

10 Февраля 2009 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО С	2,98	-1	Официальный курс ЦБР, р	36,1258	-0,70%
Доходность 30-летних КО С	3,65	-5	Валютный курс, \$/евро	38,2941	-0,41%
Цена на нефть Brent spot, \$	45,98	-0,04%	PTC	569,14	9,26%
Цена на нефть Brent (3 мес)	49,31	0,61%	DJIA	8 270,87	-0,12%
Цена на нефть Urals, \$/брл	45,74	1,96%	S&P 500	869,89	0,15%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

US Treasuries в ожидании рекордных аукционов.

Внутренний долг РФ:

Активность в коротких бумагах 2-го эшелона с доходностью 20-30% годовых.

Новости и ключевые события:

ОСНОВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Мечел получил кредит от Газпромбанка на сумму \$1 млрд

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

- Moody's понизило рейтинг Реновы с Ba2 до Ba3, оставив на пересмотре с возможностью понижения из-за роста отношения долга к стоимости капитала
- Moody's отзыват рейтинг ОАО Лебедянский Ba3
- Производитель одежды Евростиль вчера допустил техдефолт по облигациям
- Вымпелком планирует 5-летние облигации 3-5-й серии на 30 млрд руб

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

Мечел получил кредит от Газпромбанка на сумму \$1 млрд

Вчера Мечел объявил о том, что его дочерние компании получили кредитные линии от Газпромбанка на общую сумму \$1 млрд. Компания сообщила, что эти кредиты выданы на три года и будут направлены на выплату краткосрочной задолженности компании.

Мы рассматриваем данное сообщение как несомненно позитивное для компании, поскольку данный кредит будет способствовать решению проблем Мечела с краткосрочной задолженностью. Линии на сумму \$1 млрд помогут погасить бридж-кредит в \$1.5 млрд, срок погашения которого наступает в конце марта. Компания не сообщила размера процентной ставки для этих кредитных линий. Ведомости сегодня пишут о том, что возможный размер ставки может составить весьма комфортные в нынешних условиях 15%.

Таким образом, мы полагаем, что в связи с выплатой кредита в \$1.5 млрд у Мечела осталось два нерешенных вопроса: где найти еще \$500 млн и ВЭБ. Мы считаем, что теперь компания активизирует переговоры с иностранными банками, чтобы привлечь дополнительные \$500 млн. Мы полагаем, что теперь ее шансы добиться успеха довольно велики, учитывая уже полученный \$1 млрд от Газпромбанка.

Что касается ВЭБа, то мы полагаем, что компания использует этот ресурс в самую последнюю очередь. У Мечела есть время до конца марта, чтобы найти деньги, и компания постарается получить их из других источников. Мечел не желает прибегать к использованию кредита ВЭБа из-за условий залога – компания старается избежать предоставления большого количества собственных акций под обеспечение. Газпромбанк, напротив, взял в качестве залога акции не Мечела, а его «дочек», или их активы. Сегодняшние Ведомости сообщают, что Мечел предоставил Газпромбанку в качестве обеспечения 25% Якутугля и Южного Кузбасса.

Внешний долг РФ

Доходности американских казначейских облигаций остаются на уровнях 10-недельного максимума в ожидании рекордных аукционов на этой неделе. Сегодня состоится аукцион UST-3 на \$32 млрд. Ожидается, что спрос на этом аукционе будет довольно значительным, что способно оказать некоторое давление на доходности казначейских облигаций. Также завтра состоится аукцион UST-10 на \$21 млрд, а 12 февраля аукцион UST-30 на \$14 млрд. По итогам дня котировки UST-10 значительно не изменились (106-16% от номинала, YTM 3.98%). По сути, главной интригой сейчас является выход ФРС на рынок с покупками долгосрочных казначейских облигаций для снижения ставок. Ставки по 30-летним ипотечным кредитам превысили уже 5.2% годовых, что может побудить регулятора к более активным действиям. В обратном случае, рост доходностей может продолжиться при том огромном предложении казначейских нот.

