

18 Февраля 2009 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
UST-10	2,65	-24	Официальный курс ЦБР, р	35,6345	2,46%
UST-30	3,48	-19	Валютный курс, \$/евро	1,2582	-0,01%
Нефть Brent spot	39,22	-6,84%	PTC	552,03	-9,40%
Нефть Brent 3m spot	42,95	-6,18%	DJIA	7 552,60	-3,79%
Нефть Urals	38,79	-10,44%	S&P 500	789,17	-4,56%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

Доходности UST-10 упали до минимального уровня за последние три недели на фоне бегства в качество.

Внутренний долг РФ:

На рублевом рынке не произошло никаких значимых изменений. По-прежнему спрос на бумаги банковского сектора с гос участием и короткие выпуски 2-го эшелона.

Новости и ключевые события:

ОСНОВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

РЖД сокращает темпы падения объемов погрузки

Официальный прогноз роста ВВП понижен с -0.2% до -2.2%

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

АВТОВАЗ попросил у правительства госгарантии по кредитам на 10 млрд. руб.

Fitch понизило рейтинг Mirax Group с CCC до C, оставив их на пересмотре с негативным прогнозом

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	2,65	-24	↓	Официальный курс ЦБР	35,6345	2,46%	↑
30-YR UST, YTM	3,48	-19	↓	\$/Ruble (tom)	35,5942	1,67%	↑
Russia-30	88,88	-1,80%	↓	Ruble Basket	40,5591	0,00%	↑ -12,75%
Rus-30 spread	697	58	↑	\$/Ruble	36,3479	0,00%	↓ -19,11%
Bra-40	123,09	-0,49%	↓	\$/EUR	1,2582	-0,01%	↓ -9,95%
Tur-30	88,63	-1,52%	↓	\$/JPY	92,38	0,03%	↑ -1,84%
Mex-34	90,07	-0,79%	↓	DXY	87,73	1,96%	↑ 7,90%
Ven-27	51,86	-0,29%	↓	Braz. Real	2,34	-1,20%	↓ -1,20%
CDS 5 Russia	772	20	↑	Tur. Lira	1,70	0,62%	↑ -9,52%
CDS 5 Gazprom	1006	9	↑	Mex. Peso	14,69	16,68%	↑ -6,79%
CDS 5 Brazil	392	18	↑				Imp rate
CDS 5 Turkey	512	18	↑	NDF Rub 3m	38,9331	4,06%	↑ 30,39%
CDS 5 Venezuela	2589	-5	↓	NDF Rub 6m	41,4783	5,08%	↑ 29,88%
CDS 5 Ukraine	3589	222	↑	NDF Rub 12m	45,3483	5,22%	↑ 26,31%
Ключевые показатели				Фондовые индексы			
	close	% change			close	% change	YTD
TED Spread, б.п.	93	1	↑	3M Libor	1,2456	0,00	
iTraxx Crossover Series 8	1350	26	↑	Libor overnight	0,3125	0,30	↑
VIX Index, \$	49	5,73%	↑	MIACR, 1d	9,74	3	↑
3M Libor - OIS 3MO, б.п.	98	-1	↓	Прямое Репо с ЦБ	136 477	-37 204	↓
Товарный рынок				ЗБР, \$ млрд			
	close	% change	YTD				
Brent spot	39,22	-6,84%	↓ -5,68%	RTS	552	-9,40%	↓ -12,64%
Brent 3m	42,95	-6,18%	↓ -15,94%	Micex	712	-9,38%	↓ 4,14%
WTI	34,93	-8,14%	↓ -28,32%	DOW	7 553	-3,79%	↓ -13,94%
Gold	968,80	3,09%	↑ 11,12%	S&P500	789	-4,56%	↓ -12,63%
Silver	14,09	5,30%	↑ 27,48%	NASDAQ	1 471	-4,15%	↓ -14,91%
Nickel	9 822	-5,22%	↓ -15,39%	Nikkei	7 539	-1,39%	↓ -6,75%
Baltic Dry	1 895	2,65%	↑ 144,83%	Bovespa	39 847	-4,77%	↓ 6,12%
				Bolsa (MEX)	18 854	0,79%	↑ -15,76%
				Shanghai IX	2 251	-2,96%	↓ 23,61%
				NIFTY (India)	2 778	0,28%	↑ -6,11%

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

Минувшим днем мы могли наблюдать типичное бегство в качество. Инвесторы показывали спрос на самые безрисковые активы: американские казначейские облигации и золото. Участники рынка продолжили отыгрывать заявление Moody's о возможном понижении рейтингов банков, которые имеют подразделения в Восточной Европе.

