

8 декабря 2008 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм				% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	2.70	15		Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.0916	0.48%
Доходность 30-летних КО США, %	3.13	8		Валютный курс, \$/евро	1.2756	-0.16%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	40.03	-3.26%		PTC	589.79	-1.70%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	45.90	-1.92%		DJIA	8 635.42	3.09%
Цена на нефть Urals, \$/брл	38.29	-2.67%		S&P 500	876.07	3.65%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

В пятницу котировки UST-10 опустились на 1 п.п. на фоне ожиданий принятия пакета мер по стимулированию экономики новой администрацией президента

Внутренний долг РФ:

На рублевом рынке все без изменений. Слабая активность. Спрос на короткие выпуски с хорошим кредитным качеством.

Новости и ключевые события:

ЦБ позволил курсу рубля снизиться еще на 1%

Российские власти собираются поддержать 150-200 компаний

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

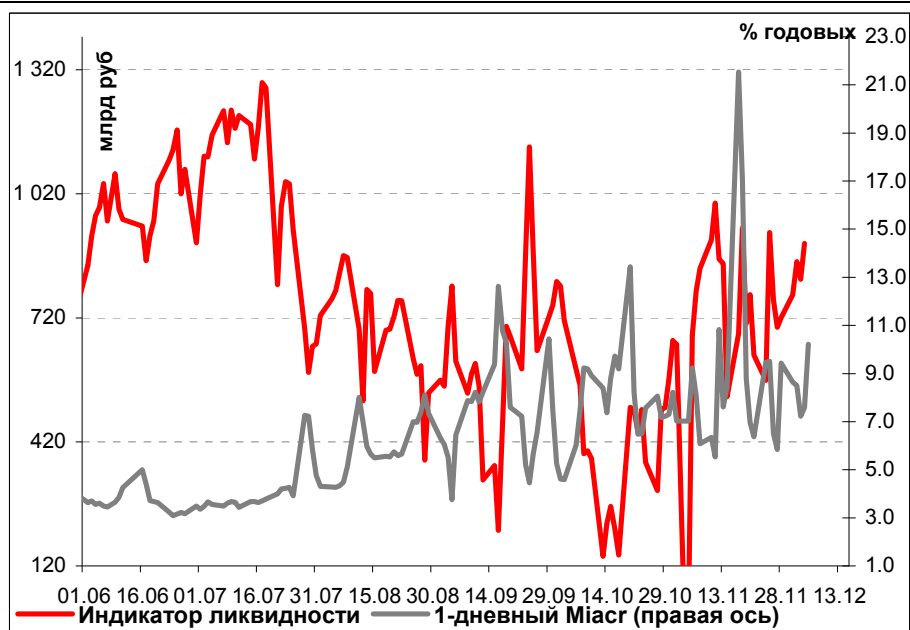
MAverbakh@alfabank.ru

DVodnev@alfabank.ru

EZhuravleva@alfabank.ru

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости**ЦБ позволил курсу рубля снизиться еще на 1%**

Пытаясь ослабить давление на национальную валюту, ЦБ в пятницу позволил курсу рубля опуститься еще на 1%.

Ранее мы отмечали, что ожидающееся в декабре улучшение ситуации с ликвидностью в банковском секторе заставит ЦБ снизить курс рубля к валютной корзине и тем самым ослабить давление на национальную валюту. Т.о. такие действия ЦБ – это шаг, отражающий эти ожидания. Мы полагаем, что к концу года рубль подешевеет к валютной корзине еще на 1%. Внимание рынка будет по-прежнему сосредоточено на динамике золотовалютных резервов: после небольшого роста резервов в течение прошлой недели ЦБ, по оценкам, с 1 по 5 декабря израсходовал около \$10 млрд. Мы также полагаем, что недавнее решение Украины ввести валютные ограничения на приобретение валюты под импортные контракты будут способствовать сохранению нервозности у участников российского валютного рынка в течение текущей недели.

Российские власти собираются поддержать 150-200 компаний

По сообщению газеты Ведомости, правительство России намерено составить список из 150-200 компаний, которым будет оказана государственная поддержка. Критериями отбора компаний являются 1) высокотехнологичность, 2) значимость для российского экспорта, 3) участие в инвестиционных проектах и 4) важность для российской экономики.

Это означает, что российское правительство определенно намерено стимулировать консолидацию в реальном секторе. Эти четыре критерия предполагают, что поддержка будет предложена компаниям, играющие значительную роль на рынке труда и являющиеся источниками внушительных налоговых поступлений. Также очевидно, что эти критерии не имеют отношения к оценке эффективности бизнеса, однако выбор компаний в соответствии с ними направлен на то, чтобы устранить риск «эффекта домино» в экономике.

Кроме того, попытка придерживаться системного подхода к выбору получателей господдержки говорит том, что правительство осознает, что государственные сбережения не безграничны. Это должно быть позитивно для валютного рынка, поскольку одно из объяснений текущего давления на рубль заключается в опасениях того, что сильный дефицит бюджета будет способствовать оттоку капитала.

