

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	2.98	-13		Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.3563 -0.13%
Доходность 30-летних КО США, %	3.52	-10		Валютный курс, \$/евро	1.2919 -1.11%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	50.54	3.91%		PTC	658.63 -4.89%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	56.80	5.15%		DJIA	8 726.61 2.92%
Цена на нефть Urals, \$/брл	48.73	4.19%		S&P 500	887.68 3.53%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

Доходности UST-10 достигли исторических минимумов, опустившись ниже 3%

Внутренний долг РФ:

На рублевом рынке долга сохраняется негативный настрой, снижение ликвидных бумаг в пределах 0.5-1 п.п.

Новости и ключевые события:

Инфляция в России с 18 по 24 ноября составила 0.2%, с начала года 12.3%

Правительство Москвы проведет аукционы по выкупу жилья экономического класса в Москве и Московской области

РЖД полностью разместил 11-й выпуск облигаций на 15 млрд. руб.

ВТБ открыл Трансмашхолдингу кредитную линию на 6.5 млрд. руб.

ГЛОБЭКС открыл АВТОВАЗу кредитную линию, в рамках которой выделен первый транш объемом 3 млрд. руб.

S&P присвоил планируемому выпуску облигаций Томской области рейтинг на уровне В+

Fitch повысило рейтинг Липецкой области с ВВ- до ВВ

Moody's подтвердило рейтинг АЛРОСы на уровне Ва2, прогноз «Стабильный»

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

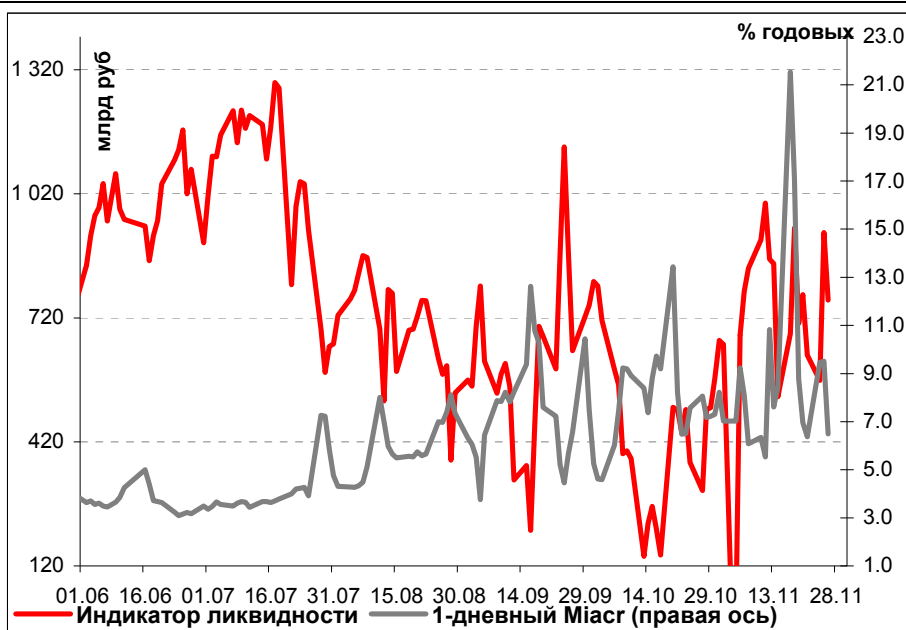
MAverbakh@alfabank.ru

DVodnev@alfabank.ru

EZhuravleva@alfabank.ru

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

Инфляция за 1-24 ноября составила 0.6%

Вчера Росстат сообщил, что за последнюю неделю инфляция составила 0.2%, не ускорившись по сравнению с предыдущими периодами. ИПЦ за 1-24 ноября равен 0.6%, или 12.3% с начала года. Росстат также оценил ноябрьскую инфляцию в 0.7-0.8%, что предполагает замедление с 1.2-процентного ИПЦ в ноябре прошлого года.

Тогда годовой рост ИПЦ должен составить примерно 13%, что по-прежнему выше прошлогоднего показателя 11.8%. Вместе с тем, мы полагаем, что сейчас главной причиной текущего замедления инфляции являются проблемы с платежами в банковской системе. Мы также полагаем, что в 2009 году инфляционное давление сохранится из-за массивных государственных инъекций ликвидности в экономику. Вместе с тем, способность ЦБ сохранить доверие к рублю по-прежнему под большим вопросом. Если бегство из рубля продолжится, падение спроса на рубль как платежного средства также может привести к инфляции.

К концу 2008 года инфляция может замедлиться и составить 13%, однако инфляционное давление сохранится из-за государственных вливаний ликвидности и вероятного бегства из рубля.

Правительство Москвы проведет аукционы по выкупу жилья экономического класса в Москве и Московской области

Как сообщила сегодня газета Коммерсант, в декабре правительство Москвы проведет аукционы, на которых будет выкуплено 420 000 м кв в Московской области и 80 000 м кв в Москве. Стартовые цены составят 54 000 руб за м кв для жилплощади в Московской области и 65 000 руб за м кв московских квартир. Чиновники московского правительства ожидают снижения цен в ходе аукционов. Предложенные стартовые цены на 15-25% ниже ранее согласованных цен в ходе тендера по выкупу жилья в котором участвовали ПИК и другие московские девелоперы.

