

24 Марта 2009 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
UST-10	2,65	2	Официальный курс ЦБР, р	33,3034	-0,36%
UST-30	3,69	3	Валютный курс, \$/евро	1,3653	0,52%
Нефть Brent spot	52,13	3,54%	PTC	737,19	5,78%
Нефть Brent 3m spot	56,28	4,32%	DJIA	7 775,86	6,84%
Нефть Urals	50,08	4,68%	S&P 500	822,92	7,08%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

Подробности плана Гайтнера привели к ралли на фондовых площадках по всему свету. Российский рынок евробондов при невысокой активности инвесторов продемонстрировал позитивную динамику.

Внутренний долг РФ:

Объемы торгов опять упали, основная активность остается в коротких бумагах 2-го эшелона.

Новости и ключевые события:

ОСНОВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

В 1П09 Минфин планирует использовать 1.6 трлн руб из Резервного фонда

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Отдел продаж:

Исследовательский отдел:

Тел: (7 495) 786-4897, 783-5103

Тел: (7 495) 785-96-78

Тел: (7 495) 783-50-29

Тел: (7 495) 792-58-47

Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121

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

Екатерина Леонова (рублевые облигации)

Михаил Авербах (валютные облигации)

Денис Воднев (кредитный анализ)

Екатерина Журавлева (кредитный анализ)

ELeonova@alfabank.ru

MAverbakh@alfabank.ru

DVodnev@alfabank.ru

EZhuravleva@alfabank.ru

Основные Индикаторы

Основные индикаторы долгового рынка				Валютный и денежный рынок			
	close	% change	Yield		close	% change	YTD
10-YR UST, YTM	2,65	2	↑	Официальный курс ЦБП	33,3034	-0,36%	↓
30-YR UST, YTM	3,69	3	↑	\$/Ruble (tom)	33,3523	-0,33%	↓
				Ruble Basket	38,6080	-0,45%	↓ -7,05%
Russia-30	94,75	1,13%	↑ 8,46%	\$/Ruble	33,1960	-0,71%	↓ -11,57%
Rus-30 spread	581	-23	↓	EUR/\$	1,3653	0,52%	↑ -2,29%
				\$/JPY	97,99	2,12%	↑ -7,46%
Bra-40	126,58	0,20%	↑ 8,50%	DXY	83,38	-0,56%	↓ 2,54%
Tur-30	135,59	1,47%	↑ 8,26%	\$/Braz. Real	2,24	-1,11%	↓ 3,10%
Mex-34	95,98	-0,55%	↓ 7,07%	\$/Tur. Lira	1,66	-1,72%	↓ -7,28%
Ven-27	58,24	-0,57%	↓ 16,64%	\$/Mex. Peso	14,24	0,50%	↑ -3,83%
CDS 5 Russia	568	-42	↓				Imp rate
CDS 5 Gazprom	780	-39	↓	NDF \$/Rub 3m	34,2555	-0,69%	↓ 12,61%
CDS 5 Brazil	333	-23	↓	NDF \$/Rub 6m	35,2505	-0,82%	↓ 13,56%
CDS 5 Turkey	393	-23	↓	NDF \$/Rub 12m	37,8255	-1,28%	↓ 15,13%
CDS 5 Venezuela	2110	6	↑	3M Libor	1,2222	-0,06	↓
CDS 5 Ukraine	4184	-34	↓	Libor overnight	0,2888	0,28	↑
Ключевые показатели				MIACR, 1d	8,45	-14	↓
	close	% change		Прямое Рено с ЦБ	18 584	1 465	↑
TED Spread, б.п.	100	0	↓	3BP, \$ млрд	376,1	-4,4	↓ -14,17%
iTraxx Crossover Series 8	1366	-22	↓	Фондовые индексы			
VIX Index, \$	43	-2,66%	↓		close	% change	YTD
3M Libor - OIS 3MO, б.п.	99	0	↑	RTS	737	5,78%	↑ 16,66%
Товарный рынок				Micex	792	7,29%	↑ 37,17%
	close	% change	YTD	DOW	7 776	6,84%	↑ -11,40%
Brent spot	52,13	3,54%	↑ 23,97%	S&P500	823	7,08%	↑ -8,89%
Brent 3m	56,28	4,32%	↑ 9,19%	NASDAQ	1 556	6,76%	↑ -5,25%
WTI	51,61	-2,07%	↓ 0,97%	Nikkei	8 395	2,18%	↑ -1,35%
Gold	950,95	-1,45%	↓ 7,73%	Bovespa	42 439	5,89%	↑ 13,02%
Silver	13,87	-0,47%	↓ 22,32%	Bolsa (MEX)	20 346	-1,19%	↓ -9,09%
Nickel	9 763	-2,60%	↓ -15,90%	Shanghai IX	2 350	1,07%	↑ 29,09%

