

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.83	21		Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.4552 0.96%
Доходность 30-летних КО США, %	4.30	4		Валютный курс, \$/евро	1.4408 0.58%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	105.03	0.84%		PTC	1 469.15 -3.76%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	109.55	0.50%		DJIA	11 220.96 0.29%
Цена на нефть Urals, \$/брл	100.64	-2.22%		S&P 500	1 242.31 0.44%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

Резкий рост доходностей US Treasuries был вызван сообщениями об установлении государственного контроля над Fannie Mae и Freddie Mac.

Внутренний долг РФ:

Сегодня из-за позитивного внешнего фона мы ожидаем рост котировок на рублевом рынке долга. Однако эффект может быть краткосрочным.

Новости и ключевые события:

Российские:

Запсибкомбанк начнет 12 сентября размещение дебютного выпуска облигаций объемом 1,5 млрд. руб.

S&P пересмотрел прогноз по рейтингу TNK-BP с «Негативного» на «Стабильный», кредитный рейтинг подтвержден на уровне ВВ.

S&P повысил рейтинг ТД Копейка до уровня ССС+, прогноз «Стабильный»

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Отдел продаж:

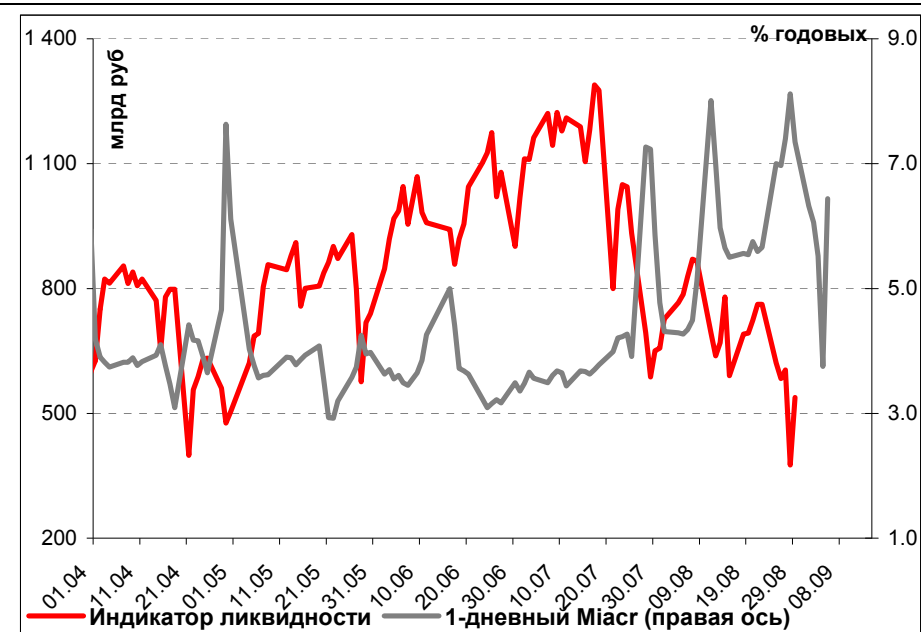
Тел: (7 495) 786-4897, 783-5103 Игорь Панков Факс: (7 495) 786-4892; Тел: (7 495) 785-7405 Олег Артеменко

Исследовательский отдел:

Тел: (7 495) 785-96-78 Екатерина Леонова (рублевые облигации) e-mail: ELeonova@alfabank.ru
 Тел: (7 495) 783-50-29 Михаил Авербах (валютные облигации) e-mail: MAverbakh@alfabank.ru
 Тел: (7 495) 792-58-47 Денис Воднев (кредитный анализ) e-mail: DVodnev@alfabank.ru
 Тел: (7 495) 974-25-15 Екатерина Журавлева (кредитный анализ) e-mail: EZhuravleva@alfabank.ru

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

Запсибкомбанк начнет 12 сентября размещение дебютного выпуска облигаций объемом 1,5 млрд. руб.

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1-летней офертой.

Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор выпуска: Райффайзенбанк.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

Камаз-Финанс определил ставку 7-10 купонов 2-го выпуска в размере 11,25% годовых и выставил годовую оферту.

ЭКСПОБАНК определил ставку 8-го купона в размере 8% годовых и выставил полугодовую оферту.

ЦентрТелеком выкупил по оферте облигации 5-го выпуска на 2,87 млрд. руб. при объеме эмиссии 3 млрд. руб.

Роснефть приостановила эмиссию облигаций 1-3 выпусков на общую сумму 45 млрд. руб.

ФСФР зарегистрировала 2 выпуска Системы-Галс общим объемом 5 млрд. руб.

ФСФР зарегистрировала дебютный выпуск облигаций БЭМЗ на 500 млн. руб.

ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах следующих выпусков:

- 1-го выпуска МОЭК
- 1-го выпуска Вестер-Финанс

Внешний долг РФ

В пятницу инвесторы с большими опасениями ожидали слабой статистики по безработице и данных с рынка труда, что привело к наращиванию позиций в US Treasuries и снижению доходностей (YTM UST-10 3.55%). Однако, слухи о том, что государство может пойти на установления контроля над крупнейшими игроками ипотечного рынка, Fannie Mae и Freddie Mac, привели к резкому развороту на финансовых рынках. Как результат, стремительный рост доходностей UST-10 до 3.70% (+15 б.п.). В воскресенье правительство официально подтвердило, что устанавливает контроль над ипотечными агентствами. По словам главы Минфина США Генри Полсона, данная мера направлена на недопущение тех колоссальных потрясений, которые могли бы произойти при банкротстве компаний. В планы государства входит вливание в компании порядка \$200 млрд, а также смена их руководства. С

открытием утренних торгов, доходности UST-10 выросли еще на 13 б.п. до уровня 3.83%. Таким образом, практически всего за один день мы увидели рост доходностей UST-10 более чем на 30 б.п. Инвесторы распродают свои безрисковые активы, переключая свои средства в более рискованные активы - акции. Фьючерс S&P вырос более чем на 3%.

Фондовые индексы закрылись в плюсе в пределах 0.5%. Дополнительную поддержку рынку оказали акции банковского сектора, которые показали положительную динамику после слухов о том, что Lehman Brothers может продать свои активы Blackstone Group и Kohlberg Kravis.

В пятницу Министерство труда опубликовало данные по уровню безработицы в США, которая достигла своего самого высокого уровня за 5 последних лет, составив 6.1% при средневзвешенных прогнозах 5.8%. В свою очередь, число занятых в экономике без учета сельскохозяйственного сектора сократилось в августе на 84 тыс при прогнозах снижения этого показателя в августе на 75 тыс.

На российском рынке преобладали продажи корпоративных еврооблигаций на фоне роста котировок US Treasuries в четверг, а также по-прежнему негативного настроения глобальных игроков на развивающиеся рынки. Так, CDS-5 вырос на 13 б.п. до 165 б.п.. Россия-30 упала до минимальных значений за два года – 110.7% от номинала, а спрэд доходностей UST-10 и Russia-30 достиг 215 б.п. (+11 б.п.).

Рынок рублевых облигаций

На российском долговом рынке в пятницу участники рынка были настроены сокращать свои позиции. Основными причинами по-прежнему остаются вывод средств нерезидентами, ослабление рубля к бивалютной корзине, а также опасения по поводу ситуации с ликвидностью в ближайшие месяцы. Также некоторое давление оказывает и первичный рынок. Так, на прошлой неделе о своем желании разместить свои выпуски заявил Газпромбанк (10 млрд руб) и ПИК (12 млрд руб). Можно отметить, что инвесторы предпочитают переключать свои инвестиции в бумаги с более короткой дюрацией и с более хорошим кредитным качеством. Это приводит к резкому росту доходностей длинных выпусков.

Ставки overnight подросли до 6.0-6.5% годовых, что связано в выходом ЦБ на валютные торги для поддержания курса рубля, и как следствие сокращение ликвидности до 574 млрд руб (-45 млрд руб). После заявлений ЦБ о том, что регулятор не намерен пересматривать уровни поддержки рубля, стоимость бивалютной корзины подешевела до 30.3 (-10 коп).

Монетарные органы пытаются предоставить банковской системе дополнительную ликвидность. Так, Минфин проведет аукцион по размещению временно свободных бюджетных средств на депозиты коммерческих банков на сумму 160 млрд. руб, увеличив тем самым объем предложения на 40 млрд руб.

Илл. 2. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.37	--	--	8.22%	11.02.09	99.11	-0.32	--	9.09	258.64
РЖД-8	5 000	06.07.11	2.54	--	--	8.50%	06.07.11	96.90	-0.64	--	10.01	142.36
Адамант-2	2 000	20.05.10	--	20.11.08	0.21	11.25%	20.11.08	99.00	-0.07	17.20	--	179.96
ВТБ-5	15 000	17.10.13	--	23.04.09	0.61	8.60%	23.10.08	99.02	-0.84	10.61	--	168.34
ЗЕНИТ-3	3 000	09.11.11	--	13.05.09	0.66	9.90%	12.11.08	99.95	-0.10	10.18	--	140.83
Разгуляй-Ф-2	2 000	27.09.11	--	14.04.09	0.54	12.00%	30.09.08	99.99	0.00	12.34	--	214.75
Разгуляй-Ф-4	3 000	22.05.13	--	27.05.09	0.70	11.70%	26.11.08	100.00	0.00	11.98	--	131.00
ТГК10-2	5 000	06.02.13	--	11.02.09	0.44	9.75%	11.02.09	99.48	-0.51	11.27	--	117.69
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	--	18.09.08	0.04	9.45%	18.09.08	99.90	-0.14	12.75	--	136.22