Несмотря на низкие цены, Группе ПИК может быть выгодно участие в этом тендере, учитывая затруднения с краткосрочной ликвидностью. До конца 2008 года ПИК должна погасить краткосрочный долг на сумму \$700 – 800 млн.

РЖД полностью разместил 11-й выпуск облигаций на 15 млрд. руб.

Вчера РЖД полностью разместил 11-й выпуск облигаций на 15 млрд. руб. Ставка 1-3 купонов была определена в размере 13.5% годовых.

Срок обращения выпуска 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1.5-годовой офертой. Организаторами выпуска стали ВТБ, Сбербанк, Газпромбанк, Транскредитбанк и Тройка Диалог.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

- ***ФГУП УОМЗ определили ставку 4-го купона в размере 16.5% годовых (+710 б.п.), 5-го купона – 16% годовых, 6-го купона – 15.5% годовых.***

Внешний долг РФ

Вчерашний день стал в какой-то мере историческим. Котировки UST-10 превысили свои исторические максимумы, закрывшись на уровне 106-19% от номинала, что соответствует доходности в 2.978% (-13 б.п.).

Новость о запуске новой программы по поддержке потребительского кредитования на \$800 млрд привела уже к первым результатам. Процентные ставки по 30-летним ипотечным кредитам упали до 5.5% с 6.38%. Такое снижение стало максимальным однодневным падением за последние 7 семь лет. Таким образом, риски досрочных погашений ипотечных бумаг приводят к покупкам UST для хеджирования сокращения дюрации портфеля. Поэтому мы считаем, что слабая статистика не является определяющей в росте цен на UST. Скорее она носит более технический характер. Об этом прямо свидетельствует продолжающееся ралли на американских фондовых площадках. За последние четыре дня мы стали свидетелями самого бурного роста с 1933 года. Вчера же Dow и S&P прибавили 2.92% и 3.93% соответственно. Этот рост объясняется оптимизмом, связанным с последними назначениями в своей команде нового президента США и значительным ростом цен на нефть. Лидерами роста стадии бумаги GM, которые выросли еще на 35% в связи с ростом ожиданий помощи автопроизводителям.

Касаясь вышедшей вчера макроэкономической статистики, можно отметить падение заказов на товары длительного пользования в октябре на 6.2% при прогнозах снижения лишь на 3%. В свою очередь потребительские расходы достигли минимальных уровней за последние семь лет, упав на 1%. Индекс потребительской уверенности и продажи новостроек в октябре упали сильнее прогнозов аналитиков. Стоит отметить, что продажи новостроек упали до минимальных уровней с 1991 года – 433 тыс домов.

Кстати, вслед за новым планом американских властей экономику стран Еврозоны приняла и европейская комиссия, которая объявила о выделении 200 млрд евро на меры по стимулированию экономики (1.5% ВВП Еврозоны). А принимать экстренные меры, действительно, необходимо. Впервые за последние 16 лет ВВП Англии в 3-ем квартале упал на 0.5%, а потребительские расходы упали на максимальную величину с 1995 года. Таким образом, скорее всего уже в декабре мы можем увидеть снижение ключевой ставки Банком Англии на 0.5 п.п. с нынешних 3% годовых.

Этим утром азиатские рынки показывают устойчивый рост благодаря снижению ЦБ Китая в четвертый раз за последние десять недель ключевой процентной ставки на 1.08 п.п. до 5.58% годовых. Также было принято решение снизить норму обязательных резервов на 1 п.п. до 16%.

На российском рынке в суверенном сегменте наиболее ликвидный бонд Rus-30 снизился на 0.5 п.п. до 82-82.5% от номинала. При этом спрэд между Rus-30 и UST-10 расширился до 850 б.п. CDS-5 на Россию продолжил умеренно сужаться, торгуясь на уровне 750-775 б.п.

Рынок рублевых облигаций

Минувшим днем динамика на рублевом рынке долга оставалась без изменений. По итогам дня сложилась разнонаправленная динамика, однако в целом прослеживались настроения на продажу. Так, Газпром-4, РЖД-6, РСХБ-6 упали в среднем на 1 п.п. Можно отметить, что на определенных уровнях в бумагах 1-го эшелона чувствуется поддержка. Активность в бумагах 2-го и 3-го эшелона по большей части носит собой точечный характер (Итера-Финанс, ОМЗ-5), спрэд между bid/offer все еще довольно широкий.

Однодневные ставки упали до 8-9% годовых. В настоящее время проблем с ликвидностью не наблюдается. Индикатор ликвидности Альфа-Банка этим утром находится на отметке 770 млрд руб. Однако, сегодня и завтра ситуация может немного ухудшиться из-за выплат налога на прибыль в размере 278 млрд руб.

