

30 Января 2009 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы					
		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО С	2.86	19	Официальный курс ЦБР, р	34.6847	4.42%
Доходность 30-летних КО С	3.61	18	Валютный курс, \$/евро	37.8933	3.91%
Цена на нефть Brent spot, \$	44.14	0.43%	PTC	530.70	-2.87%
Цена на нефть Brent (3 мес	49.18	0.20%	DJIA	8 149.01	-2.70%
Цена на нефть Urals, \$/брл	43.38	3.33%	S&P 500	845.14	-3.31%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

UST-10 потеряли в четверг 2 п.п. в результате прошедшего накануне рекордного по объему аукциона 5-летних казначейских нот на \$30 млрд.

Внутренний долг РФ:

Все рубли уходят на валютный рынок. Активность заметна лишь в бумагах Газпрома, ВТБ, РСХБ, Транскредитбанк, ТГК, Вымпелком, МТС.

Новости и ключевые события:

ОСНОВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Курс рубля понизился вчера на 3%

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	2.86	19 ↑		Официальный курс ЦБР	34.6847	4.42% ↑	
30-YR UST, YTM	3.61	18 ↑		\$/Ruble (tom)	34.8339	4.16% ↑	
				\$/Ruble	35.0980	-0.28% ↓	-16.50%
Russia-30	94.75	-0.26% ↓	8.44%	\$/EUR	1.2888	-0.51% ↓	-7.76%
Rus-30 spread	558	-14 ↓		\$/JPY	89.29	0.84% ↑	1.58%
				DXY	85.67	1.18% ↑	5.38%
Bra-40	126.78	-0.90% ↓	8.64%	Braz. Real	2.29	0.00% ↓	0.90%
Tur-30	94.25	0.26% ↑	7.70%	Tur. Lira	1.64	0.13% ↑	-5.85%
Mex-34	94.00	-2.51% ↓	7.24%	Mex. Peso	14.22	-27.92% ↓	-3.68%
Ven-27	53.11	-4.55% ↓	18.89%				Imp rate
CDS 5 Russia	722	23 ↑		NDF Rub 3m	37.8933	3.91% ↑	32.42%
CDS 5 Gazprom	962	19 ↑		NDF Rub 6m	39.9333	5.45% ↑	28.45%
CDS 5 Brazil	335	15 ↑		NDF Rub 12m	43.0483	6.28% ↑	23.14%
CDS 5 Turkey	412	13 ↑		3M Libor	1.1700	-0.44 ↓	
CDS 5 Venezuela	2700	8 ↑		Libor overnight	0.2213	0.22 ↑	
CDS 5 Ukraine	3249	2 ↑		MIACR, 1d	14.41	-840 ↓	
Ключевые показатели				Прямое Репо с ЦБ	687 778	137 397 ↑	
	close	% change		3BP, \$ млрд	386.5	-9.7 ↓	-11.80%
TED Spread, б.п.	94	-7 ↓		Фондовые индексы			
iTraxx Crossover Series 8	1248	19 ↑			close	% change	YTD
VIX Index, \$	43	2.97% ↑		RTS	531	-2.87% ↓	-16.01%
3M Libor - OIS 3MO, б.п.	93	-1 ↓		Micex	623	-0.53% ↓	-0.05%
Товарный рынок				DOW	8 149	-2.70% ↓	-7.15%
	close	% change	YTD	S&P500	845	-3.31% ↓	-6.43%
Brent spot	44.14	0.43% ↑	6.15%	NASDAQ	1 508	-3.24% ↓	-10.28%
Brent 3m	49.18	0.20% ↑	-3.88%	Nikkei	7 949	-3.67% ↓	-4.39%
Gold	901.81	0.28% ↑	3.31%	Bovespa	39 638	-1.46% ↓	5.56%
Silver	12.19	0.66% ↑	9.31%	Bolsa (MEX)	19 537	-3.02% ↓	-12.70%
Nickel	11 349	-3.02% ↓	-2.24%	Shanghai IX	1 991	-0.71% ↓	9.33%
Baltic Dry	1 036	2.17% ↑	33.85%	NIFTY (India)	2 807	-0.60% ↓	-5.14%

Основные новости**Курс рубля понизился вчера на 3%; НЕГАТИВНО**

Вчера курс рубля понизился на рекордную величину, 1 рубль, к бивалютной корзине до отметки 39.75, оказавшись очень близко к объявленной ЦБ РФ верхней границе коридора на уровне 41 рубль к корзине.

