

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.09	12.00		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.4432 0.11%
Доходность 30-летних КО США, %	4.54	7.50		Валютный курс, \$/евро	1.4721 0.45%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	92.93	4.44%		PTC	2 359.85 0.74%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	92.82	3.74%		DJIA	13 473.90 0.31%
Цена на нефть Urals, \$/брл	90.00	4.97%		S&P 500	1 486.59 0.61%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

После рекордного роста котировок, американский долг демонстрирует рекордное падение. Причина: пакет совместных мер, принятых ФРС и еще 4-мя банками для увеличения международной ликвидности.

Внутренний долг РФ:

Рынок становится более крепким благодаря улучшению ликвидности. Ставки overnight впервые опустились до докризисного уровня. Но многие инвесторы используют улучшение ситуации для закрытия позиций.

Новости и ключевые события:

Международные:

ФРС объявила о проведении совместной с рядом ЦБ других стран программе кредитования

Российские:

Инфляция в РФ 1-10 декабря составила 0,4%, с начала года – 11,1%

Минфин разместил на аукционе довыпуск ОФЗ 46018 на 3,786 млрд руб по номиналу под средневзвешенную доходность 6,49% годовых

Татнефть привлекла 2-летний синдицированный кредит на \$2 млрд по ставке Libor + 165 б.п.

ЛенспецСМУ отложил выпуск кредитных нот на \$100 млн на неопределенное время

Fitch присвоило компании Росагролизинг рейтинг «BBB/F3/2/AA+(rus)», прогноз «Стабильный»

Moody's присвоило Банку Национальная Факторинговая Компания рейтинги B2/NP/A3.ru

S&P пересмотрело прогноз рейтингов ЛенспецСМУ до «Позитивного»

АКБ Электроника полностью разместил облигации на 500 млн руб, ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 13% годовых

Ставка первого купона по облигациям ЗАО «Холдинг Капитал» на 350 млн руб составила 15% годовых

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки



Основные новости

ФРС объявила о проведении совместной с рядом ЦБ других стран программе кредитования

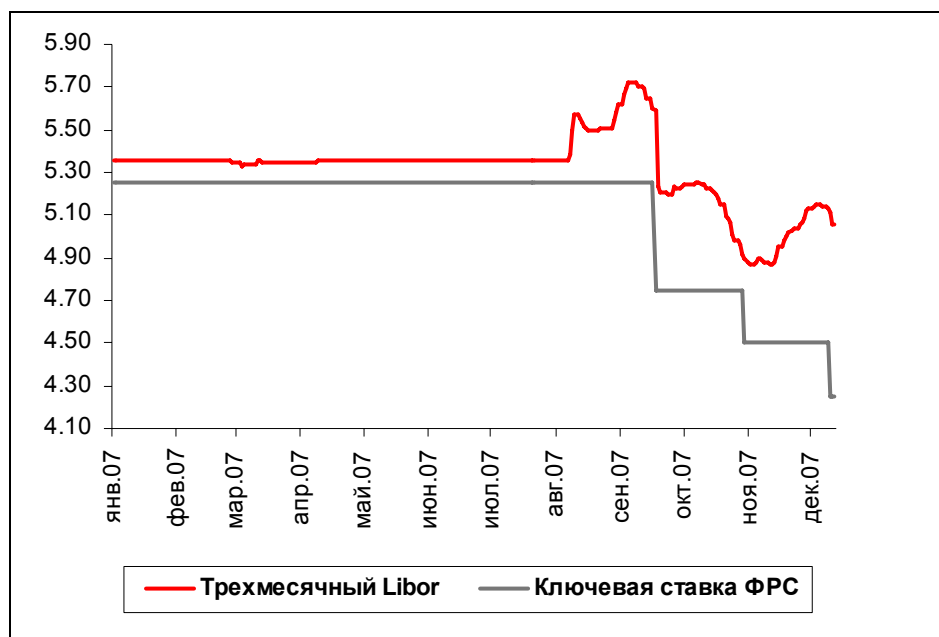
Федеральная резервная система вместе с ЦБ Канады, Великобритании, Еврозоны и Швейцарии примет дополнительные меры по ослаблению давления на денежных рынках. ФРС предложит банкам новую временную программу кредитования Term Auction Facility, в соответствии с которой в ходе аукционов будут предоставляться займы кредитным организациям под более разнообразное обеспечение.

Общая программа мер предусматривает:

- 2 аукциона ФРС 17 и 20 декабря, каждый на сумму до \$20 млрд и на срок в 28 дней. Кроме того, возможно проведение тендеров 14 и 28 января;
- Соглашение по валютным свопам с ЕЦБ и ЦБ Швейцарии в размере \$20 и \$4 млрд соответственно. Эти средства будут выданы со стороны ЕЦБ на аукционах 17 и 20 декабря на срок 28 и 35 дней и со стороны ЦБ Швейцарии 17 декабря на 28 дней
- Банк Англии увеличивает общий объем аукционов РЕПО 18 декабря и 15 января до 11,35 млрд фунтов с 2,85 млрд фунтов и расширяет список бумаг под обеспечение за счет ипотечных ценных бумаг. Основным объемом увеличения приходится на 3-месячное РЕПО (10 млрд фунтов).