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. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-10	31.03.10	0.78	09.30.08	8.25%	103.29	-0.05%	4.05%	7.99%	156	-23.7	1.42	1 230	USD	BBB+ / Baa1 / BBB+
Россия-18	24.07.18	6.79	01.24.09	11.00%	139.93	-0.24%	5.66%	7.86%	243	-11.3	6.60	3 467	USD	BBB+ / Baa1 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.05	12.24.08	12.75%	174.48	-0.24%	6.18%	7.31%	248	-5.2	9.75	2 500	USD	BBB+ / Baa1 / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.44	09.30.08	7.50%	110.70	-0.16%	5.85%	6.78%	215	1.9	11.26	2 001	USD	BBB+ / Baa1 / BBB+
Минфин														
Минфин-11	14.05.11	2.59	05.14.09	3.00%	96.28	-0.10%	4.50%	3.12%	180	-26.6	2.48	1 750	USD	BBB+ / Baa1 / BBB+
Муниципальные														
Москва-11	12.10.11	2.74	10.12.08	6.45%	98.52	-0.32%	6.99%	6.55%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	6.40	10.20.08	5.06%	85.39	-0.61%	7.53%	5.93%	--	--	--	407	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Банковские														
Абсолют-09	07.04.09	0.56	10.07.08	8.75%	101.41	-0.28%	6.23%	8.63%	374	13.1	218	200	USD	#N/A N.A. / Baa3 / A-
Абсолют-10	30.03.10	1.44	09.30.08	9.13%	103.27	-0.64%	6.88%	8.84%	439	11.0	283	175	USD	#N/A N.A. / Baa3 / A-
АК Барс-10	28.06.10	1.69	12.28.08	8.25%	98.08	-1.00%	9.42%	8.41%	693	28.7	537	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	20.06.11	2.47	12.20.08	9.25%	97.34	-1.25%	10.36%	9.50%	767	21.4	632	300	USD	#N/A N.A. / Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	1.03	10.10.08	7.88%	99.77	-0.32%	8.09%	7.89%	561	-0.9	405	400	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-12	25.06.12	3.26	12.25.08	8.20%	93.20	-1.78%	10.41%	8.80%	745	22.0	636	500	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-13	24.06.13	3.90	12.24.08	9.25%	97.54	-1.32%	9.90%	9.48%	694	0.1	405	400	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-15*	09.12.15	5.37	12.09.08	8.63%	94.92	-0.87%	9.61%	9.09%	638	2.2	376	225	USD	B+ / Ba2 / BB-
Альфа-17*	22.02.17	6.00	02.22.09	8.64%	89.66	-0.75%	10.51%	9.63%	728	-1.4	466	300	USD	B+ / Ba2 / BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.00	09.28.08	8.00%	102.30	-0.36%	5.72%	7.82%	324	1.6	168	250	USD	#N/A N.A. / A3 / BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.05	11.26.08	7.38%	100.47	-0.98%	7.13%	7.34%	465	15.9	309	300	USD	NR / A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	3.93	11.13.08	7.34%	94.41	-2.11%	8.81%	7.77%	585	20.5	296	500	USD	#N/A N.A. / A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	5.55	11.25.08	7.50%	96.15	-0.70%	8.21%	7.80%	498	-1.7	236	300	USD	#N/A N.A. / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	6.38	11.10.08	6.81%	88.35	0.86%	8.75%	7.70%	552	-28.1	290	400	USD	#N/A N.A. / Baa1 / BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.37	02.16.09	9.38%	97.44	-0.49%	11.34%	9.62%	886	6.0	730	125	USD	B / B1 / #N/A N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	0.67	11.18.08	9.50%	96.47	-0.06%	14.98%	9.85%	1249	-17.2	1093	100	USD	B / #N/A N.A. / B-
ВТБ-08	11.12.08	0.26	12.11.08	6.88%	100.51	-0.05%	4.79%	6.84%	230	-21.9	74	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-11	12.10.11	2.74	10.12.08	7.50%	99.75	-1.03%	7.59%	7.52%	489	6.9	354	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-12	31.10.12	3.58	10.31.08	6.61%	93.15	-1.53%	8.60%	7.09%	564	9.1	456	1 200	USD	BBB+ / A2 / BBB+

