

10 Марта 2009 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
UST-10	2,86	-1	Официальный курс ЦБР, р	35,7371	-0,43%
UST-30	3,57	1	Валютный курс, \$/евро	1,2660	0,38%
Нефть Brent spot	44,31	-0,43%	PTC	576,39	3,09%
Нефть Brent 3m spot	46,54	-0,85%	DJIA	6 547,05	-1,21%
Нефть Urals	43,23	0,53%	S&P 500	676,53	-1,00%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

S&P обновил 12-летние минимумы.

В пятницу на рынке евробондов был тихий день.

Внутренний долг РФ:

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

Новости и ключевые события:

ОСНОВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

ФТС: импорт сократился на 37.1% год-к-году

Продажа ИжАвто АвтоВАЗу под угрозой

Русал продолжает переговоры о реструктуризации

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	2,86	-1	↓	Официальный курс ЦБП	35,7371	-0,43%	↓	
30-YR UST, YTM	3,57	1	↑	\$/Ruble (tom)	35,7191	-0,53%	↓	
Russia-30	88,25	0,57%	↑	Ruble Basket	39,8201	-0,01%	↓ -9,68%	
Rus-30 spread	690	-26	↓	\$/Ruble	35,6481	-0,03%	↓ -17,55%	
Bra-40	121,87	-0,44%	↓	\$/EUR	1,2660	0,38%	↑ -9,40%	
Tur-30	122,23	0,57%	↑	\$/JPY	98,93	-0,08%	↓ -8,34%	
Mex-34	88,39	-1,17%	↓	DXY	88,90	0,43%	↑ 9,33%	
Ven-27	54,84	-0,95%	↓	Braz. Real	2,37	-2,38%	↓ -2,38%	
CDS 5 Russia	768	-4	↓	Tur. Lira	1,80	-1,62%	↓ -14,58%	
CDS 5 Gazprom	1013	11	↑	Mex. Peso	15,53	0,23%	↑ -11,83%	
CDS 5 Brazil	412	-5	↓				Imp rate	
CDS 5 Turkey	519	-3	↓	NDF Rub 3m	37,5504	-0,29%	↓ 21,04%	
CDS 5 Venezuela	2445	11	↑	NDF Rub 6m	39,4061	-0,30%	↓ 21,52%	
CDS 5 Ukraine	4879	5	↑	NDF Rub 12m	43,4522	-0,34%	↓ 22,85%	
Ключевые показатели				3M Libor	1,3125	2,00	↑	
TED Spread, б.п.	108	1	↑	Libor overnight	0,3288	0,32	↑	
iTraxx Crossover Series 8	1412	-2	↓	MIACR, 1d	8,78	33	↑	
VIX Index, \$	50	0,35%	↑	Прямое Рено с ЦБ	75 629	-25 982	↓	
3M Libor - OIS 3MO, б.п.	105	2	↑	3BP, \$ млрд	384,3	2,4	↑ -12,30%	
Товарный рынок				Фондовые индексы				
Brent spot	44,31	-0,43%	↓	6,25%	RTS	576	3,09%	↑ -8,78%
Brent 3m	46,54	-0,85%	↓	-8,82%	Micex	672	2,52%	↑ 11,19%
WTI	47,07	2,30%	↑	-7,02%	DOW	6 547	-1,21%	↓ -25,40%
Gold	914,99	-2,66%	↓	4,52%	S&P500	677	-1,00%	↓ -25,10%
Silver	12,91	-3,89%	↓	14,48%	NASDAQ	1 269	-1,95%	↓ -20,26%
Nickel	9 600	-2,56%	↓	-17,31%	Nikkei	7 065	-0,30%	↓ -19,56%
					Bovespa	36 741	-0,98%	↓ -2,15%
					Bolsa (MEX)	16 964	-1,85%	↓ -24,20%
					Shanghai IX	2 116	-0,13%	↓ 16,21%

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 US Treasuries показывали отрицательную динамику в преддверии очередных аукционов. В частности, сегодня пройдет рекордный аукцион UST-3 на сумму в \$34 млрд. Также, завтра и послезавтра состоятся аукционы UST-10 и UST-30 на \$18 и \$11 млрд, соответственно. В настоящее время доходности UST-10 находятся в районе 2.9%.

