

17 декабря 2008 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм				% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	2.26	-26		Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.6009	-0.77%
Доходность 30-летних КО США, %	2.74	-22		Валютный курс, \$/евро	1.4109	3.07%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	44.95	1.35%		PTC	687.94	-0.18%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	50.69	-1.32%		DJIA	8 924.14	4.20%
Цена на нефть Urals, \$/брл	41.63	-2.69%		S&P 500	913.18	5.14%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

Решение ФРС понизить ключевую ставку до 0-0.25% годовых привело к снижению доходностей US Treasuries до минимальных уровней.

Внутренний долг РФ:

Активность лишь в бумагах 1-го эшелона и в бумагах энергетического сектора. При этом сегмент 2-3-го эшелона остается «мертвым».

Новости и ключевые события:

МОИА допустило техдефолт по 3-му выпуску облигаций

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

Moody's понизило рейтинг Транснефти с A2 до A3

Moody's понизило рейтинг Еврокоммерца с B2 до Caa2

Fitch присвоило СДМ-Банку рейтинг на уровне B, прогноз «Стабильный»

Fitch подтвердило рейтинг Банка Спурт на уровне B-, прогноз Стабильный

Ижавто допустило техдефолт по ofercie 2-го выпуска облигаций на 2 млрд. руб.

Магнит может привлечь 11.2 млрд. руб.: у Сбербанка 6.4 млрд. руб., ВТБ - 1.75 млрд. руб., BSGV - 3.1 млрд. руб

ВМУ Финанс назначил ставку 5-6 го купона в размере 16% годовых (+ 500 б.п.).

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

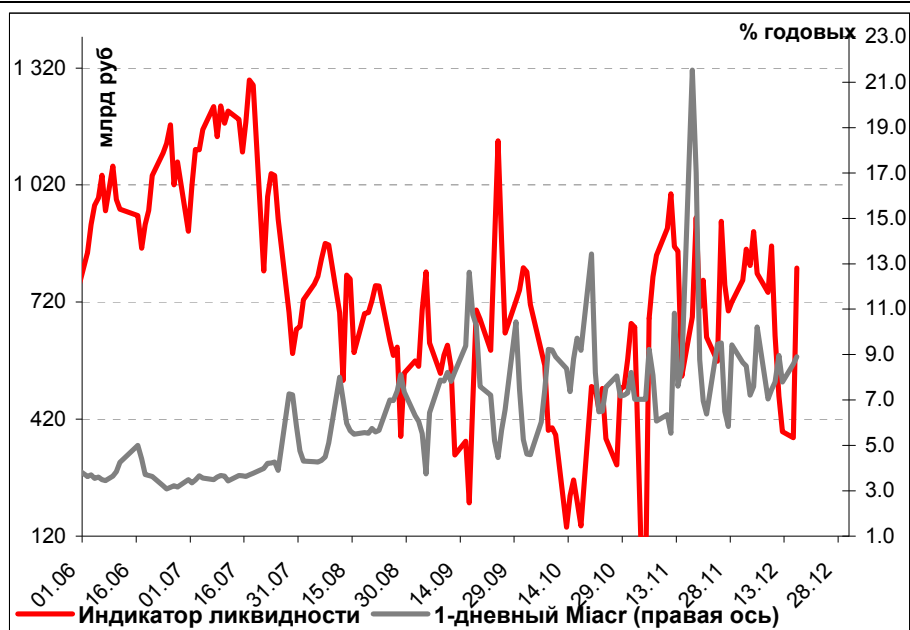
MAverbakh@alfabank.ru

DVodnev@alfabank.ru

EZhuravleva@alfabank.ru

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

МОИА допустило техдефолт по 3-му выпуску облигаций

В понедельник на рынке не были исполнены обязательства по выкупу 3-го выпуска облигаций Московской области. Оферентом по выпуску выступало правительство Московской области. В соответствии с комментариями пресс-службы Московской области причиной неисполнения оферты стал арест бумаг. Тем не менее, вчера на ММВБ проводились сделки с облигациями МОИА, а по комментариям НДЦ комплекта документов об аресте бумаг получено не было.

В этом году это первый технический дефолт регионального субъекта. На наш взгляд, Московская область таким образом пытается оттянуть выплату по оферте. Нас удивляет тот факт, что об «аресте» бумаг стало известно в день оферты. Похоже, что о «защите интересов регионального бюджета» (Источник: Интерфакс) Московская область беспокоится больше, чем о репутации надежного заемщика.

Ранее в условиях отсутствия дефолтов, заемщикам была важна репутация. Теперь же, когда число технических дефолтов и дефолтов превысило 50, эмитенты, понимая, что в ближайшее время им вряд ли удастся выйти на публичный рынок действуют согласно собственным интересам. Мы обеспокоены данной негативной тенденцией и не исключаем в ближайшее время понижения рейтинга Московской области.

