.82	02.11.09	6.23%	64.44	0.00%	15.29%	9.67%	1314	-12.2	397	1 000	USD	#N/A N.A./		A2	/	BBB
УРСА-09	05.12.09	0.46	05.12.09	9.00%	93.98	0.04%	23.30%	9.58%	2204	-17.2	1959	351	USD	#N/A N.A./		Ba3	/	B+

URCA-11*	12.30.11	2.39	12.30.08	12.00%	65.00	0.00%	30.12%	18.46%	2887	-13.7	2642	130	USD	#N/A N.A./	B1	/	#N/A N.A.	
URCA-11-2	11.16.11	2.64	11.16.09	8.30%	47.74	0.00%	42.29%	17.38%	4080	-9.6	3858	300	EUR	#N/A N.A./	Ba3	/	B+	
Славинвестбанк	12.21.09	1.00	12.21.08	9.88%	94.53	0.00%	15.58%	10.45%	1433	-13.7	1188	100	USD	#N/A N.A./	B1	/	B	
Татфондбанк-10	04.26.10	1.31	04.26.09	9.75%	47.50	0.01%	76.34%	20.52%	7509	-3.2	7264	200	USD	#N/A N.A./	B2 /*-	/	#N/A N.A.	
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1.38	05.10.09	9.13%	72.37	-0.00%	34.84%	12.61%	3358	-10.6	3114	175	USD	#N/A N.A./	B1	/	#N/A N.A.	
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5.16	01.18.09	10.51%	74.67	0.00%	16.02%	14.08%	1386	-12.4	469	100	USD	#N/A N.A./	B2	/	#N/A N.A.	
ТранскредитБ-10	05.16.10	1.42	05.16.09	7.00%	74.49	2.72%	29.56%	9.40%	2830	-228.5	2586	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2.15	12.17.08	9.00%	64.50	7.69%	29.75%	13.95%	2849	-389.2	2605	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1.28	11.29.08	9.38%	45.00	0.00%	76.95%	20.83%	7570	-1.3	7325	200	USD	#N/A N.A./	B1	/	B-	
URCA-10	05.21.10	1.42	05.21.09	7.00%	93.72	-0.14%	11.76%	7.47%	1051	-3.9	806	400	EUR	#N/A N.A./	Ba3	/	#N/A N.A.	
Финансбанк-08	12.12.08	0.05	12.12.08	7.90%	99.98	0.01%	8.06%	7.90%	681	-31.4	436	250	USD	#N/A N.A./	Ba1	/	#N/A N.A.	
ХКФ-10	04.11.10	1.31	04.11.09	9.50%	90.00	0.00%	17.98%	10.56%	1673	-13.6	1428	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	2.09	12.20.08	11.00%	64.95	-0.00%	31.98%	16.94%	3073	-13.1	2828	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, ближайшего купона	Дата 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, %							
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-09	10.21.09	0.88	04.21.09	10.50%	100.22	0.21%	10.21%	10.48%	896	-39.7	651	700	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1.76	09.27.09	7.80%	91.60	0.29%	13.20%	8.52%	1194	-32.9	949	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-12	12.09.12	3.50	12.09.08	4.56%	69.29	-1.25%	15.30%	6.58%	1381	26.8	398	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3.43	03.01.09	9.63%	82.74	-0.05%	15.26%	11.63%	1377	-10.9	394	1 750	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	4.18	01.22.09	4.51%	97.72	-0.29%	5.06%	4.61%	291	-5.6	-626	684	USD	#N/A N.A./ #N/A N.A./ #N/A N.A.
