

25 Марта 2009 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы					
		% Изм			% Изм
UST-10	2,70	5	Официальный курс ЦБР, р	33,2674	-0,11%
UST-30	3,64	-5	Валютный курс, \$/евро	1,3481	-1,12%
Нефть Brent spot	51,78	-1,40%	PTC	721,64	-2,11%
Нефть Brent 3m spot	56,26	-1,53%	DJIA	7 659,97	-1,49%
Нефть Urals	49,04	-2,08%	S&P 500	806,25	-2,03%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

Активность на рынке евробондов была ниже среднего уровня.

Внутренний долг РФ:

Вторник мало чем отличался от предыдущего дня. Основные объемы в коротких бумагах 2-го эшелона.

Новости и ключевые события:

ОСНОВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Российский ВВП сократился на 8% год-к-году в январе-феврале

Очередной дефолт Сатурна

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

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

Основные Индикаторы

Основные индикаторы долгового рынка				Валютный и денежный рынок			
	close	% change	Yield		close	% change	YTD
10-YR UST, YTM	2,70	5 ↑		Официальный курс ЦБР	33,2674	-0,11% ↓	
30-YR UST, YTM	3,64	-5 ↓		\$/Ruble (tom)	33,3056	-0,14% ↓	
				Ruble Basket	38,6921	0,22% ↑	-7,03%
Russia-30	94,75	0,00%	8,46%	\$/Ruble	33,4820	0,81% ↑	-12,14%
Rus-30 spread	576	-5 ↓		EUR/\$	1,3481	-1,12% ↓	-3,52%
				\$/JPY	97,63	0,70% ↑	-7,11%
Bra-40	127,21	0,18% ↑	8,53%	DXY	84,07	0,77% ↑	3,40%
Tur-30	136,05	0,26% ↑	8,22%	\$/Braz. Real	2,24	-0,04% ↓	3,13%
Mex-34	95,76	-0,30% ↓	7,09%	\$/Tur. Lira	1,66	-0,29% ↓	-7,09%
Ven-27	57,91	-0,88% ↓	16,78%	\$/Mex. Peso	14,36	0,62% ↑	-4,62%
CDS 5 Russia	544	-25 ↓					Imp rate
CDS 5 Gazprom	754	-26 ↓		NDF \$/Rub 3m	34,4550	0,62% ↑	13,40%
CDS 5 Brazil	342	9 ↑		NDF \$/Rub 6m	35,6400	0,96% ↑	14,43%
CDS 5 Turkey	390	-3 ↓		NDF \$/Rub 12m	38,1150	0,61% ↑	15,42%
CDS 5 Venezuela	2128	18 ↑		3M Libor	1,2263	0,41% ↑	
CDS 5 Ukraine	4184	0		Libor overnight	0,2856	0,29% ↑	
Ключевые показатели				MIACR, 1d	8,30	-15 ↓	
	close	% change		Прямое Рено с ЦБ	12 231	-6 353 ↓	
TED Spread, б.п.	102	1 ↑		3BP, \$ млрд	376,1	-4,4 ↓	-14,17%
iTraxx Crossover Series 8	1363	-3 ↓		Фондовые индексы			
VIX Index, \$	43	-0,30% ↓			close	% change	YTD
3M Libor - OIS 3MO, б.п.	99	-1 ↓		RTS	722	-2,11% ↓	14,20%
Товарный рынок				Micex	850	-4,00% ↓	31,68%
	close	% change	YTD	DOW	7 660	-1,49% ↓	-12,72%
Brent spot	51,78	-1,40% ↓	23,08%	S&P500	806	-2,03% ↓	-10,74%
Brent 3m	56,26	-1,53% ↓	8,09%	NASDAQ	1 517	-2,52% ↓	-4,71%
WTI	53,98	-2,08% ↓	2,43%	Nikkei	8 442	-0,54% ↓	-3,84%
Gold	923,56	-2,39% ↓	6,04%	Bovespa	41 476	-2,27% ↓	10,45%
Silver	13,37	-3,35% ↓	19,42%	Bolsa (MEX)	20 243	5,08% ↑	-9,55%
Nickel	9 663	-3,32% ↓	-16,76%	Shanghai IX	2 348	0,41% ↑	28,95%

