

04 Марта 2009 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
UST-10	2,97	10	Официальный курс ЦБР, р	36,2284	0,06%
UST-30	3,67	7	Валютный курс, \$/евро	1,2613	-0,38%
Нефть Brent spot	46,07	4,74%	PTC	562,87	4,09%
Нефть Brent 3m spot	47,92	4,57%	DJIA	6 875,84	2,23%
Нефть Urals	44,76	5,52%	S&P 500	712,87	2,38%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

Доходности UST-10 подросли до 3%. В корпоративном секторе чувствуется спрос на выпуски Вымпелкома и Евраза.

Внутренний долг РФ:

Торговая активность в среду оставалась на минимальных уровнях при разнонаправленной динамике цен.

Новости и ключевые события:

ОСНОВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Инфляция с начала года составила 4.2% против 3.7% год назад

Банк Москвы сообщил о том, что доля плохих кредитов в его портфеле составила 1% по РСБУ, и он рассчитывает в течение 2009 г. увеличить собственный капитал на 20 млрд руб

МДМ-Банк подал иск к группе Энергомаш на 44,5 млн руб

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	2,97	10	↑	Официальный курс ЦБР	36,2284	0,06%	↑
30-YR UST, YTM	3,67	7	↑	\$/Ruble (tom)	36,1658	-0,17%	↓
				Ruble Basket	40,2418	0,01%	↑ -10,61%
Russia-30	87,50	0,86%	↑ 9,92%	\$/Ruble	35,9482	-0,20%	↓ -18,37%
Rus-30 spread	695	-26	↓	\$/EUR	1,2613	-0,38%	↓ -9,73%
				\$/JPY	99,20	-0,04%	↓ -8,59%
Bra-40	121,26	0,21%	↑ 8,92%	DXY	88,69	-0,24%	↓ 9,08%
Tur-30	87,00	1,16%	↑ 9,26%	Braz. Real	2,37	-2,22%	↓ -2,22%
Mex-34	89,60	-0,13%	↓ 7,63%	Tur. Lira	1,72	-0,22%	↓ -10,66%
Ven-27	55,02	1,42%	↑ 17,25%	Mex. Peso	15,25	-0,10%	↓ -10,17%
CDS 5 Russia	759	-25	↓				Imp rate
CDS 5 Gazprom	1001	-21	↓	NDF Rub 3m	37,9729	-0,66%	↓ 22,02%
CDS 5 Brazil	408	-15	↓	NDF Rub 6m	39,9003	-1,10%	↓ 22,56%
CDS 5 Turkey	497	-19	↓	NDF Rub 12m	44,0885	-0,88%	↓ 23,48%
CDS 5 Venezuela	2444	-40	↓	3M Libor	1,2766	0,54	↑
CDS 5 Ukraine	3774	-1	↓	Libor overnight	0,3125	0,32	↑
Ключевые показатели				MIACR, 1d	8,30	-16	↓
	close	% change		Прямое Рено с ЦБ	117 079	-51 599	↓
TED Spread, б.п.	102	1	↑	3BP, \$ млрд	381,9	-4,7	↓ -12,85%
iTraxx Crossover Series 8	1415	-4	↓	Фондовые индексы			
VIX Index, \$	48	-3,37%	↓		close	% change	YTD
3M Libor - OIS 3MO, б.п.	103	1	↑	RTS	563	4,09%	↑ -10,92%
Товарный рынок				Micex	654	4,82%	↑ 10,67%
	close	% change	YTD	DOW	6 876	2,23%	↑ -21,66%
Brent spot	46,07	4,74%	↑ 10,01%	S&P500	713	2,38%	↑ -21,08%
Brent 3m	47,92	4,57%	↑ -7,24%	NASDAQ	1 354	2,48%	↑ -15,66%
WTI	45,38	6,64%	↑ -11,35%	Nikkei	7 473	2,49%	↑ -14,16%
Gold	907,20	-0,05%	↓ 4,19%	Bovespa	38 402	5,31%	↑ 2,27%
Silver	12,88	2,60%	↑ 16,08%	Bolsa (MEX)	17 825	0,97%	↑ -20,35%
Nickel	9 954	4,13%	↑ -14,26%	Shanghai IX	2 210	0,54%	↑ 21,37%