Газпром-13-3	07.22.13	4.02	01.22.09	5.63%	83.60	0.91%	10.12%	6.73%	863	-35.7	-120	389	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3.68	04.11.09	7.34%	75.21	0.44%	15.31%	9.76%	1382	-24.9	399	400	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-14	02.25.14	4.29	02.25.09	5.03%	57.50	3.14%	18.26%	8.75%	1611	-92.2	694	780	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4.94	10.31.09	5.36%	57.12	0.20%	17.56%	9.39%	1541	-16.7	624	700	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5.04	06.01.09	5.88%	57.75	2.47%	17.08%	10.17%	1493	-66.3	576	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5.82	05.22.09	6.21%	58.43	-1.58%	15.44%	10.63%	1282	26.5	577	1 350	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5.98	03.22.09	5.14%	51.79	0.07%	15.99%	9.92%	1336	-4.1	632	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6.52	11.02.09	5.44%	51.79	-0.03%	15.90%	10.50%	1328	-2.4	623	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-18	02.13.18	5.75	02.13.09	6.61%	52.17	-5.55%	17.34%	12.66%	1472	101.8	602	1 200	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6.00	04.11.09	8.15%	67.50	-0.64%	14.62%	12.07%	1199	8.4	495	1 100	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-20	02.01.20	6.97	02.01.09	7.20%	71.56	0.60%	11.85%	10.06%	923	-11.8	66	1 006	USD	BBB+ / #N/A N.A./ BBB+
Газпром-22	03.07.22	7.26	03.07.09	6.51%	54.55	-4.97%	14.21%	11.93%	1158	129.9	301	1 300	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-34	04.28.34	8.83	04.28.09	8.63%	75.52	1.39%	11.64%	11.42%	832	-29.1	45	1 200	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-37	08.16.37	8.22	02.16.09	7.29%	57.97	1.52%	12.83%	12.57%	951	-31.6	164	1 250	USD	BBB / A3 / BBB
Газпромнефть-09	01.15.09	0.14	01.15.09	10.75%	99.50	-0.03%	13.88%	10.80%	1263	11.0	1018	500	USD	BBB- / Baa3 / #N/A N.A.
Лукойл-17	06.07.17	5.82	12.07.08	6.36%	61.06	6.15%	14.44%	10.41%	1181	-108.7	476	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	6.77	12.07.08	6.66%	50.97	-3.22%	15.36%	13.06%	1274	45.6	569	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	2.33	01.18.09	6.88%	64.46	3.26%	26.32%	10.66%	2507	-163.9	2262	500	USD	BB / Baa2 / BBB- /*-