Сегодня в Сенате состоится долгожданное принятие плана по стимулированию экономики. Ожидается, что уже до конца недели он поступит на подпись Б.Обаме. Также сегодня будет опубликована новая программа по спасению банковского сектора. Стоимость предполагаемых мер может достичь \$2 трлн. Половина средств должна будет пойти на создание «плохого банка» по выкупу неликвидных активов, а другая часть на стимулирование потребительского кредитования.

В суверенном сегменте наиболее ликвидный евробонд Rus-30 на небольших объемах подрос на 1 п.п. до 91.75-92.25% от номинала (9.08/8.92 %). Спрэд между Rus-30 и UST-10 снизился до 610 б.п. CDS-5 на Россию вслед за развивающимися странами опустился ниже 700 б.п. до уровней в 670-690 б.п. В корпоративном секторе сделок было не так много, в основном интерес на покупку исходит от локальных игроков: МТС-10 (YTM 9.75), Система-11 (YTM 20.4%), Вымпелом-13 (YTM 17.7%), Северсталь-14 (YTM 21%).

Михаил Авербах Аналитик (7 495) 785-5029

Рынок рублевых облигаций

В пятницу на рублевом рынке долга активность оставалась на довольно низких уровнях. Основные объемы проходили в коротких бумагах качественных эмитентов с доходностью 20-30% годовых: Возрождение (УТМ 33%), ОГК-2 (УТМ 25%), ОГК-6 (УТМ 21%), СЗ-Телеком-5.

В 1-ом эшелоне какие-то объемы были заметны лишь в бумагах банковского сектора с госучастием: ВТБ-5 (УТМ 13.1%), Транскредитбанк (УТМ 21.6%), которые по итогам дня потеряли порядка 0.5 п.п.. В остальных именах по-прежнему тишина. В свою очередь, в третьем эшелоне какие-либо сделки скорее исключение из правил в связи с высокими рисками дефолтов и реструктуризации.

Вчера, вполне ожидаемо ЦБ повысил в очередной раз ставки по большинству инструментов рефинансирования. В частности, ставка на аукционе прямого РЕПО сроком на один день была повышена с 9.0% до 10% годовых, фиксированная ставка РЕПО – с 11% до 12% годовых. Также мы отмечаем, что была обнародована ставка прямого РЕПО сроком на один год – 12.75% годовых. При этом повышение ставок не отразилось на ставке рефинансирования, которая осталась той же – 13% годовых. Данные меры продолжают комплекс мер правительства, направленных на охлаждение пыла спекулянтов, играющих против рубля. Однако при текущих уровнях доходностях она не оказала никакого влияния на рублевый рынок.

Накануне ЦБ провел 6-месячный беззалоговый аукцион, в ходе которого банки привлекли 88 млрд руб из 100 млрд руб по средневзвешенной ставке 17.48% годовых. Спрос составил 421 млрд руб. При этом на прошлом аналогичном аукционе 26 января средневзвешенная ставка составила 14.59% годовых. ЦБ, как и обещал, ограничивает рублевую ликвидность, по сути, эти деньги пойдут на погашение ранее выданных средств. Так, 11 февраля банки должны будут вернуть 94 млрд руб.

Михаил Авербах Аналитик (7 495) 785-5029

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

Эмитент	Объем в обращен ии, млн руб	Дата пога ш-я	Дюрац ия до погаш- я	Дата офер ты	Дюрац ия до оферт ы	Ставк а купон а	Дата очередн ого купона	Сред няя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох- ть к офер те, %	Дох-ть к погашен ию, %	Оборо т, млн руб
ВТБ-5	15 000	17.10.13	--	23.04.09	0,20	8,60%	23.04.09	99,29	0,07	12,79	--	50,09
Возрождение	3 000	03.03.10	0,99	--	--	8,95%	04.03.09	81,45	0,69	--	33,07	85,53
КуйбАзот-2	2 000	04.03.11	1,82	--	--	8,80%	06.03.09	75,11	-1,82	--	26,49	101,00
Метзавод	2 000	27.02.09	0,05	--	--	8,75%	27.02.09	91,75	0,56	--	481,90	81,27
Метрострой	1 500	23.09.11	--	27.03.09	0,13	11,70%	27.03.09	96,20	0,21	50,03	--	35,94
ОМЗ-5	1 500	30.08.11	--	01.09.09	0,54	8,80%	03.03.09	90,25	0,00	30,93	--	24,37
ОГК-2	5 000	01.07.10	1,33	--	--	7,70%	02.07.09	81,19	0,54	--	25,94	35,73
ОГК-6	5 000	19.04.12	--	22.04.10	1,14	7,55%	23.04.09	86,95	-1,19	21,36	--	57,12
СЗТелек-5	3 000	21.05.13	--	25.05.10	--	15,00%	24.02.09	90,50	1,57	--	--	27,18
ТрансКредитБ-1	3 000	15.06.10	1,29	--	--	7,29%	16.06.09	85,38	-0,13	--	21,23	89,63

