

5 Февраля 2009 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО С	2,94	5	Официальный курс ЦБР, р	36,0135	-0,32%
Доходность 30-летних КО С	3,68	0	Валютный курс, \$/евро	38,7921	0,30%
Цена на нефть Brent spot, \$	44,17	0,07%	PTC	514,89	0,50%
Цена на нефть Brent (3 мес)	47,10	1,47%	DJIA	7 956,66	-1,51%
Цена на нефть Urals, \$/брл	43,43	0,86%	S&P 500	832,23	-0,75%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

Снижение суверенного рейтинга России рейтинговым агентством Fitch никак не отразилось на рынке евробондов.

Внутренний долг РФ:

Основная активность в бумагах 2-го эшелона с доходностью 20-30% годовых.

Новости и ключевые события:

ОСНОВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Fitch понизил суверенный рейтинг России на одну ступень до BVB

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

Портфель заказов нефтесервисной компании Интегра уменьшился на 26%

Государство может оказать поддержку Группе ГАЗ путем размещения госзаказа в объеме 39 млрд. руб.

ВЭБ отказал Амурметаллу в предоставлении кредита на рефинансирование обязательств перед иностранными банками на \$170 млн.

Fitch понизило рейтинги РЖД с BBB+ до BVB, Гражданские Самолеты Сухого с BB+ до BB, Русгидро с BBB- до BB+, Якутскэнерго с BB+ до BB, и изменило прогнозы по рейтингам Газпрома и Роснефти со Стабильного на Негативный

Fitch понизило рейтинги Москвы и Санкт-Петербурга с BBB+ до BVB, прогноз Негативный. Вслед за понижением рейтинга г.Москвы Fitch понизило рейтинг МОЭКа с BVB- до BB+, прогноз «Негативный»

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

Новости:**Fitch понизил суверенный рейтинг России на одну ступень до BBB, НЕГАТИВНО**

Вчера агентство Fitch Ratings понизило суверенный рейтинг России на одну ступень до BBB с сохранением прогноза «негативный». Это уже второе рейтинговое агентство, понизившее рейтинг России: 8 декабря прошлого года S&P уже сделал такой шаг.

Мы полагаем, что рынок уже давно был готов к понижению рейтинга Fitch, учитывая темп ухудшения макроэкономической ситуации в стране. Резервы ЦБ РФ упали на треть начиная с июля и составляют сейчас \$386.5 млрд, покрывая всего 71.5% внешнего долга, а дефицит федерального бюджета в 2009 году ожидается на уровне 7%. Все это является веским основанием для снижения рейтинга.

На сегодняшний день мы полагаем, что новое снижение рейтинга агентствами S&P и Fitch – это лишь вопрос времени. Главный вопрос заключается в том, сможет ли Россия сохранить рейтинг инвестиционного уровня. Снижение рейтинга на одну ступень еще возможно, однако еще две ступени ниже текущего уровня обесценят российские долговые бумаги, спровоцировав новую волну распродаж.

Внешний долг РФ

Накануне участники рынка с интересом ожидали, сколько же на этот раз ФРС захочет привлечь денег на аукционах US Treasuries на следующей неделе. Рекордные значения уже никого не удивляют в рамках того, что по некоторым прогнозам правительству потребуется порядка \$2.5 трлн. Вчера же ФРС объявило, что планирует на следующей неделе размещение рекордного объема казначейских облигаций на сумму \$67 млрд. Так, 10 февраля состоится аукцион UST-3 на \$32 млрд, 11 февраля – UST-10 на \$21 млрд и 12 февраля UST-30 \$14 на млрд.

По итогам дня UST-10 потеряли около 0.5 п.п. опустившись чуть ниже 107% от номинала (YTM 2.94%). Правда, справедливости ради более резкому росту доходностей помешали падающие фондовые индексы, снизившиеся на 0.75-1.5%. Давление на индексы по-прежнему оказывает негативная корпоративная отчетность (Kraft Foods, Walt Disney, Warner). Также негативный фон исходил от банковского сектора на слухах о том, что Bank Of America может потребоваться дополнительная помощь от государства.

