

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.68	-2	Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.2626	-0.76%
Доходность 30-летних КО США, %	4.27	-4	Валютный курс, \$/евро	1.4087	-1.26%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	100.57	-2.16%	PTC	1 508.41	2.67%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	105.32	-1.60%	DJIA	11 510.74	2.58%
Цена на нефть Urals, \$/брл	100.57	-0.07%	S&P 500	1 267.79	2.05%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

Значительное снижение доходностей UST на фоне возобновления опасения, связанных с рисками замедления мировой экономики.

Внутренний долг РФ:

Российский долговой рынок в отличие от российского рынка акций не отреагировал так живо на позитивные настроения, связанные с Fannie Mae и Freddie Mac.

Новости и ключевые события:

Российские:

АЛПИ-Инвест намеревается частично погасить свои обязательства

ВТБ-Лизинг-Финанс планирует 17-18 сентября разместить 3-й выпуск облигаций объемом 5 млрд. руб.

ТК Финанс полностью разместила 2-й выпуск облигаций на 1 млрд. руб.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Отдел продаж:

Тел: (7 495) 786-4897, 783-5103 Игорь Панков Факс: (7 495) 786-4892; Тел: (7 495) 785-7405 Олег Артеменко

Исследовательский отдел:

Тел: (7 495) 785-96-78 Екатерина Леонова (рублевые облигации)

Тел: (7 495) 783-50-29 Михаил Авербах (валютные облигации)

Тел: (7 495) 792-58-47 Денис Воднев (кредитный анализ)

Тел: (7 495) 974-25-15 Екатерина Журавлева (кредитный анализ)

e-mail: ELeonova@alfabank.ru

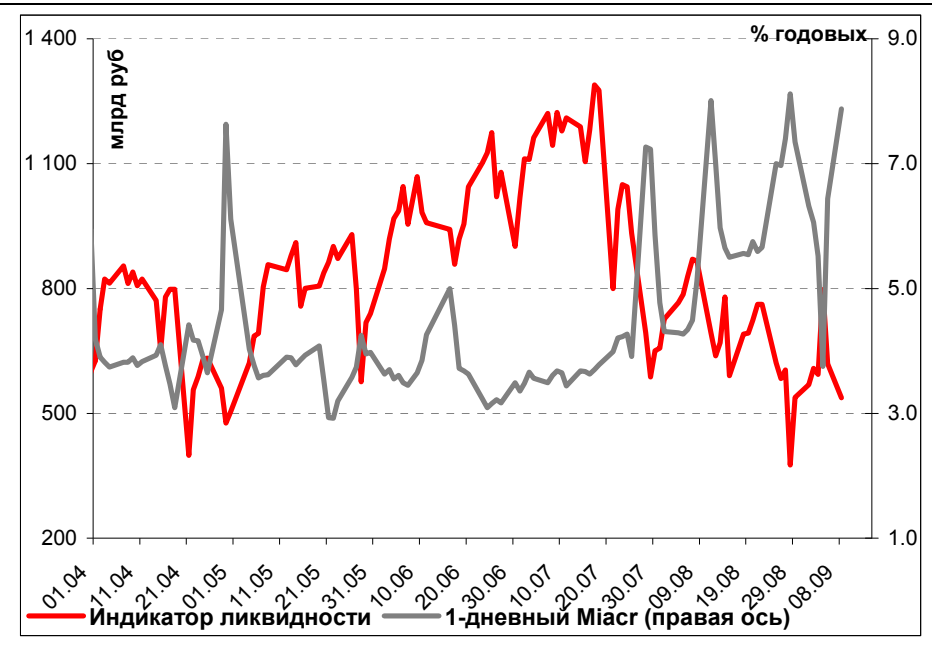
e-mail: MAverbakh@alfabank.ru

e-mail: DVodnev@alfabank.ru

e-mail: EZhuravleva@alfabank.ru

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

АЛПИ-Инвест намеревается частично погасить свои обязательства

В ходе оферты 26 августа АЛПИ не смогла погасить предъявленные к оферте облигации в размере 1.44 млрд. руб. Сегодня компания планирует выкупить облигации на сумму 495,4 млн. руб., дополнительно выплатив НКД. Заявки инвесторов будут удовлетворяться пропорционально указанной сумме.

В дополнение к нашему комментарию от 27 августа мы по-прежнему не исключаем наступление очередного дефолта ритейлера. Несмотря на заявления компании о временных трудностях с ликвидностью сегодня компания собирается погасить только третью часть предъявленных к оферте бумаг. Напомним, что в августе компания продала часть недвижимости и выручила около 1 млрд. руб., за счет которых и ожидалось прохождение оферты.

ВТБ-Лизинг-Финанс планирует 17-18 сентября разместить 3-й выпуск облигаций объемом 5 млрд. руб.

Срок обращения выпуска составит 7 лет с квартальной выплатой купонного дохода и 1-летней офертой. Ориентир купона установлен в размере 10.5-11.0% годовых. В середине июля ВТБ-Лизинг разместил 2-й выпуск облигаций объемом 10 млрд. руб. со ставкой купона 8,9% годовых. Таким образом за 2 месяца стоимость привлечения для компании выросла почти на 200 б.п. Это отражает общую тенденцию удорожания займов.

