

3 Февраля 2009 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО С	2,72	-12	Официальный курс ЦБР, р	36,1767	2,15%
Доходность 30-летних КО С	3,47	-13	Валютный курс, \$/евро	38,9415	-0,42%
Цена на нефть Brent spot, \$	45,33	0,31%	PTC	508,25	-5,01%
Цена на нефть Brent (3 мес)	49,37	-4,72%	DJIA	7 936,83	-0,80%
Цена на нефть Urals, \$/брл	42,83	-3,19%	S&P 500	825,44	-0,05%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

Негативная статистика минувшим днем привела к снижению доходностей UST.

Внутренний долг РФ:

Рублевый рынок без достаточной ликвидности остается в полумертвом состоянии.

Новости и ключевые события:

ОСНОВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

МЭР: ВВП в 2008 году вырос на 5.6%

Рынок может уже скоро протестировать 41 рубль к корзине

Альянс Русский Текстиль самоликвидируется

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

МЭР: ВВП в 2008 году вырос на 5.6%

Вчера Министерство экономического развития сообщило, что в 2008 году российский ВВП вырос на 5.6%, а не 6.0%, как было объявлено неделю назад.

Мы полагаем, что эта новость была вполне ожидаемой, учитывая крайне негативное декабрьское падение объема промышленного производства на 10.3% и инвестиций на 2.3% (эти данные были объявлены Росстатом). Мы прогнозировали пересмотр показателя ВВП за 2008 год в сторону понижения примерно до 5%, и ожидаем сегодня публикации Росстатом данных о ВВП.

Рынок может уже скоро протестировать 41 рубль к корзине

Вчера рубль торговался на уровне 40.66 к бивалютной корзине, вплотную приблизившись к 41, уровню, который был объявлен в качестве верхней границы коридора. Демонстрируя желание поддержать рубль, ЦБ повысил процентные ставки, включая РЕПО с 9% до 10%, и ставки по беззалоговым кредитам, а ставка отсекающая по 3-месячным кредитам выросла до 16.3% (еще несколько недель назад она составляла 13%).

Хотя это довольно внушительное повышение процентных ставок, мы не считаем, что оно вернет уверенность в стабильности рубля. Поскольку за последние шесть дней курс рубля к бивалютной корзине упал примерно на 8%, ожидания продолжения девальвации сейчас принимают массовый характер. Хотя в арсенале ЦБ еще есть средства против наплыва спекуляций на рынке, это становится все более и более дорогим. Сейчас ЦБ придется пойти на очень серьезное повышение процентных ставок, возможно на 10-20 п.п., для того, чтобы снизить привлекательность бегства из рубля. Столь резкое повышение ставок приведет к очередному витку банкротств в банковской сфере и повышению вероятности паники, связанной с розничными депозитами.

Кроме того, при текущем размере международных резервов в \$386.5 млрд, у ЦБ реально есть только \$120 млрд для защиты валюты, так как \$225 млрд принадлежат Минфину, а еще \$40 млрд – это иностранная валюта банков на корреспондентских валютных счетах ЦБ. Таким образом, ЦБ определенно будет защищать рубль от падения ниже объявленного уровня, однако мы ожидаем, что это приведет к дальнейшему сокращению резервов, а также существует серьезный риск того, что в конечном итоге рубль пробьет и этот рубеж.

Альянс Русский Текстиль самоликвидируется

Вчера появилась информация о том, что собрание акционеров Альянса Русский текстиль приняло решение о самоликвидации.

В настоящий момент на рынке у компании обращается два выпуска общим объемом 2.2 млрд. руб, оба выпуска предстояли к погашению в этом году.

По всей видимости, акционеры компании решили не дожидаться дефолтов по выпускам и заняться ликвидацией общества самостоятельно. Учитывая тот факт, что держатели облигаций являются кредиторами предпоследней очереди, мы полагаем, что recovery value по данным выпускам будет на очень низком уровне.