Илл. 2. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
АИЖК-7	4 000	15.07.16	4.29	--	--	7.68%	15.01.09	59.79	-9.91	--	20.67	243.94
ВТБ-5	15 000	17.10.13	--	23.04.09	0.40	8.60%	22.01.09	97.32	0.57	16.45	--	172.45
ВТБ-6	15 000	06.07.16	--	17.07.09	0.62	8.60%	14.01.09	95.45	-0.15	17.32	--	96.23
ВТБ-Лизинг-2	10 000	07.07.15	--	14.07.09	0.61	8.90%	13.01.09	95.12	0.12	10.07	--	584.96
ИТЕРА-Ф	5 000	20.11.12	--	26.05.09	0.50	10.40%	26.05.09	89.28	-3.40	39.09	--	218.56
ОбъедКонд2	3 000	17.04.13	--	22.04.09	0.40	10.40%	22.04.09	94.70	0.38	26.46	--	100.94
ОМЗ-5	1 500	30.08.11	--	01.09.09	0.74	8.80%	03.03.09	96.10	0.48	14.83	--	175.45
ПЧРБ	1 250	09.03.11	--	11.03.09	0.28	12.50%	10.12.08	85.00	-7.61	98.96	--	87.13

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АЛФИН-2, Инпром-2, Интегра-2, Кубаньэнерго, Ленэнерго-2, -3, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, ТМХ-2, УдмуртНП, УЗПС: организатор. АвтоВАЗ-3, ИТЕРА, Макромир-2, МартаФ-3, ОГК-6, Рост-Лайн, ТрансФин-М-2: со-организатор.

Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрациям	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
	Дата														
Суверенные															
Россия-10	03.31.10	0.83	03.31.09	8.25%	104.14	0.18%	3.19%	7.92%	209	-14.5	1.27	923	USD	BBB+	/ Baa1 / BBB+
Россия-18	07.24.18	6.19	01.24.09	11.00%	112.53	-0.45%	9.02%	9.77%	669	20.6	5.92	3 467	USD	BBB+	/ Baa1 / BBB+
Россия-28	06.24.28	7.80	12.24.08	12.75%	112.75	-0.47%	11.13%	11.31%	816	19.0	7.39	2 500	USD	BBB+	/ Baa1 / BBB+
Россия-30	03.31.30	5.53	03.31.09	7.50%	82.25	-0.30%	11.14%	9.12%	816	19.0	8.50	1 990	USD	BBB+	/ Baa1 / BBB+
Минфин															
Минфин-11	05.14.11	2.37	05.14.09	3.00%	94.86	-0.10%	5.27%	3.16%	418	13.3	2.26	1 750	USD	BBB+	/ Baa1 / BBB+
Муниципальные															
Москва-11	10.12.11	2.66	10.12.09	6.45%	73.34	0.92%	19.36%	8.79%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/ Baa1 / BBB+
Москва-16	10.20.16	6.16	10.20.09	5.06%	55.25	3.59%	15.15%	9.17%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/ Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрациям	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
														Изм. Спреда
Банковские														
Абсолют-09	04.07.09	0.36	04.07.09	8.75%	94.50	0.00%	25.04%	9.26%	2395	20.3	2185	200	USD	#N/A N.A./ Baa3 / A-
Абсолют-10	03.30.10	1.27	03.30.09	9.13%	76.58	0.03%	31.84%	11.92%	3074	10.8	2865	175	USD	#N/A N.A./ Baa3 / A-
АК Барс-10	06.28.10	1.47	12.28.08	8.25%	96.69	-0.48%	10.56%	8.53%	946	42.6	737	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	2.24	12.20.08	9.25%	96.16	-0.70%	11.00%	9.62%	991	40.7	781	300	USD	#N/A N.A./ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0.85	04.10.09	7.88%	98.20	10.94%	10.07%	8.02%	897	-1295.0	688	400	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-12	06.25.12	2.87	12.25.08	8.20%	60.01	13.40%	26.03%	13.66%	2467	-467.1	2284	500	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	3.29	12.24.08	9.25%	55.08	0.09%	26.87%	16.79%	2551	6.2	1573	400	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	3.70	12.09.08	8.63%	35.43	0.00%	32.44%	24.34%	3113	8.0	2129	225	USD	B+ / Ba2 / BB-
Альфа-17*	02.22.17	4.10	02.22.09	8.64%	35.00	0.00%	30.62%	24.67%	2931	7.7	1947	300	USD	B+ / Ba2 / BB-
Банк Москвы-09	09.28.09	0.82	03.28.09	8.00%	93.33	-0.02%	16.84%	8.57%	1575	14.5	1365	250	USD	#N/A N.A./ A3 / BBB
Банк Москвы-10	11.26.10	1.88	05.26.09	7.38%	79.87	2.99%	20.10%	9.23%	1901	-162.9	1691	300	USD	NR / A3 / BBB
Банк Москвы-13	05.13.13	3.65	05.13.09	7.34%	58.40	-0.32%	22.61%	12.56%	2130	17.6	1147	500	USD	#N/A N.A./ A3 / BBB
Банк Москвы-15*	11.25.15	4.56	05.25.09	7.50%	40.01	14.31%	27.03%	18.75%	2502	-335.2	1589	300	USD	#N/A N.A./ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	05.10.17	4.94	05.10.09	6.81%	34.79	1.86%	26.47%	19.57%	2445	-34.8	1532	400	USD	#N/A N.A./ Baa1 / BBB-
Банк Союз	02.16.10	1.12	02.16.09	9.38%	55.00	0.00%	69.74%	17.05%	6864	23.3	6655	125	USD	B- / B2 / B- / #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%	850	8.6	641	100	USD	B / #N/A N.A./ B-
ВТБ-08	12.11.08	0.04	12.11.08	6.88%	99.50	0.00%	19.22%	6.91%	1812	91.9	1603	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+