Внешний долг РФ

В пятницу котировки американских казначейских облигаций демонстрировали высокую волатильность, торгуясь на максимальных исторических уровнях. В частности, UST-10 находились в моменте на уровне 110-28% от номинала (YTM 2.5%). Однако, после выхода крайне слабых данных с рынка труда, доходности UST подрастали на фоне спекуляций, что в текущих условиях правительство пойдет на все для ускорения принятия пакета мер по стимулированию экономики. Так, число рабочих мест в промышленной сфере (Non Farm Payrolls) упало сразу на 533 тыс, что превысило прогнозы аналитиков почти на 60%. Стоит отметить, что данное сокращение стало максимальным за последние 34 года. В свою очередь, безработица достигла максимального уровня за последние 15 лет в 6.7%. Таким образом, UST-10 после 9-дневного роста опустились до 109% от номинала, что соответствует доходности 2.7%.

В эти выходные, Барак Обама заявил о новом 2-х летнем плане, разрабатываемым его командой, предполагающем инфраструктурные инвестиции, которые станут самыми большими со времен президента Эйзенхауэра. Однако, по словам Обамы, ситуация в экономике может еще более ухудшиться перед тем как наметятся некоторые позитивные сдвиги. Ожидается, что пакет мер будет подготовлен уже к инаугурации 20 января и будет включать себя помимо инфраструктурных проектов снижение налогов.

В эти выходные Конгресс пришел к принципиальной договоренности о выделении GM, Ford и Chrysler \$15 млрд. Эти средства позволят продержаться авто-производителям до конца марта. Напомним, что банкротство отрасли может привести к дополнительной потере 3 млн рабочих мест.

Цены на нефть в пятницу опускались ниже \$40, потеряв за неделю порядка 25%. Согласно заявлению главы ОПЕК, между странами членов-экспортеров уже достигнуты договоренности по значительному сокращению квот на добычу нефти на ближайшем заседании, которое состоится 17 декабря. На этом фоне нефть выросла уже более чем на 5%.

В суверенном сегменте наиболее ликвидный евробонд Rus-30 после выхода статистики с рынка труда упал примерно на 2 п.п. до 79.25% от номинала (YTM 11.9%). Однако, этим утром котировки Rus-30 могут отыграть пятничное падение благодаря росту фьючерса на 2.5%. Спрэд между Rus-30 и UST-10 расширился на 50 б.п. до 930 б.п. CDS-5 на Россию вслед за CDS развивающихся стран прибавил 40-50 б.п., торгуясь на уровне 800-830 б.п.

Рынок рублевых облигаций

В пятницу торги на рублевом рынке долга проходили при крайне слабой активности, которая оказалась примерно в два раза ниже по сравнению с объемами последних дней. Какие-либо значительные сделки проходили лишь в бумагах 1-го эшелона. При этом по итогам дня сложилась разнонаправленная динамика цен. Так, Газпром-4 прибавил порядка +0.5 п.п., а РЖД-5 и РЖД-8 закрывались ниже на 0.1-0.2 п.п. В бумагах банковского сектора наблюдался рост котировок в пределах 1 п.п. на совсем незначительных объемах. Говорить о какой-либо активности в бумагах 2-го и 3-го эшелона по-прежнему пока не приходится.

Ключевым событием на денежном рынке стало очередное техническое расширение границ бивалютной корзины еще на 30 копеек до 31.6 рублей (+1%). В результате несколько вырос спрос на рубли, а однодневные ставки поднялись до 10-11%. Это отразилось и на операциях прямого РЕПО с ЦБ: банки привлекли максимально допустимый в этот день объем средств в размере 175 млрд руб. Этим утром индикатор ликвидности Альфа-Банка составляет 800 млрд руб.

Сегодня и завтра ЦБ для поддержания ликвидности проведет два беззалоговых аукциона на общую сумму 325 млрд руб. В частности, сегодня банкам будет предоставлено 250 млрд руб сроком на 3 месяца по ставке 12.5% годовых. Оставшиеся 75 млрд руб будут размещаться завтра сроком на 5 недель по ставке 12% годовых

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дата погашения	Дюрация до 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	110.13	--	--	8.22%	11.02.09	96.24	0.54	--	0.12	68.83
АИЖК-7	4 000	15.07.16	114.06	--	--	7.68%	15.01.09	57.13	-4.02	--	0.83	99.77
Банк Москвы-1	10 000	29.07.11	--	07.08.09	0.98	9.25%	30.01.09	96.30	-3.77	10.04	--	77.04
ВТБ-Лизинг	7 385	04.11.14	--	10.11.09	109.90	12.10%	10.02.09	96.60	0.73	0.13	--	133.75
Еврокоммерц-1	1 000	18.12.09	--	19.12.08	109.04	12.00%	19.12.08	69.63	-16.96	0.32	--	49.06
Еврокоммерц-3	3 000	18.06.10	--	19.12.08	109.04	9.48%	19.06.09	68.89	-0.91	0.33	--	172.90
Еврокоммерц-5	5 000	05.03.11	--	19.03.09	109.28	16.00%	17.03.09	39.52	12.30	0.85	--	57.42
Мосэнерго-1	5 000	13.09.11	--	15.09.09	109.77	7.54%	17.03.09	97.50	1.05	0.08	--	97.50
ТМК-3	5 000	15.02.11	--	16.02.10	110.14	9.60%	17.02.09	81.04	5.03	0.28	--	59.44
ЮТК-5	2 000	30.05.12	--	04.06.10	110.45	7.55%	03.06.09	79.28	-0.90	0.31	--	51.02