Мы полагаем, что быстрое обесценение рубля в значительной степени подогревается увеличением объемов предоставляемой ЦБ РФ ликвидности: размер беззалоговых кредитов вырос на целые 66 млрд руб после завершения периода стабильности, начавшегося в середине декабря, объемы сделок репо достигают рекордных объемов 600-700 млрд руб в день, а поступившая ранее информация о расширении списка возможных залогов для кредитования в ЦБ и возможном предоставлении банкам еще приблизительно 900 млрд руб капитала укрепила ожидание дальнейшего ослабления рубля.

Однако при таком темпе девальвации и ускорения инфляции курс 41 руб к корзине не может быть устойчивым в условиях дальнейшего смягчения бюджетной и монетарной политики. В пользу этой точки зрения говорит тот факт, что резервы ЦБ РФ, доступные для поддержания нового валютного курса, составляли существенно меньше объявленного на 23 января совокупного объема резервов в \$386.5 млрд, так как в эту цифру входят приблизительно \$40 млрд на корсчетах банка, а также \$225 млрд средств стабилизационного фонда, которыми распоряжается Минфин

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ВТБ-24 определил ставку 3-4-го купона 2-го облигационного выпуска в размере 11.6% годовых (+390 б.п.)
- ФСФР зарегистрировала итоги 1-го выпуска облигаций Иркутскэнерго на 5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала семь выпусков инфраструктурных облигаций РЖД на 100 млрд. руб сроком погашения от 5-ти до 15 лет для размещения в 2009г.
- ВЭБ планирует выпустить 3-х летние валютные облигации. Подготовку выпусков банк планирует завершить к концу 1-го полугодия. За счет данных средств ВЭБ планирует рефинансировать долги банка перед ЦБ. Также ВЭБ уже согласовал возможность использовать данные бумаги в сделках РЕПО.

Внешний долг РФ

Рынок US Treasuries по-прежнему продолжает жить своей жизнью, игнорируя движения на фондовых площадках. Несмотря на снижение фондовых индексов, участники рынка продолжали продавать казначейские облигации. Главным фактором снижения котировок UST стал прошедший накануне рекордный аукцион 5-летних казначейских нот на \$30 млрд. В ходе аукциона доходности превысили прогнозируемые уровни, вследствие меньшего спроса относительно предыдущих аукционов. Этот аукцион может стать первым звоночком, означающим, что правительству будет довольно сложно разместить \$2.5 трлн казначейских нот для финансирования дефицита бюджета и различных программ по стимулированию экономики. Также, участники рынка несколько разочарованы тем, что ФРС после своего последнего заседания не опубликовала план по выкупу UST с рынка. В результате, UST-10 по итогам дня потеряли 2 п.п. на уровне 107.5% от номинала (YTM 2.86%).

Макроэкономическая статистика продолжает вселять пессимистичные настроения относительно будущего крупнейшей экономики мира. Вышедшие вчера данные вновь показали ухудшение ситуации на рынке труда, превысив при этом средневзвешенные прогнозы. Так, число американцев, продолжающих получать пособия по безработице всего за неделю выросло на 3.5% до 4.77 млн, растет и количество первичных обращений по безработице. Не лучше дела обстоят и с заказами на товары длительного пользования, которые снижаются уже 5-ый месяц подряд (падение в декабре сразу на 2.6% при ожиданиях снижения лишь на 2%). Обращает на себя внимание и пересмотр данных за ноябрь в сторону повышения (с 1% до 3.7%). На этом фоне фондовые индексы в США упали на 2.70-3.3%.

В суверенном сегменте Rus-30 после нескольких дней роста снижался на фоне внешних негативных факторов, закрывшись на уровне 94-94.75% от номинала (-1.5 п.п), что соответствует доходности 8.5%. При этом спрэд между Rus-30 и UST-10 практически не изменился, оставшись на уровне 560 б.п. CDS-5 на Россию уже который день остаются на уровнях в 700 б.п. В корпоративном секторе активность немного снизилась. Основной спрос исходит от локальных игроков. На евробонды с дюрацией до трех лет продавцы отсутствуют.

