

28 Января 2009 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм				% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	2.53	-11		Официальный курс ЦБР, руб/\$	32.9979	0.29%
Доходность 30-летних КО США, %	3.24	-13		Валютный курс, \$/евро	1.3227	0.29%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	43.57	-4.93%		PTC	547.04	1.42%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	48.58	-3.61%		DJIA	8 174.73	0.72%
Цена на нефть Urals, \$/брл	41.20	-8.77%		S&P 500	845.71	1.09%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

Прошедший рекордный аукцион UST-2 стал главным фактором роста казначейских облигаций.

Внутренний долг РФ:

Острая нехватка рублевой ликвидности усилится сегодня вследствие проходящих сейчас налоговых выплат.

Активность на долговом рынке будет оставаться на минимальных уровнях.

Новости и ключевые события:

ОСНОВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Статистика за декабрь свидетельствует об ухудшении ситуации в экономике

Fitch понизило рейтинг Миракс Групп до В-

Газпромбанк выдаст ТМК \$1.1 млрд под залог блокпакета акций, а также 25% акций Волжского трубного завода.

Корпоративные новости:

- Магния полностью выкупил по ofercie дебютный выпуск облигаций на сумму 1 млрд руб.
- Банк Русский Стандарт определил ставку 7-8-го купонов шестого выпуска в размере 15% годовых (+685 б.п.)
- Золото Селигдара планирует выпуск облигаций 3-ей серии на 1.5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала конвертируемые облигации СИБУР-Русские шины на 12.692 млрд. руб. Облигации будут выпускаться для размещения по закрытой подписке в пользу кредиторов Amtel

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				
	% Изм				% Изм			
10-YR UST, YTM	2.53	-11	↓	MIACR, 1d	24.08	127	↑	
30-YR UST, YTM	3.24	-13	↓	EUR/\$	1.3227	0.29%	↑	
				\$/JPY	89.09	0.00%	↓	
Russia-30	93.38	2.61%	↑	DXY	84.17	-0.66%	↓	
Rus-30 YTM	8.76			\$/RUR (tod)	32.9803	0.27%	↑	
Rus-30 spread	623	-36	↓	\$/RUR (tom)	33.0016	0.18%	↑	
CDS 5 Russia	718	-19	↓	NDF 3m	35.6811	0.29%	↑	33.82%
CDS 5 Gazprom	971	-16	↓	NDF 6m	37.2411	0.74%	↑	26.89%
CDS 5 Brazil	334	3	↑	NDF12m	39.7061	0.89%	↑	21.65%
CDS 5 Turkey	415	-7	↓	3M Libor	1.1844	0.06	↑	
CDS 5 Venezuela	2698	9	↑	Libor overnight	0.2200	0.23	↑	
CDS 5 Ukraine	3230	-17	↓	Прямое Рено с ЦБ	617 693	-45 921	↓	
Ключевые показатели				Товарный рынок				
	% Изм				% Изм			YTD
TED Spread, б.п.	105	2	↑	Brent spot	43.57	-4.93%	↓	4.33%
iTraxx Crossover Series 8, б.п.	1245	-25	↓	Brent 3m	48.58	-3.61%	↓	-5.25%
VIX Index, \$	42	-3.44%	↓	Gold	894.80	-1.35%	↓	2.23%
3M Libor - OIS 3MO, б.п.	96	1	↑	Silver	12.09	-1.08%	↓	7.71%
Развивающиеся рынки				Nickel	11 351	-6.85%	↓	-2.22%
	% Изм			Фондовые индексы				
Braz. Real	2.34	1.44%	↑		% Изм			YTD
Tur. Lira	1.63	0.09%	↑	RTS	547	1.42%	↑	-13.43%
Mex. Peso	14.24	1.17%	↑	DOW	8 175	0.72%	↑	-6.86%
				S&P500	846	1.09%	↑	-6.37%
Bra-40	126.46	0.92%	↑	NASDAQ	1 505	1.04%	↑	-8.75%
Tur-30	142.76	-0.37%	↓	Nikkei	8 085	0.29%	↑	-4.57%
Mex-34	95.95	-0.01%	↓	Bovespa	38 699	0.49%	↑	3.06%
Ven-27	53.13	-4.05%	↓	Bolsa (MEX)	19 616	0.17%	↑	-12.35%
				Shanghai IX	1 991	-0.71%	↓	9.33%
Baltic Dry	1 004.00	0.90%	↑	NIFTY (India)	2 801	1.08%	↑	-5.34%