Заявленные объемы вливания являются самыми масштабными с 2001 г. Эти меры призваны улучшить ситуацию на денежных рынках в глобальном масштабе.

На прошлой неделе 3-месячный Libor (ключевая ставка при получении долларовых кредитов по всему миру) вырос до 2-месячного максимума. Этот факт в совокупности с убытками банков по обеспеченным долговым обязательствам создает на рынке весьма напряженную ситуацию.



Центральные банки ведущих стран пытаются решить вопрос с краткосрочной ликвидностью и избежать нового витка кризиса. Подобные аукционы будут проводиться до тех пор, пока этого требует рынок.

В Европе также требуются дополнительные денежные средства, причем в долларовом эквиваленте, что и обуславливает разработку совместных действий.

Эти меры были позитивно восприняты долговыми рынками и многими управляющими долговыми инструментами, в частности, крупнейшим облигационным фондом PIMCO. Если решение ФРС накануне разочаровало инвесторов и вернуло спрос на безрисковые активы, то дополнительный план стабилизации вернул инвесторам интерес к риску. В результате волатильность американского долга была максимальной за многие годы: после максимального за 3 года роста котировок, вчера наблюдался максимальный за 11 лет рост цен.

ЛенспецСМУ отложил выпуск кредитных нот на \$100 млн на неопределенное время

Первоначально размещение планировалось на вторую половину декабря. Срок обращения должен был составить 2-3 года. Организатором выступает МДМ-банк.

Однако в последний момент планы были скорректированы и размещение было отложено на неопределенный срок. Компанию не устроил ориентир доходности в 14% годовых.

В апреле ЛенспецСМУ уже выпускали 5-летние кредитные ноты под доходность 9,75% годовых. Новый выпуск, с учетом ухудшившихся рыночных условий, компания была готова размещать под 11,5% годовых.

В ближайшее время вряд ли стоит ждать этого размещения, по крайней мере до того момента, пока ситуация на внешнедолговых рынках не успокоится.

Минфин разместил на аукционе допвыпуск ОФЗ 46018 на 3,786 млрд руб по номиналу под средневзвешенную доходность 6,49% годовых

Доходность к погашению по цене отсечения также составила 6,49% годовых. Спрос на размещаемый выпуск по номиналу составил 12,8 млрд руб.

АКБ Электроника полностью разместил облигации на 500 млн руб, ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 13% годовых

Срок обращения выпуска – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФБ ММВБ начинает с 13 декабря торги облигациями ВТБ-Лизинг Финанс и ТКС Банк
- Процентная ставка по 6-му купону 3-го выпуска облигаций ЕБРР составила 6,72% годовых

Внешний долг РФ

Вчера американский долговой рынок практически полностью отыграл падение доходностей после заседания ФРС во вторник. Заккрытие проходило на уровне 4,09% годовых для 10-летнего выпуска. Причин этому было несколько. Основной стало то, что ФРС предпринимает активные меры по улучшению ситуации с ликвидностью на рынке – создание новой программы кредитования (по ней планируется разместить как минимум \$40 млрд) и плюс к этому размещение средств при помощи сделок РЕПО (вчерашний объем составил \$27,75 млрд на срок 1 и 8 дней). Весьма вероятны и дальнейшие вливания средств до тех пор, пока ситуация на денежном рынке не стабилизируется и ставки не пойдут вниз (к примеру, сейчас 3M Libor находится на уровне 5,057% годовых).

Во вчерашнем падении цен свою роль сыграл и рост индекса импортных цен – 11,4% год-к-году при прогнозе в 11% годовых. Однако более интересной выглядит статистика по PPI и CPI, которая выходит сегодня и завтра. Аналитики ориентируются на продолжение роста цен в ноябре, что может подтвердить правильность принятого решения со стороны ФРС относительно ключевой ставки.

Рост России-30 вчера в азиатскую сессию оказался чисто техническим – цена продолжила двигаться в боковом тренде с небольшим углом роста. Спред закрепился ниже 150 б.п., а 5-летний CDS продолжает потихоньку снижаться, демонстрируя более или менее позитивный настрой инвесторов.

Рынок рублевых облигаций

Торги в секторе рублевого долга вчера были достаточно активны. Сделки сосредоточились в облигациях 1-го эшелона со средней дюрацией. Также торговались облигации банков 1-го эшелона. Инвесторы настроены весьма позитивно, чему способствует снижение ставок денежного рынка.

Так, уровень Miasg вчера впервые опустился к докризисному уровню, составив 3,17% годовых. Тем не менее, ликвидность распределена по банковской системе неравномерно, о чем свидетельствует сохраняющийся спрос на операции РЕПО с Банком России на сумму порядка 25-30 млрд руб.