Внешний долг РФ

Ключевым событием вчерашнего дня стало заседание Комитета по открытым рынкам, на котором было принято решение об установлении целевого диапазона ключевой ставки от 0% до 0.25%. Иными словами, ФРС пошел на более радикальные меры по снижению ставки, нежели этого ожидали участники рынка. В свою очередь discount rate (учетная ставка) была снижена на 0.75 п.п. до 0.5% годовых. Таким образом, мы можем сделать вывод, что монетарные власти предприняли последнюю попытку дать импульс экономики США классическими мерами, впервые за свою историю понизив ставку практически до 0%.

В текущих условиях, ФРС намерено использовать все доступные ей меры, включая нетрадиционные способы в экономической теории для скорейшей стабилизации ситуации в экономике. Так, было объявлено, что ФРС будет покупать облигации, обеспеченные ипотекой, для поддержки крайне слабого рынка жилья. Кстати, вчера стало известно, что число новостроек и разрешений на строительство на рынке жилья упало до минимальных исторических значений, снизившись в ноябре на 18.9% и 15.6% соответственно. Также, в настоящее время, ФРС изучает возможность скупки долгосрочных казначейских облигаций для снижения ставок на кредитных рынках.

Спросу на казначейские облигации также способствует заметное снижение инфляционного давления, благодаря обвальному снижению цен на сырьевых рынках. Вышедшие вчера данные показали, что потребительские цены (CPI) в ноябре упали на рекордные 1.7%. Однако, использование в ближайшем будущем «печатного станка» может изменить эту тенденцию.

Данные шаги ФРС оказали заметное влияние на рынок US Treasuries, на котором доходности казначейских облигаций обновили исторические

минимумы. Так, по итогам дня котировки UST-10 прибавили 2.3 п.п., достигнув исторического максимума 113-02% от номинала (YTM 2.54%). UST-30 прибавили примерно 5 п.п., торгуясь в настоящее время на уровне 134-25 (YTM 2.76%). В свою очередь, американские фондовые индексы выросли на максимальную величину за последние пять недель (S&P +5.14%, Dow +4.2%).

Продолжает сдавать свои позиции американская валюта. После решения понизить ставку доллар потерял практически 3%, упав до \$1/1.406/евро.

На российском рынке очередной неактивный день. В суверенном сегменте наиболее ликвидный евробонд Rus-30 остался на прежних уровнях 81-82% от номинала (YTM 11.32-11.08%). При этом спрэд между Rus-30 и UST-10 из-за резкого роста казначейских облигаций расширился до 900 б. п. CDS-5 на Россию стоял в пределах 740-800 б.п.

Рынок рублевых облигаций

Во вторник торговая активность в отличие от понедельника была заметна лишь в нескольких выпусках 1-го эшелона. По итогам дня, на рынке не сложилось единой динамики цен. Так, Газпром-8 (YTM 14.97%), ВТБ-5 (YTM 12.04%) прибавили в пределах 0.5 п.п. При этом Газпром-7 (YTM 14.01%), Газпром-4 (YTM 13.22%) потеряли до 1 п.п. Настроения на продажу были заметны в бумагах энергетического сектора. Так, ТГК-6 (YTM 32.75%), ГидроОГК (YTM 24.3%), ОГК-5 (YTM 19.25%) потеряли 1 п.п. На довольно большом объеме в 300 тыс бумаг АФК система прибавила 0.3 п.п. (YTM 17.6%). Каких-либо значимых объемов во 2-ом и 3-ем эшелоне не было.

На денежном рынке ставки находились в пределах 9-9.5% годовых. При этом спрос на операции прямого РЕПО с ЦБ снизился до 310 млрд руб с рекордного уровня в 384 млрд руб днем ранее. На прошедшем вчера беззалоговом аукционе банки привлекли 28.5 млрд руб сроком на пять недель по средневзвешенной ставке 12.42% годовых, тем самым показав отсутствие спроса на короткую ликвидность. Благодаря прошедшим беззалоговым аукционам индикатор ликвидности Альфа-Банка поднялся до 800 млрд руб.

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, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.09	--	--	8.22%	11.02.09	95.21	-0.13	--	13.25	76.82
Газпром-7	5 000	29.10.09	0.85	--	--	6.79%	30.04.09	94.61	-0.01	--	14.06	208.86
Газпром-8	5 000	27.10.11	2.59	--	--	7.00%	30.04.09	83.01	2.48	--	14.99	484.00
ЛУКОЙЛ-4	6 000	05.12.13	4.14	--	--	7.40%	11.06.09	73.18	-2.43	--	13.33	85.66
ВТБ-5	15 000	17.10.13	--	23.04.09	0.35	8.60%	22.01.09	98.42	-0.18	14.09	--	352.35
ГидроОГК	5 000	29.06.11	2.18	--	--	8.10%	31.12.08	70.41	-2.14	--	25.96	105.84
ОГК-5	5 000	29.09.11	--	01.10.09	0.77	7.50%	02.04.09	91.89	0.07	19.92	--	71.52
Система-1	6 000	07.03.13	--	12.03.09	0.24	9.45%	12.03.09	98.76	0.78	15.61	--	303.40
Татфондбанк-3	1 500	19.05.09	0.41	--	--	11.75%	17.02.09	86.16	-0.37	--	60.53	72.62
ТГК-6	2 000	21.02.12	--	24.02.09	0.19	10.00%	24.02.09	96.06	-1.38	36.32	--	114.72

