

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	2.29	-1		Официальный курс ЦБР, руб/\$	31.2226 0.72%
Доходность 30-летних КО США, %	3.00	1		Валютный курс, \$/евро	1.3274 -0.66%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	44.95	5.76%		PTC	621.00 -1.35%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	49.67	3.70%		DJIA	8 448.56 -0.30%
Цена на нефть Urals, \$/брл	44.49	6.33%		S&P 500	871.79 0.18%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

US Treasuries этим утром сдают свои позиции в ожидании увеличения предложения казначейских облигаций после выступления главы ФРС Бена Бернанке

Внутренний долг РФ:

Активность торгов немного возросла. Нас обнадеживает тот факт, что в отсутствии бидов госбанков рынок не снижается.

Новости и ключевые события:

4 квартал: отток капитала – \$130.5 млрд; замедление импорта до 5% год-к-году

Белон договорился о ценах на коксующийся уголь

Новый дефолт на рынке еврооблигаций – не выплачен купон по выпуску Финансовой Лизинговой Компании

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Энергоцентр допустил техдефолт по 1-му выпуску облигаций. К оферте было предъявлено 2 млрд. руб.
- S&P понизило рейтинг Газпромбанка с BVB- до BB+, прогноз Негативный
- Судебное разбирательство по Инпрому окончено. Арбитражный суд Ростовской области полностью отказал в иске Андрея Коровайко
- Домоцентр выкупил по оферте 56.7% 1-го выпуска облигаций.

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

4 квартал: отток капитала – \$130.5 млрд; замедление импорта до 5% год-к-году

По первым оценкам ЦБ платежного баланса за 2008 год, в 4Кв08 при цене на нефть \$55/барр не только торговый баланс, но счет текущих операций в целом за квартал имел положительное значение – \$8 млрд. Ключевым фактором стало стремительное замедление роста импорта: с 42% год-к-году за 9М08 до 31% за весь год – за 4Кв08 импорт вырос всего на 5% год-к-году. Это предполагает, что в ноябре-декабре фактическая динамика импорта была отрицательной, -2%.

Что касается счета движения капитала, то нас весьма разочаровал отток \$130.5 млрд за 4Кв08 и \$129.9 млрд за весь год. Вместе с тем, эти показатели говорят о том, что главным фактором оттока был не банковский сектор: на него приходится \$56 млрд, причем половина этой суммы представляет собой погашение задолженности перед иностранными кредиторами; остальная часть оттока связана с другими секторами. Иностранные активы российских компаний и населения выросли на \$56.3 млрд в 4Кв08, что подтверждает нашу точку зрения, согласно которой отток вызван преимущественно отсутствием доверия внутри страны.

Резкое замедление импорта мы объясняем ухудшением экономической ситуации и снижением уровня благосостояния населения. Однако быстрое изменение трендов динамики импорта было бы позитивно для рубля и может помочь стабилизировать валютный курс. Вчерашние сообщения о том, что Минфин может пересмотреть оценку доходной части бюджета на 2009 год на базе цены нефти \$32/баррель – еще один позитивный момент для валютного курса, так как это может означать более жесткую, чем ожидалось, бюджетную политику.

Илл. 1: Счет текущих операций России, \$ млрд

	2006	1Кв07	1П07	9М07	2007	1Кв08	1П08	9М08	2008
Экспорт энергоносителей	190.8	43.9	94.6	150.1	218.6	74.2	159.2	249.4	309.2
Экспорт, всего	303.6	71.7	155.4	244.9	354.4	110.4	237.3	373.7	469.0
Энергоносители/Экспорт	63%	61%	61%	61%	62%	67%	67%	67%	66%
Импорт	164.3	42.8	95.5	153.9	223.5	60.2	135.4	219.3	292.5
Неэнергетический экспорт /Импорт	69%	65%	64%	62%	61%	60%	58%	57%	55%
Торговый баланс	139.3	28.9	59.9	91.0	130.9	50.1	101.9	154.4	176.6
Счет текущих операций	94.4	22.3	36.8	52.3	76.2	37.7	63.6	90.8	98.9
Обменный курс на конец года	26.3	26.0	25.8	24.9	24.6	23.5	23.5	25.2	29.4
Urals \$/баррель, в среднем	61.3	54.6	59.7	63.9	69.3	93.1	105.8	108.4	95.1