Улучшение рыночной ситуации практически не сказывается на бумагах 3-го эшелона. Этот сектор остается низколиквидным, уровни доходностей по-прежнему находятся на высоких уровнях. Инвесторы продолжают использовать любую возможность (прежде всего, возможность предъявления к выкупу по оферте) для сокращения позиций. Вчера был установлен новый рекорд повышения ставки купона перед офертой: Натурпродукт повысил купон на 375 б.п. – до 14% годовых.

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	1.98	--	--	8.22%	13.02.08	102.79	-0.19	--	6.92	117.51
РЖД-5	10 000	22.01.09	1.07	--	--	6.67%	24.01.08	99.87	0.02	--	6.90	118.77
ФСК-4	6 000	06.10.11	3.36	--	--	7.30%	10.04.08	100.77	-0.42	--	7.19	66.29
ФСК-5	5 000	01.12.09	1.87	--	--	7.20%	03.06.08	100.44	0.09	--	7.08	117.58
ВТБ-4	5 000	19.03.09	--	20.03.08	0.27	6.30%	20.03.08	99.61	0.00	7.87	--	48.12
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	1.84	--	--	8.50%	03.06.08	101.99	0.46	--	7.52	161.28
РСХБ-1	3 000	04.06.08	0.48	--	--	7.20%	05.03.08	99.85	0.00	--	7.73	84.87
РСХБ-4	10 000	27.09.17	--	08.10.08	0.81	8.20%	09.04.08	100.31	0.31	7.93	--	140.43
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	0.04	--	--	9.80%	25.12.07	99.95	0.12	--	12.04	97.60
Связь-Банк	2 000	21.04.11	--	27.04.09	1.28	8.90%	24.01.08	97.50	-0.71	11.34	--	121.88