Новость о том, что Fitch понизило долгосрочный рейтинг России до «BBB» с «BBB+» не оказала никакого влияния на рынок еврооблигаций. День получился довольно спокойным. В суверенном сегменте наиболее ликвидный суверенный евробонд Rus-30 подрос 92.4% от номинала (YTM 8.89%). Спрэд между Rus-30 и UST-10 остался на прежнем уровне 600 б.п.

В корпоративном сегменте спрос по-прежнему в основном от локальных игроков, хотя какие-то телодвижения уже заметны и из Лондона. Мы наблюдали покупки в Газпроме-15E (YTM 12.45%), Вымпекломе-13 (YTM 17.35%), Вымпекломе-10 (YTM 13.2%).

Михаил Авербах Аналитик (7 495) 785-5029

Рынок рублевых облигаций

В среду активность на российском рублевом рынке чуть подросла. Основные объемы в последнее время сосредоточены в бумагах 2-го эшелона. Накануне мы вновь наблюдали значительные объемы в Коксе-2 (УТМ 26.6%), Ленэнерго-3 (УТМ 31%), Вымпелком (УТМ 19.3%), ГидроОГК (УТМ 26%). Таким образом, в настоящее время основная торговая активность проходит в бумагах, дающих доходность 20-30% годовых. Первый эшелон оставался неактивным за исключением РЖД-8 (УТМ 15.1%)

На первичном рынке Минфин все-таки отменил аукционы двухлетних и пятилетних ОФЗ, оказавшись не готовым предоставить участникам рынка требуемую доходность. В текущих условиях правительству намного выгоднее будет расходовать резервные фонды, по крайней мере, до стабилизации ситуации на кредитных рынках. В случае, если же все-таки будет принято решение о размещении ОФЗ, под серьезным давлением окажутся в первую очередь бумаги 1-го эшелона.

На денежном рынке ситуация оставалась стабильной, ставки overnight колебались в районе 10% 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
РЖД-8	5 000	06.07.11	2.10	--	--	8.50%	06.07.11	88.00	0.00	--	15.12	352.00
НК Альянс	3 000	14.09.11	--	16.09.09	0.58	8.92%	18.03.09	60.08	10.62	150.16	--	33.35
Вымпелком	10 000	19.07.13	--	26.01.10	0.94	9.05%	24.07.09	92.53	19.13	0.94	--	207.07
ГидроОГК	5 000	29.06.11	2.17	--	--	8.10%	01.07.09	71.60	-0.95	--	25.91	41.71
КОКС-2	5 000	15.03.12	--	18.03.10	1.05	8.70%	19.03.09	84.01	-1.14	27.79	--	166.12
Ленэнерго-2	3 000	27.01.12	2.57	--	--	8.54%	31.07.09	56.33	2.42	--	35.15	28.44
Ленэнерго-3	3 000	18.04.12	2.65	--	--	8.02%	22.04.09	54.31	-3.29	--	34.24	107.01
ПЧРБ	1 250	09.03.11	--	11.03.09	0.10	12.50%	11.03.09	93.50	0.00	124.61	--	280.60
ЛК Уралсиб	2 700	29.12.10	--	24.06.09	0.38	11.60%	24.06.09	85.27	3.22	68.46	--	45.80
ЮТК-5	2 000	30.05.12	--	04.06.10	1.26	7.55%	03.06.09	81.07	0.09	26.79	--	31.00