Основные новости**Статистика за декабрь свидетельствует об ухудшении ситуации в экономике; НЕГАТИВНО**

Вчера Росстат опубликовал крайне негативную макроэкономическую статистику за декабрь. При падении реального располагаемого дохода на 11.6% год-к-году розничная торговля выросла всего на 4.8% год-к-году, снизив годовой темп роста до 13.0% год-к-году. Сейчас потребление держится за счет людей, которые снимают средства с депозитов и расходуют свои сбережения. Рост безработицы сверх ожиданий до 7.7% в конце года с 6.6% месяцем ранее оказывает дополнительное давление на потребление. Хотя мы не ожидаем ее дальнейшего существенного роста, принимая во внимание гибкость механизмов оплаты труда, сокращение зарплат должно продолжиться. Кроме того, ослабление рубля сократило как доходы, так и сбережения населения, и потому мы прогнозируем ухудшение трендов потребления ближе к 2П09.

Однако самым плохим результатом за декабрь стало падение инвестиций до -2.3% год-к-году и до 9.1% за весь год. Это указывает на то, что ни ослабление рубля, ни ускорение госрасходов в конце года не смогли поддержать инвестиции. Таким образом, мы полагаем, что перспективы на 2009 год серьезно ухудшаются, и наш прогноз сокращения ВВП на 3% не кажется слишком пессимистичным.

Илл. 1: Макроэкономические индикаторы, рост год-к-году

	2007	10M08	2008	Дек 2008
Промышленное производство	6.3%	4.9%	2.1%	-10.3%
Инвестиции	21.1%	12.3%	9.1%	-2.3%
Реальный располагаемый доход, %	10.7%	7.6%	2.7%	-11.6%
Розничная торговля	16.1%	14.7%	13.0%	4.8%

Источник: Росстат

Внешний долг РФ

Минувшим днем на рынке US Treasuries наблюдался рост котировок казначейских облигаций. Такая динамика объясняется прошедшим накануне рекордным аукционом UST-2 на \$40 млрд, по итогам которого ставки оказались несколько ниже ожиданий рынка. При этом можно отметить возросший спрос по сравнению с последним аукционом. В результате, UST-10 выросли примерно на 1 п.п. до 110.5% от номинала, что соответствует доходности 2.53% (-11 б.п.).

Сегодня завершается двухдневное заседание комитета по открытым рынкам. Тот факт, что FOMC оставит ставку в нынешнем диапазоне 0-0.25% не вызывает сомнений. Мы предполагаем, что монетарные власти заявят об ухудшающейся экономической ситуации и снижении инфляционных рисков, а, возможно, даже и о рисках дефляции. Но все же более интересными нам представляются комментарии относительно таргетирования инфляции и выкупа казначейских облигаций с рынка для снижения долгосрочных ставок по кредитам. Также сегодня может быть объявлено о создании специального института для покупки проблемных активов и управления «плохими» банками.

Макроэкономическая статистика по-прежнему выглядит очень слабой. Так, цены на жилье в 20 крупнейших городах в ноябре упали сразу на 18.2% год-к-году. В свою очередь, индекс потребительской уверенности упал до своего нового исторического минимума.

Однако, несмотря на статданные, фондовые индексы третий день подряд показывают положительную динамику, закрывшись в плюсе в пределах 0.7-1.1%. Главным фактором роста стала корпоративная отчетность сразу нескольких крупных компаний: Texas Instruments, крупнейшего производителя чипов, Travelers, одного из самых больших по капитализации страховщиков, а также Netflix, American Express и Yahoo. Как мы и писали ранее, слабая отчетность, при этом чуть лучше пессимистичных прогнозов аналитиков, будет становиться неким локальным катализатором роста фондовых индексов. На этом фоне в ночной сессии фьючерс S&P прибавил почти 2%.