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, 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	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				оферте/ погашению	Текущая доходность						С&P	Moodys	Fitch		
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	1.25	03.31.08	8.25%	104.0	-0.03%	5.01%	7.94%	190	-14.6	2.06	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.01	01.24.08	11.00%	143.2	-0.06%	5.56%	7.68%	179	-8.3	6.82	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.23	12.24.07	12.75%	182.1	0.02%	5.83%	7.00%	177	-7.8	9.94	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.00	03.31.08	7.50%	113.9	0.07%	5.51%	6.59%	145	-8.8	11.84	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-8	14.05.08	0.42	05.14.08	3.00%	98.9	0.03%	5.50%	3.03%	238	-21.7	0.40	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.24	05.14.08	3.00%	92.6	0.02%	5.44%	3.24%	212	-12.8	3.07	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.49	10.12.08	6.45%	102.3	-0.03%	5.76%	6.31%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.24	10.20.08	5.06%	93.4	0.17%	6.05%	5.42%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				оферте/ погашению	Текущая доходность						С&P	Moodys	Fitch		
Банковские																		
Абсолют-09	07.04.09	1.26	04.07.08	8.75%	102.1	-0.13%	7.04%	8.57%	393	-6.6	203	200	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	2.09	03.30.08	9.13%	103.0	-0.01%	7.68%	8.86%	456	-16.0	267	175	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.26	12.28.07	8.25%	98.1	0.01%	9.09%	8.41%	598	-16.6	409	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.53	01.02.08	7.75%	99.4	0.05%	8.85%	7.80%	574	-25.8	384	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-09	10.10.09	1.71	04.10.08	7.88%	96.6	-0.01%	9.94%	8.15%	683	-15.4	493	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	25.06.12	3.70	12.25.07	8.20%	93.5	0.05%	10.02%	8.77%	670	-13.5	501	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	09.12.15	2.69	06.09.08	8.63%	95.7	0.01%	10.35%	9.02%	721	-15.7	534	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.48	02.22.08	8.64%	92.6	0.11%	10.88%	9.33%	756	-15.5	587	300	USD	R+	/	Ba2	/	BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.68	03.28.08	8.00%	102.4	0.05%	6.52%	7.81%	341	-20.0	151	250	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.70	05.26.08	7.38%	100.6	0.06%	7.16%	7.33%	402	-17.5	215	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.53	05.13.08	7.34%	97.7	0.11%	7.87%	7.51%	443	-13.5	235	500	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.69	05.25.08	7.50%	97.6	0.23%	8.43%	7.68%	529	-24.2	342	300	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.83	05.10.08	6.81%	92.3	0.12%	8.96%	7.38%	565	-15.5	396	400	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.96	02.16.08	9.38%	95.9	-0.08%	11.52%	9.77%	841	-12.2	651	125	USD	B	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.36	05.18.08	9.50%	98.6	0.00%	10.59%	9.64%	748	-16.3	558	100	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	0.98	06.11.08	6.88%	100.4	0.04%	6.46%	6.85%	335	-20.4	145	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.37	04.12.08	7.50%	103.0	0.42%	6.60%	7.28%	329	-24.9	160	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-12	31.10.12	4.22	04.30.08	6.61%	99.3	0.23%	6.77%	6.65%	333	-16.6	126	1 200	USD	BBB+	/	A2e	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.03	02.04.08	6.32%	100.8	0.01%	5.89%	6.27%	278	-16.9	89	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.78	02.15.08	4.25%	94.0	0.11%	5.17%	4.52%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.89	12.31.07	6.25%	97.0	0.08%	6.49%	6.44%	197	-3.9	65	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.86	04.30.08	7.25%	100.4	-0.07%	6.75%	7.22%	363	-8.6	174	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	3.02	12.15.07	7.97%	102.2	0.00%	7.23%	7.80%	410	-15.3	223	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	6.08	03.23.08	6.50%	94.1	0.07%	7.51%	6.91%	374	-10.2	199	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.69	04.07.08	8.75%	98.6	0.01%	9.57%	8.87%	646	-16.9	456	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	2.16	04.13.08	7.50%	97.7	0.37%	8.60%	7.68%	549	-34.0	359	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.99	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.48%	10.10%	737	-16.4	547	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-08	03.03.08	0.22	03.03.08	8.63%	99.8	-0.01%	9.32%	8.64%	621	-13.4	431	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.42	12.29.07	8.80%	97.8	0.07%	10.39%	9.00%	728	-20.8	538	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.81	03.10.08	8.88%	95.0	0.00%	9.77%	9.34%	600	-9.1	425	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.93	01.25.08	7.77%	96.4	0.46%	9.65%	8.05%	654	-40.2	464	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	3.01	01.21.08	9.75%	99.7	0.09%	9.85%	9.78%	671	-18.2	484	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.94	02.12.08	9.50%	94.6	0.03%	12.43%	10.05%	931	-17.9	742	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.32	07.06.08	9.00%	95.5	0.00%	11.06%	9.42%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
MNB-08-1	07.01.08	0.07	01.07.08	5.54%	99.5	0.00%	12.81%	5.56%	--	--	--	50	EUR	NA	/	Baa2	/	BBB
MNB-08-2	30.06.08	0.54	12.31.07	4.38%	98.9	0.01%	6.44%	4.42%	333	-17.3	144	150	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
MNB-09	06.10.09	1.71	01.06.08	6.04%	98.0	0.04%	7.23%	6.17%	412	-18.6	222	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.35	05.12.08	8.25%	98.2	0.04%	9.65%	8.40%	653	-19.4	464	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.94	02.02.08	8.19%	95.3	0.09%	10.72%	8.60%	761	-21.2	571	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.21	04.20.08	9.75%	93.5	0.19%	11.89%	10.42%	876	-21.2	689	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.23	03.27.08	8.00%	98.2	-0.02%	9.52%	8.15%	641	-14.5	451	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.81	12.17.07	8.75%	97.9	0.21%	9.90%	8.93%	679	-27.9	489	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.50	04.04.08	8.75%	94.3	0.10%	11.15%	9.28%	801	-19.4	614	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.29	04.20.08	8.75%	92.2	0.02%	11.28%	9.49%	797	-12.8	627	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29.07.08	0.61	01.29.08	6.88%	100.2	0.03%	6.51%	6.86%	339	-21.4	150	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.58	03.29.08	6.20%	97.9	0.29%	7.05%	6.34%	392	-26.8	204	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.65	02.11.08	6.50%	99.9	-0.00%	6.69%	6.51%	357	-16.0	168	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.86	04.30.08	8.00%	101.4	0.13%	6.33%	7.89%	322	-32.9	133	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.20	12.27.07	9.50%	90.6	0.01%	14.01%	10.48%	1090	-16.6	900	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.81	12.24.07	9.75%	101.6	0.06%	7.39%	9.59%	428	-25.8	238	164	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.72	05.29.08	6.88%	101.6	0.04%	6.27%	6.77%	313	-16.8	126	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.58	05.16.08	7.18%	102.7	0.07%	6.56%	6.98%	312	-12.6	105	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.14	05.15.08	6.30%	94.9	0.28%	7.05%	6.64%	299	-11.6	150	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.36	04.21.08	8.13%	99.5	0.01%	9.52%	8.17%	641	-19.0	451	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.69	09.16.08	6.83%	93.0	0.36%	11.39%	7.34%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.54	04.07.08	7.50%	89.4	-0.08%	12.04%	8.39%	891	-11.7	703	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.24	12.29.07	8.49%	92.4	0.32%	12.02%	9.18%	891	-30.8	701	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.96	05.05.08	8.63%	90.4	1.02%	12.14%	9.54%	901	-51.2	714	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.92	12.16.07	8.88%	88.3	0.35%	15.46%	10.05%	1234	-34.5	1045	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.33	06.01.08	9.75%	89.8	-0.36%	13.14%	10.86%	983	-0.5	814	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.54	05.14.08	5.93%	99.1	0.15%	6.20%	5.99%	289	-16.6	119	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.64	05.15.08	6.48%	100.2	0.10%	6.44%	6.47%	300	-13.2	92	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.01	02.11.08	6.23%	99.4	0.01%	6.52%	6.27%	340	-16.8	151	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.43	05.19.08	9.75%	99.8	0.02%	10.09%	9.77%	698	-21.4	508	63	USD	NA	/	NA	/	NA