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 погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к		Текущая доходность	Спред по дюрациям	Изм. Спреда	M. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
	Изм, %						оферте/ погашению	Изм. Спреда							Дюрация	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
Суверенные																		
Россия-10	03.31.10	0,64	03.31.09	8,25%	103,30	0,16%	3,08%	7,99%	212	-241,4	1,08	923	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Россия-18	07.24.18	6,50	07.24.09	11,00%	127,41	-1,35%	6,99%	8,63%	467	-174,1	6,28	3 467	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Россия-28	06.24.28	8,81	06.24.09	12,75%	132,66	1,47%	9,12%	9,61%	619	15,0	8,42	2 500	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Россия-30	03.31.30	5,68	03.31.09	7,50%	92,00	-0,27%	8,97%	8,15%	604	603,8	9,45	1 990	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Минфин																		
Минфин-11	05.14.11	2,19	05.14.09	3,00%	95,87	-0,30%	4,96%	3,13%	400	399,7	2,08	1 750	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Муниципальные																		
Москва-11	10.12.11	2,50	10.12.09	6,45%	95,65	0,05%	8,30%	6,74%	--	--	--	374	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Москва-16	10.20.16	6,13	10.20.09	5,06%	65,26	-3,13%	12,28%	7,76%	--	--	--	407	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность		Текущая доходность	Спред по дюрациям	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
						Изм, %	к оферте/ погашению							Изм. Спреда	еврооблигациям	выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
Банковские																			
Абсолют-09	04.07.09	0,17	04.07.09	8,75%	98,00	-0,00%	20,19%	8,93%	1923	375,0	1711	177	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	BBB+
Абсолют-10	03.30.10	1,08	03.30.09	9,13%	92,65	0,11%	16,34%	9,85%	1538	-143,0	1326	175	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	BBB+
АК Барс-10	06.28.10	1,34	06.28.09	8,25%	91,52	3,25%	15,19%	9,01%	1424	-997,4	1212	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB	
АК Барс-11	06.20.11	2,12	06.20.09	9,25%	72,58	-0,19%	25,27%	12,74%	2431	1524,0	2219	300	USD	#N/A	N.A.	/	Ba2	/	BB
Альфа-09	10.10.09	0,66	04.10.09	7,88%	98,61	0,01%	10,00%	7,99%	904	-1218,4	693	400	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-12	06.25.12	2,90	06.25.09	8,20%	67,01	-0,15%	22,64%	12,24%	2124	243,9	1957	500	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-13	06.24.13	3,49	06.24.09	9,25%	68,92	0,06%	20,26%	13,42%	1876	-310,2	1129	400	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-15*	12.09.15	4,52	06.09.09	8,63%	52,50	5,00%	22,55%	16,43%	2064	-197,9	1358	225	USD	B	/	Ba2	/	BB-	
Альфа-17*	02.22.17	4,52	02.22.09	8,64%	47,76	5,40%	23,28%	18,08%	2137	1430,0	1431	300	USD	B	/	Ba2	/	BB-	
Банк Москвы-09	09.28.09	0,63	03.28.09	8,00%	99,99	0,02%	7,98%	8,00%	702	-107,2	491	250	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,70	05.26.09	7,38%	97,33	0,07%	9,00%	7,58%	804	-745,4	592	300	USD	NR	/	A3	/	BBB-	
Банк Москвы-13	05.13.13	3,55	05.13.09	7,34%	71,78	0,38%	16,85%	10,22%	1535	-689,5	788	500	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,59	05.25.09	7,50%	47,66	4,35%	23,11%	15,74%	2119	250,9	1413	300	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,20	05.10.09	6,81%	44,87	-3,17%	21,22%	15,17%	1931	-3904,4	1225	400	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BB+
Банк Союз	02.16.10	0,94	02.16.09	9,38%	65,00	0,00%	59,44%	14,42%	5848	-6529,1	5636	125	USD	B-/*	/	Caa1/*	/	#N/A	N.A.
БИН Банк-09	05.18.09	0,29	05.18.09	9,50%	75,00	0,00%	125,76%	12,67%	12481	11433,4	12269	100	USD	B	/	#N/A	N.A.	/	B-
ВТБ-11	10.12.11	2,41	04.12.09	7,50%	90,99	-0,15%	11,48%	8,24%	1052	-217,3	841	450	USD	BBB	/	A2	/	BBB	