Екатерина Журавлева,
Аналитик (7 495) 974-2515, доб.7121

Корпоративные новости:

- Газ-финанс определил ставку 7-10 купона в размере 18% годовых (+870 б.п.)
- ТМК погасила последнюю часть синдицированного бридж-кредита объемом \$1.2 млрд и досрочно выкупило у Evraz Group акции NS Group.
- Правительство Казахстана национализировало БТА Банк и ведет переговоры о вхождении Сбербанка в его капитал.
- Moody's понизило рейтинг ММК до Ba2, прогноз Стабильный

Внешний долг РФ

Минувшим днем на рынке US Treasuries наблюдался характерный спрос на безрисковые активы, обусловленный слабой макроэкономической статистикой. Вышедшая статистика показала очередное, шестое подряд снижение потребительских расходов в декабре на 1%. В свою очередь, доходы населения в декабре упали на 0.2%. К сожалению, выходящие пока данные по рынку труда не позволяют надеяться, что в ближайшем будущем население прекратит сокращать потребительские расходы, которые напомним, составляют 2/3 ВВП. Кроме того, ожидается, что на этой неделе безработица достигнет максимального за последние 16 лет уровня в 7.5%. В результате такого негативного фона, UST-10 прибавили порядка 1 п.п., закрывшись на уровне 108-24% от номинала (YTM 2.72%, -12 б.п.).

Однако важным сдерживающим фактором для роста котировок казначейских облигаций в настоящее время по-прежнему является ожидаемый огромный supply UST для финансирования триллионного дефицита бюджета и различных программ по стимулированию экономики. Вчера, ФРС заявило, что планирует разместить казначейских нот еще в сумме на \$493 млрд, что на 34% больше консенсус прогноза. Уже на следующей неделе будут проводиться аукционы UST-3, UST-10 и UST-30, но об их объемах будет объявлено лишь завтра. В преддверии этого сегодня утром наблюдается некоторый отскок казначейских облигаций.

Из позитивных моментов можно отметить рост доходностей 1-месячных нот, которые выросли сразу на 10 б.п. до 0.17%. Это означает, что инвесторы начали продавать самые короткие безрисковые активы.

Минувшим днем из-за сильнейшего снегопада работа в Лондоне была практически парализована. На этом фоне активность на рынке евробондов практически отсутствовала и исходила лишь от локальных игроков. В суверенном сегменте наиболее ликвидный евробонд Rus-30 на фоне внешних негативных факторов потерял примерно 1 п.п., скатившись до 91-92% от номинала (YTM 9.17-9.97%). Таким образом спрэд между Rus-30 и UST-10 расширился до 620 б.п. CDS-5 на Россию подрос примерно на 20 б.п. до 740 б.п.

От российских участников рынка мы наблюдали некоторый интерес в бумагах Транскредита-10, Транскредита-11, ТМК-11, Транснефть-12, Транснефть-12. Однако при этом сделок почти не было, день прошел тихо, так как основные продавцы сейчас находятся в Лондоне. Ценовые колебание в среднем не превышали 0.5 п.п.

Михаил Авербах Аналитик (7 495) 785-5029

Рынок рублевых облигаций

На рублевом рынке долга очередной скучный день. Объемы по когда-то наиболее ликвидным выпускам, таким как Газпром-4 (УТМ 12.08%), ВТБ-5 (УТМ 13.2%), ВТБ-6 (УТМ 15.25%) находились в районе всего \$1 млн. В настоящее время складывается ситуация, когда объемы в бумагах 2-го эшелона превышают обороты в 1-ом эшелоне. Из наиболее активно торгуемых выпусков 2-го эшелона в понедельник мы отмечаем ТГК-10 (УТМ 23.8%), ОГК-6 (УТМ 23.4%), МТС-3 (УТМ 19.7%). При этом ценовые колебания в среднем не превышали 1 п.п. Ослабление рубля по-прежнему никак не отражается на долговом рынке, так как оно уже давно заложено в текущих ценах.

Минувшим днем бивалютная корзина выросла еще на 55 копеек до уровня 40.75 рубля, вплотную приблизившись к объявленной ЦБ верхней границы корзины в 41 рубль. В текущих условиях регулятор уменьшает предложения рублевых средств на аукционах: вчера на аукционе прямого РЕПО было подано заявок почти на 760 млрд руб, при этом банки смогли привлечь в общей сложности лишь 388 млрд руб. Однако по всей видимости давление в ближайшее время на рубль будет сохраняться.

Вчера на 3-месячном беззалоговом аукционе банки привлекли весь доступный объем средств в размере 25 млрд руб по средневзвешенной ставке 18.65% годовых. При этом объем заявок составил 169.8 млрд. Таким образом, спрос превысил предложения сразу более чем в 6.5 раз. Напомним, что раньше беззалоговые аукционы являлись одним из основных инструментов предоставления рублевой ликвидности.