URCA-09	12.05.09	1.35	05.12.08	9.00%	97.1	0.03%	11.29%	9.27%	818	-18.3	628	351	USD	NA	/	Ba3	/	B
URCA-11*	30.12.11	3.13	12.30.07	12.00%	95.5	-0.01%	13.48%	12.57%	1034	-14.8	847	130	USD	NA	/	B1	/	NA
URCA-11-2	16.11.11	3.46	11.16.08	8.30%	87.8	-0.05%	12.39%	9.45%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.79	12.21.07	9.88%	92.4	0.03%	14.32%	10.69%	1121	-17.4	931	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.14	04.26.08	9.75%	92.9	0.01%	13.33%	10.50%	1022	-16.9	832	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.19	05.10.08	9.13%	90.8	0.05%	13.75%	10.05%	1064	-18.7	874	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.62	01.18.08	10.51%	82.3	0.00%	13.92%	12.78%	1015	-9.0	840	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.26	05.16.08	7.00%	96.0	-0.02%	8.85%	7.29%	574	-15.4	384	400	USD	BB-e	/	Ba3	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.24	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	12.85%	10.10%	974	-16.2	785	200	USD	NA	/	B1	/	B-
URCA-10	21.05.10	2.23	05.21.08	7.00%	89.1	0.02%	12.39%	7.86%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	#N/A
Финансбанк-08	12.12.08	0.98	06.12.08	7.90%	100.1	0.00%	7.81%	7.89%	470	-16.8	280	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-1	04.02.08	0.14	02.04.08	9.13%	99.3	0.00%	13.93%	9.19%	1082	-10.2	892	150	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.53	12.31.07	8.63%	97.5	-0.01%	13.41%	8.84%	1030	-13.0	840	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	2.10	04.11.08	9.50%	94.8	0.15%	12.09%	10.02%	898	-23.7	709	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

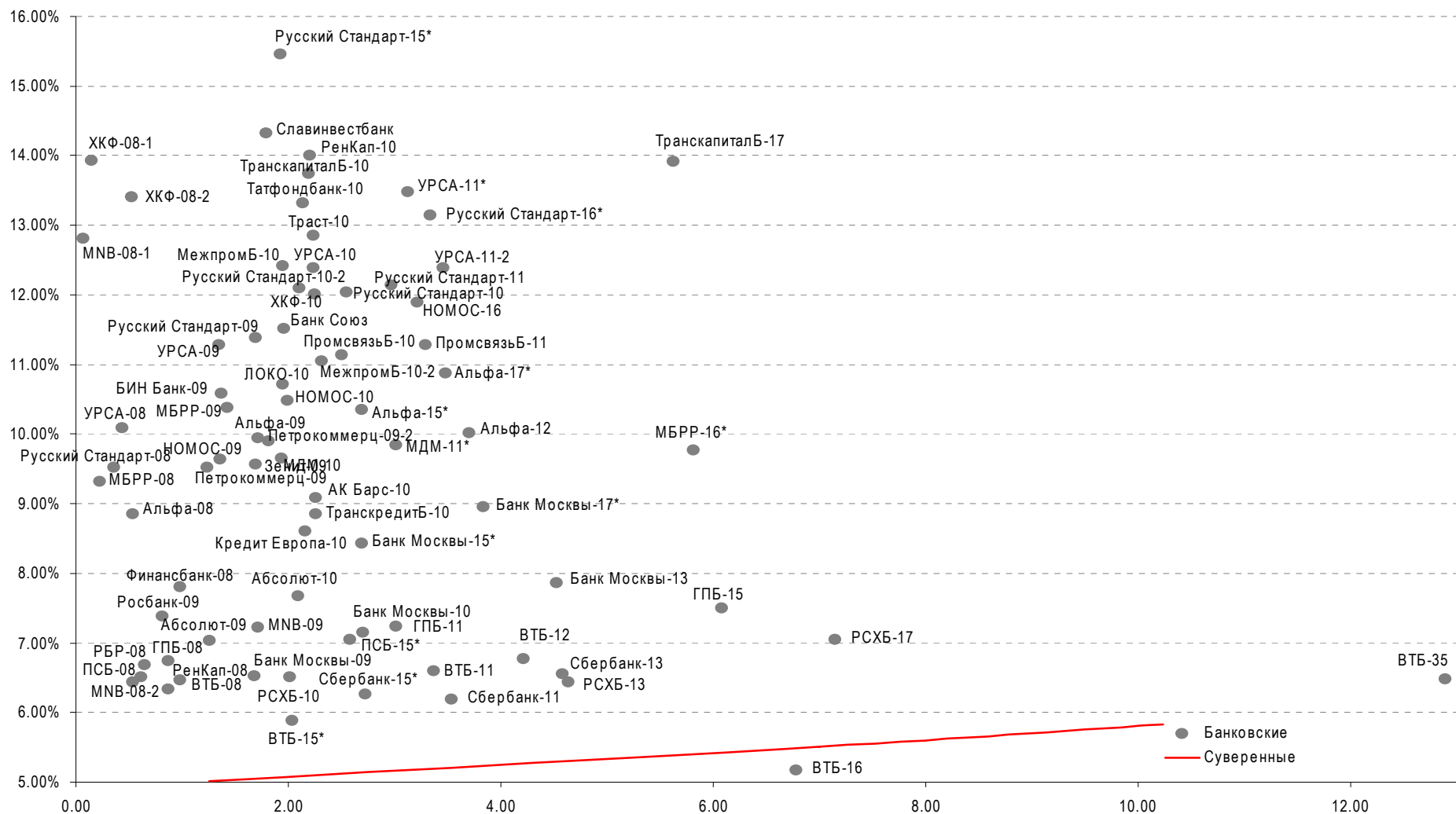
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

