

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	2.32	11		Официальный курс ЦБР, руб/\$	32.5747 1.12%
Доходность 30-летних КО США, %	2.87	1		Валютный курс, \$/евро	1.3348 1.76%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	43.96	-1.21%		PTC	566.77 -0.41%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	50.54	1.28%		DJIA	8 281.22 0.84%
Цена на нефть Urals, \$/брл	43.21	-1.30%		S&P 500	850.12 0.76%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

Доходности US Treasuries растут на фоне ожиданий роста государственных заимствований для финансирования рекордного дефицита бюджета.

Внутренний долг РФ:

В минувшую пятницу торги на рублевом рынке проходили крайне вяло.

ЦБ продолжает ослаблять рубль, этим утром коридор колебаний к бивалютной корзине был расширен еще на 50 копеек до 37.8 рублей.

Новости и ключевые события:

Рынок следит за дальнейшими шагами ЦБ РФ после того, как на прошлой неделе он провел резкую девальвацию рубля относительно корзины валют, составившую 7%

Ведомости: появилось новое предложение по реструктуризации металлургической и горнодобывающей отрасли

Лизинговая компания Уралсиб планирует 22 января начать размещение 4-го и 5-го выпусков облигаций общим объемом 5 млрд. руб.

Отдел продаж:

Исследовательский отдел:

Тел: (7 495) 786-4897, 783-5103

Тел: (7 495) 785-96-78

Тел: (7 495) 783-50-29

Тел: (7 495) 792-58-47

Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121

Игорь Панков Факс: (7 495) 786-4892; Тел: (7 495) 785-7405 Олег Артеменко

Екатерина Леонова (рублевые облигации)

Михаил Авербах (валютные облигации)

Денис Воднев (кредитный анализ)

Екатерина Журавлева (кредитный анализ)

ELeonova@alfabank.ru

MAverbakh@alfabank.ru

DVodnev@alfabank.ru

EZhuravleva@alfabank.ru

Основные новости

Рынок следит за дальнейшими шагами ЦБ РФ после того, как на прошлой неделе он провел резкую девальвацию рубля относительно корзины валют, составившую 7%

После того, как на прошлой неделе ЦБ РФ осуществил резкую девальвацию рубля относительно корзины валют, составившую 7%, участники рынка ожидают, что на этой неделе рынок будет более стабильным.

Внимание рынка по-прежнему обращено на состояние торгового баланса, где ключевым фактором являются тенденции динамики импорта. Продолжающееся замедление экономического роста в последний период означает, что снижение импорта, скорее всего, значительно превысит 10%-ный уровень, который мы прогнозировали ранее. Таким образом, уже в апреле-мае текущий счет платежного баланса, вероятно, выйдет в плюс.

Однако быстрое обесценение рубля вызывает ожидания дальнейшего падения курса российской валюты, и в этих условиях важнейшим вопросом на 2009 год становится состояние счета движения капитала. В этом контексте решающее значение приобретает объем государственной поддержки, которая будет оказываться российскому банковскому сектору и которая финансирует отток капитала. Хотя в настоящее время он сохраняется на уровне порядка 3 трлн руб, укрепление курса рубля потребует снижения объемов прямого государственного финансирования экономики.

Поскольку в результате сокращения импорта баланс текущих платежей может стать позитивным уже в апреле-мае, решающее значение приобретает вопрос о способности ЦБ РФ успешно воспрепятствовать оттоку капитала.

Ведомости: появилось новое предложение по реструктуризации металлургической и горнодобывающей отрасли

Сегодня газета Ведомости сообщила о предложении Потанина, Усманова и Дерипаски по реструктуризации российского металлургического и горнодобывающего сектора. Данное предложение не предполагает включение РусАла в новую компанию, но предполагает вхождение Евраз, Мечела и Уралкалия. Поскольку в ходе первых обсуждений на прошлой неделе эти три компании не упоминались, и, насколько нам известно, их акционеры там не присутствовали, нам представляется неясным, почему эти компании сейчас должны быть включены в новую корпорацию.