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	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
	Изм, %						оферте/ погашению								
Суверенные															
Россия-10	03.31.10	0,63	03.31.09	8,25%	103,48	0,08%	2,69%	7,97%	169	-316,8	1,07	923	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Россия-18	07.24.18	6,47	07.24.09	11,00%	126,11	0,34%	7,15%	8,72%	478	-140,8	6,25	3 467	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Россия-28	06.24.28	8,80	06.24.09	12,75%	132,75	0,56%	9,12%	9,60%	613	-5,0	8,41	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Россия-30	03.31.30	5,65	03.31.09	7,50%	91,63	0,69%	9,05%	8,19%	606	606,5	9,39	1 990	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Минфин															
Минфин-11	05.14.11	2,17	05.14.09	3,00%	96,17	0,11%	4,82%	3,12%	381	381,4	2,07	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Муниципальные															
Москва-11	10.12.11	2,49	10.12.09	6,45%	95,55	0,06%	8,35%	6,75%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Москва-16	10.20.16	6,15	10.20.09	5,06%	67,73	-0,08%	11,62%	7,48%	--	--	--	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							
Банковские														
Абсолют-09	04.07.09	0,16	04.07.09	8,75%	98,00	0,00%	21,17%	8,93%	2016	458,7	1848	177	USD	#N/A N.A. / Baa3 / BBB+
Абсолют-10	03.30.10	1,07	03.30.09	9,13%	92,55	0,02%	16,53%	9,86%	1553	178,1	1384	175	USD	#N/A N.A. / Baa3 / BBB+
АК Барс-10	06.28.10	1,32	06.28.09	8,25%	100,35	8,92%	7,96%	8,22%	696	-1749,7	527	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	2,10	06.20.09	9,25%	72,48	0,01%	25,43%	12,76%	2442	1545,6	2273	300	USD	#N/A N.A. / Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,65	04.10.09	7,88%	99,08	0,40%	9,29%	7,95%	829	-1027,3	660	400	USD	BB- / Ba1 / BB
Альфа-12	06.25.12	2,90	06.25.09	8,20%	72,27	0,31%	19,85%	11,35%	1840	180,6	1715	500	USD	BB- / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	3,50	06.24.09	9,25%	72,68	-1,67%	18,64%	12,73%	1710	32,6	960	400	USD	BB- / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4,72	06.09.09	8,63%	62,33	0,62%	18,57%	13,84%	1662	-161,1	952	225	USD	B / Ba2 / BB-
Альфа-17*	02.22.17	4,75	02.22.09	8,64%	54,13	-1,64%	20,52%	15,95%	1857	1131,9	1147	300	USD	B / Ba2 / BB-
Банк Москвы-09	09.28.09	0,61	03.28.09	8,00%	99,91	0,06%	8,12%	8,01%	711	-17,5	542	250	USD	#N/A N.A. / A3 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,69	05.26.09	7,38%	98,22	-0,34%	8,45%	7,51%	745	-744,6	576	300	USD	NR / A3 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,54	05.13.09	7,34%	72,44	-0,60%	16,61%	10,13%	1506	-497,2	756	500	USD	#N/A N.A. / A3 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,76	05.25.09	7,50%	55,17	10,15%	19,76%	13,60%	1781	-151,2	1071	300	USD	#N/A N.A. / Baa1 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,23	05.10.09	6,81%	45,85	2,31%	20,79%	14,85%	1884	-4024,0	1174	400	USD	#N/A N.A. / Baa1 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,92	02.16.09	9,38%	65,00	0,00%	60,19%	14,42%	5919	-7002,3	5750	125	USD	B- /* / Caa1 /*- / #N/A N.A.
БИН Банк-09	05.18.09	0,27	05.18.09	9,50%	75,00	0,00%	131,33%	12,67%	13032	11966,9	12863	100	USD	B / #N/A N.A. / B-
ВТБ-11	10.12.11	2,40	04.12.09	7,50%	90,80	0,05%	11,59%	8,26%	1058	-196,4	890	450	USD	BBB / A2 / BBB