ТК Финанс полностью разместила 2-й выпуск облигаций на 1 млрд. руб.

Ставка 1-6 купонов установлена в размере 12,6% годовых. Срок обращения выпуска 3 года с квартальной выплатой купонного дохода. Организатор выпуска: Транскредитбанк.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

ИБ КИТ-Финанс определил ставку 4-го купона по 2-му выпуску облигаций в размере 12% годовых (+200 б.п.) и выставил полугодовую оферту.

ФБ ММВБ с 9 сентября начнет торги в процессе обращения следующими облигациями, включенными в котировальный список «Б»:

- 1-м выпуск Желдорипотеки;
- 1-м выпуск Медведь-Финанс;
- 1-м выпуск Корпорации Железобетон;
- 3-м выпуск Банка НФК
- 1-м выпуск АФК «Система»

Белгранкорм выкупил по оферте облигации на 425 млн. руб. при объеме выпуска 700 млн. руб.

Внешний долг РФ

Спустя всего день после перехода крупнейших ипотечных игроков Fannie Mae и Freddie Mac под контроль американского правительства спрос на US Treasuries возобновился. В результате доходности UST-10 упали ниже 3.70% (-15 б.п.). Это связано с тем, что, несмотря на недопущение краха основообразующих компаний всего финансового сектора, фундаментальные причины слабости американской экономики по-прежнему будут оказывать давление на финансовую систему (максимальная безработица за 5 лет, слабые данные с рынка жилья и труда). Не добавили оптимизма участникам рынка и высказывания министра финансов Генри Полсона, который заявил, что в настоящее время ему представляется невозможным предсказать, во сколько обойдется налогоплательщикам установление контроля над Fannie Mae и Freddie Mac. Спрос на безрисковые активы также подогревается сегодняшней публикацией статистики с рынка жилья. Ожидается, что после роста контрактов на вторичном рынке жилья на покупку домов на 5.3% в июне, этот показатель в июле упадет на 1.5%.

Напомнили о существующих проблемах на финансовых рынках и аналитики Merrill Lynch, которые увеличили прогноз по потерям другого американского банка Lehman Brothers, вследствие чего акции последнего упали сразу на 13%.

После роста американских индексов в понедельник более чем на 2.5%, заметно снизились все CDS emerging markets. В частности, российские CDS-5 упали до 149 б.п. (-16 б.п.). Несмотря на это, активность в корпоративном секторе на российском рынке оставалась на достаточно низком уровне. Определяющими для рынка могут стать несколько последующих дней. По нашему мнению, существует вероятность того, что мы можем увидеть коррекцию на американском рынке из-за возобновления опасений по поводу замедления мировой экономики. Так, японский индекс Nikkei упал уже со своих топовых значений понедельника почти на 2.5%.

Рынок рублевых облигаций

Российский долговой рынок в отличие от российского рынка акций не отреагировал так живо на позитивные настроения на западных рынках. Активность торгов была на довольно низких уровнях. По итогам дня ценовые уровни практически остались без изменений.

В настоящее время складывается непростая ситуация на денежном рынке. Банки продолжают наращивать объем средств, привлекаемых по операциям прямого РЕПО с ЦБ (172 млрд руб). Однодневные ставки overnight выросли сразу на 150 б.п. и сейчас находятся в пределах 8-8.5% годовых. Индикатор ликвидности сузился еще более чем на 80 млрд руб до 537 млрд руб.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.37	--	--	8.22%	11.02.09	99.32	0.21	--	8.96	239.27
ЛУКОЙЛ-2	6 000	17.11.09	1.14	--	--	7.25%	18.11.08	98.50	-0.45	--	8.81	36.79
ЛУКОЙЛ-4	6 000	05.12.13	4.29	--	--	7.40%	11.12.08	87.59	-1.12	--	10.82	38.21
РЖД-8	5 000	06.07.11	2.53	--	--	8.50%	06.07.11	96.87	-0.03	--	10.05	83.34
АИЖК-7	4 000	15.07.16	4.70	--	--	7.68%	15.10.08	80.27	-1.55	--	12.89	78.66
ГидроОГК	5 000	29.06.11	2.51	--	--	8.10%	31.12.08	91.19	-0.34	--	12.25	45.64
Разгуляй-Ф-2	2 000	27.09.11	--	14.04.09	0.53	12.00%	30.09.08	99.97	-0.02	12.52	--	500.88
РенКап-1	2 000	02.03.10	1.31	--	--	14.50%	03.03.09	99.75	-0.30	--	0.15	279.98
САНОС-2	3 000	10.11.09	1.10	--	--	10.00%	11.11.08	96.99	-1.51	--	13.28	39.28
ТМХ-2	4 000	10.02.11	--	12.02.09	0.43	8.60%	12.02.09	98.72	-0.28	12.17	--	69.60