TED Spread – разница между 3-месячным Libor и 3-месячными американскими казначейскими векселями

iTraxx Crossover Series 8 – индекс, рассчитываемый на основе CDS 50-ти крупнейших европейских компаний

VIX Index – индекс волатильности по опционам на акции Чикагской фондовой биржи

DXY – курс доллара к корзине из 6 валют

Внешний долг РФ

Накануне доходности UST-10 продолжили свой рост, достигнув уровня в 2.7% (+5 б.п.). Таким образом, с 18 марта, когда было объявлено о том, что ФРС выходит на рынок казначейских облигаций, доходности UST-10 выросли уже на 20 б.п. Давление на UST-10 по-прежнему оказывает значительное предложение на первичном рынке. Напомним, что только на этой неделе будет размещаться рекордный объем казначейских облигаций на \$98 млрд. Особняком вчера стояли UST-30, которые росли в цене, после того как ФРС включило эти бумаги в свой приоритетный список покупок для снижения ставок по кредитам. До этого говорилось, что ФРС будет сконцентрирована лишь на казначейских облигациях с погашением в течение 2-10 лет. Кстати, уже завтра, согласно расписанию, регулятор выйдет с покупками UST с погашением в феврале 2016 и 2019 годов.

Американские фондовые индексы накануне снижались (S&P -2%) после значительного роста в понедельник. Хуже рынка торговались бумаги банковского сектора после заявлений министра финансов Тимоти Гайтнера и главы ФРС Бена Бернанке о необходимости введения более строгих процедур для регулирования деятельности небанковских финансовых компаний,

Во вторник торговая активность на рынке российских евробондов оставалась незначительной. По итогам дня на рынке сложилась разнонаправленная динамика цен. Так, примерно на 0.5 п.п. подросли ТНК-12 (YTM 12.5%), ТНК-13 (YTM 12.8%), Вымпелком-10 (YTM 11.3%), Вымпелком-11 (YTM 15.3%). При этом сразу 2 п.п. прибавил Вымпелком-13 (YTM 18.3%). Хуже рынка торговались Газпром-13 (YTM 13.5%) и Евраз-13 (YTM 22%), потерявшие порядка 2-3 п.п.

В суверенном сегменте Rus-30 торговался чуть выше – в районе 94.75-95.25% от номинала (YTM 8.46-8.36%). Спрэд между Rus-30 и UST-10 остался на уровне 575 б.п. CDS-5 на Россию продолжают снижаться, достигнув уже уровня середины ноября – 540-560 б.п. (-25 б.п.)

Михаил Авербах Аналитик (7 495) 783-5029

Рублевые облигации

Во вторник ситуация на рублевом рынке долга не претерпела значительного изменения. Активность оставалась на довольно низких уровнях. В течение дня инвесторы традиционно обращали особое внимание на короткие выпуски 2-го эшелона: Тюменьэнерго-2 (YTP 19.2%), ЧТПЗ (YTP 24.5%), Мечел-2 (YTP 21.4%). Хуже рынка торговался Х-5 (YTP 21.5%) и Система-1 (YTP 19.3%). В 1-ом эшелоне в последние дни торгуются практически одни и те же имена, при этом ценовые отклонения не превышают 20 б.п.: Газпром-4 (YTM 11.8%) ВТБ-5 (YTM 12.3%), ВТБ-6 (YTM 13%)

Снижение годовых ставок NDF до уровня в 15% пока никак не влияет на интерес к российским облигациям. Ключевым фактором здесь является доверие к кредитному риску эмитентов, на восстановление которого потребуется определенное время. Скорее уместнее говорить о потенциальном интересе на новые размещения госкомпаний с

доходностью 17-18% годовых, на которые мы можем увидеть значительный спрос.

