

24 декабря 2008 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм				% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	2.17	0		Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.3359	0.24%
Доходность 30-летних КО США, %	2.64	2		Валютный курс, \$/евро	1.3973	0.22%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	37.94	-1.68%		PTC	682.37	3.84%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	44.53	-2.88%		DJIA	8 419.49	-1.18%
Цена на нефть Urals, \$/брл	36.05	-2.73%		S&P 500	863.16	-0.97%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

Минувший день не принес каких-либо изменений.

Внутренний долг РФ:

Рубль продолжает сдавать позиции.

Новости и ключевые события:

Дефицит федерального бюджета достигнет 5% ВВП

Группа ПИК выиграла новый тендер московского правительства по покупке муниципального жилья

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

Екатерина Леонова

Михаил Авербах

Денис Воднев

Екатерина Журавлева

Факс: (7 495) 786-4892; Тел: (7 495) 785-7405 Олег Артеменко

(рублевые облигации)

(валютные облигации)

(кредитный анализ)

(кредитный анализ)

ELeonova@alfabank.ru

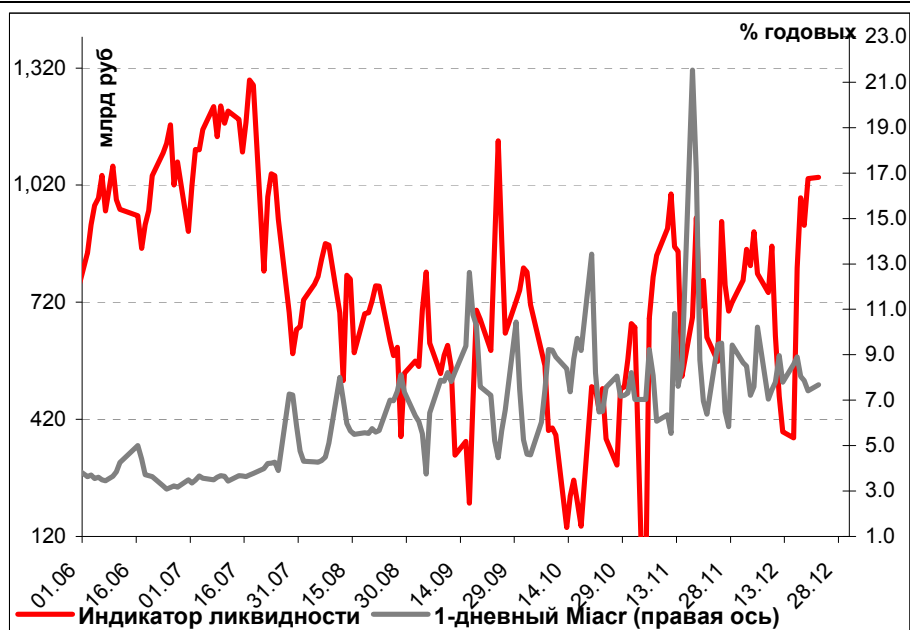
MAverbakh@alfabank.ru

DVodnev@alfabank.ru

EZhuravleva@alfabank.ru

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости**Дефицит федерального бюджета достигнет 5% ВВП, НЕГАТИВНО**

Сегодня газета Ведомости процитировала нескольких представителей правительства, которые сообщили, что дефицит федерального бюджета в 2009 году может достигнуть 5% ВВП из-за более низких, чем изначально ожидалось, доходов как от нефтяного, так от не нефтегазовых секторов.

Дефицит бюджета на уровне 5% соответствует нашим более ранним прогнозам. Однако, если ранее мы считали, что бюджетное ослабление до этого уровня позволит российской экономике вырасти приблизительно на 2%, то теперь такое ухудшение экономических условий указывает на отрицательный рост в пределах приблизительно от -2% до -3%. Между тем, поддержание такого дефицита было бы эквивалентно затратам государственных средств в размере около \$100 млрд, или приблизительно половине текущих государственных накоплений. С учетом сегодняшней поддержки экономики это означает, что для восстановления в 2010 году средств уже практически не останется.

Ранее мы считали, что дефицит бюджета в 5% позволит ВВП вырасти на 2%, однако ухудшение сегодняшних экономических условий указывает на отрицательный рост ВВП в пределах от -2% до -3%.

Группа ПИК выиграла новый тендер московского правительства по покупке муниципального жилья

Вчера Группа ПИК объявила о том, что по результатам тендера выиграла несколько контрактов московского правительства.

Этот тендер был проведен вместо объявленного (и отмененного московским правительством) тендера 20 октября 2008 года. Окончательная доработка финансовых условий контрактов пока не завершена. Изначальные условия тендера предполагали контракты на сумму \$1.0 млрд за 322 000 кв м муниципального жилья.