Мы можем назвать возможные мотивы для этого предложения. 1) РусАл не включен, поскольку долги компании существенно занизили бы стоимость объединенной компании и, на наш взгляд, Дерипаска пока не готов уступить контроль над РусАлом в пользу новой объединенной компании по почти нулевой акционерной стоимости. 2) Мечел и Евраз были включены, чтобы новая компания по размерам могла считаться общенациональной чемпионкой в отрасли и рассчитывать на поддержку

на высшем государственном уровне. 3) Мы сомневаемся, что владельцы этих компаний поддержали это предложение. 4) Поэтому мы считаем маловероятным его дальнейшее продвижение. 5) Возможно предложение было сделано для того, чтобы получить поддержку и обеспечить более широкий диалог, а затем переключиться на другие более выгодные варианты структуры для Потанина и Усманова.

Корпоративные Новости:

- Сибкадеминвест установил ставку 4-6 купонов по дебютным облигациям в размере 18% годовых (+570 б.п.)
- Лизинговая компания Уралсиб планирует 22 января начать размещение 4-го и 5-го выпусков облигаций общим объемом 5 млрд. руб. Срок обращения выпусков составит 3 года. Ставка первого и второго купона будет определена на конкурсе при размещении.

Внешний долг РФ

В пятницу на американском долговом рынке US Treasuries продемонстрировали отрицательную динамику на фоне ожиданий роста предложения UST и роста фондовых индексов в пределах 1%. Такая динамика объясняется решением правительства США о выделении \$20 млрд Bank of America и гарантии его активов на сумму в \$118 млрд, а также публикацией плана Обамы по стимулированию экономики для преодоления кризиса, предусматривающего инвестиции объемом \$825 млрд. Таким образом, инвесторы ожидают роста предложения безрисковых активов для финансирования озвученных мер на фоне рекордного дефицита бюджета. Кстати, на прошедших выходных в своем обращении к нации Б.Обама заявил, что американцем придется смириться с триллионом дефицитом бюджета. По итогам дня, UST-10 закрылись на уровне 112-16% от номинала, что соответствует доходности 2.32% (+11 б.п.).

Предоставление помощи Bank of America привело к снижению опасений относительно банковского сектора и, как следствие, к росту курса евро относительно доллара, который вырос до \$1.334/евро (+1.75%).

В пятницу также вышла очередная порция макроэкономической статистики, которая в очередной раз скорее разочаровала, чем порадовала. Так, промышленное производство в декабре упало сразу на 2%, превысив прогнозы аналитиков вдвое. В свою очередь, потребительские цены в декабре выросли на 0.1%, что стало минимальным уровнем за последние 55 лет. Неожиданно порадовал лишь индекс потребительской уверенности, который показал неожиданный рост, достигнув 61.9 пунктов.

В суверенном сегменте наиболее ликвидный евробонд Rus-30 отыграл в пятницу несколько фигур, закрывшись на уровне 90% от номинала (YTM 9.4%). Благодаря этому спрэд между Rus-30 и UST-10 сузился до 720 б.п. При этом CDS-5 на Россию остался на прежнем уровне в 700-720 б.п. Также мы отмечаем возросший интерес к корпоративным коротким евробондам.

Рынок рублевых облигаций

В пятницу торги на рублевом рынке проходили довольно вяло. При этом, в целом, преобладали настроения на продажу, что стало следствием очередного ослабления рубля. Так, в течение первой рабочей недели ЦБ уже пять раз опускал рубль к бивалютной корзине, в результате чего новым уровнем поддержки стала отметка в 37.3 рубля. Уже этим утром ЦБ еще ослабил рубль к бивалютной корзине на 50 копеек до 37.8 рублей. В результате этого, доллар достиг своего максимального значения за всю историю – \$/32.54 руб. Также не способствует активности ухудшение ситуации на рублевом рынке вместе с продолжающимися дефолтами (реальный дефолт Банка Электроника).

По итогам дня продажи наблюдались на относительно небольших объемах в таких бумагах, как Газпром-4 (YTM 10.61%), Банк Зенит-5 (YTM 26.6%), РусСтандарт-6 (YTM 49.5%).