ВТБ-15*	04.02.15	5.33	02.04.09	6.32%	98.70	-0.43%	6.56%	6.40%	339	-25.9	71	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.31	02.15.09	4.25%	89.96	-0.05%	5.96%	4.72%	272	-13.6	10	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-18	29.05.18	6.97	11.29.08	6.88%	91.22	-1.71%	8.20%	7.54%	497	10.6	253	2 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.21	12.31.08	6.25%	86.39	-2.50%	7.43%	7.23%	373	13.5	125	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.14	10.30.08	7.25%	100.37	-0.14%	4.53%	7.22%	205	42.4	49	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
ГПБ-11	15.06.11	2.51	12.15.08	7.97%	105.89	3.80%	5.64%	7.53%	294	-182.3	159	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	28.06.13	4.01	12.28.08	7.93%	96.32	-1.76%	8.88%	8.24%	592	10.6	303	500	USD	BBB-	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	23.09.15	5.46	09.23.08	6.50%	86.22	-2.07%	9.20%	7.54%	597	24.3	335	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	07.10.09	1.02	10.07.08	8.75%	99.60	-0.30%	9.14%	8.79%	665	-3.0	509	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	13.04.10	1.49	10.13.08	7.50%	99.45	-0.49%	7.86%	7.54%	538	1.0	382	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	01.03.10	1.41	03.01.09	10.00%	93.80	-0.21%	14.81%	10.66%	1233	-14.5	1077	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	0.79	12.29.08	8.80%	99.96	-0.53%	8.83%	8.80%	634	35.9	478	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.23	09.10.08	8.88%	87.72	0.07%	11.35%	10.12%	817	-35.5	550	60	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
МДМ-10	25.01.10	1.32	01.25.09	7.77%	98.04	-0.59%	9.30%	7.92%	681	14.2	525	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.54	01.21.09	9.75%	98.65	-0.87%	10.30%	9.88%	760	4.8	625	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.36	02.12.09	9.50%	96.86	-0.74%	11.94%	9.81%	946	25.5	790	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.74	07.06.09	9.00%	91.13	-1.32%	14.84%	9.88%	1235	55.0	1079	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНВ-09	06.10.09	1.06	10.06.08	3.59%	97.58	-0.02%	5.93%	3.68%	344	-29.3	188	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	0.66	11.12.08	8.25%	99.88	0.11%	8.41%	8.26%	592	-49.5	436	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.34	02.02.09	8.19%	97.41	-0.30%	10.21%	8.41%	772	-8.1	616	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	5.44	10.20.08	9.75%	90.81	0.00%	11.52%	10.74%	829	-14.5	567	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.53	09.27.08	8.00%	99.80	-0.01%	8.37%	8.02%	588	-29.0	432	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.21	12.17.08	8.75%	98.96	-0.40%	9.61%	8.84%	713	1.4	557	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	04.10.10	1.87	10.04.08	8.75%	98.14	-0.82%	9.75%	8.92%	727	12.2	571	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	2.68	10.20.08	8.75%	90.98	-2.40%	12.31%	9.62%	962	62.1	827	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	15.01.13	3.53	01.15.09	10.75%	98.75	-1.39%	11.11%	10.89%	815	6.1	707	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.69	01.31.09	12.50%	98.88	-0.81%	12.70%	12.64%	947	0.4	685	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	29.09.15	5.62	09.29.08	6.20%	95.14	-0.35%	7.09%	6.52%	385	-8.2	123	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РенКап-08	31.10.08	0.14	10.31.08	8.00%	98.88	0.00%	15.23%	8.09%	1274	6.0	1118	0	USD	BB-	/	#N/A N.A.	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	1.67	12.27.08	9.50%	94.66	-0.51%	12.89%	10.04%	1041	0.9	885	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.99	09.24.08	9.75%	101.86	-0.32%	7.88%	9.57%	539	-1.9	383	106	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	A-
Росевробанк	13.10.08	0.10	10.13.08	9.00%	99.50	0.00%	13.71%	9.05%	1123	5.9	967	150	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
РСХБ-10	29.11.10	2.06	11.29.08	6.88%	99.02	-0.96%	7.35%	6.94%	487	15.0	331	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	3.96	11.16.08	7.18%	95.89	-1.93%	8.25%	7.48%	528	15.1	239	700	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-14	14.01.14	4.47	01.14.09	7.13%	94.65	-2.05%	8.38%	7.53%	520	13.4	253	750	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.51	11.15.08	6.30%	86.61	-1.69%	8.51%	7.27%	528	12.1	266	1 250	USD	#N/A N.A.	/	A3e	/	BBB+
РСХБ-18	29.05.18	6.72	11.29.08	7.75%	92.03	-1.58%	8.99%	8.42%	576	9.6	333	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	16.09.09	0.95	09.16.08	6.83%	94.32	-0.28%	13.11%	7.24%	1062	3.9	906	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	1.89	10.07.08	7.50%	90.07	-0.82%	13.10%	8.33%	1062	14.5	905	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	1.68	12.29.08	8.49%	92.46	-0.86%	13.29%	9.18%	1080	22.9	924	400	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.35	11.05.08	8.63%	90.42	-0.93%	12.99%	9.54%	1050	9.7	894	350	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	5.19	12.16.08	8.88%	83.00	-0.45%	12.49%	10.69%	932	-25.0	664	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	5.48	12.01.08	9.75%	86.58	-0.33%	12.39%	11.26%	916	-8.3	654	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	2.89	11.14.08	5.93%	97.55	-1.44%	6.79%	6.08%	410	19.8	275	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.02	11.15.08	6.48%	96.10	-2.05%	7.48%	6.74%	452	17.4	163	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13-2	02.07.13	4.15	01.02.09	6.47%	95.62	-2.34%	7.57%	6.76%	461	23.6	172	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+