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

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

Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм. %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрациям	Изм. спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
	Дата														
Суверенные															
Россия-10	31.03.10	0.78	09.30.08	8.25%	103.25	-0.03%	4.05%	7.99%	175	18.8	1.42	1 230	USD	BBB+	/ Baa1 / BBB+
Россия-18	24.07.18	6.79	01.24.09	11.00%	140.18	0.18%	5.64%	7.85%	242	-1.4	6.60	3 467	USD	BBB+	/ Baa1 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.05	12.24.08	12.75%	174.33	-0.09%	6.19%	7.31%	251	3.3	9.74	2 500	USD	BBB+	/ Baa1 / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.42	09.30.08	7.50%	110.93	0.20%	5.85%	6.76%	218	2.4	11.26	2 001	USD	BBB+	/ Baa1 / BBB+
Минфин															
Минфин-11	14.05.11	2.59	05.14.09	3.00%	96.01	-0.28%	4.61%	3.12%	211	30.6	2.48	1 750	USD	BBB+	/ Baa1 / BBB+
Муниципальные															
Москва-11	12.10.11	2.74	10.12.08	6.45%	98.54	0.01%	6.99%	6.55%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/ Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	6.40	10.20.08	5.06%	85.20	-0.22%	7.57%	5.94%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/ Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм. %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрациям	Изм. спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
	Дата													
Банковские														
Абсолют-09	07.04.09	0.56	10.07.08	8.75%	102.44	1.02%	4.41%	8.54%	211	-163.0	36	200	USD	#N/A N.A. / Baa3 / A-
Абсолют-10	30.03.10	1.43	09.30.08	9.13%	103.50	0.23%	6.71%	8.82%	442	2.7	267	175	USD	#N/A N.A. / Baa3 / A-
АК Барс-10	28.06.10	1.69	12.28.08	8.25%	98.78	0.72%	8.98%	8.35%	669	-24.9	494	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	20.06.11	2.46	12.20.08	9.25%	98.17	0.85%	10.01%	9.42%	751	-16.1	596	300	USD	#N/A N.A. / Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	1.03	10.10.08	7.88%	100.10	0.33%	7.77%	7.87%	547	-13.5	372	400	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-12	25.06.12	3.26	12.25.08	8.20%	94.07	0.94%	10.11%	8.72%	735	-9.7	607	500	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-13	24.06.13	3.90	12.24.08	9.25%	98.16	0.64%	9.73%	9.42%	697	2.9	388	400	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-15*	09.12.15	5.37	12.09.08	8.63%	94.83	-0.10%	9.63%	9.10%	641	3.5	378	225	USD	B+ / Ba2 / BB-
Альфа-17*	22.02.17	6.00	02.22.09	8.64%	89.76	0.12%	10.49%	9.62%	727	-0.5	464	300	USD	B+ / Ba2 / BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.00	09.28.08	8.00%	102.44	0.13%	5.58%	7.81%	328	4.9	154	250	USD	#N/A N.A. / A3 / BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.04	11.26.08	7.38%	100.93	0.46%	6.91%	7.31%	461	-3.8	286	300	USD	NR / A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	3.94	11.13.08	7.34%	96.27	1.98%	8.31%	7.62%	554	-30.9	246	500	USD	#N/A N.A. / A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	5.54	11.25.08	7.50%	96.08	-0.07%	8.23%	7.81%	501	2.8	238	300	USD	#N/A N.A. / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	6.38	11.10.08	6.81%	88.07	-0.32%	8.80%	7.73%	558	6.6	295	400	USD	#N/A N.A. / Baa1 / BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.37	02.16.09	9.38%	97.96	0.53%	10.94%	9.57%	864	-21.8	689	125	USD	B / B1 / #N/A N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	0.67	11.18.08	9.50%	96.55	0.09%	14.87%	9.84%	1257	7.5	1082	100	USD	B / #N/A N.A. / B-
ВТБ-08	11.12.08	0.26	12.11.08	6.88%	100.54	0.03%	4.65%	6.84%	235	4.7	60	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+