Американские фондовые индексы накануне потеряли более 1%. Можно отметить, что в настоящее время на рынках преобладают медвежьи настроения на фоне целого ряда пессимистичных заявлений. Так, Всемирный Банк предсказывает, что мировая экономика впервые со времен Второй Мировой Войны войдет в зону рецессии. В своем интервью известный своими прогнозами профессор Н. Рубини предсказывает, что S&P может упасть до 600 пунктов или даже ниже. Наконец, известный финансист Уоррен Баффет заявил, что экономика США идет по самому пессимистичному из своих возможных сценариев.

На российском рынке евробондов день выдался тихим и спокойным. Инвесторы в преддверии длинных выходных заняли выжидательную позицию. В первой половине дня в суверенном сегменте наиболее ликвидный выпуск Rus-30 торговался чуть ниже, однако после выхода Payrolls вернулся на прежний уровень 87.75% от номинала, что соответствует доходности 9.86%. Спрэд между Rus-30 и UST-10 остался на уровне 700 б.п. CDS-5 на Россию стояли весь день без изменений - 750-770 б.п.

В корпоративном секторе активность была также минимальна: вышедшая макроэкономическая статистика оказала умеренно позитивное влияние на котировки евробондов. Из интересных моментов можно выделить активность в банковских евробондах: ВТБ-9 (YTM 9.8%), Альфа-9 (YTM 9.5%), Банк Москвы-14 (YTM 16.8%). Также ощущался интерес в ТНК-17 (YTM 16.3%).

Рублевые облигации

Несмотря на рост рублевой ликвидности и стабильную ситуацию на денежном рынке, на рынке рублевых облигаций в пятницу сохранялась низкая торговая активность. В принципе, пятница коренным образом не отличалась от предыдущего дня. Так, инвесторы продолжали смотреть на короткие выпуски качественных эмитентов 2-го эшелона, в частности компаний энергетического и телекоммуникационного секторов. При этом по итогам дня на рынке вновь не сложилось единой динамики цен. Так, в пределах 0.5 п.п. подросли выпуски Транскредитбанк-3 (YTP 14.47%), ТГК-10 (YTP 15.5%), СЗТ-5 (YTP 28.3%). Напротив, примерно на 1 п.п. ниже закрылся МТС-3 (YTP 18.4%). В первом эшелоне картина схожая: на небольших объемах на тех же уровнях торговались лишь Газпром-4 (YTM 11.6%) и ВТБ-4 (YTP 9.98%).

Основные новости

ФТС: импорт сократился на 37.1% год-к-году

Согласно предварительным официальными данным, в феврале произошло сокращение импорта на 37.1% год-к-году, что практически соответствует январской динамике.

На наш взгляд, столь резкое снижение импорта связано не с эффектом импортозамещения, а исключительно с сокращением внутреннего спроса. Импорт товаров инвестиционного спроса снизился на 48% год-к-году, и мы полагаем, что импорт промежуточных товаров (например, оборудования для автомобильной промышленности) также серьезно пострадал. Резкое падение импорта отражает сокращение экономической активности, что полностью соответствует нашим ожиданиям.

В годовом исчислении столь резкое снижение импорта год-к-году составляет примерно \$110 млрд, и это будет главной причиной того, что счет текущих операций России останется плюсовым. При цене на нефть \$40/баррель и падении импорта на 40% мы ожидаем, что положительное сальдо счета текущих операций в этом году составит \$60 млрд, что соответствует 5% ВВП. Если этому будет сопутствовать жесткая монетарная политика, то это должно помочь удержать курс рубля к бивалютной корзине в пределах 41. Но в настоящий момент мы считаем, что эти статистические данные позитивны лишь в краткосрочной перспективе. Последние сообщения о государственных субсидиях по автокредитам и предоставлении гарантий для поддержки корпоративного кредитования в сочетании с ожидаемым дефицитом бюджета на уровне, как минимум, 8% ВВП, предполагают, что во втором полугодии давление на рубль может возобновиться.