Тем не менее, ситуация на денежном рынке оставалась довольно стабильной, однодневные ставки колебались в пределах 10-12% годовых.

Михаил Авербах Аналитик (7 495) 785-5029

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация до погашения	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изменение ср. цены, %	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	0.96	--	--	8.22%	11.02.09	96.75	-0.37	--	12.02	42.28
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	--	--	5.98%	18.08.08	105.55	0.15	--	--	25.33
НК Альянс	3 000	14.09.11	--	16.09.09	0.59	8.92%	18.03.09	60.00	1.69	148.89	--	19.20
ВТБ-5	15 000	17.10.13	--	23.04.09	0.22	8.60%	23.04.09	98.87	-0.18	14.65	--	33.80
ВТБ-6	15 000	06.07.16	--	17.07.09	0.44	8.60%	15.04.09	97.67	0.01	12.43	--	19.58
Копейка-2	4 000	15.02.12	--	18.02.09	0.66	8.70%	18.02.09	97.64	0.27	12.98	--	83.37
МТС-3	10 000	12.06.18	--	22.06.10	1.32	8.70%	23.06.09	88.10	-9.17	19.73	--	96.21
НОМОС-8	3 000	16.02.11	--	24.02.09	0.04	9.33%	18.02.09	99.40	0.08	24.73	--	49.70
ОГК-6	5 000	19.04.12	--	22.04.10	1.16	7.55%	23.04.09	85.10	2.25	23.36	--	21.28
ТГК-10	3 000	17.06.10	--	18.06.09	0.37	7.60%	18.06.09	94.83	0.30	24.03	--	109.52

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

	Дата	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к	Текущая	Спред по	Изм. спреда	M.	Объем	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
	погашения	дюрация, лет										
Суверенные												
Россия-10	03.31.10	0,64	03.31.09	103,12	0,01%	8,00%	248	-5,0	1,08	923	USD	BBB / Baa1 / BBB+
Россия-18	07.24.18	6,51	07.24.09	127,74	-0,15%	6,95%	485	7,4	6,29	3 467	USD	BBB / Baa1 / BBB+
Россия-28	06.24.28	8,73	06.24.09	130,42	-0,32%	9,33%	660	15,6	8,34	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB+
Россия-30	03.31.30	5,69	03.31.09	92,00	-0,81%	8,97%	625	26,5	9,45	1 990	USD	BBB / Baa1 / BBB+
Минфин												
Минфин-11	05.14.11	2,19	05.14.09	95,82	0,46%	4,98%	407	-23,0	2,09	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB+
Муниципальные												
Москва-11	10.12.11	2,51	10.12.09	95,47	0,26%	8,38%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB+
Москва-16	10.20.16	6,14	10.20.09	65,81	0,04%	12,12%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к	Текущая	Спред по	Изм. спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
	погашения	дюрация, лет										
Банковские												
Абсолют-09	04.07.09	0,18	04.07.09	98,00	0,00%	19,84%	1892	15,1	1644	177	USD	#N/A N.A. / Baa3 / A-
Абсолют-10	03.30.10	1,09	03.30.09	92,55	0,04%	16,40%	1549	-3,4	1301	175	USD	#N/A N.A. / Baa3 / A-
АК Барс-10	06.28.10	1,34	06.28.09	88,66	0,06%	17,71%	1679	-4,5	1431	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	2,12	06.20.09	72,72	0,23%	25,14%	2423	-11,9	2174	300	USD	#N/A N.A. / Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,67	04.10.09	98,54	0,04%	10,10%	919	-7,4	671	400	USD	BB- / Ba1 / BB
Альфа-12	06.25.12	2,90	06.25.09	67,34	0,05%	22,44%	2116	0,3	1904	500	USD	BB- / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	3,49	06.24.09	68,58	-0,42%	20,41%	1903	19,2	1143	400	USD	BB- / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4,46	06.09.09	8,63%	50,00	-4,46%	23,73%	17,25%	2195	116,6	USD	B / Ba2 / BB-
Альфа-17*	02.22.17	4,43	02.22.09	8,64%	45,31	-0,23%	24,49%	19,06%	2271	11,3	USD	B / Ba2 / BB-
Банк Москвы-09	09.28.09	0,63	03.28.09	8,00%	99,97	-0,07%	8,02%	8,00%	711	9,4	USD	#N/A N.A. / A3 / BBB
Банк Москвы-10	11.26.10	1,71	05.26.09	7,38%	97,31	1,47%	9,00%	7,58%	809	-89,6	USD	NR / A3 / BBB
Банк Москвы-13	05.13.13	3,55	05.13.09	7,34%	69,97	-3,52%	17,61%	10,48%	1623	113,0	USD	#N/A N.A. / A3 / BBB
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,59	05.25.09	7,50%	47,35	0,04%	23,25%	15,84%	2147	5,0	USD	#N/A N.A. / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,15	05.10.09	6,81%	43,32	2,97%	21,94%	15,71%	2016	-55,3	USD	#N/A N.A. / Baa1 / BBB-
Банк Союз	02.16.10	0,94	02.16.09	9,38%	65,00	0,00%	59,15%	14,42%	5824	13,0	USD	B- /* / Caa1 /*- / #N/A N.A.
БИН Банк-09	05.18.09	0,29	05.18.09	9,50%	75,00	0,00%	123,69%	12,67%	12278	99,2	USD	B / #N/A N.A. / B-
ВТБ-11	10.12.11	2,42	04.12.09	7,50%	90,98	-0,13%	11,48%	8,24%	1057	4,3	USD	BBB / A2 / BBB+