ВТБ-11	12.10.11	2.74	10.12.08	7.50%	100.38	0.63%	7.36%	7.47%	485	-3.7	331	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-12	31.10.12	3.58	10.31.08	6.61%	93.79	0.69%	8.41%	7.05%	565	0.4	437	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	5.32	02.04.09	6.32%	98.66	-0.04%	6.57%	6.40%	359	20.6	72	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
РТБ-16	15.02.16	6.31	02.15.09	4.25%	89.99	0.03%	5.95%	4.77%	274	1.0	10	500	EUR	RRR+	/	A2	/	RRR+
ВТБ-18	29.05.18	6.99	11.29.08	6.88%	92.54	1.44%	7.99%	7.43%	477	-19.4	235	2 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.33	12.31.08	6.25%	87.95	1.80%	7.28%	7.11%	360	-12.5	109	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.14	10.30.08	7.25%	100.25	-0.12%	5.33%	7.23%	304	99.1	129	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
ГПБ-11	15.06.11	2.50	12.15.08	7.97%	106.38	0.47%	5.45%	7.49%	294	0.1	140	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	28.06.13	4.02	12.28.08	7.93%	97.71	1.44%	8.52%	8.12%	575	-16.9	267	500	USD	BBB-	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	23.09.15	5.47	09.23.08	6.50%	87.71	1.73%	8.88%	7.41%	567	-30.2	303	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	07.10.09	1.02	10.07.08	8.75%	99.84	0.25%	8.90%	8.76%	660	-5.5	485	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	13.04.10	1.49	10.13.08	7.50%	100.04	0.59%	7.47%	7.50%	517	-20.7	342	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	01.03.10	1.41	03.01.09	10.00%	93.95	0.17%	14.69%	10.64%	1240	6.8	1065	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	0.78	12.29.08	8.80%	100.11	0.15%	8.63%	8.79%	634	-0.5	459	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.23	09.10.08	8.88%	87.69	-0.03%	11.36%	10.12%	838	20.5	551	60	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
МДМ-10	25.01.10	1.32	01.25.09	7.77%	98.46	0.43%	8.97%	7.89%	667	-14.4	492	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.54	01.21.09	9.75%	99.26	0.62%	10.04%	9.82%	754	-5.9	600	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.36	02.12.09	9.50%	96.54	-0.33%	12.20%	9.84%	990	44.6	816	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.74	07.06.09	9.00%	90.94	-0.21%	14.98%	9.90%	1268	33.0	1093	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	06.10.09	1.05	10.06.08	3.59%	97.58	0.00%	5.93%	3.68%	364	19.4	189	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	0.66	11.12.08	8.25%	99.94	0.07%	8.31%	8.25%	601	8.8	426	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.34	02.02.09	8.19%	97.51	0.11%	10.13%	8.40%	783	10.9	608	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	5.43	10.20.08	9.75%	90.56	-0.28%	11.57%	10.77%	835	6.7	572	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.53	09.27.08	8.00%	99.89	0.10%	8.19%	8.01%	589	0.5	414	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.21	12.17.08	8.75%	99.09	0.13%	9.50%	8.83%	721	7.7	546	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	04.10.10	1.87	10.04.08	8.75%	97.95	-0.20%	9.86%	8.93%	757	29.8	582	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	2.68	10.20.08	8.75%	91.64	0.72%	12.04%	9.55%	954	-7.8	800	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	15.01.13	3.53	01.15.09	10.75%	99.44	0.70%	10.91%	10.81%	814	-0.8	686	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.68	01.31.09	12.50%	98.92	0.04%	12.69%	12.64%	948	0.7	684	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	29.09.15	5.62	09.29.08	6.20%	95.12	-0.02%	7.09%	6.52%	387	1.9	124	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РенКап-08	31.10.08	0.14	10.31.08	8.00%	98.88	0.00%	15.36%	8.09%	1307	32.6	1132	0	USD	BB-	/	#N/A N.A.	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	1.66	12.27.08	9.50%	95.14	0.51%	12.58%	9.99%	1028	-12.5	853	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.98	09.24.08	9.75%	102.09	0.22%	7.65%	9.55%	535	-4.3	360	106	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	A-
Росевробанк	13.10.08	0.09	10.13.08	9.00%	99.50	0.00%	13.86%	9.05%	1156	33.1	981	150	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
РСХБ-10	29.11.10	2.06	11.29.08	6.88%	99.58	0.56%	7.08%	6.90%	478	-8.6	303	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	3.96	11.16.08	7.18%	96.54	0.67%	8.07%	7.43%	531	2.5	222	700	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-14	14.01.14	4.47	01.14.09	7.13%	96.01	1.43%	8.06%	7.42%	508	-12.9	220	750	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.52	11.15.08	6.30%	87.22	0.71%	8.40%	7.22%	518	-9.5	255	1 250	USD	#N/A N.A.	/	A3e	/	BBB+
РСХБ-18	29.05.18	6.72	11.29.08	7.75%	91.97	-0.07%	9.00%	8.43%	579	2.6	337	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	16.09.09	0.95	09.16.08	6.83%	94.31	-0.01%	13.14%	7.24%	1084	21.6	909	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	1.89	10.07.08	7.50%	90.52	0.50%	12.83%	8.29%	1054	-7.8	879	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	1.68	12.29.08	8.49%	93.26	0.86%	12.76%	9.10%	1047	-33.9	872	400	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.34	11.05.08	8.63%	90.42	0.00%	12.99%	9.54%	1069	19.2	894	350	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	5.19	12.16.08	8.88%	82.96	-0.05%	12.50%	10.70%	952	20.9	665	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	5.47	12.01.08	9.75%	85.97	-0.71%	12.52%	11.34%	931	15.0	667	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	2.89	11.14.08	5.93%	98.47	0.94%	6.47%	6.02%	396	-13.5	242	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.02	11.15.08	6.48%	97.76	1.73%	7.05%	6.63%	428	-23.5	119	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+

