

10 ноября 2008 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.79	10	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.0041	0.34%
Доходность 30-летних КО США, %	4.27	8	Валютный курс, \$/евро	1.2883	1.32%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	59.01	3.16%	PTC	760.62	-2.17%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	63.95	4.25%	DJIA	8 943.81	2.85%
Цена на нефть Urals, \$/брл	55.52	-0.27%	S&P 500	930.99	2.89%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

Рост доходностей безрисковых активов на фоне практически 100% вероятности снижения ставки ФРС, а также планов Китая по поддержке национальной экономики.

Внутренний долг РФ:

Настроения инвесторов немного улучшились. Наибольшим спросом пользовались бумаги банковского сектора, которые постепенно нащупывают свое дно.

Новости и ключевые события:

Российские:

Агентство Fitch понизило прогноз по суверенному рейтингу России со Стабильного до Негативного

Российское правительство планирует напрямую контролировать корпоративное кредитование

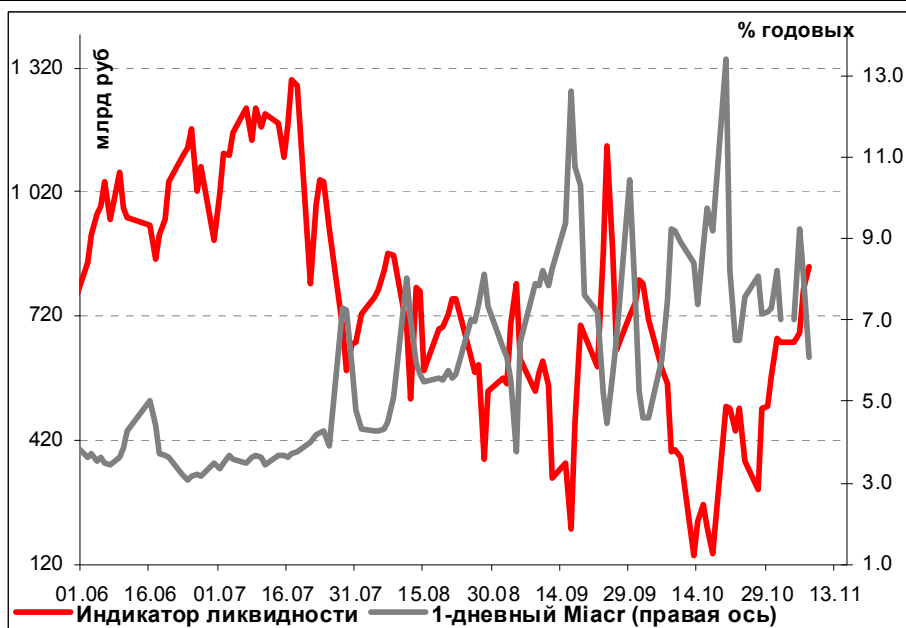
Банк Солидарность покупает 100% акций Потенциалбанка

Сибирьтелеком планирует в 2009г. разместить CLN на \$ 100 млн.

ВТБ предоставил АВТОВАЗу кредит на 4 млрд. руб. сроком на 12 месяцев

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости**Агентство Fitch понизило прогноз по суверенному рейтингу России со Стабильного до Негативного**

Второе из тройки крупнейших международных рейтинговых агентств, Fitch, понизило прогноз по суверенному рейтингу России до Негативного. Агентство S&P уже понизило свой прогноз по России до негативного.

В настоящее время только Moody's сохраняет оптимизм в отношении экономического положения России. Ключевым вопросом для всех трех агентств, однако, является динамика резервов ЦБ. Их стабилизация в районе \$480 млрд, является хорошей новостью, поскольку этот уровень является достаточно комфортным с точки зрения внешней задолженности. Негативным обстоятельством является по-прежнему слабая уверенность в позиции рубля, а также планы государства по поддержке роста экономики путем увеличения расходов, которые будут удерживать отток капитала на высоком уровне. В случае падения резервов ЦБ до уровня \$430-450 млрд понижение суверенного рейтинга России может стать реальной угрозой, которая спровоцирует новую волну распродаж.

Moody's – единственное агентство, сохраняющее оптимизм в отношении России. Динамика резервов ЦБ является ключевым фактором: если они упадут ниже \$430-450 млрд, снижение суверенного рейтинга станет реальной угрозой.

Российское правительство планирует напрямую контролировать корпоративное кредитование

Новый план по поддержке экономики, подписанный премьером Владимиром Путиным, направлен на поддержание роста в стратегических секторах, таких как сельское хозяйство, строительство, машиностроение и оборонная промышленность.

Новый план исходит из того, что кризис банковской системы уже прошел низшую точку, и что теперь приоритетом будет поддержка экономического роста. Вместо того, чтобы направить усилия на поддержку роста инвестиций или потребления, российское правительство решило напрямую контролировать выделение средств компаниям стратегических отраслей. В результате утвержденный план содержит предложение использовать прямые государственные субсидии, напрямую контролировать кредитование предприятий стратегических отраслей, а также финансировать эти предприятия через ВЭБ.

Мы полагаем, что обеспечение финансовой поддержки избранным отраслям вместо того, чтобы поддерживать слабую в структурном отношении российскую экономику (для которой характерны недостаточная диверсификация экспорта, высокий уровень нерегулируемой иммиграции в Россию и сильное административное давление на малый бизнес), приведет к быстрому ухудшению финансовой позиции России. Новый правительственный план, таким образом, может помочь России поддержать весьма высокий уровень роста в 2009 г., однако приведет к существенному ухудшению экономической ситуации в 2010–2011 гг.