ВТБ-11-2	06.30.11	2,16	06.30.09	8,25%	89,77	0,41%	13,44%	9,19%	1248	14,0	1037	1 000	EUR	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,25	04.30.09	6,61%	79,82	0,07%	13,68%	8,28%	1228	-137,7	470	1 200	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,81	08.04.09	6,32%	64,85	-0,01%	15,53%	9,74%	1362	891,9	656	750	USD	BBB-	/	A2	/	BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,86	02.15.09	4,25%	85,40	0,02%	6,94%	4,98%	462	-510,1	-203	500	EUR	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,45	05.29.09	6,88%	72,21	0,55%	11,88%	9,52%	956	150,1	489	2 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-35	06.30.35	9,77	06.30.09	6,25%	60,16	0,85%	10,86%	10,39%	792	-839,0	173	1 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ГПБ-11	06.15.11	2,15	06.15.09	7,97%	82,54	-0,01%	17,27%	9,66%	1631	205,1	1419	300	USD	BB-	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3,65	06.28.09	7,93%	75,16	-0,94%	16,01%	10,55%	1450	159,6	703	500	USD	BB+	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	5,01	03.23.09	6,50%	66,73	1,56%	14,46%	9,74%	1255	87,7	549	961	USD	BB+	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0,65	04.07.09	8,75%	96,94	-0,61%	13,61%	9,03%	1265	-344,2	1053	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1,13	04.13.09	7,50%	94,58	5,03%	12,52%	7,93%	1156	-11339,5	944	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	0,93	03.01.09	10,00%	40,00	0,00%	126,26%	25,00%	12530	10922,4	12319	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	06.29.09	0,40	06.29.09	8,80%	96,78	-0,07%	17,25%	9,09%	1629	-546,9	1417	100	USD	#N/A N.A.	/	B1 /*-	/	B+
МБРР-16*	03.10.16	4,31	03.10.09	8,88%	50,30	0,00%	23,64%	17,65%	2173	1090,9	1467	60	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	#N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	0,95	07.25.09	7,77%	96,42	0,01%	11,76%	8,05%	1080	-1543,9	868	425	USD	BB /*-	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2,19	07.21.09	9,75%	70,14	0,09%	27,15%	13,90%	2619	-2347,9	2408	200	USD	B+ /*-	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	0,93	02.12.09	9,50%	69,96	0,00%	50,74%	13,58%	4978	-4811,3	4766	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,28	07.06.09	9,00%	42,54	0,00%	99,05%	21,15%	9809	9143,8	9597	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	10.06.09	0,67	04.06.09	2,21%	96,51	0,01%	7,60%	2,29%	664	-508,9	453	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB-
