

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.12	-2.70		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.7236 0.07%
Доходность 30-летних КО США, %	4.54	-4.40		Валютный курс, \$/евро	1.4418 0.12%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	90.93	-0.58%		PTC	2 269.09 0.80%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	90.14	-0.98%		DJIA	13 232.47 0.50%
Цена на нефть Urals, \$/брл	87.22	-1.19%		S&P 500	1 454.98 0.63%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок неспокоен и волатилен – все ждут результатов попыток ФРС и ЕЦБ улучшить ситуацию с ликвидностью, а также сигналов приближения рецессии в экономике США.

Внутренний долг РФ:

Активность внутреннего рынка долга растет. Однако продавцы в негосударственном секторе преобладают. Ликвидность увеличивается: начался приход бюджетных средств на корсчета.

Новости и ключевые события:

Международные:

ЕЦБ и Банк Англии пытаются справиться с кризисом ликвидности

Российские:

Агентства S&P и Fitch присвоили ГидроОГК долгосрочные рейтинги на инвестиционном уровне ВВВ–

S&P повысило долгосрочные рейтинги Мегафона на одну ступень – до «ВВ+/ruAA+», прогноз «Позитивный»

Moody's изменило прогноз по рейтингам Судостроительного банка на "позитивный" со "стабильного"

Fitch изменило рейтинг Петербургского социального коммерческого банка на «ССС», прогноз «Стабильный»

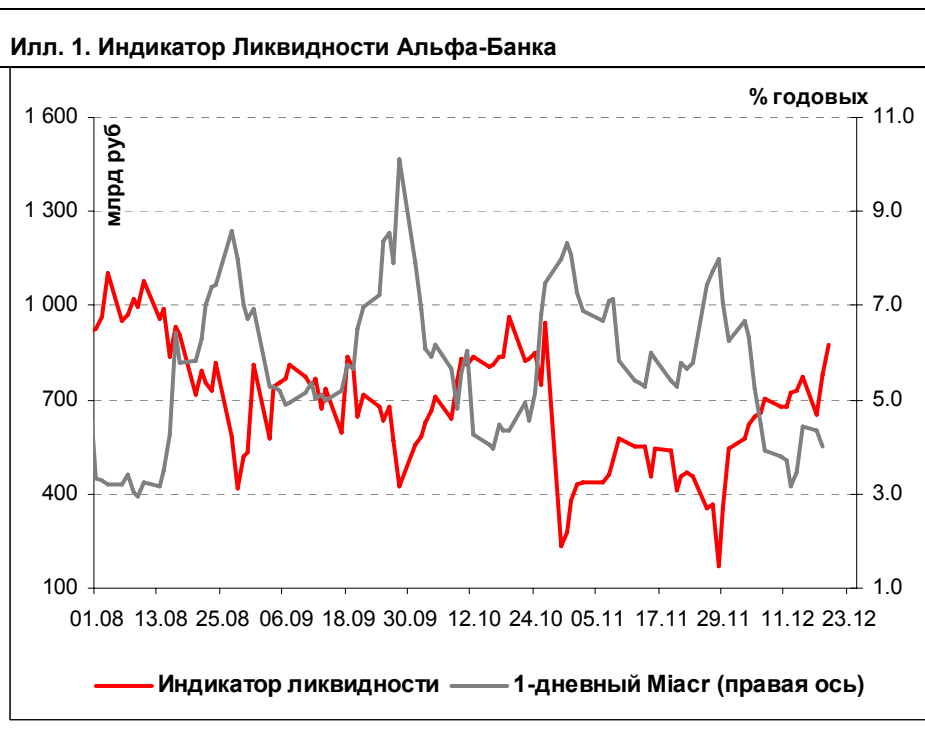
Межпромбанк привлек годовой синдицированный кредит на \$105 млн по ставке Libor + 145 б.п.

Лизинговая компания УРАЛСИБ начнет 26 декабря размещение облигаций объемом 2,7 млрд руб

ЛЭКстрой полностью разместил облигации на 1,5 млрд руб, ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 13% годовых

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки



Основные новости

ЕЦБ и Банк Англии пытаются справиться с кризисом ликвидности

Вчера Банк Англии разместил на рынке 10 млрд фунтов на 3 месяца по минимальной ставке 5,36% годовых. Деньги нашли своих адресатов, несмотря на неактивный спрос.