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

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

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

DXY – курс доллара к корзине из 6 валют

Внешний долг РФ

На рынке американских казначейских облигаций доходности UST-10 подросли на 10 б.п. в преддверии объявления объема размещений UST на следующей неделе. Также давление на UST оказывал рост фондовых индексов по всему миру после новостей о том, что Китай расширит пакет государственных мер по стимулированию экономики. Однако тот факт, что в своем выступлении, премьер Госсовета КНР не уточнил точную сумму несколько сдержал рост индексов. Ранее появлялась информация о \$585 млрд.

По итогам дня американские фондовые индексы смогли прибавить более 2%. Однако негативный фон по-прежнему сохраняется. Многое будет зависеть от завтрашних цифр по Payrolls. Также негатива может добавить новость о том, что Moody's может понизить рейтинги трем крупнейшим американским банкам: JPMorgan, Well Fargo и Bank of America.

Из интересных событий можно отметить публикацию «Бежевой книги», которая издается ровно за две недели до очередного заседания ФРС. Из этого обзора видно, что большинство респондентов не ожидают оживления экономики вплоть до конца текущего года на фоне падения потребительского спроса и ограниченности кредитов.

На рынке российских евробондов очередной не самый активный день. Благодаря росту фондовых индексов по всему миру в суверенном сегменте наиболее ликвидный суверенный выпуск Rus-30 подрос примерно на 1 п.п. до 87.5-88% от номинала (YTM 9.92-9.81%). При этом спред между Rus-30 и UST-10 сузился до 685 б.п. CDS-5 на Россию потерял порядка 20 б.п. и опустился до 750-770 б.п.

В корпоративном секторе инвесторы продолжают покупать компании металлургического сектора: Евраз-13 (YTM 16.8%), Евраз-15 (YTM 19%). В течение дня были заметны интересы на покупку в Вымпелкоме-11 (YTM 16.8%) и Вымпелкоме-13 (YTM 20.75%). При этом спрос в этих выпусках исходил не только от локальных игроков, но и из Лондона. В целом же котировки остальных бумаг довольно стабильны и продолжали оставаться на своих прежних уровнях.

Рублевые облигации

Среда оказалась очередным непримечательным днем. При довольно низкой активности со стороны участников рынка в течение дня не сложилось единой динамики цен, при этом спрос в основном преобладал в коротких выпусках 2-го эшелона. В целом, можно отметить умеренно позитивную динамику. Так, мы могли наблюдать покупки в ОГК-6 (УТР 17.8%), СЗ-Телеком-5 (УТМ 31%). При этом ниже на 0.5 п.п. закрылся Мечел-2 (УТР 28.7%), ОГК-2 (УТМ 23.35%). В первом эшелоне небольшие объемы проходили лишь в Газпроме-4 (УТМ 11.5%) и ВТБ-5 (УТР 11.6%).

Вчера на первичном рынке очередную попытку разместиться предприняла Москва с 59-м выпуском с погашением 15 марта 2010. Итог предсказуем: эмитент смог разместить лишь 3% облигаций, выставленных на аукцион по средневзвешенной ставке 15.99% годовых. Таким образом, рынок четко дал понять, что предлагаемые доходности в текущих условиях явно недостаточны. По нашему мнению, требуемая доходность находится примерно на уровне 18% годовых.

Михаил Авербах Аналитик (7 495) 783-5029

Основные новости

Инфляция с начала года составила 4.2% против 3.7% год назад

Темп инфляции за первые два месяца года составил около 4.2% по сравнению с 3.7% годом ранее, что соответствует ускорению инфляции с 13.5% до 14% в течение предыдущего месяца.