Городская администрация после этого пригласила инвесторов к участию в новом конкурсе на контракты, часть которых выиграла Группа ПИК. Эти контракты предполагают инвестирование приблизительно 4.5 млрд руб (приблизительно \$160 млн) муниципальных фондов в строительство 85 000 кв м жилья в следующих частях московского региона: Красная Горка в Люберцах (35 000 кв м), Ярославский район в Мытищах (10 000 кв м), Долгопрудный (5 250 кв м) и Новокуркино (34 750 кв м).

Цена покупки варьируется в пределах 53 000–54 000 руб (примерно \$1 875–1 910) за кв м. Дома, имеющие отношение к данным сделкам либо уже построены компанией, либо должны пройти госкомиссию в 4Кв08.

Хотя объем поступлений по контрактам, выигранных на тендере, судя по всему, будет меньше, чем по контрактам, ранее объявленным компанией в октябре, мы считаем, что данное сообщение позитивно, поскольку эти контракты принесут компании часть ликвидных средств, в которых она срочно нуждается в краткосрочной перспективе.

Внешний долг РФ

На рынке US Treasuries доходности американских казначейских облигаций остались на уровнях закрытия минувшего дня. Накануне некоторое давление на котировки UST оказывал аукцион по размещению рекордных \$28 млрд UST-5. Кстати, по итогам аукциона, доходности UST-5 были установлены на минимальном за всю историю уровне – 1.539%. Однако, вскоре после негативной статистики и как следствие отрицательной динамики фондовых индексов, потерявших 1-1.2%, котировки казначейских облигаций вернулись на прежние уровни.

Продолжают разочаровывать данные с рынка жилья. Вышедшие данные показали максимальное падение продаж новостроек за последние 17 лет, а также снижение сделок на вторичном рынке на 8.6% при прогнозах снижения лишь на 1%. Рекордными темпами падает и стоимость жилья, которая в ноябре упала сразу на 13.2% по сравнению с аналогичным периодом прошедшего года.

Из позитивных новостей можно выделить неожиданный рост индекса потребительской уверенности до 60.1 пунктов. Однако, это скорее обусловлено значительным снижением цен на сырье, которое ощущают на себе простые американцы. Вчера также были опубликованы окончательные данные по ВВП, согласно которым ВВП США в 3-ем квартале упал на 0.5%, совпав с прогнозами аналитиков. Несмотря на отрицательную динамику это новость скорее позитивна, так как развеивает опасения самых пессимистичных инвесторов о более глубокой рецессии.

Этим утром в ожидании очередной слабой статистики, которая может показать рекордное падение потребительских расходов за последние 5 месяцев, а также снижение заказов длительного пользования, наблюдается некоторый рост котировок казначейских облигаций. В частности, UST-10 торгуются чуть выше 114% от номинала (YTM 2.14%).

На российском рынке без изменений и, очевидно, уже без изменений до конца года. В суверенном сегменте наиболее ликвидный евробонд Rus-30 закрепился на уровне 87-88% от номинала (YTM 9.97% - 9.3%). В свою очередь спрэд между UST-10 и Rus-30 остается на уровне 750 б. п., а CDS-5 на Россию - 720-750 б.п. В корпоративном секторе какая-либо активность отсутствует.

Рынок рублевых облигаций

Активность на рублевом рынке долга остается довольно слабой. В целом, настроения участников рынка по-прежнему характеризуются как умеренно негативные, что объясняется продолжающимся ослаблением рубля и окончанием календарного года. Сегодня ЦБ в очередной раз ослабил рубль к бивалютной корзине еще примерно на 25 копеек до отметки до отметки 33.7 рубля.

Основные объемы по-прежнему сосредоточены лишь в 1-ом эшелоне и некоторых бумагах компаний энергетического и банковского сектора. По итогам дня единой динамики цен так и не сформировалась. Так, ощущались некоторые продажи в бумагах РЖД-8 (УТМ 16.04%), Газпром-4 (УТМ 10.97%), Транскредитбанка-3 (УТМ 22.3%). В свою очередь некоторый интерес наблюдался в ТГК-10 (УТМ 23%), ВТБ-6 (УТМ 13.8%), РСХБ-6 (УТМ 9.6%).

Банк России для поддержки ликвидности предоставил вчера на беззалоговом аукционе еще порядка 51 млрд руб сроком на пять недель. Относительно невысокий спрос свидетельствует об отсутствии спроса банков на денежные условиях высокой ликвидности (индикатор ликвидности Альфа-Банка на этой утре достиг 1.5 трлн руб). Это, в свою очередь, отразилось и на объемах прямого РЕПО с ЦБ, который упал до 96 млрд руб по сравнению с 200 млрд днем ранее.