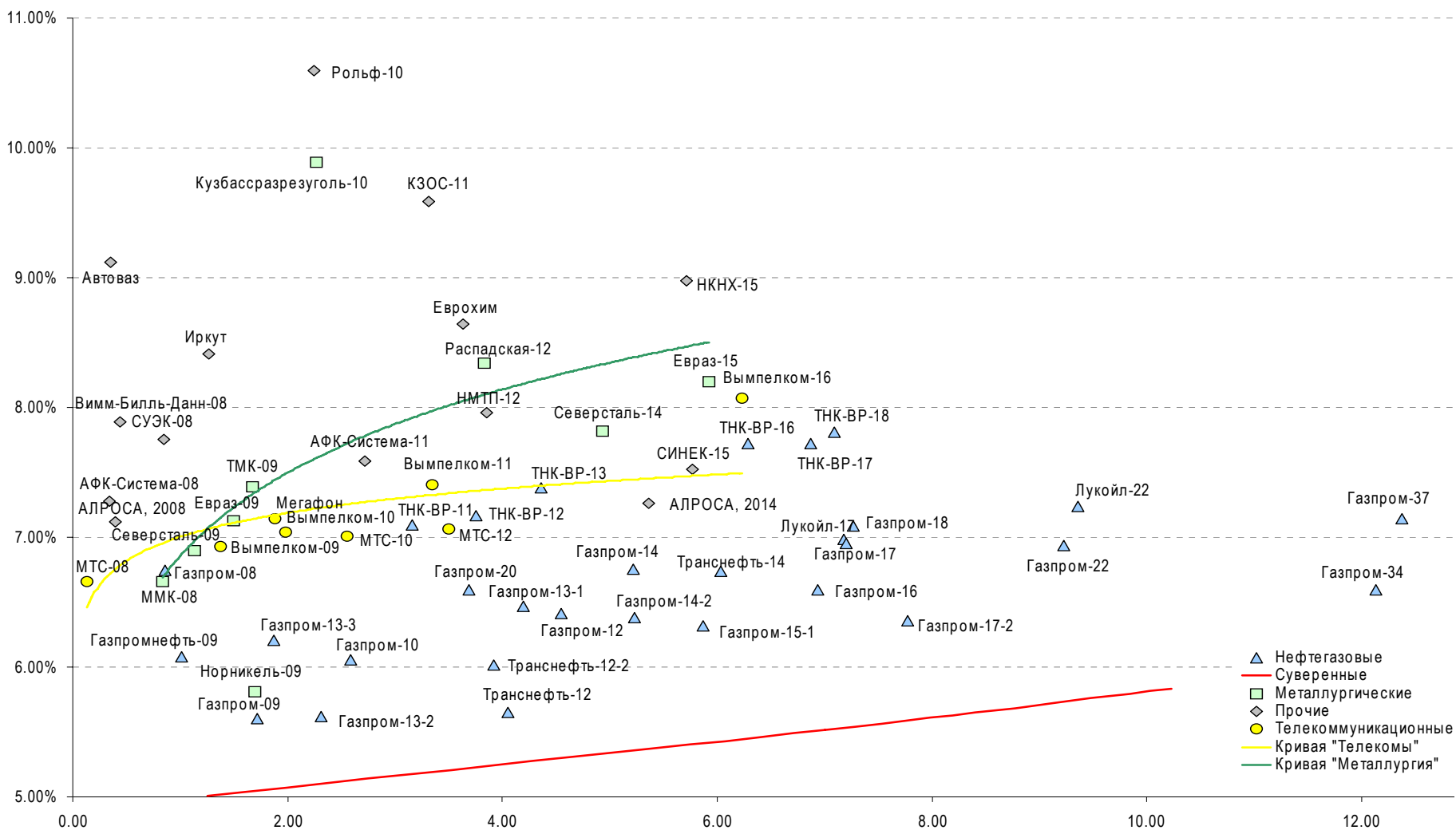
	Дата	Дюрация	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
	погашения	лет	ближайшего купона				оферте/погашению	Текущая доходность						Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	0.86	04.30.08	7.25%	100.4	-0.07%	6.75%	7.22%	363	-8.6	174	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Газпром-09	21.10.09	1.72	04.21.08	10.50%	108.5	-0.01%	5.60%	9.68%	249	-16.5	59	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.58	09.27.08	7.80%	104.3	-0.05%	6.05%	7.48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.55	12.09.08	4.56%	92.3	0.13%	6.42%	4.94%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.20	03.01.08	9.63%	113.8	-0.18%	6.47%	8.46%	303	-6.8	95	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.31	01.22.08	4.51%	97.5	0.58%	5.62%	4.62%	250	-42.4	61	845	USD	NA	/	#N/A	/	NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.87	01.22.08	5.63%	98.9	0.18%	6.21%	5.69%	310	-26.4	120	513	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.22	02.25.08	5.03%	91.5	-0.08%	6.75%	5.50%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.87	10.31.08	5.36%	94.8	0.15%	6.32%	5.66%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.03	06.01.08	5.88%	95.0	-0.06%	6.74%	6.18%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.94	05.22.08	6.21%	96.1	0.45%	6.59%	6.46%	283	-15.3	108	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.18	03.22.08	5.14%	87.7	-0.00%	6.98%	5.86%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.78	11.02.08	5.44%	93.4	0.21%	6.36%	5.83%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.26	02.13.08	6.61%	96.6	-0.48%	7.09%	6.84%	--	--	--	1 200	EUR	BBBe	/	A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.68	02.01.08	7.20%	102.2	0.22%	6.59%	7.05%	328	-18.5	158	1 133	USD	BBB+	/	NA	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.22	03.07.08	6.51%	96.1	0.82%	6.94%	6.77%	288	-16.6	110	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.13	04.28.08	8.63%	125.2	0.35%	6.60%	6.89%	254	-10.6	76	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.37	02.16.08	7.29%	101.8	-0.06%	7.14%	7.16%	263	-2.8	131	1 250	USD	BBB	/	A3	/	NA
Газпромнефть-09	15.01.09	1.02	01.15.08	10.75%	104.8	-0.04%	6.08%	10.25%	296	-13.3	107	500	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Лукойл-17	07.06.17	7.20	06.07.08	6.36%	95.9	0.49%	6.95%	6.63%	289	-14.5	139	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.35	06.07.08	6.66%	94.9	0.62%	7.23%	7.02%	317	-14.5	140	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.16	01.18.08	6.88%	99.3	0.11%	7.09%	6.92%	395	-18.9	208	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.76	03.20.08	6.13%	96.2	0.10%	7.17%	6.37%	385	-14.9	216	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-

