

18 Марта 2009 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
UST-10	3,01	5	Официальный курс ЦБР, р	34,5318	-1,15%
UST-30	3,83	7	Валютный курс, \$/евро	1,3035	0,14%
Нефть Brent spot	46,83	4,08%	PTC	665,58	2,78%
Нефть Brent 3m spot	50,69	4,66%	DJIA	7 395,70	2,48%
Нефть Urals	44,80	3,54%	S&P 500	778,12	3,21%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

Сегодня из важных событий мы выделяем завершение двухдневного заседания FOMC.

Внутренний долг РФ:

Очередной неактивный день на российском долговом рынке.

Новости и ключевые события:

ОСНОВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Минфин повысил план расходов бюджета 2009 г., понизил план доходов и передал на рассмотрение правительства

Балансы банков обманчиво прибыльны из-за девальвации рубля

Помощь АвтоВАЗу задерживается

Агрика предлагает новые условия 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	3,01	5	↑	Официальный курс ЦБР	34,5318	-1,15%	↓
30-YR UST, YTM	3,83	7	↑	\$/Ruble (tom)	34,5271	-0,59%	↓
Russia-30	92,63	-0,87%	↓	Ruble Basket	39,1713	0,04%	↑ -8,14%
Rus-30 spread	586	10	↑	\$/Ruble	34,5025	0,10%	↑ -14,69%
Bra-40	123,20	-0,07%	↓	EUR/\$	1,3035	0,14%	↑ -6,71%
Tur-30	130,25	-0,67%	↓	\$/JPY	98,49	0,10%	↑ -7,93%
Mex-34	93,19	1,18%	↑	DXY	86,78	-0,20%	↓ 6,73%
Ven-27	57,36	-0,44%	↓	\$/Braz. Real	2,28	1,39%	↑ 1,39%
CDS 5 Russia	614	-9	↓	\$/Tur. Lira	1,70	-0,02%	↓ -9,31%
CDS 5 Gazprom	847	-14	↓	\$/Mex. Peso	14,04	0,11%	↑ -2,44%
CDS 5 Brazil	356	-3	↓				Imp rate
CDS 5 Turkey	415	0	↑	NDF \$/Rub 3m	35,6000	-1,09%	↓ 14,57%
CDS 5 Venezuela	2211	22	↑	NDF \$/Rub 6m	36,8319	-1,13%	↓ 15,81%
CDS 5 Ukraine	4423	69	↑	NDF \$/Rub 12m	39,7416	-1,45%	↓ 17,31%
Ключевые показатели				3M Libor	1,2994	-0,94	↓
TED Spread, б.п.	107	-2	↓	Libor overnight	0,3138	0,33	↑
iTraxx Crossover Series 8	1354	26	↑	MIACR, 1d	7,77	1	↑
VIX Index, \$	41	-2,94%	↓	Прямое Рено с ЦБ	22 112	-26 809	↓
3M Libor - OIS 3MO, б.п.	107	0	↓	3BP, \$ млрд	380,5	-3,8	↓ -13,17%
Товарный рынок				Фондовые индексы			
	close	% change	YTD		close	% change	YTD
Brent spot	46,83	4,08%	↑ 11,21%	RTS	666	2,78%	↑ 5,33%
Brent 3m	50,69	4,66%	↑ -2,65%	Micex	763	1,27%	↑ 24,68%
WTI	49,16	1,47%	↑ -4,05%	DOW	7 396	2,48%	↑ -15,73%
Gold	915,45	-1,28%	↓ 4,12%	S&P500	778	3,21%	↑ -13,85%
Silver	12,69	-2,44%	↓ 12,52%	NASDAQ	1 462	4,14%	↑ -10,24%
Nickel	10 017	4,20%	↑ -13,71%	Nikkei	7 952	0,04%	↑ -7,29%
				Bovespa	39 511	2,34%	↑ 5,22%
				Bolsa (MEX)	19 325	3,03%	↑ -13,65%
				Shanghai IX	2 236	0,78%	↑ 22,78%

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

Внешний долг

На рынке американских казначейских облигаций доходности UST по итогам дня несколько подросли, во многом благодаря неожиданно хорошей статистке с рынка жилья и, как следствие, росту фондовых индексов (S&P +3.2%). Так, число новостроек в феврале выросло сразу на 22% до 583 тыс домов, тогда как рынок ожидал снижения данного показателя. В свою очередь число разрешений на строительство в феврале также оказалось значительно выше прогнозов – 547 тыс против 500 тыс домов. В результате, доходности UST-10 достигли 3% (+5 б.п.).