ЕЦБ пошел еще дальше и разместил на рынке рекордные 348,6 млрд евро (\$500 млрд в эквиваленте) на 2 недели по минимальной ставке 4,21% годовых. Верхняя граница кредитования была отменена, что и обеспечило такой высокий уровень выдачи кредитов. Эта мера возымела свой эффект и ставки межбанковского кредитования в Европе, наконец, пошли вниз.

Агентства S&P и Fitch присвоили ГидроОГК долгосрочные рейтинги на инвестиционном уровне BBB-

При этом, рейтинг компании, присвоенный агентством S&P имеет позитивный прогноз. Аналогичный уровень рейтинга по своей шкале (Baa3) агентство Moody's присвоило компании еще год назад.

Присвоенный рейтинг – один из самых высоких среди российских корпоративных эмитентов. Аналогичным уровнем рейтинга обладают Лукойл, НорНикель, Роснефть и ТНК. Столь высокий уровень рейтинга, на наш взгляд, недостаточно отражен в доходности облигаций компании, торгующихся в настоящее время под 7,5% годовых (с дюрацией 3,4 года). Мы считаем, что облигации ГидроОГК имеют потенциал сужения спреда к бумагам Газпрома и Лукойла минимум на 30 б.п.

Лизинговая компания УРАЛСИБ начнет 26 декабря размещение облигаций объемом 2,7 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка 1-го купона будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор выпуска: ФК Уралсиб.

ЛЭКстрой полностью разместил облигации на 1,5 млрд руб, ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 13% годовых

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор выпуска: Банк Москвы.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ЦБР зарегистрировал 2-3-ий выпуски облигаций Банка ВТБ 24 общим объемом 16 млрд руб
- Вимм-Билль-Данн Продукты Питания разместит 3 выпуска 5-летних облигаций общим объемом 11 млрд руб
- ВМУ-Финанс установило по облигациям ставку 3-4-го купона в размере 11% годовых (без изменений)

- ЗАО «Миннеско Новосибирск» выкупило по оферте облигации на 173 млн руб при объеме эмиссии 500 млн руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций Далур – Финанс объемом 520 млн руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций Премьер-Лизинг Финанс на 300 млн руб
- Группа НИТОЛ выкупила по оферте облигации на 1,265 млрд руб при объеме эмиссии 2,2 млрд руб
- ФБ ММВБ начинает с 19 декабря торги облигациями серии 01 ООО "Стройкорпорация "Эллис"

Внешний долг РФ

Вчера американский долговой рынок немного подрос на фоне царящих на рынке неуверенности и беспокойства.

Отчасти причиной тому стала публикация статистики по рынку жилья. Данные по закладке домов и разрешениям на строительство хоть и оказались на уровне прогнозов, тем не менее хуже прошлого периода. Пока позитивных сдвигов в этом сегменте не замечено, что безусловно должно сказаться на темпах экономического роста в конце этого и начале следующего года.

Определенный позитив на рынок добавляют попытки ФРС и ЕЦБ справиться с кризисом ликвидности. Европейский центральный банк добавил на рынок вчера рекордное количество денежных средств. Результатом стало снижение ставок межбанковского кредитования до 4,83% годовых. В США ситуация также потихоньку выправляется: 3-месячный Libor находится на уровне 4,926% годовых, а спред между 3-месячными Libor и Казначейскими векселями (TED-spread) постепенно сужается, демонстрируя растущее желание банков работать на кредитном рынке.

Россия-30 по-прежнему стабильна, что отразилось на незначительном расширении спреда. 5-летний CDS практически не двинулся с места.

С точки зрения статистики важными на этой неделе станут четверг и пятница – выходят итоговые данные по ВВП за 3 квартал и последняя порция ценовой статистики за ноябрь (PCE deflator). Аналитики прогнозируют продолжение интенсивного роста цен.

Рынок рублевых облигаций

Тогда как в секторе госдолга вчера наблюдалось повышение котировок по большинству выпусков на фоне возросшего объема торгов, в корпоративном сегменте плавное снижение цен продолжилось. Не исключено, что покупки ОФЗ осуществляются одним из госбанков. В то же время, в корпоративном сегменте преобладают продавцы, толкающие цены облигаций вниз. Так, активные продажи вчера отмечались в секторе облигаций АИЖК (на реинвестировании в новый выпуск, дающий премию к кривой доходности). Также продолжила падать цена бумаг МОЭСКа, поскольку инвесторы отыгрывают новость о размещении рублевых еврооблигаций данным эмитентом.