Рост инфляции заставляет потребителей продолжать тратить имеющиеся у них денежные средства, хотя уровень реальных располагаемых доходов снижается. В январе российские потребители пустили на потребление 90.8% своих доходов – это очень высокий уровень, сравнимый с показателем августа 1998 г. (тогда на потребление шло 92.8% всех доходов). Однако мы ожидаем, что вскоре инфляция перестанет играть роль стимула к росту потребления и станет главным фактором падения покупательной способности населения. Мы ожидаем значительного снижения потребительских расходов в предстоящие 3-6 месяцев, которое вызовет вторую волну ухудшения общеэкономической ситуации.

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

Банк Москвы сообщил о том, что доля плохих кредитов в его портфеле составила 1% по РСБУ, и он рассчитывает в течение 2009 г. увеличить собственный капитал на 20 млрд руб

Вчера президент Банка Москвы сообщил о падении чистой прибыли банка по РСБУ в 2008 г. на 61% до 3.6 млрд руб. Банку удалось удержать просроченные кредиты на уровне 1% от своего кредитного портфеля 2008 г. при повышении уровня резервов на покрытие потерь по ссудам до 3%. В 2009 г. банк рассчитывает получить дополнительное вливание капитала в размере 20 млрд руб, которое, как ожидается, позволит ему увеличить объем кредитов в текущем году на 10-15%.

Мы полагаем, что такое дальнейшее наращивание кредитных операций приведет лишь к дальнейшему накоплению новых проблемных долгов. Хотя банк сообщает, что в 2008 г. доля плохих кредитов в его портфеле составила 1%, ожидается, что в течение 2009 г. ему придется повысить уровень резервов на покрытие потерь по ссудам с нынешних 3% до 5%. Кроме того, дополнительный капитал, который, скорее всего, будет предоставлен ведущим акционером банка, правительством Москвы, будет составлять сумму, эквивалентную 3.5% текущего кредитного портфеля банка. Учитывая наш гораздо более негативный прогноз уровня неплатежей по банковскому сектору в целом, мы полагаем, что действительная потребность банка в новом капитале будет, вероятно, выше. Однако, поскольку значительная часть кредитов Банка Москвы выдается муниципальным предприятиям, мы ожидаем, что проблема невозврата кредитов скажется на нем не так сильно, как на ряде других банков.

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

МДМ-Банк подал иск к группе Энергомаш на 44,5 млн руб

Вчера стало известно (Интерфакс), что МДМ-Банк подал иск к группе Энергомаш – одному из крупнейших машиностроительных холдингов в России (машиностроение для энергетики). Помимо этого иска к группе Энергомаш есть еще ряд исков от других банков-кредиторов (НРБ, Оргрэсбанк) на сумму около 850 млн руб. Иски также были поданы совсем недавно – один в начале февраля, другой - в конце февраля 2009г.

Напомним, что сейчас у группы Энергомаш есть два публичных долга – LPN на USD 150 млн с погашением в апреле 2010 г. и рублевый выпуск облигаций на 2 млрд руб (ГТ-ТЭЦ Энерго-4) с погашением в сентябре 2009 г.

Долговая нагрузка по словам компании оценивалась около USD 870-930 млн на конец 2008 г. Учитывая, что с начала года долг группы сократился примерно на USD 500 млн, средства от частного размещения акций в июне 2008 г. (USD 350 млн.) компания уже потратила на погашение кредитов. Кроме того, в конце 2008 г. группа Энергомаш объявила о намерении провести очередное частное размещение и привлечь еще около USD 460 млн. 2009 г. От успеха этого размещения будет во многом зависеть успешное погашение LPN и рублевого выпуска, на наш взгляд.