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

Новая оферта по ИжАвто-2 под угрозой

Группа СОК была отстранена от управления ОАО «Лада-Сервис» – актив, который должен был быть передан СОК в обмен на ИжАвто, и в управлении которого недавно участвовал СОК. Напомним, что на прошлой неделе группа СОК объявляла о приостановке отгрузки компонентов АвтоВАЗу на 1 день. При этом, на прошлой же неделе АвтоВАЗ заявил о приостановке переговоров по покупке ИжАвто на неопределенный срок. Еще ранее сообщалось, что в рамках реструктуризации второго облигационного займа с инвесторами был оговорен пункт о досрочной оферте в случае приобретения ИжАвто АвтоВАЗом. Сама же оферта была выставлена на 26 августа 2009г.

По всей видимости, ситуация со сделкой все более переходит в конфликтную плоскость, что может заставить держателей облигаций ИжАвто нервничать. В случае дальнейшей эскалации конфликта между компаниями возможен вариант перебоев в операционной деятельности ИжАвто. Дело в том, что в условиях снижения спроса на отечественные

автомобили и затоваривание складов у АвтоВАЗа, «переговорная позиция» последней представляется нам более сильной.

В дополнение к вышесказанному, сегодня утром стало известно о намерении АвтоВАЗа добиваться банкротства ряда компаний группы СОК. Поводом для иска стал вынужденный простой главного конвейера как результат перебоев поставок компонентов группой СОК (Источник: Интерфакс). Детали пока не раскрываются.

Денис Воднев, Старший аналитик (7 495) 792-5847

Русал договорился с кредиторами об отсрочке выплат по долгу на 2 месяца

По информации Ведомостей, РусАл заключил со своими основными негосударственными банками-кредиторами двухмесячное stand still agreement с возможностью продления моратория на выплаты еще на один месяц.

Компания продолжает переговоры по реструктуризации долга. РусАл просит о двухлетнем моратории на погашение основной суммы кредитов и продлении срока кредитов по окончании этих двух лет, при этом согласно сообщениям, срок продления должен быть связан с динамикой мировых цен на алюминий. По нашим предварительным оценкам, РусАлу необходим мораторий на погашение всех основных сумм кредита до тех пор, пока цены на алюминий не начнут расти, а при текущих уровнях у него могут возникнуть трудности даже с выплатой процентов по кредитам.

Мы полагаем, что кредиторы хотят заключить соглашения, согласно которым, другие кредиторы, особенно государство, не будут иметь преимущества в получении денежных потоков и поступлений при ликвидации, и хотели бы получить от государства заверения на этот счет

В то же время, А. Дворкович сегодня заявил, что кредиты государственных банков РусАлу могут быть конвертированы в акции, в то же время государство будет решать судьбу данных долгов, только после того, как компания окончательно договорится с зарубежными кредиторами. Также он полагает, что благодаря невысоким издержкам, компания сможет пережить кризис, реструктуризировать свои долги и бизнес.

На наш взгляд, вопрос о том, смогут ли Русал и его кредиторы прийти к соглашению без помощи суда, является важным для российской металлургической отрасли в краткосрочной перспективе. Если соглашение не будет достигнуто, это будет значить, что слишком больших компаний нет, и что государство и российские компании предпочитают судебные разбирательства болезненному процессу реструктуризации долгов. Такой исход событий повысил бы уровень риска как для владельцев облигаций, так и для акционеров компаний сектора.

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

Корпоративные Новости:

- На прошедшем в пятницу беззалоговом аукционе банки привлекли 32.9 млрд руб по ставке 15.1% годовых. При этом максимальный объем предоставляемых средств составлял 60 млрд руб.
- Сегодня ЦБР проведет беззалоговой аукцион сроком на 5 недель в объеме 15 млрд руб по минимальной ставке 16% годовых.
- Балтинвестбанк выступит организатором биржевых облигаций Сибирьтелекома на сумму в 4 млрд руб.
- Кит Финанс установил ставку 5-6-го купона в размере 13% годовых (+100 б.п.)