Возросший объем торгов в корпоративном сегменте связан со «вторичными размещениями». Так, объемы сделок по 100-200 млн руб проходят по бумагам, размещение которых пришлось на сентябрь-ноябрь и носило нерыночный характер (ВТБ-Лизинг, ХантыМансийск Стройресурс).

Тем временем, бюджетные средства начали поступать на корсчета, обещая увеличение ликвидности в последнюю декаду года. Сегодня объем остатков на корсчетах в ЦБ возрос на 60 млрд руб. Однако большинство участников рынка уже не верит в какое-либо серьезное изменение ценовых уровней до конца года.

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	1.97	--	--	8.22%	13.02.08	102.93	0.05	--	6.84	105.70
АИЖК-7	4 000	15.07.16	5.35	--	--	7.68%	15.01.08	100.15	-0.25	--	7.87	95.99
Белон-2	2 000	23.02.12	--	27.08.09	1.57	9.25%	28.02.08	100.00	0.40	9.45	--	100.00
ВТБ-Лизинг	8 000	04.11.14	--	17.11.08	0.87	8.20%	12.02.08	99.80	0.00	8.70	--	138.72
Возрождение	3 000	03.03.10	2.00	--	--	8.95%	05.03.08	99.90	0.01	--	9.19	101.97
Дальсвязь-2	2 000	30.05.12	--	04.06.10	2.19	8.85%	04.06.08	101.28	-0.80	8.41	--	172.81
РСХБ-4	10 000	27.09.17	--	08.10.08	0.79	8.20%	09.04.08	100.16	-0.08	8.13	--	89.54
СудострБ	1 500	02.07.09	1.40	--	--	9.85%	03.01.08	98.85	0.23	--	10.96	185.84
Х-МСтройР	3 000	13.10.10	--	15.04.09	1.24	13.00%	16.04.08	99.87	0.05	13.50	--	247.67
ЮТК-4	3 250	09.12.09	1.35	--	--	10.00%	12.03.08	101.38	-0.38	--	9.26	105.14