В суверенном сегменте Rus-30 продолжил свой рост, прибавив еще порядка 2 п.п. и торгуясь в районе 92.75-93.25% от номинала (YTM 8.82-8.72%). При этом спрэд между Rus-30 и UST-10 также повторил динамику последних дней, сузившись практически до 600 б.п. При этом CDS-5 на Россию в понедельник упали примерно на 50 б.п. до уровней 700-720 б.п. Продолжается серьезный спрос и на корпоративные евробонды. При этом основной спрос по-прежнему исходит от локальных игроков, но уже виден интерес на покупку у иностранных инвесторов.

Рынок рублевых облигаций

Во вторник на рублевом рынке долга объемы торгов оставались на довольно скромных уровнях. При этом в наиболее ликвидных бумагах наблюдался устойчивый интерес на покупку. Так, ощущались покупки в Газпроме-4 (УТМ 11.6%), ВТБ-5 (УТМ 14.25%), РСХБ-6 (УТМ 12%). В бумагах 2-го эшелона покупатели были отмечены в Вымпелком (УТМ 22.9%), ТГК-10 (УТМ 25%), а также ТМК-3 (УТМ 30%). В среднем, рост котировок составил порядка 1 п.п. Однако на таких небольших объемах говорить о развороте рынка пока преждевременно. В сегменте 3-го эшелона торговая активность продолжает отсутствовать.

На денежном рынке спрос на рубли остается огромным, что в очередной раз подтвердил беззалоговый аукцион и объем спроса на операции прямого РЕПО. Так, вчера на 5-недельном беззалоговом аукционе, банки, как и накануне, банки привлекли 77.4 млрд руб из 80 млрд руб предоставляемых средств по средневзвешенной ставке 16.77% годовых. При этом стоит отметить, что во время аукциона объем заявок составил сразу 247.8 млрд руб. Таким образом, спрос превысил предложение более чем в три раза. При этом объем прямого РЕПО с ЦБ остается выше 600 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	0.98	--	--	8.22%	11.02.09	96.83	0.00	--	11.87	105.41
БалтИнвБ-1	1 000	26.04.11	--	28.04.09	0.24	13.50%	27.01.09	83.44	-8.96	136.06	--	24.32
ВТБ-5	15 000	17.10.13	--	23.04.09	0.24	8.60%	23.04.09	98.87	0.10	14.25	--	26.19
Вымпелком	10 000	19.07.13	--	26.01.10	0.96	9.05%	24.07.09	89.06	0.98	0.96	--	30.99
ЖилсоцФ-3	1 500	26.07.11	--	22.01.10	0.96	13.90%	24.07.09	100.00	0.00	14.20	--	48.91
ИТЕРА-Ф	5 000	20.11.12	--	26.05.09	0.33	10.40%	26.05.09	91.72	1.42	43.44	--	50.19
КОКС	3 000	16.07.09	0.47	--	--	8.95%	16.07.09	90.46	7.69	--	35.26	25.80
РСХБ-6	5 000	09.02.18	--	20.02.09	0.07	8.75%	20.02.09	99.80	0.00	12.01	--	19.96
ТГК-10	3 000	17.06.10	--	18.06.09	0.39	7.60%	18.06.09	94.19	0.20	25.46	--	140.98
ТМК-3	5 000	15.02.11	--	16.02.10	0.98	9.60%	17.02.09	83.22	2.15	31.30	--	91.43