Денис Воднев Старший Аналитик (7 495) 792-5847

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Башкирэнерго назначил ставку 13-20 купонов по 3-му выпуску облигаций в размере 8.3% годовых
- Холдинг ЛенСпецСМУ договорился с держателями CLN на \$100 млн. о реструктуризации
- Банк Москвы планирует до конца полугодия увеличить уставный капитал на 20 млрд. руб.
- АвтоВАЗ подал иск к Инком-Авто с требованием освободить имущество
- Группа СОК восстанавливает поставки АвтоВАЗу в полном объеме

Илл. 1. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
			ближайшего купона				оферте/ погашению							
Суверенные														
Россия-10	03.31.10	0,56	03.31.09	8,25%	102,65	-0,13%	3,44%	8,04%	251	19,7	1,00	923	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,33	07.24.09	11,00%	120,05	2,22%	7,93%	9,16%	529	-41,4	6,08	3 467	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	8,37	06.24.09	12,75%	122,94	-0,09%	10,03%	10,37%	706	-8,6	7,97	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	5,44	03.31.09	7,50%	87,50	0,86%	9,92%	8,57%	695	-26,0	8,86	2 079	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	2,10	05.14.09	3,00%	96,05	0,29%	4,94%	3,12%	401	-14,8	2,00	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,42	10.12.09	6,45%	94,24	0,02%	9,00%	6,84%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	6,04	10.20.09	5,06%	65,07	0,27%	12,39%	7,78%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 2. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным облигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
			ближайшего купона				оферте/ погашению							
Банковские														
Абсолют-09	04.07.09	0,09	04.07.09	8,75%	98,00	0,00%	30,75%	8,93%	2982	65,1	2731	177	USD	#N/A N.A. / Baa3 / BBB+
Абсолют-10	03.30.10	1,00	03.30.09	9,13%	92,40	0,14%	17,19%	9,88%	1626	-13,3	1374	175	USD	#N/A N.A. / Baa3 / BBB+
АК Барс-10	06.28.10	1,25	06.28.09	8,25%	92,00	2,75%	15,16%	8,97%	1424	-229,2	1172	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	2,03	06.20.09	9,25%	73,00	-26,58%	25,48%	12,67%	2455	1594,9	2204	300	USD	#N/A N.A. / Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,58	04.10.09	7,88%	99,36	0,17%	8,98%	7,93%	805	-30,1	553	400	USD	BB- / Ba1 / BB
Альфа-12	06.25.12	2,81	06.25.09	8,20%	68,00	-3,46%	22,39%	12,06%	2104	133,1	1895	500	USD	BB- / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	3,45	06.24.09	9,25%	75,00	3,26%	17,79%	12,33%	1619	-104,2	787	400	USD	BB- / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4,49	06.09.09	8,63%	55,00	-3,00%	21,55%	15,68%	1961	67,8	1163	225	USD	B / Ba2 / BB-
Альфа-17*	02.22.17	5,01	08.22.09	8,64%	53,00	-0,62%	21,04%	16,29%	1911	9,4	1112	300	USD	R / Ra2 / RR-
Банк Москвы-09	09.28.09	0,54	03.28.09	8,00%	100,07	0,17%	7,86%	7,99%	694	-32,7	442	250	USD	#N/A N.A. / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,62	05.26.09	7,38%	94,91	-0,33%	10,67%	7,77%	974	21,0	723	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,40	05.13.09	7,34%	62,00	-3,81%	21,54%	11,83%	1994	117,0	1162	500	USD	#N/A N.A. / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,61	05.25.09	7,50%	52,00	-1,90%	21,20%	14,42%	1927	39,9	1128	300	USD	#N/A N.A. / Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,12	05.10.09	6,81%	45,00	0,30%	21,26%	15,13%	1932	-10,5	1134	400	USD	#N/A N.A. / Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,92	08.16.09	9,38%	72,50	0,00%	48,96%	12,93%	4803	10,8	4552	125	USD	B-/* / Caa1/*- /#N/A N.A.
БИН Банк-09	05.18.09	0,20	05.18.09	9,50%	75,00	0,00%	170,63%	12,67%	16970	207,6	16719	100	USD	B / #N/A N.A./ B-
ВТБ-11	10.12.11	2,33	04.12.09	7,50%	90,50	0,44%	11,84%	8,29%	1091	-19,5	840	450	USD	BBB / Baa1 / BBB