Илл. 1. 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	0.69	03.31.09	8.25%	103.95	-0.41%	2.46%	7.94%	173	55.7	1.13	923	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Россия-18	07.24.18	6.19	01.24.09	11.00%	121.43	3.61%	7.77%	9.06%	614	-62.0	5.96	3 467	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Россия-28	06.24.28	8.57	06.24.09	12.75%	124.81	3.54%	9.86%	10.22%	754	-54.1	8.17	2 500	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Россия-30	03.31.30	5.66	03.31.09	7.50%	90.00	3.45%	9.44%	8.33%	712	-75.8	9.24	1 990	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-11	05.14.11	2.23	05.14.09	3.00%	95.74	-0.30%	4.98%	3.13%	426	17.8	2.12	1 750	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	10.12.11	2.54	10.12.09	6.45%	90.65	1.02%	10.54%	7.12%	--	--	--	374	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	10.20.16	6.09	10.20.09	5.06%	60.23	0.17%	13.69%	8.41%	--	--	--	407	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 2. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата	Дата погашения	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред		Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
	Дюрация, лет		ближайшего купона						по дюрации	Изм. спреда				S&P	Moodys	Fitch			
Банковские																			
Абсолют-09	04.07.09	0.22	04.07.09	8.75%	98.00	0.00%	17.89%	8.93%	1717	35.9	1543	200	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	03.30.10	1.13	03.30.09	9.13%	89.84	-0.04%	18.96%	10.16%	1824	13.9	1650	175	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	06.28.10	1.38	06.28.09	8.25%	85.01	-0.03%	20.79%	9.70%	2007	12.4	1833	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB	
АК Барс-11	06.20.11	2.15	06.20.09	9.25%	68.53	0.02%	27.99%	13.50%	2726	7.8	2553	300	USD	#N/A	N.A.	/	Ba2	/	BB
Альфа-09	10.10.09	0.71	04.10.09	7.88%	95.05	-0.01%	15.29%	8.28%	1456	12.3	1283	400	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-12	06.25.12	2.91	06.25.09	8.20%	61.16	-6.04%	25.95%	13.41%	2490	240.5	2350	500	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-13	06.24.13	3.48	06.24.09	9.25%	62.53	1.16%	23.23%	14.79%	2211	-40.0	1378	400	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-15*	12.09.15	4.31	06.09.09	8.63%	43.88	0.00%	26.95%	19.66%	2548	-3.3	1750	225	USD	B	/	Ba2	/	BB-	
Альфа-17*	02.22.17	4.22	02.22.09	8.64%	40.02	0.00%	27.42%	21.58%	2630	-4.1	1797	300	USD	B	/	Ba2	/	BB-	
Банк Москвы-09	09.28.09	0.67	03.28.09	8.00%	99.51	2.31%	8.71%	8.04%	798	-341.0	625	250	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	11.26.10	1.74	05.26.09	7.38%	92.84	3.41%	11.78%	7.94%	1105	-196.7	932	300	USD	NR	/	A3	/	BBB	
Банк Москвы-13	05.13.13	3.53	05.13.09	7.34%	62.67	-2.59%	20.85%	11.70%	1974	76.8	1141	500	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	11.25.15	4.58	05.25.09	7.50%	45.78	0.05%	23.99%	16.38%	2252	-4.4	1454	300	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	05.10.17	5.16	05.10.09	6.81%	42.56	4.38%	22.26%	15.99%	2079	-93.9	1282	400	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	02.16.10	0.99	02.16.09	9.38%	75.03	0.02%	40.13%	12.50%	3941	26.0	3767	125	USD	B-/*	/	B2/*-	/	#N/A	N.A.
БИН Банк-09	05.18.09	0.33	05.18.09	9.50%	99.89	-0.00%	9.68%	9.51%	896	4.0	723	100	USD	B	/	#N/A	N.A.	/	B-
ВТБ-11	10.12.11	2.45	04.12.09	7.50%	88.31	0.09%	12.69%	8.49%	1163	-2.4	1023	450	USD	BBB	/	A2	/	BBB+	