Мы полагаем, что прямая государственная поддержка отдельных отраслей приведет лишь к быстрому ухудшению финансовой

позиции. Даже если это поможет России поддержать рост в 2009 г., перспектива на 2010–2011 гг. ухудшится.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Уралсвязьинформ определили ставку 7-8 купонов по 6-му выпуску облигаций в размере 13% годовых (+480 б.п.)
- ИНПРОМ определили ставку 6-7 купонов по 3-му выпуску облигаций в размере 13% годовых (+ 405 б.п.)
- Бахетле-1 определили ставку 4-го купона по облигациям в размере 16% годовых (+ 100 б.п.) и выставил полугодовую оферту.

Внешний долг РФ

В минувшую пятницу котировки US Treasuries находились под давлением из-за роста ожиданий снижения ключевой процентной ставки ФРС. После публикации слабых данных с рынка труда все больше и больше инвесторов сходятся к тому, что для поддержки экономики США снижение ставки неизбежно. Вышедшая статистика показала рост безработицы до максимального уровня с 1994 года (6.5%). Также стоит отметить, что только за последние два месяца количество рабочих мест в непромышленной сфере сократилось на 0.5 млн. В частности, в октябре снижение составило 240 тыс, а в сентябре согласно пересмотренным данным количество рабочих мест уменьшилось на 284 тыс (первоначальные данные 159 тыс). Исходя из фьючерсов, вероятность снижения ставки на 0.5 п.п. в настоящее время оценивается почти с 99% вероятностью. При этом такая возможность участниками рынка еще неделю ранее рассматривалась лишь с 50% вероятностью. Давлению на безрисковые активы способствовали и планируемые на этой недели аукционы казначейских облигаций на \$55 млрд. Таким образом, по итогам дня доходности UST-10 закрылись в районе 3.8% (+10 б.п.).

Из важных событий прошедших выходных можно отметить встречу министров финансов и глав центральных банков G20. В итоговом документе было отмечено, что страны-участницы готовы немедленно предпринять все необходимые меры для обеспечения стабильности финансовой системы и экономического роста. Вчера же стало известно, что правительство Китая приняло документ, согласно которому до 2010 года будет выделено \$590 млрд для стимулирования национальной экономики. Другими словами, Китай направляет примерно четверть своего ВВП в условиях самых низких темпов роста за последние 5 лет. Данные средства пойдут на поддержку жилищного комплекса, улучшения медицинского обслуживания, а также на другие инфраструктурные проекты. Существует вероятность, что в скором времени примеру Китая последуют и другие страны.

Благодаря централизованным действиям ведущих центральных банков по всему миру ситуация на денежном рынке продолжает улучшаться. Трехмесячный долларовый Libor упал до 2.29% годовых, минимального уровня за последние 4 года. Ted spread сузился до 200 б.п., однако текущие уровни все же крайне далеки от докризисных значений. Напомним, что последний раз Ted spread находился ниже 200 б.п. перед банкротством Lehman Brothers 12 сентября.

На российском рынке наиболее ликвидный суверенный евробонд Rus-30 находился на уровне 91-92% от номинала. При этом спрэд между Rus-30 и UST-10 остался на своем прежнем уровне в 530 б.п. Пятилетний CDS на Россию торговался в районе 480-500 б.п. Сегодня, по нашему мнению, может наблюдаться некоторое давление на котировки еврооблигаций из-за снижения прогноза рейтинга России на «негативный» агентством Fitch. Однако, негативный эффект может быть и отыгран на фоне положительной динамики фьючерса S&P и росту азиатских рынков.

Рынок рублевых облигаций

В пятницу на российском рынке торги, как и в прежние дни, проходили без единой динамики при достаточно небольших объемах. При этом основные объемы по-прежнему приходятся на бумаги 1-го эшелона с высоким кредитным качеством и дюрацией до 2 лет. Так, Газпром-4, РСХБ прибавили в пределах 1 п.п. При этом ощущались продажи в выпусках РЖД-3, РЖД-8, ВТБ-3. ЦентрТелком-4 упал на 1 п.п. на незначительных объемах. Однако, в целом, можно отметить некоторое улучшение настроения участников рынка. В настоящее время большей популярностью пользуются выпуски банковского сектора, которые потихоньку нащупывают свое дно. Так, доходности коротких выпусков стоят на уровне 13% годовых, длинных выпусков – 18% годовых. Активность в 2-ом и 3-ем эшелонах по-прежнему практически отсутствует.