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	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				оферте/ погашению							С&P	Moodys	Fitch		
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	1.24	03.31.08	8.25%	104.0	0.01%	4.94%	7.93%	175	-0.6	2.05	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.00	01.24.08	11.00%	143.2	0.08%	5.56%	7.68%	177	3.7	6.81	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.21	12.24.07	12.75%	182.1	0.07%	5.84%	7.00%	172	4.1	9.92	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.98	03.31.08	7.50%	113.7	0.06%	5.54%	6.60%	143	3.9	11.80	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-8	14.05.08	0.40	05.14.08	3.00%	98.9	0.03%	5.59%	3.03%	240	-5.3	0.38	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.22	05.14.08	3.00%	92.4	-0.04%	5.51%	3.25%	214	5.8	3.05	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.47	10.12.08	6.45%	102.0	0.11%	5.84%	6.32%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.21	10.20.08	5.06%	92.7	-0.30%	6.15%	5.46%	--	--	--	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	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				оферте/ погашению				суверенным еврооблигациям			S&P	Moodys	Fitch		
Банковские																		
Абсолют-09	07.04.09	1.24	04.07.08	8.75%	101.4	-0.04%	7.59%	8.63%	440	9.3	265	200	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	2.08	03.30.08	9.13%	102.8	0.01%	7.77%	8.88%	459	0.3	284	175	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.24	12.28.07	8.25%	98.1	0.06%	9.10%	8.41%	591	-1.0	416	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.52	01.02.08	7.75%	99.4	0.00%	8.88%	7.80%	570	1.0	395	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-09	10.10.09	1.70	04.10.08	7.88%	96.6	-0.00%	9.97%	8.15%	679	1.3	504	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	25.06.12	3.68	12.25.07	8.20%	93.7	0.06%	9.95%	8.75%	659	2.6	502	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	09.12.15	2.67	06.09.08	8.63%	96.8	0.00%	9.90%	8.91%	671	0.6	496	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.47	02.22.08	8.64%	93.4	0.10%	10.63%	9.25%	726	1.2	569	300	USD	R+	/	Ba2	/	BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.66	03.28.08	8.00%	102.4	-0.01%	6.52%	7.81%	333	3.3	158	250	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.68	05.26.08	7.38%	100.5	-0.13%	7.20%	7.34%	401	6.4	226	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.51	05.13.08	7.34%	97.7	0.01%	7.86%	7.51%	435	4.7	232	500	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.67	05.25.08	7.50%	97.5	-0.10%	8.49%	7.70%	530	5.5	356	300	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.81	05.10.08	6.81%	92.0	0.07%	9.06%	7.40%	569	10.9	412	400	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.94	02.16.08	9.38%	95.7	0.01%	11.68%	9.80%	849	0.8	674	125	USD	B	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.35	05.18.08	9.50%	98.6	0.01%	10.57%	9.63%	739	-9.6	564	100	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	0.96	06.11.08	6.88%	100.3	0.02%	6.50%	6.85%	331	-2.7	156	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.35	04.12.08	7.50%	102.9	0.07%	6.63%	7.29%	326	2.9	169	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-12	31.10.12	4.20	04.30.08	6.61%	99.1	0.07%	6.82%	6.67%	331	6.2	128	1 000	USD	BBB+	/	A2e	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.01	02.04.08	6.32%	100.7	0.03%	5.92%	6.27%	273	0.2	98	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.76	02.15.08	4.25%	93.7	-0.14%	5.22%	4.54%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.85	12.31.07	6.25%	96.6	0.04%	6.51%	6.47%	198	6.3	68	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.85	04.30.08	7.25%	100.3	0.02%	6.84%	7.23%	366	-4.2	191	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	3.11	06.15.08	7.97%	101.7	-0.48%	7.42%	7.84%	423	19.3	248	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	6.06	03.23.08	6.50%	93.7	-0.11%	7.58%	6.93%	380	6.8	204	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.68	04.07.08	8.75%	98.5	-0.07%	9.65%	8.88%	646	5.1	471	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	2.14	04.13.08	7.50%	97.3	-0.67%	8.82%	7.71%	563	33.2	388	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.97	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.48%	10.10%	730	0.9	555	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-08	03.03.08	0.21	03.03.08	8.63%	99.8	0.01%	9.57%	8.65%	639	4.5	463	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.40	12.29.07	8.80%	97.6	-0.06%	10.52%	9.01%	733	3.3	558	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.80	03.10.08	8.88%	95.0	0.00%	9.77%	9.34%	598	4.9	423	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.92	01.25.08	7.77%	96.5	-0.69%	9.61%	8.04%	643	0.3	468	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.99	01.21.08	9.75%	99.4	0.09%	9.93%	9.80%	674	-2.4	499	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.92	02.12.08	9.50%	94.5	0.08%	12.50%	10.06%	931	-3.7	756	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.30	07.06.08	9.00%	95.2	-0.26%	11.23%	9.46%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
MNB-08-1	07.01.08	0.05	01.07.08	5.54%	99.5	0.00%	15.23%	5.56%	--	--	--	50	EUR	NA	/	Baa2	/	BBB
MNB-08-2	30.06.08	0.52	12.31.07	4.38%	99.0	0.07%	6.34%	4.42%	315	-24.6	140	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
MNB-09	06.10.09	1.69	01.06.08	6.04%	97.4	-0.30%	7.58%	6.20%	439	13.7	264	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.34	05.12.08	8.25%	97.4	-0.12%	10.30%	8.47%	711	10.7	536	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.92	02.02.08	8.19%	95.0	-0.02%	10.86%	8.61%	767	2.4	592	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.19	04.20.08	9.75%	93.4	-0.06%	11.96%	10.44%	877	2.6	703	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.21	03.27.08	8.00%	98.0	-0.14%	9.70%	8.16%	651	13.1	476	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.87	06.17.08	8.75%	97.7	-0.04%	10.02%	8.95%	684	1.8	509	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.48	04.04.08	8.75%	93.8	-0.06%	11.41%	9.33%	822	2.7	648	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.27	04.20.08	8.75%	92.1	0.01%	11.34%	9.50%	798	3.1	641	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29.07.08	0.59	01.29.08	6.88%	100.2	-0.01%	6.52%	6.86%	333	1.7	158	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.56	03.29.08	6.20%	97.4	-0.04%	7.23%	6.36%	403	6.4	229	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.63	02.11.08	6.50%	99.8	-0.02%	6.73%	6.51%	354	3.9	179	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.84	04.30.08	8.00%	101.3	0.04%	6.43%	7.90%	324	-4.2	149	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.18	12.27.07	9.50%	90.6	0.04%	14.03%	10.48%	1084	-0.4	909	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.79	12.24.07	9.75%	101.2	-0.33%	7.95%	9.64%	476	40.1	301	164	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.71	05.29.08	6.88%	101.6	0.11%	6.27%	6.77%	308	-0.5	133	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.56	05.16.08	7.18%	102.8	0.11%	6.56%	6.98%	304	0.4	102	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.13	05.15.08	6.30%	95.0	0.04%	7.04%	6.63%	292	5.8	148	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.34	04.21.08	8.13%	99.5	0.00%	9.61%	8.17%	642	-0.4	467	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.68	09.16.08	6.83%	92.6	-0.63%	11.74%	7.37%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.52	04.07.08	7.50%	89.6	-0.05%	11.99%	8.37%	880	4.3	705	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.22	12.29.07	8.49%	92.3	-0.04%	12.10%	9.19%	891	3.2	716	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.95	05.05.08	8.63%	90.5	-0.14%	12.12%	9.53%	892	6.2	718	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.90	06.16.08	8.88%	88.3	0.04%	15.55%	10.05%	1236	3.0	1061	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.32	06.01.08	9.75%	89.7	0.08%	13.17%	10.87%	980	25.6	823	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.52	05.14.08	5.93%	99.1	0.16%	6.18%	5.98%	281	0.8	124	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.62	05.15.08	6.48%	100.4	0.29%	6.39%	6.46%	288	3.3	85	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.00	02.11.08	6.23%	99.2	0.03%	6.61%	6.28%	342	5.4	167	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.42	05.19.08	9.75%	99.8	-0.06%	10.21%	9.77%	702	16.0	527	63	USD	NA	/	NA	/	NA