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 погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к ofercie/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-10	03.31.10	0.78	03.31.09	8.25%	105.96	-0.01%	0.62%	7.79%	-5	2.4	1.23	923	USD	BBB / Baa1 / BBB+
Россия-18	07.24.18	6.21	01.24.09	11.00%	117.26	2.07%	8.35%	9.38%	688	-11.1	5.96	3 467	USD	BBB / Baa1 / BBB+
Россия-28	06.24.28	7.68	12.24.08	12.75%	111.29	0.01%	11.30%	11.46%	905	25.6	7.27	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB+
Россия-30	03.31.30	5.44	03.31.09	7.50%	81.50	0.00%	11.34%	9.20%	909	25.8	8.35	1 990	USD	BBB / Baa1 / BBB+
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	2.32	05.14.09	3.00%	95.81	0.02%	4.88%	3.13%	421	3.3	2.21	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB+
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2.62	10.12.09	6.45%	82.00	5.35%	14.67%	7.87%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB+
Москва-16	10.20.16	6.09	10.20.09	5.06%	54.58	2.47%	15.43%	9.28%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к ofercie/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Банковские														
Абсолют-09	04.07.09	0.31	04.07.09	8.75%	98.06	0.04%	15.13%	8.92%	1446	-4.3	1452	200	USD	#N/A N.A. / Baa3 / A-
Абсолют-10	03.30.10	1.21	03.30.09	9.13%	84.50	0.00%	23.75%	10.80%	2308	7.1	2313	175	USD	#N/A N.A. / Baa3 / A-
АК Барс-10	06.28.10	1.41	12.28.08	8.25%	97.76	0.09%	9.86%	8.44%	919	-2.2	924	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	2.07	12.20.08	9.25%	61.62	0.03%	32.87%	15.01%	3220	5.3	3226	300	USD	#N/A N.A. / Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0.79	04.10.09	7.88%	94.69	0.16%	15.00%	8.32%	1433	-15.4	1438	400	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-12	06.25.12	2.83	12.25.08	8.20%	62.34	0.00%	24.86%	13.15%	2395	10.7	2424	500	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	3.36	12.24.08	9.25%	64.71	-0.07%	21.95%	14.30%	2125	16.6	1060	400	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4.36	06.09.09	8.63%	42.50	0.00%	27.63%	20.29%	2633	15.3	1629	225	USD	B+ / Ba2 / BB-
Альфа-17*	02.22.17	4.19	02.22.09	8.64%	37.51	0.00%	28.90%	23.02%	2820	14.2	1756	300	USD	B+ / Ba2 / BB-
Банк Москвы-09	09.28.09	0.76	03.28.09	8.00%	95.62	0.10%	14.08%	8.37%	1341	-7.4	1346	250	USD	#N/A N.A. / A3 / BBB
Банк Москвы-10	11.26.10	1.83	05.26.09	7.38%	83.94	0.22%	17.47%	8.79%	1680	-7.5	1685	300	USD	NR / A3 / BBB
Банк Москвы-13	05.13.13	3.62	05.13.09	7.34%	62.37	0.09%	20.77%	11.76%	2007	11.9	943	500	USD	#N/A N.A. / A3 / BBB
Банк Москвы-15*	11.25.15	4.40	05.25.09	7.50%	37.34	0.01%	28.87%	20.08%	2756	15.2	1753	300	USD	#N/A N.A. / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	05.10.17	5.02	05.10.09	6.81%	37.50	0.00%	24.86%	18.15%	2355	15.2	1352	400	USD	#N/A N.A. / Baa1 / BBB-
Банк Союз	02.16.10	1.08	02.16.09	9.38%	70.03	0.07%	45.08%	13.39%	4441	5.5	4446	125	USD	B- / B2 /*- / #N/A N.A.
БИН Банк-09	05.18.09	0.42	05.18.09	9.50%	101.36	1.41%	6.14%	9.37%	546	-339.1	552	100	USD	B / #N/A N.A. / B-
ВТБ-11	10.12.11	2.53	04.12.09	7.50%	82.85	0.42%	15.19%	9.05%	1429	-7.5	1457	450	USD	BBB / A2 / BBB+