Ситуация на денежном рынке продолжает улучшаться. Так, однодневные ставки МБК находились в пределах 6-7 годовых. На этой неделе ситуация будет оставаться вполне комфортной в условиях отсутствия налоговых платежей и проведения ЦБ сегодня и завтра беззалоговых аукционов. Ближайший налоговый платеж состоится лишь 17 ноября на сумму 110 млрд руб. При этом стоит отметить значительный рост индикатора ликвидности, который за неделю с 500 млрд руб вырос почти до 840 млрд руб. Отсутствие потребности в рублевой ликвидности также характеризуется снижением объемов по операциям прямого Репо с ЦБ до 108 млрд.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация погашения	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.20	--	--	8.22%	11.02.09	98.05	0.22	--	10.18	69.69
РЖД-3	4 000	02.12.09	1.00	--	--	8.33%	03.12.08	95.11	-3.39	--	13.90	95.58
РЖД-8	5 000	06.07.11	2.34	--	--	8.50%	06.07.11	88.18	-0.29	--	14.48	266.41
ВБД-3	5 000	27.02.13	--	04.03.09	0.32	9.30%	04.03.09	96.69	0.71	21.75	--	96.69
ВТБ-Лизинг-2	10 000	07.07.15	--	14.07.09	0.66	8.90%	13.01.09	95.76	0.37	9.33	--	91.91
Вымпелком	10 000	19.07.13	--	26.01.10	1.13	9.05%	23.01.09	85.08	1.93	1.13	--	37.02
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	1.72	--	--	8.74%	19.03.09	88.42	-1.48	--	16.90	68.22
РСХБ-2	7 000	16.02.11	2.04	--	--	7.85%	19.11.08	85.40	0.77	--	16.57	56.03
СЗТелек-4	2 000	08.12.11	2.03	--	--	8.10%	11.12.08	89.34	-5.96	--	14.17	36.24
ТКФинанс 2	1 000	08.09.11	1.22	--	--	13.00%	09.03.09	100.00	0.00	--	13.17	552.29