URCA-09	12.05.09	1.33	05.12.08	9.00%	97.2	0.02%	11.21%	9.26%	802	-0.1	627	351	USD	NA	/	Ba3	/	B
URCA-11*	30.12.11	3.11	12.30.07	12.00%	95.4	-2.07%	13.52%	12.58%	1032	68.2	858	130	USD	NA	/	B1	/	NA
URCA-11-2	16.11.11	3.44	11.16.08	8.30%	88.0	-0.25%	12.33%	9.43%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.77	12.21.07	9.88%	92.4	0.00%	14.34%	10.68%	1116	-1.6	941	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.12	04.26.08	9.75%	91.9	-0.14%	13.87%	10.61%	1068	8.1	893	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.17	05.10.08	9.13%	90.7	-0.09%	13.81%	10.06%	1062	5.4	887	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.60	01.18.08	10.51%	82.3	0.00%	13.92%	12.78%	1013	-6.1	838	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.24	05.16.08	7.00%	96.2	0.02%	8.80%	7.28%	561	0.1	386	400	USD	BB-e	/	Ba3	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.22	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	12.87%	10.10%	969	1.1	794	200	USD	NA	/	B1	/	B-
URCA-10	21.05.10	2.22	05.21.08	7.00%	88.9	-0.14%	12.55%	7.87%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	#N/A
Финансбанк-08	12.12.08	0.96	06.12.08	7.90%	100.4	0.36%	7.43%	7.87%	424	-36.0	249	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-1	04.02.08	0.13	02.04.08	9.13%	99.5	0.00%	12.86%	9.17%	967	-174.1	792	150	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.51	12.31.07	8.63%	98.2	-0.03%	12.17%	8.78%	898	3.1	723	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	2.09	04.11.08	9.50%	94.6	-0.19%	12.22%	10.04%	904	17.3	729	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