ВТБ-11-2	06.30.11	2,17	06.30.09	8,25%	89,47	-	13,60%	9,22%	1269	1268,7	1020	1 000	EUR	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-12	10.31.12	3,26	04.30.09	6,61%	79,80	-0,26%	13,68%	8,28%	1240	10,0	471	1 200	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	02.04.15	4,59	02.04.09	6,32%	64,87	-0,08%	15,52%	9,73%	1374	7,8	655	750	USD	BBB-	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	02.15.16	5,86	02.15.09	4,25%	84,41	-0,02%	7,15%	5,03%	504	5,5	-183	500	EUR	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-18	05.29.18	6,45	05.29.09	6,88%	71,97	-0,24%	11,93%	9,55%	983	9,0	498	2 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	06.30.35	9,74	06.30.09	6,25%	59,90	0,13%	10,90%	10,43%	818	10,4	158	1 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ГПБ-11	06.15.11	2,18	06.15.09	7,97%	98,45	19,01%	8,70%	8,10%	779	-844,4	531	300	USD	BB-	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3,66	06.28.09	7,93%	75,66	-0,48%	15,80%	10,48%	1443	19,8	683	500	USD	BB+	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	5,00	03.23.09	6,50%	65,82	-0,00%	14,74%	9,87%	1296	5,9	577	961	USD	BB+	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0,66	04.07.09	8,75%	97,52	-0,00%	12,63%	8,97%	1172	0,3	924	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1,14	04.13.09	7,50%	90,05	0,04%	17,02%	8,33%	1611	-3,0	1363	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	0,94	03.01.09	10,00%	40,00	0,00%	125,54%	25,00%	12463	34,2	12214	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	06.29.09	0,41	06.29.09	8,80%	96,79	0,01%	17,13%	9,09%	1622	0,4	1374	100	USD	#N/A N.A.	/	B1 /*-	/	B+
МБРР-16*	03.10.16	4,32	03.10.09	8,88%	50,30	0,00%	23,63%	17,65%	2186	6,0	1466	60	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	#N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	0,96	07.25.09	7,77%	96,45	-0,04%	11,71%	8,05%	1080	4,0	832	425	USD	BB /*-	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2,19	07.21.09	9,75%	70,03	0,26%	27,20%	13,92%	2629	-13,3	2381	200	USD	B+ /*-	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	0,94	02.12.09	9,50%	69,96	0,00%	50,49%	13,58%	4958	10,3	4710	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,28	07.06.09	9,00%	42,54	-0,00%	98,62%	21,15%	9771	19,7	9522	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	10.06.09	0,67	04.06.09	2,21%	96,51	0,18%	7,57%	2,29%	666	-25,9	418	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	05.12.09	0,28	05.12.09	8,25%	98,77	0,00%	12,63%	8,35%	1172	2,5	924	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	0,98	08.02.09	8,19%	95,01	0,03%	13,71%	8,62%	1279	-3,7	1031	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	10.20.16	4,70	04.20.09	9,75%	60,23	0,00%	20,09%	16,19%	1832	5,8	1112	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0,15	03.27.09	8,00%	99,77	0,01%	9,28%	8,02%	836	-5,8	588	