ВТБ-11-2	06.30.11	2,08	06.30.09	8,25%	88,61	-0,11%	14,30%	9,31%	1337	5,8	1085	1 000	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,16	04.30.09	6,61%	77,50	0,20%	14,79%	8,53%	1345	-9,3	487	1 200	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,70	08.04.09	6,32%	62,57	-3,45%	16,45%	10,09%	1451	75,6	653	750	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
ВТБ-16	02.15.16	6,06	02.15.10	4,25%	83,84	0,32%	7,30%	5,07%	465	-10,9	-63	500	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,28	05.29.09	6,88%	68,75	0,92%	12,72%	10,00%	1007	-20,3	479	2 000	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
ВТБ-35	06.30.35	9,67	06.30.09	6,25%	60,00	1,27%	10,89%	10,42%	791	-23,3	85	1 000	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
ГПБ-11	06.15.11	2,07	06.15.09	7,97%	85,00	1,47%	16,07%	9,38%	1514	-74,2	1263	300	USD	BB-	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3,55	06.28.09	7,93%	72,50	0,11%	17,21%	10,94%	1561	-8,4	729	500	USD	BB+	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	4,86	03.23.09	6,50%	63,00	-0,14%	15,76%	10,32%	1382	-1,4	584	961	USD	BB+	/	Baa2	/	#N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0,57	04.07.09	8,75%	97,00	-1,55%	14,20%	9,02%	1327	282,8	1076	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1,05	04.13.09	7,50%	92,72	0,01%	14,86%	8,09%	1393	0,4	1142	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	0,95	09.01.09	10,00%	40,00	0,00%	138,34%	25,00%	13741	38,7	13490	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	06.29.09	0,32	06.29.09	8,80%	98,00	-0,05%	15,17%	8,98%	1425	21,4	1173	100	USD	#N/A N.A.	/	B1 /*	/	B+
МБРР-16*	03.10.16	3,71	03.10.09	8,88%	37,36	0,00%	31,53%	23,76%	2993	-4,8	2161	60	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*	/	#N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	0,87	07.25.09	7,77%	97,00	-0,63%	11,39%	8,01%	1046	75,8	795	425	USD	BB /*	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2,10	07.21.09	9,75%	69,00	-1,58%	28,55%	14,13%	2762	85,9	2511	200	USD	B+ /*	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	0,90	08.12.09	9,50%	52,00	0,00%	99,24%	18,27%	9831	27,8	9580	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,20	07.06.09	9,00%	45,00	0,00%	97,79%	20,00%	9686	22,4	9435	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	10.06.09	0,58	04.06.09	2,21%	96,68	0,18%	8,07%	2,29%	714	-29,5	463	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa3 /*	/	BBB-
НОМОС-09	05.12.09	0,19	05.12.09	8,25%	98,50	-1,25%	16,13%	8,38%	1521	676,9	1269	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	0,89	08.02.09	8,19%	95,01	-0,04%	14,21%	8,62%	1328	6,2	1077	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	10.20.16	4,67	04.20.09	9,75%	62,53	-0,00%	19,33%	15,59%	1740	-4,4	941	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0,06	03.27.09	8,00%	99,50	0,00%	15,71%	8,04%	1478	33,4	1227	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,76	06.17.09	8,75%	97,25	0,07%	12,50%	9,00%	1157	-8,9	906	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,46	04.04.09	8,75%	99,81	18,11%	8,87%	8,77%	795	-1183,4	543	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,26	04.20.09	8,75%	72,50	5,10%	23,31%	12,07%	2239	-236,3	1987	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	3,10	07.15.09	10,75%	75,50	1,25%	20,16%	14,24%	1882	-46,2	1024	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,15	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	27,92%	24,95%	2632	-5,4	1800	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,78	03.29.09	6,20%	53,90	-0,00%	18,66%	11,50%	1672	-4,2	874	400	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,24	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	13,85%	10,01%	1293	0,1	1041	209	USD	B-	/	#N/A N.A./	/	B- /*
Росбанк-09	09.24.10	1,43	03.24.09	9,75%	101,44	2,94%	8,74%	9,61%	782	-375,9	530	65	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,63	05.29.09	6,88%	97,53	-0,01%	8,43%	7,05%	750	-0,1	499	350	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,51	05.16.09	7,18%	74,90	-0,52%	15,52%	9,58%	1392	10,5	560	695	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,97	07.14.09	7,13%	69,25	0,18%	16,58%	10,29%	1498	-9,9	666	741	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,12	03.21.09	6,97%	57,50	-1,30%	17,25%	12,12%	1531	22,0	733	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,73	05.15.09	6,30%	58,75	0,78%	15,29%	10,72%	1265	-19,2	537	1 175	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,71	05.29.09	7,75%	59,00	-1,35%	16,56%	13,14%	1392	19,6	664	987	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,53	09.16.09	6,83%	79,75	-0,31%	54,24%	8,56%	5331	94,5	5080	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,40	04.07.09	7,50%	43,00	3,61%	74,20%	17,44%	7327	-314,6	7076	473	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,23	06.29.09	8,49%	50,50	10,99%	72,83%	16,80%	7190	-1134,6	6939	400	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,97	05.05.09	8,63%	98,87	163,45%	9,20%	8,72%	827	-5794,4	576	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3,02	06.16.09	8,88%	22,50	-0,00%	48,47%	39,44%	4712	-2,4	3855	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	2,80	06.01.09	9,75%	22,50	0,00%	48,93%	43,33%	4758	-2,6	4549	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2,47	05.14.09	5,93%	90,88	-0,15%	9,87%	6,53%	852	3,6	642	750	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,60	05.15.09	6,48%	83,13	0,71%	11,68%	7,80%	1007	-25,5	176	500	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,74	07.02.09	6,47%	83,13	0,46%	11,53%	7,78%	992	-18,1	161	500	USD	BBB+e	/	A3	/	BBB