Долговой рынок

ВТБ-12	10.31.12	3.34	04.30.09	6.61%	69.68	1.14%	17.76%	9.48%	1686	-26.4	642	1 200	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	02.04.15	4.73	02.04.09	6.32%	65.00	0.00%	15.31%	9.72%	1400	15.2	397	750	USD	BBB-	/	A2	/	BBB
РТБ-16	02.15.16	5.90	02.15.09	4.25%	75.26	0.26%	9.09%	5.65%	762	17.8	75	500	EUR	RRR	/	A2	/	RRR+
ВТБ-18	05.29.18	6.44	05.29.09	6.88%	66.26	1.29%	13.23%	10.38%	1176	1.2	489	2 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	06.30.35	8.95	12.31.08	6.25%	56.25	3.09%	11.59%	11.11%	933	-8.9	28	1 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ГПБ-11	06.15.11	2.28	06.15.09	7.97%	77.27	2.98%	19.98%	10.32%	1931	-136.9	1936	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3.52	12.28.08	7.93%	66.64	0.40%	19.31%	11.90%	1860	2.7	796	500	USD	BBB-	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	4.93	03.23.09	6.50%	54.36	0.97%	18.63%	11.96%	1732	-5.6	728	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0.78	04.07.09	8.75%	92.71	0.19%	18.86%	9.44%	1819	-18.3	1824	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1.26	04.13.09	7.50%	85.00	0.00%	21.04%	8.82%	2037	6.8	2042	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	1.08	03.01.09	10.00%	40.00	0.00%	111.42%	25.00%	11074	30.2	11080	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	06.29.09	0.51	12.29.08	8.80%	86.50	0.00%	39.19%	10.17%	3852	21.0	3857	100	USD	#N/A N.A.	/	B1 /-	/	B+
МБРР-16*	03.10.16	4.46	03.10.09	8.88%	50.30	0.00%	23.45%	17.65%	2214	15.3	1210	60	USD	#N/A N.A.	/	B2 /-	/	#N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	1.04	01.25.09	7.77%	85.41	1.53%	23.47%	9.09%	2280	-149.2	2285	425	USD	BB /-	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2.08	01.21.09	9.75%	50.23	0.46%	43.56%	19.41%	4289	-17.2	4294	200	USD	B+ /-	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	1.06	02.12.09	9.50%	62.47	0.02%	58.48%	15.21%	5781	13.8	5787	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1.41	07.06.09	9.00%	37.01	0.07%	107.72%	24.31%	10705	16.1	10710	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	10.06.09	0.78	01.06.09	5.01%	90.77	0.01%	17.58%	5.52%	1691	7.6	1697	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	05.12.09	0.40	05.12.09	8.25%	97.51	0.00%	14.69%	8.46%	1402	8.1	1408	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.06	02.02.09	8.19%	91.78	0.80%	16.46%	8.92%	1578	-71.9	1584	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	10.20.16	4.70	04.20.09	9.75%	55.61	-0.00%	21.79%	17.53%	2048	15.1	1044	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0.28	03.27.09	8.00%	98.39	2.53%	13.76%	8.13%	1309	-908.8	1314	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0.98	06.17.09	8.75%	89.50	0.13%	20.93%	9.78%	2025	-7.3	2031	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1.64	04.04.09	8.75%	64.45	-34.14%	37.64%	13.58%	3697	2761.7	3702	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2.38	04.20.09	8.75%	48.82	0.27%	40.69%	17.92%	4002	-6.6	4007	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2.82	01.15.09	10.75%	49.64	0.67%	34.70%	21.65%	3379	-14.6	3408	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	3.91	01.31.09	12.50%	50.09	0.00%	27.76%	24.95%	2706	14.1	1641	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	4.93	03.29.09	6.20%	50.22	0.00%	19.86%	12.35%	1855	15.3	852	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РенКап-10	06.27.10	1.39	12.27.08	9.50%	94.90	0.00%	13.29%	10.01%	1262	4.8	1267	224	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B- /-
Росбанк-09	09.24.09	0.73	12.24.08	9.75%	94.62	0.11%	17.36%	10.30%	1669	-8.0	1675	86	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	A-
РСХБ-10	11.29.10	1.85	05.29.09	6.88%	88.83	0.20%	13.58%	7.74%	1291	-6.4	1296	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	05.16.13	3.70	05.16.09	7.18%	70.78	0.72%	16.81%	10.14%	1611	-6.6	546	700	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-14	01.14.14	3.98	01.14.09	7.13%	67.42	3.30%	16.94%	10.57%	1624	-70.7	560	750	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	05.15.17	5.92	05.15.09	6.30%	57.36	1.37%	15.55%	10.98%	1408	-2.1	721	1 250	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-18	05.29.18	6.13	05.29.09	7.75%	65.10	1.45%	14.70%	11.90%	1322	-2.8	635	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	09.16.09	0.75	09.16.09	6.83%	72.50	0.00%	58.78%	9.41%	5811	21.0	5816	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1.62	04.07.09	7.50%	39.97	6.77%	71.65%	18.76%	7097	-521.5	7103	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-206.29.10	1.31	12.29.08	8.49%	42.50	6.08%	79.80%	19.96%	7913	-561.8	7919	400	USD	B+	/	Ba2	/	BB-	
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.04	05.05.09	8.63%	39.50	0.00%	58.88%	21.84%	5821	9.4	5826	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3.66	06.16.09	8.88%	28.10	0.01%	40.18%	31.59%	3948	14.1	2883	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3.30	06.01.09	9.75%	25.50	0.00%	43.87%	38.24%	4297	9.7	3253	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2.67	05.14.09	5.93%	82.32	0.48%	13.47%	7.20%	1257	-8.7	1285	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	05.15.13	3.77	05.15.09	6.48%	72.43	-1.65%	15.30%	8.95%	1459	61.3	395	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13-2	07.02.13	3.75	01.02.09	6.47%	73.14	0.89%	14.79%	8.84%	1409	-10.1	345	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	02.11.15	4.76	02.11.09	6.23%	64.42	0.01%	15.37%	9.67%	1407	15.1	403	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
УРСА-09	05.12.09	0.40	05.12.09	9.00%	97.00	0.00%	16.81%	9.28%	1613	8.9	1619	266	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	12.30.11	2.08	12.30.08	12.00%	40.93	0.00%	53.29%	29.32%	5262	7.7	5267	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.