Ситуация на денежном рынке остается вполне комфортной, однодневные ставки упали до 9% годовых. Накануне банки привлекли на 5-недельном беззалоговом аукционе 73 из 100 млрд руб по средневзвешенной ставке 17.66% годовых. Можно отметить, что последние беззалоговые аукционы показывают, что банки обладают достаточной короткой ликвидностью, но по-прежнему испытывают высокую потребность в длинных деньгах. Сегодня будут выплачиваться акцизы и НДС на сумму в 66 млрд руб, однако данные выплаты вряд ли способны оказать какой-либо эффект на ставки overnight

Михаил Авербах Аналитик (7 495) 783-5029

Основные новости

Российский ВВП сократился на 8% год-к-году в январе-феврале

По словам главы Министерства экономического развития, российский ВВП сократился на 8% год-к-году за 2М09 в результате февральского снижения на 7.3% год-к-году.

Поскольку, на наш взгляд, 7-процентное снижение ВВП в 1Кв09 должно было соответствовать нашему прогнозу сокращения ВВП на 3% за весь 2009 год, мы считаем негативным сжатие ВВП на 8% год-к-году за 2М09. Мы ожидаем дальнейшего сокращения по трем причинам. Во-первых, сжатие строительного сектора ускорилось с 16.8% год-к-году в январе до 18.8% год-к-году за 2М09. Во-вторых, в транспортном секторе, который также является надежным опережающим индикатором экономического тренда, также было зафиксировано сокращение на 17.4% год-к-году в январе и более глубокое падение на 18.2% год-к-году за 2М09. Наконец, снижение оборота розничной торговли в феврале дает нам основание ожидать дальнейшего сжатия в секторах, связанных с потребительским спросом. Вчерашнее заявление Алексея Кудрина о надвигающейся второй волне кризиса в связи с необходимостью решать проблему просроченных кредитов выглядит вполне оправданным предостережением. Мы ожидаем дальнейшего ослабления индикаторов ВВП в ближайшие месяцы.

Наталья Орлова, Ph.D Старший аналитик (7 495) 795-3677

Очередной дефолт Сатурна

НПО Сатурн, допустившее в понедельник дефолт по купону, вчера не исполнил offerту по выкупу облигаций второй серии на 2 млрд руб. Это не первые дефолты компании – ранее в декабре 2008г. компания допустила техдефолт по третьему выпуску облигаций. Тогда ситуация закончилась тем, что государство договорилось о выкупе у менеджмента 48% акций компании и оказании помощи через госбанки. ВТБ открыл им линию на 11,5 млрд руб., из которых компания получила 7,5 млрд. В итоге Сатурн расплатился с держателями облигаций. Мы ожидаем, что в ближайшее время компания найдет деньги на выплату купона и исполнению offerты. Государство вряд ли допустит реальный дефолт и возьмет риск прекращения операционной деятельности компании – Сатурн занят в разработке двигателя для нового регионально самолета Sukhoi Super Jet 100.

Денис Воднев, Старший аналитик (7 495) 792-5847

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- S&P подтвердило рейтинг Томской области на уровне В- после достижения областью прогрессов в рефинансировании долга, погашение которого приходится на март-май этого года
- S&P понизило рейтинг Мосэнерго до ВВ- и поместило его на пересмотр с негативным прогнозом
- Банк Санкт-Петербург выкупил с рынка еще \$9.25 млн 3-х летнего выпуска еврооблигаций на \$125 млн, размещенного в ноябре 2006 года, в начале февраля банк сообщал о выкупе облигаций на \$11.84 млн.
- НОМОС-Банк предъявил к ДВТГ претензии на 1 млрд. руб. в связи с дефолтом по 2-му выпуску облигаций. Крупнейшими кредиторами ДВТГ являются ВТБ, Российский кредит, Сбербанк и МДМ-банк, который может быть назначен агентом по реструктуризации
- ФСФР зарегистрировала 4-5 выпуски облигаций ЕБРР общим объемом 8 млрд. руб.
- Дикая Орхидея в рамках реструктуризации предлагает держателям обмен облигаций 1-й серии на облигации 2-й серии. При заключении сделки по приобретению облигаций 1-й серии эмитент выплатит купонный доход. Срок обращения 2-го выпуска – 3 года. Компания установила ставки 1-2 купонов в размере 16% годовых, 3-10 купонов – 17% годовых. Компания предложила амортизацию 2-го выпуска: 20% от номинала в конце 1-го и 2-го года обращения, 60% - в конце срока обращения.
- Правительство планирует в несколько раз увеличить расходы на пополнение Государственного фонда драгоценных металлов и камней РФ, потратив большую часть этих средств на закупку алмазов у АЛРОСЫ.
- МКБ выкупил по оферте 73% облигаций 4-го выпуска на 1.5 млрд руб.
- Якутскэнерго выкупило по оферте 83% облигаций 2-го выпуска на 1 млрд руб