Источник: ЦБ РФ, Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Белон договорился о ценах на коксующийся уголь

Вчера угольная компания Белон объявила о заключении контрактов на 1Кв09 на поставку коксующегося и энергетического угля, что позволит ее предприятиям работать с полной загрузкой. Газеты Коммерсант и Ведомости сегодня отметили, что уровни цен на концентрат коксующегося угля составят \$100/т для экспортных и \$65/т для внутренних поставок, и компания подтвердила это нам сегодня утром. Белон отметил также, что оговорены объемы поставок на 1Кв09, однако цены будут действительны в течение января и могут быть пересмотрены через месяц.

Мы полагаем, что эта информация нейтральна для компании. Объявленный уровень цен представляется нам очень низким по сравнению с декабрьскими цифрами, которые составляли приблизительно \$120/т. Тем не менее, компании удастся сохранить устойчивое получение выручки в 1-м квартале. Отметим также, что затраты на добычу для многих российских производителей коксующегося угля превышают \$65/т, что заставляет предположить сжатие этого сегмента рынка в 2009 году.

Новый дефолт на рынке еврооблигаций – не выплачен купон по выпуску Финансовой Лизинговой Компании

Вчера нам стало известно, что Финансовая Лизинговая Компания (Ваз) не исполнила свои обязательства по выплате купона по необеспеченным нотам с погашением в 2013г. К сожалению, руководство компании пока не сообщило о сроках и условиях погашения данного платежа.

Мы очень обеспокоены тем фактом, что эмитенты, принадлежащие государству (доля государства в ФЛК составляет 80.5%) не исполняют выплаты по своим обязательствам.

Внешний долг РФ

Вчерашний день на американском долговом рынке не принес каких-либо значимых изменений, в результате чего доходности казначейских облигаций остались на прежних уровнях. Основное внимание участников рынка сегодня будет приковано к выходящим данным по розничным продажам за декабрь (прогноз -1.2%), которые, напомним, снижаются уже на протяжении шести месяцев подряд.

Накануне в Лондоне состоялось выступление ФРС Б.Бернанке, посвященному текущему кризису. По его словам, одних лишь фискальных мер явно недостаточно для решения текущих задач по выходу из кризиса и требуют от правительства более активных мер. К примеру, он отметил необходимость покупать или гарантировать обязательства банков, обремененных «плохими долгами» для стабилизации кредитных рынков. На наш взгляд, данные слова означают, что и без того рекордный дефицит бюджета будет только возрастать, в связи с чем рынок ожидает роста предложения казначейских облигаций. Вчера, ФРС официально объявил о том, что дефицит бюджета в 1-ом квартале составит \$485.2 млрд. Таким образом, этим утром UST-10 упали примерно на 1.п.п. до 112-17% от номинала (YTM 2.31%).

Доллар продолжал вчера обновлять многомесячные исторические максимумы, пробивая отметку ниже \$1.32/евро в преддверии заседания ЕЦБ, которое состоится завтра в 15.45 по московскому времени. Также свою роль сыграло и заявление S&P о возможном снижении суверенного рейтинга Испании. Наконец, рост доллара объясняется вышедшей статистикой, показавшей значительное снижение дефицита торгового баланса в ноябре до \$40.4 млрд. Однако, после уже упомянутого выступления Бернанке доллар вернулся вплотную к \$1.33/евро.

Вчера в Bloomberg был опубликован средневзвешенный прогноз по темпам роста экономики США. Итоги не утешительны. Ожидается, что по итогам нынешнего года американская экономика потеряет 1.5%, при этом еще месяц назад ожидалось, что экономика снизится лишь на 1%. При этом ожидается, что ФРС при текущей конъюнктуре не будет повышать учетную ставку вплоть до 2010 года.