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,85	06.17.09	8,75%	98,09	-0,38%	11,08%	8,92%	1016	45,2	768	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,52	04.04.09	8,75%	77,50	0,00%	26,19%	11,29%	2528	1,2	2280	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,42	04.20.09	8,75%	99,69	42,44%	8,87%	8,78%	796	-1562,9	548	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	3,33	07.15.09	10,75%	108,60	0,33%	8,16%	9,90%	688	-9,2	-81	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,25	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	27,89%	24,95%	2651	5,6	1892	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,94	03.29.09	6,20%	57,63	0,04%	17,10%	10,76%	1532	5,0	813	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РенКап-10	06.27.10	1,33	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	13,60%	10,01%	1269	-0,9	1021	224	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B- /*-
Росбанк-09	09.24.09	0,62	03.24.09	9,75%	98,73	-0,78%	11,82%	9,88%	1091	125,7	843	65	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	A-
РСХБ-10	11.29.10	1,72	05.29.09	6,88%	97,97	-0,34%	8,09%	7,02%	717	18,5	469	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	05.16.13	3,63	05.16.09	7,18%	80,44	0,02%	13,30%	8,92%	1193	5,4	433	695	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-14	01.14.14	4,12	07.14.09	7,13%	76,46	-0,19%	13,85%	9,32%	1248	10,7	488	747	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-16	09.21.16	5,30	03.21.09	6,97%	61,17	-!	15,93%	11,39%	1416	1415,9	696	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB
РСХБ-17	05.15.17	5,93	05.15.09	6,30%	63,38	0,08%	13,87%	9,94%	1176	3,8	490	1 225	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-18	05.29.18	6,09	05.29.09	7,75%	68,47	-0,47%	13,87%	11,32%	1177	13,3	490	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,62	09.16.09	6,83%	82,88	0,46%	40,32%	8,23%	3941	-77,8	3692	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,51	04.07.09	7,50%	49,51	0,00%	58,58%	15,15%	5767	7,2	5519	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,32	06.29.09	8,49%	55,01	0,03%	60,20%	15,42%	5929	5,8	5681	400	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,94	05.05.09	8,63%	47,00	0,00%	50,49%	18,35%	4958	3,3	4709	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3,64	06.16.09	8,88%	30,03	-0,06%	38,29%	29,56%	3691	7,9	2932	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3,54	06.01.09	9,75%	30,50	0,00%	37,94%	31,97%	3657	5,9	2897	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2,56	05.14.09	5,93%	93,66	-0,23%	8,54%	6,33%	726	10,7	514	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	05.15.13	3,70	05.15.09	6,48%	84,16	-0,13%	11,23%	7,70%	986	9,3	226	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,83	07.02.09	6,47%	83,88	0,65%	11,19%	7,71%	982	-11,9	222	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+