Илл. 1. 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	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-10	03.31.10	0,51	03.31.09	8,25%	102,43	0,06%	3,37%	8,05%	241	-19,0	0,94	984	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,39	07.24.09	11,00%	129,20	0,77%	6,73%	8,51%	449	-17,7	6,18	3 467	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	8,73	06.24.09	12,75%	134,48	1,51%	8,96%	9,48%	626	-22,5	8,36	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	5,64	03.31.09	7,50%	94,75	0,00%	8,46%	7,92%	576	-4,8	9,59	2 079	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	2,05	05.14.09	3,00%	96,10	0,03%	4,97%	3,12%	401	-6,6	1,95	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,36	10.12.09	6,45%	95,55	-0,11%	8,43%	6,75%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	6,00	10.20.09	5,06%	66,57	-0,37%	12,02%	7,61%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 2. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата				Доходность				Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
	Дюрация, лет	ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	к оферте/ погашению	Текущая доходность											
Банковские	Дата погашения	лет	купона	купона	закрытия	%	погашению	доходность										
Абсолют-09	04.07.09	0,03	04.07.09	8,75%	98,00	0,00%	67,35%	8,93%	6639	445,2	6397	177	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	BBB+
Абсолют-10	03.30.10	0,95	03.30.09	9,13%	93,48	1,05%	16,36%	9,76%	1540	-117,2	1299	175	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	BBB+
АК Барс-10	06.28.10	1,20	06.28.09	8,25%	90,00	0,00%	17,40%	9,17%	1644	-3,5	1403	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB
АК Барс-11	06.20.11	1,96	06.20.09	9,25%	67,00	1,52%	30,65%	13,81%	2969	-88,2	2728	300	USD	#N/A N.A.	/	Ba2	/	BB
Альфа-09	10.10.09	0,52	04.10.09	7,88%	99,61	0,19%	8,62%	7,91%	766	-42,1	525	400	USD	BB-	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	06.25.12	2,78	06.25.09	8,20%	73,50	-2,65%	19,58%	11,16%	1828	98,8	1621	500	USD	BB-	/	Ba1	/	BB
Альфа-13	06.24.13	3,43	06.24.09	9,25%	80,50	0,00%	15,70%	11,49%	1423	-5,2	724	400	USD	BB-	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	12.09.15	4,43	06.09.09	8,63%	55,00	0,00%	21,63%	15,68%	1988	-5,9	1317	225	USD	B	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	02.22.17	4,91	08.22.09	8,64%	51,50	0,98%	21,73%	16,77%	1998	-27,8	1327	300	USD	R	/	Ba2	/	BB-
Банк Москвы-09	09.28.09	0,49	03.28.09	8,00%	100,19	-0,06%	7,61%	7,98%	665	6,6	424	250	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,56	05.26.09	7,38%	98,37	0,28%	8,43%	7,50%	747	-23,6	506	300	USD	NR	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,38	05.13.09	7,34%	68,00	0,74%	18,80%	10,79%	1733	-27,8	1034	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,68	05.25.09	7,50%	58,00	4,74%	18,80%	12,93%	1705	-110,4	1034	300	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,04	05.10.09	6,81%	44,63	1,42%	21,50%	15,25%	1976	-35,3	1304	400	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BB+
Банк Союз	02.16.10	0,87	08.16.09	9,38%	72,50	0,00%	51,45%	12,93%	5049	7,9	4808	125	USD	B-/*	/	Caa1 /*-	/	#N/A N.A.
БИН Банк-09	05.18.09	0,15	05.18.09	9,50%	75,00	0,00%	228,86%	12,67%	22790	388,4	22548	100	USD	B	/	#N/A N.A.	/	B-
ВТБ-11	10.12.11	2,28	04.12.09	7,50%	92,75	-0,27%	10,83%	8,09%	987	7,0	746	450	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB

ВТБ-11-2	06.30.11	2,03	06.30.09	8,25%	92,79	1,46%	12,03%	8,89%	1107	-80,4	865	1 000	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,11	04.30.09	6,61%	80,38	0,00%	13,69%	8,22%	1240	-4,3	523	1 200	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,65	08.04.09	6,32%	63,61	-2,16%	16,15%	9,93%	1440	43,8	769	343	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
ВТБ-16	02.15.16	6,03	02.15.10	4,25%	88,55	1,80%	6,35%	4,80%	411	-36,6	-38	500	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,38	05.29.09	6,88%	75,50	0,67%	11,21%	9,11%	897	-15,9	448	2 000	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
ВТБ-35	06.30.35	10,00	06.30.09	6,25%	63,50	0,00%	10,30%	9,84%	759	-4,9	134	1 000	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
ГПБ-11	06.15.11	2,02	06.15.09	7,97%	90,00	0,00%	13,30%	8,86%	1234	-4,8	992	300	USD	BB-	/	Baa3	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3,52	06.28.09	7,93%	77,50	1,31%	15,31%	10,24%	1384	-43,9	685	500	USD	BB+	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	5,11	09.23.09	6,50%	67,50	1,50%	14,36%	9,63%	1261	-37,4	590	961	USD	BB+	/	Baa2	/	#N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0,51	04.07.09	8,75%	97,50	0,00%	13,75%	8,97%	1279	-2,7	1038	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1,00	04.13.09	7,50%	99,37	4,07%	8,13%	7,55%	717	-411,4	475	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	0,90	09.01.09	10,00%	40,00	0,00%	146,88%	25,00%	14592	40,5	14351	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	06.29.09	0,26	06.29.09	8,80%	98,55	0,51%	14,24%	8,93%	1328	-197,5	1087	100	USD	#N/A N.A.	/	B1 /*-	/	B+
МБРР-16*	03.10.16	4,10	09.10.09	8,88%	37,50	0,00%	31,52%	23,67%	3005	-5,0	2306	60	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	#N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	0,81	07.25.09	7,77%	98,00	0,26%	10,30%	7,92%	935	-37,1	693	425	USD	BB /*-	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2,05	07.21.09	9,75%	72,00	0,70%	26,64%	13,54%	2568	-41,2	2327	200	USD	B+ /*-	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	0,85	08.12.09	9,50%	65,00	0,00%	68,54%	14,62%	6758	14,0	6517	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,15	07.06.09	9,00%	50,00	0,00%	86,93%	18,00%	8597	15,6	8356	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	10.06.09	0,53	04.06.09	2,21%	97,42	0,13%	7,22%	2,27%	626	-27,4	385	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa3 /*-	/	BBB-
НОМОС-09	05.12.09	0,13	05.12.09	8,25%	98,50	0,00%	19,44%	8,38%	1848	17,7	1607	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	0,83	08.02.09	8,19%	96,03	0,10%	13,23%	8,53%	1227	-16,3	985	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	10.20.16	4,43	04.20.09	9,75%	56,29	0,41%	21,78%	17,32%	2003	-15,4	1332	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0,01	03.27.09	8,00%	99,50	0,00%	94,73%	8,04%	9377	2893,0	9135	225	USD	B+	/	WR	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,71	06.17.09	8,75%	98,75	-0,13%	10,54%	8,86%	958	13,6	717	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,39	04.04.09	8,75%	87,51	1,15%	18,51%	10,00%	1756	-89,3	1514	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,22	04.20.09	8,75%	77,50	0,00%	20,42%	11,29%	1946	-4,2	1705	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	3,07	07.15.09	10,75%	81,17	1,87%	17,75%	13,24%	1645	-68,3	929	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,10	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	27,95%	24,95%	2648	-5,3	1949	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,83	03.29.09	6,20%	59,72	-0,23%	16,53%	10,38%	1478	-0,9	807	400	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,19	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	14,03%	10,01%	1307	-4,5	1066	209	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B- /*-
Росбанк-09	09.24.10	1,41	06.24.09	9,75%	99,54	0,00%	10,09%	9,80%	913	-5,6	672	44	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,58	05.29.09	6,88%	98,25	-0,13%	8,00%	7,00%	704	3,3	463	350	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,48	05.16.09	7,18%	80,54	1,63%	13,45%	8,91%	1198	-53,2	499	695	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,98	07.14.09	7,13%	77,50	1,97%	13,66%	9,19%	1219	-56,9	520	741	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,46	09.21.09	6,97%	62,13	1,43%	15,76%	11,22%	1401	-34,1	730	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,85	05.15.09	6,30%	66,50	0,00%	13,11%	9,47%	1087	-5,1	465	1 175	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,96	05.29.09	7,75%	69,13	1,65%	13,77%	11,21%	1153	-33,7	531	987	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,48	09.16.09	6,83%	86,50	1,17%	39,13%	7,89%	3817	-266,6	3575	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,37	04.07.09	7,50%	54,50	0,93%	55,17%	13,76%	5421	-76,9	5180	456	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,18	06.29.09	8,49%	60,50	0,83%	56,08%	14,02%	5512	-81,8	5271	387	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,77	05.05.09	8,63%	44,00	1,15%	57,73%	19,60%	5677	-76,3	5435	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3,19	06.16.09	8,88%	25,50	0,00%	44,09%	34,80%	4279	-3,9	3563	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3,04	06.01.09	9,75%	26,00	0,00%	43,60%	37,50%	4230	-4,1	4023	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2,42	05.14.09	5,93%	94,00	0,00%	8,51%	6,31%	756	29,4	514	750	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,59	05.15.09	6,48%	94,13	0,00%	8,18%	6,88%	671	-5,4	-28	500	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,71	07.02.09	6,47%	90,63	0,00%	9,17%	7,14%	770	-5,3	71	500	USD	BBB+e	/	A3	/	BBB