ТНК-ВР-13	13.03.13	4.36	03.13.08	7.50%	100.5	0.13%	7.38%	7.46%	394	-14.1	187	600	USD	NR	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.28	01.18.08	7.50%	98.6	0.04%	7.72%	7.61%	396	-9.7	221	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.87	03.20.08	6.63%	92.8	0.04%	7.72%	7.14%	396	-9.6	221	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	7.09	03.13.08	7.88%	100.4	0.10%	7.81%	7.84%	405	-10.6	225	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	4.05	06.27.08	5.38%	98.9	0.14%	5.65%	5.44%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.92	12.27.07	6.10%	100.4	0.21%	6.01%	6.08%	270	-17.7	100	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.23	03.05.08	5.67%	96.4	0.42%	6.38%	5.88%	294	-19.2	87	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.49	02.03.08	10.88%	105.7	-0.06%	7.13%	10.29%	401	-12.8	212	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.92	05.10.08	8.25%	100.3	0.05%	8.20%	8.23%	444	-10.0	269	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.27	01.12.08	9.00%	98.0	0.02%	9.89%	9.18%	678	-17.3	488	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.83	05.22.08	7.50%	96.9	-0.09%	8.34%	7.74%	503	-9.7	333	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	1.14	02.24.08	8.63%	101.9	0.07%	6.89%	8.46%	378	-22.8	188	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.93	04.19.08	9.25%	107.0	0.12%	7.82%	8.64%	438	-13.6	231	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.68	03.29.08	8.50%	101.8	-0.01%	7.39%	8.35%	427	-16.3	238	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.84	04.21.08	8.00%	101.1	-0.05%	6.66%	7.91%	355	-10.8	165	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.70	03.31.08	7.13%	102.2	-0.01%	5.81%	6.97%	269	-16.0	80	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	0.13	01.30.08	9.75%	100.4	0.01%	6.66%	9.71%	355	-32.6	165	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.56	04.14.08	8.38%	103.4	0.04%	7.01%	8.10%	387	-17.2	200	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.50	01.28.08	8.00%	103.3	0.09%	7.06%	7.75%	375	-15.0	206	400	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.37	12.16.07	10.00%	104.3	-0.08%	6.93%	9.59%	382	-11.5	192	217	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	1.98	02.11.08	8.00%	101.9	-0.06%	7.04%	7.85%	393	-13.5	203	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.35	04.22.08	8.38%	103.2	0.01%	7.41%	8.12%	409	-12.6	240	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.23	05.23.08	8.25%	101.1	0.09%	8.07%	8.16%	431	-10.6	256	600	USD	BB	/	Ba3	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	1.88	06.10.08	8.00%	101.6	0.04%	7.14%	7.88%	403	-19.1	213	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.35	04.20.08	8.50%	99.8	-0.04%	9.12%	8.52%	600	-6.1	411	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.34	04.14.08	10.25%	100.9	0.04%	7.28%	10.15%	416	-29.6	227	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.72	01.28.08	8.88%	103.5	-0.00%	7.59%	8.57%	445	-15.2	258	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2008	06.05.08	0.40	05.06.08	8.13%	100.4	0.03%	7.12%	8.10%	401	-24.9	211	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.36	05.17.08	8.88%	108.7	0.17%	7.26%	8.17%	350	-12.5	175	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.64	03.21.08	7.88%	97.3	0.09%	8.64%	8.10%	533	-14.7	364	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.27	04.10.08	8.25%	99.8	-0.05%	8.41%	8.27%	530	-12.3	340	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.31	04.30.08	9.25%	98.9	0.00%	9.59%	9.35%	628	-12.4	458	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.71	12.22.07	8.50%	97.3	0.04%	8.98%	8.73%	521	-9.8	346	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.85	05.17.08	7.00%	96.5	0.20%	7.96%	7.26%	464	-17.6	295	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.25	12.28.07	8.25%	94.9	-0.01%	10.59%	8.69%	748	-15.8	558	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.77	02.03.08	7.70%	101.0	-0.13%	7.52%	7.62%	376	-6.9	201	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.84	04.24.08	8.63%	100.7	0.00%	7.75%	8.57%	464	-16.8	274	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.44	05.21.08	8.50%	100.2	0.49%	7.89%	8.48%	478	-131.8	288	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