Сбербанк-15*	02.11.15	4,66	02.11.09	6,23%	67,39	-1,30%	14,54%	9,24%	1276	34,7	557	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
УРСА-09	05.12.09	0,28	05.12.09	9,00%	99,52	0,01%	10,59%	9,04%	968	-2,7	720	266	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	12.30.11	2,37	06.30.09	12,00%	59,18	0,00%	35,62%	20,28%	3471	0,2	3222	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
УРСА-11-2	11.16.11	2,51	11.16.09	8,30%	70,00	-4,44%	24,25%	11,86%	2297	219,1	2085	300	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+ /+*
Славинвестбанк	12.21.09	0,86	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	16,75%	10,45%	1583	0,4	1335	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B
Татфондбанк-10	04.26.10	1,12	04.26.09	9,75%	50,00	0,00%	80,82%	19,50%	7991	15,5	7743	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /-	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1,19	05.10.09	9,13%	72,57	0,06%	38,28%	12,57%	3737	-1,3	3488	175	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	07.18.17	2,32	07.18.09	10,51%	17,50	0,00%	62,83%	60,08%	6192	-2,2	5944	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	05.16.10	1,23	05.16.09	7,00%	92,60	0,05%	13,43%	7,56%	1252	-4,2	1004	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2,15	06.17.09	9,00%	87,11	-0,00%	15,70%	10,33%	1479	-0,9	1231	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1,21	05.29.09	9,38%	45,00	0,00%	86,79%	20,83%	8588	15,4	8340	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /-	/	B-
УРСА-10	05.21.10	1,23	05.21.09	7,00%	95,17	0,01%	11,13%	7,36%	1021	-2,0	773	400	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	04.11.10	1,11	04.11.09	9,50%	77,73	0,00%	33,65%	12,22%	3274	4,0	3026	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	2,11	06.20.09	11,00%	83,99	-0,00%	19,72%	13,10%	1881	-0,7	1633	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 погашения	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Доходность		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
		Дюрация, ближайшего купона	лет			к опферте/ погашению	Изм, %							А3 /*-	/	BBB		
Нефтегазовые																		
Газпром-09	10.21.09	0,69	04.21.09	10,50%	103,64	-0,02%	5,24%	10,13%	432	-0,7	184	700	USD	BBB	/	A3 /*-	/	BBB
Газпром-10	09.27.10	1,58	09.27.09	7,80%	100,55	0,01%	7,39%	7,76%	648	-2,6	400	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-12	12.09.12	3,57	12.09.09	4,56%	84,08	0,02%	9,70%	5,42%	833	5,2	73	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,31	03.01.09	9,63%	94,51	-0,12%	11,34%	10,18%	1006	4,9	237	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-2	07.22.13	4,09	07.22.09	4,51%	99,48	-0,14%	4,64%	4,53%	326	8,9	-434	603	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Газпром-13-3	07.22.13	3,98	07.22.09	5,63%	90,20	-0,22%	8,29%	6,24%	692	11,4	-68	319	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,54	04.11.09	7,34%	85,97	-0,68%	11,66%	8,54%	1029	25,5	269	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,84	07.31.09	7,51%	85,76	-	11,67%	8,76%	1030	1029,6	270	500	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB
Газпром-14	02.25.14	4,23	02.25.09	5,03%	73,00	-0,35%	12,55%	6,89%	1118	14,6	358	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,87	10.31.09	5,36%	70,88	-0,28%	12,82%	7,57%	1104	12,3	385	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5,00	06.01.09	5,88%	69,78	-0,94%	13,19%	8,42%	1142	26,1	422	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-16	11.22.16	5,92	05.22.09	6,21%	74,54	-0,70%	11,18%	8,33%	908	17,5	221	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17	03.22.17	5,99	03.22.09	5,14%	60,76	0,04%	13,31%	8,45%	1121	4,7	434	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,57	11.02.09	5,44%	62,46	-0,09%	12,81%	8,71%	1070	6,7	585	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18	02.13.18	5,90	02.13.09	6,61%	62,68	-0,32%	14,19%	10,54%	1208	10,8	521	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,05	04.11.09	8,15%	77,25	-0,73%	12,35%	10,54%	1025	17,6	338	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-20	02.01.20	7,42	08.01.09	7,20%	83,21	-0,09%	9,72%	8,65%	700	13,1	277	939	USD	BBB+	/	#N/A N.A.	/	BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,52	03.07.09	6,51%	63,37	0,23%	12,17%	10,27%	945	8,7	522	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-34	04.28.34	9,37	04.28.09	8,63%	84,66	-0,29%	10,34%	10,19%	762	15,0	102	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-37	08.16.37	8,58	02.16.09	7,29%	62,77	-0,69%	11,88%	11,61%	916	19,8	255	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,24	06.07.09	6,36%	77,12	0,34%	10,54%	8,24%	844	-0,4	359	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,07	06.07.09	6,66%	71,68	0,31%	10,68%	9,29%	796	7,8	136	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-