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	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	0.88	03.31.09	8.25%	102.44	0.21%	5.38%	8.05%	400	-28.2	1.30	923	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-18	07.24.18	6.47	01.24.09	11.00%	128.12	0.53%	6.96%	8.59%	363	-20.9	6.26	3 467	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-28	06.24.28	8.56	12.24.08	12.75%	130.69	2.30%	9.31%	9.76%	552	-36.1	8.18	2 500	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-30	03.31.30	5.92	03.31.09	7.50%	91.75	0.00%	9.05%	8.17%	526	15.6	9.63	1 990	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-11	05.14.11	2.42	05.14.09	3.00%	96.15	-0.14%	4.65%	3.12%	295	-6.1	2.31	1 750	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	10.12.11	2.75	10.12.09	6.45%	101.12	42.05%	6.02%	6.38%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	10.20.16	6.25	10.20.09	5.06%	57.46	1.25%	14.39%	8.81%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация,	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к	Текущая доходность	Спред по Изм. дюрации	Спред к	Объем выпуска,	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
		лет	ближайшего купона				оферте/ погашению			суверенным еврооблигациям							млн	
Банковские																		
Абсолют-09	04.07.09	0.41	04.07.09	8.75%	92.50	0.00%	29.06%	9.46%	2768	30.8	2368	200	USD	#N/A N.A./	Baa3	/	A-	
Абсолют-10	03.30.10	1.31	03.30.09	9.13%	77.60	-25.53%	29.95%	11.76%	2857	2394.8	2457	175	USD	#N/A N.A./	Baa3	/	A-	
АК Барс-10	06.28.10	1.48	12.28.08	8.25%	65.49	-32.95%	38.59%	12.60%	3720	2872.1	3320	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB
АК Барс-11	06.20.11	2.10	12.20.08	9.25%	47.56	-51.36%	45.50%	19.45%	4412	3521.2	4012	300	USD	#N/A N.A./	Ba2	/	BB	
Альфа-09	10.10.09	0.90	04.10.09	7.88%	98.75	24.11%	9.31%	7.97%	793	-2640.1	393	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	06.25.12	2.88	12.25.08	8.20%	55.00	10.57%	29.07%	14.91%	2736	-391.5	2368	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-13	06.24.13	3.34	12.24.08	9.25%	55.06	9.87%	26.73%	16.80%	2483	-333.4	2134	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	12.09.15	4.17	12.09.08	8.63%	45.00	0.00%	25.99%	19.17%	2409	-10.0	1693	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	02.22.17	4.67	02.22.09	8.64%	45.00	6.20%	24.36%	19.19%	2174	-153.8	1531	300	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Банк Москвы-09	09.28.09	0.86	03.28.09	8.00%	94.52	3.06%	14.82%	8.46%	1344	-371.2	944	250	USD	#N/A N.A./	A3	/	BBB	
Банк Москвы-10	11.26.10	1.84	11.26.08	7.38%	79.64	4.84%	19.98%	9.26%	1860	-272.9	1460	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	05.13.13	3.50	11.13.08	7.34%	60.03	1.82%	21.66%	12.22%	1976	-63.0	1261	500	USD	#N/A N.A./	A3	/	BBB	
Банк Москвы-15*	11.25.15	4.40	11.25.08	7.50%	44.90	-0.25%	24.14%	16.70%	2152	-6.5	1508	300	USD	#N/A N.A./	Baa1	/	BBB-	
Банк Москвы-17*	05.10.17	5.26	05.10.09	6.81%	40.01	-0.01%	23.34%	17.01%	2072	-12.5	1429	400	USD	#N/A N.A./	Baa1	/	BBB-	
Банк Союз	02.16.10	1.17	02.16.09	9.38%	55.00	0.00%	67.38%	17.05%	6600	33.1	6200	125	USD	B /*-	/	B2 /*-	/	#N/A N.A.
БИН Банк-09	05.18.09	0.50	11.18.08	9.50%	99.94	0.00%	9.60%	9.51%	822	-5.8	422	100	USD	B	/	#N/A N.A./		B-
ВТБ-08	12.11.08	0.09	12.11.08	6.88%	99.50	0.00%	12.39%	6.91%	1101	43.1	701	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-11	10.12.11	2.62	04.12.09	7.50%	78.74	-1.46%	17.03%	9.53%	1532	49.8	1164	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-12	10.31.12	3.43	04.30.09	6.61%	66.28	-0.79%	19.10%	9.97%	1720	16.0	1005	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	02.04.15	5.04	02.04.09	6.32%	83.50	0.00%	9.92%	7.56%	731	-13.6	87	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
РТБ-16	02.15.16	5.98	02.15.09	4.25%	73.66	0.07%	9.41%	5.77%	607	-13.1	36	500	EUR	RRR+	/	A2	/	RRR+
ВТБ-18	05.29.18	6.22	11.29.08	6.88%	65.80	-2.93%	13.30%	10.45%	996	36.4	634	2 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	06.30.35	9.04	12.31.08	6.25%	56.13	-2.77%	11.60%	11.13%	781	22.3	229	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-11	06.15.11	2.33	12.15.08	7.97%	103.86	0.18%	6.33%	7.67%	495	-14.6	95	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3.63	12.28.08	7.93%	66.44	-2.65%	19.17%	11.94%	1728	67.6	1012	500	USD	BBB-	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	5.07	03.23.09	6.50%	55.95	1.65%	17.88%	11.62%	1526	-47.7	883	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0.89	04.07.09	8.75%	89.00	8.06%	22.79%	9.83%	2140	-972.1	1740	200	USD	#N/A N.A./		Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1.37	04.13.09	7.50%	97.20	0.10%	9.64%	7.72%	826	-13.0	426	250	USD	#N/A N.A./		Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	1.24	03.01.09	10.00%	94.03	0.00%	15.16%	10.63%	1378	-3.3	978	100	USD	#N/A N.A./		B2	/	B
МБРР-09	06.29.09	0.61	12.29.08	8.80%	85.00	-2.89%	37.27%	10.35%	3588	566.2	3188	100	USD	#N/A N.A./		B1 /*-	/	B+
МБРР-16*	03.10.16	4.57	03.10.09	8.88%	50.30	0.15%	23.32%	17.65%	2070	-16.6	1426	60	USD	#N/A N.A./		B2 /*-	/	#N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	1.15	01.25.09	7.77%	98.00	0.10%	9.53%	7.92%	815	-13.9	415	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2.37	01.21.09	9.75%	98.81	0.01%	10.26%	9.87%	887	-6.7	487	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	1.19	02.12.09	9.50%	94.97	0.00%	13.97%	10.00%	1259	-3.5	859	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1.53	07.06.09	9.00%	46.99	0.00%	73.41%	19.15%	7202	28.5	6802	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	10.06.09	0.89	01.06.09	5.01%	86.50	2.15%	21.83%	5.79%	2045	-241.0	1645	500	USD	#N/A N.A./		Baa2	/	BBB
НОМОС-09	05.12.09	0.48	11.12.08	8.25%	95.02	0.01%	19.03%	8.68%	1765	10.0	1365	150	USD	#N/A N.A./		Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.16	02.02.09	8.19%	85.57	1.94%	22.19%	9.57%	2081	-175.8	1681	200	USD	#N/A N.A./		Ba3	/	B+
НОМОС-16	10.20.16	4.38	04.20.09	9.75%	43.65	-1.11%	27.56%	22.33%	2494	15.5	1851	125	USD	#N/A N.A./		B1	/	B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0.38	03.27.09	8.00%	86.28	0.09%	50.49%	9.27%	4911	51.3	4511	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	1.02	12.17.08	8.75%	71.50	2.10%	43.97%	12.24%	4259	-213.9	3859	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1.72	04.04.09	8.75%	50.80	0.54%	52.71%	17.22%	5133	-26.7	4733	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2.50	04.20.09	8.75%	50.63	0.49%	38.00%	17.28%	3629	-28.8	3261	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2.95	01.15.09	10.75%	50.62	0.62%	33.48%	21.24%	3178	-31.8	2810	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4.02	01.31.09	12.50%	50.09	-0.00%	27.67%	24.95%	2578	-10.9	1862	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	5.21	03.29.09	6.20%	58.75	0.00%	16.41%	10.55%	1380	-13.1	736	400	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB
РенКап-10	06.27.10	1.49	12.27.08	9.50%	94.90	0.00%	13.05%	10.01%	1167	-4.5	767	300	USD	B-	/	#N/A N.A./		B- /*-
Росбанк-09	09.24.09	0.84	12.24.08	9.75%	94.52	-3.11%	16.62%	10.32%	1523	382.8	1123	86	USD	#N/A N.A./		Baa3	/	A-
РСХБ-10	11.29.10	1.87	11.29.08	6.88%	86.23	1.22%	14.90%	7.97%	1352	-70.1	952	350	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
РСХБ-13	05.16.13	3.65	11.16.08	7.18%	73.44	-0.27%	15.58%	9.77%	1369	-2.6	653	700	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
РСХБ-14	01.14.14	4.11	01.14.09	7.13%	70.14	0.72%	15.77%	10.16%	1387	-28.5	671	750	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
РСХБ-17	05.15.17	5.91	11.15.08	6.30%	64.62	3.70%	13.39%	9.75%	1005	-74.8	433	1 250	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
РСХБ-18	05.29.18	5.99	11.29.08	7.75%	68.31	-0.73%	13.82%	11.35%	1049	0.4	477	1 000	USD	#N/A N.A./		A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	09.16.09	0.85	09.16.09	6.83%	99.04	0.04%	7.95%	6.89%	657	-10.6	257	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1.73	04.07.09	7.50%	40.00	14.28%	68.13%	18.75%	6674	-1018.6	6274	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-206.29.10	1.43	12.29.08	8.49%	45.00	28.57%	69.82%	18.86%	6844	-2279.5	6444	400	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-	
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.16	05.05.09	8.63%	42.50	-2.30%	52.69%	20.29%	5131	141.4	4731	350	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3.41	12.16.08	8.88%	30.01	20.05%	37.75%	29.57%	3586	-631.3	2870	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	2.83	12.01.08	9.75%	25.00	14.86%	44.39%	39.00%	4268	-549.0	3900	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2.68	11.14.08	5.93%	82.70	0.48%	13.06%	7.17%	1136	-29.0	768	750	USD	#N/A N.A./		A2	/	BBB+
Сбербанк-13	05.15.13	3.73	11.15.08	6.48%	75.10	-0.48%	14.13%	8.63%	1223	2.9	507	500	USD	#N/A N.A./		A2	/	BBB+
Сбербанк-13-2	07.02.13	3.99	01.02.09	6.47%	98.48	31.50%	6.85%	6.57%	496	-724.4	-220	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	02.11.15	4.95	02.11.09	6.23%	71.46	-3.00%	13.04%	8.72%	1042	50.6	398	1 000	USD	#N/A N.A./		A2	/	BBB
УРСА-09	05.12.09	0.48	11.12.08	9.00%	93.50	0.00%	23.36%	9.63%	2198	18.1	1798	351	USD	#N/A N.A./		Ba3	/	B+