Также поддержку рынку оказывают ожидания того, что по итогам заседания FOMC будет объявлено о расширении программы покупки ипотечных ценных бумаг и других активов, в частности казначейских облигаций. Кстати, действия ФРС в этом случае не будут носить инновационный характер, к примеру, Банк Японии уже покупает гособлигации у финансовых компаний.

Во вторник активность участников рынка на рынке российских евробондов оставалась относительно невысокой. В суверенном сегменте Rus-30 остался на своем прежнем уровне и торговался немного уже: 92.75-93% от номинала (YTM 8.84-8.79%). Спрэд между Rus-30 и UST-10 остался на уровне 575-585 б.п.

В корпоративном секторе в целом котировки бумаг изменялись незначительно, при этом мы отмечаем преобладания умеренно позитивных настроений. Так, мы видели интересы на покупку в коротких выпусках банковского сектора – Альфа-9, Банк Москвы-9. Также инвесторы присматривались к Сбербанку-13N, Северстали-14, Вымпелкому-18. Продавцы были заметны в РСХБ-13, РСХБ-10. В целом, день прошел довольно тихо.

Рублевые облигации

Ситуация на рублевом рынке долга уже которую неделю остается без изменений. Участники рынка продолжают продавать бумаги 3-го эшелона из-за высокого риска дефолта или реструктуризации и покупать короткие выпуски с доходностью выше 20% бумаг 2-го эшелона. Не стал исключением и вторник. В течение дня наблюдались интересы на покупку в следующих выпусках: Система-1 (YTP 19.4%), Объединенные кондитеры (YTP 15.4%), МТС-3 (YTP 16.5%), РенКап-3 (75%). В 1-м эшелоне также на небольших объемах буквально в пределах 20 б.п. закрылся ниже Газпром-4, ВТБ-5, ВТБ-6.

К сожалению, казалась бы комфортная ситуация с ликвидностью никак не влияет на объемы на вторичном рынке. Так, однодневные ставки колебались в районе 8% годовых, а по итогам дня банки привлекли через операции прямого РЕПО лишь 22 млрд руб, что говорит об отсутствии в спроса на рублевую ликвидность.

Основные новости

Минфин повысил план расходов бюджета 2009 г., понизил план доходов и передал на рассмотрение правительства

Министерство финансов завершило пересмотр бюджета на 2009 год и передало его на рассмотрение в правительство. В пересмотренной версии бюджета Минфин планирует расходы на уровне 9.69 трлн руб, что на 667.3 млрд руб, или 7.4%, выше текущей версии бюджета. Минфин понизил прогноз доходов на 2009 год на 4.21 трлн до 6.71 трлн. По новой версии, дефицит бюджета прогнозируется на уровне 7.4% ВВП, или 2.98 трлн руб. Бюджет также позволяет правительству потратить до 755 млрд руб по мере необходимости.

Мы считаем, что данное сообщение позитивно, поскольку оно свидетельствует о большей готовности властей реалистично оценивать свои силы в условиях кризиса: прежние параметры бюджета были сильно занижены, учитывая значительное снижение налоговых доходов, цен на нефть, ВВП, а также возросшую вероятность того, что в этом году у правительства возникнет необходимость выделения средств на поддержку госкорпораций. Правительство планирует принять новый бюджет до проведения саммита G20 3 апреля.

Балансы банков обманчиво прибыльны из-за девальвации рубля

В январе прибыль 30 крупнейших российских банков, на которые приходится 80% общих активов сектора, выросла на 58.3 млрд руб – вдвое больше, чем за аналогичный период прошлого года. Принимая во внимание девальвацию и обострение проблемы просроченных кредитов, этот рост ничего не говорит о действительном состоянии здоровья банковской системы. Крупнейшую рублевую прибыль показал Газпромбанк, заработавший 69.6 млрд руб, а январская прибыль ВТБ составила 13.6 млрд руб. Тем не менее, предварительные данные по прибыли за февраль, когда курс рубля снижался намного медленнее, свидетельствуют об убытках у некоторых крупнейших банков. Например, МДМ сообщил об убытках в размере 2 млрд руб, УРАЛСИБ – 1.8 млрд руб, Росбанк – 143 млн, Raiffeisen – 61 млн руб.