Сбербанк-13-2	02.07.13	4.16	01.02.09	6.47%	97.71	2.19%	7.03%	6.62%	427	-33.8	118	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+	
Сбербанк-15*	11.02.15	5.36	02.11.09	6.23%	99.46	0.08%	6.33%	6.26%	335	18.3	48	1 000	USD	#N/A	N.A.	/	A2	/	BBB
УРСА-09	12.05.09	0.65	11.12.08	9.00%	100.29	0.13%	8.52%	8.97%	622	-1.9	448	351	USD	#N/A	N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	30.12.11	2.76	12.30.08	12.00%	97.03	0.00%	13.12%	12.37%	1062	19.4	907	130	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	#N/A
УРСА-11-2	16.11.11	2.72	11.16.08	8.30%	89.88	-0.19%	12.30%	9.24%	980	26.8	826	300	EUR	#N/A	N.A.	/	Ba3	/	B+
Славинвестбанк	21.12.09	1.21	12.21.08	9.88%	94.53	0.00%	14.67%	10.45%	1237	19.8	1062	100	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	B+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.49	10.26.08	9.75%	92.03	-3.68%	15.44%	10.59%	1314	279.2	1139	200	USD	#N/A	N.A.	/	B2	/	#N/A
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.53	11.10.08	9.13%	91.21	0.12%	15.26%	10.00%	1297	11.6	1122	175	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	#N/A
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.60	01.18.09	10.51%	84.31	0.00%	13.61%	12.47%	1039	1.5	776	100	USD	#N/A	N.A.	/	B2	/	#N/A
ТранскредитБ-10	16.05.10	1.59	11.16.08	7.00%	97.97	0.59%	8.30%	7.14%	601	-19.0	426	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A	
ТранскредитБ-11	17.06.11	2.47	12.17.08	9.00%	100.36	0.78%	8.84%	8.97%	634	-13.0	480	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A	
Траст-10	29.05.10	1.58	11.29.08	9.38%	90.87	0.00%	15.59%	10.32%	1329	19.7	1154	200	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	1.63	05.21.09	7.00%	92.24	-0.00%	12.28%	7.59%	998	19.6	823	400	EUR	#N/A	N.A.	/	Ba3	/	#N/A
Финансбанк-08	12.12.08	0.26	12.12.08	7.90%	100.16	-0.30%	7.14%	7.89%	484	133.4	310	250	USD	#N/A	N.A.	/	Ba1	/	#N/A
ХКФ-10	11.04.10	1.46	10.11.08	9.50%	99.41	0.26%	9.90%	9.56%	760	0.8	585	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A	
ХКФ-11	20.06.11	2.41	12.20.08	11.00%	98.88	0.37%	11.47%	11.12%	896	3.4	742	500	USD	B+	/	Ba3	/	B+e	

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

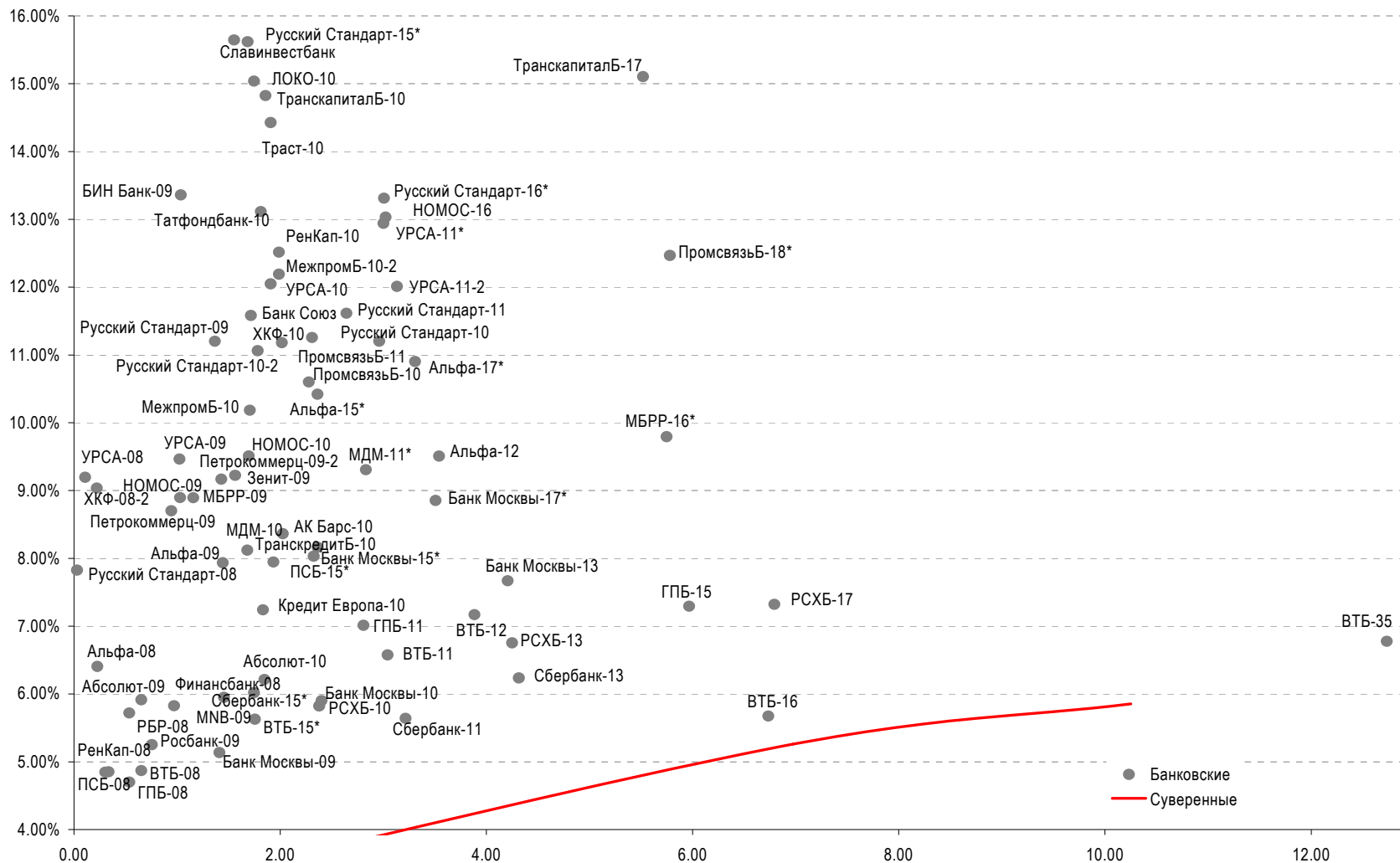
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