ВТБ-12	10.31.12	3.29	04.30.09	6.61%	79.06	-0.27%	13.91%	8.36%	1285	10.0	447	1 200	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	02.04.15	4.64	02.04.09	6.32%	65.00	0.00%	15.42%	9.72%	1396	-3.5	598	750	USD	BBB-	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	02.15.16	5.88	02.15.09	4.25%	82.40	0.66%	7.55%	5.16%	592	-15.8	-189	500	EUR	BBB	/	A2	/	BBB+
РТБ-18	05.29.18	6.45	05.29.09	6.88%	70.37	0.74%	12.28%	9.77%	1065	-16.3	451	2 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	06.30.35	9.56	06.30.09	6.25%	57.99	2.69%	11.25%	10.78%	893	-40.8	140	1 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ГПБ-11	06.15.11	2.19	06.15.09	7.97%	77.84	0.05%	20.00%	10.24%	1928	4.5	1754	300	USD	BB-	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3.67	06.28.09	7.93%	71.70	0.38%	17.32%	11.06%	1621	-15.3	788	500	USD	BB+	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	4.94	03.23.09	6.50%	59.70	6.71%	16.74%	10.89%	1527	-142.3	730	1 000	USD	BB+	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0.70	04.07.09	8.75%	95.46	0.00%	15.62%	9.17%	1490	11.0	1316	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1.18	04.13.09	7.50%	99.08	-0.10%	8.29%	7.57%	756	12.3	583	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	0.98	03.01.09	10.00%	40.00	0.00%	120.75%	25.00%	12003	99.6	11830	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	06.29.09	0.44	06.29.09	8.80%	97.50	5.41%	14.72%	9.03%	1399	-1254.8	1226	100	USD	#N/A N.A.	/	B1 /*-	/	B+
МБРР-16*	03.10.16	4.36	03.10.09	8.88%	50.30	0.00%	23.57%	17.65%	2210	-3.4	1413	60	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	#N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	0.96	01.25.09	7.77%	99.61	5.36%	8.17%	7.80%	744	-544.4	571	425	USD	BB /*-	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2.18	01.21.09	9.75%	101.76	78.80%	8.95%	9.58%	822	-2876.6	649	200	USD	B+ /*-	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	0.97	02.12.09	9.50%	62.49	-0.05%	62.86%	15.20%	6213	54.5	6040	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1.31	07.06.09	9.00%	37.51	-0.00%	113.15%	24.00%	11242	76.1	11069	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	10.06.09	0.71	04.06.09	2.21%	92.50	0.00%	13.40%	2.39%	1268	16.1	1094	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	05.12.09	0.31	05.12.09	8.25%	98.52	-0.01%	12.97%	8.37%	1225	18.4	1051	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	0.98	02.02.09	8.19%	94.48	-0.05%	14.09%	8.67%	1336	13.6	1163	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	10.20.16	4.73	04.20.09	9.75%	59.97	-0.00%	20.15%	16.26%	1868	-3.9	1071	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0.19	03.27.09	8.00%	99.26	-0.00%	11.72%	8.06%	1099	18.7	926	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0.89	06.17.09	8.75%	95.45	-0.07%	14.22%	9.17%	1349	16.0	1176	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1.59	04.04.09	8.75%	100.29	-0.08%	8.55%	