Эти цифры соотносятся с вчерашним сообщением об увеличении у 13 крупнейших банков доли рублевых депозитов на 4.1% и падением валютных на 3.6%. В феврале Сбербанк привлек на депозиты 40 млрд руб. Также некоторое увеличение суммы рублевых вкладов продемонстрировал ВТБ-24: теперь они составляют 37.7% общего объема депозитов банка. Может показаться, что эти данные свидетельствуют о позитивном тренде и, возможно, даже о появлении временного доверия к рублю или, по крайней мере, уверенности, что ослабление рубля остановилось на некоторое время. Однако наиболее вероятным объяснением вышеуказанных показателей является падение доходов потребителей, что вынуждает их тратить более 90% располагаемого дохода, и для этого они конвертируют часть своих валютных вкладов в рубли и направляют на потребление. Кроме того, в феврале стоимость бивалютной корзины выросла на 7.5%, в то время как рост рублевых депозитов был менее интенсивным.

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

Помощь АвтоВАЗу задерживается

На прошедшем заседании комиссии Шувалова так и не были определены конкретные меры по поддержке АвтоВАЗа. Запрошенный максимальный объем госгарантий в 10 млрд руб для реструктуризации долга пока что компанию не спасает. При этом решения о выделении дополнительных денежных средств или госгарантий для компании так и не было принято. Ожидается, что в ближайшие 2 недели профильные министерства дадут свои варианты помощи. Помимо дополнительных госгарантий и льготного кредитования через госбанки, речь шла о доэмиссии акций в пользу государства. Последний вариант представляется нам маловероятным, так как в таком случае могут быть против другие акционеры – Renault и Тройка Диалог. Кроме того, в таком случае помощь может значительно затянуться в случае проведения доэмиссии.

Агрика предлагает новые условия реструктуризации

Производитель мяса и птицы Агрика Продукты питания предложил Номос-банку и банку HSBC конвертировать половину долга компании в контрольную долю предприятия. Остальной долг этим банкам предложено перевести в пятилетние беспроцентные облигации. После доэмиссии кредиторы смогут ввести представителей в совет директоров компании.

Общий кредитный портфель компании составляет 3.5 млрд. руб.: Номос-банк - 1.6 млрд. руб., HSBC – 900 млн. руб., кроме того компания должна BNP Paribas 100 млн. руб. и держателям облигаций 900 млн. руб. В настоящий момент Номос-банк и HSBC пытаются взыскать просроченную задолженность через суд.

Проблемы у Агрики начались после того, как в октябре 2008г. деятельность компании подверглась острой критике со стороны президента Чувашии. После налоговых проверок 2007г. одно из основных производственных предприятий Группы – Чебоксарский мясокомбинат объявил о банкротстве, остальные компании встали на налоговый учет в Москве. Новый менеджмент компании объясняет проблемы ликвидности действиями бывшего менеджмента компании, который незаконно выплачивал в конце года денежные вознаграждения.

В случае достижения соглашения с банками, шансы на реструктуризацию облигационного выпуска увеличиваются, в случае же начала процедуры банкротства компании мы оцениваем возможность возврата средств инвесторам как очень низкую.

*Денис Воднев, Старший аналитик (7 495) 792-5847
Екатерина Журавлева, Аналитик (7 495) 974-2515 доб. 7121*

Корпоративные новости:

- Международный Промышленный Банк принял решение приобрести облигации дебютного выпуска. Дата приобретения облигаций – 30 апреля 2009 г. цена выкупа – 100% от номинала.. Выпуск объемом 3 млрд рублей был размещен в декабре 2007 года.
- На 5-недельном беззалоговом аукционе банки привлекли 7.6 из 8 млрд руб по средневзвешенной ставке 18.65% годовых.
- Аспэк оставил ставку 9-12 купона по облигация дебютной без изменения на уровне 13% годовых.
- Уралвагонзавод установил ставку 8-10 купона в размере 18% годовых (+750 б.п.).