Долговой рынок

Сбербанк-15*	02.11.15	4,77	08.11.09	6,23%	71,50	3,62%	13,38%	8,71%	1163	-85,1	492	1 000	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB-
УРСА-09	05.12.09	0,13	05.12.09	9,00%	99,50	0,00%	12,48%	9,05%	1152	2,1	910	219	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	12.30.11	2,26	06.30.09	12,00%	66,90	2,92%	30,51%	17,94%	2956	-144,9	2714	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
УРСА-11-2	11.16.11	2,38	11.16.09	8,30%	77,83	-0,01%	19,77%	10,66%	1881	-4,0	1640	249	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+ /+*
Славинвестбанк	12.21.09	0,71	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	18,03%	10,45%	1707	-2,4	1466	100	USD	#N/A N.A.	/	B3	/	WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,97	04.26.09	9,75%	50,00	0,00%	91,32%	19,50%	9036	18,3	8795	200	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1,03	05.10.09	9,13%	57,50	3,60%	69,29%	15,87%	6834	-428,5	6592	175	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,44	07.18.09	10,51%	31,50	0,00%	38,07%	33,38%	3660	-5,2	2962	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	05.16.10	1,09	05.16.09	7,00%	96,00	0,00%	10,80%	7,29%	984	-4,5	743	348	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2,01	06.17.09	9,00%	90,00	0,00%	14,38%	10,00%	1343	-4,8	1101	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1,06	05.29.09	9,38%	42,50	0,00%	104,69%	22,06%	10373	19,9	10132	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /+*	/	B-
УРСА-10	05.21.10	1,08	05.21.09	7,00%	84,50	0,11%	23,76%	8,28%	2280	-13,1	2038	228	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	04.11.10	0,97	04.11.09	9,50%	80,00	0,00%	33,74%	11,88%	3278	1,3	3037	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	1,96	06.20.09	11,00%	82,57	2,51%	21,14%	13,32%	2018	-140,2	1777	500	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