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	1.08	--	--	8.22%	11.02.09	97.67	0.16	--	10.70	71.85
РЖД-8	5 000	06.07.11	2.22	--	--	8.50%	06.07.11	86.61	-1.53	--	15.61	1431.19
ВТБ-6	15 000	06.07.16	--	17.07.09	0.54	8.60%	14.01.09	97.43	0.02	14.18	--	67.00
Возрождение	3 000	03.03.10	1.12	--	--	8.95%	04.03.09	77.92	0.83	--	35.37	56.91
НОМОС-9	5 000	14.06.13	--	19.06.09	0.49	9.75%	19.06.09	94.10	1.18	24.57	--	75.28
НС-Финанс	2 000	25.05.11	--	23.05.09	0.41	12.75%	23.05.09	98.00	--	18.67	--	75.28
РСХБ-6	5 000	09.02.18	--	20.02.09	0.16	8.75%	20.02.09	99.21	-0.54	14.12	--	50.71
РусФинансБ-4	4 000	12.02.10	1.08	--	--	7.74%	13.02.09	70.99	-11.31	--	31.87	55.73
ТГК10-2	5 000	06.02.13	--	11.02.09	0.14	9.75%	11.02.09	98.29	-0.04	24.01	--	62.40
ТранскредитБ-3	5 000	07.07.11	--	19.01.10	0.97	9.99%	08.01.09	94.86	-5.58	16.11	--	128.85

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АЛФИН-2, Инпром-2, Интегра-2, Кубаньэнерго, Ленэнерго-2, -3, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, ТМХ-2, УдмуртНП, УЗПС: организатор. АвтоВАЗ-3, ИТЕРА, Макромир-2, МартаФ-3, ОГК-6, Рост-Лин, 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 оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
Суверенные																	
Россия-10	03.31.10	0.76	03.31.09	8.25%	105.14	0.04%	1.41%	7.85%	54	1.20	923	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Россия-18	07.24.18	6.17	01.24.09	11.00%	115.60	-3.60%	8.58%	9.52%	709	5.91	3 467	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Россия-28	06.24.28	8.28	06.24.09	12.75%	115.62	1.00%	10.81%	11.03%	864	7.85	2 500	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Россия-30	03.31.30	5.64	03.31.09	7.50%	87.63	0.43%	9.96%	8.56%	779	9.03	1 990	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Минфин																	
Минфин-11	05.14.11	2.30	05.14.09	3.00%	95.73	0.01%	4.93%	3.13%	406	2.19	1 750	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Муниципальные																	
Москва-11	10.12.11	2.60	10.12.09	6.45%	85.04	1.51%	13.15%	7.58%	--	--	374	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	10.20.16	6.11	10.20.09	5.06%	57.10	4.37%	14.61%	8.87%	--	--	407	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
		Дюрация, лет	ближайшего купона															
Банковские																		
Абсолют-09	04.07.09	0.29	04.07.09	8.75%	98.04	-0.01%	15.63%	8.93%	1476	1421	200	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	03.30.10	1.20	03.30.09	9.13%	87.34	-0.20%	20.96%	10.45%	2009	1955	175	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	06.28.10	1.38	12.28.08	8.25%	82.53	1.26%	22.52%	10.00%	2165	2111	250	USD	BB-e		/	Ba2	/	BB
АК Барс-11	06.20.11	2.27	06.20.09	9.25%	97.50	0.01%	10.41%	9.49%	954	900	300	USD	#N/A	N.A.	/	Ba2	/	BB
Альфа-09	10.10.09	0.77	04.10.09	7.88%	94.87	-1.53%	14.92%	8.30%	1404	1350	400	USD	BB-		/	Ba1	/	BB
Альфа-12	06.25.12	2.83	12.25.08	8.20%	65.01	0.00%	23.37%	12.61%	2228	2196	500	USD	BB-		/	Ba1	/	BB
Альфа-13	06.24.13	3.57	06.24.09	9.25%	64.83	-0.01%	21.94%	14.27%	2102	1198	400	USD	BB-		/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	12.09.15	4.40	06.09.09	8.63%	44.17	0.03%	26.67%	19.53%	2520	1671	225	USD	B		/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	02.22.17	4.25	02.22.09	8.64%	39.00	0.00%	27.95%	22.14%	2704	1799	300	USD	B		/	Ba2	/	BB-
Банк Москвы-09	09.28.09	0.74	03.28.09	8.00%	95.50	-0.01%	14.40%	8.38%	1352	1298	250	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	11.26.10	1.81	05.26.09	7.38%	85.25	0.41%	16.64%	8.65%	1577	1523	300	USD	NR		/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	05.13.13	3.60	05.13.09	7.34%	61.81	-0.03%	21.09%	11.87%	2018	1113	500	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	11.25.15	4.48	05.25.09	7.50%	40.04	6.77%	27.14%	18.73%	2567	1718	300	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	05.10.17	5.00	05.10.09	6.81%	37.50	-0.05%	24.88%	18.15%	2341	1492	400	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	02.16.10	1.06	02.16.09	9.38%	70.02	0.01%	45.73%	13.39%	4486	4431	125	USD	B-		/	B2 /*-	/	#N/A N.A.
БИН Банк-09	05.18.09	0.40	05.18.09	9.50%	99.99	0.21%	9.44%	9.50%	857	803	100	USD	B		/	#N/A N.A.	/	B-
ВТБ-08	12.11.08	#VALUE!	#NUM!	6.88%	#N/A N Ap	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	0	USD	NR		/	WR	/	NR