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 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	0.66	03.31.09	8.25%	102.95	-0.02%	3.75%	8.01%	290	11.7	1.10	923	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Россия-18	07.24.18	6.50	07.24.09	11.00%	125.64	0.95%	7.22%	8.76%	522	-22.6	6.28	3 467	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Россия-28	06.24.28	8.63	06.24.09	12.75%	127.22	1.86%	9.62%	10.02%	698	-24.7	8.24	2 500	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Россия-30	03.31.30	5.67	03.31.09	7.50%	91.00	2.10%	9.24%	8.24%	660	-38.9	9.32	1 990	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-11	05.14.11	2.21	05.14.09	3.00%	95.48	0.11%	5.13%	3.14%	428	-8.2	2.10	1 750	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	10.12.11	2.52	10.12.09	6.45%	91.27	-0.20%	10.27%	7.07%	--	--	--	374	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	10.20.16	6.09	10.20.09	5.06%	61.50	1.47%	13.33%	8.23%	--	--	--	407	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата			Доходность к				Спред к			Объем	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
	Дата погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. спреда								суверенным еврооблигациям
Банковские																		
Абсолют-09	04.07.09	0.19	04.07.09	8.75%	98.00	0.00%	18.91%	8.93%	1806	10.6	1516	200	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/ A-
Абсолют-10	03.30.10	1.11	03.30.09	9.13%	92.53	-11.68%	16.33%	9.86%	1548	1139.6	1259	175	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/ A-
АК Барс-10	06.28.10	1.36	06.28.09	8.25%	85.00	0.02%	20.99%	9.71%	2014	-2.5	1724	250	USD	BB-e	/	Ba2	/ BB	
АК Барс-11	06.20.11	2.14	06.20.09	9.25%	71.96	0.02%	25.58%	12.85%	2474	-2.5	2184	300	USD	#N/A	N.A.	/	Ba2	/ BB
Альфа-09	10.10.09	0.68	04.10.09	7.88%	96.32	0.00%	13.50%	8.18%	1265	-1.3	975	400	USD	BB-	/	Ba1	/ BB	
Альфа-12	06.25.12	2.90	06.25.09	8.20%	62.51	-4.04%	25.21%	13.12%	2401	153.1	2146	500	USD	BB-	/	Ba1	/ BB	
Альфа-13	06.24.13	3.48	06.24.09	9.25%	65.48	-0.01%	21.82%	14.13%	2054	-2.9	1258	400	USD	BB-	/	Ba1	/ BB	
Альфа-15*	12.09.15	4.47	06.09.09	8.63%	50.00	17.19%	23.70%	17.25%	2205	-403.3	1447	225	USD	B	/	Ba2	/ BB-	
Альфа-17*	02.22.17	4.39	02.22.09	8.64%	44.08	9.92%	25.11%	19.59%	2345	-270.0	1587	300	USD	B	/	Ba2	/ BB-	
Банк Москвы-09	09.28.09	0.65	03.28.09	8.00%	99.55	0.03%	8.68%	8.04%	783	-8.4	493	250	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/ BBB
Банк Москвы-10	11.26.10	1.72	05.26.09	7.38%	95.85	-0.05%	9.90%	7.69%	905	0.1	615	300	USD	NR	/	A3	/ BBB	
Банк Москвы-13	05.13.13	3.54	05.13.09	7.34%	66.21	0.11%	19.23%	11.08%	1795	-6.3	999	500	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/ BBB
Банк Москвы-15*	11.25.15	4.53	05.25.09	7.50%	44.78	-0.25%	24.56%	16.75%	2290	3.1	1532	300	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/ BBB-
Банк Москвы-17*	05.10.17	5.08	05.10.09	6.81%	41.39	-3.43%	22.87%	16.45%	2122	70.2	1364	400	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/ BBB-
Банк Союз	02.16.10	0.96	02.16.09	9.38%	60.00	-19.99%	68.59%	15.63%	6775	2777.7	6485	125	USD	B-/*	/	B2/*	/ #N/A	
БИН Банк-09	05.18.09	0.31	05.18.09	9.50%	75.00	0.00%	117.91%	12.67%	11707	86.9	11417	100	USD	B	/	#N/A	N.A.	/ B-
ВТБ-11	10.12.11	2.43	04.12.09	7.50%	88.46	-0.18%	12.65%	8.48%	1145	2.6	891	450	USD	BBB	/	A2	/ BBB+	