Илл. 3. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата					Доходность				Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch						
	Дюрация, ближайшего		Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. спреда										
	Дата погашения	лет																купона	
Нефтегазовые																			
Газпром-09	10.21.09	0,55	04.21.09	10,50%	102,81	0,00%	5,43%	10,21%	447	-7,7	205	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-10	09.27.10	1,43	09.27.09	7,80%	100,40	0,04%	7,46%	7,77%	650	-8,1	409	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-12	12.09.12	3,42	12.09.09	4,56%	81,56	0,16%	10,85%	5,59%	938	-10,2	239	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	3,33	09.01.09	9,63%	94,75	0,93%	11,31%	10,16%	1001	-34,0	285	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-13-2	07.22.13	3,95	07.22.09	4,51%	99,61	-0,46%	4,60%	4,52%	313	6,2	-386	603	USD	#N/A	N.A.	/	#N/A	N.A.	
Газпром-13-3	07.22.13	3,84	07.22.09	5,63%	93,00	0,27%	7,55%	6,05%	608	-12,6	-91	319	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-13-4	04.11.13	3,39	04.11.09	7,34%	85,58	0,82%	11,94%	8,58%	1047	-29,8	348	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-13-5	07.31.13	3,70	07.31.09	7,51%	87,26	1,40%	11,29%	8,61%	982	-44,7	283	500	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB	
Газпром-14	02.25.14	4,37	02.25.10	5,03%	74,07	0,93%	12,37%	6,79%	1063	-29,6	391	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-14-2	10.31.14	4,73	10.31.09	5,36%	72,50	2,11%	12,46%	7,40%	1071	-54,4	400	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-15-1	06.01.15	4,88	06.01.09	5,88%	72,20	1,87%	12,60%	8,14%	1085	-46,2	414	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-16	11.22.16	5,74	05.22.09	6,21%	72,70	1,63%	11,70%	8,55%	946	-34,2	324	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-17	03.22.17	6,37	03.22.10	5,14%	62,92	3,68%	12,82%	8,16%	1058	-69,4	609	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-17-2	11.02.17	6,43	11.02.09	5,44%	62,90	3,18%	12,78%	8,65%	1054	-58,4	605	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-18	02.13.18	6,46	02.13.10	6,61%	67,27	2,34%	13,03%	9,82%	1078	-45,3	630	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-18-2	04.11.18	5,96	04.11.09	8,15%	79,75	0,95%	11,85%	10,21%	961	-21,3	339	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-20	02.01.20	7,36	08.01.09	7,20%	86,75	0,87%	9,15%	8,30%	691	-17,5	242	939	USD	BBB+	/	#N/A	N.A.	/	BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,76	09.07.09	6,51%	63,50	0,00%	12,18%	10,25%	948	-4,8	323	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-34	04.28.34	9,40	04.28.09	8,63%	87,00	0,58%	10,05%	9,91%	735	-11,1	110	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-37	08.16.37	8,96	08.16.09	7,29%	63,00	0,80%	11,84%	11,57%	914	-14,2	288	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Лукойл-17	06.07.17	6,08	06.07.09	6,36%	76,25	0,33%	10,79%	8,34%	854	-10,7	406	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
Лукойл-22	06.07.22	8,03	06.07.09	6,66%	74,50	0,68%	10,21%	8,93%	751	-13,4	126	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	

ТНК-ВР-11	07.18.11	2,14	07.18.09	6,88%	90,91	0,29%	11,45%	7,56%	1049	-19,2	807	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,75	09.20.09	6,13%	85,25	0,89%	12,16%	7,18%	1086	-38,4	879	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,44	09.13.09	7,50%	83,75	1,21%	12,85%	8,96%	1138	-42,2	440	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,37	07.18.09	7,50%	74,00	3,86%	13,13%	10,14%	1139	-80,3	467	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,92	09.20.09	6,63%	69,25	5,52%	12,91%	9,57%	1066	-102,4	445	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,08	09.13.09	7,88%	71,50	1,42%	13,44%	11,01%	1119	-29,9	670	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,97	06.27.09	5,38%	105,81	-0,24%	3,46%	5,09%	216	3,2	8	700	EUR	BBB	/	A3 /*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	2,93	06.27.09	6,10%	88,00	0,28%	10,55%	6,94%	925	-14,5	717	500	USD	BBB	/	A3 /*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4,29	09.05.09	5,67%	80,50	1,10%	10,87%	7,04%	912	-32,9	241	1 300	USD	BBB	/	A3 /*-	/	#N/A N.A.