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

Накануне фондовые индексы взлетели на 7%, благодаря чему последние две недели стали наилучшими с 1938 года. Участники рынка с позитивом восприняли подробности плана Гайтнера по выкупу «токсичных» активов у банков на сумму до \$1 трлн. Как сообщается, Минфин вложит в новую программу Public-Private Investment Program \$75-100 млрд из уже действующей программы TARP. По замыслу, частно-государственное сотрудничество поможет определить справедливую цену по неликвидным сейчас активам, а банки, в свою очередь, смогут расчистить свои балансы и возобновить кредитование реального сектора.

По сути, новая программа разделена на две части. Во-первых, будут создаваться частно-государственные инвестфонды, которые будут покупать кредиты, качество которых страдает из-за рецессии, на аукционах, организованных FDIC. Вторая часть плана заключается в выкупе секьюритизированных активов. Для этих целей планируется создать до пяти управляющих компаний, которые будут привлекать частный капитал, в свою очередь Минфин предоставит капитал и кредиты на сумму до 300% от их собственного капитала.

Также оптимизм инвесторов был обусловлен неожиданно позитивными данными с рынка жилья. Так, продажи домов на вторичном рынке жилья в феврале неожиданно выросли до 4.72 млн домов или 5.1% год-к-году, при том что рынок ожидал снижение этого показателя на -0.9%.

На рынке казначейских облигаций в течение дня никаких значимых изменений не произошло. В течение дня доходности UST-10 колебались в районе 2.6-2.65%. Сегодня из интересных событий можно выделить размещение UST-2 на \$40 млрд, это первый из трех запланированных на этой неделе аукционов по размещению казначейских облигаций на общую рекордную сумму в \$98 млрд. Позитивным фактором для UST вчера стало заявление Зампреда Народного собрания Китая о том, что Китай и впредь будет покупать казначейские облигации США.

В понедельник торговая активность на рынке российских евробондов была довольно низкой. Позитивное влияние на рынок оказал рост на фондовых площадках после оглашения программы по покупке проблемных активов в США, а также неожиданно хорошей статистики с рынка жилья. В суверенном сегменте наиболее ликвидный выпуск Rus-30 прибавил около 1 п.п., торгуясь в районе 94.5-94.75% от номинала (YTM 8.51-8.46%). Спрэд между Rus-30 и UST-10 сузился на 20 б.п. до 585 б.п. CDS-5 на Россию закрывались ниже на 40 б.п. – 560-580 б.п.

В корпоративном секторе короткие выпуски в среднем прибавили 1 п.п. (Газпром-9 YTM 11.5%), длинные 1.5 п.п. (Вымпелком-16 YTM 18.5%). Особый интерес мы наблюдали в выпусках ТНК: ТНК-11 (YTM 11.5%), ТНК-12 (YTM 13%), ТНК-13 (YTM 13.5%). Также можно отметить рост котировок ВТБ-11 (YTM 11%), ВТБ-12 (YTM 13.8%), чьи спрэды несколько сузились к выпускам Сбербанка, которые в свою очередь, остались на прежнем уровне.

Рублевые облигации

Понедельник выдался традиционно не активным днем. Укрепление рубля продолжает позитивно отражаться на настроениях участников рынка, благодаря чему можно отметить преобладание интересов на покупку. Тем не менее, ценовые отклонения не превышали в среднем 0.5 п.п. Основные обороты проходили привычно в коротких выпусках 2-го эшелона с дюрацией до года: ЮТК-4 (УТР 19.8%), Х-5 (УТР 21.5%), Тюменьэнерго-2 (УТР 21.1%), Урса-3 (УТР 16%), Петрокоммерц-2 (УТР 15.3%). В 1-ом эшелоне относительно небольшие объемы прошли в Газпроме-4. ВТБ-6 без значительных ценовых отклонений. Несмотря на некоторый позитив на рублевом рынке долга ликвидности в бумагах 3-го эшелона по-прежнему не наблюдается, спреды остаются крайне широкими, а малая ликвидность объясняется высокими рисками дефолтов или реструктуризацией долга у эмитентов.