8.72%	782	8.4	609	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2.35	04.20.09	8.75%	62.43	-0.04%	29.60%	14.01%	2887	10.9	2714	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	3.03	07.15.09	10.75%	50.31	-0.08%	34.64%	21.37%	3358	6.7	3218	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	3.82	01.31.09	12.50%	50.09	0.00%	27.85%	24.95%	2673	-4.5	1841	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	5.04	03.29.09	6.20%	61.00	0.00%	15.86%	10.16%	1439	-3.6	641	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РенКап-10	06.27.10	1.37	06.27.09	9.50%	94.90	0.00%	13.50%	10.01%	1278	5.2	1104	224	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B- /*-
Росбанк-09	09.24.09	0.66	03.24.09	9.75%	99.50	-0.00%	10.51%	9.80%	978	4.0	805	65	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	A-
РСХБ-10	11.29.10	1.76	05.29.09	6.88%	95.77	0.11%	9.40%	7.18%	867	-2.4	694	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	05.16.13	3.65	05.16.09	7.18%	76.50	0.36%	14.70%	9.38%	1359	-14.5	526	695	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-14	01.14.14	4.15	07.14.09	7.13%	75.86	0.98%	14.01%	9.39%	1290	-29.6	457	747	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	05.15.17	5.97	05.15.09	6.30%	63.31	0.33%	13.86%	9.95%	1223	-9.9	609	1 225	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-18	05.29.18	6.13	05.29.09	7.75%	68.31	-0.13%	13.90%	11.34%	1227	-2.0	613	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	09.16.09	0.66	09.16.09	6.83%	76.00	0.00%	55.25%	8.98%	5453	57.4	5279	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1.53	04.07.09	7.50%	42.52	0.00%	69.84%	17.64%	6912	34.7	6738	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1.36	06.29.09	8.49%	50.00	11.11%	67.99%	16.97%	6727	-1009.7	6553	400	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1.96	05.05.09	8.63%	42.53	0.03%	56.00%	20.28%	5527	17.7	5354	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3.52	06.16.09	8.88%	27.45	-0.02%	41.11%	32.33%	4000	-3.1	3167	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3.37	06.01.09	9.75%	27.52	10.01%	41.27%	35.42%	4016	-342.6	3183	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2.59	05.14.09	5.93%	88.08	0.27%	10.95%	6.73%	989	-9.6	849	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	05.15.13	3.71	05.15.09	6.48%	78.19	0.29%	13.27%	8.29%	1215	-12.4	382	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13-2	07.02.13	3.85	07.02.09	6.47%	78.74	1.00%	12.89%	8.21%	1177	-31.7	345	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	02.11.15	4.69	02.11.09	6.23%	66.10	-1.04%	14.92%	9.42%	1345	19.4	547	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
УРСА-09	05.12.09	0.31	05.12.09	9.00%	99.50	0.00%	10.47%	9.05%	974	6.5	801	266	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	12.30.11	2.36	06.30.09	12.00%	50.00	-0.00%	43.74%	24.00%	4301	10.0	4128	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.