НОМОС-09	05.12.09	0,27	05.12.09	8,25%	98,77	0,00%	12,72%	8,35%	1176	-102,2	964	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	0,97	08.02.09	8,19%	95,00	-0,01%	13,75%	8,62%	1279	-542,7	1068	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	10.20.16	4,69	04.20.09	9,75%	60,23	0,00%	20,10%	16,19%	1818	979,5	1112	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0,14	03.27.09	8,00%	99,53	-0,24%	10,99%	8,04%	1003	-39,9	792	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,85	06.17.09	8,75%	97,86	-0,00%	11,39%	8,94%	1043	-1460,3	831	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,52	04.04.09	8,75%	77,77	0,00%	26,00%	11,25%	2504	1724,3	2293	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,41	04.20.09	8,75%	100,12	0,13%	8,69%	8,74%	773	94,7	561	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	3,15	07.15.09	10,75%	69,84	-35,73%	22,71%	15,39%	2131	-510,5	1964	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,24	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	27,89%	24,95%	2638	1116,5	1892	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,94	03.29.09	6,20%	57,60	-0,09%	17,11%	10,76%	1520	253,5	814	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,33	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	13,62%	10,01%	1266	180,2	1054	224	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B- /*-
Росбанк-09	09.24.09	0,62	03.24.09	9,75%	98,76	0,01%	11,79%	9,87%	1083	366,0	871	65	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	A-
РСХБ-10	11.29.10	1,72	05.29.09	6,88%	97,95	0,02%	8,10%	7,02%	714	-473,8	502	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,62	05.16.09	7,18%	80,84	0,66%	13,16%	8,88%	1166	-80,4	419	695	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РСХБ-14	01.14.14	4,12	07.14.09	7,13%	77,25	1,32%	13,59%	9,22%	1209	-200,5	462	747	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,33	03.21.09	6,97%	62,54	2,39%	15,51%	11,14%	1360	193,0	654	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,92	05.15.09	6,30%	63,27	0,08%	13,90%	9,96%	1158	-4,6	493	1 225	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,09	05.29.09	7,75%	68,81	0,47%	13,79%	11,26%	1147	-2599,9	482	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,61	09.16.09	6,83%	84,63	1,05%	36,51%	8,06%	3555	-2217,4	3344	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,50	04.07.09	7,50%	50,50	1,99%	57,15%	14,85%	5619	-314,8	5407	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,31	06.29.09	8,49%	55,02	-0,01%	60,39%	15,42%	5943	983,7	5731	400	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,93	05.05.09	8,63%	47,51	1,09%	49,91%	18,15%	4895	1212,7	4684	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3,71	06.16.09	8,88%	31,50	4,90%	36,81%	28,17%	3531	-117,3	2784	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3,53	06.01.09	9,75%	30,50	0,00%	37,95%	31,97%	3644	2926,0	2898	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2,56	05.14.09	5,93%	94,18	0,55%	8,32%	6,30%	692	-296,8	524	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,69	05.15.09	6,48%	83,88	0,08%	11,33%	7,73%	983	3,7	236	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,82	07.02.09	6,47%	83,77	0,10%	11,23%	7,72%	973	-336,1	226	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB

Сбербанк-15*	02.11.15	4,66	02.11.09	6,23%	67,13	1,53%	14,63%	9,28%	1272	310,6	566	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB-
УРСА-09	05.12.09	0,27	05.12.09	9,00%	99,52	-0,01%	10,60%	9,04%	964	-2505,8	752	266	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	12.30.11	2,37	06.30.09	12,00%	59,18	0,00%	35,66%	20,28%	3470	1427,5	3258	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
УРСА-11-2	11.16.11	2,52	11.16.09	8,30%	74,85	1,49%	21,09%	11,09%	1969	386,4	1801	300	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+ /+*
Славинвестбанк	12.21.09	0,85	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	16,79%	10,45%	1583	-6422,1	1371	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B
Татфондбанк-10	04.26.10	1,12	04.26.09	9,75%	50,00	0,00%	81,16%	19,50%	8021	4279,5	7809	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1,18	05.10.09	9,13%	72,69	0,18%	38,24%	12,55%	3728	-2459,8	3517	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%	62,82%	60,08%	6186	4975,4	5974	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	05.16.10	1,23	05.16.09	7,00%	93,02	-0,02%	13,08%	7,53%	1212	-270,7	1000	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2,14	06.17.09	9,00%	86,62	-0,44%	15,99%	10,39%	1503	-7098,4	1292	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1,21	05.29.09	9,38%	45,00	0,00%	87,13%	20,83%	8617	7602,7	8406	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*	/	B-
УРСА-10	05.21.10	1,23	05.21.09	7,00%	95,26	0,05%	11,06%	7,35%	1010	-2266,3	798	400	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	04.11.10	1,11	04.11.09	9,50%	87,50	12,57%	22,01%	10,86%	2105	226,3	1893	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	2,10	06.20.09	11,00%	82,50	-1,78%	20,66%	13,33%	1970	1970,4	1759	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		Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
		Дюрация, ближайшего купона	лет			к оферте/ Текущая доходность	Изм, %						А3 /*	/	BBB			
Нефтегазовые																		
Газпром-09	10.21.09	0,69	04.21.09	10,50%	103,48	-0,12%	5,42%	10,15%	446	-176,9	234	700	USD	BBB	/	A3 /*	/	BBB
Газпром-10	09.27.10	1,57	09.27.09	7,80%	100,81	-0,07%	7,22%	7,74%	626	-195,6	414	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-12	12.09.12	3,56	12.09.09	4,56%	84,23	0,11%	9,66%	5,41%	815	-204,3	68	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,30	03.01.09	9,63%	94,31	0,45%	11,41%	10,21%	1001	679,8	243	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-2	07.22.13	4,09	07.22.09	4,51%	99,26	-0,06%	4,69%	4,54%	318	-367,5	-428	603	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Газпром-13-3	07.22.13	3,97	07.22.09	5,63%	90,44	0,39%	8,23%	6,22%	672	-339,5	-75	319	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,54	04.11.09	7,34%	86,26	0,06%	11,57%	8,51%	1006	-104,9	260	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,83	07.31.09	7,51%	86,29	0,60%	11,51%	8,70%	1000	-78,7	253	500	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB
Газпром-14	02.25.14	4,22	02.25.09	5,03%	73,12	0,27%	12,52%	6,88%	1101	-17,0	354	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,86	10.31.09	5,36%	71,59	0,29%	12,60%	7,49%	1069	170,4	363	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5,01	06.01.09	5,88%	71,02	1,11%	12,82%	8,27%	1091	-28,0	385	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-16	11.22.16	5,91	05.22.09	6,21%	74,05	-0,42%	11,30%	8,39%	898	-162,7	233	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17	03.22.17	5,99	03.22.09	5,14%	60,78	0,71%	13,31%	8,45%	1099	-76,5	434	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,57	11.02.09	5,44%	62,60	0,51%	12,77%	8,69%	1045	20,9	578	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18	02.13.18	5,93	02.13.09	6,61%	64,10	1,19%	13,80%	10,30%	1148	473,1	482	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,04	04.11.09	8,15%	77,16	0,71%	12,37%	10,56%	1005	72,8	340	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-20	02.01.20	7,44	08.01.09	7,20%	84,14	0,48%	9,56%	8,56%	663	-91,2	257	939	USD	BBB+	/	#N/A N.A.	/	BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,53	03.07.09	6,51%	63,61	0,64%	12,12%	10,23%	919	9,1	513	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-34	04.28.34	9,34	04.28.09	8,63%	84,32	0,33%	10,39%	10,23%	745	-103,4	126	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-37	08.16.37	8,58	02.16.09	7,29%	62,80	0,89%	11,88%	11,60%	894	90,8	275	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB

Лукойл-17	06.07.17	6,22	06.07.09	6,36%	76,42	0,22%	10,70%	8,32%	838	-325,3	371	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,01	06.07.09	6,66%	70,28	-0,17%	10,94%	9,47%	800	-512,4	182	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	2,28	07.18.09	6,88%	88,44	0,20%	12,49%	7,77%	1153	-171,6	941	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,78	03.20.09	6,13%	80,13	0,73%	14,21%	7,64%	1281	-117,0	1114	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,42	03.13.09	7,50%	80,21	2,43%	13,99%	9,35%	1249	-79,4	502	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,38	07.18.09	7,50%	66,43	3,51%	15,17%	11,29%	1285	-54,9	620	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,58	03.20.09	6,63%	59,72	0,12%	15,51%	11,09%	1319	1090,5	653	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,66	03.13.09	7,88%	62,75	-0,25%	15,69%	12,55%	1337	371,9	672	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
Транснефть-12	06.27.12	3,11	06.27.09	5,38%	105,44	-0,03%	3,64%	5,10%	224	-874,9	56	700	EUR	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	3,07	06.27.09	6,10%	85,74	-0,77%	11,27%	7,12%	987	987,1	819	500	USD	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4,24	03.05.09	5,67%	74,84	-0,17%	12,50%	7,58%	1100	1099,6	353	1 300	USD	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Металлургические																		
Евраз-09	08.03.09	0,49	08.03.09	10,88%	99,26	0,08%	12,46%	10,96%	1150	-460,8	938	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	04.24.13	3,31	04.24.09	8,88%	64,07	0,25%	22,47%	13,85%	2107	493,7	1350	1 300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	11.10.15	4,74	05.10.09	8,25%	63,26	0,87%	17,79%	13,04%	1588	-3638,6	882	750	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-18	04.24.18	5,24	04.24.09	9,50%	61,04	-2,06%	18,43%	15,56%	1651	-476,5	945	700	USD	BB-	/	B1	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,35	07.12.09	9,00%	60,05	1,77%	51,67%	14,99%	5071	4503,9	4859	200	USD	#N/A N.A.	/	B3	/	#N/A N.A.
Распадская-12	05.22.12	2,83	05.22.09	7,50%	64,11	-2,94%	23,79%	11,70%	2239	217,5	2071	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	02.24.09	0,05	02.24.09	8,63%	100,00	-0,10%	8,30%	8,63%	735	-716,1	523	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	04.19.14	3,78	04.19.09	9,25%	62,20	-0,05%	21,70%	14,87%	2020	1296,6	1273	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	09.29.09	0,63	03.29.09	8,50%	95,28	-0,55%	16,39%	8,92%	1543	1543,1	1331	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0,64	03.31.09	7,13%	99,49	0,17%	7,91%	7,16%	695	695,5	484	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	10.14.10	1,57	04.14.09	8,38%	97,55	0,38%	9,97%	8,59%	901	28,3	689	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	01.28.12	2,68	07.28.09	8,00%	86,41	0,08%	13,70%	9,26%	1230	-17,6	1063	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0,36	06.16.09	10,00%	100,13	0,06%	9,51%	9,99%	855	-727,4	643	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	0,96	02.11.09	8,00%	94,92	-0,07%	13,51%	8,43%	1255	-343,3	1043	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2,39	04.22.09	8,38%	82,35	0,15%	16,71%	10,17%	1575	49,5	1363	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3,44	04.30.09	8,38%	73,36	-0,24%	17,53%	11,42%	1602	101,3	856	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	5,01	05.23.09	8,25%	63,75	0,03%	17,12%	12,94%	1521	806,5	815	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	5,43	04.30.09	9,13%	63,04	0,01%	17,26%	14,47%	1494	1296,7	828	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	0,83	06.10.09	8,00%	99,90	-0,01%	8,11%	8,01%	715	714,9	503	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
АФК-Система-11	01.28.11	1,84	07.28.09	8,88%	79,86	0,63%	21,95%	11,11%	2099	-402,2	1887	350	USD	BB	/	Ba3/*-	/	BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,29	05.17.09	8,88%	71,64	0,50%	16,70%	12,39%	1479	-2040,6	773	500	USD	BB-/*-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2,62	03.21.09	7,88%	62,35	0,37%	26,23%	12,63%	2483	-2735,7	2315	300	USD	BB	/	#N/A N.A.	/	BB
Иркут	04.10.09	0,18	04.10.09	8,25%	95,04	0,00%	36,55%	8,68%	3559	1829,3	3347	125	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	10.30.11	2,18	04.30.09	9,25%	40,00	0,00%	53,17%	23,13%	5221	3394,6	5009	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A.	/	CCC-/*-
НКНХ-15	12.22.15	4,80	06.22.09	8,50%	62,50	4,02%	18,29%	13,60%	1637	-13293,4	931	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	05.17.12	2,87	05.17.09	7,00%	70,56	0,19%	19,55%	9,92%	1815	1199,4	1647	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Рольф-10	06.28.10	1,27	06.28.09	8,25%	27,50	10,00%	138,04%	30,00%	13708	13708,2	13496	250	USD	B+	/	B1/*-	/	#N/A N.A.
СИНЕК-15	08.03.15	5,22	08.03.09	7,70%	98,56	0,21%	7,99%	7,81%	608	607,5	-98	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.