Несмотря на предстоящие налоговые выплаты 25 марта (акцизы и НДС 66 млрд руб), а также возврат 275 млрд руб, взятых банками на беззалоговых аукционах ранее, ситуация с рублевой ликвидностью остается вполне комфортной. По сути отток средств будет компенсирован двумя беззалоговыми аукционами на этой неделе на общую сумму в 250 млрд руб. На первом из них, который состоялся вчера, банки привлекли 122.5 млрд руб из 150 млрд руб возможных по средневзвешенной ставке 16.43% годовых. Однодневные ставки вчера не превышали 10% годовых.

Михаил Авербах Аналитик (7 495) 783-5029

Основные новости

В 1П09 Минфин планирует использовать 1.6 трлн руб из Резервного фонда

Согласно плану правительства, на покрытие дефицита бюджета в 1П09 будет использовано приблизительно 1.6 трлн руб из Резервного фонда. В марте и в апреле будет использовано по 600 млрд руб, еще 400 млрд руб – в мае.

За этими цифрами стоят два главных вопроса. Во-первых, расходы бюджета, как правило, становятся более активными во втором полугодии, в первом же полугодии расходы бюджета как правило ограничиваются. Однако в этом году сжатие экономики вызвало сокращение доходов бюджета, что заставляет правительство относить 60% дефицита на первую половину этого года. Из 2.7 трлн руб, которые должны быть потрачены из Резервного фонда в этом году, 1.6 трлн будут использованы до июля. Мы полагаем, что это обстоятельство отражает ожидание восстановления экономики во втором полугодии 2009 года, что вызывает большие вопросы, учитывая текущую ситуацию в мире.

Во-вторых, при том, что 1.6 трлн руб потенциально увеличат объем денежного предложения в 1П09, способность ЦБ РФ забрать этот объем средств у банков является очень ограниченной. Только 850 млрд руб беззалоговых кредитов должны быть погашены до июля, из которых 200 млрд руб приходится на май, а 650 млрд руб – на июнь. Таким образом, даже если ЦБ РФ удастся изъять весь этот объем из банковской системы, чистый объем государственной поддержки банков ликвидностью увеличится, по меньшей мере, на 750 млрд руб. Если снижение курса доллара продолжится, эти деньги, скорее всего, поддержат ралли на финансовых рынках, однако, если доллар начнет укрепляться, наиболее вероятно новая волна давления на рубль.

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

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Главстрой-Финанс исполнило оферту по 2-му выпуску облигаций
- Лаверна определила ставку 7-8 купонов в размере 4% годовых
- МБРР установил ставку 5-8-го купонов 2-го выпуска облигаций в размере 15% годовых (+350 б.п.)
- Moody's присвоило Внешэкономбанку рейтинг эмитента на уровне Baa1

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	купона			Изм, %	погашению							Спреда	Дюрация	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные																		
Россия-10	03.31.10	0,51	03.31.09	8,25%	102,37	-0,02%	3,51%	8,06%	260	0,8	0,94	984	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Россия-18	07.24.18	6,38	07.24.09	11,00%	128,21	0,26%	6,86%	8,58%	466	-4,9	6,17	3 467	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Россия-28	06.24.28	8,67	06.24.09	12,75%	132,48	0,42%	9,13%	9,62%	648	-6,7	8,29	2 500	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Россия-30	03.31.30	5,64	03.31.09	7,50%	94,75	1,13%	8,46%	7,92%	581	-22,2	9,60	2 079	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Минфин																		
Минфин-11	05.14.11	2,05	05.14.09	3,00%	96,07	-0,01%	4,98%	3,12%	407	1,5	1,95	1 750	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Муниципальные																		
Москва-11	10.12.11	2,37	10.12.09	6,45%	95,66	0,03%	8,38%	6,74%	--	--	--	374	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Москва-16	10.20.16	6,01	10.20.09	5,06%	66,81	0,10%	11,95%	7,58%	--	--	--	407	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 2. Динамика российских банковских еврооблигаций