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	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
	Дата погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона			оферте/ погашению	Изм, %									
Суверенные																
Россия-10	03.31.10	0.81	03.31.09	8.25%	105.62	-0.36%	1.24%	7.81%	29	27.6	1.25	923	USD	BBB+	/	Baa1 / BBB+
Россия-18	07.24.18	6.23	01.24.09	11.00%	116.94	0.08%	8.40%	9.41%	640	-17.1	5.98	3 467	USD	BBB+	/	Baa1 / BBB+
Россия-28	06.24.28	7.77	12.24.08	12.75%	112.70	0.15%	11.14%	11.31%	844	-17.1	7.36	2 500	USD	BBB+	/	Baa1 / BBB+
Россия-30	03.31.30	5.38	03.31.09	7.50%	79.25	-3.06%	11.90%	9.46%	920	47.8	8.11	1 990	USD	BBB+	/	Baa1 / BBB+
Минфин																
Минфин-11	05.14.11	2.34	05.14.09	3.00%	95.09	-0.11%	5.19%	3.16%	425	-4.6	2.23	1 750	USD	BBB+	/	Baa1 / BBB+
Муниципальные																
Москва-11	10.12.11	2.64	10.12.09	6.45%	76.63	0.60%	17.54%	8.42%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1 / BBB+
Москва-16	10.20.16	6.10	10.20.09	5.06%	53.63	0.15%	15.73%	9.44%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дюрация,		Дата	Ставка	Цена	Изм, %	Доходность к	Текущая	Спред по Изм.	Спред к	Объем	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
	Дата погашения	лет	ближайшего купона											купона
Банковские														
Абсолют-09	04.07.09	0.33	04.07.09	8.75%	93.50	-1.59%	29.91%	9.36%	2897	547.1	2868	200	USD	#N/A N.A./ Baa3 / A-
Абсолют-10	03.30.10	1.24	03.30.09	9.13%	78.51	-0.15%	30.07%	11.62%	2913	16.0	2883	175	USD	#N/A N.A./ Baa3 / A-
АК Барс-10	06.28.10	1.44	12.28.08	8.25%	97.03	-0.09%	10.36%	8.50%	942	-2.6	912	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	2.21	12.20.08	9.25%	96.51	-0.30%	10.86%	9.58%	992	3.9	962	300	USD	#N/A N.A./ Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0.82	04.10.09	7.88%	92.47	-0.13%	17.89%	8.52%	1695	16.4	1666	400	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-12	06.25.12	2.84	12.25.08	8.20%	60.16	4.03%	26.08%	13.63%	2487	-162.4	2484	500	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	3.31	12.24.08	9.25%	58.88	0.07%	24.83%	15.71%	2363	-32.4	1293	400	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	3.67	12.09.08	8.63%	35.43	0.00%	32.52%	24.34%	3146	-15.6	2061	225	USD	B+ / Ba2 / BB-
Альфа-17*	02.22.17	4.07	02.22.09	8.64%	35.00	0.00%	30.66%	24.67%	2960	-16.5	1876	300	USD	B+ / Ba2 / BB-
Банк Москвы-09	09.28.09	0.79	03.28.09	8.00%	95.37	-0.15%	14.24%	8.39%	1330	15.4	1300	250	USD	#N/A N.A./ A3 / BBB
Банк Москвы-10	11.26.10	1.85	05.26.09	7.38%	83.76	-0.07%	17.48%	8.80%	1654	-2.1	1624	300	USD	NR / A3 / BBB
Банк Москвы-13	05.13.13	3.64	05.13.09	7.34%	60.68	0.46%	21.53%	12.09%	2048	-29.5	963	500	USD	#N/A N.A./ A3 / BBB
Банк Москвы-15*	11.25.15	4.52	05.25.09	7.50%	40.01	-0.18%	27.08%	18.74%	2536	-11.3	1518	300	USD	#N/A N.A./ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	05.10.17	4.99	05.10.09	6.81%	36.27	0.10%	25.56%	18.77%	2385	-18.4	1366	400	USD	#N/A N.A./ Baa1 / BBB-
Банк Союз	02.16.10	1.10	02.16.09	9.38%	59.99	-0.00%	61.33%	15.63%	6039	27.7	6009	125	USD	B- / B2 /*- / #N/A N.A.
БИН Банк-09	05.18.09	0.44	05.18.09	9.50%	99.94	0.00%	9.58%	9.51%	864	-10.8	834	100	USD	B / #N/A N.A./ B-
ВТБ-08	12.11.08	0.01	12.11.08	6.88%	99.50	0.00%	65.00%	6.91%	6406	2903.7	6377	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+