В суверенном сегменте все без изменений. Rus-30 торговалась в районе 91.75% от номинала (YTM 9.01%). При этом спрэд между Rus-30 и UST-10 остался практически на том же уровне 650 б.п. CDS развивающихся стран продолжают незначительно подрастать, в частности CDS-5 на Россию котировался вчера в районе 650-690 б.п.

Рынок рублевых облигаций

Вчерашний день на российском долговом рынке прошел вновь при привычно слабой активности участников рынка. Говорить о какой-то тенденции на рынке в настоящее время крайне сложно. Однако, нас несомненно радует тот факт, что при отсутствии жестких бидов со стороны госбанков рынок не пошел падать. Стоит также отметить, что в отличие от конца прошлого года, когда основные объемы проходили лишь в бумагах 1-го эшелона, в настоящее время заметны движения в бумагах 2-го эшелона.

Так, вчера на относительно больших объемах наблюдались продажи в таких бумагах, как Стройтрансгаз (YTM -35.5%), Итера (YTM -26.35%), ЮЖТ-3 (YTM -21.91%), потерявшие порядка 1 п.п. В свою очередь, некоторый спрос просматривался в выпусках Зенита-3 (YTM -22.25%) и Мозка (YTM -17.2%). В первом эшелоне по сути торговались лишь Газпром-4 (YTM -9.94%) и РСХБ-6 (YTM -12.2), прибавившие до 0.5 п.п.

Сегодня на первичный рынок выходит Москва с размещением облигаций на 15 млрд руб с погашением в марте 2010 года и купонной ставкой в 10%. В текущих условиях мы не ожидаем большого спроса на данный выпуск. Мы полагаем, что реальная доходность окажется значительно выше, тем не менее размещение будет проходить трудно, а основной спрос будет замечен со стороны госучастников и различных пенсионных фондов.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дата погаш-я	Дюрация до оферты	Дюрация 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	1.02	--	--	8.22%	11.02.09	98.50	0.46	--	9.94	46.40
РЖД-8	5 000	06.07.11	2.16	--	--	8.50%	06.07.11	85.87	-0.02	--	16.21	450.82
ЖилсоцФ-3	1 500	26.07.11	--	22.01.10	0.94	13.90%	23.01.09	100.00	14.37	--	--	180.04
ЗЕНИТ-3	3 000	09.11.11	--	13.05.09	0.33	9.90%	13.05.09	96.55	-0.20	28.98	--	51.08
ИТЕРА-Ф	5 000	20.11.12	--	26.05.09	0.36	10.40%	26.05.09	95.00	1.68	27.06	--	138.70
РСХБ-6	5 000	09.02.18	--	20.02.09	0.10	8.75%	20.02.09	99.67	-0.09	12.18	--	88.00
СтрТрГаз-3	5 000	11.04.13	--	16.04.09	0.25	11.25%	16.04.09	92.15	-1.97	52.19	--	270.45
ТМХ-2	4 000	10.02.11	--	12.02.09	0.08	8.60%	12.02.09	97.50	-0.56	46.23	--	63.42
ЮТК-3	3 500	10.10.09	0.72	--	--	8.50%	10.04.09	91.73	-0.29	--	21.79	63.46
ЮТК-4	2 500	09.12.09	0.62	--	--	10.00%	11.03.09	91.71	0.20	--	26.47	47.45