Сбербанк-15*	11.02.15	5.36	02.11.09	6.23%	99.38	-0.18%	6.35%	6.27%	317	-5.8	50	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
УРСА-09	12.05.09	0.66	11.12.08	9.00%	100.15	-0.11%	8.73%	8.99%	624	-15.9	468	351	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	30.12.11	2.76	12.30.08	12.00%	97.03	-0.15%	13.12%	12.37%	1042	-25.4	907	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
УРСА-11-2	16.11.11	2.72	11.16.08	8.30%	90.04	-0.46%	12.23%	9.22%	953	-12.4	818	300	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Славинвестбанк	21.12.09	1.21	12.21.08	9.88%	94.53	0.00%	14.66%	10.45%	1217	-29.6	1061	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.49	10.26.08	9.75%	95.55	1.30%	12.83%	10.20%	1035	-119.1	879	200	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.54	11.10.08	9.13%	91.10	-0.41%	15.34%	10.02%	1285	-1.7	1129	175	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.60	01.18.09	10.51%	84.31	-0.02%	13.61%	12.47%	1038	-14.0	776	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	16.05.10	1.59	11.16.08	7.00%	97.40	-0.85%	8.68%	7.19%	619	23.0	463	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	17.06.11	2.47	12.17.08	9.00%	99.58	-0.87%	9.16%	9.04%	647	4.9	512	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	29.05.10	1.59	11.29.08	9.38%	90.87	0.00%	15.58%	10.32%	1310	-29.7	1153	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	1.63	05.21.09	7.00%	92.24	-1.16%	12.27%	7.59%	978	47.6	822	400	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	0.26	12.12.08	7.90%	100.46	0.21%	5.99%	7.86%	351	-117.1	195	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	11.04.10	1.46	10.11.08	9.50%	99.15	1.02%	10.08%	9.58%	760	-102.5	603	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	20.06.11	2.42	12.20.08	11.00%	98.51	-1.13%	11.63%	11.17%	893	17.5	758	500	USD	B+	/	Ba3	/	B+e