Долговой рынок

ВТБ-11	10.12.11	2.55	04.12.09	7.50%	79.42	-0.78%	16.89%	9.44%	1568	17.5	1565	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-12	10.31.12	3.34	04.30.09	6.61%	62.76	-1.66%	21.09%	10.53%	2003	39.7	918	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	02.04.15	4.86	02.04.09	6.32%	73.50	0.00%	12.63%	8.59%	1092	-16.5	73	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
РТБ-16	02.15.16	5.90	02.15.09	4.25%	73.12	0.05%	9.59%	5.81%	759	-15.9	119	500	EUR	RRR+	/	A2	/	RRR+
ВТБ-18	05.29.18	6.36	05.29.09	6.88%	62.31	0.08%	14.24%	11.03%	1224	-16.5	585	2 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	06.30.35	8.47	12.31.08	6.25%	52.33	-0.90%	12.42%	11.94%	972	-4.4	128	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-11	06.15.11	2.17	12.15.08	7.97%	70.00	-2.06%	24.65%	11.39%	2371	96.7	2341	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3.54	12.28.08	7.93%	65.81	-0.15%	19.62%	12.05%	1856	-11.4	772	500	USD	BBB-	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	4.93	03.23.09	6.50%	53.01	-1.47%	19.14%	12.26%	1742	16.0	724	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0.81	04.07.09	8.75%	86.00	-1.72%	28.80%	10.17%	2785	247.8	2756	200	USD	#N/A N.A./		Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1.29	04.13.09	7.50%	96.63	-0.06%	10.23%	7.76%	928	-3.8	899	250	USD	#N/A N.A./		Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	1.10	03.01.09	10.00%	40.00	0.00%	109.12%	25.00%	10818	63.3	10789	100	USD	#N/A N.A./		B2	/	B
МБРР-09	06.29.09	0.53	12.29.08	8.80%	83.50	0.00%	45.37%	10.54%	4443	47.7	4413	100	USD	#N/A N.A./		B1 /*-	/	B+
МБРР-16*	03.10.16	4.48	03.10.09	8.88%	50.30	0.00%	23.42%	17.65%	2170	-16.1	1151	60	USD	#N/A N.A./		B2 /*-	/	#N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	1.07	01.25.09	7.77%	82.51	0.00%	26.62%	9.41%	2568	3.7	2539	425	USD	BB /*-	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2.07	01.21.09	9.75%	45.00	-0.29%	49.26%	21.67%	4832	18.0	4803	200	USD	B+ /*-	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	1.09	02.12.09	9.50%	62.50	-0.02%	57.35%	15.20%	5641	27.6	5611	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1.43	07.06.09	9.00%	35.04	0.16%	113.16%	25.69%	11221	33.5	11192	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	10.06.09	0.81	01.06.09	5.01%	90.88	0.48%	17.04%	5.51%	1610	-59.2	1580	500	USD	#N/A N.A./		Baa2	/	BBB
НОМОС-09	05.12.09	0.43	05.12.09	8.25%	97.51	0.00%	14.36%	8.46%	1341	0.1	1312	150	USD	#N/A N.A./		Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.09	02.02.09	8.19%	88.56	0.00%	19.75%	9.25%	1880	-2.0	1851	200	USD	#N/A N.A./		Ba3	/	B+
НОМОС-16	10.20.16	4.75	04.20.09	9.75%	56.34	0.00%	21.47%	17.31%	1975	-16.5	957	125	USD	#N/A N.A./		B1	/	B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0.30	03.27.09	8.00%	92.51	0.01%	34.78%	8.65%	3383	55.8	3354	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0.95	12.17.08	8.75%	80.51	0.00%	32.60%	10.87%	3166	9.5	3136	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1.63	04.04.09	8.75%	50.07	0.08%	55.62%	17.48%	5468	4.7	5439	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2.40	04.20.09	8.75%	48.37	13.85%	40.89%	18.09%	3995	-647.7	3966	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2.79	01.15.09	10.75%	45.94	0.64%	37.56%	23.40%	3635	-38.0	3632	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	3.94	01.31.09	12.50%	50.09	0.00%	27.73%	24.95%	2668	-17.1	1583	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	4.81	03.29.09	6.20%	44.13	-7.22%	22.68%	14.05%	2097	151.2	1078	400	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB
РенКап-10	06.27.10	1.42	12.27.08	9.50%	94.90	0.00%	13.23%	10.01%	1229	-8.3	1199	300	USD	B-	/	#N/A N.A./		B- /*-
Росбанк-09	09.24.09	0.76	12.24.08	9.75%	91.51	-0.00%	21.66%	10.65%	2072	2.3	2042	86	USD	#N/A N.A./		Baa3	/	A-
РСХБ-10	11.29.10	1.87	05.29.09	6.88%	88.00	0.03%	14.04%	7.81%	1309	-9.3	1280	350	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
РСХБ-13	05.16.13	3.72	05.16.09	7.18%	69.13	1.37%	17.45%	10.38%	1639	-55.8	555	700	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
РСХБ-14	01.14.14	3.96	01.14.09	7.13%	63.30	-0.65%	18.55%	11.26%	1750	1.0	665	750	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
РСХБ-17	05.15.17	5.80	05.15.09	6.30%	51.86	-1.84%	17.38%	12.15%	1538	19.6	548	1 250	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
РСХБ-18	05.29.18	6.06	05.29.09	7.75%	61.87	-0.40%	15.58%	12.53%	1358	-8.2	718	1 000	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	09.16.09	0.77	09.16.09	6.83%	98.77	40.10%	8.39%	6.91%	744	-5369.0	715	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1.64	04.07.09	7.50%	38.06	-0.29%	74.69%	19.70%	7375	43.9	7345	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-206.29.10		1.44	12.29.08	8.49%	97.35	152.78%	10.36%	8.72%	942	-7738.5	912	400	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.04	05.05.09	8.63%	36.50	-0.06%	63.32%	23.63%	6238	10.6	6208	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3.00	12.16.08	8.88%	25.50	0.00%	43.37%	34.80%	4216	-14.5	4213	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3.06	06.01.09	9.75%	22.50	0.00%	48.64%	43.33%	4744	-17.5	4741	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2.69	05.14.09	5.93%	77.99	-3.11%	15.55%	7.60%	1435	109.9	1432	750	USD	#N/A N.A./		A2	/	BBB+
Сбербанк-13	05.15.13	3.79	05.15.09	6.48%	70.88	-0.84%	15.87%	9.14%	1481	7.5	397	500	USD	#N/A N.A./		A2	/	BBB+
Сбербанк-13-2	07.02.13	3.75	01.02.09	6.47%	69.81	0.03%	16.04%	9.27%	1498	-17.2	414	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	02.11.15	4.79	02.11.09	6.23%	65.00	-2.26%	15.15%	9.58%	1343	33.3	325	1 000	USD	#N/A N.A./		A2	/	BBB
УРСА-09	05.12.09	0.43	05.12.09	9.00%	94.51	0.00%	22.94%	9.52%	2200	13.7	2171	351	USD	#N/A N.A./		Ba3	/	B+