Долговой рынок

ВТБ-11	10.12.11	2.58	04.12.09	7.50%	79.42	-0.12%	16.80%	9.44%	1544	14.0	1362	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-12	10.31.12	3.37	04.30.09	6.61%	64.13	0.02%	20.29%	10.31%	1898	7.6	915	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	02.04.15	4.99	02.04.09	6.32%	83.55	0.06%	9.93%	7.56%	792	5.8	-121	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
РТБ-16	02.15.16	5.92	02.15.09	4.25%	72.25	2.13%	9.78%	5.88%	745	-24.0	76	500	EUR	RRR+	/	A2	/	RRR+
ВТБ-18	05.29.18	6.02	11.29.08	6.88%	60.92	0.34%	14.61%	11.29%	1228	7.7	558	2 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	06.30.35	8.38	12.31.08	6.25%	51.44	2.06%	12.63%	12.15%	965	-11.9	149	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-11	06.15.11	2.28	12.15.08	7.97%	104.12	0.36%	6.20%	7.65%	510	-7.1	301	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3.56	12.28.08	7.93%	64.17	2.32%	20.29%	12.36%	1898	-59.8	915	500	USD	BBB-	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	4.97	03.23.09	6.50%	53.29	7.25%	18.98%	12.20%	1697	-145.2	784	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0.84	04.07.09	8.75%	85.58	0.02%	28.75%	10.22%	2765	11.9	2556	200	USD	#N/A N.A./		Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1.32	04.13.09	7.50%	96.28	-0.44%	10.46%	7.79%	936	43.8	727	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%	106.49%	25.00%	10539	31.9	10330	100	USD	#N/A N.A./		B2	/	B
МБРР-09	06.29.09	0.56	12.29.08	8.80%	82.51	0.00%	45.81%	10.67%	4471	27.5	4262	100	USD	#N/A N.A./		B1 /*-	/	B+
МБРР-16*	03.10.16	4.52	03.10.09	8.88%	50.30	0.00%	23.38%	17.65%	2136	7.3	1223	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	0.00%	32.45%	10.02%	3136	14.8	2926	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2.12	01.21.09	9.75%	47.50	5.98%	45.88%	20.53%	4478	-304.5	4269	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	1.14	02.12.09	9.50%	94.97	0.00%	14.14%	10.00%	1304	9.8	1095	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1.46	07.06.09	9.00%	34.99	-0.14%	111.01%	25.72%	10991	48.0	10782	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНВ-09	10.06.09	0.84	01.06.09	5.01%	89.83	-1.29%	18.05%	5.57%	1695	172.5	1486	500	USD	#N/A N.A./		Baa2	/	BBB
НОМОС-09	05.12.09	0.46	05.12.09	8.25%	95.57	0.02%	18.69%	8.63%	1760	8.9	1550	150	USD	#N/A N.A./		Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.12	02.02.09	8.19%	86.39	-1.28%	21.83%	9.48%	2073	135.3	1864	200	USD	#N/A N.A./		Ba3	/	B+
НОМОС-16	10.20.16	4.48	04.20.09	9.75%	47.50	0.00%	25.48%	20.52%	2347	7.2	1434	125	USD	#N/A N.A./		B1	/	B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0.33	03.27.09	8.00%	92.75	0.23%	31.62%	8.63%	3053	-47.0	2843	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0.98	12.17.08	8.75%	77.51	-0.00%	36.20%	11.29%	3510	16.4	3301	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1.67	04.04.09	8.75%	49.61	0.21%	55.56%	17.64%	5446	-0.4	5237	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2.43	04.20.09	8.75%	48.06	12.93%	40.91%	18.21%	3981	-589.7	3772	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2.84	01.15.09	10.75%	47.01	10.37%	36.50%	22.87%	3514	-376.2	3331	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	3.97	01.31.09	12.50%	50.39	0.00%	27.71%	24.95%	2640	7.5	1657	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	5.18	03.29.09	6.20%	60.00	0.00%	16.03%	10.33%	1402	7.2	489	400	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB
РенКап-10	06.27.10	1.45	12.27.08	9.50%	94.90	0.00%	13.16%	10.01%	1206	9.4	997	300	USD	B-	/	#N/A N.A./		B- /*-
Росбанк-09	09.24.09	0.79	12.24.08	9.75%	91.50	0.00%	21.23%	10.66%	2014	12.6	1805	86	USD	#N/A N.A./		Baa3	/	A-
РСХБ-10	11.29.10	1.83	11.29.08	6.88%	88.69	0.05%	13.50%	7.75%	1240	6.8	1031	350	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
РСХБ-13	05.16.13	3.74	05.16.09	7.18%	67.30	-0.19%	18.17%	10.66%	1686	13.5	702	700	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
РСХБ-14	01.14.14	3.99	01.14.09	7.13%	63.47	-0.47%	18.42%	11.23%	1711	20.3	728	750	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
РСХБ-17	05.15.17	5.90	05.15.09	6.30%	54.22	5.95%	16.53%	11.62%	1420	-93.3	751	1 250	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
РСХБ-18	05.29.18	5.63	11.29.08	7.75%	59.05	0.39%	16.40%	13.12%	1407	6.3	525	1 000	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	09.16.09	0.80	09.16.09	6.83%	72.50	0.00%	55.63%	9.41%	5454	23.4	5244	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1.68	04.07.09	7.50%	40.07	-57.93%	69.52%	18.72%	6842	5924.0	6633	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-206.29.10	12.29.08	1.47	12.29.08	8.49%	97.02	-0.48%	10.56%	8.75%	947	42.6	737	400	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.08	05.05.09	8.63%	36.50	0.00%	62.70%	23.63%	6161	14.3	5951	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3.35	12.16.08	8.88%	30.01	0.10%	37.90%	29.58%	3659	4.9	2675	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	2.54	12.01.08	9.75%	22.50	0.00%	48.60%	43.33%	4724	9.1	4541	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2.72	05.14.09	5.93%	78.52	-0.24%	15.20%	7.55%	1383	18.3	1201	750	USD	#N/A N.A./		A2	/	BBB+
Сбербанк-13	05.15.13	3.82	05.15.09	6.48%	71.20	-0.05%	15.69%	9.10%	1438	9.1	454	500	USD	#N/A N.A./		A2	/	BBB+
Сбербанк-13-2	07.02.13	3.78	01.02.09	6.47%	69.73	-0.01%	16.01%	9.28%	1470	8.2	487	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	02.11.15	4.84	02.11.09	6.23%	66.50	3.58%	14.62%	9.37%	1260	-68.8	347	1 000	USD	#N/A N.A./		A2	/	BBB
УРСА-09	05.12.09	0.46	05.12.09	9.00%	93.50	0.00%	24.69%	9.63%	2360	17.2	2151	351	USD	#N/A N.A./		Ba3	/	B+