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	Дата погашения	Дата	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				
	Дюрация, лет		ближайшего купона											Валюта	S&P	Moodys	Fitch	
Суверенные																		
Россия-10	03.31.10	0.70	03.31.09	8.25%	104.73	-0.10%	1.51%	7.88%	75	-17.1	1.15	923	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Россия-18	07.24.18	6.22	01.24.09	11.00%	122.32	1.43%	7.66%	8.99%	604	-23.4	5.99	3 467	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Россия-28	06.24.28	8.60	06.24.09	12.75%	125.30	-0.76%	9.81%	10.18%	752	10.4	8.20	2 500	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Россия-30	03.31.30	5.71	03.31.09	7.50%	90.88	-0.14%	9.26%	8.25%	697	9.0	9.35	1 990	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-11	05.14.11	2.24	05.14.09	3.00%	96.10	-0.04%	4.80%	3.12%	404	2.2	2.14	1 750	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	10.12.11	2.56	10.12.09	6.45%	89.83	1.93%	10.91%	7.18%	--	--	--	374	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	10.20.16	6.06	10.20.09	5.06%	57.38	-0.06%	14.57%	8.83%	--	--	--	407	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата	Дюрация, лет	Дата	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					
	Дата погашения		ближайшего купона											Валюта	S&P	Moodys	Fitch		
Банковские																			
Абсолют-09	04.07.09	0.23	04.07.09	8.75%	98.00	-0.00%	17.36%	8.93%	1660	9.9	1585	200	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	03.30.10	1.14	03.30.09	9.13%	87.51	0.00%	21.31%	10.43%	2054	2.7	1979	175	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	06.28.10	1.39	06.28.09	8.25%	85.03	0.01%	20.67%	9.70%	1990	1.3	1915	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB	
АК Барс-11	06.20.11	2.17	06.20.09	9.25%	68.44	4.93%	27.96%	13.52%	2720	-250.2	2645	300	USD	#N/A	N.A.	/	Ba2	/	BB
Альфа-09	10.10.09	0.72	04.10.09	7.88%	95.17	0.12%	14.97%	8.27%	1421	-15.5	1346	400	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-12	06.25.12	2.93	06.25.09	8.20%	62.59	-0.32%	25.01%	13.10%	2393	14.9	2350	500	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-13	06.24.13	3.52	06.24.09	9.25%	64.99	-0.07%	21.97%	14.23%	2096	-0.1	1272	400	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-15*	12.09.15	4.28	06.09.09	8.63%	42.50	0.00%	27.75%	20.29%	2629	0.7	1849	225	USD	B	/	Ba2	/	BB-	
Альфа-17*	02.22.17	4.07	02.22.09	8.64%	36.90	0.00%	29.45%	23.40%	2843	-2.4	2019	300	USD	B	/	Ba2	/	BB-	
Банк Москвы-09	09.28.09	0.69	03.28.09	8.00%	97.30	0.71%	12.07%	8.22%	1130	-104.3	1055	250	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	11.26.10	1.75	05.26.09	7.38%	86.51	0.08%	16.00%	8.53%	1523	-3.6	1449	300	USD	NR	/	A3	/	BBB	
Банк Москвы-13	05.13.13	3.56	05.13.09	7.34%	63.84	2.12%	20.25%	11.49%	1924	-66.1	1100	500	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	11.25.15	4.57	05.25.09	7.50%	44.86	0.02%	24.45%	16.72%	2299	0.3	1519	300	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	05.10.17	5.07	05.10.09	6.81%	40.22	0.14%	23.44%	16.92%	2198	-2.3	1418	400	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	02.16.10	1.00	02.16.09	9.38%	62.50	0.00%	61.34%	15.00%	6057	14.3	5983	125	USD	B-	/	B2 /*-	/	#N/A	N.A.
БИН Банк-09	05.18.09	0.34	05.18.09	9.50%	100.71	-0.02%	7.27%	9.43%	651	5.4	576	100	USD	B	/	#N/A	N.A.	/	B-
ВТБ-11	10.12.11	2.46	04.12.09	7.50%	88.31	1.55%	12.66%	8.49%	1158	-63.1	1115	450	USD	BBB	/	A2	/	BBB+	