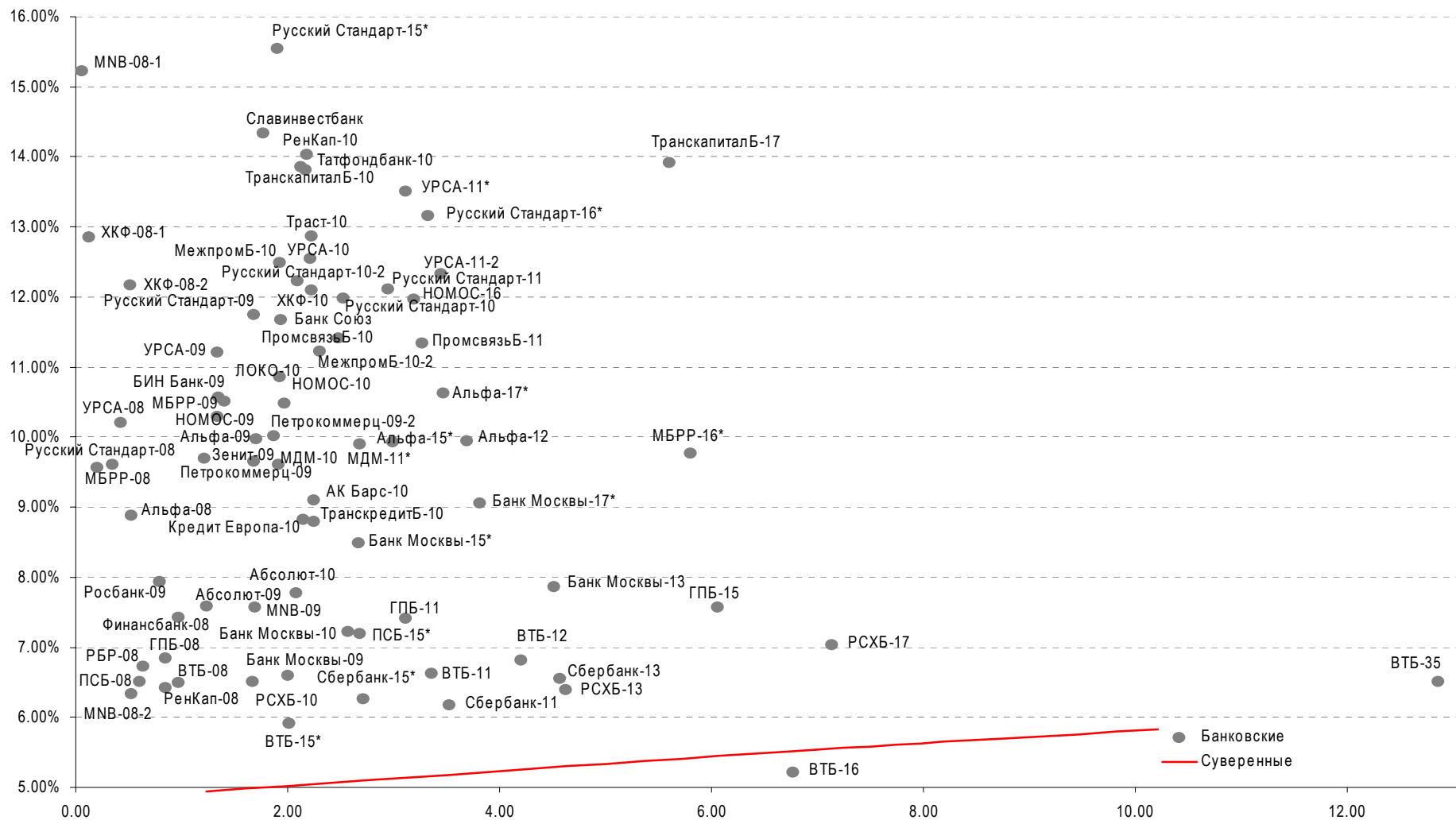
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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						
Нефтегазовые														
Газпром-08	30.10.08	0.85	04.30.08	7.25%	100.3	0.02%	6.84%	7.23%	366	-4.2	191	1 050	USD	BBB- / A3 / NA
Газпром-09	21.10.09	1.70	04.21.08	10.50%	108.5	0.01%	5.58%	9.68%	239	0.9	64	700	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.57	09.27.08	7.80%	103.9	-0.11%	6.20%	7.51%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.53	12.09.08	4.56%	91.6	-0.23%	6.59%	4.98%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.18	03.01.08	9.63%	113.8	0.04%	6.45%	8.45%	293	1.4	91	1 750	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.30	01.22.08	4.51%	97.5	0.25%	5.63%	4.62%	244	-18.9	69	845	USD	NA / #N/A / NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.86	01.22.08	5.63%	98.9	0.09%	6.21%	5.69%	303	-3.4	127	513	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.20	02.25.08	5.03%	91.0	-0.10%	6.85%	5.53%	--	--	--	780	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.85	10.31.08	5.36%	94.5	0.01%	6.37%	5.68%	--	--	--	700	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.01	06.01.08	5.88%	94.6	-0.35%	6.82%	6.21%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.92	05.22.08	6.21%	96.6	0.10%	6.61%	6.43%	282	2.9	107	1 350	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.16	03.22.08	5.14%	87.5	-0.23%	7.01%	5.87%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.75	11.02.08	5.44%	93.1	0.04%	6.40%	5.84%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.22	02.13.08	6.61%	95.1	0.15%	7.30%	6.95%	--	--	--	1 200	EUR	BBBe / A3 / BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.67	02.01.08	7.20%	102.1	0.08%	6.61%	7.05%	324	2.2	167	1 133	USD	BBB+ / NA / BBB
Газпром-22	07.03.22	9.20	03.07.08	6.51%	96.1	0.11%	6.95%	6.78%	284	5.5	111	1 300	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.11	04.28.08	8.63%	125.1	0.23%	6.60%	6.89%	249	2.8	77	1 200	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.33	02.16.08	7.29%	101.5	0.03%	7.17%	7.18%	264	6.2	133	1 250	USD	BBB / A3 / NA
Газпромнефть-09	15.01.09	1.00	01.15.08	10.75%	104.7	-0.04%	6.12%	10.26%	293	3.6	118	500	USD	BB+ / Ba1 / NA
Лукойл-17	07.06.17	7.18	06.07.08	6.36%	95.2	0.14%	7.06%	6.68%	295	3.3	150	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.31	06.07.08	6.66%	94.1	0.18%	7.33%	7.08%	322	2.0	149	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.14	01.18.08	6.88%	99.1	-0.05%	7.17%	6.94%	398	2.5	224	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.74	03.20.08	6.13%	96.1	0.07%	7.21%	6.38%	385	7.1	228	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-