URCA-11*	12.30.11	2.15	12.30.08	12.00%	40.90	0.03%	52.63%	29.34%	5153	10.4	4944	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%	42.34%	17.38%	4098	10.8	3915	300	EUR	#N/A N.A./	Ba3	/	B+	
Славинвестбанк	12.21.09	0.99	12.21.08	9.88%	94.53	0.00%	15.62%	10.45%	1452	10.3	1243	100	USD	#N/A N.A./	B1	/	B	
Татфондбанк-10	04.26.10	1.31	04.26.09	9.75%	47.52	-0.00%	76.56%	20.52%	7547	21.9	7337	200	USD	#N/A N.A./	B2 /*-	/	#N/A N.A.	
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1.38	05.10.09	9.13%	72.23	-0.01%	35.10%	12.63%	3400	14.4	3191	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%	1400	7.0	488	100	USD	#N/A N.A./	B2	/	#N/A N.A.	
ТранскредитБ-10	05.16.10	1.41	05.16.09	7.00%	74.54	0.02%	29.58%	9.39%	2849	11.4	2639	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2.16	12.17.08	9.00%	67.50	0.00%	27.52%	13.33%	2642	10.7	2433	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1.27	11.29.08	9.38%	45.00	0.00%	77.23%	20.83%	7613	22.8	7404	200	USD	#N/A N.A./	B1	/	B-	
URCA-10	05.21.10	1.42	05.21.09	7.00%	93.87	0.06%	11.66%	7.46%	1056	4.8	847	400	EUR	#N/A N.A./	Ba3	/	#N/A N.A.	
Финансбанк-08	12.12.08	0.04	12.12.08	7.90%	99.96	-0.01%	8.53%	7.90%	744	34.7	535	250	USD	#N/A N.A./	Ba1	/	#N/A N.A.	
ХКФ-10	04.11.10	1.30	04.11.09	9.50%	90.00	0.00%	18.01%	10.56%	1692	10.4	1483	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	2.08	12.20.08	11.00%	64.95	0.00%	32.03%	16.94%	3093	11.0	2884	500	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