	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, лет	ближайшего купона			Изм, %	к оферте/ погашению							Спреда	еврооблигациям	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
Банковские																			
Абсолют-09	04.07.09	0,04	04.07.09	8,75%	98,00	-0,00%	62,84%	8,93%	6194	387,0	5933	177	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	BBB+
Абсолют-10	03.30.10	0,95	03.30.09	9,13%	92,51	-0,00%	17,48%	9,86%	1657	3,7	1397	175	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	BBB+
АК Барс-10	06.28.10	1,20	06.28.09	8,25%	90,00	0,00%	17,38%	9,17%	1648	2,7	1387	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB	
АК Барс-11	06.20.11	1,96	06.20.09	9,25%	66,00	1,54%	31,48%	14,02%	3057	-83,5	2797	300	USD	#N/A	N.A.	/	Ba2	/	BB
Альфа-09	10.10.09	0,53	04.10.09	7,88%	99,41	0,08%	8,99%	7,92%	808	-14,1	548	400	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-12	06.25.12	2,79	06.25.09	8,20%	75,50	2,72%	18,55%	10,86%	1730	-101,9	1504	500	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-13	06.24.13	3,43	06.24.09	9,25%	80,50	0,00%	15,69%	11,49%	1428	-0,4	724	400	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-15*	12.09.15	4,43	06.09.09	8,63%	55,00	0,00%	21,62%	15,68%	1994	-0,9	1316	225	USD	B	/	Ba2	/	BB-	
Альфа-17*	02.22.17	4,89	08.22.09	8,64%	51,00	0,00%	21,94%	16,93%	2026	-1,0	1349	300	USD	R	/	Ra2	/	BB-	
Банк Москвы-09	09.28.09	0,49	03.28.09	8,00%	100,25	0,00%	7,49%	7,98%	659	0,6	398	250	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,57	05.26.09	7,38%	98,09	-0,03%	8,61%	7,52%	771	2,8	510	300	USD	NR	/	Baa1	/	BBB-	
Банк Москвы-13	05.13.13	3,38	05.13.09	7,34%	67,50	0,75%	19,02%	10,87%	1761	-23,2	1057	500	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,63	05.25.09	7,50%	55,38	-1,12%	19,84%	13,54%	1816	24,5	1138	300	USD	#N/A	N.A.	/	Baa2	/	BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,02	05.10.09	6,81%	44,00	-0,85%	21,79%	15,47%	2011	16,8	1334	400	USD	#N/A	N.A.	/	Baa2	/	BB+
Банк Союз	02.16.10	0,87	08.16.09	9,38%	72,50	0,00%	51,32%	12,93%	5041	14,0	4781	125	USD	B-/*	/	Caa1/*	/	#N/A N.A.	
БИН Банк-09	05.18.09	0,15	05.18.09	9,50%	75,00	0,00%	224,92%	12,67%	22401	380,2	22141	100	USD	B	/	#N/A	N.A./	B-	
ВТБ-11	10.12.11	2,28	04.12.09	7,50%	93,00	1,09%	10,71%	8,06%	980	-47,1	720	450	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB	