Рынок рублевых облигаций

На валютном рынке рубль опять обновил исторические минимумы, упав еще почти на 1 рубль к бивалютной корзине. Похоже, что банки, после осуществления налоговых платежей, решили вновь покупать доллары. ЦБ вышел на рынок только в середине дня, обозначив новый уровень поддержки на уровне 39.75 руб к бивалютной корзине. В настоящее время ЦБ может ограничить спекулятивные настроения путем поднятия процентных ставок и введением ограничений по операциям рефинансирования. Так, интересно, что на вчерашнем вечернем аукционе прямого РЕПО с ЦБ было удовлетворено заявок лишь на 7.5 млрд руб из 140 млрд руб поданных. Кроме этого, впервые ЦБ установил нулевой лимит на операции «валютный своп».

Однако, как и прежде, события на валютном рынке не оказывают значительного влияния на рублевой рынок долга из-за незначительных оборотов торгов. Максимальные объемы по каждому выпуску не превышали \$2 млн. Основные объемы прошли в Газпроме-4, ВТБ-6, Вымпелком, ТГК-4, ТГК-10. В 3-ем эшелоне по-прежнему наблюдаются лишь точечные сделки на небольших объемах.

Илл. 1. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок

Эмитент	Объем в обраще нии, млн руб	Дата пога ш-я	Дюрац ия до погаше ния	Дата офер ты	Дюрац ия до оферт ы	Ставк а купон а	Дата очередн ого купона	Сред няя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох- ть к офер те, %	Дох-ть к погашен ию, %	Оборо т, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	0.97	--	--	8.22%	11.02.09	97.16	0.08	--	11.51	75.62
Газпром-9	5 000	12.02.14	4.02	--	--	7.23%	18.02.09	75.95	9.44	--	14.54	53.17
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	--	--	5.98%	18.08.08	105.03	0.24	--	--	35.71
ВТБ-6	15 000	06.07.16	--	17.07.09	0.45	8.60%	15.04.09	97.53	0.03	12.11	--	80.87
Вымпелком	10 000	19.07.13	--	26.01.10	0.96	9.05%	24.07.09	91.30	1.09	0.96	--	74.04
ОГК-2	5 000	01.07.10	1.36	--	--	7.70%	02.07.09	79.78	-0.28	--	27.17	42.53
РусСтанд-7	5 000	20.09.11	--	02.04.09	0.15	12.20%	24.03.09	95.27	-0.23	53.69	--	23.73
ТГК-4	5 000	31.05.12	--	04.06.09	0.35	7.60%	04.06.09	96.83	0.76	18.10	--	44.26
ТГК-10	3 000	17.06.10	--	18.06.09	0.38	7.60%	18.06.09	94.57	0.03	24.42	--	84.56
ТюменьЭнерго	2 700	29.03.12	--	01.04.10	1.11	7.70%	01.10.09	80.10	0.89	30.96	--	32.04

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-Лайн, ТрансФин-М-2: со-организатор.