Долговой рынок

ВТБ-12	10.31.12	3.27	04.30.09	6.61%	78.94	-0.05%	13.99%	8.37%	1279	-3.2	475	1 200	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	02.04.15	4.61	02.04.09	6.32%	65.00	-0.01%	15.45%	9.72%	1379	-2.8	621	750	USD	BBB-	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	02.15.16	5.87	02.15.09	4.25%	83.97	0.19%	7.23%	5.06%	522	-10.5	-201	500	EUR	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-18	05.29.18	6.41	05.29.09	6.88%	69.43	0.70%	12.51%	9.90%	1051	-18.7	529	2 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	06.30.35	9.49	06.30.09	6.25%	57.62	3.70%	11.32%	10.85%	868	-43.0	170	1 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ГПБ-11	06.15.11	2.18	06.15.09	7.97%	82.06	0.01%	17.48%	9.71%	1663	-3.0	1373	300	USD	BB-	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3.67	06.28.09	7.93%	75.20	2.14%	15.96%	10.55%	1468	-65.2	672	500	USD	BB+	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	5.01	03.23.09	6.50%	65.43	1.29%	14.85%	9.93%	1319	-29.6	561	1 000	USD	BB+	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0.67	04.07.09	8.75%	96.61	0.00%	13.98%	9.06%	1313	-1.9	1023	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1.16	04.13.09	7.50%	99.45	10.61%	7.97%	7.54%	713	-907.1	423	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	0.96	03.01.09	10.00%	40.00	0.00%	123.43%	25.00%	12258	31.0	11968	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	06.29.09	0.42	06.29.09	8.80%	97.51	-0.00%	14.96%	9.02%	1411	1.1	1121	100	USD	#N/A N.A.	/	B1 /*-	/	B+
МБРР-16*	03.10.16	4.33	03.10.09	8.88%	50.30	0.00%	23.61%	17.65%	2195	-3.0	1437	60	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	#N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	0.98	07.25.09	7.77%	95.06	0.04%	13.23%	8.17%	1238	-6.6	948	425	USD	BB /*-	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2.21	07.21.09	9.75%	68.00	0.00%	28.61%	14.34%	2777	-1.5	2487	200	USD	B+ /*-	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	0.95	02.12.09	9.50%	70.01	0.03%	49.71%	13.57%	4887	5.1	4597	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1.29	07.06.09	9.00%	37.48	-0.02%	115.27%	24.01%	11443	25.3	11153	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНБ-09	10.06.09	0.69	04.06.09	2.21%	95.71	0.00%	8.67%	2.31%	783	-1.4	493	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	05.12.09	0.29	05.12.09	8.25%	98.51	-0.00%	13.32%	8.37%	1247	2.2	957	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	0.95	02.02.09	8.19%	95.01	0.40%	13.62%	8.62%	1278	-44.4	988	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	10.20.16	4.71	04.20.09	9.75%	59.95	0.00%	20.18%	16.26%	1852	-3.2	1094	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0.17	03.27.09	8.00%	99.51	0.01%	10.69%	8.04%	984	-2.8	694	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0.87	06.17.09	8.75%	96.38	-0.05%	13.17%	9.08%	1232	4.6	942	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1.54	04.04.09	8.75%	77.50	0.00%	26.02%	11.29%	2518	-0.5	2228	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2.34	04.20.09	8.75%	64.88	-0.01%	27.94%	13.49%	2709	-1.2	2419	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	3.35	07.15.09	10.75%	108.66	-0.19%	8.15%	9.89%	687	2.1	-109	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	3.79	01.31.09	12.50%	50.09	0.00%	27.87%	24.95%	2659	-3.4	1863	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	4.95	03.29.09	6.20%	57.13	0.00%	17.26%	10.85%	1560	-3.0	802	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РенКап-10	06.27.10	1.35	06.27.09	9.50%	94.90	0.00%	13.56%	10.01%	1271	-2.6	981	224	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B- /*-
Росбанк-09	09.24.09	0.64	03.24.09	9.75%	99.50	-0.00%	10.53%	9.80%	969	-2.5	679	65	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	A-
РСХБ-10	11.29.10	1.74	05.29.09	6.88%	96.86	0.93%	8.75%	7.10%	790	-57.8	501	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	05.16.13	3.63	05.16.09	7.18%	78.38	1.20%	14.03%	9.15%	1275	-37.9	479	695	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-14	01.14.14	4.12	07.14.09	7.13%	74.91	0.52%	14.36%	9.51%	1309	-16.8	513	747	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	05.15.17	5.91	05.15.09	6.30%	61.81	1.78%	14.30%	10.19%	1229	-38.7	506	1 225	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-18	05.29.18	6.07	05.29.09	7.75%	67.03	0.96%	14.23%	11.56%	1223	-23.8	500	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	09.16.09	0.64	09.16.09	6.83%	81.75	2.83%	42.16%	8.35%	4132	-534.5	3842	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1.52	04.07.09	7.50%	48.53	-2.94%	59.69%	15.45%	5884	246.5	5594	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1.34	06.29.09	8.49%	53.00	-47.29%	63.19%	16.01%	6235	5509.3	5945	400	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1.93	05.05.09	8.63%	42.00	0.00%	57.23%	20.54%	5638	2.4	5349	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3.53	06.16.09	8.88%	28.00	0.00%	40.50%	31.70%	3923	-3.1	3127	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3.38	06.01.09	9.75%	28.06	-0.05%	40.65%	34.75%	3937	-1.6	3141	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2.57	05.14.09	5.93%	89.28	0.32%	10.44%	6.64%	924	-17.9	670	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	05.15.13	3.69	05.15.09	6.48%	79.68	0.38%	12.76%	8.13%	1148	-14.2	352	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13-2	07.02.13	3.83	07.02.09	6.47%	79.56	0.39%	12.63%	8.13%	1135	-14.3	339	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	02.11.15	4.66	02.11.09	6.23%	65.51	1.01%	15.14%	9.51%	1349	-25.3	590	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
УРСА-09	05.12.09	0.29	05.12.09	9.00%	98.79	0.01%	13.07%	9.11%	1223	-1.9	933	266	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	12.30.11	2.39	06.30.09	12.00%	59.18	0.02%	35.51%	20.28%	3467	-2.4	3177	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.