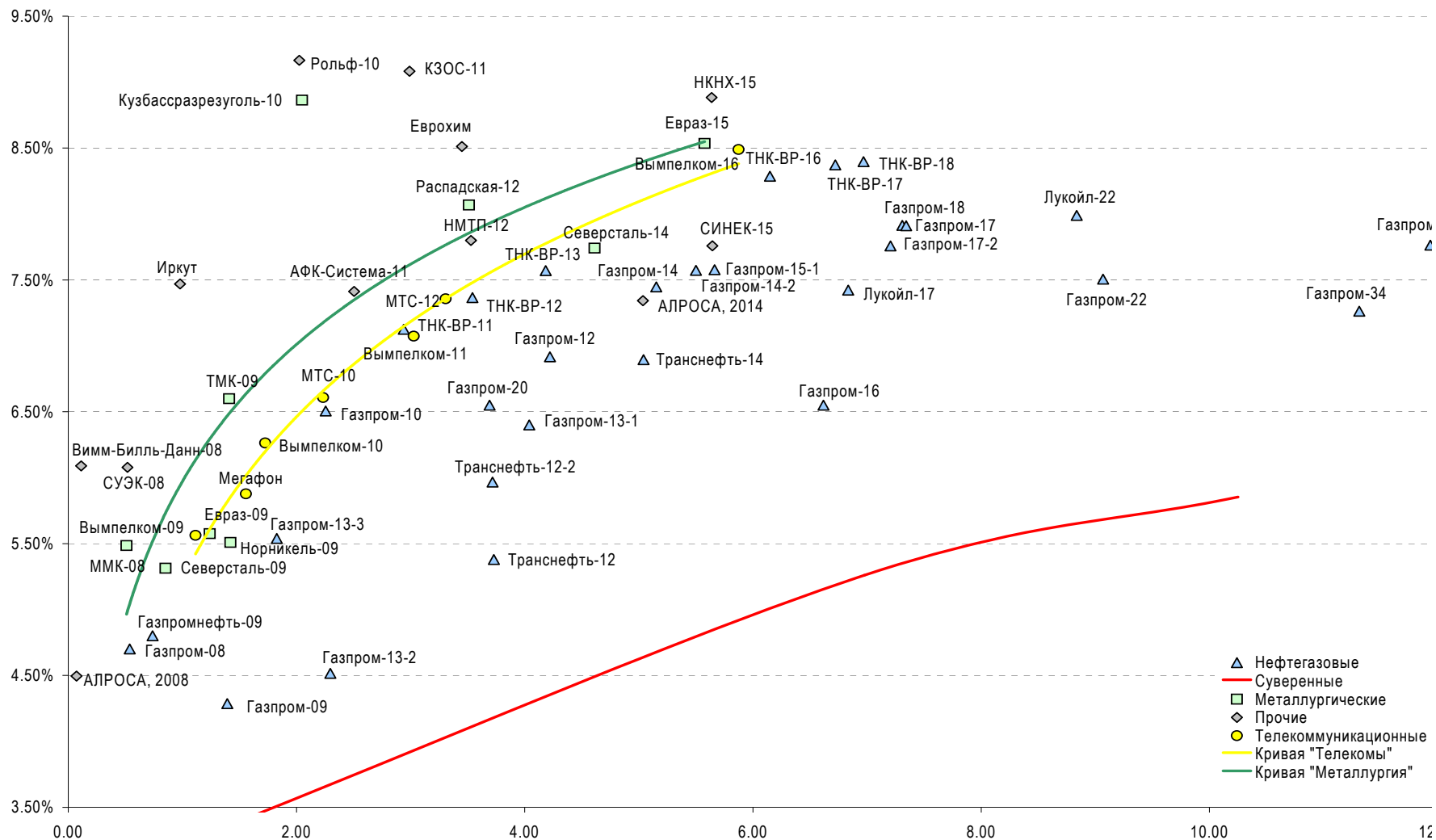
	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к		Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
							оферте/погашению	Текущая доходность			суверенным еврооблигациям	сверенным							
Нефтегазовые																			
Газпром-08	30.10.08	0.14	10.30.08	7.25%	100.25	-0.12%	5.33%	7.23%	304	99.1	129	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A	
Газпром-09	21.10.09	1.05	10.21.08	10.50%	105.89	0.23%	5.00%	9.92%	271	-3.8	96	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-10	27.09.10	1.84	09.27.08	7.80%	102.34	0.13%	6.54%	7.62%	424	11.6	249	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-12	09.12.12	3.81	12.09.08	4.56%	90.97	-0.07%	7.09%	5.01%	432	21.8	123	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-13-1	01.03.13	3.76	03.01.09	9.63%	107.50	0.79%	7.62%	8.95%	485	-2.0	176	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-13-2	22.07.13	4.40	01.22.09	4.51%	99.20	-0.03%	4.69%	4.54%	171	20.4	-116	684	USD	#N/A	N.A.	/	#N/A	/	#N/A
Газпром-13-3	22.07.13	4.29	01.22.09	5.63%	99.07	1.02%	5.85%	5.68%	287	-4.4	-1	389	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-13-4	11.04.13	3.86	10.11.08	7.34%	98.94	1.39%	7.62%	7.42%	486	-16.4	177	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-14	25.02.14	4.72	02.25.09	5.03%	86.01	-0.02%	8.31%	5.85%	533	20.5	246	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-14-2	31.10.14	5.06	10.31.08	5.36%	85.90	0.10%	