Илл. 1. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона			оферте/ погашению	Изм, %							Спреда	S&P	Moodys	Fitch	
Суверенные																		
Россия-10	03.31.10	0,52	03.31.09	8,25%	102,57	0,08%	3,46%	8,04%	245	-0,8	0,96	923	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Россия-18	07.24.18	6,39	07.24.09	11,00%	127,21	0,44%	6,98%	8,65%	440	-12,4	6,17	3 467	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Россия-28	06.24.28	8,60	06.24.09	12,75%	130,07	-0,03%	9,35%	9,80%	634	-5,0	8,21	2 500	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Россия-30	03.31.30	5,66	03.31.09	7,50%	92,63	-0,87%	8,87%	8,10%	586	10,6	9,39	2 079	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Минфин																		
Минфин-11	05.14.11	2,07	05.14.09	3,00%	95,87	-0,13%	5,06%	3,13%	405	6,1	1,97	1 750	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Муниципальные																		
Москва-11	10.12.11	2,38	10.12.09	6,45%	95,07	0,03%	8,64%	6,78%	--	--	--	374	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Москва-16	10.20.16	6,00	10.20.09	5,06%	65,20	-1,56%	12,38%	7,77%	--	--	--	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	Доходность к		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
			ближайшего купона			оферте/ погашению	Изм, %							Спреда	S&P	Moodys	Fitch		
Банковские																			
Абсолют-09	04.07.09	0,05	04.07.09	8,75%	98,00	0,00%	45,77%	8,93%	4476	184,1	4231	177	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	BBB+
Абсолют-10	03.30.10	0,97	03.30.09	9,13%	94,04	0,02%	15,57%	9,70%	1457	-1,2	1211	175	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	BBB+
АК Барс-10	06.28.10	1,22	06.28.09	8,25%	90,00	0,00%	17,26%	9,17%	1626	1,1	1380	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB	
АК Барс-11	06.20.11	1,98	06.20.09	9,25%	65,00	0,00%	32,19%	14,23%	3118	1,8	2873	300	USD	#N/A	N.A.	/	Ba2	/	BB
Альфа-09	10.10.09	0,54	04.10.09	7,88%	99,35	0,24%	9,07%	7,93%	806	-44,0	561	400	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-12	06.25.12	2,79	06.25.09	8,20%	71,25	0,00%	20,72%	11,51%	1931	0,3	1725	500	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-13	06.24.13	3,43	06.24.09	9,25%	77,25	0,00%	16,94%	11,97%	1525	-3,1	807	400	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-15*	12.09.15	4,42	06.09.09	8,63%	54,00	0,00%	22,04%	15,97%	2009	-2,2	1317	225	USD	B	/	Ba2	/	BB-	
Альфа-17*	02.22.17	4,88	08.22.09	8,64%	50,00	0,00%	22,37%	17,27%	2043	-2,3	1350	300	USD	R	/	Ra2	/	RR-	
Банк Москвы-09	09.28.09	0,51	03.28.09	8,00%	100,19	0,18%	7,62%	7,98%	661	-37,1	415	250	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,58	05.26.09	7,38%	96,92	0,25%	9,38%	7,61%	837	-16,5	592	300	USD	NR	/	Baa1	/	BBB-	
Банк Москвы-13	05.13.13	3,39	05.13.09	7,34%	66,50	0,57%	19,45%	11,03%	1776	-20,4	1058	500	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,59	05.25.09	7,50%	53,00	1,92%	20,82%	14,15%	1887	-46,2	1195	300	USD	#N/A	N.A.	/	Baa2	/	BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	4,92	05.10.09	6,81%	41,25	-0,60%	23,14%	16,50%	2119	10,7	1427	400	USD	#N/A	N.A.	/	Baa2	/	BB+
Банк Союз	02.16.10	0,88	08.16.09	9,38%	72,50	0,00%	50,54%	12,93%	4953	11,9	4708	125	USD	B-/*	/	Caa1/*	/	#N/A N.A.	
БИН Банк-09	05.18.09	0,17	05.18.09	9,50%	75,00	0,00%	204,05%	12,67%	20304	307,0	20059	100	USD	B	/	#N/A N.A./	/	B-	
ВТБ-11	10.12.11	2,29	04.12.09	7,50%	91,25	0,83%	11,53%	8,22%	1052	-37,2	807	450	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB	