Также усилились опасения, что подписанный накануне Б.Обамой закон по стимулированию экономики на \$787 млрд может не дать ожидаемого эффекта. Не придает оптимизма и последние макроэкономические данные по всему миру (снижение ВВП Японии на 12.7% в 4-ом квартале в годовом выражении). Вчера стало известно, что индекс производственной активности Нью-Йорка в феврале упал до -34.65 пункта при прогнозах снижения лишь до -23.75 пункта. Новый уровень стал минимальным за всю историю подсчета данного индекса с 2001 года.

В результате, доходности UST-10 упали до минимального уровня за последние три недели – 2.65% (-25 б.п.), а индекс S&P закрылся ниже 800 б.п., потеряв за день 4.56% и достигнув минимального значения за последние 3 месяца.

Внешний негативный фон отразился и на российском рынке евробондов. В суверенном сегменте наиболее ликвидный российский бонд Rus-30 упал примерно на 1 п.п. до 89% от номинала (9.58%). При этом спрэд между Rus-30 и UST-10 расширился на 60 б.п. до 700 б.п. CDS-5 на Россию расширился вслед за развивающимися странами примерно на 20 б.п. до 760-780 б.п. Обращает на себя динамика CDS Японии, которые с начала февраля выросли сразу в два раза с 60 до 120 б.п.

В корпоративном секторе котировки в среднем опустились примерно на 1.5-2 п.п. По всей видимости, в ситуации некоторой неопределенности некоторые инвесторы решили зафиксировать свою прибыль, продав свои активы. Нас обнадеживает тот факт, что, несмотря на пробитие S&P психологического уровня, мы не увидели массовых распродаж. К тому же с мониторов трейдеров не исчезают биды, как это было еще пару месяцев назад.

Михаил Авербах Аналитик (7 495) 783-5029

Рынок рублевых облигаций

Во вторник торговая активность на рублевом рынке несколько возросла, несмотря на период налоговых платежей. При этом можно отметить, что, несмотря на ослабление рубля к бивалютной до 40.6 рубля (+1 рубль) и внешние негативные факторы, инвесторы продолжали показывать спрос в основном на бумаги 2-го эшелона с доходностью выше 20% годовых и банков с госучастием: Промсвязьбанк-5 (14.55%), Транскредитбанк-3 (18.6%), ТМК-3 (25,9%), ЛК Уралсиб (64%). В первом эшелоне РЖД-8 подросла больше чем на 1.5 п.п., в результате чего доходность выпуска опустилась ровно до 14%. В остальных бумагах 1-го эшелона активность была невысокой, за исключением ВТБ-5 (12.7%), который остался практически на прежнем уровне.

Активность в 3-м эшелоне продолжает отсутствовать вследствие высокого риска дефолтов.

Сегодня на первичном рынке будет проходить доразмещение облигаций Москвы 59-ой серии на сумму 13 млрд руб. Срок обращения выпуска составит 15 месяцев. Вчера Москва-59 упала почти на 1 п.п., закрывшись в районе 95% от номинала с доходностью 16%. Таким образом, эмитенту, по всей вероятности, потребуются установить доходность, как минимум в 16% для того, чтобы разместить выпуск в рынок. На наш взгляд, шансов у Москвы разместиться мало, так как вряд ли она захочет предоставлять такую доходность

Михаил Авербах Аналитик (7 495) 783-5029

Основные новости

Официальный прогноз роста ВВП понижен с -0.2% до -2.2%

Вчера заместитель министра экономического развития объявил, что в 2009 году ВВП России может сократиться на 2.2%, а не на 0.2%, как предполагалось ранее. Кроме того, прогноз динамики инвестиций пересмотрен с -1.7% до -14%.