Илл. 1. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
			ближайшего купона				оферте/ погашению	Текущая доходность						
Суверенные														
Россия-10	03.31.10	0,55	03.31.09	8,25%	102,62	-0,04%	3,41%	8,04%	242	-8,0	0,98	923	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,33	07.24.09	11,00%	121,00	1,28%	7,80%	9,09%	525	-24,8	6,09	3 467	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	8,31	06.24.09	12,75%	121,68	-1,05%	10,16%	10,48%	730	8,2	7,91	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	5,41	03.31.09	7,50%	88,25	0,57%	9,76%	8,50%	690	-15,2	8,93	2 079	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	2,09	05.14.09	3,00%	95,56	-0,43%	5,20%	3,14%	422	14,0	1,98	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,40	10.12.09	6,45%	94,25	-0,02%	9,01%	6,84%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	6,02	10.20.09	5,06%	65,27	-0,28%	12,34%	7,76%	--	--	--	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		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
			ближайшего купона				оферте/ погашению	Текущая доходность						
Банковские														
Абсолют-09	04.07.09	0,08	04.07.09	8,75%	99,00	1,02%	21,50%	8,84%	2052	-1004,6	1809	177	USD	#N/A N.A. / Baa3 / BBB+
Абсолют-10	03.30.10	0,99	03.30.09	9,13%	92,22	-0,23%	17,49%	9,89%	1651	25,0	1408	175	USD	#N/A N.A. / Baa3 / BBB+
АК Барс-10	06.28.10	1,24	06.28.09	8,25%	92,00	0,00%	15,23%	8,97%	1425	-2,4	1183	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	2,01	06.20.09	9,25%	68,00	0,00%	29,46%	13,60%	2848	1,0	2606	300	USD	#N/A N.A. / Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,56	04.10.09	7,88%	99,25	-0,14%	9,20%	7,93%	822	19,2	579	400	USD	BB- / Ba1 / BB
Альфа-12	06.25.12	2,81	06.25.09	8,20%	70,00	2,19%	21,32%	11,71%	1993	-89,3	1791	500	USD	BB- / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	3,43	06.24.09	9,25%	74,00	-1,99%	18,23%	12,50%	1658	48,1	847	400	USD	BB- / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4,47	06.09.09	8,63%	55,00	0,00%	21,57%	15,68%	1965	-8,4	1181	225	USD	B / Ba2 / BB-
Альфа-17*	02.22.17	5,00	08.22.09	8,64%	53,00	0,00%	21,06%	16,29%	1914	-9,0	1129	300	USD	R / Ra2 / RR-
Банк Москвы-09	09.28.09	0,53	03.28.09	8,00%	99,51	-0,62%	8,93%	8,04%	794	110,4	552	250	USD	#N/A N.A. / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,60	05.26.09	7,38%	95,62	0,06%	10,21%	7,71%	923	-9,9	681	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,38	05.13.09	7,34%	62,00	0,00%	21,58%	11,83%	1993	-12,4	1182	500	USD	#N/A N.A. / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,55	05.25.09	7,50%	50,25	-5,41%	22,02%	14,93%	2010	120,6	1226	300	USD	#N/A N.A. / Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,04	05.10.09	6,81%	43,50	-0,57%	21,98%	15,65%	2006	3,5	1222	400	USD	#N/A N.A. / Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,91	08.16.09	9,38%	72,50	0,00%	49,55%	12,93%	4857	39,4	4614	125	USD	B-/* / Caa1 /*- /#N/A N.A.
БИН Банк-09	05.18.09	0,19	05.18.09	9,50%	75,00	0,00%	181,97%	12,67%	18098	911,8	17856	100	USD	B / #N/A N.A. / B-
ВТБ-11	10.12.11	2,31	04.12.09	7,50%	90,63	0,55%	11,80%	8,28%	1082	-30,7	839	450	USD	BBB / Baa1 / BBB