ТНК-ВР-12	03.20.12	2.89	03.20.09	6.13%	55.62	0.41%	27.26%	11.01%	2578	-26.3	2356	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3.44	03.13.09	7.50%	55.60	2.15%	24.87%	13.49%	2338	-79.7	1354	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4.79	01.18.09	7.50%	47.54	2.03%	21.94%	15.78%	1978	-56.5	1062	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5.27	03.20.09	6.63%	43.32	3.05%	21.55%	15.29%	1940	-74.1	1023	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5.15	03.13.09	7.88%	44.46	0.05%	22.23%	17.71%	2008	-13.4	1091	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
Транснефть-12	06.27.12	3.30	06.27.09	5.38%	103.77	-0.28%	4.22%	5.19%	273	-4.1	-710	700	EUR	BBB+	/	A2	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	3.10	12.27.08	6.10%	72.35	-0.12%	16.64%	8.44%	1515	-7.6	1293	500	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4.30	03.05.09	5.67%	58.54	2.51%	18.22%	9.69%	1606	-73.7	689	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A N.A.
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	08.03.09	0.66	02.03.09	10.88%	91.61	2.16%	24.73%	11.87%	2348	-360.3	2103	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	04.24.13	3.29	04.24.09	8.88%	44.52	11.30%	34.01%	19.94%	3253	-392.0	2269	1 300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	11.10.15	4.45	05.10.09	8.25%	43.15	4.29%	26.59%	19.12%	2443	-119.1	1526	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-18	04.24.18	4.69	04.24.09	9.50%	43.74	8.09%	25.51%	21.72%	2336	-200.0	1419	700	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1.45	01.12.09	9.00%	57.52	0.82%	49.99%	15.65%	4873	-74.3	4628	200	USD	#N/A N.A./	B3	/	#N/A N.A.	
Распадская-12	05.22.12	2.91	05.22.09	7.50%	44.68	2.74%	36.96%	16.79%	3547	-120.6	3325	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	02.24.09	0.25	02.24.09	8.63%	98.55	0.52%	14.39%	8.75%	1313	-218.5	1069	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	04.19.14	3.56	04.19.09	9.25%	39.50	5.19%	34.80%	23.42%	3332	-176.5	2348	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	09.29.09	0.82	03.29.09	8.50%	67.50	8.00%	63.81%	12.59%	6255	-1235.4	6010	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0.83	03.31.09	7.13%	95.04	0.74%	13.48%	7.50%	1222	-107.4	977	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-10	10.14.10	1.76	04.14.09	8.38%	83.45	1.20%	19.23%	10.04%	1797	-87.5	1552	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	01.28.12	2.70	01.28.09	8.00%	70.30	0.79%	21.33%	11.38%	1985	-42.4	1763	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0.53	12.16.08	10.00%	97.04	0.75%	15.71%	10.31%	1446	-155.6	1201	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	1.15	02.11.09	8.00%	84.53	1.83%	23.33%	9.46%	2208	-183.9	1963	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2.54	04.22.09	8.38%	65.50	-0.02%	25.98%	12.79%	2450	-9.9	2228	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3.51	04.30.09	8.38%	57.32	-0.18%	24.76%	14.61%	2327	-6.1	1344	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	4.77	05.23.09	8.25%	46.74	3.29%	23.82%	17.65%	2166	-88.6	1249	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	5.02	04.30.09	9.13%	47.47	0.26%	22.96%	19.22%	2081	-18.0	1164	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	0.98	12.10.08	8.00%	95.58	2.15%	12.65%	8.37%	1140	-235.8	895	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
АФК-Система-11	01.28.11	1.90	01.28.09	8.88%	63.83	1.79%	33.55%	13.90%	3230	-116.5	2985	350	USD	BB	/	Ba3 /*-	/	BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4.33	05.17.09	8.88%	59.96	-0.15%	20.91%	14.80%	1876	-8.4	959	500	USD	BB /*-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2.71	03.21.09	7.88%	45.00	0.00%	38.57%	17.50%	3708	-10.1	3486	300	USD	BB	/	#N/A N.A./	/	BB
Иркут	04.10.09	0.38	04.10.09	8.25%	99.74	0.00%	8.87%	8.27%	761	-14.9	516	125	USD	#N/A N.A./	#N/A N.A./	#N/A N.A./	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	10.30.11	2.32	04.30.09	9.25%	32.50	0.00%	61.70%	28.46%	6045	-11.2	5800	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A./	/	CCC- /*-
НКНХ-15	12.22.15	4.19	12.22.08	8.50%	45.00	0.00%	25.78%	18.89%	2362	-12.0	1445	200	USD	#N/A N.A./	B1	/	B+	
НМТП-12	05.17.12	3.02	05.17.09	7.00%	58.78	-5.95%	25.59%	11.91%	2411	215.9	2189	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Рольф-10	06.28.10	1.32	12.28.08	8.25%	30.00	0.00%	110.98%	27.50%	10973	5.5	10728	250	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
СИНЕК-15	08.03.15	5.14	02.03.09	7.70%	90.97	-0.05%	9.55%	8.46%	740	-11.4	-177	250	USD	#N/A N.A./	Ba1	/	BBB-	

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка





# Информация

<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	<b>Саймон Вайн, начальник Управления</b> <b>(7 495) 745 7896</b>
<b>Торговые операции</b>	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
<b>Аналитическая поддержка</b>	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
<b>Долговой рынок капитала</b>	Мария Широкова, Вице- президент по продажам на долговом рынке капитала (7 495) 755-59 26
<b>Адрес</b>	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078

**© Альфа-Банк, 2008 г. Все права защищены.**

*Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительно 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.