ВТБ-11-2	06.30.11	2,04	06.30.09	8,25%	89,33	0,18%	13,96%	9,24%	1296	-9,5	1050	1 000	EUR	BBB	/	Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,12	04.30.09	6,61%	76,88	-0,16%	15,14%	8,60%	1373	5,4	627	1 200	USD	BBB	/	Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,63	08.04.09	6,32%	60,24	-0,11%	17,37%	10,48%	1543	0,5	850	750	USD	BBB-	/	Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	6,03	02.15.10	4,25%	85,46	0,44%	6,97%	4,97%	438	-12,9	-1	500	EUR	BBB	/	Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,31	05.29.09	6,88%	71,38	1,42%	12,12%	9,63%	953	-28,2	513	2 000	USD	BBB	/	Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	9,69	06.30.09	6,25%	60,50	0,00%	10,80%	10,33%	779	-5,4	145	1 000	USD	BBB	/	Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	2,04	06.15.09	7,97%	89,50	0,00%	13,54%	8,91%	1253	-0,2	1008	300	USD	BB-	/	Baa3 / #N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3,51	06.28.09	7,93%	73,00	1,39%	17,07%	10,87%	1538	-44,6	820	500	USD	BB+	/	A3e / #N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	4,89	03.23.09	6,50%	67,00	1,13%	14,50%	9,70%	1255	-25,9	563	961	USD	BB+	/	Baa2 / #N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0,53	04.07.09	8,75%	97,50	0,00%	13,57%	8,97%	1256	1,7	1011	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1,01	04.13.09	7,50%	92,76	-6,36%	15,06%	8,08%	1405	663,2	1160	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1 / #N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	0,91	09.01.09	10,00%	40,00	0,00%	143,74%	25,00%	14274	42,7	14028	100	USD	#N/A N.A.	/	B2 / B
МБРР-09	06.29.09	0,28	06.29.09	8,80%	98,07	0,04%	15,68%	8,97%	1467	-7,1	1221	100	USD	#N/A N.A.	/	B1 /*- / B+
МБРР-16*	03.10.16	4,12	09.10.09	8,85%	37,50	-0,07%	31,49%	23,67%	2981	-1,2	2262	60	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*- / #N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	0,83	07.25.09	7,77%	97,50	0,52%	10,89%	7,96%	988	-64,0	742	425	USD	BB /*-	/	Ba1 / BB
МДМ-11*	07.21.11	2,06	07.21.09	9,75%	69,50	0,00%	28,42%	14,03%	2741	1,2	2495	200	USD	B+ /*-	/	Ba2 / BB-
МежпромБ-10	02.12.10	0,87	08.12.09	9,50%	64,00	6,67%	69,56%	14,84%	6856	-980,1	6610	150	USD	BB-	/	B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,17	07.06.09	9,00%	50,00	0,00%	85,49%	18,00%	8448	19,4	8202	200	EUR	BB-	/	B1 / B
MNB-09	10.06.09	0,55	04.06.09	2,21%	96,67	0,06%	8,48%	2,29%	747	-8,3	502	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa3 /*- / BBB-
НОМОС-09	05.12.09	0,15	05.12.09	8,25%	98,50	0,00%	18,00%	8,38%	1699	16,7	1454	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3 / B+