Илл. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрациям	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
Суверенные																	
Россия-10	0.66	03.31.09	8.25%	103.11	0.01%	3.45%	8.00%	249	-7.4	1.09	923	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Россия-18	6.53	07.24.09	11.00%	128.32	-0.99%	6.88%	8.57%	471	0.5	6.31	3 467	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Россия-28	8.77	06.24.09	12.75%	131.30	-0.54%	9.25%	9.71%	639	-12.9	8.38	2 500	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Россия-30	5.79	03.31.09	7.50%	94.75	-0.26%	8.44%	7.92%	558	-14.4	9.75	1 990	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Минфин																	
Минфин-11	2.20	05.14.09	3.00%	95.85	-0.24%	4.96%	3.13%	400	7.4	2.10	1 750	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Муниципальные																	
Москва-11	2.52	10.12.09	6.45%	94.72	0.26%	8.70%	6.81%	--	--	--	374	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	6.10	10.20.09	5.06%	62.73	2.19%	12.98%	8.07%	--	--	--	407	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата				Доходность			Спред к		Объем		Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
	Дюрация, лет	ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. спреда	суверенным еврооблигациям	выпуска, млн						Валюта
Банковские																	
Абсолют-09	0.19	04.07.09	8.75%	98.00	0.00%	19.35%	8.93%	1839	11.3	1590	200	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/ A-
Абсолют-10	1.10	03.30.09	9.13%	92.52	-0.01%	16.39%	9.86%	1543	-1.3	1294	175	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/ A-
АК Барс-10	1.35	06.28.09	8.25%	84.98	-5.79%	21.07%	9.71%	2011	477.4	1762	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB
АК Барс-11	2.13	06.20.09	9.25%	72.68	0.36%	25.12%	12.73%	2416	-21.1	2167	300	USD	#N/A	N.A.	/	Ba2	/ BB
Альфа-09	0.68	04.10.09	7.88%	98.49	-0.41%	10.14%	8.00%	918	59.4	669	400	USD	BB-	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	2.91	06.25.09	8.20%	67.31	7.70%	22.43%	12.18%	2108	-290.9	1897	500	USD	BB-	/	Ba1	/	BB
Альфа-13	3.50	06.24.09	9.25%	69.09	0.49%	20.16%	13.39%	1869	-25.9	1172	400	USD	BB-	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	4.53	06.09.09	8.63%	52.33	-0.00%	22.61%	16.48%	2073	-15.8	1417	225	USD	B	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	4.33	02.22.09	8.64%	43.00	-2.58%	25.72%	20.08%	2384	46.3	1727	300	USD	B	/	Ba2	/	BB-
Банк Москвы-09	0.64	03.28.09	8.00%	100.08	-0.33%	7.84%	7.99%	688	48.3	439	250	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/ BBB
Банк Москвы-10	1.72	05.26.09	7.38%	97.25	1.20%	9.04%	7.58%	808	-75.3	559	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	3.57	05.13.09	7.34%	72.30	-1.34%	16.61%	10.14%	1514	29.1	817	500	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/ BBB
Банк Москвы-15*	4.60	05.25.09	7.50%	47.63	6.94%	23.10%	15.75%	2122	-175.9	1466	300	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/ BBB-
Банк Москвы-17*	5.16	05.10.09	6.81%	43.45	4.37%	21.86%	15.67%	1999	-105.5	1342	400	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/ BBB-
Банк Союз	0.95	02.16.09	9.38%	65.00	0.00%	58.71%	14.42%	5776	10.4	5526	125	USD	B-/*	/	Caa1/*-	/	#N/A N.A.
БИН Банк-09	0.30	05.18.09	9.50%	75.00	0.00%	120.72%	12.67%	11976	91.4	11727	100	USD	B	/	#N/A N.A.	/	B-
ВТБ-11	2.43	04.12.09	7.50%	91.62	0.01%	11.17%	8.19%	1021	-3.9	772	450	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-12	3.27	04.30.09	6.61%	79.90	-1.33%	13.62%	8.27%	1228	34.1	518	1 200	USD	BBB	/	A2	/	BBB+