ВТБ-11-2	06.30.11	2,03	06.30.09	8,25%	91,45	0,78%	12,78%	9,02%	1187	-39,0	927	1 000	EUR	BBB	/	Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,12	04.30.09	6,61%	80,38	1,58%	13,69%	8,22%	1244	-51,6	523	1 200	USD	BBB	/	Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,67	08.04.09	6,32%	65,01	0,00%	15,64%	9,71%	1396	-0,9	719	343	USD	BBB-	/	Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	6,02	02.15.10	4,25%	86,99	0,08%	6,66%	4,89%	447	-2,1	-19	500	EUR	BBB	/	Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,37	05.29.09	6,88%	75,00	1,35%	11,32%	9,17%	913	-22,3	446	2 000	USD	BBB	/	Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	10,00	06.30.09	6,25%	63,50	1,20%	10,30%	9,84%	764	-14,0	116	1 000	USD	BBB	/	Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	2,03	06.15.09	7,97%	90,00	0,28%	13,29%	8,86%	1239	-12,9	978	300	USD	BB-	/	Baa3 / #N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3,52	06.28.09	7,93%	76,50	1,32%	15,69%	10,37%	1427	-39,7	723	500	USD	BB+	/	A3e / #N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	5,10	09.23.09	6,50%	66,50	0,00%	14,67%	9,77%	1299	-1,0	621	961	USD	BB+	/	Baa2 / #N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0,51	04.07.09	8,75%	97,50	0,00%	13,73%	8,97%	1282	3,5	1022	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3 / B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1,00	04.13.09	7,50%	95,49	3,21%	12,19%	7,85%	1128	-324,2	868	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1 / #N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	0,90	09.01.09	10,00%	40,00	0,00%	146,42%	25,00%	14552	46,3	14291	100	USD	#N/A N.A.	/	B2 / B
МБРР-09	06.29.09	0,26	06.29.09	8,80%	98,05	0,00%	16,16%	8,97%	1526	6,2	1265	100	USD	#N/A N.A.	/	B1 /*- / B+
МБРР-16*	03.10.16	4,10	09.10.09	8,88%	37,50	0,00%	31,52%	23,67%	3010	-0,2	2306	60	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*- / #N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	0,82	07.25.09	7,77%	97,75	0,00%	10,62%	7,94%	972	1,7	711	425	USD	BB /*-	/	Ba1 / BB
МДМ-11*	07.21.11	2,05	07.21.09	9,75%	71,50	0,00%	27,00%	13,64%	2609	2,6	2349	200	USD	B+ /*-	/	Ba2 / BB-
МежпромБ-10	02.12.10	0,85	08.12.09	9,50%	65,00	0,00%	68,35%	14,62%	6744	20,1	6484	150	USD	BB-	/	B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,15	07.06.09	9,00%	50,00	0,00%	86,72%	18,00%	8582	21,7	8321	200	EUR	BB-	/	B1 / B
MNB-09	10.06.09	0,53	04.06.09	2,21%	97,29	0,32%	7,44%	2,27%	654	-58,2	393	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa3 /*- / BBB-
НОМОС-09	05.12.09	0,13	05.12.09	8,25%	98,50	0,00%	19,21%	8,38%	1830	23,0	1570	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3 / B+
НОМОС-10	02.02.10	0,84	08.02.09	8,19%	95,94	0,32%	13,34%	8,53%	1243	-37,9	983	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,42	04.20.09	9,75%	56,06	-0,06%	21,87%	17,39%	2019	0,3	1341	125	USD	#N/A N.A.	/	B1 / B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0,01	03.27.09	8,00%	99,50	0,00%	65,74%	8,04%	6484	1449,9	6223	225	USD	B+	/	WR / #N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,71	06.17.09	8,75%	98,88	0,38%	10,35%	8,85%	944	-53,5	684	425	USD	B+	/	Ba3 / #N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,39	04.04.09	8,75%	86,52	0,02%	19,35%	10,11%	1845	1,3	1584	200	USD	BB-	/	Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,22	04.20.09	8,75%	77,50	0,00%	20,41%	11,29%	1951	2,0	1690	225	USD	BB-	/	Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	3,07	07.15.09	10,75%	79,68	1,49%	18,38%	13,49%	1713	-50,8	1487	150	USD	BB-	/	Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,10	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	27,95%	24,95%	2654	-0,5	1949	100	USD	B	/	Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,83	03.29.09	6,20%	59,86	2,80%	16,48%	10,36%	1479	-59,9	802	400	USD	#N/A N.A.	/	Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,19	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	14,02%	10,01%	1312	1,7	1051	209	USD	B-	/	#N/A N.A./ B- /*-
Росбанк-09	09.24.10	1,41	06.24.09	9,75%	99,53	-0,01%	10,09%	9,80%	919	1,6	658	44	USD	#N/A N.A.	/	Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,58	05.29.09	6,88%	98,38	-0,16%	7,91%	6,99%	701	11,5	440	350	USD	#N/A N.A.	/	Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,48	05.16.09	7,18%	79,25	1,34%	13,92%	9,05%	1251	-40,1	547	695	USD	#N/A N.A.	/	Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,97	07.14.09	7,13%	76,00	2,70%	14,17%	9,38%	1276	-71,2	571	741	USD	#N/A N.A.	/	Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,45	09.21.09	6,97%	61,25	2,51%	16,04%	11,38%	1436	-50,4	758	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,85	05.15.09	6,30%	66,50	0,76%	13,11%	9,47%	1092	-13,8	465	1 175	USD	#N/A N.A.	/	Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,93	05.29.09	7,75%	68,00	-0,73%	14,06%	11,40%	1186	12,2	560	987	USD	#N/A N.A.	/	Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,48	09.16.09	6,83%	85,50	0,59%	41,74%	7,98%	4083	-121,4	3823	400	EUR	B+	/	Ba2 / #N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,37	04.07.09	7,50%	54,00	0,00%	55,88%	13,89%	5498	10,2	5238	461	USD	B+	/	Ba2 / #N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,18	06.29.09	8,49%	60,00	0,00%	56,84%	14,14%	5594	11,8	5333	388	USD	B+	/	Ba2 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,77	05.05.09	8,63%	43,50	2,35%	58,44%	19,83%	5753	-150,8	5493	350	USD	B+	/	Ba2 / #N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3,19	06.16.09	8,88%	25,50	0,00%	44,08%	34,80%	4283	0,9	3562	200	USD	B-	/	Ba3 / #N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3,05	06.01.09	9,75%	26,00	1,96%	43,59%	37,50%	4234	-69,3	4008	200	USD	B-	/	Ba3 / #N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2,42	05.14.09	5,93%	94,00	0,67%	8,51%	6,31%	726	-27,8	500	750	USD	#N/A N.A.	/	A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,60	05.15.09	6,48%	94,13	1,89%	8,18%	6,88%	676	-53,7	-28	500	USD	#N/A N.A.	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,71	07.02.09	6,47%	90,63	-0,55%	9,16%	7,14%	775	14,7	71	500	USD	BBB+e	/	A3 / BBB