НОМОС-10	02.02.10	0,85	08.02.09	8,19%	95,49	0,46%	13,82%	8,57%	1281	-55,9	1036	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,45	04.20.09	9,75%	56,28	-0,07%	21,76%	17,32%	1981	-0,7	1289	125	USD	#N/A N.A.	/	B1 / B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0,03	03.27.09	8,00%	99,88	-0,00%	12,50%	8,01%	1150	52,4	904	225	USD	B+	/	Ba3 / #N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,73	06.17.09	8,75%	98,05	0,31%	11,50%	8,92%	1049	-43,3	804	425	USD	B+	/	Ba3 / #N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,41	04.04.09	8,75%	86,50	0,00%	19,25%	10,12%	1824	1,1	1579	200	USD	BB-	/	Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,23	04.20.09	8,75%	76,50	0,00%	20,95%	11,44%	1994	0,4	1749	225	USD	BB-	/	Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	3,07	07.15.09	10,75%	77,50	0,00%	19,32%	13,87%	1791	-0,1	1585	150	USD	BB-	/	Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,12	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	27,94%	24,95%	2626	-3,3	1907	100	USD	B	/	Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,76	03.29.09	6,20%	54,82	-0,08%	18,35%	11,31%	1641	-0,4	948	400	USD	#N/A N.A.	/	Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,21	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	13,97%	10,01%	1296	0,1	1050	209	USD	B-	/	#N/A N.A./ B- /*-
Росбанк-09	09.24.10	1,40	03.24.09	9,75%	99,14	-0,02%	10,37%	9,83%	936	0,7	691	65	USD	#N/A N.A.	/	Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,60	05.29.09	6,88%	98,19	0,28%	8,02%	7,00%	701	-18,1	456	350	USD	#N/A N.A.	/	Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,48	05.16.09	7,18%	77,06	0,07%	14,74%	9,31%	1305	-5,0	587	695	USD	#N/A N.A.	/	Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,96	07.14.09	7,13%	72,50	1,58%	15,40%	9,83%	1372	-45,0	654	741	USD	#N/A N.A.	/	Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,15	03.21.09	6,97%	60,50	0,83%	16,27%	11,52%	1432	-18,8	740	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,77	05.15.09	6,30%	62,00	0,81%	14,35%	10,16%	1176	-19,5	548	1 175	USD	#N/A N.A.	/	Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,83	05.29.09	7,75%	64,00	0,59%	15,11%	12,11%	1253	-15,5	625	987	USD	#N/A N.A.	/	Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,49	09.16.09	6,83%	84,00	1,20%	44,81%	8,13%	4380	-265,4	4134	400	EUR	B+	/	Ba2 / #N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,38	04.07.09	7,50%	51,50	0,98%	59,47%	14,56%	5846	-76,8	5601	461	USD	B+	/	Ba2 / #N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,20	06.29.09	8,49%	57,50	2,68%	60,65%	14,76%	5964	-269,1	5719	388	USD	B+	/	Ba2 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,78	05.05.09	8,63%	42,50	-0,00%	59,61%	20,29%	5860	6,1	5615	350	USD	B+	/	Ba2 / #N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3,14	06.16.09	8,88%	24,55	-0,13%	45,37%	36,15%	4396	4,8	3650	200	USD	B-	/	Ba3 / #N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	2,94	06.01.09	9,75%	24,50	0,00%	45,72%	39,80%	4431	0,0	4226	200	USD	B-	/	Ba3 / #N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2,44	05.14.09	5,93%	91,75	0,27%	9,51%	6,46%	850	-11,9	605	750	USD	#N/A N.A.	/	A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,60	05.15.09	6,48%	90,38	3,14%	9,32%	7,17%	764	-91,3	45	500	USD	#N/A N.A.	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,72	07.02.09	6,47%	88,63	1,72%	9,77%	7,30%	809	-50,7	90	500	USD	BBB+e	/	A3 / BBB