Сбербанк-15*	02.11.15	4,79	08.11.09	6,23%	67,50	-0,07%	14,60%	9,23%	1267	-2,8	468	1 000	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB-
УРСА-09	05.12.09	0,19	05.12.09	9,00%	99,50	0,77%	11,42%	9,05%	1049	-400,2	798	223	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	12.30.11	2,32	06.30.09	12,00%	67,67	0,00%	29,66%	17,73%	2873	0,6	2622	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
УРСА-11-2	11.16.11	2,43	11.16.09	8,30%	74,50	-1,11%	21,66%	11,14%	2073	54,3	1822	285	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+ /+*
Славинвестбанк	12.21.09	0,77	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	17,47%	10,45%	1655	1,7	1403	100	USD	#N/A N.A.	/	B3	/	WD
Татфондбанк-10	04.26.10	1,03	04.26.09	9,75%	47,50	-5,00%	93,62%	20,53%	9269	695,1	9018	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /+*	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1,10	05.10.09	9,13%	74,24	36,21%	38,11%	12,29%	3718	-3431,2	3467	175	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,07	07.18.09	10,51%	25,94	0,00%	44,83%	40,53%	4349	-3,0	3491	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	05.16.10	1,14	05.16.09	7,00%	93,63	0,20%	12,89%	7,48%	1196	-17,4	945	348	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2,06	06.17.09	9,00%	87,50	0,76%	15,70%	10,29%	1477	-39,1	1226	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1,12	05.29.09	9,38%	45,00	0,00%	92,77%	20,83%	9184	19,6	8933	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /+*	/	B-
УРСА-10	05.21.10	1,14	05.21.09	7,00%	95,74	0,02%	10,89%	7,31%	996	-1,4	744	308	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	04.11.10	1,02	04.11.09	9,50%	77,50	0,00%	35,96%	12,26%	3503	6,1	3252	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	2,01	06.20.09	11,00%	80,47	-0,00%	22,30%	13,67%	2137	0,4	1886	500	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