УРСА-11*	12.30.11	2.43	12.30.08	12.00%	65.00	0.00%	29.91%	18.46%	2821	-8.5	2453	130	USD	#N/A N.A./	B1	/	#N/A N.A.	
УРСА-11-2	11.16.11	2.21	11.16.08	8.30%	40.83	0.00%	50.39%	20.33%	4901	7.1	4501	300	EUR	#N/A N.A./	Ba3	/	B+	
Славинвестбанк	12.21.09	1.04	12.21.08	9.88%	94.53	0.00%	15.37%	10.45%	1399	-2.2	999	100	USD	#N/A N.A./	B1	/	B+	
Татфондбанк-10	04.26.10	1.35	04.26.09	9.75%	45.03	-41.25%	79.88%	21.65%	7850	4918.4	7450	200	USD	#N/A N.A./	B2	/	#N/A N.A.	
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1.42	05.10.09	9.13%	62.13	-0.17%	47.09%	14.69%	4571	30.5	4171	175	USD	#N/A N.A./	B1	/	#N/A N.A.	
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5.20	01.18.09	10.51%	74.67	0.00%	16.00%	14.08%	1338	-13.7	694	100	USD	#N/A N.A./	B2	/	#N/A N.A.	
ТранскредитБ-10	05.16.10	1.39	11.16.08	7.00%	70.00	0.00%	33.89%	10.00%	3251	8.9	2850	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2.18	12.17.08	9.00%	60.01	9.09%	33.04%	15.00%	3165	-442.7	2765	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1.32	11.29.08	9.38%	45.00	0.00%	74.94%	20.83%	7356	32.0	6956	200	USD	#N/A N.A./	B1	/	B-	
УРСА-10	05.21.10	1.46	05.21.09	7.00%	93.22	0.20%	12.03%	7.51%	1065	-18.5	665	400	EUR	#N/A N.A./	Ba3	/	#N/A N.A.	
Финансбанк-08	12.12.08	0.09	12.12.08	7.90%	99.96	0.02%	8.10%	7.90%	672	-21.5	272	250	USD	#N/A N.A./	Ba1	/	#N/A N.A.	
ХКФ-10	04.11.10	1.35	04.11.09	9.50%	90.00	0.00%	17.75%	10.56%	1637	-1.9	1237	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	2.10	12.20.08	11.00%	60.00	0.00%	35.77%	18.33%	3438	1.0	3038	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	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к			Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
		Дюрация, ближайшего купона	Дата купона				оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации						
Нефтегазовые															
Газпром-09	10.21.09	0.92	04.21.09	10.50%	100.91	-0.21%	9.46%	10.41%	808	16.1	408	700	USD	BBB / A3 / BBB	
Газпром-10	09.27.10	1.81	09.27.09	7.80%	92.33	0.18%	12.60%	8.45%	1122	-15.6	722	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	3.58	12.09.08	4.56%	77.90	0.19%	11.67%	5.85%	977	-15.8	261	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	3.51	03.01.09	9.63%	89.76	-1.55%	12.78%	10.72%	1088	35.3	372	1 750	USD	BBB / A3 / BBB	
Газпром-13-2	07.22.13	4.23	01.22.09	4.51%	97.61	-0.62%	5.08%	4.62%	247	1.0	-397	684	USD	#N/A N.A./ #N/A N.A./ #N/A N.A.	
Газпром-13-3	07.22.13	4.08	01.22.09	5.63%	87.16	-0.70%	9.03%	6.45%	714	6.8	-2	389	USD	BBB / A3 / BBB	
Газпром-13-4	04.11.13	3.75	04.11.09	7.34%	81.50	-1.73%	12.97%	9.01%	1107	38.4	391	400	USD	BBB / A3 / BBB	
Газпром-14	02.25.14	4.42	02.25.09	5.03%	67.26	0.64%	14.23%	7.48%	1161	-28.2	517	780	EUR	BBB / A3 / BBB	
Газпром-14-2	10.31.14	5.06	10.31.09	5.36%	65.89	-1.44%	14.21%	8.14%	1159	19.5	516	700	EUR	BBB / A3 / BBB	
Газпром-15-1	06.01.15	5.19	06.01.09	5.88%	66.08	-5.26%	14.12%	8.89%	1150	100.0	506	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB	
Газпром-16	11.22.16	5.85	11.22.08	6.21%	70.89	-1.40%	11.95%	8.76%	861	12.6	289	1 350	USD	BBB / A3 / BBB	
Газпром-17	03.22.17	6.19	03.22.09	5.14%	58.61	-4.12%	13.75%	8.76%	1041	61.0	469	500	EUR	BBB / A3 / BBB	
Газпром-17-2	11.02.17	6.81	11.02.09	5.44%	62.38	0.21%	12.70%	8.72%	936	-15.4	573	500	EUR	BBB / A3 / BBB	
Газпром-18	02.13.18	6.18	02.13.09	6.61%	64.19	-2.25%	13.62%	10.29%	1029	26.7	457	1 200	EUR	BBB / A3 / BBB	
Газпром-18-2	04.11.18	6.29	04.11.09	8.15%	77.50	-3.48%	12.23%	10.51%	889	46.7	527	1 100	USD	BBB / A3 / BBB	
Газпром-20	02.01.20	7.15	02.01.09	7.20%	75.85	-1.44%	10.99%	9.49%	720	11.9	403	1 006	USD	BBB+ / #N/A N.A./ BBB+	
Газпром-22	03.07.22	7.81	03.07.09	6.51%	64.15	-3.60%	11.95%	10.15%	816	39.6	264	1 300	USD	BBB / A3 / BBB	
Газпром-34	04.28.34	9.43	04.28.09	8.63%	82.43	0.74%	10.64%	10.46%	684	-17.4	132	1 200	USD	BBB / A3 / BBB	
Газпром-37	08.16.37	8.98	02.16.09	7.29%	64.20	-0.71%	11.61%	11.35%	782	-0.9	230	1 250	USD	BBB / A3 / BBB	
Газпромнефть-09	01.15.09	0.18	01.15.09	10.75%	99.53	-0.04%	12.97%	10.80%	1159	23.4	759	500	USD	BBB- / Baa3 / #N/A N.A.	
Лукойл-17	06.07.17	5.94	12.07.08	6.36%	63.98	-0.72%	13.59%	9.93%	1026	0.5	454	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
Лукойл-22	06.07.22	7.17	12.07.08	6.66%	56.46	-2.76%	13.85%	11.79%	1006	30.6	689	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-11	07.18.11	2.37	01.18.09	6.88%	65.50	-2.77%	25.30%	10.50%	2392	127.1	1992	500	USD	BB / Baa2 / BBB- /*-	
ТНК-ВР-12	03.20.12	2.96	03.20.09	6.13%	61.50	3.85%	23.24%	9.96%	2153	-149.7	1785	500	USD	BB / Baa2 / BBB- /*-	