ВТБ-11	10.12.11	2.51	04.12.09	7.50%	84.68	0.13%	14.32%	8.86%	1323	1290	450	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-12	10.31.12	3.34	04.30.09	6.61%	72.40	1.01%	16.58%	9.13%	1567	662	1 200	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
РТБ-15*	02.04.15	4.77	02.04.09	6.32%	70.00	-0.00%	13.72%	9.02%	1225	376	750	USD	RRR-	/	A2	/	RRR
ВТБ-16	02.15.16	5.90	02.15.09	4.25%	77.92	2.10%	8.50%	5.45%	701	-8	500	EUR	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-18	05.29.18	6.42	05.29.09	6.88%	66.05	0.27%	13.29%	10.41%	1181	472	2 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	06.30.35	9.18	12.31.08	6.25%	58.30	1.06%	11.19%	10.72%	902	38	1 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ГПБ-11	06.15.11	2.26	06.15.09	7.97%	75.14	0.00%	21.42%	10.61%	2055	2001	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3.51	12.28.08	7.93%	67.48	0.11%	18.98%	11.76%	1807	902	500	USD	BBB-	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	4.92	03.23.09	6.50%	54.98	0.67%	18.41%	11.82%	1694	845	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0.76	04.07.09	8.75%	95.00	2.68%	15.70%	9.21%	1483	1429	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1.25	04.13.09	7.50%	97.35	0.00%	9.70%	7.70%	882	828	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	1.06	03.01.09	10.00%	40.00	0.00%	113.29%	25.00%	11242	11188	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	06.29.09	0.49	12.29.08	8.80%	92.00	0.00%	26.44%	9.57%	2557	2502	100	USD	#N/A N.A.	/	B1 /	/	B+
МБРР-16*	03.10.16	4.43	03.10.09	8.88%	50.30	0.00%	23.47%	17.65%	2200	1352	60	USD	#N/A N.A.	/	B2 /	/	#N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	1.03	01.25.09	7.77%	90.19	0.06%	18.09%	8.61%	1722	1668	425	USD	BB /	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2.07	01.21.09	9.75%	52.18	-3.39%	41.73%	18.68%	4086	4032	200	USD	B+ /	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	1.04	02.12.09	9.50%	62.47	-0.07%	59.39%	15.21%	5852	5797	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1.38	07.06.09	9.00%	35.00	0.00%	116.93%	25.71%	11606	11552	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	10.06.09	0.76	01.06.09	5.01%	90.93	0.04%	17.65%	5.51%	1678	1624	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	05.12.09	0.38	05.12.09	8.25%	97.51	0.00%	14.99%	8.46%	1412	1357	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.04	02.02.09	8.19%	93.49	-0.04%	14.76%	8.76%	1389	1335	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	10.20.16	4.84	04.20.09	9.75%	61.21	9.68%	19.64%	15.93%	1817	968	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0.26	03.27.09	8.00%	99.03	0.60%	11.64%	8.08%	1076	1022	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0.96	06.17.09	8.75%	93.61	0.01%	16.05%	9.35%	1518	1463	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1.59	04.04.09	8.75%	50.89	0.25%	55.51%	17.19%	5464	5409	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2.36	04.20.09	8.75%	48.77	0.07%	40.93%	17.94%	4006	3952	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2.80	01.15.09	10.75%	49.82	0.07%	34.66%	21.58%	3357	3325	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	3.89	01.31.09	12.50%	50.09	0.00%	27.78%	24.95%	2687	1782	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	5.07	03.29.09	6.20%	58.17	0.29%	16.76%	10.66%	1529	680	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РенКап-10	06.27.10	1.37	12.27.08	9.50%	94.90	0.00%	13.34%	10.01%	1247	1193	224	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B- /
Росбанк-09	09.24.09	0.73	03.24.09	9.75%	102.52	-0.40%	6.28%	9.51%	541	487	65	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	A-
РСХБ-10	11.29.10	1.83	05.29.09	6.88%	89.09	0.17%	13.47%	7.72%	1260	1206	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	05.16.13	3.70	05.16.09	7.18%	72.77	0.20%	16.04%	9.86%	1513	608	700	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-14	01.14.14	3.96	01.14.09	7.13%	67.21	0.14%	17.06%	10.60%	1615	710	750	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	05.15.17	5.84	05.15.09	6.30%	54.92	0.45%	16.36%	11.47%	1487	640	1 250	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-18	05.29.18	6.11	05.29.09	7.75%	65.26	0.67%	14.66%	11.87%	1317	608	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	09.16.09	0.73	09.16.09	6.83%	99.12	0.19%	7.95%	6.89%	708	654	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1.60	04.07.09	7.50%	40.50	1.24%	71.28%	18.52%	7041	6986	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1.30	12.29.08	8.49%	44.00	0.00%	77.42%	19.28%	7655	7601	400	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.02	05.05.09	8.63%	40.50	0.00%	57.70%	21.30%	5683	5629	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3.75	06.16.09	8.88%	30.02	0.00%	38.09%	29.57%	3718	2813	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3.62	06.01.09	9.75%	30.02	0.00%	38.31%	32.48%	3740	2836	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2.66	05.14.09	5.93%	82.62	-0.08%	13.37%	7.18%	1228	1196	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	05.15.13	3.76	05.15.09	6.48%	74.88	0.26%	14.39%	8.65%	1348	443	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13-2	07.02.13	3.74	01.02.09	6.47%	74.47	0.11%	14.33%	8.69%	1342	437	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	02.11.15	4.73	02.11.09	6.23%	63.86	-0.47%	15.59%	9.76%	1412	563	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
УРСА-09	05.12.09	0.38	05.12.09	9.00%	97.75	0.00%	15.05%	9.21%	1418	1364	266	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+