Пересмотр официального прогноза по ВВП определенно связан с чрезвычайно слабой январской статистикой по объему промышленного производства. Из вчерашнего заявления можно сделать три важных вывода. Во-первых, хотя мы с января придерживаемся годового прогноза в -3%, консенсус-прогноз по-прежнему предполагает увеличение ВВП в 2009 году, и поэтому понижение официального прогноза должно повлечь за собой серию пересмотров со стороны основных рыночных игроков. В частности, этим можно объяснить столь резкое падение на фондовом рынке вчера. Во-вторых, снизив прогноз роста ВВП, правительство de facto признало, что в сложившихся условиях политика ослабления рубля не способна принести положительных результатов. В-последних (по порядку, но не по значимости), чем хуже динамика ВВП, тем меньше у Минфина возможностей для управления дефицитом бюджета и, соответственно, меньше свободы у ЦБ для ужесточения монетарной политики. Поэтому вчера курс рубля к бивалютной корзине упал до 40.6, а спрос на РЕПО вырос.

*Наталья Орлова, Ph.D Старший аналитик (7 495) 795-3677
Ольга Найденова Аналитик (7 495) 755-5931*

РЖД сокращает темпы падения объемов погрузки.

По сообщению пресс-службы РЖД объем погрузки за первые 2 недели февраля сократился на 26.3% год-к-году. Темпы падения немного замедлились по сравнению с январским показателем, снижение которого составило 33.1%. В феврале увеличились объемы погрузки предприятиями горно-металлургического, строительного комплексов, трубных заводов, автопрома, а также химических грузов и минеральных удобрений.

Тем не менее, глава РЖД заявил, что о каких-то тенденциях стабилизации говорить пока преждевременно. В январе за счет новогодних каникул показатели всегда больше подвержены изменениям.

На фоне падения грузоперевозок мы ожидаем дальнейшее снижение операционных результатов РЖД и продолжения ухудшения ее собственного кредитного качества.

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

Илл. 1. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрациям	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
	Изм, %													
Суверенные														
Россия-10	03.31.10	0,60	03.31.09	8,25%	103,22	-0,06%	2,83%	7,99%	198	-316,6	1,05	923	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,41	07.24.09	11,00%	123,10	-1,36%	7,53%	8,94%	550	-89,2	6,18	3 467	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	8,62	06.24.09	12,75%	128,29	-1,95%	9,52%	9,94%	687	48,4	8,22	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	5,69	03.31.09	7,50%	88,88	-1,80%	9,62%	8,44%	697	696,8	9,07	2 079	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	2,15	05.14.09	3,00%	96,06	0,28%	4,89%	3,12%	404	403,9	2,05	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	2,47	10.12.09	6,45%	94,39	-0,87%	8,89%	6,83%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	6,10	10.20.09	5,06%	65,99	0,01%	12,10%	7,67%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 2. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрациям	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
	Изм, %													
Банковские														
Абсолют-09	04.07.09	0,14	04.07.09	8,75%	98,00	-0,00%	23,17%	8,93%	2231	652,4	2033	177	USD	#N/A N.A. / Baa3 / BBB+
Абсолют-10	03.30.10	1,05	03.30.09	9,13%	92,41	-0,14%	16,83%	9,87%	1597	158,9	1400	175	USD	#N/A N.A. / Baa3 / BBB+
АК Барс-10	06.28.10	1,30	06.28.09	8,25%	91,63	0,02%	15,27%	9,00%	1441	-1025,2	1244	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	2,08	06.20.09	9,25%	72,48	0,02%	25,56%	12,76%	2471	1660,6	2273	300	USD	#N/A N.A. / Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0,63	04.10.09	7,88%	99,24	-0,05%	9,08%	7,94%	823	-1036,6	625	400	USD	BB- / Ba1 / BB
Альфа-12	06.25.12	2,87	06.25.09	8,20%	70,40	-2,69%	20,90%	11,65%	1967	236,4	1806	500	USD	BB- / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	3,48	06.24.09	9,25%	72,32	-0,40%	18,84%	12,79%	1754	-14,6	922	400	USD	BB- / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4,65	06.09.09	8,63%	60,00	0,00%	19,46%	14,38%	1780	1,1	984	225	USD	B / Ba2 / BB-
Альфа-17*	02.22.17	4,69	02.22.09	8,64%	53,17	-6,19%	20,93%	16,24%	1927	1143,6	1132	300	USD	B / Ba2 / BB-
Банк Москвы-09	09.28.09	0,59	03.28.09	8,00%	99,37	-0,19%	9,05%	8,05%	820	-147,0	622	250	USD	#N/A N.A. / A3 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,66	05.26.09	7,38%	94,65	-0,31%	10,75%	7,79%	990	-722,0	792	300	USD	NR / A3 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,49	05.13.09	7,34%	67,78	-0,43%	18,66%	10,82%	1736	-24,7	904	500	USD	#N/A N.A. / A3 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,73	05.25.09	7,50%	55,22	-1,71%	19,77%	13,58%	1810	-17,1	1015	300	USD	#N/A N.A. / Baa1 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,18	05.10.09	6,81%	45,17	-5,16%	21,12%	15,07%	1946	-4093,0	1151	400	USD	#N/A N.A. / Baa1 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,97	08.16.09	9,38%	72,50	11,54%	47,09%	12,93%	4623	-9302,5	4426	125	USD	B-/* / Caa1 /*- /#N/A N.A.
БИН Банк-09	05.18.09	0,25	05.18.09	9,50%	75,00	0,00%	141,52%	12,67%	14066	12967,9	13869	100	USD	B / #N/A N.A. / B-
ВТБ-11	10.12.11	2,37	04.12.09	7,50%	90,08	-0,22%	11,97%	8,33%	1111	-175,2	914	450	USD	BBB / A2 / BBB