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

Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод. Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОБР04002-7	15.01.08	0.09	0.09								
ОБР04001-7	15.03.08	0.26	#N/A								
ОФЗ 25058	30.04.08	0.38	0.36	100.18	-0.07%	5.94%	6.3%	20.29	6.30%	7.25	30.01.08
ОФЗ 46001	10.09.08	0.49	0.46				9.8%		10.00%		12.03.08
ОФЗ 27026	11.03.09	1.21	1.14				7.0%		7.00%		12.03.08
ОФЗ 25060	29.04.09	1.33	1.25	99.86	0.04%	6.03%	5.8%	25.76	5.80%	6.67	30.01.08
ОФЗ 25057	20.01.10	1.96	1.84	102.90	0.10%	6.06%	7.2%	3.96	7.40%	9.93	23.01.08
ОФЗ 25061	05.05.10	2.24	2.11	99.50	-0.05%	6.16%	5.8%	25.62	5.80%	5.56	06.02.08
ОФЗ 46003	14.07.10	1.87	1.76				9.3%		10.00%	40.27	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.83	2.67	100.05	0.00%	6.22%	6.1%	16.21	6.10%	8.19	23.01.08
ОФЗ 26199	07.11.12	4.00	3.76				6.1%		6.10%	9.36	16.01.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.33	3.13				8.3%		9.00%	29.34	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.35	4.09				6.1%		6.00%	246.25	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.19	5.82	106.10	0.06%	6.29%	7.5%	37.14	8.00%	6.14	13.02.08
ОФЗ 46021	08.08.18	7.30	6.86				7.5%		7.50%	23.01	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.83	4.55	108.30	0.05%	6.23%	8.3%	1.08	9.00%	23.67	08.03.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.92	6.54				7.1%		7.50%	5.45	13.11.08
ОФЗ 46005	09.01.19	11.73	11.09				5.8%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.59	8.03				7.0%				02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.41	7.90	110.35	-0.05%	6.49%	8.2%	4853.73	9.00%		12.03.08
ОФЗ 46011	20.08.25	12.27	11.46	88.50	0.28%	7.04%	6.9%	2.66	6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.57	11.77	102.75	0.04%	6.79%	6.7%	1114.48	6.90%	22.50	13.02.08

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

- * - доходность к погашению ОФЗ 48001 является приблизительной оценкой, так как ставка купонов зависит от уровня инфляции, заложенной в бюджете РФ

Информация

**Управление
долговых ценных бумаг и деривативов
Торговые операции**

Саймон Вайн, начальник Управления
(7 495) 745 7896
Олег Артеменко, директор по финансированию
(7 495) 785-7405
Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям
(7-495) 785-7408
Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям
(7-495) 785-7404
Игорь Панков, вице-президент по продажам
(7 495) 786-4892
Владислав Корзан, вице-президент по продажам
(7 495) 783-5103
Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам
(7 495) 786-4897
Ольга Паркина, менеджер по продажам
(7 495) 785-74-09

Аналитическая поддержка

Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему рынку
(7 495) 785-9678
Денис Воднев, старший кредитный аналитик
(7-495) 785-9678
Павел Симоненко, аналитик по внешнедолговому рынку
(7 495) 783-5029
Александр Кузнецов
(7 495) 788-0302
Андрей Михайлов
(7 495) 788-0326
Адрес
Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

**Директор по работе на долговом рынке
капитала**

**Вице-президент по работе на долговом
рынке капитала**

Адрес

© Альфа-Банк, 2007 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, постольку, 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.