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

	Дата погашения	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к опферте/ погашению, %	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
		Дюрация, ближайшего купона	лет										Сред	Сред	Сред			
Нефтегазовые																		
Газпром-09	10.21.09	0,60	04.21.09	10,50%	102,31	-0,16%	6,65%	10,26%	572	23,4	321	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-10	09.27.10	1,49	09.27.09	7,80%	99,30	-0,02%	8,24%	7,86%	732	0,9	480	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-12	12.09.12	3,47	12.09.09	4,56%	79,55	-0,14%	11,55%	5,73%	995	-0,7	163	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,36	09.01.09	9,63%	89,50	-0,04%	13,09%	10,75%	1148	-4,1	317	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-2	07.22.13	4,00	07.22.09	4,51%	99,98	-0,21%	4,51%	4,51%	291	-0,1	-541	603	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Газпром-13-3	07.22.13	3,89	07.22.09	5,63%	89,50	-0,19%	8,55%	6,28%	694	-0,4	-137	319	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,43	04.11.09	7,34%	82,16	0,95%	13,10%	8,94%	1150	-33,5	318	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,73	07.31.09	7,51%	81,71	0,50%	13,10%	9,19%	1150	-19,5	318	500	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB
Газпром-14	02.25.14	4,41	02.25.10	5,03%	69,83	1,20%	13,81%	7,20%	1187	-35,0	389	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,73	10.31.09	5,36%	65,88	-2,12%	14,62%	8,14%	1269	46,0	470	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,86	06.01.09	5,88%	65,96	-1,16%	14,51%	8,91%	1258	21,5	459	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-16	11.22.16	5,68	05.22.09	6,21%	65,53	-1,42%	13,55%	9,48%	1090	21,0	363	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17	03.22.17	5,78	03.22.09	5,14%	55,62	0,28%	14,99%	9,23%	1234	-10,2	507	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,30	11.02.09	5,44%	54,54	0,06%	15,21%	9,98%	1257	-6,2	728	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18	02.13.18	6,35	02.13.10	6,61%	59,89	-0,15%	15,05%	11,03%	1241	-2,6	712	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,82	04.11.09	8,15%	71,50	-0,98%	13,72%	11,39%	1108	12,1	380	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-20	02.01.20	7,29	08.01.09	7,20%	81,50	-0,12%	10,03%	8,84%	738	-3,6	210	939	USD	BBB+	/	#N/A N.A.	/	BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,13	03.07.09	6,51%	57,50	-0,93%	13,55%	11,32%	1090	7,9	562	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-34	04.28.34	9,00	04.28.09	8,63%	81,00	1,07%	10,84%	10,65%	786	-21,8	80	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-37	08.16.37	8,32	08.16.09	7,29%	57,00	0,99%	13,06%	12,79%	1009	-22,3	303	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,11	06.07.09	6,36%	75,00	0,74%	11,05%	8,47%	840	-17,8	312	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	06.07.22	7,92	06.07.09	6,66%	70,25	0,98%	10,96%	9,47%	799	-22,4	93	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-