УРСА-11*	12.30.11	2.08	12.30.08	12.00%	42.50	0.00%	51.53%	28.24%	5066	5012	130	USD	#N/A N.A. /	B1	/	#N/A N.A.	
УРСА-11-2	11.16.11	2.59	11.16.09	8.30%	55.17	0.00%	35.40%	15.04%	3431	3399	300	EUR	#N/A N.A. /	Ba3	/	B+ /*+	
Славинвестбанк	12.21.09	0.97	06.21.09	9.88%	94.53	0.00%	16.05%	10.45%	1518	1464	100	USD	#N/A N.A. /	B1	/	B	
Татфондбанк-10	04.26.10	1.22	04.26.09	9.75%	40.00	0.00%	100.04%	24.38%	9917	9862	200	USD	#N/A N.A. /	B2 /*-	/	#N/A N.A.	
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1.31	05.10.09	9.13%	81.70	-0.09%	25.68%	11.17%	2481	2427	175	USD	#N/A N.A. /	B1	/	#N/A N.A.	
ТранскапиталБ-17	07.18.17	1.89	01.18.09	10.51%	17.50	0.00%	62.58%	60.08%	6171	6116	100	USD	#N/A N.A. /	B2	/	#N/A N.A.	
ТранскредитБ-10	05.16.10	1.34	05.16.09	7.00%	87.02	0.68%	17.91%	8.04%	1704	1649	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2.23	06.17.09	9.00%	70.00	-27.81%	26.19%	12.86%	2532	2478	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1.33	05.29.09	9.38%	45.00	0.00%	80.78%	20.83%	7991	7937	200	USD	#N/A N.A. /	B2 /*-	/	B-	
УРСА-10	05.21.10	1.34	05.21.09	7.00%	94.07	0.09%	11.73%	7.44%	1086	1032	400	EUR	#N/A N.A. /	Ba3	/	#N/A N.A.	