URCA-11-2	11.16.11	2.54	11.16.09	8.30%	64.78	8.15%	27.81%	12.81%	2675	-385.9	2535	300	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+ / *+
Славинвестбанк	12.21.09	0.90	06.21.09	9.88%	94.53	0.00%	16.48%	10.45%	1575	8.6	1402	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B
Татфондбанк-10	04.26.10	1.15	04.26.09	9.75%	40.00	0.00%	105.33%	24.38%	10460	70.8	10287	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1.23	05.10.09	9.13%	72.07	0.01%	38.07%	12.66%	3735	19.9	3561	175	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	07.18.17	2.36	07.18.09	10.51%	17.50	0.00%	62.93%	60.08%	6221	5.8	6047	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	05.16.10	1.27	05.16.09	7.00%	91.47	-0.07%	14.27%	7.65%	1355	12.9	1181	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2.18	06.17.09	9.00%	84.75	4.93%	16.95%	10.62%	1623	-232.2	1449	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1.26	05.29.09	9.38%	45.00	0.00%	84.49%	20.83%	8377	50.3	8203	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	B-
URCA-10	05.21.10	1.27	05.21.09	7.00%	94.83	0.11%	11.30%	7.38%	1058	-3.1	884	400	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	04.11.10	1.15	04.11.09	9.50%	77.85	-0.04%	32.74%	12.20%	3202	22.9	3028	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	2.15	06.20.09	11.00%	85.01	0.03%	19.00%	12.94%	1827	3.7	1654	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			Спред к суверенным		Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
		Дюрация, лет	ближайшего купона			Изм, %	к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Спреда еврооблигациям			млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
Нефтегазовые																		
Газпром-09	10.21.09	0.73	04.21.09	10.50%	102.92	-0.04%	6.45%	10.20%	573	4.2	399	700	USD	BBB	/	A3 /*-	/	BBB
Газпром-10	09.27.10	1.62	09.27.09	7.80%	99.55	0.28%	8.05%	7.84%	733	-15.0	559	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-12	12.09.12	3.60	12.09.09	4.56%	82.19	1.63%	10.35%	5.55%	923	-53.5	90	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3.33	03.01.09	9.63%	91.97	0.14%	12.15%	10.47%	1104	-9.2	271	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-2	07.22.13	4.04	01.22.09	4.51%	98.49	-0.48%	4.88%	4.57%	377	6.7	-456	684	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Газпром-13-3	07.22.13	3.89	01.22.09	5.63%	89.80	1.89%	8.39%	6.26%	728	-53.4	-105	389	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3.58	04.11.09	7.34%	84.77	0.38%	12.04%	8.66%	1092	-15.7	259	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14	02.25.14	4.23	02.25.09	5.03%	68.40	0.37%	14.13%	7.35%	1301	-13.2	468	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4.88	10.31.09	5.36%	68.01	0.30%	13.72%	7.89%	1225	-10.4	427	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5.02	06.01.09	5.88%	68.11	0.37%	13.67%	8.63%	1220	-11.6	423	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-16	11.22.16	5.88	05.22.09	6.21%	69.63	-2.06%	12.37%	8.92%	1074	32.7	292	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17	03.22.17	6.05	03.22.09	5.14%	61.56	0.49%	13.05%	8.34%	1142	-12.5	528	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6.61	11.02.09	5.44%	62.23	2.23%	12.85%	8.74%	1122	-41.2	507	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18	02.13.18	5.90	02.13.09	6.61%	61.57	-0.16%	14.47%	10.73%	1284	-1.3	503	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6.05	04.11.09	8.15%	75.29	0.19%	12.78%	10.82%	1115	-7.7	500	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-20	02.01.20	7.02	02.01.09	7.20%	78.41	1.02%	10.56%	9.18%	893	-19.0	279	1 006	USD	BBB+	/	#N/A N.A.	/	BBB+
Газпром-22	03.07.22	7.43	03.07.09	6.51%	60.55	0.97%	12.78%	10.75%	1046	-24.4	293	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-34	04.28.34	9.29	04.28.09	8.63%	83.14	0.32%	10.54%	10.37%	822	-14.9	69	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-37	08.16.37	8.57	02.16.09	7.29%	62.29	1.32%	11.97%	11.70%	965	-26.8	211	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Лукойл-17	06.07.17	6.14	06.07.09	6.36%	69.41	1.99%	12.30%	9.16%	1067	-37.9	453	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	06.07.22	7.78	06.07.09	6.66%	64.10	0.21%	12.15%	10.38%	983	-13.9	229	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	2.32	07.18.09	6.88%	84.69	1.02%	14.39%	8.12%	1366	-41.2	1193	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2.80	03.20.09	6.13%	71.03	0.87%	18.62%	8.62%	1756	-29.6	1616	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3.39	03.13.09	7.50%	69.23	2.07%	18.41%	10.83%	1730	-66.9	897	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5.24	07.18.09	7.50%	57.06	3.48%	18.23%	13.14%	1676	-75.3	878	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5.47	03.20.09	6.63%	54.03	2.51%	17.35%	12.26%	1572	-51.2	791	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-