ВТБ-12	10.31.12	3.31	04.30.09	6.61%	79.80	2.01%	13.59%	8.28%	1250	-61.1	433	1 200	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	02.04.15	4.73	02.04.09	6.32%	71.12	-0.53%	13.43%	8.88%	1197	12.0	417	750	USD	BBB-	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	02.15.16	5.89	02.15.09	4.25%	81.88	2.88%	7.65%	5.19%	603	-50.2	-160	500	EUR	BBB	/	A2	/	BBB+
РТБ-18	05.29.18	6.48	05.29.09	6.88%	70.64	0.86%	12.22%	9.73%	1060	-14.4	456	2 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	06.30.35	10.01	06.30.09	6.25%	61.76	1.71%	10.58%	10.12%	829	-16.7	77	1 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ГПБ-11	06.15.11	2.21	06.15.09	7.97%	80.38	0.98%	18.36%	9.92%	1760	-47.0	1685	300	USD	BB-	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3.70	06.28.09	7.93%	72.74	-0.12%	16.88%	10.91%	1587	1.0	762	500	USD	BB+	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	4.93	03.23.09	6.50%	58.46	3.02%	17.17%	11.12%	1571	-62.9	791	1 000	USD	BB+	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0.71	04.07.09	8.75%	93.60	1.13%	18.44%	9.35%	1767	-165.4	1692	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1.19	04.13.09	7.50%	98.63	0.26%	8.67%	7.60%	790	-22.0	715	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	1.00	03.01.09	10.00%	40.00	0.00%	119.16%	25.00%	11839	31.3	11764	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	06.29.09	0.46	06.29.09	8.80%	92.50	0.00%	27.10%	9.51%	2633	9.9	2558	100	USD	#N/A N.A.	/	B1 /*-	/	B+
МБРР-16*	03.10.16	4.37	03.10.09	8.88%	50.30	0.00%	23.55%	17.65%	2209	0.7	1429	60	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	#N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	0.97	01.25.09	7.77%	90.06	0.12%	18.81%	8.62%	1804	-9.7	1730	425	USD	BB /*-	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2.04	01.21.09	9.75%	56.99	2.93%	37.62%	17.11%	3685	-152.9	3610	200	USD	B+ /*-	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	0.98	02.12.09	9.50%	62.50	-0.02%	62.09%	15.20%	6133	17.2	6058	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1.33	07.06.09	9.00%	37.47	-0.06%	112.06%	24.02%	11130	-32.6	11055	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНВ-09	10.06.09	0.72	04.06.09	2.21%	92.63	-0.51%	13.00%	2.39%	1223	77.2	1148	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	05.12.09	0.33	05.12.09	8.25%	95.49	0.00%	22.71%	8.64%	2194	11.4	2120	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	0.99	02.02.09	8.19%	94.10	0.64%	14.43%	8.70%	1366	-64.5	1291	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	10.20.16	4.78	04.20.09	9.75%	61.25	0.00%	19.67%	15.92%	1821	0.5	1041	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0.20	03.27.09	8.00%	97.54	0.04%	20.13%	8.20%	1936	-2.9	1862	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0.90	06.17.09	8.75%	93.53	0.06%	16.55%	9.35%	1578	-4.6	1503	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1.54	04.04.09	8.75%	51.96	0.16%	55.35%	16.84%	5459	-4.9	5384	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2.31	04.20.09	8.75%	49.57	0.12%	40.70%	17.65%	3993	-3.1	3918	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2.75	01.15.09	10.75%	50.19	0.05%	34.67%	21.42%	3359	1.2	3316	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	3.83	01.31.09	12.50%	50.09	0.00%	27.83%	24.95%	2682	-2.6	1857	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	4.95	03.29.09	6.20%	54.78	1.51%	18.10%	11.32%	1664	-31.4	884	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РенКап-10	06.27.10	1.38	06.27.09	9.50%	94.90	0.00%	13.47%	10.01%	1270	0.7	1196	224	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B- /*-
Росбанк-09	09.24.09	0.68	03.24.09	9.75%	94.59	0.06%	18.21%	10.31%	1745	-6.5	1670	65	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	A-
РСХБ-10	11.29.10	1.77	05.29.09	6.88%	94.51	0.44%	10.16%	7.27%	939	-25.2	864	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	05.16.13	3.66	05.16.09	7.18%	77.04	0.10%	14.48%	9.31%	1347	-5.5	522	695	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-14	01.14.14	4.17	07.14.09	7.13%	76.28	1.43%	13.86%	9.34%	1284	-39.1	460	747	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	05.15.17	5.99	05.15.09	6.30%	63.71	-0.15%	13.74%	9.89%	1212	2.2	608	1 225	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-18	05.29.18	6.14	05.29.09	7.75%	68.18	0.55%	13.93%	11.37%	1231	-10.0	627	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	09.16.09	0.67	09.16.09	6.83%	77.50	4.55%	50.54%	8.81%	4977	-860.2	4902	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1.55	04.07.09	7.50%	42.50	0.00%	69.36%	17.65%	6859	10.3	6784	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1.40	06.29.09	8.49%	99.56	121.16%	8.81%	8.52%	804	-6887.7	729	400	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1.96	05.05.09	8.63%	40.50	0.00%	58.80%	21.30%	5804	5.7	5729	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3.54	06.16.09	8.88%	27.50	0.00%	41.02%	32.27%	4001	-2.4	3177	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3.18	06.01.09	9.75%	25.01	25.83%	44.66%	38.99%	4357	-926.2	4314	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2.61	05.14.09	5.93%	87.17	0.27%	11.34%	6.80%	1026	-8.7	983	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	05.15.13	3.72	05.15.09	6.48%	77.80	0.07%	13.39%	8.33%	1238	-4.6	413	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13-2	07.02.13	3.86	07.02.09	6.47%	77.52	-0.05%	13.30%	8.34%	1229	-1.2	404	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	02.11.15	4.71	02.11.09	6.23%	66.46	1.17%	14.78%	9.37%	1332	-24.9	552	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
УРСА-09	05.12.09	0.33	05.12.09	9.00%	99.51	1.50%	10.37%	9.04%	961	-461.7	886	266	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	12.30.11	2.32	06.30.09	12.00%	42.50	0.00%	52.13%	28.24%	5136	2.8	5061	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.