8.39%	6.24%	541	17.9	254	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-15-1	01.06.15	5.57	06.01.09	5.88%	86.69	-0.27%	8.55%	6.78%	533	6.8	270	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-16	22.11.16	6.30	11.22.08	6.21%	89.00	0.50%	8.07%	6.98%	485	-6.5	222	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-17	22.03.17	6.74	03.22.09	5.14%	79.92	0.17%	8.53%	6.43%	532	-1.1	290	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-17-2	02.11.17	6.83	11.02.08	5.44%	80.72	0.16%	8.56%	6.74%	534	-0.9	292	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-18	13.02.18	6.84	02.13.09	6.61%	86.40	-0.08%	8.77%	7.64%	556	2.7	314	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-18-2	11.04.18	6.57	10.11.08	8.15%	97.53	1.17%	8.53%	8.35%	531	-16.4	268	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-20	01.02.20	7.87	02.01.09	7.20%	98.05	2.08%	7.46%	7.34%	378	-24.5	182	1 006	USD	BBB+	/	#N/A	/	BBB+	
Газпром-22	07.03.22	8.72	03.07.09	6.51%	83.26	2.24%	8.63%	7.82%	496	-24.1	245	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-34	28.04.34	10.67	10.28.08	8.63%	104.57	3.06%	8.19%	8.25%	452	-26.3	201	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-37	16.08.37	11.08	02.16.09	7.29%	83.70	3.24%	8.86%	8.71%	518	-27.8	267	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпромнефть-09	15.01.09	0.35	01.15.09	10.75%	102.01	0.07%	4.82%	10.54%	252	-5.4	77	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	#N/A	