ТНК-ВР-13	03.13.13	3.50	03.13.09	7.50%	57.63	-34.57%	23.60%	13.02%	2171	1247.1	1455	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5.02	01.18.09	7.50%	53.25	-29.90%	19.46%	14.09%	1684	761.5	1040	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5.56	03.20.09	6.63%	50.24	-0.59%	18.56%	13.19%	1522	-0.3	951	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5.46	03.13.09	7.88%	50.27	-4.40%	19.72%	15.67%	1638	75.6	1066	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
Транснефть-12	06.27.12	3.34	06.27.09	5.38%	102.91	0.48%	4.49%	5.23%	259	-26.4	-90	700	EUR	BBB+	/	A2	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	3.16	12.27.08	6.10%	75.26	0.59%	15.21%	8.11%	1351	-30.2	983	500	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4.41	03.05.09	5.67%	65.03	-2.80%	15.57%	8.72%	1295	55.3	652	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A N.A.

Металлургические

Евраз-09	08.03.09	0.70	02.03.09	10.88%	90.54	-1.14%	25.76%	12.01%	2438	185.5	2038	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	04.24.13	3.39	04.24.09	8.88%	48.50	-4.44%	30.91%	18.30%	2901	143.7	2552	1 300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	11.10.15	4.65	05.10.09	8.25%	48.25	-4.20%	23.77%	17.10%	2116	89.8	1472	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-18	04.24.18	4.98	04.24.09	9.50%	48.41	-4.05%	23.16%	19.62%	2055	77.4	1411	700	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1.51	01.12.09	9.00%	67.50	-0.00%	36.59%	13.33%	3521	7.2	3121	200	USD	#N/A N.A./	B3	/	#N/A N.A.	
Распадская-12	05.22.12	2.79	11.22.08	7.50%	49.68	-2.57%	32.44%	15.10%	3073	93.8	2705	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	02.24.09	0.29	02.24.09	8.63%	97.03	-0.55%	19.12%	8.89%	1773	214.6	1373	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	04.19.14	3.79	04.19.09	9.25%	47.48	-13.67%	28.99%	19.48%	2709	417.4	1994	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	09.29.09	0.86	03.29.09	8.50%	62.51	8.66%	72.80%	13.60%	7142	-1256.7	6742	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0.87	03.31.09	7.13%	91.48	-0.11%	17.89%	7.79%	1650	16.4	1250	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-