ВТБ-11-2	06.30.11	2,15	06.30.09	8,25%	89,64	-0,06%	13,54%	9,20%	1254	9,5	1085	1 000	EUR	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,23	04.30.09	6,61%	79,15	-0,40%	13,97%	8,35%	1253	-110,3	492	1 200	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,80	08.04.09	6,32%	64,86	0,11%	15,55%	9,74%	1360	890,8	650	750	USD	BBB-	/	A2	/	BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,84	02.15.09	4,25%	85,02	0,07%	7,03%	5,00%	466	-517,1	-202	500	EUR	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,41	05.29.09	6,88%	71,00	0,13%	12,16%	9,68%	979	182,7	501	2 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-35	06.30.35	9,66	06.30.09	6,25%	59,37	-0,40%	11,00%	10,53%	801	-948,8	188	1 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ГПБ-11	06.15.11	2,14	06.15.09	7,97%	80,71	0,06%	18,44%	9,87%	1744	330,5	1575	300	USD	BB-	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3,64	06.28.09	7,93%	76,17	0,10%	15,64%	10,41%	1409	142,7	659	500	USD	BB+	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	4,99	03.23.09	6,50%	66,32	-0,02%	14,60%	9,80%	1265	252,2	555	961	USD	BB+	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0,64	04.07.09	8,75%	98,51	-0,01%	11,12%	8,88%	1011	-611,2	842	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1,12	04.13.09	7,50%	90,04	0,02%	17,19%	8,33%	1618	-11060,7	1449	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	0,92	03.01.09	10,00%	40,00	0,00%	128,12%	25,00%	12712	11060,6	12543	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	06.29.09	0,39	06.29.09	8,80%	96,78	0,00%	17,53%	9,09%	1652	-520,3	1483	100	USD	#N/A N.A.	/	B1 /*-	/	B+
МБРР-16*	03.10.16	4,29	03.10.09	8,88%	50,30	0,00%	23,66%	17,65%	2171	1210,5	1461	60	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	#N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	0,94	07.25.09	7,77%	98,03	0,55%	9,96%	7,92%	896	-1571,8	727	425	USD	BB /*-	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2,18	07.21.09	9,75%	72,36	0,05%	25,63%	13,47%	2462	-2565,1	2293	200	USD	B+ /*-	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	0,92	02.12.09	9,50%	69,96	0,00%	51,35%	13,58%	5035	-4861,8	4866	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,26	07.06.09	9,00%	42,54	0,00%	100,15%	21,15%	9914	9241,1	9745	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	10.06.09	0,65	04.06.09	2,21%	96,52	0,00%	7,70%	2,29%	670	-244,8	501	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB-
НОМОС-09	05.12.09	0,26	05.12.09	8,25%	99,48	0,00%	10,12%	8,29%	912	-372,3	743	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	0,96	08.02.09	8,19%	95,47	0,49%	13,27%	8,58%	1226	-572,9	1058	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	10.20.16	4,59	04.20.09	9,75%	57,26	-5,67%	21,25%	17,03%	1930	943,5	1220	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0,13	03.27.09	8,00%	99,52	-0,07%	11,41%	8,04%	1040	-115,3	871	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,83	06.17.09	8,75%	96,95	-0,06%	12,60%	9,03%	1159	-1360,0	990	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,53	04.04.09	8,75%	100,89	29,79%	8,15%	8,67%	714	-50,8	546	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,40	04.20.09	8,75%	99,87	-0,43%	8,79%	8,76%	779	113,6	610	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	3,17	07.15.09	10,75%	75,51	-30,70%	20,04%	14,24%	1859	-777,2	1099	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,23	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	27,89%	24,95%	2634	1114,9	1884	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,92	03.29.09	6,20%	57,60	0,00%	17,13%	10,76%	1518	249,6	808	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,31	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	13,65%	10,01%	1265	303,3	1096	224	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B- /*-
Росбанк-09	09.24.09	0,60	03.24.09	9,75%	99,52	0,02%	10,55%	9,80%	954	239,7	785	65	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,70	05.29.09	6,88%	98,27	0,32%	7,91%	7,00%	690	-482,1	522	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,61	05.16.09	7,18%	81,60	1,21%	12,91%	8,79%	1136	-113,6	386	695	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РСХБ-14	01.14.14	4,09	07.14.09	7,13%	75,76	-0,31%	14,11%	9,40%	1256	-98,2	506	747	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,31	03.21.09	6,97%	62,54	-0,21%	15,52%	11,15%	1357	183,5	647	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,90	05.15.09	6,30%	62,83	0,32%	14,03%	10,03%	1166	-34,3	498	1 225	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,03	05.29.09	7,75%	66,95	0,50%	14,27%	11,58%	1190	-2829,7	522	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,60	09.16.09	6,83%	84,13	1,51%	38,31%	8,11%	3730	-1923,3	3561	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,49	04.07.09	7,50%	50,54	0,07%	57,52%	14,84%	5651	-333,5	5483	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,30	06.29.09	8,49%	55,01	-0,02%	60,93%	15,42%	5992	1077,3	5824	400	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,92	05.05.09	8,63%	47,44	-0,15%	50,25%	18,18%	4925	1438,4	4756	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3,72	06.16.09	8,88%	31,99	0,09%	36,37%	27,75%	3482	-209,1	2732	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3,48	06.01.09	9,75%	30,03	-0,07%	38,47%	32,47%	3692	2993,5	2942	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2,54	05.14.09	5,93%	93,29	-0,80%	8,71%	6,36%	726	-263,1	601	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,68	05.15.09	6,48%	83,97	0,39%	11,32%	7,72%	977	-2,5	227	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,81	07.02.09	6,47%	83,95	0,51%	11,19%	7,70%	964	-331,9	214	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB

Сбербанк-15*	02.11.15	4,63	02.11.09	6,23%	66,64	0,38%	14,81%	9,35%	1286	308,3	576	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB-
УРСА-09	05.12.09	0,26	05.12.09	9,00%	99,54	0,03%	10,64%	9,04%	963	-2055,5	794	266	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	12.30.11	2,38	06.30.09	12,00%	65,09	0,02%	31,15%	18,44%	3014	1035,1	2845	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
УРСА-11-2	11.16.11	2,50	11.16.09	8,30%	74,89	0,17%	21,11%	11,08%	1967	375,8	1842	300	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+ /*+
Славинвестбанк	12.21.09	0,84	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	16,89%	10,45%	1588	-7128,5	1420	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B /*-
Татфондбанк-10	04.26.10	1,10	04.26.09	9,75%	47,50	0,00%	88,32%	20,53%	8732	4993,6	8563	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1,17	05.10.09	9,13%	72,88	0,10%	38,31%	12,52%	3730	-2453,7	3561	175	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	07.18.17	2,31	07.18.09	10,51%	17,50	0,00%	62,79%	60,08%	6178	4957,6	6010	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	05.16.10	1,21	05.16.09	7,00%	92,89	-0,09%	13,25%	7,54%	1225	-265,5	1056	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2,13	06.17.09	9,00%	87,14	0,28%	15,73%	10,33%	1472	-7214,9	1304	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1,19	05.29.09	9,38%	45,00	0,00%	88,01%	20,83%	8700	7691,8	8531	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	B-
УРСА-10	05.21.10	1,21	05.21.09	7,00%	95,32	-0,00%	11,05%	7,34%	1004	-1112,2	836	400	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	04.11.10	1,10	04.11.09	9,50%	87,50	0,00%	22,15%	10,86%	2115	141,5	1946	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	2,08	06.20.09	11,00%	82,51	-0,01%	20,70%	13,33%	1970	1969,7	1801	500	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