Сбербанк-15*	02.11.15	4,75	08.11.09	6,23%	69,00	1,85%	14,17%	9,03%	1249	-41,9	571	1 000	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB-
УРСА-09	05.12.09	0,13	05.12.09	9,00%	99,50	0,00%	12,40%	9,05%	1150	7,9	889	219	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	12.30.11	2,25	06.30.09	12,00%	65,00	0,01%	31,91%	18,46%	3100	2,2	2840	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
УРСА-11-2	11.16.11	2,39	11.16.09	8,30%	77,84	0,03%	19,76%	10,66%	1885	0,6	1625	276	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+ /*+
Славинвестбанк	12.21.09	0,72	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	18,00%	10,45%	1709	3,8	1449	100	USD	#N/A N.A.	/	B3	/	WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,98	04.26.09	9,75%	50,00	0,00%	91,08%	19,50%	9018	24,3	8758	200	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1,03	05.10.09	9,13%	55,50	0,00%	73,53%	16,44%	7262	18,1	7002	175	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,44	07.18.09	10,51%	31,50	0,00%	38,07%	33,38%	3666	-0,4	2961	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	05.16.10	1,09	05.16.09	7,00%	96,00	0,00%	10,79%	7,29%	989	1,7	728	348	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2,01	06.17.09	9,00%	90,00	0,00%	14,38%	10,00%	1347	1,4	1087	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1,06	05.29.09	9,38%	42,50	0,00%	104,44%	22,06%	10353	25,9	10093	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	B-
УРСА-10	05.21.10	1,08	05.21.09	7,00%	84,41	0,04%	23,83%	8,29%	2293	1,1	2032	303	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	04.11.10	0,97	04.11.09	9,50%	80,00	0,00%	33,68%	11,88%	3277	7,4	3017	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	1,96	06.20.09	11,00%	80,54	0,04%	22,49%	13,66%	2158	-0,3	1898	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	0,55	04.21.09	10,50%	102,81	0,06%	5,45%	10,21%	455	-12,3	194	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-10	09.27.10	1,44	09.27.09	7,80%	100,36	0,14%	7,49%	7,77%	658	-9,3	398	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-12	12.09.12	3,42	12.09.09	4,56%	81,43	0,05%	10,90%	5,60%	948	-1,9	244	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,33	09.01.09	9,63%	93,88	0,81%	11,60%	10,25%	1035	-25,3	314	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,95	07.22.09	4,51%	100,07	0,20%	4,49%	4,50%	307	-5,9	-397	603	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Газпром-13-3	07.22.13	3,84	07.22.09	5,63%	92,75	0,54%	7,62%	6,06%	620	-15,0	-84	319	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,39	04.11.09	7,34%	84,88	0,07%	12,18%	8,65%	1077	-2,6	372	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,69	07.31.09	7,51%	86,05	0,53%	11,68%	8,73%	1027	-15,5	323	500	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB
Газпром-14	02.25.14	4,37	02.25.10	5,03%	73,39	1,13%	12,61%	6,85%	1092	-29,8	415	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,72	10.31.09	5,36%	71,00	0,00%	12,94%	7,55%	1125	-1,0	448	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,86	06.01.09	5,88%	70,87	0,67%	13,00%	8,29%	1132	-15,6	454	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-16	11.22.16	5,73	05.22.09	6,21%	71,53	1,21%	11,99%	8,68%	980	-22,2	353	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17	03.22.17	6,33	03.22.10	5,14%	60,69	0,85%	13,46%	8,46%	1127	-15,7	661	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,39	11.02.09	5,44%	60,96	1,71%	13,31%	8,92%	1112	-29,6	646	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18	02.13.18	6,43	02.13.10	6,61%	65,74	3,21%	13,43%	10,05%	1124	-56,0	657	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,94	04.11.09	8,15%	79,00	1,28%	12,01%	10,31%	982	-22,4	356	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-20	02.01.20	7,35	08.01.09	7,20%	86,00	0,00%	9,27%	8,37%	708	-0,7	242	939	USD	BBB+	/	#N/A N.A.	/	BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,76	09.07.09	6,51%	63,50	2,01%	12,18%	10,25%	953	-28,9	305	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-34	04.28.34	9,36	04.28.09	8,63%	86,50	0,58%	10,11%	9,97%	746	-8,0	98	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-37	08.16.37	8,90	08.16.09	7,29%	62,50	1,21%	11,93%	11,66%	928	-16,1	280	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,07	06.07.09	6,36%	76,00	0,00%	10,84%	8,36%	865	-0,6	399	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,01	06.07.09	6,66%	74,00	0,00%	10,30%	8,99%	765	-1,7	117	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-