УРСА-11-2	11.16.11	2.61	11.16.09	8.30%	55.17	0.00%	35.25%	15.04%	3434	11.7	3463	300	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+ / *+
Славинвестбанк	12.21.09	0.94	12.21.08	9.88%	94.53	0.00%	15.94%	10.45%	1527	5.8	1532	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B
Татфондбанк-10	04.26.10	1.25	04.26.09	9.75%	47.52	0.00%	79.32%	20.52%	7865	18.6	7870	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 / *-	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1.32	05.10.09	9.13%	81.87	13.60%	25.28%	11.15%	2461	-1090.2	2467	175	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	07.18.17	1.92	01.18.09	10.51%	17.50	0.00%	62.49%	60.08%	6182	5.3	6187	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	05.16.10	1.36	05.16.09	7.00%	84.82	0.31%	19.81%	8.25%	1914	-18.0	1919	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2.25	06.17.09	9.00%	71.50	0.11%	25.01%	12.59%	2434	0.2	2439	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1.35	05.29.09	9.38%	45.00	0.00%	79.83%	20.83%	7916	17.5	7921	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 / *-	/	B-
УРСА-10	05.21.10	1.36	05.21.09	7.00%	94.31	0.09%	11.47%	7.42%	1080	-2.4	1085	400	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	04.11.10	1.24	04.11.09	9.50%	79.91	0.00%	28.83%	11.89%	2816	8.0	2822	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	2.09	12.20.08	11.00%	81.75	0.00%	20.69%	13.46%	2002	5.1	2007	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