ВТБ-11-2	06.30.11	2,06	06.30.09	8,25%	88,60	0,00%	14,33%	9,31%	1335	-5,3	1093	1 000	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,14	04.30.09	6,61%	77,50	0,00%	14,82%	8,53%	1343	-7,5	506	1 200	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,71	08.04.09	6,32%	64,97	-0,06%	15,61%	9,72%	1369	-7,2	585	750	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
ВТБ-16	02.15.16	6,04	02.15.10	4,25%	83,68	-0,06%	7,33%	5,08%	479	-2,4	-46	500	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,27	05.29.09	6,88%	68,88	-0,54%	12,69%	9,98%	1015	5,5	490	2 000	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
ВТБ-35	06.30.35	9,59	06.30.09	6,25%	59,50	0,00%	10,98%	10,50%	812	-4,7	82	1 000	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
ГПБ-11	06.15.11	2,06	06.15.09	7,97%	85,50	0,59%	15,82%	9,32%	1483	-34,4	1241	300	USD	BB-	/	Baa3	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3,53	06.28.09	7,93%	72,50	0,00%	17,24%	10,94%	1559	-13,7	747	500	USD	BB+	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	4,83	03.23.09	6,50%	62,00	-1,59%	16,11%	10,48%	1419	25,5	635	961	USD	BB+	/	Baa2	/	#N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0,55	04.07.09	8,75%	97,00	0,00%	14,33%	9,02%	1335	2,9	1093	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1,04	04.13.09	7,50%	92,72	-0,03%	14,96%	8,09%	1397	2,2	1155	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	0,94	09.01.09	10,00%	40,00	0,00%	140,36%	25,00%	13937	154,0	13695	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	06.29.09	0,30	06.29.09	8,80%	98,05	-0,00%	15,28%	8,98%	1429	14,5	1187	100	USD	#N/A N.A.	/	B1 /*-	/	B+
МБРР-16*	03.10.16	4,14	09.10.09	8,88%	37,47	0,25%	31,48%	23,69%	2983	-19,9	2172	60	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	#N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	0,86	07.25.09	7,77%	97,00	0,00%	11,44%	8,01%	1046	-3,7	803	425	USD	BB /*-	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2,09	07.21.09	9,75%	69,00	0,00%	28,65%	14,13%	2767	-0,2	2524	200	USD	B+ /*-	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	0,89	08.12.09	9,50%	52,00	0,00%	100,70%	18,27%	9972	109,5	9730	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,19	07.06.09	9,00%	50,00	0,00%	83,91%	18,00%	8292	68,1	8050	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	10.06.09	0,57	04.06.09	2,21%	96,43	-0,08%	8,67%	2,29%	769	18,2	527	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa3 /*-	/	BBB-