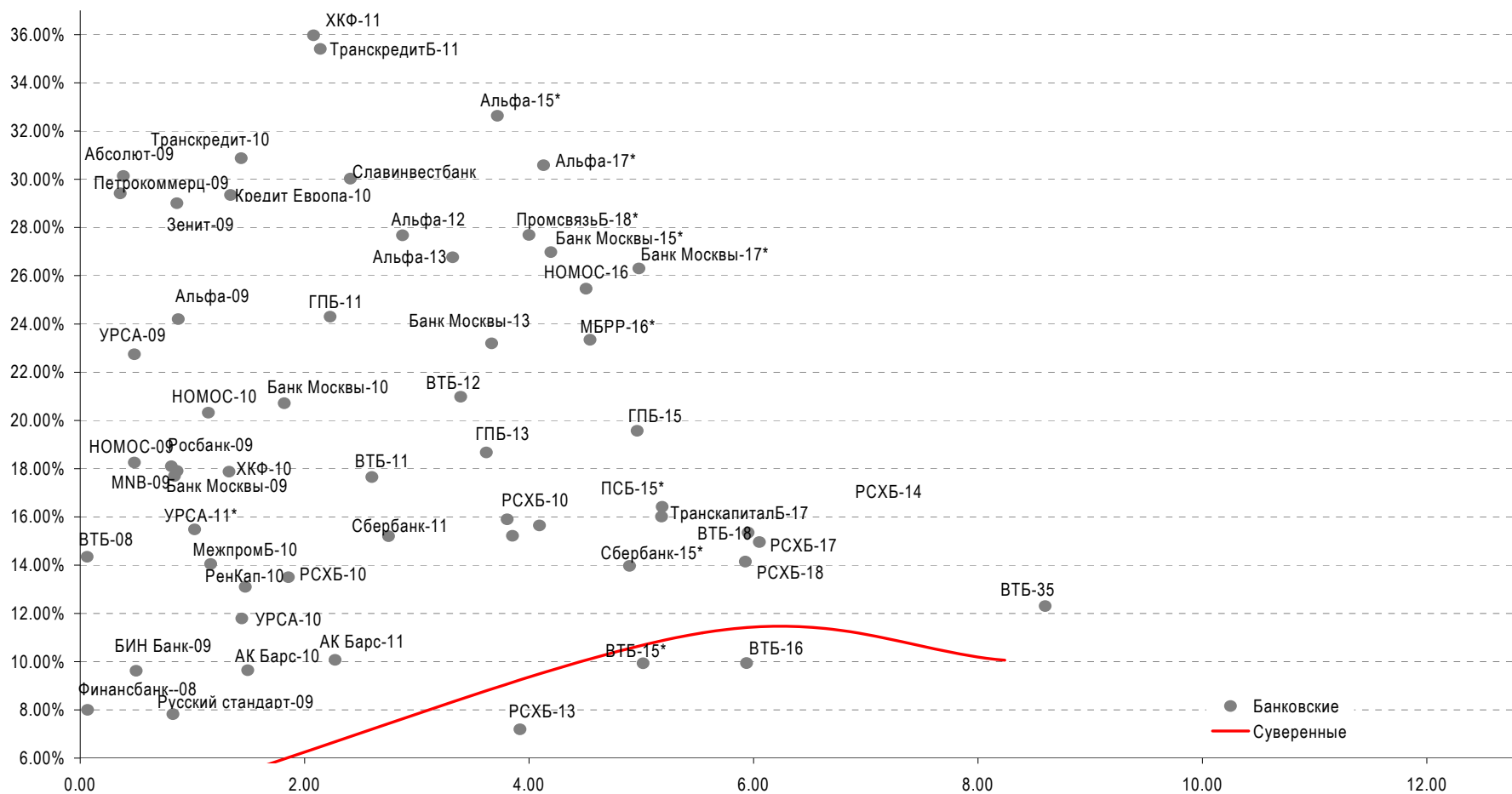
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