УРСА-11-2	11.16.11	2.52	11.16.09	8.30%	65.13	-0.25%	27.68%	12.74%	2647	8.5	2393	300	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+ /*
Славинвестбанк	12.21.09	0.88	06.21.09	9.88%	94.53	0.00%	16.63%	10.45%	1578	-1.4	1288	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B
Татфондбанк-10	04.26.10	1.12	04.26.09	9.75%	40.00	-0.00%	107.19%	24.38%	10635	20.5	10345	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1.21	05.10.09	9.13%	72.31	0.07%	38.23%	12.62%	3739	-3.5	3449	175	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	07.18.17	2.34	07.18.09	10.51%	17.50	0.00%	62.87%	60.08%	6203	-4.0	5913	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	05.16.10	1.25	05.16.09	7.00%	92.05	-0.03%	13.85%	7.60%	1300	0.5	1010	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2.16	06.17.09	9.00%	85.64	0.17%	16.50%	10.51%	1565	-10.8	1275	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1.23	05.29.09	9.38%	45.00	0.00%	85.78%	20.83%	8494	13.2	8204	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*	/	B-
УРСА-10	05.21.10	1.25	05.21.09	7.00%	95.00	-0.06%	11.23%	7.37%	1038	2.6	748	400	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	04.11.10	1.13	04.11.09	9.50%	77.73	-0.11%	33.32%	12.22%	3247	13.0	2957	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	2.12	06.20.09	11.00%	83.84	0.12%	19.76%	13.12%	1892	-8.8	1602	500	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