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

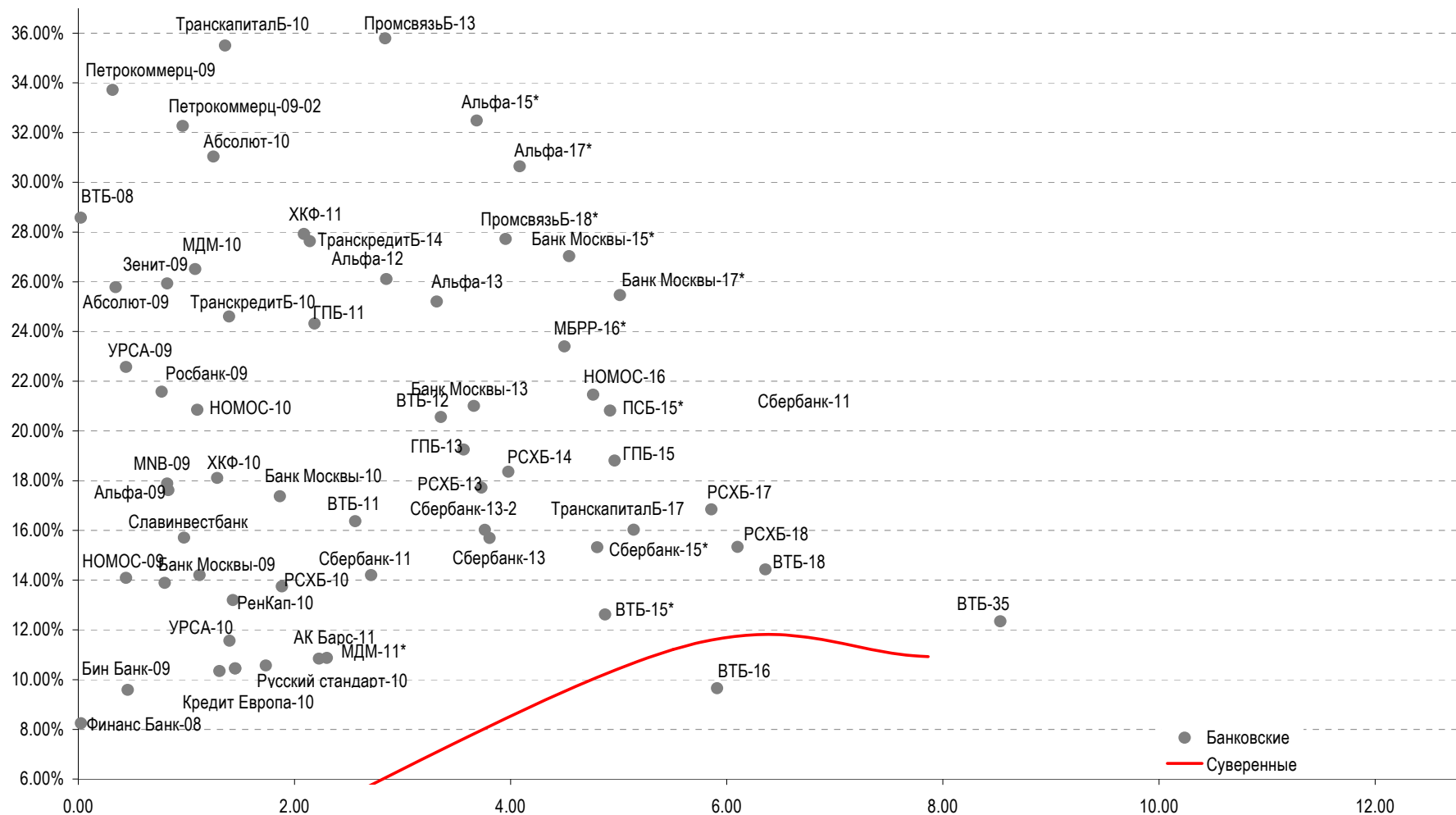
Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погашения	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность		Спред к		Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
		Дюрация, ближайшего купона	Дата купона				к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по суверенным еврооблигациям							
Нефтегазовые																
Газпром-09	10.21.09	0.80	04.21.09	10.50%	100.61	0.44%	9.68%	10.44%	881	827	700	USD	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-10	09.27.10	1.68	09.27.09	7.80%	96.95	-0.03%	9.73%	8.05%	885	831	1 000	EUR	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-12	12.09.12	3.66	12.09.09	4.56%	76.64	0.01%	12.37%	5.95%	1146	241	1 000	EUR	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3.40	03.01.09	9.63%	91.88	3.06%	12.15%	10.48%	1124	219	1 750	USD	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-13-2	07.22.13	4.10	01.22.09	4.51%	98.21	-0.29%	4.95%	4.59%	403	-501	684	USD	#N/A N.A./	#N/A N.A./	#N/A N.A.	
Газпром-13-3	07.22.13	4.01	01.22.09	5.63%	100.43	21.21%	5.52%	5.60%	460	-444	389	USD	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3.64	04.11.09	7.34%	82.58	0.51%	12.72%	8.89%	1181	276	400	USD	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-14	02.25.14	4.27	02.25.09	5.03%	64.90	0.23%	15.33%	7.75%	1442	537	780	EUR	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4.91	10.31.09	5.36%	62.18	0.17%	15.70%	8.63%	1422	574	700	EUR	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5.02	06.01.09	5.88%	62.63	-0.06%	15.41%	9.38%	1394	545	1 000	EUR	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-16	11.22.16	5.90	05.22.09	6.21%	66.30	0.28%	13.20%	9.37%	1172	324	1 350	USD	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-17	03.22.17	6.02	03.22.09	5.14%	57.00	2.75%	14.34%	9.01%	1286	577	500	EUR	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6.56	11.02.09	5.44%	56.78	2.84%	14.36%	9.58%	1287	578	500	EUR	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-18	02.13.18	5.88	02.13.09	6.61%	58.32	1.47%	15.38%	11.32%	1390	542	1 200	EUR	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6.02	04.11.09	8.15%	71.27	0.46%	13.70%	11.43%	1221	512	1 100	USD	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-20	02.01.20	6.99	02.01.09	7.20%	74.84	1.49%	11.22%	9.62%	973	264	1 006	USD	BBB+	/	#N/A N.A./	BBB+
Газпром-22	03.07.22	7.50	03.07.09	6.51%	60.46	-0.79%	12.78%	10.77%	1061	197	1 300	USD	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-34	04.28.34	9.23	04.28.09	8.63%	81.44	2.52%	10.77%	10.59%	860	-4	1 200	USD	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-37	08.16.37	8.36	02.16.09	7.29%	59.85	0.18%	12.44%	12.18%	1027	163	1 250	USD	BBB	/	A3	/ BBB
Газпромнефть-09	01.15.09	0.06	01.15.09	10.75%	100.25	0.00%	6.16%	10.72%	529	474	500	USD	BBB-	/	Baa3	/ #N/A N.A.
Лукойл-17	06.07.17	6.06	06.07.09	6.36%	62.10	0.37%	14.19%	10.23%	1271	561	500	USD	BBB-	/	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	06.07.22	7.68	06.07.09	6.66%	60.52	0.34%	12.92%	11.00%	1074	211	500	USD	BBB-	/	Baa2	/ BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	2.28	01.18.09	6.88%	75.23	-0.07%	19.60%	9.14%	1873	1819	500	USD	BB	/	Baa2	/ BBB- /*-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2.85	03.20.09	6.13%	65.18	1.72%	21.60%	9.40%	2051	2019	500	USD	BB	/	Baa2	/ BBB- /*-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3.42	03.13.09	7.50%	63.17	-0.26%	21.09%	11.87%	2018	1113	600	USD	BB	/	Baa2	/ BBB- /*-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4.91	01.18.09	7.50%	54.02	8.00%	19.29%	13.88%	1782	933	1 000	USD	BB	/	Baa2	/ BBB- /*-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5.37	03.20.09	6.63%	48.44	0.58%	19.40%	13.68%	1793	944	800	USD	BB	/	Baa2	/ BBB- /*-