Телекоммуникационные

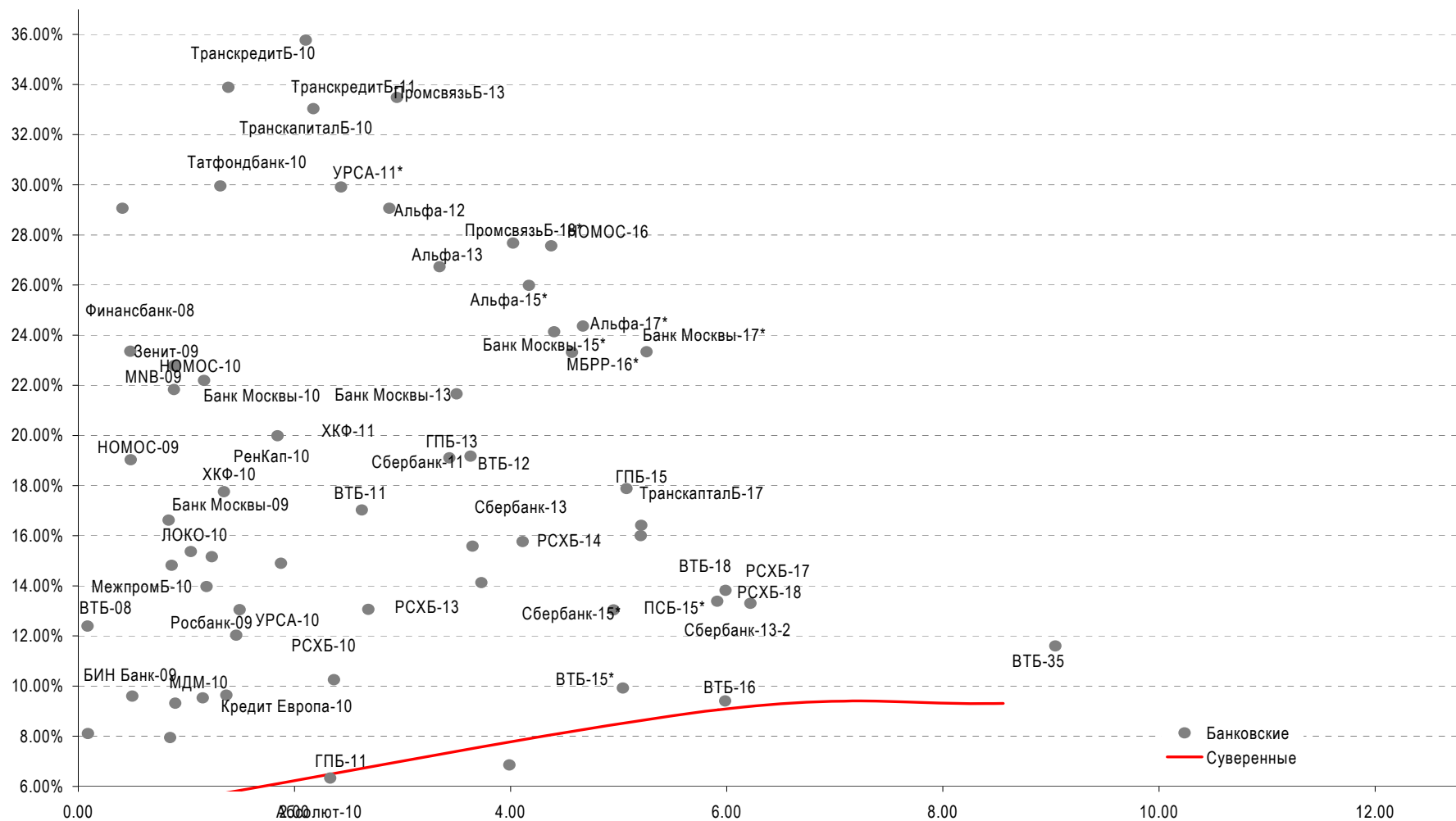
МТС-10	10.14.10	1.79	04.14.09	8.38%	80.35	-0.56%	21.32%	10.42%	1993	32.7	1593	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	01.28.12	2.76	01.28.09	8.00%	73.26	-1.56%	19.57%	10.92%	1787	50.7	1419	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0.58	12.16.08	10.00%	95.58	0.04%	18.03%	10.46%	1665	-2.9	1265	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	1.19	02.11.09	8.00%	82.51	-0.41%	25.06%	9.70%	2368	42.6	1968	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2.61	04.22.09	8.38%	73.15	-2.06%	21.04%	11.45%	1934	77.9	1566	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3.64	04.30.09	8.38%	67.40	-5.90%	19.66%	12.43%	1776	171.4	1060	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	4.83	11.23.08	8.25%	59.44	-3.89%	18.41%	13.88%	1579	70.4	935	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	5.55	04.30.09	9.13%	59.33	-10.30%	18.32%	15.38%	1499	195.7	927	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	1.02	12.10.08	8.00%	93.71	0.06%	14.46%	8.54%	1308	-7.8	908	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	1.94	01.28.09	8.88%	62.50	-4.11%	34.33%	14.20%	3295	244.1	2895	350	USD	BB	/	Ba3 /*-	/	BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4.16	11.17.08	8.88%	64.68	-0.27%	18.96%	13.72%	1706	-3.7	990	500	USD	BB /*-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2.82	03.21.09	7.88%	54.85	0.04%	30.10%	14.36%	2840	-9.4	2472	300	USD	BB	/	#N/A N.A./	/	BB
Иркут	04.10.09	0.42	04.10.09	8.25%	99.74	0.00%	8.83%	8.27%	745	-5.7	345	125	USD	#N/A N.A./	#N/A N.A./	#N/A N.A./	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	10.30.11	2.45	04.30.09	9.25%	42.50	0.00%	47.07%	21.76%	4537	-4.0	4169	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A./	/	B- /*-
НКНХ-15	12.22.15	4.61	12.22.08	8.50%	57.41	0.00%	19.95%	14.81%	1733	-13.0	1089	200	USD	#N/A N.A./	B1	/	B+	
НМТП-12	05.17.12	2.90	11.17.08	7.00%	60.61	0.83%	24.27%	11.55%	2256	-38.9	1889	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Рольф-10	06.28.10	1.50	12.28.08	8.25%	85.17	0.00%	19.23%	9.69%	1785	-0.9	1385	250	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
СИНЕК-15	08.03.15	4.80	02.03.09	7.70%	62.50	-31.38%	17.35%	12.32%	1473	768.9	829	250	USD	#N/A N.A./	Ba1	/	BBB-	