НОМОС-09	05.12.09	0,17	05.12.09	8,25%	98,50	0,00%	16,76%	8,38%	1577	42,7	1335	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	0,87	08.02.09	8,19%	96,01	0,50%	13,04%	8,53%	1205	-62,2	963	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	10.20.16	4,47	04.20.09	9,75%	56,26	0,13%	21,75%	17,33%	1983	-11,6	1198	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0,05	03.27.09	8,00%	99,75	0,25%	12,86%	8,02%	1188	-330,3	945	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,75	06.17.09	8,75%	97,50	0,26%	12,21%	8,97%	1122	-38,5	880	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,43	04.04.09	8,75%	84,48	0,07%	20,85%	10,36%	1986	-5,0	1744	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,25	04.20.09	8,75%	73,50	1,38%	22,74%	11,90%	2175	-67,2	1933	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	3,22	07.15.09	10,75%	105,68	43,58%	8,96%	10,17%	757	-1219,2	-80	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,14	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	27,93%	24,95%	2628	-15,1	1817	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,78	03.29.09	6,20%	54,64	1,06%	18,39%	11,35%	1647	-31,2	862	400	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,23	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	13,90%	10,01%	1291	-4,5	1049	209	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B- /*-
Росбанк-09	09.24.10	1,42	03.24.09	9,75%	98,51	-0,06%	10,81%	9,90%	983	-3,2	741	65	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,62	05.29.09	6,88%	97,54	-0,04%	8,43%	7,05%	745	-4,3	503	350	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,49	05.16.09	7,18%	73,86	-0,96%	15,97%	9,71%	1432	15,2	621	695	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,95	07.14.09	7,13%	68,50	-0,90%	16,89%	10,40%	1524	10,6	713	741	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,13	03.21.09	6,97%	58,50	0,00%	16,92%	11,91%	1500	-8,7	716	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,71	05.15.09	6,30%	58,63	0,00%	15,34%	10,74%	1280	-3,0	558	1 175	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,71	05.29.09	7,75%	59,50	0,21%	16,42%	13,03%	1387	-7,1	665	987	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,52	09.16.09	6,83%	82,00	1,86%	48,84%	8,32%	4786	-351,8	4544	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,39	04.07.09	7,50%	45,00	4,65%	70,67%	16,67%	6969	-373,6	6726	473	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,21	06.29.09	8,49%	52,50	3,96%	69,34%	16,16%	6835	-371,7	6593	400	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,79	05.05.09	8,63%	39,65	2,99%	63,79%	21,75%	6281	-181,3	6038	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3,16	06.16.09	8,88%	24,50	-1,67%	45,38%	36,22%	4398	53,4	3562	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	2,97	06.01.09	9,75%	24,50	0,00%	45,67%	39,80%	4428	-7,4	4227	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2,46	05.14.09	5,93%	90,88	0,00%	9,88%	6,53%	849	-8,3	648	750	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,59	05.15.09	6,48%	83,00	0,00%	11,73%	7,81%	1008	-14,5	197	500	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,72	07.02.09	6,47%	83,00	0,00%	11,58%	7,79%	993	-14,6	182	500	USD	BBB+e	/	A3	/	BBB