УРСА-11*	12.30.11	2.11	12.30.08	12.00%	40.93	0.00%	52.97%	29.32%	5203	0.1	5173	130	USD	#N/A N.A./	B1	/	#N/A N.A.	
УРСА-11-2	11.16.11	2.63	11.16.09	8.30%	55.26	0.00%	34.97%	15.02%	3376	-11.3	3373	300	EUR	#N/A N.A./	Ba3	/	B+ /*+	
Славинвестбанк	12.21.09	0.96	12.21.08	9.88%	94.53	0.00%	15.79%	10.45%	1485	-5.5	1455	100	USD	#N/A N.A./	B1	/	B	
Татфондбанк-10	04.26.10	1.28	04.26.09	9.75%	47.52	0.00%	78.04%	20.52%	7710	31.0	7681	200	USD	#N/A N.A./	B2 /*-	/	#N/A N.A.	
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1.34	05.10.09	9.13%	72.07	0.00%	35.82%	12.66%	3488	4.5	3459	175	USD	#N/A N.A./	B1	/	#N/A N.A.	
ТранскапиталБ-17	07.18.17	1.95	01.18.09	10.51%	17.50	-0.00%	62.39%	60.08%	6145	-7.2	6115	100	USD	#N/A N.A./	B2	/	#N/A N.A.	
ТранскредитБ-10	05.16.10	1.38	05.16.09	7.00%	80.88	0.29%	23.39%	8.66%	2245	-24.5	2216	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2.21	12.17.08	9.00%	95.97	36.61%	10.86%	9.38%	992	-1491.7	963	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1.37	05.29.09	9.38%	45.00	0.00%	78.64%	20.83%	7770	28.0	7741	200	USD	#N/A N.A./	B2 /*-	/	B-	
УРСА-10	05.21.10	1.38	05.21.09	7.00%	94.10	0.02%	11.57%	7.44%	1063	-9.6	1033	400	EUR	#N/A N.A./	Ba3	/	#N/A N.A.	
Финансбанк-08	12.12.08	0.01	12.12.08	7.90%	100.00	0.00%	7.95%	7.90%	700	-15.6	671	250	USD	#N/A N.A./	Ba1	/	#N/A N.A.	
ХКФ-10	04.11.10	1.27	04.11.09	9.50%	90.00	0.00%	18.19%	10.56%	1725	-5.3	1696	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	2.09	12.20.08	11.00%	73.59	0.00%	25.83%	14.95%	2489	-5.7	2460	500	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