Сбербанк-15*	02.11.15	4,75	08.11.09	6,23%	67,63	0,19%	14,60%	9,21%	1265	-6,4	573	1 000	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB-
УРСА-09	05.12.09	0,15	05.12.09	9,00%	99,38	0,00%	12,84%	9,06%	1183	6,3	938	219	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	12.30.11	2,26	06.30.09	12,00%	61,94	0,00%	34,19%	19,37%	3319	1,1	3073	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
УРСА-11-2	11.16.11	2,40	11.16.09	8,30%	75,62	0,17%	21,09%	10,98%	2008	-7,7	1763	276	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+ /*
Славинвестбанк	12.21.09	0,73	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	17,82%	10,45%	1682	2,0	1436	100	USD	#N/A N.A.	/	B3	/	WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,99	04.26.09	9,75%	50,00	-3,87%	89,70%	19,50%	8869	549,5	8623	200	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1,05	05.10.09	9,13%	54,50	0,00%	74,75%	16,74%	7374	16,5	7128	175	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,03	07.18.09	10,51%	25,98	0,00%	44,80%	40,46%	4339	-0,3	4134	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	05.16.10	1,11	05.16.09	7,00%	95,25	0,53%	11,47%	7,35%	1046	-48,6	800	348	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2,03	06.17.09	9,00%	89,25	0,56%	14,77%	10,08%	1376	-29,2	1131	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1,08	05.29.09	9,38%	45,00	0,00%	95,53%	20,83%	9453	21,3	9207	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*	/	B-
УРСА-10	05.21.10	1,10	05.21.09	7,00%	84,22	0,12%	23,81%	8,31%	2280	-9,3	2034	303	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	04.11.10	0,98	04.11.09	9,50%	80,00	6,67%	33,28%	11,88%	3227	-730,8	2982	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	1,97	06.20.09	11,00%	80,14	0,11%	22,69%	13,73%	2168	-5,2	1923	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	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	0,57	04.21.09	10,50%	102,50	0,00%	6,11%	10,24%	510	-2,7	265	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-10	09.27.10	1,45	09.27.09	7,80%	99,86	0,12%	7,85%	7,81%	684	-9,7	438	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-12	12.09.12	3,44	12.09.09	4,56%	81,18	-0,70%	10,97%	5,62%	928	19,1	210	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,34	09.01.09	9,63%	91,88	0,00%	12,28%	10,48%	1087	-0,5	341	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,97	07.22.09	4,51%	99,71	-0,04%	4,58%	4,52%	289	-2,5	-429	603	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Газпром-13-3	07.22.13	3,85	07.22.09	5,63%	91,00	0,28%	8,12%	6,18%	644	-10,7	-75	319	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,40	04.11.09	7,34%	82,09	-0,04%	13,17%	8,94%	1149	-1,8	430	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,70	07.31.09	7,51%	83,89	0,61%	12,39%	8,95%	1071	-20,6	352	500	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB
Газпром-14	02.25.14	4,38	02.25.10	5,03%	70,47	0,40%	13,63%	7,14%	1168	-12,4	476	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,73	10.31.09	5,36%	69,50	3,73%	13,41%	7,72%	1147	-88,1	455	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,84	06.01.09	5,88%	67,20	0,98%	14,15%	8,74%	1220	-23,8	528	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-16	11.22.16	5,69	05.22.09	6,21%	68,40	0,53%	12,79%	9,08%	1020	-14,7	392	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17	03.22.17	5,80	03.22.09	5,14%	58,31	1,41%	14,16%	8,81%	1158	-30,3	530	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,35	11.02.09	5,44%	58,42	2,49%	14,03%	9,31%	1144	-47,7	705	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18	02.13.18	6,36	02.13.10	6,61%	61,52	0,44%	14,59%	10,74%	1200	-12,9	760	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,84	04.11.09	8,15%	74,00	0,00%	13,13%	11,01%	1054	-5,1	426	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-20	02.01.20	7,30	08.01.09	7,20%	83,25	0,00%	9,73%	8,65%	714	-5,2	274	939	USD	BBB+	/	#N/A N.A.	/	BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,52	09.07.09	6,51%	58,00	0,00%	13,43%	11,22%	1084	-5,1	408	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-34	04.28.34	9,12	04.28.09	8,63%	83,00	0,00%	10,57%	10,39%	756	-5,4	121	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-37	08.16.37	8,10	08.16.09	7,29%	55,50	0,00%	13,40%	13,13%	1040	-5,4	405	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,07	06.07.09	6,36%	74,50	0,00%	11,17%	8,53%	859	-5,1	419	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	06.07.22	7,85	06.07.09	6,66%	69,50	0,00%	11,11%	9,58%	810	-5,3	176	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-