Долговой рынок

ВТБ-15*	4.61	02.04.09	6.32%	64.99	0.06%	15.47%	9.72%	1359	-17.2	703	750	USD	BBB-	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	5.87	02.15.09	4.25%	84.52	-0.11%	7.12%	5.03%	494	-13.1	-132	500	EUR	BBB	/	A2	/	BBB+
РТБ-18	6.46	05.29.09	6.88%	71.96	-0.83%	11.93%	9.55%	975	-1.6	505	2 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	9.73	06.30.09	6.25%	59.67	0.24%	10.94%	10.47%	809	-21.8	170	1 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ГПБ-11	2.17	06.15.09	7.97%	82.58	-0.09%	17.20%	9.65%	1624	1.8	1375	300	USD	BB-	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	3.67	06.28.09	7.93%	75.65	0.37%	15.80%	10.49%	1433	-21.8	736	500	USD	BB+	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	5.00	03.23.09	6.50%	65.54	-0.04%	14.82%	9.92%	1294	-15.1	638	1 000	USD	BB+	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	0.66	04.07.09	8.75%	98.29	1.78%	11.36%	8.90%	1040	-276.6	791	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	1.15	04.13.09	7.50%	90.01	-0.02%	16.99%	8.33%	1604	0.2	1354	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	0.95	03.01.09	10.00%	40.00	0.00%	124.47%	25.00%	12351	31.1	12102	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	0.41	06.29.09	8.80%	96.76	0.00%	17.04%	9.09%	1608	0.3	1359	100	USD	#N/A N.A.	/	B1 /*-	/	B+
МБРР-16*	4.33	03.10.09	8.88%	50.30	0.00%	23.62%	17.65%	2174	-15.8	1518	60	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	#N/A N.A.
МДМ-10	0.97	07.25.09	7.77%	96.52	0.49%	11.60%	8.05%	1064	-56.0	815	425	USD	BB /*-	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	2.20	07.21.09	9.75%	70.00	0.00%	27.17%	13.93%	2621	-2.2	2372	200	USD	B+ /*-	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	0.95	02.12.09	9.50%	70.01	0.01%	50.06%	13.57%	4910	6.0	4661	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	1.29	07.06.09	9.00%	42.51	0.04%	98.10%	21.17%	9714	12.3	9464	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	0.68	04.06.09	2.21%	96.51	0.00%	7.50%	2.29%	655	-2.2	405	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	0.28	05.12.09	8.25%	98.77	-0.01%	12.51%	8.35%	1155	2.2	906	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	0.94	02.02.09	8.19%	94.98	-0.03%	13.70%	8.62%	1274	1.1	1024	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	4.71	04.20.09	9.75%	60.15	0.05%	20.11%	16.21%	1823	-17.1	1167	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	0.16	03.27.09	8.00%	99.75	0.24%	9.32%	8.02%	837	-148.6	587	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	0.86	06.17.09	8.75%	98.59	1.00%	10.44%	8.87%	948	-124.2	699	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	1.53	04.04.09	8.75%	77.50	0.00%	26.11%	11.29%	2515	-1.1	2266	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	2.35	04.20.09	8.75%	69.98	-0.05%	24.46%	12.50%	2350	-0.1	2101	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	3.34	07.15.09	10.75%	108.27	113.60%	8.26%	9.93%	691	-2630.2	-19	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	3.78	01.31.09	12.50%	50.09	0.00%	27.88%	24.95%	2642	-11.1	1944	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	4.95	03.29.09	6.20%	57.55	1.27%	17.11%	10.77%	1524	-42.5	867	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РенКап-10	1.34	06.27.09	9.50%	94.90	0.00%	13.58%	10.01%	1262	-3.2	1013	224	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B- /*-
Росбанк-09	0.63	03.24.09	9.75%	98.72	-0.06%	11.81%	9.88%	1085	6.8	836	65	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	A-
РСХБ-10	1.73	05.29.09	6.88%	98.34	0.67%	7.86%	6.99%	690	-43.1	441	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	3.64	05.16.09	7.18%	80.23	-0.22%	13.36%	8.94%	1190	-4.7	492	695	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-14	4.13	07.14.09	7.13%	76.46	0.13%	13.84%	9.32%	1238	-14.4	540	747	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	5.93	05.15.09	6.30%	62.89	-0.25%	14.00%	10.02%	1182	-10.4	556	1 225	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-18	6.09	05.29.09	7.75%	68.12	0.30%	13.96%	11.38%	1178	-20.1	552	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	0.63	09.16.09	6.83%	82.63	-0.90%	40.50%	8.26%	3954	183.2	3705	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	1.52	04.07.09	7.50%	49.51	-0.97%	58.32%	15.15%	5736	83.7	5487	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	1.33	06.29.09	8.49%	54.98	5.70%	59.95%	15.43%	5899	-533.8	5650	400	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	1.94	05.05.09	8.63%	47.00	0.00%	50.34%	18.35%	4938	1.0	4689	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	3.65	06.16.09	8.88%	30.10	-0.01%	38.20%	29.49%	3673	-10.5	2976	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	3.52	06.01.09	9.75%	30.10	4.02%	38.36%	32.40%	3689	-139.4	2991	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	2.57	05.14.09	5.93%	93.48	0.93%	8.60%	6.34%	726	-45.9	515	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	3.71	05.15.09	6.48%	83.76	2.26%	11.36%	7.74%	989	-74.0	292	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13-2	3.84	07.02.09	6.47%	83.70	0.92%	11.24%	7.73%	978	-36.3	280	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	4.67	02.11.09	6.23%	67.38	0.42%	14.53%	9.25%	1265	-25.2	609	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
УРСА-09	0.28	05.12.09	9.00%	99.50	-0.00%	10.61%	9.05%	965	-1.7	716	266	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	2.38	06.30.09	12.00%	59.18	0.00%	35.57%	20.28%	3461	-2.1	3211	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
УРСА-11-2	2.53	11.16.09	8.30%	72.38	7.63%	22.61%	11.47%	2127	-361.7	1916	300	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+ /+*