УРСА-11-2	11.16.11	2.54	11.16.09	8.30%	60.00	0.41%	31.54%	13.83%	3046	-17.3	3003	300	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+ / *+
Славинвестбанк	12.21.09	0.91	06.21.09	9.88%	94.53	0.00%	16.39%	10.45%	1562	1.8	1487	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B
Татфондбанк-10	04.26.10	1.16	04.26.09	9.75%	40.00	0.00%	104.21%	24.38%	10344	22.0	10270	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 / *-	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1.25	05.10.09	9.13%	75.57	0.07%	33.38%	12.08%	3261	-1.2	3187	175	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	07.18.17	1.83	01.18.09	10.51%	17.50	0.00%	62.87%	60.08%	6211	1.6	6136	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	05.16.10	1.29	05.16.09	7.00%	90.73	3.33%	14.86%	7.72%	1410	-269.9	1335	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2.19	06.17.09	9.00%	81.55	-17.49%	18.81%	11.04%	1804	926.4	1730	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1.27	05.29.09	9.38%	45.00	0.00%	83.71%	20.83%	8295	15.4	8220	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 / *-	/	B-
УРСА-10	05.21.10	1.28	05.21.09	7.00%	94.74	0.07%	11.34%	7.39%	1057	-4.9	982	400	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	04.11.10	1.16	04.11.09	9.50%	79.91	0.00%	29.97%	11.89%	2920	4.5	2845	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	2.16	06.20.09	11.00%	84.58	0.00%	19.21%	13.00%	1844	0.8	1770	500	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.