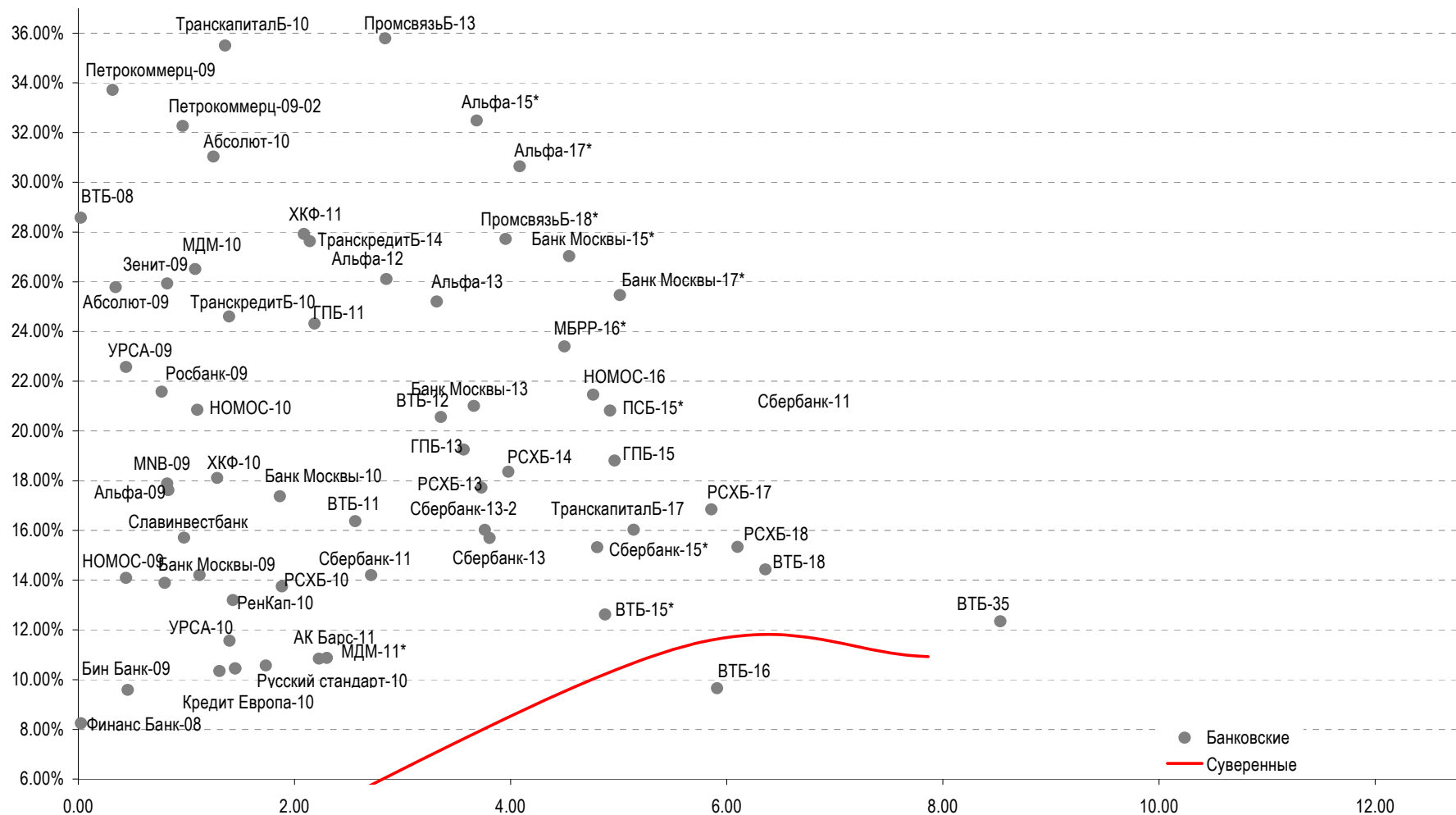
	Дата			Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность		Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
	Дата погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона				к оферте/ погашению	Текущая доходность									
Нефтегазовые																	
Газпром-09	10.21.09	0.82	04.21.09	10.50%	100.40	0.01%	9.96%	10.46%	929	2.9	934	700	USD	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-10	09.27.10	1.70	09.27.09	7.80%	94.86	-0.93%	11.09%	8.22%	1042	64.2	1048	1 000	EUR	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-12	12.09.12	3.68	12.09.09	4.56%	75.88	0.05%	12.64%	6.01%	1194	12.7	130	1 000	EUR	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3.40	03.01.09	9.63%	87.54	0.29%	13.60%	10.99%	1290	5.2	225	1 750	USD	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-13-2	07.22.13	4.13	01.22.09	4.51%	98.79	0.39%	4.80%	4.56%	410	4.2	-654	684	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/ #N/A N.A.
Газпром-13-3	07.22.13	3.96	01.22.09	5.63%	85.13	0.52%	9.71%	6.61%	901	0.7	-164	389	USD	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3.66	04.11.09	7.34%	83.05	-0.51%	12.54%	8.84%	1184	28.6	120	400	USD	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-14	02.25.14	4.29	02.25.09	5.03%	63.93	0.07%	15.67%	7.87%	1437	13.7	433	780	EUR	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4.93	10.31.09	5.36%	62.94	-0.09%	15.39%	8.52%	1408	17.5	404	700	EUR	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5.03	06.01.09	5.88%	61.60	-1.29%	15.75%	9.54%	1444	43.6	440	1 000	EUR	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-16	11.22.16	5.90	05.22.09	6.21%	65.36	2.34%	13.44%	9.50%	1197	-19.3	510	1 350	USD	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-17	03.22.17	5.98	03.22.09	5.14%	54.28	-0.71%	15.20%	9.46%	1373	35.4	685	500	EUR	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6.55	11.02.09	5.44%	55.23	-1.56%	14.82%	9.85%	1335	49.6	647	500	EUR	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-18	02.13.18	5.84	02.13.09	6.61%	56.45	-0.59%	15.95%	11.70%	1448	33.2	761	1 200	EUR	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6.04	04.11.09	8.15%	71.24	1.51%	13.70%	11.43%	1223	-3.8	535	1 100	USD	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-20	02.01.20	6.99	02.01.09	7.20%	74.38	2.20%	11.30%	9.68%	983	-9.6	0	1 006	USD	BBB+	/	#N/A N.A.	/ BBB+
Газпром-22	03.07.22	7.46	03.07.09	6.51%	59.30	1.82%	13.04%	10.98%	1079	0.7	174	1 300	USD	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-34	04.28.34	9.10	04.28.09	8.63%	79.50	0.20%	11.04%	10.85%	879	23.4	-26	1 200	USD	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-37	08.16.37	8.35	02.16.09	7.29%	59.60	1.59%	12.49%	12.23%	1024	6.3	119	1 250	USD	BBB	/	A3	/ BBB
Газпромнефть-09	01.15.09	0.08	01.15.09	10.75%	99.99	0.00%	10.36%	10.75%	968	1.4	974	500	USD	BBB-	/	Baa3	/ #N/A N.A.
Лукойл-17	06.07.17	6.12	06.07.09	6.36%	63.81	0.99%	13.71%	9.96%	1223	5.3	536	500	USD	BBB-	/	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	06.07.22	7.58	06.07.09	6.66%	58.32	3.77%	13.43%	11.41%	1117	-26.7	212	500	USD	BBB-	/	Baa2	/ BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	2.29	01.18.09	6.88%	72.27	1.27%	21.37%	9.51%	2070	-53.1	2075	500	USD	BB	/	Baa2	/ BBB- /*-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2.86	03.20.09	6.13%	63.32	-0.02%	22.62%	9.67%	2171	11.7	2200	500	USD	BB	/	Baa2	/ BBB- /*-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3.42	03.13.09	7.50%	60.67	0.28%	22.30%	12.36%	2160	5.9	1096	600	USD	BB	/	Baa2	/ BBB- /*-