Славинвестбанк	0.87	06.21.09	9.88%	94.53	0.00%	16.69%	10.45%	1573	-1.9	1323	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B
Татфондбанк-10	1.12	04.26.09	9.75%	42.50	0.00%	100.15%	22.94%	9919	18.2	9670	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	1.20	05.10.09	9.13%	72.51	0.11%	38.16%	12.58%	3720	-8.0	3471	175	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	2.33	07.18.09	10.51%	17.50	0.00%	62.85%	60.08%	6189	-4.6	5940	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	1.24	05.16.09	7.00%	92.95	-0.08%	13.07%	7.53%	1211	4.0	962	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	2.15	06.17.09	9.00%	86.03	-0.14%	16.30%	10.46%	1534	3.6	1284	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	1.22	05.29.09	9.38%	45.00	0.00%	86.28%	20.83%	8533	12.8	8283	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	B-
УРСА-10	1.24	05.21.09	7.00%	95.12	0.06%	11.14%	7.36%	1019	-7.9	769	400	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	1.12	04.11.09	9.50%	77.73	0.00%	33.48%	12.22%	3252	1.6	3003	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	2.12	06.20.09	11.00%	84.75	-0.31%	19.24%	12.98%	1828	12.8	1578	500	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

Илл. 4. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к				Объем			Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
	Дюрация, лет	ближайшего купона			оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	выпуска, млн	Валюта						
Нефтегазовые																	
Газпром-09	0.70	04.21.09	10.50%	103.63	0.11%	5.31%	10.13%	435	-21.0	185	700	USD	BBB	/	A3 /*-	/	BBB
Газпром-10	1.59	09.27.09	7.80%	100.35	0.14%	7.52%	7.77%	657	-13.5	407	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-12	3.58	12.09.09	4.56%	83.96	0.30%	9.74%	5.43%	827	-20.2	130	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-1	3.32	03.01.09	9.63%	94.56	0.02%	11.32%	10.18%	997	0.4	288	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-2	4.10	07.22.09	4.51%	99.60	-0.01%	4.61%	4.52%	314	-11.1	-384	603	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Газпром-13-3	3.99	07.22.09	5.63%	90.18	0.26%	8.30%	6.24%	683	-18.2	-15	319	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-4	3.55	04.11.09	7.34%	85.50	0.14%	11.82%	8.59%	1035	-15.3	338	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14	4.23	02.25.09	5.03%	72.15	1.47%	12.83%	6.97%	1136	-11.6	439	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14-2	4.88	10.31.09	5.36%	71.14	1.34%	12.73%	7.54%	1085	-46.1	428	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-15-1	5.02	06.01.09	5.88%	70.46	1.03%	12.97%	8.34%	1110	-37.8	453	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-16	5.94	05.22.09	6.21%	75.17	1.01%	11.03%	8.26%	885	-32.6	259	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17	6.03	03.22.09	5.14%	61.88	0.38%	12.99%	8.30%	1081	-21.5	454	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17-2	6.58	11.02.09	5.44%	62.37	0.44%	12.83%	8.72%	1065	-22.4	594	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18	5.91	02.13.09	6.61%	62.94	0.26%	14.11%	10.49%	1193	-19.4	567	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18-2	6.06	04.11.09	8.15%	77.07	0.05%	12.39%	10.57%	1021	-15.9	394	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-20	7.10	02.01.09	7.20%	82.22	-0.47%	9.89%	8.76%	771	-8.3	300	1 006	USD	BBB+	/	#N/A N.A.	/	BBB+
Газпром-22	7.50	03.07.09	6.51%	62.72	0.56%	12.31%	10.38%	945	-26.8	542	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-34	9.38	04.28.09	8.63%	84.69	-0.22%	10.34%	10.18%	748	-16.8	109	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-37	8.66	02.16.09	7.29%	63.37	0.18%	11.77%	11.50%	891	-21.3	252	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Лукойл-17	6.21	06.07.09	6.36%	74.73	0.84%	11.07%	8.51%	889	-29.0	418	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	8.01	06.07.09	6.66%	70.01	0.93%	10.99%	9.51%	813	-31.2	174	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	2.29	07.18.09	6.88%	88.33	-1.15%	12.51%	7.78%	1156	50.1	906	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-12	2.79	03.20.09	6.13%	78.10	-0.13%	15.14%	7.84%	1379	-3.7	1169	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-13	3.41	03.13.09	7.50%	76.60	0.01%	15.37%	9.79%	1390	-11.3	693	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-16	5.35	07.18.09	7.50%	63.92	-0.17%	15.93%	11.73%	1405	18.8	749	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-17	5.58	03.20.09	6.63%	59.00	-0.02%	15.72%	11.23%	1354	-14.5	728	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-18	5.66	03.13.09	7.88%	62.26	1.97%	15.83%	12.65%	1365	-50.6	738	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-