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

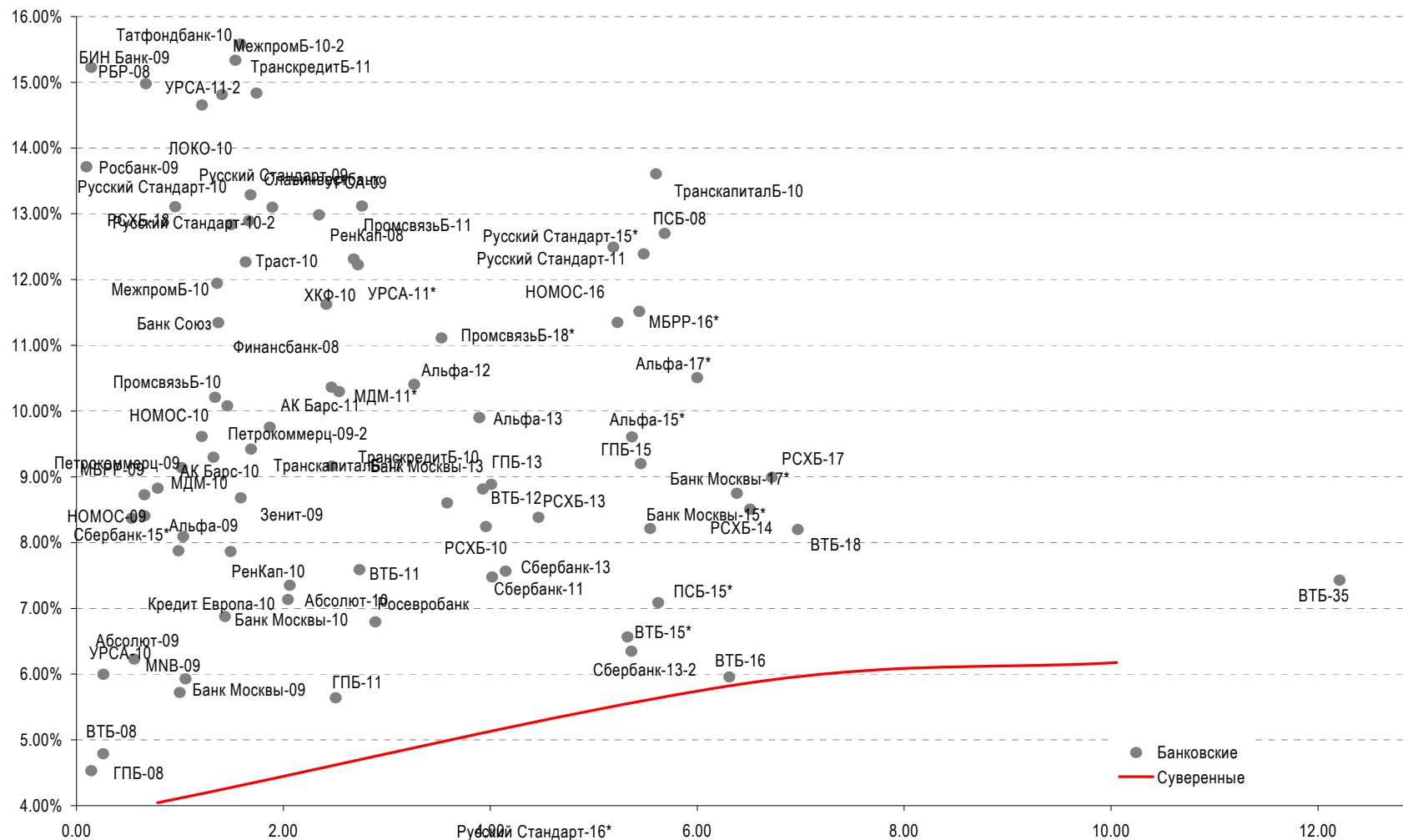
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-08	30.10.08	0.14	10.30.08	7.25%	100.37	-0.14%	4.53%	7.22%	205	42.4	49	1 050	USD	BBB- / A3 / #N/A
Газпром-09	21.10.09	1.05	10.21.08	10.50%	105.65	-0.83%	5.23%	9.94%	275	42.1	119	700	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-10	27.09.10	1.84	09.27.08	7.80%	102.20	-0.11%	6.61%	7.63%	412	-26.7	256	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-12	09.12.12	3.81	12.09.08	4.56%	91.04	0.01%	7.06%	5.01%	410	-34.6	121	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-1	01.03.13	3.76	03.01.09	9.63%	106.66	-1.59%	7.83%	9.02%	487	8.9	198	1 750	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-2	22.07.13	4.40	01.22.09	4.51%	99.23	-0.47%	4.68%	4.54%	150	-23.4	-117	684	USD	#N/A N.A. / #N/A / #N/A
Газпром-13-3	22.07.13	4.29	01.22.09	5.63%	98.07	-1.53%	6.09%	5.74%	291	2.5	24	389	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-4	11.04.13	3.85	10.11.08	7.34%	97.58	-1.80%	7.98%	7.53%	502	12.5	213	400	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-14	25.02.14	4.72	02.25.09	5.03%	86.03	-0.44%	8.30%	5.85%	512	-24.2	245	780	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-14-2	31.10.14	5.06	10.31.08	5.36%	85.81	-0.44%	8.41%	6.25%	523	-25.1	256	700	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-15-1	01.06.15	5.58	06.01.09	5.88%	86.92	-0.17%	8.50%	6.76%	527	-11.0	264	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-16	22.11.16	6.30	11.22.08	6.21%	88.56	-1.28%	8.15%	7.01%	492	6.4	230	1 350	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-17	22.03.17	6.74	03.22.09	5.14%	79.78	-0.46%	8.56%	6.44%	533	-7.1	290	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-17-2	02.11.17	6.84	11.02.08	5.44%	80.59	-0.62%	8.58%	6.75%	535	-5.0	292	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-18	13.02.18	6.85	02.13.09	6.61%	86.46	-0.44%	8.76%	7.64%	553	-7.7	310	1 200	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-18-2	11.04.18	6.56	10.11.08	8.15%	96.40	-1.73%	8.71%	8.45%	547	12.2	285	1 100	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-20	01.02.20	7.83	02.01.09	7.20%	96.05	-2.68%	7.73%	7.50%	403	28.1	206	1 006	USD	BBB+ / #N/A / BBB+
Газпром-22	07.03.22	8.66	03.07.09	6.51%	81.44	-2.80%	8.90%	7.99%	520	26.5	272	1 300	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-34	28.04.34	10.48	10.28.08	8.63%	101.47	-3.11%	8.48%	8.50%	478	22.6	231	1 200	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-37	16.08.37	10.85	02.16.09	7.29%	81.08	-3.55%	9.16%	8.99%	546	26.6	298	1 250	USD	BBB / A3 / BBB
Газпромнефть-09	15.01.09	0.35	01.15.09	10.75%	101.94	-0.09%	5.06%	10.55%	258	-20.5	102	500	USD	BBB- / Baa3 / #N/A