Сбербанк-15*	02.11.15	4,75	08.11.09	6,23%	65,00	-3,70%	15,46%	9,58%	1354	75,9	570	1 000	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
УРСА-09	05.12.09	0,17	05.12.09	9,00%	99,50	0,00%	11,62%	9,05%	1064	8,1	821	223	USD	#N/A	N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	12.30.11	2,29	06.30.09	12,00%	63,15	-6,67%	33,09%	19,00%	3211	333,6	2968	130	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	#N/A
УРСА-11-2	11.16.11	2,42	11.16.09	8,30%	75,28	-0,12%	21,21%	11,03%	2023	41,9	1781	285	EUR	#N/A	N.A.	/	Ba3	/	B+ / *+
Славинвестбанк	12.21.09	0,76	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	17,60%	10,45%	1662	2,5	1420	100	USD	#N/A	N.A.	/	B3	/	WD
Татфондбанк-10	04.26.10	1,02	04.26.09	9,75%	50,00	5,26%	87,93%	19,50%	8694	-600,2	8452	200	USD	#N/A	N.A.	/	B2 / *-	/	#N/A
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1,09	05.10.09	9,13%	74,35	0,11%	38,30%	12,27%	3732	8,7	3489	175	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	#N/A
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,06	07.18.09	10,51%	25,97	0,09%	44,81%	40,49%	4342	-12,2	3505	100	USD	#N/A	N.A.	/	B2	/	#N/A
ТранскредитБ-10	05.16.10	1,13	05.16.09	7,00%	94,25	0,67%	12,35%	7,43%	1137	-63,7	894	348	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A	
ТранскредитБ-11	06.17.11	2,05	06.17.09	9,00%	87,50	0,00%	15,74%	10,29%	1476	-5,0	1233	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A	
Траст-10	05.29.10	1,11	05.29.09	9,38%	45,00	0,00%	93,81%	20,83%	9282	75,3	9040	200	USD	#N/A	N.A.	/	B2 / *-	/	B-
УРСА-10	05.21.10	1,13	05.21.09	7,00%	95,78	0,02%	10,89%	7,31%	991	-6,3	748	308	EUR	#N/A	N.A.	/	Ba3	/	#N/A
ХКФ-10	04.11.10	1,01	04.11.09	9,50%	77,50	-0,00%	36,31%	12,26%	3532	20,0	3290	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A	
ХКФ-11	06.20.11	2,00	06.20.09	11,00%	80,50	-0,07%	22,34%	13,66%	2136	0,8	1893	500	USD	B+	/	Ba3	/	#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		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
		Дюрация, ближайшего купона	лет			к опферте/ погашению	Изм, %							С&P	Moodys	Fitch			
Нефтегазовые																			
Газпром-09	10.21.09	0,59	04.21.09	10,50%	102,31	0,00%	6,57%	10,26%	559	-14,5	316	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-10	09.27.10	1,47	09.27.09	7,80%	99,23	-0,08%	8,29%	7,86%	731	-1,8	489	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-12	12.09.12	3,46	12.09.09	4,56%	79,69	0,00%	11,52%	5,72%	987	-13,9	176	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	3,35	09.01.09	9,63%	89,50	0,00%	13,09%	10,75%	1144	-15,0	333	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-13-2	07.22.13	3,99	07.22.09	4,51%	99,82	-0,18%	4,55%	4,51%	290	-11,0	-521	603	USD	#N/A	N.A.	/	#N/A	N.A.	
Газпром-13-3	07.22.13	3,87	07.22.09	5,63%	89,50	0,00%	8,55%	6,28%	690	-15,1	-121	319	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-13-4	04.11.13	3,41	04.11.09	7,34%	80,45	-0,30%	13,75%	9,13%	1210	-5,0	399	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-13-5	07.31.13	3,71	07.31.09	7,51%	81,49	0,11%	13,19%	9,22%	1154	-17,6	343	500	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB	
Газпром-14	02.25.14	4,39	02.25.10	5,03%	68,78	-1,08%	14,22%	7,31%	1230	19,8	446	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-14-2	10.31.14	4,72	10.31.09	5,36%	66,25	0,00%	14,51%	8,10%	1259	-8,4	475	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-15-1	06.01.15	4,83	06.01.09	5,88%	65,23	-0,53%	14,78%	9,01%	1286	3,2	502	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-16	11.22.16	5,65	05.22.09	6,21%	65,03	0,00%	13,70%	9,55%	1115	-3,1	394	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-17	03.22.17	5,76	03.22.09	5,14%	55,58	0,03%	15,01%	9,24%	1247	-3,3	525	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-17-2	11.02.17	6,29	11.02.09	5,44%	54,81	-0,28%	15,13%	9,93%	1259	2,0	734	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-18	02.13.18	6,33	02.13.10	6,61%	59,63	-0,56%	15,13%	11,08%	1259	6,8	734	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-18-2	04.11.18	5,84	04.11.09	8,15%	72,75	1,75%	13,42%	11,20%	1088	-33,8	366	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-20	02.01.20	7,27	08.01.09	7,20%	81,25	-0,31%	10,07%	8,86%	753	0,7	228	939	USD	BBB+	/	#N/A	N.A.	/	BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,52	09.07.09	6,51%	57,50	0,00%	13,55%	11,32%	1101	-3,6	339	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-34	04.28.34	8,98	04.28.09	8,63%	81,00	0,00%	10,84%	10,65%	798	-4,7	68	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-37	08.16.37	8,30	08.16.09	7,29%	57,00	0,00%	13,06%	12,79%	1020	-4,7	290	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Лукойл-17	06.07.17	6,11	06.07.09	6,36%	75,50	0,00%	10,94%	8,42%	839	-3,4	314	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
Лукойл-22	06.07.22	7,87	06.07.09	6,66%	69,50	-1,07%	11,10%	9,58%	824	9,5	94	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	