ТНК-ВР-18	03.13.18	5.42	03.13.09	7.88%	52.64	0.77%	18.91%	14.96%	1743	895	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
Транснефть-12	06.27.12	3.22	06.27.09	5.38%	104.96	0.25%	3.84%	5.13%	275	-612	700	EUR	BBB	/	A3 /*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	3.04	12.27.08	6.10%	75.84	0.85%	15.25%	8.05%	1416	1383	500	USD	BBB	/	A3 /*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4.27	03.05.09	5.67%	64.43	-0.75%	16.00%	8.80%	1508	604	1 300	USD	BBB	/	A3 /*-	/	#N/A N.A.
Металлургические																	
Евраз-09	08.03.09	0.58	02.03.09	10.88%	96.15	-0.10%	17.75%	11.31%	1688	1634	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	04.24.13	3.33	04.24.09	8.88%	54.31	-1.29%	27.55%	16.34%	2664	1759	1 300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	11.10.15	4.60	05.10.09	8.25%	51.43	-0.77%	22.41%	16.04%	2094	1245	750	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-18	04.24.18	4.95	04.24.09	9.50%	50.59	-0.06%	22.27%	18.78%	2080	1231	700	USD	BB-	/	B1	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1.35	01.12.09	9.00%	52.50	-4.55%	60.22%	17.14%	5935	5881	200	USD	#N/A N.A./		B3	/	#N/A N.A.
Распадская-12	05.22.12	2.90	05.22.09	7.50%	55.28	2.84%	28.98%	13.57%	2789	2757	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	02.24.09	0.17	02.24.09	8.63%	99.50	-0.72%	11.36%	8.67%	1048	994	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	04.19.14	3.76	04.19.09	9.25%	52.70	0.95%	26.20%	17.55%	2529	1624	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	09.29.09	0.74	03.29.09	8.50%	80.00	0.00%	41.50%	10.63%	4063	4008	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0.75	03.31.09	7.13%	96.02	-0.04%	12.70%	7.42%	1183	1129	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																	
МТС-10	10.14.10	1.68	04.14.09	8.38%	91.30	0.04%	13.97%	9.17%	1310	1256	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	01.28.12	2.65	01.28.09	8.00%	79.69	0.13%	16.65%	10.04%	1556	1524	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0.48	06.16.09	10.00%	99.50	-0.06%	11.07%	10.05%	1020	965	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	1.07	02.11.09	8.00%	93.63	1.23%	14.27%	8.54%	1340	1286	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2.50	04.22.09	8.38%	81.54	0.21%	16.83%	10.27%	1574	1541	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3.50	04.30.09	8.38%	65.90	0.35%	20.60%	12.71%	1969	1064	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	4.94	05.23.09	8.25%	55.59	1.72%	19.97%	14.84%	1850	1001	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	5.28	04.30.09	9.13%	55.55	0.96%	19.70%	16.43%	1822	974	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	0.94	06.10.09	8.00%	97.02	-0.61%	11.36%	8.25%	1049	994	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																	
АФК-Система-11	01.28.11	1.84	01.28.09	8.88%	72.75	-0.36%	26.65%	12.20%	2578	2524	350	USD	BB	/	Ba3 /*-	/	BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4.29	05.17.09	8.88%	62.61	1.83%	19.92%	14.17%	1845	996	500	USD	BB- /*-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2.67	03.21.09	7.88%	51.19	0.21%	33.72%	15.39%	3263	3231	300	USD	BB	/	#N/A N.A./		BB
Иркут	04.10.09	0.29	04.10.09	8.25%	93.01	0.00%	33.79%	8.87%	3291	3237	125	USD	#N/A N.A./		#N/A N.A./		#N/A N.A.
КЗОС-11	10.30.11	2.26	04.30.09	9.25%	35.00	0.00%	58.80%	26.43%	5793	5739	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A./		CCC- /*-
НКНХ-15	12.22.15	4.22	06.22.09	8.50%	37.50	0.00%	30.70%	22.67%	2978	2074	200	USD	#N/A N.A./		B1	/	B+
НМТП-12	05.17.12	2.91	05.17.09	7.00%	55.18	0.03%	28.40%	12.69%	2731	2699	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Рольф-10	06.28.10	1.13	12.28.08	8.25%	19.02	-7.22%	174.41%	43.38%	17354	17299	250	USD	B+	/	B1 /*-	/	#N/A N.A.
СИНЕК-15	08.03.15	5.07	02.03.09	7.70%	91.73	-0.04%	9.41%	8.39%	793	-55	250	USD	#N/A N.A./		Ba1	/	BBB-