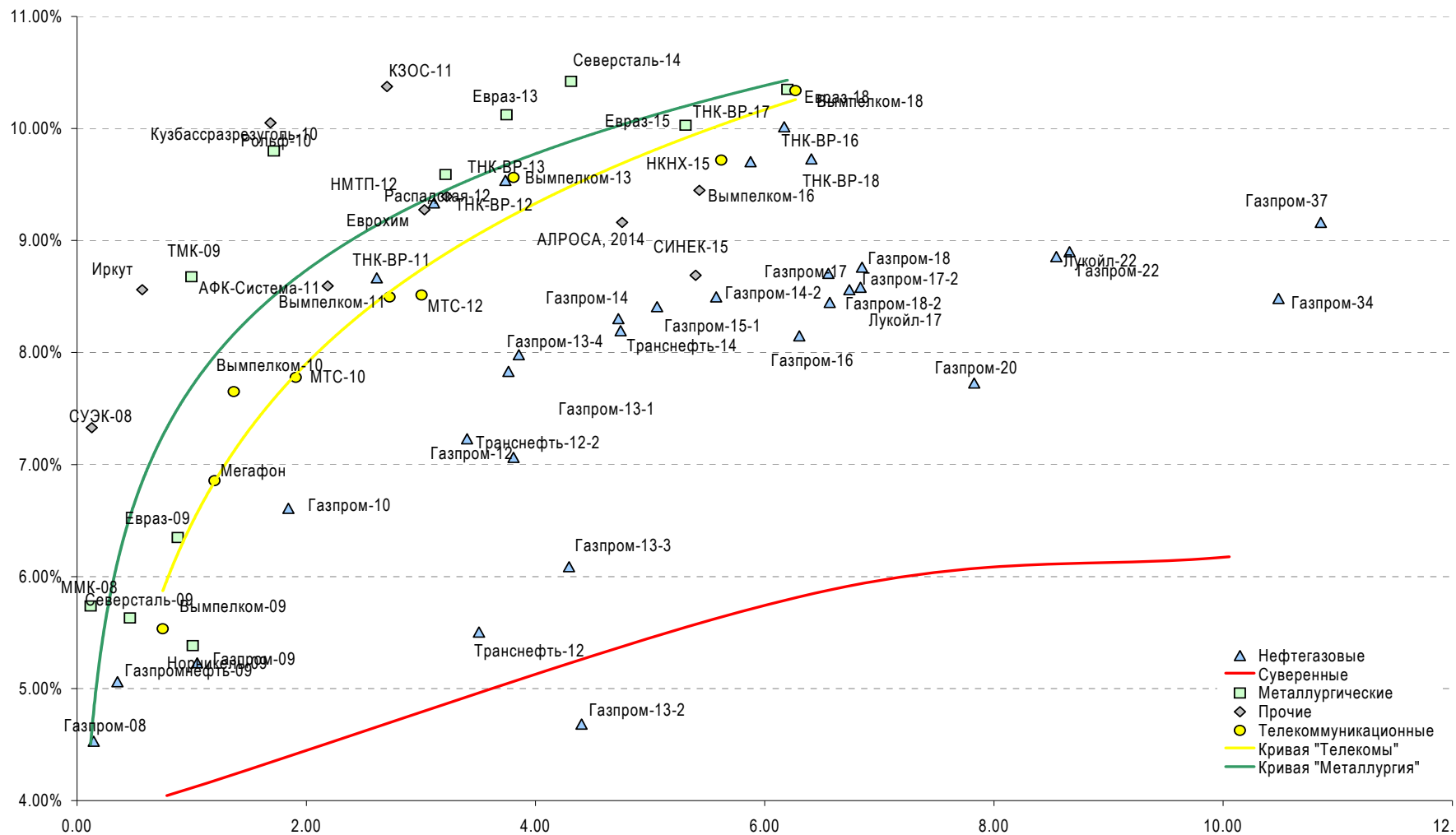
Лукойл-17	07.06.17	6.57	12.07.08	6.36%	87.23	-2.77%	8.45%	7.29%	522	29.1	260	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
Лукойл-22	07.06.22	8.54	12.07.08	6.66%	82.69	-2.54%	8.86%	8.05%	516	23.2	268	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-11	18.07.11	2.62	01.18.09	6.88%	95.53	-1.57%	8.67%	7.20%	597	31.5	462	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.11	09.20.08	6.13%	90.52	-2.91%	9.34%	6.77%	664	65.3	529	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-13	13.03.13	3.74	09.13.08	7.50%	92.67	-2.06%	9.54%	8.09%	658	21.4	369	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-16	18.07.16	5.88	01.18.09	7.50%	88.05	-2.06%	9.70%	8.52%	647	22.2	385	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.17	09.20.08	6.63%	80.85	-3.58%	10.02%	8.19%	678	45.2	416	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.41	09.13.08	7.88%	88.66	-2.13%	9.73%	8.88%	650	19.1	388	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
Транснефть-12	27.06.12	3.51	06.27.09	5.38%	99.56	0.34%	5.51%	5.40%	254	-45.1	146	700	EUR	BBB+	/	A2	/	#N/A	
Транснефть-12-2	27.06.12	3.40	12.27.08	6.10%	96.30	-1.82%	7.23%	6.34%	427	20.4	318	500	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A	
Транснефть-14	05.03.14	4.74	03.05.09	5.67%	89.01	-2.75%	8.19%	6.37%	502	26.9	234	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A	
Металлургические																			
Евраз-09	03.08.09	0.88	02.03.09	10.88%	103.90	-0.51%	6.35%	10.47%	386	22.5	230	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB	
Евраз-13	24.04.13	3.75	10.24.08	8.88%	95.46	-1.78%	10.12%	9.30%	716	13.8	427	1 300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB	
Евраз-15	10.11.15	5.31	11.10.08	8.25%	91.04	-3.10%	10.03%	9.06%	685	26.1	418	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB	
Евраз-18	24.04.18	6.20	10.24.08	9.50%	94.88	-1.49%	10.35%	10.01%	712	10.9	450	700	USD	BB-	/	Ba3	/	BB	
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	1.72	01.12.09	9.00%	98.66	-0.58%	9.80%	9.12%	731	2.3	575	200	USD	#N/A	N.A.	/	B3	/	#N/A
Распадская-12	22.05.12	3.21	11.22.08	7.50%	93.59	-1.75%	9.59%	8.01%	689	25.4	554	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+	
Северсталь-09	24.02.09	0.46	02.24.09	8.63%	101.34	-0.18%	5.63%	8.51%	315	0.7	159	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A	
Северсталь-14	19.04.14	4.31	10.19.08	9.25%	95.10	-1.86%	10.42%	9.73%	724	9.8	457	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB	
ТМК-09	29.09.09	1.00	09.29.08	8.50%	99.82	-0.33%	8.68%	8.52%	619	0.8	463	300	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A	
ММК-08	21.10.08	0.12	10.21.08	8.00%	100.25	0.01%	5.74%	7.98%	325	-52.9	169	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB	
Норникель-09	30.09.09	1.01	09.30.08	7.13%	101.77	-0.43%	5.38%	7.00%	290	8.4	134	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
Телекоммуникационные																			
МТС-10	14.10.10	1.91	10.14.08	8.38%	101.12	-0.84%	7.78%	8.28%	529	11.5	373	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+	
МТС-12	28.01.12	3.01	01.28.09	8.00%	98.50	-1.36%	8.51%	8.12%	582	15.8	447	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+	