ТНК-ВР-11	07.18.11	2,18	07.18.09	6,88%	87,99	-0,20%	12,94%	7,81%	1196	4,3	953	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,68	03.20.09	6,13%	79,25	0,00%	14,88%	7,73%	1349	-6,7	1148	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,31	03.13.09	7,50%	78,25	0,00%	14,90%	9,58%	1351	-7,9	514	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,20	07.18.09	7,50%	62,13	0,00%	16,60%	12,07%	1468	-9,0	683	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,40	03.20.09	6,63%	57,00	-0,44%	16,47%	11,62%	1455	-0,5	671	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,46	03.13.09	7,88%	60,00	0,00%	16,58%	13,13%	1466	-9,1	682	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
Транснефть-12	06.27.12	3,01	06.27.09	5,38%	106,37	-0,23%	3,31%	5,06%	191	-2,7	-646	700	EUR	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	2,97	06.27.09	6,10%	86,00	0,00%	11,30%	7,10%	990	-8,2	789	500	USD	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4,29	09.05.09	5,67%	73,75	0,00%	12,98%	7,69%	1106	-8,6	322	1 300	USD	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Металлургические																		
Евраз-09	08.03.09	0,40	08.03.09	10,88%	101,30	0,00%	7,42%	10,74%	644	-17,6	402	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	04.24.13	3,17	04.24.09	8,88%	60,75	0,00%	24,51%	14,61%	2312	-6,2	1475	1 300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	11.10.15	4,57	05.10.09	8,25%	60,00	0,00%	19,10%	13,75%	1718	-8,6	933	750	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-18	04.24.18	4,70	04.24.09	9,50%	50,25	0,00%	22,58%	18,91%	2066	-8,9	1282	700	USD	BB-	/	B1	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,25	07.12.09	9,00%	60,00	0,00%	54,81%	15,00%	5382	29,8	5140	200	USD	#N/A N.A.	/	B3	/	#N/A N.A.
Распадская-12	05.22.12	2,69	05.22.09	7,50%	57,50	0,00%	28,62%	13,04%	2722	-3,1	2521	300	USD	B+e	/	B1	/	B+
Северсталь-14	04.19.14	3,60	04.19.09	9,25%	57,00	0,00%	24,41%	16,23%	2276	-13,0	1465	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	09.29.09	0,53	03.29.09	8,50%	95,20	0,00%	17,97%	8,93%	1699	11,2	1456	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0,54	03.31.09	7,13%	99,62	-0,02%	7,82%	7,15%	683	-3,1	441	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	10.14.10	1,48	04.14.09	8,38%	98,38	0,00%	9,49%	8,51%	850	-7,2	608	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	01.28.12	2,58	07.28.09	8,00%	83,00	0,00%	15,52%	9,64%	1413	-7,3	1212	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0,27	06.16.09	10,00%	100,38	-0,00%	8,33%	9,96%	735	-13,2	492	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	0,90	08.11.09	8,00%	95,75	0,26%	13,03%	8,36%	1205	-32,8	963	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2,29	04.22.09	8,38%	82,75	0,12%	16,77%	10,12%	1579	-10,2	1337	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3,29	04.30.09	8,38%	67,00	0,00%	20,59%	12,50%	1919	-7,0	1083	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	4,74	05.23.09	8,25%	56,50	-1,09%	19,84%	14,60%	1792	15,7	1007	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	5,01	04.30.09	9,13%	54,40	0,00%	20,27%	16,77%	1835	-9,1	1050	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	0,73	06.10.09	8,00%	100,33	0,00%	7,52%	7,97%	654	-8,7	411	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
АФК-Система-11	01.28.11	1,75	07.28.09	8,88%	83,75	0,60%	19,58%	10,60%	1860	-39,3	1617	350	USD	BB	/	Ba3/*-	/	BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4,13	05.17.09	8,88%	67,00	0,00%	18,48%	13,25%	1683	-14,3	872	500	USD	BB-/*-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2,52	03.21.09	7,88%	62,25	0,00%	26,85%	12,65%	2546	-3,2	2344	300	USD	BB	/	#N/A N.A.	/	BB
Иркут	04.10.09	0,08	04.10.09	8,25%	98,00	0,00%	31,79%	8,42%	3081	267,7	2839	125	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	10.30.11	2,13	04.30.09	9,25%	47,00	0,00%	45,77%	19,68%	4479	6,6	4237	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A.	/	C/*-
НКНХ-15	12.22.15	4,69	06.22.09	8,50%	62,00	0,00%	18,56%	13,71%	1664	-8,8	880	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	05.17.12	2,77	05.17.09	7,00%	71,75	0,00%	19,25%	9,76%	1786	-5,9	1585	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Рольф-10	06.28.10	1,19	06.28.09	8,25%	35,00	0,00%	116,61%	23,57%	11563	93,6	11320	250	USD	B-	/	B2	/	#N/A N.A.
СИНЕК-15	08.03.15	5,09	08.03.09	7,70%	95,04	-0,47%	8,73%	8,10%	681	-0,3	-104	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.