ТНК-ВР-13	13.03.13	4.34	03.13.08	7.50%	100.1	0.06%	7.47%	7.49%	395	4.3	193	600	USD	NR	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.25	01.18.08	7.50%	97.6	-0.81%	7.89%	7.68%	410	14.2	235	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.83	03.20.08	6.63%	91.7	-0.28%	7.90%	7.22%	412	12.3	236	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	7.05	03.13.08	7.88%	99.2	-0.11%	7.99%	7.94%	420	11.3	243	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	4.03	06.27.08	5.38%	98.6	0.04%	5.73%	5.46%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.91	12.27.07	6.10%	100.2	0.02%	6.06%	6.09%	269	3.7	112	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.21	03.05.08	5.67%	96.2	0.11%	6.42%	5.89%	290	0.4	88	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.48	02.03.08	10.88%	105.5	-0.07%	7.22%	10.31%	404	6.1	229	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.90	05.10.08	8.25%	99.5	-0.36%	8.34%	8.30%	456	12.3	280	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.25	01.12.08	9.00%	97.8	-0.00%	9.99%	9.20%	681	0.9	506	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.81	05.22.08	7.50%	96.6	-0.13%	8.43%	7.76%	507	7.8	350	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	1.12	02.24.08	8.63%	101.7	0.02%	7.07%	8.48%	388	7.0	213	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.91	04.19.08	9.25%	106.2	-0.31%	7.98%	8.71%	446	14.2	244	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.66	03.29.08	8.50%	101.7	-0.02%	7.45%	8.36%	426	2.3	251	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.82	04.21.08	8.00%	101.1	0.00%	6.61%	7.91%	342	0.2	167	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.68	03.31.08	7.13%	102.1	-0.10%	5.84%	6.98%	265	7.2	90	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	0.11	01.30.08	9.75%	100.3	-0.01%	7.17%	9.72%	398	-120.4	223	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.54	04.14.08	8.38%	103.2	-0.11%	7.10%	8.12%	391	8.3	216	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.49	01.28.08	8.00%	102.9	-0.07%	7.18%	7.78%	381	12.6	224	400	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.42	06.16.08	10.00%	104.1	0.01%	7.05%	9.61%	386	-1.9	211	217	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	1.96	02.11.08	8.00%	101.5	-0.14%	7.25%	7.89%	406	8.3	231	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.33	04.22.08	8.38%	102.5	-0.15%	7.62%	8.17%	425	18.9	268	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.21	05.23.08	8.25%	100.6	-0.08%	8.16%	8.20%	437	9.9	262	600	USD	BB+	/	Ba3	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	1.86	06.10.08	8.00%	101.4	0.01%	7.23%	7.89%	404	4.9	229	375	USD	BB+	/	Ba3	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.34	04.20.08	8.50%	99.8	0.00%	9.02%	8.52%	583	0.5	408	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.32	04.14.08	10.25%	100.7	0.00%	7.70%	10.17%	452	47.3	276	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.70	01.28.08	8.88%	103.0	-0.08%	7.77%	8.62%	458	3.4	283	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2008	06.05.08	0.38	05.06.08	8.13%	100.4	0.01%	6.95%	8.09%	376	-3.0	201	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.34	05.17.08	8.88%	108.1	-0.29%	7.35%	8.21%	357	10.1	182	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.62	03.21.08	7.88%	97.1	-0.16%	8.70%	8.11%	533	8.9	376	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.25	04.10.08	8.25%	99.9	0.22%	8.29%	8.26%	510	-17.2	335	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.29	04.30.08	9.25%	98.4	-0.12%	9.73%	9.40%	637	7.9	480	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.69	12.22.07	8.50%	97.0	-0.01%	9.03%	8.76%	524	5.2	349	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.84	05.17.08	7.00%	97.1	0.54%	7.78%	7.21%	441	-21.1	284	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.23	12.28.07	8.25%	94.5	-0.18%	10.80%	8.73%	762	9.0	587	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.75	02.03.08	7.70%	101.1	0.11%	7.51%	7.62%	372	2.3	197	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.83	04.24.08	8.63%	100.7	0.00%	7.73%	8.57%	455	0.5	280	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.42	05.21.08	8.50%	100.2	0.00%	7.96%	8.48%	477	-8.8	302	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