ТНК-ВР-11	07.18.11	2,16	07.18.09	6,88%	88,61	-0,04%	12,65%	7,76%	1164	1,6	919	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,66	03.20.09	6,13%	80,00	0,00%	14,58%	7,66%	1317	0,1	1112	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,45	09.13.09	7,50%	80,00	0,00%	14,25%	9,38%	1256	-3,1	538	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,25	07.18.09	7,50%	66,00	1,15%	15,39%	11,36%	1344	-25,4	652	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,46	03.20.09	6,63%	60,00	0,42%	15,52%	11,04%	1358	-10,2	665	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,90	09.13.09	7,88%	63,50	1,60%	15,55%	12,40%	1296	-34,1	668	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
Транснефть-12	06.27.12	2,99	06.27.09	5,38%	105,85	-0,17%	3,45%	5,08%	204	4,8	-1	700	EUR	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	2,95	06.27.09	6,10%	87,10	0,69%	10,88%	7,01%	947	-24,5	742	500	USD	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4,28	09.05.09	5,67%	75,35	0,00%	12,48%	7,52%	1053	-2,3	361	1 300	USD	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.

Металлургические

Евраз-09	08.03.09	0,38	08.03.09	10,88%	101,25	0,00%	7,35%	10,74%	634	-3,4	389	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	04.24.13	3,15	04.24.09	8,88%	60,38	-0,62%	24,80%	14,70%	2339	21,2	1593	1 300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	11.10.15	4,55	05.10.09	8,25%	60,00	0,00%	19,12%	13,75%	1718	-2,3	1025	750	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-18	04.24.18	4,67	04.24.09	9,50%	50,00	0,00%	22,71%	19,00%	2077	-2,3	1384	700	USD	BB-	/	B1	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,23	07.12.09	9,00%	63,00	0,00%	50,70%	14,29%	4969	8,0	4724	200	USD	#N/A N.A.	/	B3	/	#N/A N.A.
Распадская-12	05.22.12	2,67	05.22.09	7,50%	58,50	0,00%	28,05%	12,82%	2664	1,0	2458	300	USD	B+e	/	B1	/	B+
Северсталь-13	07.29.13	3,34	07.29.09	9,75%	59,85	1,20%	25,50%	16,29%	2409	-39,3	1663	1 250	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Северсталь-14	04.19.14	3,59	04.19.09	9,25%	57,85	2,84%	24,03%	15,99%	2235	-85,2	1516	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	09.29.09	0,51	03.29.09	8,50%	95,25	0,00%	18,27%	8,92%	1727	4,5	1481	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0,52	03.31.09	7,13%	99,77	0,01%	7,56%	7,14%	655	-3,1	410	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-

Телекоммуникационные

МТС-10	10.14.10	1,45	04.14.09	8,38%	99,35	0,51%	8,82%	8,43%	781	-35,6	536	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	01.28.12	2,56	07.28.09	8,00%	85,50	0,29%	14,34%	9,36%	1293	-12,2	1088	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0,24	06.16.09	10,00%	100,43	0,00%	7,99%	9,96%	698	-4,0	453	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	0,88	08.11.09	8,00%	96,13	0,00%	12,68%	8,32%	1167	0,6	922	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2,27	04.22.09	8,38%	84,00	0,00%	16,15%	9,97%	1515	0,0	1269	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3,28	04.30.09	8,38%	68,13	0,74%	20,11%	12,29%	1870	-23,6	1124	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	4,75	05.23.09	8,25%	58,00	0,00%	19,28%	14,22%	1734	-2,3	1041	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	5,06	04.30.09	9,13%	56,25	0,22%	19,59%	16,22%	1765	-6,9	1073	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	0,71	06.10.09	8,00%	100,45	-0,05%	7,33%	7,96%	632	6,1	386	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	1,73	07.28.09	8,88%	87,00	1,46%	17,32%	10,20%	1631	-89,6	1385	350	USD	BB	/	Ba3/*-	/	BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4,12	05.17.09	8,88%	68,00	0,18%	18,13%	13,05%	1645	-7,8	927	500	USD	BB-/*-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2,50	03.21.09	7,88%	63,75	0,00%	25,97%	12,35%	2456	1,0	2250	300	USD	BB	/	#N/A N.A.	/	BB
Иркут	04.10.09	0,06	04.10.09	8,25%	98,00	0,26%	40,32%	8,42%	3931	-257,4	3686	125	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	10.30.11	2,10	04.30.09	9,25%	47,00	0,00%	46,07%	19,68%	4506	3,0	4261	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A.	/	C/*-
НКНХ-15	12.22.15	4,66	06.22.09	8,50%	62,00	0,00%	18,59%	13,71%	1664	-2,3	972	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	05.17.12	2,75	05.17.09	7,00%	72,00	0,00%	19,20%	9,72%	1779	0,4	1574	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Рольф-10	06.28.10	1,16	06.28.09	8,25%	35,00	0,00%	118,71%	23,57%	11770	26,0	11525	250	USD	B-	/	B2	/	#N/A N.A.
СИНЕК-15	08.03.15	5,07	08.03.09	7,70%	95,43	-0,48%	8,64%	8,07%	670	7,1	-22	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.