ТНК-ВР-11	07.18.11	2,20	07.18.09	6,88%	88,20	0,50%	12,79%	7,79%	1187	-24,2	935	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,69	03.20.09	6,13%	79,25	0,16%	14,85%	7,73%	1350	-8,6	1140	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,32	03.13.09	7,50%	78,25	-0,43%	14,88%	9,58%	1353	10,6	496	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,21	07.18.09	7,50%	62,13	0,06%	16,58%	12,07%	1465	-5,6	666	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,43	03.20.09	6,63%	57,25	-0,51%	16,37%	11,57%	1444	5,4	645	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,45	03.13.09	7,88%	59,00	-0,52%	16,88%	13,35%	1495	5,4	696	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
Транснефть-12	06.27.12	3,03	06.27.09	5,38%	106,54	-0,07%	3,26%	5,05%	192	-1,1	-666	700	EUR	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	2,99	06.27.09	6,10%	86,50	0,26%	11,08%	7,06%	973	-11,8	764	500	USD	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4,31	09.05.09	5,67%	73,75	0,29%	12,97%	7,69%	1103	-45,6	305	1 300	USD	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Металлургические																		
Евраз-09	08.03.09	0,41	08.03.09	10,88%	101,25	0,23%	7,66%	10,74%	674	-59,8	422	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	04.24.13	3,18	04.24.09	8,88%	60,25	-0,04%	24,74%	14,73%	2340	-0,9	1482	1 300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	11.10.15	4,59	05.10.09	8,25%	60,00	0,03%	19,08%	13,75%	1714	-5,0	916	750	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-18	04.24.18	4,68	04.24.09	9,50%	49,50	0,89%	22,90%	19,19%	2097	-24,2	1298	700	USD	BB-	/	B1	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,26	07.12.09	9,00%	57,50	-3,36%	58,55%	15,65%	5763	348,1	5511	200	USD	#N/A N.A.	/	B3	/	#N/A N.A.
Распадская-12	05.22.12	2,70	05.22.09	7,50%	57,00	-0,78%	28,89%	13,16%	2755	30,5	2545	300	USD	B+e	/	B1	/	B+
Северсталь-14	04.19.14	3,61	04.19.09	9,25%	56,50	1,47%	24,63%	16,37%	2303	-47,6	1471	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	09.29.09	0,55	03.29.09	8,50%	95,20	0,42%	17,73%	8,93%	1681	-75,7	1429	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0,55	03.31.09	7,13%	99,60	0,04%	7,84%	7,15%	691	-8,3	440	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	10.14.10	1,49	04.14.09	8,38%	98,38	0,38%	9,48%	8,51%	855	-26,4	604	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	01.28.12	2,59	07.28.09	8,00%	83,00	0,38%	15,49%	9,64%	1415	-18,0	1205	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0,28	06.16.09	10,00%	100,52	0,13%	7,94%	9,95%	702	-50,2	450	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	0,91	08.11.09	8,00%	95,50	0,70%	13,27%	8,38%	1234	-80,2	983	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2,31	04.22.09	8,38%	82,65	0,04%	16,79%	10,13%	1586	-1,6	1335	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3,30	04.30.09	8,38%	66,50	0,58%	20,79%	12,59%	1945	-21,1	1087	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	4,75	05.23.09	8,25%	56,25	2,46%	19,92%	14,67%	1798	-58,6	1000	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	5,03	04.30.09	9,13%	54,40	1,13%	20,26%	16,77%	1832	-27,7	1034	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	0,74	06.10.09	8,00%	100,40	0,02%	7,43%	7,97%	650	-3,0	399	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
АФК-Система-11	01.28.11	1,76	07.28.09	8,88%	82,75	1,93%	20,25%	10,73%	1932	-117,9	1681	350	USD	BB	/	Ba3/*-	/	BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4,15	05.17.09	8,88%	67,00	0,57%	18,46%	13,25%	1686	-19,5	854	500	USD	BB-/*-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2,53	03.21.09	7,88%	62,00	-0,03%	26,94%	12,70%	2559	-0,2	2350	300	USD	BB	/	#N/A N.A.	/	BB
Иркут	04.10.09	0,10	04.10.09	8,25%	98,00	0,52%	28,45%	8,42%	2752	-465,7	2500	125	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	10.30.11	2,14	04.30.09	9,25%	47,00	17,99%	45,59%	19,68%	4466	-906,5	4215	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A.	/	C/*-
НКНХ-15	12.22.15	4,70	06.22.09	8,50%	62,00	0,00%	18,55%	13,71%	1661	-4,3	863	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	05.17.12	2,78	05.17.09	7,00%	71,75	1,62%	19,21%	9,76%	1786	-63,8	1576	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Рольф-10	06.28.10	1,20	06.28.09	8,25%	35,00	40,00%	115,34%	23,57%	11442	-4499,7	11190	250	USD	B+	/	B2	/	#N/A N.A.
СИНЕК-15	08.03.15	5,11	08.03.09	7,70%	95,44	0,68%	8,64%	8,07%	670	-18,4	-128	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	BBB-

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (7 495) 745 7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 974-25 15 доб. 7050 Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-48 97 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74 09
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-96 78 Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-50 29 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Екатерина Журавлева, кредитный аналитик (7 495) 974-2515 доб. 7121
Долговой рынок капитала	Мария Широкова, Вице- президент по продажам на долговом рынке капитала (7 495) 755-59 26
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.