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	0.08	0.07								
ОФЗ 25058	30.04.08	0.36	0.34	100.22	0.01%	5.82%	6.3%	65.08	6.30%	8.28	30.01.08
ОФЗ 46001	10.09.08	0.48	0.45	102.10	-0.04%	5.66%	9.8%	7.63	10.00%	0.82	12.03.08
ОФЗ 27026	11.03.09	1.19	1.12	100.34	-0.62%	6.04%	7.0%	103.34	7.00%	1.15	12.03.08
ОФЗ 25060	29.04.09	1.31	1.24	99.78	-0.07%	6.10%	5.8%	19.96	5.80%	7.63	30.01.08
ОФЗ 25057	20.01.10	1.94	1.83	103.02	0.08%	5.98%	7.2%	195.74	7.40%	11.15	23.01.08
ОФЗ 25061	05.05.10	2.23	2.10	99.51	-0.04%	6.16%	5.8%	27.15	5.80%	6.52	06.02.08
ОФЗ 46003	14.07.10	1.86	1.75				9.3%		10.00%	41.92	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.81	2.65	100.00	0.00%	6.24%	6.1%	36.40	6.10%	9.19	23.01.08
ОФЗ 26199	07.11.12	3.98	3.74	99.81	0.00%	6.29%	6.1%	892.25	6.10%	10.36	16.01.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.31	3.12	108.09	0.08%	6.17%	8.3%	57.33	9.00%	30.82	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.34	4.08	98.81	-0.04%	6.29%	6.1%	2.96	6.00%	247.23	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.17	5.80	106.01	0.03%	6.30%	7.5%	412.33	8.00%	7.45	13.02.08
ОФЗ 46021	08.08.18	7.29	6.85	99.90	0.09%	6.37%	7.5%	120.02	7.50%	24.25	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.81	4.53	108.01	0.02%	6.28%	8.3%	21.92	9.00%	25.15	08.03.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.90	6.52				7.1%		7.50%	6.68	13.11.08
ОФЗ 46005	09.01.19	11.72	11.08				5.8%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.58	8.02				7.0%				02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.40	7.88	110.39	0.10%	6.48%	8.2%	87.14	9.00%	1.48	12.03.08
ОФЗ 46011	20.08.25	12.26	11.46	89.04	0.61%	6.99%	6.9%	0.98	6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.55	11.75	102.73	-0.03%	6.79%	6.7%	469.39	6.90%	23.63	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.