Долговой рынок

ТНК-ВР-16	07.18.16	4.82	01.18.09	7.50%	50.39	1.35%	20.75%	14.88%	1944	-13.8	941	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5.37	03.20.09	6.63%	47.97	4.55%	19.57%	13.81%	1826	-73.4	822	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5.40	03.13.09	7.88%	51.57	5.26%	19.29%	15.27%	1798	-86.0	795	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /-
Транснефть-12	06.27.12	3.24	06.27.09	5.38%	103.92	0.09%	4.15%	5.18%	325	6.5	-719	700	EUR	BBB	/	A3 /-	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	3.05	12.27.08	6.10%	74.84	0.33%	15.65%	8.15%	1475	-0.8	1503	500	USD	BBB	/	A3 /-	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4.29	03.05.09	5.67%	64.37	1.01%	15.99%	8.81%	1468	-9.3	464	1 300	USD	BBB	/	A3 /-	/	#N/A N.A.
Металлургические																		
Евраз-09	08.03.09	0.60	02.03.09	10.88%	95.49	-0.33%	18.75%	11.39%	1807	64.9	1813	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	04.24.13	3.38	04.24.09	8.88%	56.61	0.08%	26.11%	15.68%	2541	11.9	1477	1 300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	11.10.15	4.66	05.10.09	8.25%	52.75	0.39%	21.79%	15.64%	2048	6.2	1044	750	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-18	04.24.18	5.10	04.24.09	9.50%	53.73	0.86%	20.97%	17.68%	1966	-3.1	962	700	USD	BB-	/	B1	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1.38	01.12.09	9.00%	55.00	0.00%	55.49%	16.36%	5481	12.8	5487	200	USD	#N/A N.A.	/	B3	/	#N/A N.A.
Распадская-12	05.22.12	2.90	05.22.09	7.50%	52.49	0.00%	30.91%	14.29%	3000	11.0	3029	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	02.24.09	0.19	02.24.09	8.63%	100.20	0.19%	7.32%	8.61%	665	-95.7	670	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	04.19.14	3.76	04.19.09	9.25%	51.41	1.13%	26.88%	17.99%	2618	-18.6	1554	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	09.29.09	0.76	03.29.09	8.50%	78.50	2.61%	43.60%	10.83%	4293	-389.1	4298	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0.77	03.31.09	7.13%	96.06	0.15%	12.51%	7.42%	1184	-14.1	1189	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	10.14.10	1.70	04.14.09	8.38%	89.56	1.31%	15.11%	9.35%	1444	-76.3	1449	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	01.28.12	2.67	01.28.09	8.00%	78.03	0.77%	17.42%	10.25%	1652	-19.9	1681	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0.50	06.16.09	10.00%	99.05	0.32%	12.01%	10.10%	1134	-63.3	1139	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	1.09	02.11.09	8.00%	93.71	2.31%	14.08%	8.54%	1341	-212.4	1347	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2.51	04.22.09	8.38%	77.83	1.72%	18.76%	10.76%	1785	-62.6	1814	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3.51	04.30.09	8.38%	64.59	0.61%	21.18%	12.97%	2047	-4.5	983	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	4.89	05.23.09	8.25%	52.81	2.93%	21.09%	15.62%	1978	-49.8	974	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	5.22	04.30.09	9.13%	53.37	3.51%	20.51%	17.10%	1920	-56.8	916	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	0.96	06.10.09	8.00%	97.18	-0.32%	11.11%	8.23%	1044	40.4	1049	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
АФК-Система-11	01.28.11	1.86	01.28.09	8.88%	71.60	-0.06%	27.43%	12.40%	2675	9.7	2681	350	USD	BB	/	Ba3 /-	/	BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4.27	05.17.09	8.88%	59.84	0.44%	21.05%	14.83%	1974	4.0	970	500	USD	BB- /-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2.68	03.21.09	7.88%	50.01	-0.03%	34.56%	15.75%	3366	13.0	3394	300	USD	BB	/	#N/A N.A.	/	BB
Иркут	04.10.09	0.31	04.10.09	8.25%	99.74	0.00%	8.95%	8.27%	828	4.6	834	125	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	10.30.11	2.28	04.30.09	9.25%	35.00	0.00%	58.51%	26.43%	5784	8.2	5790	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A.	/	CCC- /-
НКНХ-15	12.22.15	4.29	12.22.08	8.50%	50.00	0.00%	23.31%	17.00%	2200	15.4	1196	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	05.17.12	2.93	05.17.09	7.00%	55.12	0.01%	28.34%	12.70%	2743	10.5	2772	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Рольф-10	06.28.10	1.16	12.28.08	8.25%	20.00	0.00%	164.92%	41.25%	16425	41.3	16430	250	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
СИНЕК-15	08.03.15	5.09	02.03.09	7.70%	91.89	0.42%	9.37%	8.38%	806	6.5	-198	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	BBB-