ВТБ-11-2	06.30.11	2,13	06.30.09	8,25%	88,91	-0,49%	14,01%	9,28%	1315	64,3	1118	1 000	EUR	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,21	04.30.09	6,61%	78,47	-1,54%	14,29%	8,42%	1307	-69,6	468	1 200	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,78	08.04.09	6,32%	65,06	0,15%	15,50%	9,71%	1384	888,5	589	750	USD	BBB-	/	A2	/	BBB-
ВТБ-16	02.15.16	6,10	02.15.10	4,25%	83,94	-0,74%	7,26%	5,06%	523	-506,3	-27	500	EUR	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,33	05.29.09	6,88%	68,66	-1,53%	12,72%	10,01%	1069	249,4	519	2 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-35	06.30.35	9,67	06.30.09	6,25%	59,66	1,29%	10,95%	10,48%	830	-946,3	143	1 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ГПБ-11	06.15.11	2,11	06.15.09	7,97%	80,44	-0,08%	18,70%	9,91%	1785	301,1	1587	300	USD	BB-	/	Baa1	/	/#N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3,61	06.28.09	7,93%	74,15	-0,75%	16,46%	10,70%	1517	241,0	685	500	USD	BB+	/	A3e	/	/#N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	4,96	03.23.09	6,50%	65,95	-1,03%	14,74%	9,86%	1308	280,6	513	961	USD	BB+	/	A3	/	/#N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0,61	04.07.09	8,75%	97,05	-1,50%	13,70%	9,02%	1285	-363,2	1087	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1,10	04.13.09	7,50%	92,56	2,82%	14,72%	8,10%	1387	-11609,4	1189	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	/#N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	0,90	03.01.09	10,00%	40,00	0,00%	131,25%	25,00%	13040	11333,7	12842	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	06.29.09	0,36	06.29.09	8,80%	96,78	0,00%	18,01%	9,09%	1716	-1480,4	1518	100	USD	#N/A N.A.	/	B1 /*-	/	B+
МБРР-16*	03.10.16	3,65	03.10.09	8,88%	34,94	0,20%	33,31%	25,40%	3201	2216,1	2369	60	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	/#N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	0,92	07.25.09	7,77%	97,48	0,08%	10,65%	7,97%	980	-1494,0	782	425	USD	BB /*-	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2,16	07.21.09	9,75%	72,39	-0,17%	25,73%	13,47%	2488	-5357,2	2290	200	USD	B+ /*-	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	0,95	08.12.09	9,50%	57,50	0,00%	79,54%	16,52%	7868	-2216,4	7671	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,24	07.06.09	9,00%	42,54	0,00%	101,97%	21,15%	10111	9428,9	9914	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	10.06.09	0,63	04.06.09	2,21%	96,62	0,00%	7,73%	2,29%	688	-250,8	490	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB-
НОМОС-09	05.12.09	0,23	05.12.09	8,25%	99,48	0,00%	10,29%	8,29%	944	-361,2	746	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	0,94	08.02.09	8,19%	95,06	0,08%	13,87%	8,61%	1301	-742,2	1103	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	10.20.16	4,50	04.20.09	9,75%	55,00	0,00%	22,21%	17,73%	2054	926,0	1259	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0,11	03.27.09	8,00%	99,50	-0,00%	12,28%	8,04%	1143	-106,5	945	225	USD	B+	/	Ba3	/	/#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,81	06.17.09	8,75%	96,44	0,01%	13,38%	9,07%	1252	-692,9	1054	425	USD	B+	/	Ba3	/	/#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,49	04.04.09	8,75%	84,54	0,01%	20,35%	10,35%	1949	-267,1	1752	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,30	04.20.09	8,75%	71,50	-1,40%	23,72%	12,24%	2287	1590,9	2089	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	3,14	07.15.09	10,75%	74,42	-31,27%	20,58%	14,45%	1935	-714,6	1774	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,20	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	27,90%	24,95%	2660	1122,4	1829	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,90	03.29.09	6,20%	57,63	-0,00%	17,15%	10,76%	1549	267,1	754	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,29	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	13,71%	10,01%	1286	140,6	1088	224	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B- /*-
Росбанк-09	09.24.09	0,58	03.24.09	9,75%	98,52	0,01%	12,33%	9,90%	1148	398,7	950	65	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,68	05.29.09	6,88%	97,36	-0,19%	8,49%	7,06%	764	-494,8	566	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,56	05.16.09	7,18%	75,20	-4,45%	15,33%	9,54%	1403	72,8	571	695	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РСХБ-14	01.14.14	4,05	07.14.09	7,13%	72,45	-2,27%	15,31%	9,83%	1401	-50,9	569	747	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,23	03.21.09	6,97%	59,98	-0,35%	16,36%	11,62%	1470	162,4	674	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,72	05.15.09	6,30%	56,59	-3,71%	15,94%	11,13%	1391	5,1	632	1 225	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,75	05.29.09	7,75%	58,52	-3,54%	16,68%	13,24%	1466	-2619,9	707	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,58	09.16.09	6,83%	82,50	-0,75%	43,47%	8,27%	4261	-2635,2	4063	400	EUR	B+	/	Ba2	/	/#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,53	04.07.09	7,50%	98,81	124,27%	8,28%	7,59%	743	22,2	545	500	USD	B+	/	Ba2	/	/#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,30	06.29.09	8,49%	100,42	-0,06%	8,14%	8,45%	728	-38,6	531	400	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,85	05.05.09	8,63%	38,50	-61,54%	64,24%	22,40%	6338	2637,9	6141	350	USD	B+	/	Ba2	/	/#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3,34	06.16.09	8,88%	26,06	-13,13%	43,05%	34,05%	4182	167,1	3343	200	USD	B-	/	Ba3	/	/#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3,28	06.01.09	9,75%	27,50	-0,00%	41,43%	35,45%	4020	3304,1	3181	200	USD	B-	/	Ba3	/	/#N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2,52	05.14.09	5,93%	92,28	-1,79%	9,17%	6,43%	795	-208,3	634	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,65	05.15.09	6,48%	83,17	-0,61%	11,61%	7,79%	1031	41,7	199	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,78	07.02.09	6,47%	82,90	-0,92%	11,55%	7,80%	1026	-277,0	194	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB

Сбербанк-15*	02.11.15	4,83	08.11.09	6,23%	66,58	-0,25%	14,85%	9,36%	1319	108,7	524	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB-
УРСА-09	05.12.09	0,23	05.12.09	9,00%	99,01	0,00%	13,04%	9,09%	1218	-1814,3	1020	266	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	12.30.11	2,36	06.30.09	12,00%	65,14	0,00%	31,23%	18,42%	3037	1066,5	2839	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
УРСА-11-2	11.16.11	2,48	11.16.09	8,30%	75,13	-0,14%	21,06%	11,05%	1983	367,6	1822	300	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+ /*+
Славинвестбанк	12.21.09	0,82	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	17,07%	10,45%	1621	-6622,4	1423	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B /*-
Татфондбанк-10	04.26.10	1,08	04.26.09	9,75%	50,00	0,00%	83,51%	19,50%	8265	4528,6	8068	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1,15	05.10.09	9,13%	73,25	0,00%	38,32%	12,46%	3747	-770,3	3549	175	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,02	07.18.09	10,51%	24,87	0,00%	46,44%	42,28%	4522	3287,5	4361	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	05.16.10	1,19	05.16.09	7,00%	93,04	0,02%	13,22%	7,52%	1237	-267,5	1039	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2,10	06.17.09	9,00%	86,24	-0,74%	16,31%	10,44%	1546	-7292,8	1348	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1,17	05.29.09	9,38%	45,00	0,00%	89,46%	20,83%	8860	7851,2	8662	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	B-
УРСА-10	05.21.10	1,19	05.21.09	7,00%	95,53	0,06%	10,93%	7,33%	1008	-1140,2	810	400	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	04.11.10	1,07	04.11.09	9,50%	77,91	-10,96%	34,29%	12,19%	3344	1321,0	3146	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	2,05	06.20.09	11,00%	79,50	-3,02%	22,74%	13,84%	2189	2188,8	1991	500	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