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		Ставка купона	Цена закрытия	Доходность			Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
	Дата погашения	Дюрация, ближайшего лет			Дата купона	Изм, %	Текущая доходность						погашению	S&P	Moodys	Fitch		
Нефтегазовые																		
Газпром-09	10.21.09	0.74	04.21.09	10.50%	102.10	-0.37%	7.61%	10.28%	684	49.7	609	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-10	09.27.10	1.63	09.27.09	7.80%	98.85	-0.37%	8.51%	7.89%	774	23.9	700	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-12	12.09.12	3.62	12.09.09	4.56%	82.25	-0.12%	10.31%	5.54%	929	1.2	105	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3.36	03.01.09	9.63%	93.75	0.10%	11.56%	10.27%	1055	-5.7	230	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-2	07.22.13	4.05	01.22.09	4.51%	99.60	0.54%	4.60%	4.52%	359	-16.2	-465	684	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Газпром-13-3	07.22.13	3.90	01.22.09	5.63%	88.68	0.09%	8.70%	6.34%	769	-5.0	-55	389	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3.59	04.11.09	7.34%	84.69	0.13%	12.05%	8.67%	1104	-6.4	279	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14	02.25.14	4.25	02.25.09	5.03%	68.45	-1.16%	14.08%	7.35%	1307	26.8	482	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4.90	10.31.09	5.36%	68.03	-0.29%	13.69%	7.88%	1223	7.2	443	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5.04	06.01.09	5.88%	68.20	-2.30%	13.63%	8.61%	1217	50.1	437	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-16	11.22.16	5.90	05.22.09	6.21%	69.76	-0.79%	12.33%	8.90%	1071	13.7	307	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17	03.22.17	6.06	03.22.09	5.14%	61.20	-0.51%	13.14%	8.39%	1152	8.6	548	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6.63	11.02.09	5.44%	62.39	-0.03%	12.80%	8.72%	1118	0.1	514	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18	02.13.18	5.98	02.13.09	6.61%	63.79	-0.59%	13.84%	10.35%	1222	9.9	619	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6.08	04.11.09	8.15%	76.25	-0.69%	12.56%	10.68%	1094	11.2	490	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-20	02.01.20	7.02	02.01.09	7.20%	77.96	-0.54%	10.64%	9.24%	902	7.2	298	1 006	USD	BBB+	/	#N/A N.A.	/	BBB+
Газпром-22	03.07.22	7.45	03.07.09	6.51%	60.75	-1.86%	12.73%	10.72%	1044	27.0	292	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-34	04.28.34	9.32	04.28.09	8.63%	83.32	2.10%	10.52%	10.35%	823	-21.9	71	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-37	08.16.37	8.59	02.16.09	7.29%	62.34	-0.62%	11.96%	11.69%	967	8.5	215	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпромнефть-09	01.15.09	0.00	01.15.09	10.75%	100.00	0.00%	10.20%	10.75%	944	-0.3	869	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	#N/A N.A.
Лукойл-17	06.07.17	6.13	06.07.09	6.36%	67.93	0.01%	12.67%	9.36%	1105	-0.7	501	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	06.07.22	7.80	06.07.09	6.66%	64.18	0.35%	12.13%	10.37%	984	-3.4	232	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	2.23	01.18.09	6.88%	80.74	4.07%	16.56%	8.51%	1579	-185.3	1504	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- / *
ТНК-ВР-12	03.20.12	2.81	03.20.09	6.13%	70.71	0.49%	18.74%	8.66%	1766	-16.0	1723	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- / *
ТНК-ВР-13	03.13.13	3.41	03.13.09	7.50%	69.46	2.83%	18.28%	10.80%	1727	-88.7	902	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- / *
ТНК-ВР-16	07.18.16	4.97	01.18.09	7.50%	58.50	3.19%	17.70%	12.82%	1624	-64.4	844	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- / *