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

	Дата погашения	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Доходность		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
		Дюрация, ближайшего купона	лет			к опферте/ погашению	Изм, %							Сред по еврооблигациям	Сред по еврооблигациям	Сред по еврооблигациям		
Нефтегазовые																		
Газпром-09	10.21.09	0,67	04.21.09	10,50%	103,58	0,02%	5,18%	10,14%	417	-218,0	248	700	USD	BBB	/	A3 /*-	/	BBB
Газпром-10	09.27.10	1,56	09.27.09	7,80%	100,69	0,02%	7,30%	7,75%	629	-197,8	460	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-12	12.09.12	3,55	12.09.09	4,56%	83,87	-0,00%	9,80%	5,44%	825	-187,4	75	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,29	03.01.09	9,63%	94,03	0,07%	11,50%	10,24%	1006	690,8	245	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-2	07.22.13	4,07	07.22.09	4,51%	99,29	-0,01%	4,68%	4,54%	313	-369,5	-437	603	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Газпром-13-3	07.22.13	3,96	07.22.09	5,63%	90,31	0,34%	8,27%	6,23%	672	-386,4	-78	319	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,52	04.11.09	7,34%	84,80	0,12%	12,08%	8,66%	1054	-46,6	304	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,81	07.31.09	7,51%	85,36	0,77%	11,82%	8,80%	1027	-65,7	277	500	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB
Газпром-14	02.25.14	4,21	02.25.09	5,03%	73,21	0,12%	12,51%	6,87%	1096	-17,3	346	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,85	10.31.09	5,36%	71,08	0,37%	12,78%	7,55%	1083	150,6	373	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,99	06.01.09	5,88%	70,42	0,25%	13,01%	8,34%	1106	12,5	396	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-16	11.22.16	5,85	05.22.09	6,21%	71,54	-1,38%	11,92%	8,68%	955	-131,9	287	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17	03.22.17	5,97	03.22.09	5,14%	60,63	-0,42%	13,37%	8,47%	1100	-79,1	432	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,52	11.02.09	5,44%	60,67	-0,51%	13,31%	8,97%	1094	66,1	616	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18	02.13.18	5,89	02.13.09	6,61%	63,18	0,46%	14,06%	10,45%	1169	508,7	501	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,01	04.11.09	8,15%	76,38	0,48%	12,55%	10,67%	1018	74,2	350	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-20	02.01.20	7,44	08.01.09	7,20%	84,78	0,98%	9,46%	8,49%	647	-114,3	231	939	USD	BBB+	/	#N/A N.A.	/	BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,49	03.07.09	6,51%	63,02	1,32%	12,25%	10,33%	927	13,7	510	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-34	04.28.34	9,22	04.28.09	8,63%	82,93	0,35%	10,57%	10,40%	759	-82,7	146	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-37	08.16.37	8,49	02.16.09	7,29%	62,10	0,96%	12,01%	11,74%	902	105,1	289	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,20	06.07.09	6,36%	75,66	-0,61%	10,87%	8,40%	850	-349,1	372	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,01	06.07.09	6,66%	70,73	0,82%	10,86%	9,41%	787	-540,9	174	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-