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

	Дата погашения	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Доходность		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, %							А3 /*-	А3	А3		
Нефтегазовые																		
Газпром-09	10.21.09	0,65	04.21.09	10,50%	103,14	-0,29%	5,67%	10,18%	482	-166,1	284	700	USD	BBB	/	A3 /*-	/	BBB
Газпром-10	09.27.10	1,54	09.27.09	7,80%	100,44	-0,13%	7,46%	7,77%	660	-210,2	462	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-12	12.09.12	3,52	12.09.09	4,56%	82,58	-0,66%	10,31%	5,52%	901	-173,3	69	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,25	03.01.09	9,63%	90,78	-1,87%	12,61%	10,60%	1138	828,5	299	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-2	07.22.13	4,05	07.22.09	4,51%	100,23	0,20%	4,45%	4,49%	315	-379,1	-517	603	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Газпром-13-3	07.22.13	3,93	07.22.09	5,63%	89,17	-1,04%	8,62%	6,31%	732	-353,8	-100	319	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,49	04.11.09	7,34%	84,15	-0,24%	12,33%	8,73%	1104	-68,9	272	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,78	07.31.09	7,51%	82,97	-1,28%	12,63%	9,05%	1133	-13,1	301	500	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB
Газпром-14	02.25.14	4,17	02.25.09	5,03%	70,43	-1,53%	13,52%	7,14%	1222	46,9	390	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,80	10.31.09	5,36%	68,18	-2,26%	13,76%	7,87%	1210	252,1	414	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,94	06.01.09	5,88%	68,20	-0,93%	13,73%	8,61%	1207	32,2	411	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-16	11.22.16	5,83	05.22.09	6,21%	71,51	-1,06%	11,94%	8,69%	991	-182,3	232	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17	03.22.17	5,88	03.22.09	5,14%	57,91	-1,60%	14,21%	8,87%	1218	16,7	459	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,43	11.02.09	5,44%	58,08	-0,97%	14,07%	9,37%	1205	140,5	654	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18	02.13.18	6,45	02.13.10	6,61%	61,73	-1,69%	14,48%	10,70%	1246	565,1	695	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,91	04.11.09	8,15%	73,30	-2,59%	13,26%	11,11%	1124	182,2	365	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-20	02.01.20	7,36	08.01.09	7,20%	82,39	-1,20%	9,87%	8,74%	722	-42,9	233	939	USD	BBB+	/	#N/A N.A.	/	BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,41	03.07.09	6,51%	61,90	-1,45%	12,50%	10,52%	985	25,9	497	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-34	04.28.34	8,97	04.28.09	8,63%	80,07	-3,76%	10,97%	10,77%	832	-59,2	145	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-37	08.16.37	8,66	08.16.09	7,29%	59,46	-0,38%	12,53%	12,26%	988	190,8	301	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,16	06.07.09	6,36%	75,11	0,49%	11,00%	8,46%	897	-287,6	347	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	06.07.22	7,98	06.07.09	6,66%	70,46	-0,36%	10,91%	9,45%	827	-480,7	139	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-