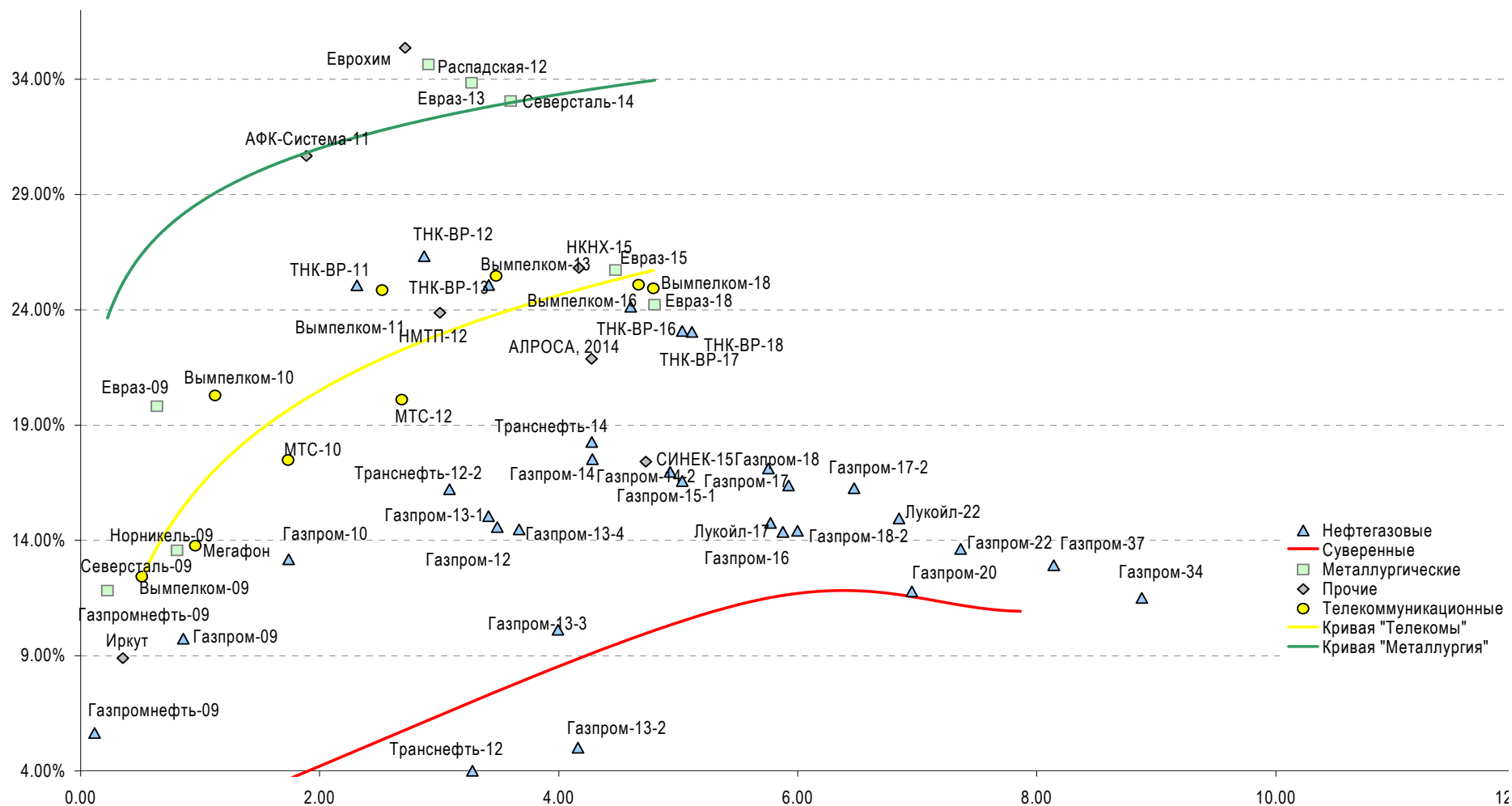
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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.