Лукойл-17	07.06.17	6.60	12.07.08	6.36%	90.01	3.18%	7.96%	7.06%	475	-47.0	211	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
Лукойл-22	07.06.22	8.55	12.07.08	6.66%	83.00	0.39%	8.81%	8.02%	514	-2.2	263	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-11	18.07.11	2.61	01.18.09	6.88%	96.37	0.88%	8.32%	7.13%	582	-15.3	428	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.11	09.20.08	6.13%	91.51	1.10%	8.98%	6.69%	648	-16.2	494	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-13	13.03.13	3.74	09.13.08	7.50%	93.88	1.31%	9.19%	7.99%	642	-15.4	333	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-16	18.07.16	5.88	01.18.09	7.50%	88.84	0.90%	9.55%	8.44%	633	-14.2	370	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.19	09.20.08	6.63%	82.34	1.85%	9.72%	8.05%	650	-28.3	387	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.42	09.13.08	7.88%	89.56	1.01%	9.57%	8.79%	636	-14.2	372	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
Транснефть-12	27.06.12	3.50	06.27.09	5.38%	99.33	-0.23%	5.57%	5.42%	281	26.5	153	700	EUR	BBB+	/	A2	/	#N/A	
Транснефть-12-2	27.06.12	3.40	12.27.08	6.10%	97.66	1.42%	6.81%	6.25%	404	-22.5	276	500	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A	
Транснефть-14	05.03.14	4.75	03.05.09	5.67%	90.48	1.65%	7.84%	6.27%	486	-16.0	199	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A	
Металлургические																			
Евраз-09	03.08.09	0.87	02.03.09	10.88%	104.14	0.23%	6.06%	10.44%	377	-9.8	202	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB	
Евраз-13	24.04.13	3.75	10.24.08	8.88%	96.55	1.14%	9.82%	9.19%	705	-11.0	396	1 300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB	
Евраз-15	10.11.15	5.33	11.10.08	8.25%	92.63	1.75%	9.70%	8.91%	672	-13.4	384	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB	
Евраз-18	24.04.18	6.22	10.24.08	9.50%	96.34	1.54%	10.10%	9.86%	688	-23.3	425	700	USD	BB-	/	Ba3	/	BB	
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	1.72	01.12.09	9.00%	98.90	0.25%	9.65%	9.10%	735	4.0	561	200	USD	#N/A	N.A.	/	B3	/	#N/A
Распадская-12	22.05.12	3.21	11.22.08	7.50%	94.24	0.69%	9.37%	7.96%	687	-2.5	533	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+	
Северсталь-09	24.02.09	0.46	02.24.09	8.63%	101.29	-0.05%	5.71%	8.52%	342	27.2	167	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A	
Северсталь-14	19.04.14	4.32	10.19.08	9.25%	96.74	1.73%	10.02%	9.56%	704	-20.4	417	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB	
ТМК-09	29.09.09	1.00	09.29.08	8.50%	99.98	0.16%	8.51%	8.50%	622	2.5	447	300	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A	
ММК-08	21.10.08	0.12	10.21.08	8.00%	100.25	0.00%	5.67%	7.98%	338	12.4	163	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB	
Норникель-09	30.09.09	1.01	09.30.08	7.13%	101.90	0.13%	5.25%	6.99%	295	5.5	120	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
Телекоммуникационные																			
МТС-10	14.10.10	1.91	10.14.08	8.38%	101.82	0.68%	7.42%	8.23%	512	-17.1	337	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+	
МТС-12	28.01.12	3.01	01.28.09	8.00%	99.63	1.15%	8.12%	8.03%	562	-20.0	408	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+	
Вымпелком-09	16.06.09	0.75	12.16.08	10.00%	103.42	0.10%	5.39%	9.67%	309	4.2	134	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-10	11.02.10	1.37	02.11.09	8.00%	100.80	0.34%	7.39%	7.94%	510	-7.0	335	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-11	22.10.11	2.73	10.22.08	8.38%	100.62	0.97%	8.14%	8.32%	564	-16.3	409	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-13	30.04.13	3.81	10.31.08	8.38%	97.24	1.70%	9.11%	8.61%	635	-25.3	326	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-16	23.05.16	5.63	11.23.08	8.25%	93.19	1.14%	9.51%	8.85%	630	-19.0	366	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-18	30.04.18	6.29	10.31.08	9.13%	93.90	1.31%	10.13%	9.72%	691	-19.6	428	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A	
Мегафон	10.12.09	1.20	12.10.08	8.00%	101.58	0.24%	6.65%	7.88%	435	-1.8	261	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+	
Прочие																			
АФК-Система-11	28.01.11	2.18	01.28.09	8.88%	101.35	0.76%	8.23%	8.76%	594	-17.2	419	350	USD	BB	/	Ba3	/	BB-	
АЛРОСА, 2014	17.11.14	4.77	11.17.08	8.88%	100.41	1.79%	8.78%	8.84%	580	-18.1	293	500	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A	
Еврохим	21.03.12	3.03	09.21.08	7.88%	96.35	0.52%	9.10%	8.17%	660	2.0	506	300	USD	BB	/	#N/A	/	BB	
Иркут	10.04.09	0.57	10.10.08	8.25%	99.83	0.02%	8.53%	8.26%	623	15.7	448	125	USD	#N/A	N.A.	/	#N/A	/	#N/A
КЗОС-11	30.10.11	2.70	10.30.08	9.25%	97.63	0.63%	10.14%	9.47%	764	-4.2	609	200	USD	B-	/	#N/A	/	B-/*	
НКНХ-15	22.12.15	5.44	12.22.08	8.50%	95.96	0.94%	9.27%	8.86%	605	-16.2	342	200	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.23	11.17.08	7.00%	93.29	0.68%	9.18%	7.50%	667	-2.1	513	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A	
Рольф-10	28.06.10	1.69	12.28.08	8.25%	97.76	0.72%	9.62%	8.44%	732	-24.6	557	250	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A	
СИНЕК-15	03.08.15	5.41	02.03.09	7.70%	96.13	1.27%	8.45%	8.01%	523	-22.6	260	250	USD	#N/A	N.A.	/	Ba1	/	BBB-
СУЭК-08	24.10.08	0.13	10.24.08	8.63%	100.13	0.00%	7.30%	8.61%	500	16.0	326	72	USD	#N/A	N.A.	/	#N/A	/	#N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-7405 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 долгу (7 495) 785-9678 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7-495) 792-5847 Екатерина Журавлева, кредитный аналитик (7-495) 974-2515 доб. 7121 Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-5029
Директор по работе на долговом рынке капитала	Артур Плауде (7 495) 788-0302
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Андрей Михайлов (7 495) 788-0326
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.