ТНК-ВР-11	07.18.11	2,24	07.18.09	6,88%	87,82	-0,32%	12,89%	7,83%	1204	-83,3	1006	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,74	03.20.09	6,13%	79,42	-0,76%	14,64%	7,71%	1342	-58,0	1181	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,37	03.13.09	7,50%	78,73	-1,09%	14,61%	9,53%	1331	-43,9	499	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,28	07.18.09	7,50%	63,12	-2,24%	16,22%	11,88%	1456	49,4	661	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,48	03.20.09	6,63%	57,34	-1,96%	16,30%	11,55%	1427	1221,5	668	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,51	03.13.09	7,88%	59,44	-2,51%	16,71%	13,25%	1468	461,2	709	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
Транснефть-12	06.27.12	3,07	06.27.09	5,38%	106,66	0,23%	3,25%	5,04%	203	-955,0	42	700	EUR	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	3,03	06.27.09	6,10%	84,78	-1,05%	11,71%	7,20%	1049	1048,6	888	500	USD	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4,19	03.05.09	5,67%	72,48	-1,43%	13,33%	7,82%	1203	1203,5	372	1 300	USD	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Металлургические																		
Евраз-09	08.03.09	0,46	08.03.09	10,88%	99,75	0,10%	11,40%	10,90%	1054	-652,0	856	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	04.24.13	3,24	04.24.09	8,88%	61,12	-0,64%	24,12%	14,52%	2289	394,4	1450	1 300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	11.10.15	4,63	05.10.09	8,25%	59,82	-1,13%	19,09%	13,79%	1743	-3436,5	947	750	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-18	04.24.18	4,88	04.24.09	9,50%	52,78	-3,42%	21,46%	18,00%	1980	-556,8	1185	700	USD	BB-	/	B1	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,31	07.12.09	9,00%	60,03	-0,00%	52,77%	14,99%	5191	3832,6	4993	200	USD	#N/A N.A.	/	B3	/	#N/A N.A.
Распадская-12	05.22.12	2,76	05.22.09	7,50%	59,14	-1,20%	27,13%	12,68%	2591	399,2	2430	300	USD	B+e	/	B1	/	B+
Северсталь-09	02.24.09	0,02	02.24.09	8,63%	100,00	0,13%	8,23%	8,62%	738	-953,4	540	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	04.19.14	3,69	04.19.09	9,25%	58,24	-1,11%	23,64%	15,88%	2235	1526,2	1403	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	09.29.09	0,59	03.29.09	8,50%	94,42	-0,35%	18,46%	9,00%	1761	1760,8	1563	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0,60	03.31.09	7,13%	99,44	-0,05%	8,05%	7,17%	720	719,9	522	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	10.14.10	1,54	04.14.09	8,38%	98,20	-0,22%	9,56%	8,53%	871	38,0	673	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	01.28.12	2,64	07.28.09	8,00%	83,49	-1,72%	15,15%	9,58%	1393	59,5	1232	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0,33	06.16.09	10,00%	100,56	0,36%	8,10%	9,94%	724	-824,9	526	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	0,96	08.11.09	8,00%	94,62	0,16%	14,06%	8,45%	1320	-475,1	1123	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2,36	04.22.09	8,38%	82,88	-0,31%	16,52%	10,10%	1567	-88,1	1369	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3,36	04.30.09	8,38%	68,42	-1,30%	19,77%	12,24%	1848	216,4	1016	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	4,84	05.23.09	8,25%	57,80	-4,27%	19,27%	14,27%	1761	1129,1	965	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	5,25	04.30.09	9,13%	58,94	-2,57%	18,60%	15,48%	1694	1693,5	898	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	0,79	06.10.09	8,00%	100,52	-0,08%	7,31%	7,96%	645	645,3	448	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
АФК-Система-11	01.28.11	1,80	07.28.09	8,88%	80,03	-0,06%	22,03%	11,09%	2118	-391,4	1920	350	USD	BB	/	Ba3/*-	/	BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4,21	05.17.09	8,88%	67,98	-0,73%	18,04%	13,05%	1674	-1817,7	842	500	USD	BB-/*-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2,58	03.21.09	7,88%	62,30	-0,19%	26,46%	12,64%	2524	-1561,1	2363	300	USD	BB	/	#N/A N.A.	/	BB
Иркут	04.10.09	0,14	04.10.09	8,25%	95,00	-1,04%	43,77%	8,68%	4291	2615,3	4094	125	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	10.30.11	2,20	04.30.09	9,25%	48,00	-4,00%	43,89%	19,27%	4303	2476,2	4106	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A.	/	C/*-
НКНХ-15	12.22.15	4,75	06.22.09	8,50%	62,00	0,13%	18,50%	13,71%	1684	-12378,8	889	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	05.17.12	2,83	05.17.09	7,00%	70,56	-0,32%	19,68%	9,92%	1845	-266,2	1684	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Рольф-10	06.28.10	1,23	06.28.09	8,25%	27,50	0,00%	141,82%	30,00%	14096	14096,2	13898	250	USD	B+	/	B2	/	#N/A N.A.
СИНЕК-15	08.03.15	4,55	08.03.09	7,70%	50,00	0,00%	22,89%	15,40%	2122	2122,5	1327	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.