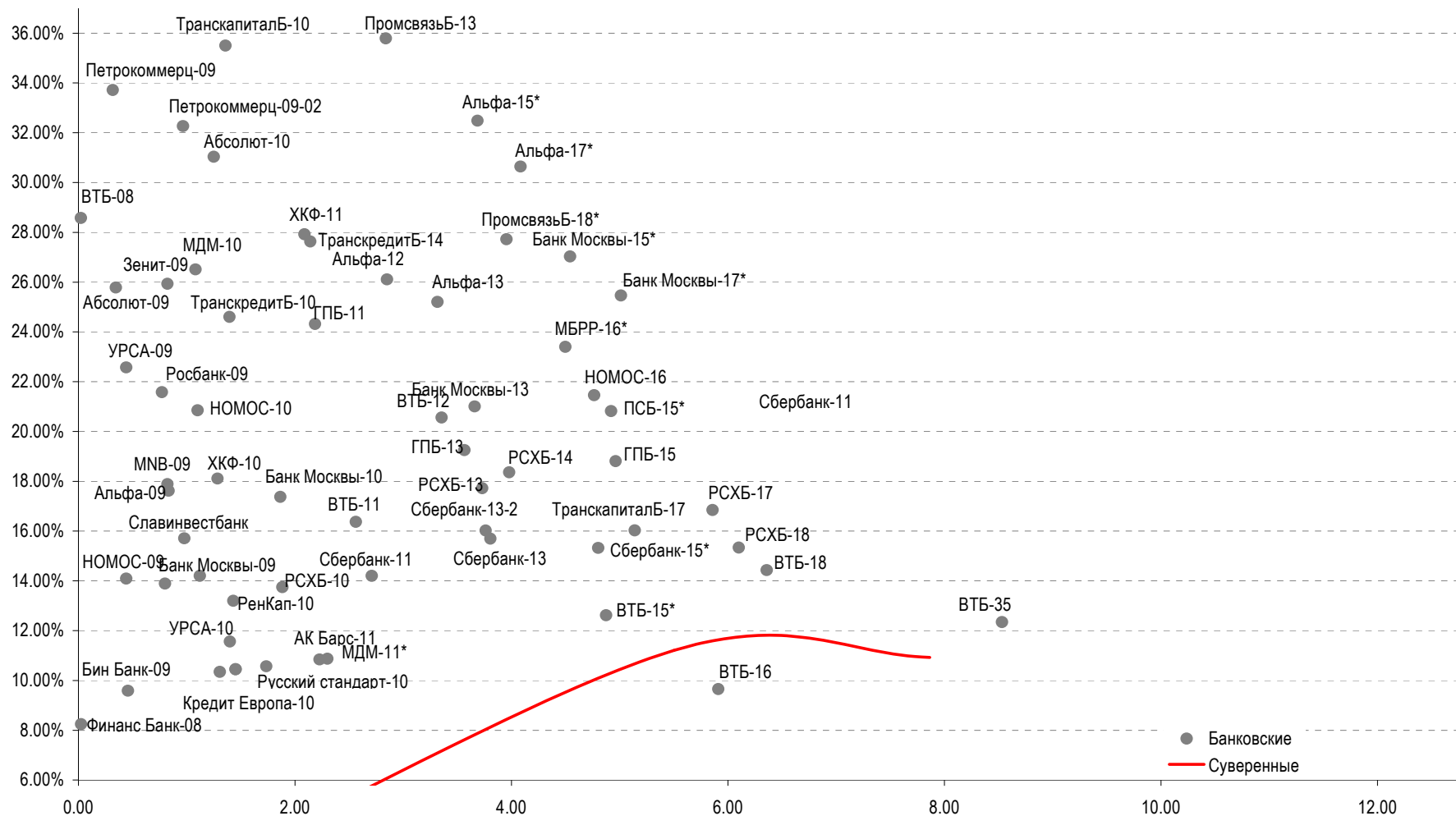
Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch						
			Дюрация, ближайшего купона	Дата ближайшего купона																	
Нефтегазовые																					
Газпром-09	10.21.09	0.84	04.21.09	10.50%	100.52	0.11%	9.83%	10.45%	889	-23.8	860	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-10	09.27.10	1.73	09.27.09	7.80%	92.88	0.63%	12.40%	8.40%	1146	-48.6	1117	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-12	12.09.12	3.48	12.09.08	4.56%	73.44	1.09%	13.60%	6.21%	1254	-49.1	169	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-13-1	03.01.13	3.40	03.01.09	9.63%	83.33	-0.59%	15.08%	11.55%	1402	1.3	318	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-13-2	07.22.13	4.15	01.22.09	4.51%	98.21	-0.14%	4.94%	4.59%	388	-14.4	-696	684	USD	#N/A	N.A.	/	#N/A	N.A.	/	#N/A	N.A.
Газпром-13-3	07.22.13	3.98	01.22.09	5.63%	82.87	0.00%	10.38%	6.79%	932	-17.1	-152	389	USD	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-13-4	04.11.13	3.65	04.11.09	7.34%	77.07	-0.58%	14.66%	9.53%	1360	0.0	276	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-14	02.25.14	4.27	02.25.09	5.03%	59.68	-0.88%	17.38%	8.43%	1567	7.4	548	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-14-2	10.31.14	4.93	10.31.09	5.36%	59.29	-0.08%	16.74%	9.05%	1503	-14.0	484	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-15-1	06.01.15	5.04	06.01.09	5.88%	60.50	1.26%	16.11%	9.71%	1439	-43.5	421	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-16	11.22.16	5.87	05.22.09	6.21%	62.45	0.12%	14.25%	9.95%	1225	-17.2	585	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-17	03.22.17	5.91	03.22.09	5.14%	50.83	0.16%	16.37%	10.10%	1437	-17.7	797	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-17-2	11.02.17	6.46	11.02.09	5.44%	50.90	0.30%	16.24%	10.69%	1424	-20.2	784	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-18	02.13.18	5.78	02.13.09	6.61%	53.90	0.06%	16.78%	12.26%	1478	-16.1	487	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-18-2	04.11.18	5.95	04.11.09	8.15%	67.20	-1.46%	14.71%	12.12%	1271	10.6	631	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-20	02.01.20	6.90	02.01.09	7.20%	70.79	-0.90%	12.02%	10.17%	1002	-2.0	363	1 006	USD	BBB+	/	#N/A	N.A.	/	BBB+		
Газпром-22	03.07.22	7.32	03.07.09	6.51%	56.24	-0.81%	13.78%	11.58%	1108	-3.5	264	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-34	04.28.34	8.91	04.28.09	8.63%	76.89	0.63%	11.43%	11.22%	873	-22.6	29	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-37	08.16.37	8.30	02.16.09	7.29%	58.97	1.99%	12.62%	12.36%	992	-39.7	148	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпромнефть-09	01.15.09	0.10	01.15.09	10.75%	99.84	-0.41%	11.80%	10.77%	1085	359.7	1056	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	#N/A	N.A.		
Лукойл-17	06.07.17	6.06	06.07.09	6.36%	59.77	-0.52%	14.84%	10.63%	1284	-5.7	644	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-			
Лукойл-22	06.07.22	7.26	06.07.09	6.66%	52.27	-0.71%	15.00%	12.73%	1300	-4.8	386	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-			
ТНК-BP-11	07.18.11	2.30	01.18.09	6.88%	68.36	0.06%	23.82%	10.06%	2287	-8.0	2258	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	/	-	