ТНК-ВР-11	07.18.11	2,26	07.18.09	6,88%	87,49	-0,14%	13,02%	7,86%	1202	-107,1	1033	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,76	03.20.09	6,13%	79,18	-0,02%	14,70%	7,74%	1325	-77,8	1200	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,39	03.13.09	7,50%	78,40	-0,28%	14,71%	9,57%	1316	-49,7	566	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,32	07.18.09	7,50%	63,68	-0,31%	16,03%	11,78%	1408	38,0	698	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,54	03.20.09	6,63%	58,61	0,76%	15,87%	11,30%	1350	1134,5	682	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,57	03.13.09	7,88%	60,40	-1,87%	16,40%	13,04%	1403	437,9	735	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
Транснефть-12	06.27.12	3,09	06.27.09	5,38%	105,58	-0,14%	3,59%	5,10%	215	-894,8	90	700	EUR	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	3,06	06.27.09	6,10%	86,49	0,18%	10,99%	7,06%	954	954,3	829	500	USD	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4,23	03.05.09	5,67%	74,70	0,27%	12,56%	7,59%	1101	1101,5	351	1 300	USD	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Металлургические																		
Евраз-09	08.03.09	0,48	08.03.09	10,88%	99,32	-0,15%	12,35%	10,95%	1134	-534,7	966	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	04.24.13	3,27	04.24.09	8,88%	61,85	-0,41%	23,66%	14,35%	2221	514,2	1461	1 300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	11.10.15	4,69	05.10.09	8,25%	61,51	0,86%	18,43%	13,41%	1648	-3450,5	939	750	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-18	04.24.18	5,15	04.24.09	9,50%	59,13	-0,34%	19,08%	16,07%	1713	-633,6	1003	700	USD	BB-	/	B1	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,34	07.12.09	9,00%	59,00	-1,79%	53,72%	15,25%	5271	4762,7	5102	200	USD	#N/A N.A.	/	B3	/	#N/A N.A.
Распадская-12	05.22.12	2,80	05.22.09	7,50%	62,49	0,07%	24,84%	12,00%	2340	313,4	2215	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	02.24.09	0,04	02.24.09	8,63%	100,13	0,03%	5,20%	8,61%	419	-1190,3	250	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	04.19.14	3,76	04.19.09	9,25%	61,70	-0,54%	21,95%	14,99%	2040	1302,3	1290	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	09.29.09	0,61	03.29.09	8,50%	94,52	-0,49%	17,94%	8,99%	1693	1693,0	1524	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0,62	03.31.09	7,13%	99,43	0,19%	8,03%	7,17%	702	702,4	534	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	10.14.10	1,56	04.14.09	8,38%	97,52	0,09%	10,00%	8,59%	900	56,0	731	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	01.28.12	2,67	07.28.09	8,00%	85,06	-0,17%	14,36%	9,41%	1291	33,6	1166	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0,35	06.16.09	10,00%	100,17	0,01%	9,37%	9,98%	836	-725,3	668	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	0,94	02.11.09	8,00%	94,66	-0,30%	13,88%	8,45%	1287	-319,2	1119	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2,38	04.22.09	8,38%	82,23	-0,51%	16,81%	10,18%	1580	58,6	1412	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3,42	04.30.09	8,38%	72,68	-0,78%	17,84%	11,52%	1629	102,7	879	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	4,98	05.23.09	8,25%	63,28	-0,66%	17,29%	13,04%	1534	876,1	824	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	5,39	04.30.09	9,13%	62,34	0,71%	17,48%	14,64%	1511	1511,3	843	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	0,81	06.10.09	8,00%	100,59	0,24%	7,24%	7,95%	623	623,2	454	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
АФК-Система-11	01.28.11	1,83	07.28.09	8,88%	80,57	0,83%	21,49%	11,02%	2049	-442,0	1880	350	USD	BB	/	Ba3/*-	/	BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4,26	05.17.09	8,88%	70,39	0,01%	17,15%	12,61%	1560	-2180,1	810	500	USD	BB-/*-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2,61	03.21.09	7,88%	62,33	0,00%	26,32%	12,63%	2487	-1565,9	2362	300	USD	BB	/	#N/A N.A.	/	BB
Иркут	04.10.09	0,17	04.10.09	8,25%	95,97	0,97%	32,87%	8,60%	3186	1544,0	3018	125	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	10.30.11	2,24	04.30.09	9,25%	50,00	0,00%	41,52%	18,50%	4051	2233,8	3883	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A.	/	CCC-/*-
НКНХ-15	12.22.15	4,78	06.22.09	8,50%	62,06	-0,43%	18,46%	13,70%	1651	-13434,2	941	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	05.17.12	2,85	05.17.09	7,00%	70,68	0,12%	19,54%	9,90%	1809	-282,3	1684	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Рольф-10	06.28.10	1,26	06.28.09	8,25%	28,00	12,00%	137,12%	29,46%	13611	13611,4	13443	250	USD	B+	/	B1/*-	/	#N/A N.A.
СИНЕК-15	08.03.15	4,58	08.03.09	7,70%	50,00	0,00%	22,85%	15,40%	2090	2090,2	1380	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.