Вымпелком-09	16.06.09	0.75	12.16.08	10.00%	103.31	-0.34%	5.53%	9.68%	305	8.4	149	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-10	11.02.10	1.37	02.11.09	8.00%	100.45	-0.46%	7.65%	7.96%	517	2.1	361	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-11	22.10.11	2.73	10.22.08	8.38%	99.66	-1.18%	8.50%	8.40%	580	12.7	445	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-13	30.04.13	3.81	10.31.08	8.38%	95.61	-2.02%	9.56%	8.76%	660	19.6	371	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-16	23.05.16	5.62	11.23.08	8.25%	92.14	-1.58%	9.72%	8.95%	649	14.3	387	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-18	30.04.18	6.27	10.31.08	9.13%	92.68	-1.99%	10.34%	9.85%	711	18.0	449	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A	
Мегафон	10.12.09	1.20	12.10.08	8.00%	101.34	-0.57%	6.86%	7.89%	437	14.6	281	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+	
Прочие																			
АФК-Система-11	28.01.11	2.19	01.28.09	8.88%	100.58	-0.85%	8.59%	8.82%	611	7.7	455	350	USD	BB	/	Ba3	/	BB-	
АЛРОСА, 2014	17.11.14	4.76	11.17.08	8.88%	98.64	-2.47%	9.16%	9.00%	598	18.9	331	500	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A	
Еврохим	21.03.12	3.03	09.21.08	7.88%	95.85	-1.85%	9.28%	8.22%	658	31.2	523	300	USD	BB	/	#N/A	/	BB	
Иркут	10.04.09	0.57	10.10.08	8.25%	99.81	-0.01%	8.56%	8.27%	608	-30.6	452	125	USD	#N/A	N.A.	/	#N/A	/	#N/A
КЗОС-11	30.10.11	2.70	10.30.08	9.25%	97.02	-1.17%	10.37%	9.53%	768	13.3	633	200	USD	B-	/	#N/A	/	B-/*	
НКНХ-15	22.12.15	5.43	12.22.08	8.50%	95.06	-1.77%	9.45%	8.94%	622	19.1	360	200	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.23	11.17.08	7.00%	92.66	-2.35%	9.39%	7.55%	670	44.3	535	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A	
Рольф-10	28.06.10	1.69	12.28.08	8.25%	97.07	-1.39%	10.05%	8.50%	757	53.1	601	250	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A	
СИНЕК-15	03.08.15	5.40	02.03.09	7.70%	94.93	-2.38%	8.69%	8.11%	546	31.4	284	250	USD	#N/A	N.A.	/	Ba1	/	BBB-
СУЭК-08	24.10.08	0.13	10.24.08	8.63%	100.13	-0.01%	7.33%	8.61%	484	-30.7	328	72	USD	#N/A	N.A.	/	#N/A	/	#N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Информация

Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-7405 Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7-495) 785-7408 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7-495) 785-7404 Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-5103 Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-4897 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-9678 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7-495) 792-5847 Екатерина Журавлева, кредитный аналитик (7-495) 974-2515 доб. 7121 Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-5029
Директор по работе на долговом рынке капитала	Артур Плауде (7 495) 788-0302
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Андрей Михайлов (7 495) 788-0326
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078

© Альфа-Банк, 2008 г. Все права защищены.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен для распространения в Российской Федерации ОАО «Альфа-Банк» (далее Альфа-Банк). Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и (или) суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и его дочерние компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, берут на себя валютный риск. Вложения в России сопряжены со значительным риском, и поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной третьей стране. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерним предприятием Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица, на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.