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

	Дата погашения	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность		Сред по дюрации	Изм. спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
		Дюрация, ближайшего	купона				к оферте/ Текущая	погашению доходность										
Нефтегазовые																		
Газпром-09	10.21.09	0.71	04.21.09	10.50%	103.46	0.24%	5.59%	10.15%	475	-38.5	185	700	USD	BBB	/	A3 /*	/	BBB
Газпром-10	09.27.10	1.59	09.27.09	7.80%	99.88	-0.04%	7.83%	7.81%	699	-0.9	409	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-12	12.09.12	3.58	12.09.09	4.56%	82.78	0.15%	10.16%	5.51%	888	-7.9	92	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3.32	03.01.09	9.63%	93.52	0.49%	11.65%	10.29%	1037	-18.5	241	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-2	07.22.13	4.11	07.22.09	4.51%	99.62	-0.03%	4.60%	4.52%	332	-3.0	-464	603	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Газпром-13-3	07.22.13	3.99	07.22.09	5.63%	89.38	-0.12%	8.52%	6.29%	725	-0.3	-71	319	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3.55	04.11.09	7.34%	84.35	0.14%	12.20%	8.71%	1092	-7.4	296	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14	02.25.14	4.22	02.25.09	5.03%	69.29	0.33%	13.84%	7.26%	1256	-11.7	460	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4.86	10.31.09	5.36%	68.10	0.40%	13.71%	7.88%	1205	-12.1	447	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5.00	06.01.09	5.88%	68.41	0.57%	13.60%	8.59%	1194	-15.4	436	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-16	11.22.16	5.91	05.22.09	6.21%	72.68	0.18%	11.62%	8.55%	962	-10.4	238	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17	03.22.17	5.97	03.22.09	5.14%	59.18	0.34%	13.76%	8.68%	1176	-13.1	452	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6.52	11.02.09	5.44%	59.22	-0.11%	13.70%	9.19%	1169	-5.3	648	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18	02.13.18	5.88	02.13.09	6.61%	61.71	0.50%	14.45%	10.70%	1244	-16.1	521	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5.98	04.11.09	8.15%	73.39	-2.09%	13.22%	11.10%	1122	29.1	398	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-20	02.01.20	7.06	02.01.09	7.20%	80.41	0.03%	10.20%	8.96%	820	-7.8	298	1 006	USD	BBB+	/	#N/A N.A.	/	BBB+
Газпром-22	03.07.22	7.39	03.07.09	6.51%	60.32	0.11%	12.84%	10.79%	1020	-3.9	562	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-34	04.28.34	9.21	04.28.09	8.63%	82.37	-0.18%	10.65%	10.47%	801	-0.4	102	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-37	08.16.37	8.28	02.16.09	7.29%	60.03	0.89%	12.41%	12.14%	977	-13.2	279	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Лукойл-17	06.07.17	6.15	06.07.09	6.36%	70.87	-1.48%	11.96%	8.97%	995	18.1	474	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	06.07.22	7.94	06.07.09	6.66%	68.08	0.99%	11.35%	9.78%	871	-15.4	173	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	2.30	07.18.09	6.88%	86.62	-0.10%	13.40%	7.94%	1256	2.0	966	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*
ТНК-ВР-12	03.20.12	2.80	03.20.09	6.13%	77.48	0.27%	15.41%	7.91%	1421	-14.7	1167	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*
ТНК-ВР-13	03.13.13	3.40	03.13.09	7.50%	73.82	-0.14%	16.48%	10.16%	1520	1.3	724	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*