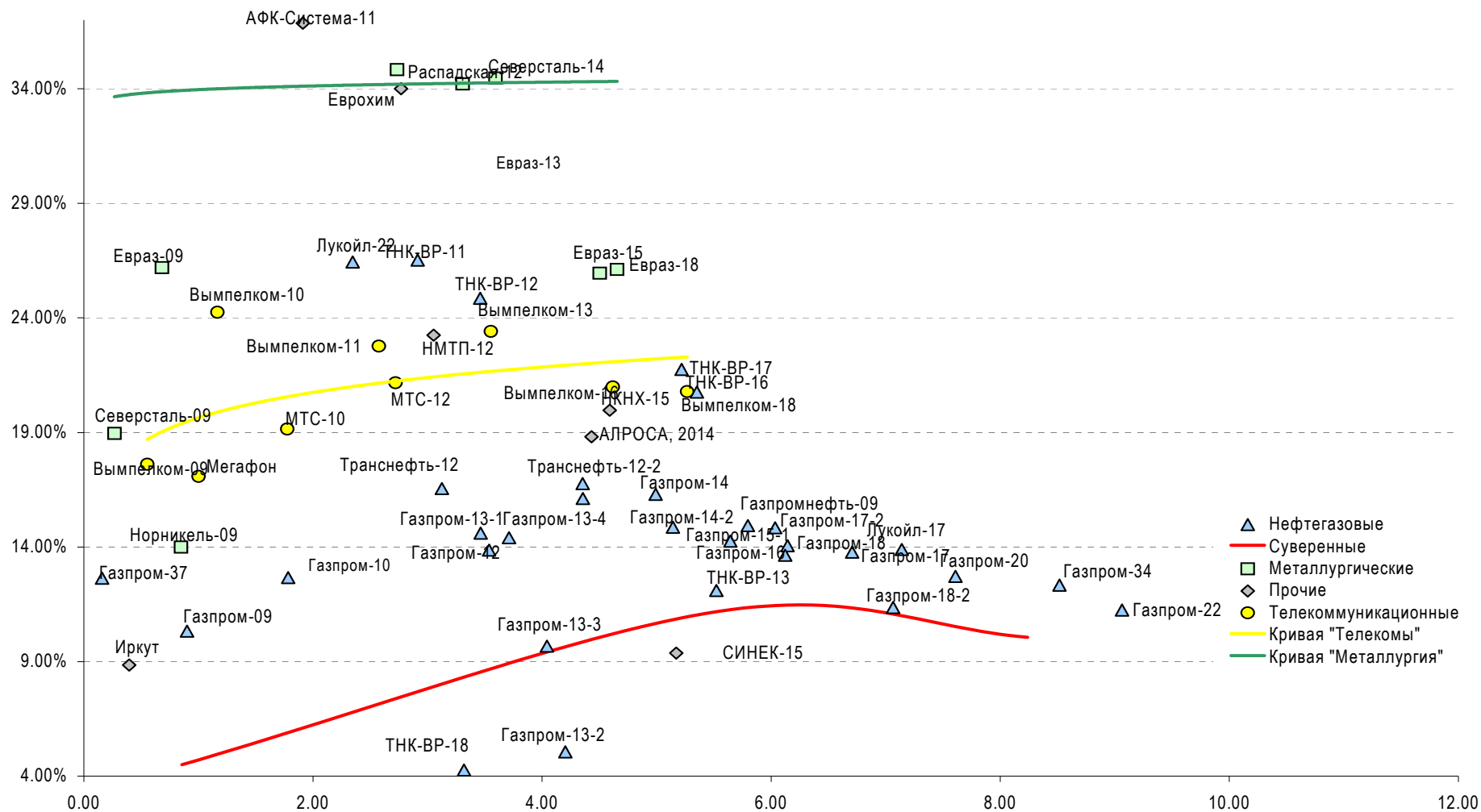
	Дата погашения	Дюрация, ближайшего купона	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность		Текущая доходность	Спред по Изм. дюрации	Спред	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
							к оферте/ погашению	Изм, %							S&P	Moodys	Fitch	
Нефтегазовые																		
Газпром-09	10.21.09	0.88	04.21.09	10.50%	100.16	-0.08%	10.28%	10.48%	919	17.7	709	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-10	09.27.10	1.76	09.27.09	7.80%	91.10	0.16%	13.56%	8.56%	1246	-0.9	1037	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-12	12.09.12	3.49	12.09.08	4.56%	69.23	-0.57%	15.34%	6.59%	1403	25.8	420	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3.43	03.01.09	9.63%	83.07	-0.23%	15.15%	11.59%	1384	14.7	401	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-2	07.22.13	4.18	01.22.09	4.51%	97.51	0.16%	5.11%	4.62%	380	3.5	-603	684	USD	#N/A N.A./	#N/A N.A./	#N/A N.A.		
Газпром-13-3	07.22.13	4.01	01.22.09	5.63%	83.68	-0.09%	10.10%	6.72%	879	9.9	-104	389	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3.68	04.11.09	7.34%	76.61	0.03%	14.79%	9.59%	1348	6.9	365	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14	02.25.14	4.29	02.25.09	5.03%	58.80	1.82%	17.70%	8.55%	1568	-39.0	655	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4.95	10.31.09	5.36%	58.19	1.66%	17.13%	9.22%	1512	-31.5	599	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5.04	06.01.09	5.88%	58.42	0.03%	16.84%	10.06%	1482	6.7	569	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-16	11.22.16	5.85	05.22.09	6.21%	60.08	0.06%	14.93%	10.34%	1260	12.3	379	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17	03.22.17	5.98	03.22.09	5.14%	52.29	-0.21%	15.82%	9.82%	1349	17.2	679	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6.51	11.02.09	5.44%	51.63	-2.36%	15.96%	10.54%	1363	55.5	694	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18	02.13.18	5.85	02.13.09	6.61%	55.17	1.85%	16.32%	11.97%	1399	-19.9	518	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6.03	04.11.09	8.15%	68.66	0.07%	14.32%	11.86%	1199	12.2	529	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-20	02.01.20	6.99	02.01.09	7.20%	72.34	-0.56%	11.69%	9.95%	936	21.5	267	1 006	USD	BBB+	/	#N/A N.A./	BBB+	
Газпром-22	03.07.22	7.41	03.07.09	6.51%	57.39	1.23%	13.49%	11.34%	1051	-4.2	235	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-34	04.28.34	8.92	04.28.09	8.63%	76.64	0.34%	11.47%	11.25%	849	9.0	34	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-37	08.16.37	8.45	02.16.09	7.29%	59.97	-0.11%	12.42%	12.15%	944	14.2	128	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпромнефть-09	01.15.09	0.13	01.15.09	10.75%	99.99	0.25%	10.45%	10.75%	936	-168.0	726	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	#N/A N.A.
Лукойл-17	06.07.17	5.77	12.07.08	6.36%	59.21	-0.27%	14.98%	10.73%	1265	18.2	384	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	06.07.22	6.74	12.07.08	6.66%	50.60	1.37%	15.47%	13.15%	1314	-7.2	645	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	2.32	01.18.09	6.88%	64.67	0.09%	26.21%	10.63%	2512	6.6	2302	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-