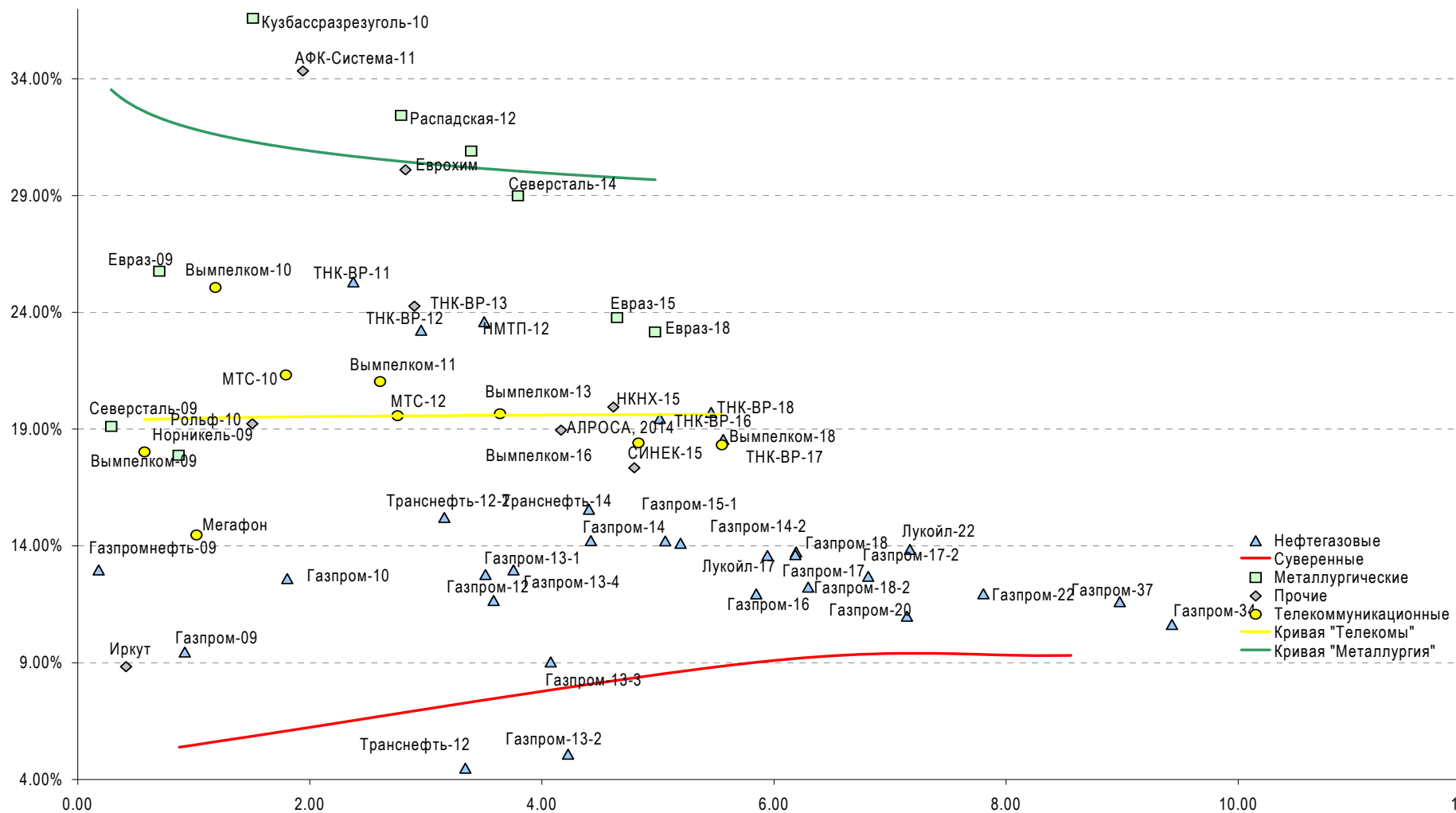
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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 Торговые операции	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
	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-48 92
	Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03
	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
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.