Металлургические

Евраз-09	08.03.09	0,36	08.03.09	10,88%	101,50	0,00%	6,46%	10,71%	550	-8,8	309	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	04.24.13	3,17	04.24.09	8,88%	65,50	1,55%	22,13%	13,55%	2084	-55,0	1367	1 300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	11.10.15	4,59	05.10.09	8,25%	63,00	1,00%	18,03%	13,10%	1629	-28,6	957	750	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-18	04.24.18	4,93	04.24.09	9,50%	56,75	2,07%	20,01%	16,74%	1826	-49,0	1155	700	USD	BB-	/	B1	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,21	07.12.09	9,00%	60,50	-3,97%	55,44%	14,88%	5449	415,0	5207	200	USD	#N/A N.A.	/	B3	/	#N/A N.A.
Распадская-12	05.22.12	2,67	05.22.09	7,50%	62,00	3,33%	25,79%	12,10%	2449	-136,9	2241	300	USD	B+e	/	B1	/	B+
Северсталь-13	07.29.13	3,39	07.29.09	9,75%	67,33	3,00%	21,72%	14,48%	2025	-99,6	1326	1 250	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Северсталь-14	04.19.14	3,67	04.19.09	9,25%	64,75	4,86%	20,83%	14,29%	1936	-140,2	1237	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	09.29.09	0,49	03.29.09	8,50%	96,00	0,00%	16,99%	8,85%	1603	-0,6	1362	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0,50	03.31.09	7,13%	100,01	0,04%	7,11%	7,12%	615	-13,7	373	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-

Телекоммуникационные

МТС-10	10.14.10	1,44	04.14.09	8,38%	99,63	0,13%	8,63%	8,41%	767	-14,1	526	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	01.28.12	2,55	07.28.09	8,00%	89,00	0,56%	12,72%	8,99%	1142	-27,6	935	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0,23	06.16.09	10,00%	100,47	-0,07%	7,67%	9,95%	671	22,8	429	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	0,86	08.11.09	8,00%	97,50	0,78%	11,04%	8,21%	1008	-98,4	767	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2,26	04.22.09	8,38%	85,50	0,00%	15,40%	9,80%	1444	-4,7	1202	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3,29	04.30.09	8,38%	72,25	2,48%	18,28%	11,59%	1698	-82,2	982	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	4,83	05.23.09	8,25%	62,00	1,64%	17,85%	13,31%	1610	-41,2	939	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	5,24	04.30.09	9,13%	61,75	2,49%	17,74%	14,78%	1599	-54,6	928	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	0,69	06.10.09	8,00%	100,60	-0,15%	7,09%	7,95%	613	16,0	372	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	1,71	07.28.09	8,88%	89,75	0,84%	15,46%	9,89%	1450	-56,6	1209	350	USD	BB	/	Ba3 /*-	/	BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,13	05.17.09	8,88%	70,00	0,72%	17,43%	12,68%	1596	-23,2	897	500	USD	BB- /*-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2,64	09.21.09	7,88%	65,00	0,78%	25,24%	12,12%	2395	-36,3	2187	300	USD	BB	/	#N/A N.A.	/	BB
Иркут	04.10.09	0,04	04.10.09	8,25%	98,00	0,00%	55,27%	8,42%	5431	288,2	5189	125	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	10.30.11	2,03	04.30.09	9,25%	40,00	-14,89%	55,40%	23,13%	5444	904,4	5202	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A.	/	C /*-
НКНХ-15	12.22.15	4,60	06.22.09	8,50%	60,00	0,00%	19,36%	14,17%	1761	-6,0	1090	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,74	05.17.09	7,00%	75,00	1,01%	17,69%	9,33%	1639	-42,6	1432	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Рольф-10	06.28.10	1,14	06.28.09	8,25%	35,00	0,00%	120,64%	23,57%	11968	22,6	11726	250	USD	B-	/	B2	/	#N/A N.A.
СИНЕК-15	08.03.15	4,55	08.03.09	7,70%	54,88	-0,23%	20,81%	14,03%	1906	-0,5	1235	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	BBB-

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель 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 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078

© Альфа-Банк, 2009 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.