ТНК-ВР-17	03.20.17	5.51	03.20.09	6.63%	54.66	1.90%	17.12%	12.12%	1550	-36.3	786	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*
ТНК-ВР-18	03.13.18	5.50	03.13.09	7.88%	56.23	-0.02%	17.69%	14.01%	1607	0.0	843	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*
Транснефть-12	06.27.12	3.17	06.27.09	5.38%	105.57	0.05%	3.63%	5.10%	254	0.0	212	700	EUR	BBB	/	A3 /*	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	3.11	06.27.09	6.10%	79.53	0.98%	13.74%	7.67%	1266	-31.3	1223	500	USD	BBB	/	A3 /*	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4.25	03.05.09	5.67%	68.85	0.31%	14.46%	8.24%	1345	-10.1	520	1 300	USD	BBB	/	A3 /*	/	#N/A N.A.
Металлургические																		
Евраз-09	08.03.09	0.53	02.03.09	10.88%	97.14	0.12%	16.45%	11.19%	1568	-19.5	1493	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	04.24.13	3.27	04.24.09	8.88%	54.19	-0.18%	27.81%	16.38%	2673	8.8	1855	1 300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	11.10.15	4.52	05.10.09	8.25%	50.62	0.03%	22.87%	16.30%	2141	-0.1	1361	750	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-18	04.24.18	4.88	04.24.09	9.50%	50.45	0.17%	22.37%	18.83%	2091	-3.3	1311	700	USD	BB-	/	B1	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1.40	07.12.09	9.00%	52.50	0.00%	62.26%	17.14%	6150	9.6	6075	200	USD	#N/A N.A.	/	B3	/	#N/A N.A.
Распадская-12	05.22.12	2.86	05.22.09	7.50%	58.43	-1.13%	27.11%	12.84%	2603	47.1	2560	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	02.24.09	0.11	02.24.09	8.63%	100.00	0.00%	8.35%	8.63%	758	-0.2	683	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	04.19.14	3.75	04.19.09	9.25%	55.66	0.13%	24.74%	16.62%	2373	-6.1	1548	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	09.29.09	0.69	03.29.09	8.50%	85.00	2.41%	33.93%	10.00%	3316	-385.5	3241	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0.69	03.31.09	7.13%	97.95	-0.23%	10.15%	7.27%	939	34.8	864	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	10.14.10	1.63	04.14.09	8.38%	93.02	1.38%	12.94%	9.00%	1217	-86.9	1142	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	01.28.12	2.61	01.28.09	8.00%	83.13	0.01%	15.13%	9.62%	1404	1.7	1361	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0.42	06.16.09	10.00%	99.80	-0.13%	10.43%	10.02%	966	32.4	891	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	1.02	02.11.09	8.00%	94.46	0.11%	13.70%	8.47%	1294	-9.7	1219	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2.46	04.22.09	8.38%	84.90	1.96%	15.24%	9.86%	1415	-81.2	1372	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3.48	04.30.09	8.38%	70.83	1.14%	18.50%	11.82%	1749	-37.3	924	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	4.96	05.23.09	8.25%	58.70	1.11%	18.84%	14.05%	1738	-23.4	958	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	5.38	04.30.09	9.13%	59.76	-1.71%	18.27%	15.27%	1681	49.4	901	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	0.89	06.10.09	8.00%	98.99	0.93%	9.17%	8.08%	841	-108.2	766	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
АФК-Система-11	01.28.11	1.79	01.28.09	8.88%	75.37	-0.07%	25.01%	11.78%	2424	6.2	2350	350	USD	BB	/	Ba3 /*	/	BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4.29	05.17.09	8.88%	66.50	0.36%	18.48%	13.35%	1702	-8.3	922	500	USD	BB- /*	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2.63	03.21.09	7.88%	53.50	0.00%	32.25%	14.72%	3117	3.5	3074	300	USD	BB	/	#N/A N.A.	/	BB
Иркут	04.10.09	0.24	04.10.09	8.25%	93.01	0.00%	39.43%	8.87%	3866	34.4	3791	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%	39.83	0.00%	52.56%	23.22%	5180	3.8	5105	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A.	/	CCC- /*
НКНХ-15	12.22.15	4.35	06.22.09	8.50%	42.50	0.00%	27.46%	20.00%	2600	0.7	1820	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	05.17.12	2.89	05.17.09	7.00%	62.59	-0.12%	23.85%	11.18%	2276	7.4	2233	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Рольф-10	06.28.10	1.32	06.28.09	8.25%	21.50	0.00%	164.34%	38.37%	16357	31.5	16282	250	USD	B+	/	B1 /*	/	#N/A N.A.
СИНЕК-15	08.03.15	5.06	02.03.09	7.70%	96.78	0.61%	8.35%	7.96%	689	-11.7	-91	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	BBB-

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 974-25 15 доб. 7050 Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-48 97 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74 09
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-96 78 Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-50 29 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Екатерина Журавлева, кредитный аналитик (7 495) 974-2515 доб. 7121
Долговой рынок капитала	Мария Широкова, Вице- президент по продажам на долговом рынке капитала (7 495) 755-59 26
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078

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

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

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