Долговой рынок

Транснефть-12	3.12	06.27.09	5.38%	105.16	0.12%	3.73%	5.12%	239	-13.3	28	700	EUR	BBB	/	A3 /	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	3.08	06.27.09	6.10%	86.14	0.64%	11.09%	7.08%	975	-30.4	764	500	USD	BBB	/	A3 /	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	4.26	03.05.09	5.67%	74.98	1.43%	12.44%	7.56%	1097	-9.4	400	1 300	USD	BBB	/	A3 /	/	#N/A N.A.
Металлургические																	
Евраз-09	0.48	02.03.09	10.88%	98.72	0.21%	13.57%	11.02%	1261	-45.1	1011	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	3.32	04.24.09	8.88%	63.60	-0.82%	22.68%	13.96%	2133	28.2	1423	1 300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	4.75	05.10.09	8.25%	63.02	-0.23%	17.86%	13.09%	1599	-10.7	942	750	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-18	5.29	04.24.09	9.50%	62.17	-1.06%	18.06%	15.28%	1618	5.0	961	700	USD	BB-	/	B1	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	1.37	07.12.09	9.00%	59.96	0.02%	51.41%	15.01%	5045	1.9	4795	200	USD	#N/A N.A.	/	B3	/	#N/A N.A.
Распадская-12	2.83	05.22.09	7.50%	61.75	0.13%	25.18%	12.14%	2383	-12.8	2173	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	0.07	02.24.09	8.63%	99.88	-0.12%	10.13%	8.64%	918	177.9	668	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	3.78	04.19.09	9.25%	60.78	0.74%	22.32%	15.22%	2086	-31.6	1388	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	0.64	03.29.09	8.50%	96.31	-1.24%	14.48%	8.83%	1352	199.5	1103	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Норникель-09	0.65	03.31.09	7.13%	99.12	0.18%	8.49%	7.19%	753	-32.0	504	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																	
МТС-10	1.59	04.14.09	8.38%	97.11	0.16%	10.25%	8.62%	929	-14.2	680	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	2.70	07.28.09	8.00%	86.08	0.47%	13.83%	9.29%	1249	-27.3	1038	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	0.38	06.16.09	10.00%	100.15	-0.01%	9.46%	9.98%	850	-2.4	601	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	0.97	02.11.09	8.00%	95.04	-0.05%	13.30%	8.42%	1235	2.6	985	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	2.41	04.22.09	8.38%	83.30	-0.17%	16.17%	10.05%	1521	4.0	1272	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	3.45	04.30.09	8.38%	73.80	0.43%	17.32%	11.35%	1585	-24.0	888	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	5.02	05.23.09	8.25%	63.44	-0.20%	17.22%	13.00%	1534	-11.8	878	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	5.46	04.30.09	9.13%	63.64	0.62%	17.07%	14.34%	1489	-26.7	863	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	0.84	06.10.09	8.00%	99.42	0.04%	8.69%	8.05%	773	-9.0	524	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																	
АФК-Система-11	1.85	07.28.09	8.88%	79.50	1.88%	22.14%	11.16%	2118	-114.0	1868	350	USD	BB	/	Ba3 /	/	BB-
АЛРОСА, 2014	4.30	05.17.09	8.88%	71.00	0.95%	16.90%	12.50%	1543	1.6	846	500	USD	BB- /	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	2.63	03.21.09	7.88%	62.12	2.25%	26.31%	12.68%	2496	-99.4	2285	300	USD	BB	/	#N/A N.A.	/	BB
Иркут	0.19	04.10.09	8.25%	95.04	0.00%	34.58%	8.68%	3363	32.1	3113	125	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	2.20	04.30.09	9.25%	40.00	0.00%	52.96%	23.13%	5201	0.1	4951	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A.	/	CCC- /
НКНХ-15	4.77	06.22.09	8.50%	60.50	10.00%	19.01%	14.05%	1713	-234.9	1056	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	2.88	05.17.09	7.00%	69.38	4.55%	20.13%	10.09%	1879	-175.8	1668	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Рольф-10	1.28	06.28.09	8.25%	25.00	0.00%	149.04%	33.00%	14808	26.0	14559	250	USD	B+	/	B1 /	/	#N/A N.A.

Источник: Bloomberg, 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.