ТНК-ВР-18	03.13.18	5.50	03.13.09	7.88%	56.53	0.80%	17.59%	13.93%	1596	-19.1	815	1 100	USD	BB	/	Baa2 / BBB- /*
Транснефть-12	06.27.12	3.15	06.27.09	5.38%	105.68	0.08%	3.59%	5.09%	253	-2.8	113	700	EUR	BBB	/	A3 /*- /#N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	3.10	06.27.09	6.10%	80.76	0.08%	13.24%	7.56%	1219	-1.1	1079	500	USD	BBB	/	A3 /*- /#N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4.24	03.05.09	5.67%	69.06	1.67%	14.40%	8.21%	1329	-44.8	496	1 300	USD	BBB	/	A3 /*- /#N/A N.A.
Металлургические																
Евраз-09	08.03.09	0.51	02.03.09	10.88%	97.84	0.69%	15.18%	11.12%	1445	-125.1	1272	300	USD	BB-	/	Ba2 / / BB
Евраз-13	04.24.13	3.24	04.24.09	8.88%	53.11	1.63%	28.54%	16.71%	2748	-51.7	1910	1 300	USD	BB-	/	B1 / / BB
Евраз-15	11.10.15	4.52	05.10.09	8.25%	51.13	0.43%	22.65%	16.13%	2118	-13.7	1320	750	USD	BB-	/	B1 / / BB
Евраз-18	04.24.18	4.92	04.24.09	9.50%	51.78	3.84%	21.81%	18.35%	2035	-86.1	1237	700	USD	BB-	/	B1 / / BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1.39	07.12.09	9.00%	57.50	-0.00%	54.33%	15.65%	5361	27.7	5187	200	USD	#N/A N.A.	/	B3 /#N/A N.A.
Распадская-12	05.22.12	2.85	05.22.09	7.50%	59.26	3.25%	26.64%	12.66%	2558	-120.8	2418	300	USD	B+e	/	Ba3 / / B+
Северсталь-09	02.24.09	0.10	02.24.09	8.63%	100.37	0.12%	4.67%	8.59%	395	-133.0	222	325	USD	BB	/	Ba2 /#N/A N.A.
Северсталь-14	04.19.14	3.70	04.19.09	9.25%	53.83	0.95%	25.75%	17.19%	2463	-31.0	1630	375	USD	BB	/	Ba2 / / BB
ТМК-09	09.29.09	0.67	03.29.09	8.50%	93.27	1.92%	19.24%	9.11%	1851	-283.4	1678	300	USD	B+	/	Ba3 /#N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0.68	03.31.09	7.13%	98.99	-0.01%	8.63%	7.20%	790	6.7	617	500	USD	BBB-	/	Baa2 / / BBB-
Телекоммуникационные																
МТС-10	10.14.10	1.61	04.14.09	8.38%	94.02	-0.15%	12.28%	8.91%	1156	14.8	982	400	USD	BB	/	Ba2 / / BB+
МТС-12	01.28.12	2.60	01.28.09	8.00%	82.89	0.13%	15.27%	9.65%	1421	-3.2	1281	400	USD	BB	/	Ba2 / / BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0.41	06.16.09	10.00%	99.71	-0.01%	10.66%	10.03%	993	5.2	820	217	USD	BB+	/	Ba2 /#N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	1.00	02.11.09	8.00%	94.36	0.22%	13.89%	8.48%	1316	-14.5	1143	300	USD	BB+	/	Ba2 /#N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2.44	04.22.09	8.38%	85.18	1.81%	15.13%	9.83%	1407	-75.1	1267	300	USD	BB+	/	Ba2 /#N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3.48	04.30.09	8.38%	72.22	1.37%	17.93%	11.60%	1682	-45.6	849	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2 /#N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	5.00	05.23.09	8.25%	61.21	1.18%	17.95%	13.48%	1648	-28.9	851	600	USD	BB+	/	Ba2 /#N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	5.42	04.30.09	9.13%	61.26	1.78%	17.79%	14.90%	1616	-38.6	835	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2 /#N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	0.87	06.10.09	8.00%	99.01	0.04%	9.16%	8.08%	844	-0.7	671	375	USD	BB+	/	Ba2 / / BB+
Прочие																
АФК-Система-11	01.28.11	1.78	01.28.09	8.88%	75.42	0.55%	25.08%	11.77%	2436	-22.9	2262	350	USD	BB	/	Ba3 /*- / / BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4.29	05.17.09	8.88%	67.73	1.71%	18.04%	13.10%	1657	-45.8	859	500	USD	BB- /*	/	Ba2 /#N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2.64	03.21.09	7.88%	57.62	0.44%	29.24%	13.67%	2818	-13.1	2678	300	USD	BB	/	#N/A N.A. / / BB
Иркут	04.10.09	0.23	04.10.09	8.25%	93.01	0.00%	41.28%	8.87%	4055	116.8	3882	125	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A. /#N/A N.A.
КЗОС-11	10.30.11	2.23	04.30.09	9.25%	40.00	0.00%	52.53%	23.13%	5181	14.8	5007	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A. / CCC- /*-
НКНХ-15	12.22.15	4.64	06.22.09	8.50%	52.88	0.00%	22.09%	16.08%	2062	-3.6	1264	200	USD	#N/A N.A.	/	B1 / / B+
НМТП-12	05.17.12	2.88	05.17.09	7.00%	62.74	0.06%	23.82%	11.16%	2276	1.6	2136	300	USD	BB+	/	Ba1 /#N/A N.A.
Рольф-10	06.28.10	1.31	06.28.09	8.25%	22.50	-0.00%	159.75%	36.67%	15902	96.0	15729	250	USD	B+	/	B1 /*- /#N/A N.A.

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.