ТНК-ВР-12	03.20.12	2.87	03.20.09	6.13%	58.42	1.94%	25.57%	10.49%	2436	-87.0	2434	500	USD	BB	/ Baa2	/ BBB- /*-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3.42	03.13.09	7.50%	57.02	-0.25%	24.18%	13.15%	2312	-7.2	1228	600	USD	BB	/ Baa2	/ BBB- /*-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4.65	01.18.09	7.50%	44.75	0.34%	23.33%	16.76%	2162	-23.6	1143	1 000	USD	BB	/ Baa2	/ BBB- /*-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5.10	03.20.09	6.63%	40.50	-0.25%	22.99%	16.36%	2128	-10.9	1109	800	USD	BB	/ Baa2	/ BBB- /*-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5.00	03.13.09	7.88%	42.51	-0.23%	23.21%	18.53%	2150	-11.5	1131	1 100	USD	BB	/ Baa2	/ BBB- /*-
Транснефть-12	06.27.12	3.26	06.27.09	5.38%	104.43	0.17%	4.01%	5.15%	280	-23.4	-789	700	EUR	BBB+	/ A2	/ #N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	3.07	12.27.08	6.10%	73.08	-0.42%	16.39%	8.35%	1519	-1.1	1516	500	USD	BBB+	/ A2	/ #N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4.26	03.05.09	5.67%	58.06	-0.67%	18.49%	9.77%	1744	66.9	659	1 300	USD	BBB+	/ A2	/ #N/A N.A.
Металлургические																
Евраз-09	08.03.09	0.63	02.03.09	10.88%	94.59	0.01%	20.03%	11.50%	1909	-0.8	1880	300	USD	BB-	/ Ba2	/ BB
Евраз-13	04.24.13	3.31	04.24.09	8.88%	48.81	2.53%	30.98%	18.18%	2977	-100.1	1908	1 300	USD	BB-	/ B1	/ BB
Евраз-15	11.10.15	4.55	05.10.09	8.25%	47.66	0.32%	24.18%	17.31%	2246	-23.8	1228	750	USD	BB-	/ B1	/ BB
Евраз-18	04.24.18	4.90	04.24.09	9.50%	48.63	0.46%	23.11%	19.53%	2140	-27.0	1121	700	USD	BB-	/ B1	/ BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1.40	01.12.09	9.00%	55.00	-0.00%	54.72%	16.36%	5378	14.5	5348	200	USD	#N/A N.A.	/ B3	/ #N/A N.A.
Распадская-12	05.22.12	2.89	05.22.09	7.50%	46.74	0.12%	35.38%	16.04%	3417	-17.1	3414	300	USD	B+e	/ Ba3	/ B+
Северсталь-09	02.24.09	0.21	02.24.09	8.63%	99.08	0.08%	12.80%	8.71%	1186	-31.0	1157	325	USD	BB	/ Ba2	/ #N/A N.A.
Северсталь-14	04.19.14	3.60	04.19.09	9.25%	42.67	0.20%	32.46%	21.68%	3140	-21.8	2056	375	USD	BB	/ Ba2	/ BB
ТМК-09	09.29.09	0.78	03.29.09	8.50%	70.00	-1.41%	60.46%	12.14%	5952	272.6	5923	300	USD	B+	/ Ba3	/ #N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0.79	03.31.09	7.13%	94.49	0.45%	14.53%	7.54%	1359	-62.7	1330	500	USD	BBB-	/ Baa2	/ BBB-
Телекоммуникационные																
МТС-10	10.14.10	1.72	04.14.09	8.38%	86.05	-0.25%	17.50%	9.73%	1656	9.2	1627	400	USD	BB	/ Ba2	/ BB+
МТС-12	01.28.12	2.67	01.28.09	8.00%	71.50	-0.67%	20.80%	11.19%	1959	12.2	1956	400	USD	BB	/ Ba2	/ BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0.50	12.16.08	10.00%	98.10	-0.38%	13.88%	10.19%	1293	73.4	1264	217	USD	BB+	/ Ba2	/ #N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	1.11	02.11.09	8.00%	87.43	0.43%	20.53%	9.15%	1959	-42.7	1929	300	USD	BB+	/ Ba2	/ #N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2.51	04.22.09	8.38%	67.68	0.49%	24.73%	12.37%	2352	-35.1	2349	300	USD	BB+	/ Ba2	/ #N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3.50	04.30.09	8.38%	59.70	5.43%	23.57%	14.03%	2252	-183.3	1167	1 000	USD	BB+	/ (P)Ba2	/ #N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	4.65	05.23.09	8.25%	44.12	0.80%	25.23%	18.70%	2351	-35.3	1333	600	USD	BB+	/ Ba2	/ #N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	4.86	04.30.09	9.13%	45.11	0.70%	24.12%	20.23%	2240	-32.4	1222	1 000	USD	BB+	/ (P)Ba2	/ #N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	0.95	12.10.08	8.00%	94.56	-0.21%	13.99%	8.46%	1305	17.7	1275	375	USD	BB+	/ Ba2	/ BB+
Прочие																
АФК-Система-11	01.28.11	1.87	01.28.09	8.88%	66.61	0.03%	31.43%	13.32%	3049	-3.7	3019	350	USD	BB	/ Ba3 /*-	/ BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4.24	05.17.09	8.88%	56.61	-0.00%	22.44%	15.68%	2138	-16.6	1054	500	USD	BB- /*-	/ Ba2	/ #N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2.69	03.21.09	7.88%	47.00	0.00%	37.00%	16.76%	3579	-11.2	3576	300	USD	BB	/ #N/A N.A.	/ BB
Иркут	04.10.09	0.34	04.10.09	8.25%	99.74	0.00%	8.91%	8.27%	797	-9.1	768	125	USD	#N/A N.A.	/ #N/A N.A.	/ #N/A N.A.
КЗОС-11	10.30.11	2.35	04.30.09	9.25%	40.00	7.14%	51.04%	23.13%	5010	-362.9	4981	200	USD	CCC+	/ #N/A N.A.	/ CCC- /*-
НКНХ-15	12.22.15	4.32	12.22.08	8.50%	50.00	0.00%	23.27%	17.00%	2155	-15.9	1136	200	USD	#N/A N.A.	/ B1	/ B+
НМТП-12	05.17.12	2.96	05.17.09	7.00%	55.05	0.01%	28.25%	12.72%	2704	-13.8	2701	300	USD	BB+	/ Ba1	/ #N/A N.A.
Рольф-10	06.28.10	1.20	12.28.08	8.25%	20.00	-33.33%	161.66%	41.25%	16072	4844.5	16042	250	USD	B+	/ Ba3	/ #N/A N.A.
СИНЕК-15	08.03.15	5.10	02.03.09	7.70%	90.19	-0.55%	9.73%	8.54%	802	-6.1	-217	250	USD	#N/A N.A.	/ Ba1	/ BBB-