ТНК-ВР-11	07.18.11	2,29	07.18.09	6,88%	88,33	0,03%	12,54%	7,78%	1162	-2,3	914	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,78	03.20.09	6,13%	78,38	-0,18%	15,03%	7,81%	1375	8,5	1163	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,40	03.13.09	7,50%	76,75	-0,23%	15,32%	9,77%	1395	12,9	635	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,35	07.18.09	7,50%	64,24	-0,05%	15,84%	11,68%	1406	6,9	687	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,58	03.20.09	6,63%	59,43	-0,01%	15,59%	11,15%	1349	5,6	662	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,64	03.13.09	7,88%	61,98	0,47%	15,91%	12,71%	1381	-3,2	694	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
Транснефть-12	06.27.12	3,11	06.27.09	5,38%	105,41	0,14%	3,65%	5,10%	238	-3,6	26	700	EUR	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	3,08	06.27.09	6,10%	86,22	-0,19%	11,07%	7,08%	980	7,9	768	500	USD	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4,25	03.05.09	5,67%	74,85	-0,09%	12,49%	7,58%	1112	7,9	352	1 300	USD	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Металлургические																		
Евраз-09	08.03.09	0,50	08.03.09	10,88%	99,07	0,01%	12,84%	10,98%	1193	-2,4	945	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	04.24.13	3,31	04.24.09	8,88%	63,65	-1,01%	22,67%	13,94%	2139	34,5	1370	1 300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	11.10.15	4,73	05.10.09	8,25%	62,54	-0,23%	18,04%	13,19%	1627	11,1	907	750	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-18	04.24.18	5,27	04.24.09	9,50%	61,84	0,11%	18,16%	15,36%	1639	3,5	919	700	USD	BB-	/	B1	/	BB
Кузбассразрезголь-10	07.12.10	1,36	07.12.09	9,00%	59,96	0,00%	51,63%	15,01%	5072	6,1	4824	200	USD	#N/A N.A.	/	B3	/	#N/A N.A.
Распадская-12	05.22.12	2,84	05.22.09	7,50%	65,44	6,18%	22,97%	11,46%	2170	-229,8	1958	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	02.24.09	0,06	02.24.09	8,63%	99,97	-0,03%	8,85%	8,63%	794	52,2	545	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	04.19.14	3,79	04.19.09	9,25%	62,16	-0,31%	21,71%	14,88%	2033	14,6	1274	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	09.29.09	0,63	03.29.09	8,50%	95,76	-0,27%	15,48%	8,88%	1457	45,9	1209	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0,64	03.31.09	7,13%	99,26	-0,02%	8,28%	7,18%	737	2,7	489	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	10.14.10	1,58	04.14.09	8,38%	97,07	-0,12%	10,28%	8,63%	937	6,8	689	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	01.28.12	2,69	07.28.09	8,00%	86,27	-0,03%	13,76%	9,27%	1249	2,7	1037	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0,37	06.16.09	10,00%	100,15	-0,01%	9,45%	9,98%	854	1,0	606	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	0,96	02.11.09	8,00%	94,96	-0,02%	13,43%	8,42%	1252	1,8	1003	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2,40	04.22.09	8,38%	83,30	-0,14%	16,19%	10,05%	1528	5,1	1279	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3,45	04.30.09	8,38%	73,70	-0,06%	17,38%	11,36%	1600	7,7	841	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	5,02	05.23.09	8,25%	63,97	0,02%	17,05%	12,90%	1527	5,5	808	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	5,46	04.30.09	9,13%	63,90	-0,00%	17,00%	14,28%	1489	5,3	803	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	0,83	06.10.09	8,00%	99,60	0,01%	8,47%	8,03%	756	-3,1	508	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
АФК-Система-11	01.28.11	1,85	07.28.09	8,88%	79,69	0,10%	22,04%	11,14%	2113	-6,3	1865	350	USD	BB	/	Ba3/*-	/	BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4,30	05.17.09	8,88%	71,26	0,02%	16,82%	12,45%	1545	5,2	785	500	USD	BB-/*-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2,62	03.21.09	7,88%	62,17	0,02%	26,32%	12,67%	2504	1,7	2292	300	USD	BB	/	#N/A N.A.	/	BB
Иркут	04.10.09	0,19	04.10.09	8,25%	95,04	0,00%	35,73%	8,68%	3482	37,7	3233	125	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	10.30.11	2,19	04.30.09	9,25%	40,00	0,00%	53,09%	23,13%	5218	2,5	4969	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A.	/	CCC-/*-
НКНХ-15	12.22.15	4,79	06.22.09	8,50%	61,50	1,65%	18,64%	13,82%	1687	-31,1	967	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	05.17.12	2,87	05.17.09	7,00%	69,34	-0,06%	20,19%	10,10%	1891	4,2	1679	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Рольф-10	06.28.10	1,27	06.28.09	8,25%	25,00	0,00%	149,95%	33,00%	14903	28,9	14655	250	USD	B+	/	B1/*-	/	#N/A N.A.
СИНЕК-15	08.03.15	5,22	08.03.09	7,70%	98,32	0,48%	8,04%	7,83%	626	-4,0	-93	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	BBB-

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, 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.