ТНК-ВР-12	03.20.12	2.89	03.20.09	6.13%	56.83	0.30%	26.46%	10.78%	2510	-2.0	2327	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3.42	03.13.09	7.50%	54.60	-1.34%	25.47%	13.74%	2416	51.3	1432	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4.76	01.18.09	7.50%	46.83	0.06%	22.28%	16.01%	2026	5.9	1113	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5.28	03.20.09	6.63%	43.84	-0.07%	21.31%	15.11%	1930	8.7	1017	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5.13	03.13.09	7.88%	44.23	-2.28%	22.35%	17.80%	2033	55.0	1120	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
Транснефть-12	06.27.12	3.29	06.27.09	5.38%	103.94				280	1.1	-698	700	EUR	BBB+	/	A2	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	3.10	12.27.08	6.10%	72.60	0.42%	16.53%	8.41%	1517	-5.3	1335	500	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4.28	03.05.09	5.67%	57.39	-0.01%	18.72%	9.88%	1671	7.8	758	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A N.A.
Металлургические																		
Евраз-09	08.03.09	0.66	02.03.09	10.88%	93.00	0.50%	22.36%	11.69%	2127	-68.6	1917	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	04.24.13	3.31	04.24.09	8.88%	46.15	1.54%	32.78%	19.23%	3142	-43.7	2164	1 300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	11.10.15	4.54	05.10.09	8.25%	46.31	1.26%	24.84%	17.81%	2282	-23.4	1369	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-18	04.24.18	4.80	04.24.09	9.50%	45.81	3.25%	24.44%	20.74%	2242	-67.0	1330	700	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1.44	01.12.09	9.00%	57.52	0.00%	50.13%	15.65%	4903	16.0	4694	200	USD	#N/A N.A./		B3	/	#N/A N.A.
Распадская-12	05.22.12	2.93	05.22.09	7.50%	48.29	1.91%	33.87%	15.53%	3251	-65.4	3068	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	02.24.09	0.24	02.24.09	8.63%	99.48	0.49%	10.58%	8.67%	949	-189.0	739	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	04.19.14	3.64	04.19.09	9.25%	42.69	0.43%	32.36%	21.67%	3105	-5.3	2122	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	09.29.09	0.81	03.29.09	8.50%	68.02	-2.83%	62.97%	12.50%	6187	477.6	5978	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0.82	03.31.09	7.13%	95.17	0.32%	13.35%	7.49%	1226	-29.7	1016	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	10.14.10	1.75	04.14.09	8.38%	84.13	0.05%	18.75%	9.95%	1766	7.2	1556	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	01.28.12	2.70	01.28.09	8.00%	70.67	-0.74%	21.14%	11.32%	1978	38.6	1795	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0.53	12.16.08	10.00%	96.49	0.06%	16.88%	10.36%	1579	1.0	1369	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	1.14	02.11.09	8.00%	84.59	0.05%	23.34%	9.46%	2225	7.1	2015	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2.54	04.22.09	8.38%	66.30	-0.41%	25.47%	12.63%	2411	27.6	2229	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3.49	04.30.09	8.38%	56.11	-2.55%	25.46%	14.93%	2415	90.2	1431	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	4.72	05.23.09	8.25%	45.30	-5.04%	24.56%	18.21%	2255	128.7	1342	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	4.98	04.30.09	9.13%	46.79	0.29%	23.28%	19.50%	2127	0.6	1214	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	0.98	12.10.08	8.00%	96.50	-0.02%	11.68%	8.29%	1058	11.9	849	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
АФК-Система-11	01.28.11	1.90	01.28.09	8.88%	65.01	0.31%	32.54%	13.65%	3145	-6.6	2935	350	USD	BB	/	Ba3 /*-	/	BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4.29	05.17.09	8.88%	57.73	-4.19%	21.89%	15.37%	1987	116.5	1074	500	USD	BB- /*-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2.70	03.21.09	7.88%	45.00	0.00%	38.61%	17.50%	3725	10.3	3542	300	USD	BB	/	#N/A N.A./	/	BB
Иркут	04.10.09	0.37	04.10.09	8.25%	99.74	0.00%	8.87%	8.27%	778	9.1	568	125	USD	#N/A N.A./		#N/A N.A./	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	10.30.11	2.34	04.30.09	9.25%	35.00	0.00%	57.73%	26.43%	5663	12.6	5454	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A./	/	CCC- /*-
НКНХ-15	12.22.15	4.19	12.22.08	8.50%	45.00	0.00%	25.79%	18.89%	2448	7.8	1464	200	USD	#N/A N.A./		B1	/	B+
НМТП-12	05.17.12	2.99	05.17.09	7.00%	54.99	0.00%	28.13%	12.73%	2677	9.5	2494	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Рольф-10	06.28.10	1.32	12.28.08	8.25%	30.00	0.00%	111.40%	27.50%	11030	29.7	10821	250	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
СИНЕК-15	08.03.15	5.12	02.03.09	7.70%	89.60	-0.91%	9.86%	8.59%	784	25.1	-129	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.