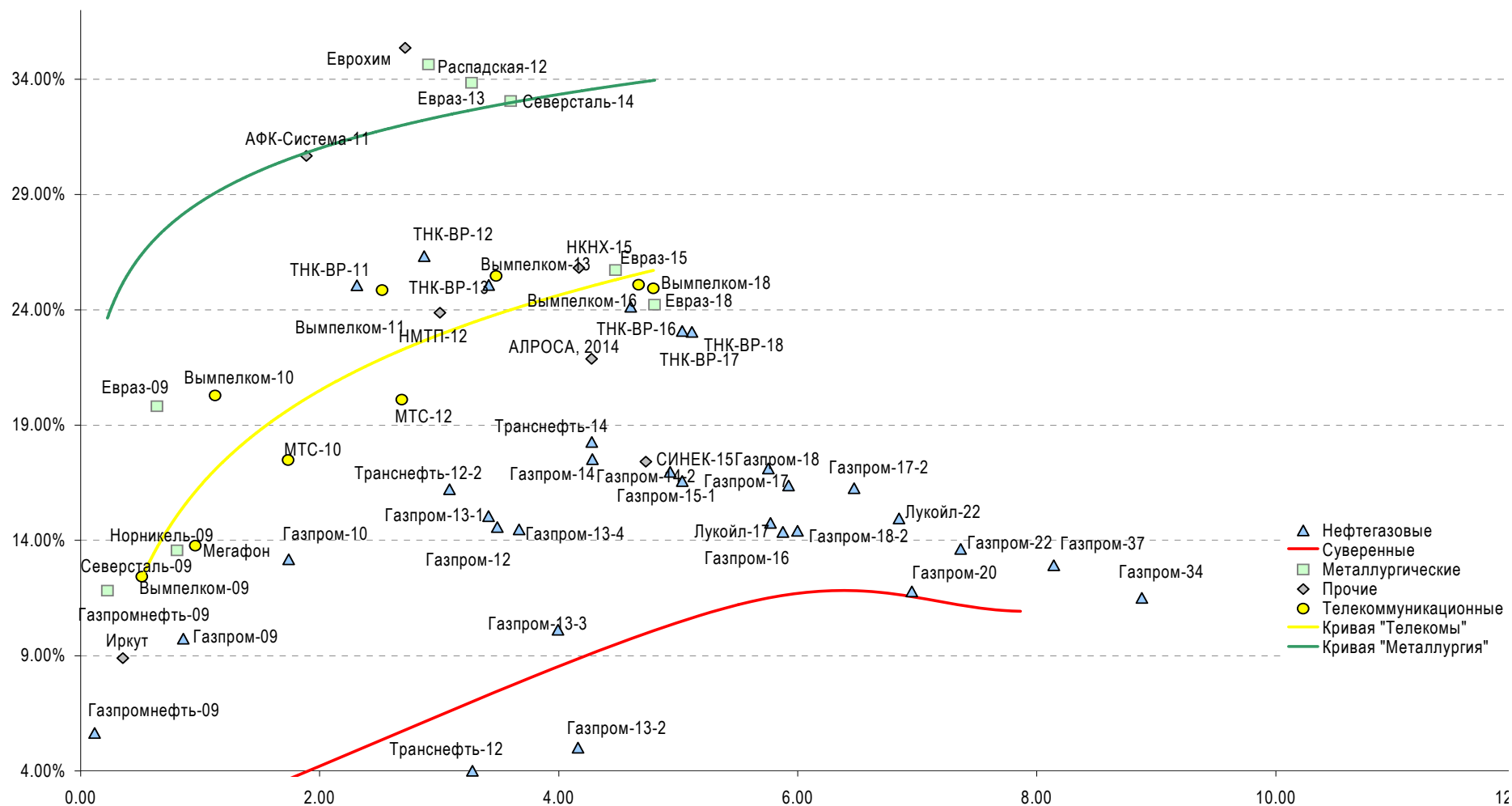
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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
	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, 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.