Долговой рынок

ТНК-ВР-16	07.18.16	5.28	07.18.09	7.50%	59.83	-0.48%	17.27%	12.54%	1561	6.6	803	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5.52	03.20.09	6.63%	56.49	-0.20%	16.53%	11.73%	1452	-3.3	729	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5.56	03.13.09	7.88%	59.14	-0.79%	16.76%	13.32%	1476	7.6	753	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
Транснефть-12	06.27.12	3.13	06.27.09	5.38%	104.94	-0.59%	3.81%	5.13%	260	13.4	6	700	EUR	BBB	/	A3 /*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	3.09	06.27.09	6.10%	85.17	0.52%	11.47%	7.17%	1026	-22.6	772	500	USD	BBB	/	A3 /*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4.24	03.05.09	5.67%	71.84	1.19%	13.47%	7.89%	1181	-32.0	423	1 300	USD	BBB	/	A3 /*-	/	#N/A N.A.
Металлургические																		
Евраз-09	08.03.09	0.49	02.03.09	10.88%	98.08	-0.41%	14.86%	11.09%	1401	84.0	1111	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	04.24.13	3.26	04.24.09	8.88%	56.68	1.08%	26.43%	15.66%	2523	-40.4	1719	1 300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	11.10.15	4.61	05.10.09	8.25%	55.91	0.77%	20.57%	14.76%	1891	-20.8	1133	750	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-18	04.24.18	5.08	04.24.09	9.50%	56.12	1.50%	20.13%	16.93%	1847	-34.3	1089	700	USD	BB-	/	B1	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1.37	07.12.09	9.00%	60.00	0.00%	51.10%	15.00%	5026	4.5	4736	200	USD	#N/A N.A.	/	B3	/	#N/A N.A.
Распадская-12	05.22.12	2.83	05.22.09	7.50%	59.99	0.17%	26.27%	12.50%	2507	-10.7	2252	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	02.24.09	0.08	02.24.09	8.63%	100.00	0.00%	8.32%	8.63%	747	-3.5	457	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	04.19.14	3.71	04.19.09	9.25%	55.87	-0.10%	24.72%	16.56%	2344	-0.3	1548	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	09.29.09	0.65	03.29.09	8.50%	92.51	-0.56%	20.93%	9.19%	2009	93.4	1719	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0.66	03.31.09	7.13%	98.40	-0.09%	9.60%	7.24%	875	11.4	585	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	10.14.10	1.59	04.14.09	8.38%	95.04	0.05%	11.63%	8.81%	1079	-6.0	789	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	01.28.12	2.58	01.28.09	8.00%	83.92	0.25%	14.83%	9.53%	1362	-14.7	1108	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0.39	06.16.09	10.00%	99.90	0.05%	10.16%	10.01%	931	-16.3	642	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	0.98	02.11.09	8.00%	94.01	0.48%	14.40%	8.51%	1356	-51.5	1066	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2.41	04.22.09	8.38%	81.14	0.41%	17.30%	10.32%	1645	-20.6	1355	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3.43	04.30.09	8.38%	68.91	0.98%	19.42%	12.15%	1814	-33.3	1018	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	4.95	05.23.09	8.25%	59.75	0.62%	18.49%	13.81%	1683	-16.5	925	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	5.31	04.30.09	9.13%	59.01	1.63%	18.54%	15.46%	1688	-35.4	930	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	0.85	06.10.09	8.00%	99.27	-0.03%	8.87%	8.06%	802	1.1	512	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
АФК-Система-11	01.28.11	1.76	01.28.09	8.88%	76.74	-0.11%	24.21%	11.57%	2336	5.7	2046	350	USD	BB	/	Ba3 /*-	/	BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4.28	05.17.09	8.88%	68.31	-0.28%	17.85%	12.99%	1619	4.0	861	500	USD	BB- /*-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2.62	03.21.09	7.88%	58.66	-0.87%	28.63%	13.42%	2742	32.7	2488	300	USD	BB	/	#N/A N.A.	/	BB
Иркут	04.10.09	0.20	04.10.09	8.25%	95.04	-0.00%	33.53%	8.68%	3269	29.8	2979	125	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	10.30.11	2.20	04.30.09	9.25%	40.00	0.00%	52.84%	23.13%	5200	0.7	4910	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A.	/	CCC- /*-
НКНХ-15	12.22.15	4.58	06.22.09	8.50%	51.50	-2.06%	22.74%	16.50%	2108	46.6	1350	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	05.17.12	2.87	05.17.09	7.00%	66.36	-0.02%	21.78%	10.55%	2058	-3.5	1803	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896
	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 04 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.