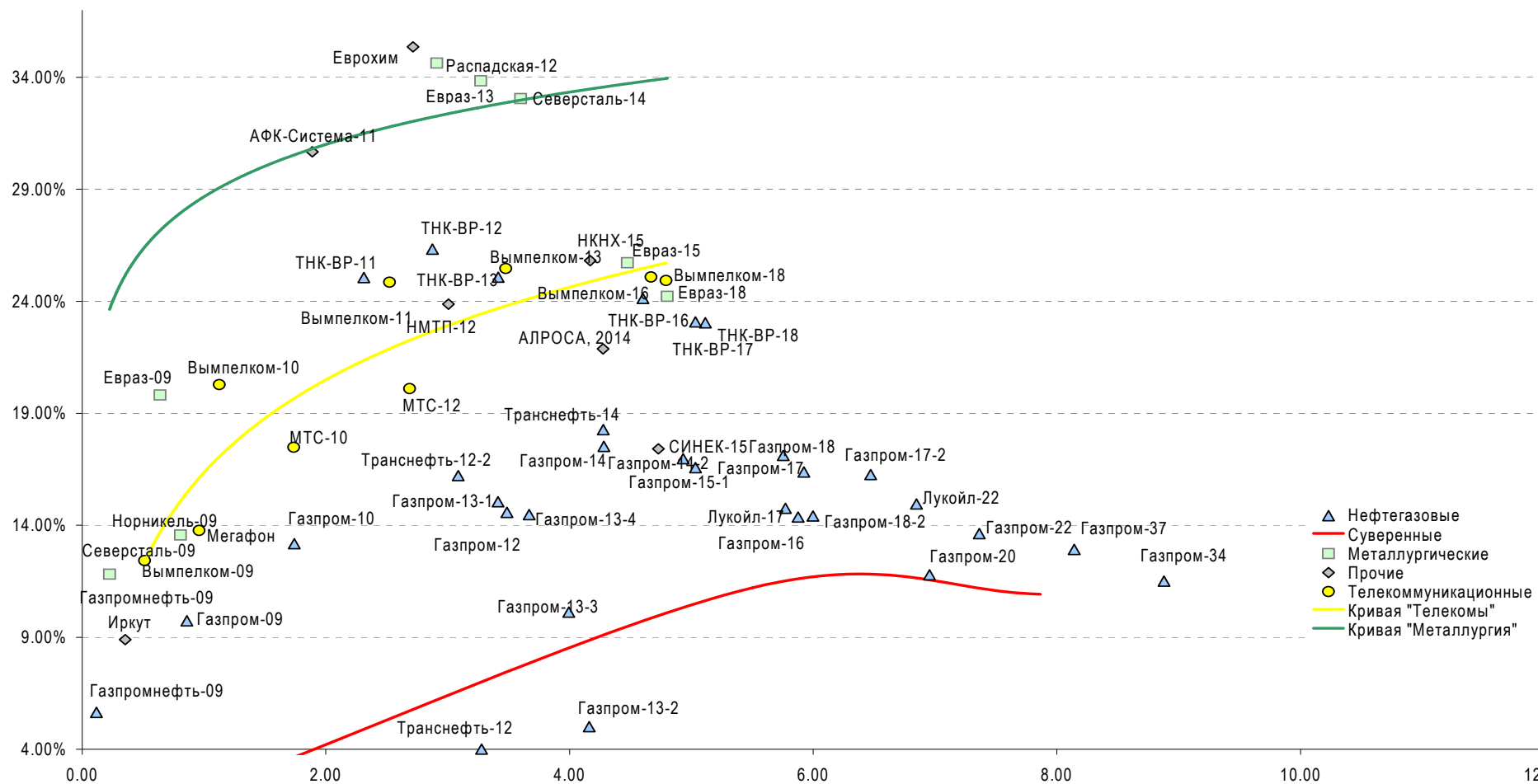
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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
Торговые операции	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.