ТНК-ВР-11	07.18.11	2,15	07.18.09	6,88%	90,64	0,48%	11,58%	7,58%	1068	-22,1	808	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,75	09.20.09	6,13%	84,50	0,00%	12,50%	7,25%	1125	0,5	899	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,44	09.13.09	7,50%	82,75	0,91%	13,22%	9,06%	1181	-28,5	476	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,32	07.18.09	7,50%	71,25	-0,52%	13,87%	10,53%	1219	9,2	541	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,86	09.20.09	6,63%	65,63	-0,76%	13,88%	10,10%	1169	13,3	542	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,06	09.13.09	7,88%	70,50	0,00%	13,68%	11,17%	1149	-0,6	683	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,97	06.27.09	5,38%	106,07	-0,07%	3,38%	5,07%	213	2,2	-13	700	EUR	BBB	/	A3 /*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	2,94	06.27.09	6,10%	87,75	-0,85%	10,64%	6,95%	939	30,3	713	500	USD	BBB	/	A3 /*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4,28	09.05.09	5,67%	79,63	0,79%	11,14%	7,12%	945	-20,4	268	1 300	USD	BBB	/	A3 /*-	/	#N/A N.A.
Металлургические																		
Евраз-09	08.03.09	0,36	08.03.09	10,88%	101,50	0,10%	6,49%	10,71%	559	-30,1	298	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	04.24.13	3,17	04.24.09	8,88%	64,50	4,71%	22,64%	13,76%	2139	-152,9	1418	1 300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	11.10.15	4,58	05.10.09	8,25%	62,38	2,67%	18,26%	13,23%	1657	-61,2	980	750	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-18	04.24.18	4,89	04.24.09	9,50%	55,60	1,09%	20,43%	17,09%	1875	-24,0	1198	700	USD	BB-	/	B1	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,22	07.12.09	9,00%	63,00	0,00%	51,24%	14,29%	5034	9,9	4773	200	USD	#N/A N.A.	/	B3	/	#N/A N.A.
Распадская-12	05.22.12	2,66	05.22.09	7,50%	60,00	0,84%	27,11%	12,50%	2586	-32,6	2360	300	USD	B+e	/	B1	/	B+
Северсталь-13	07.29.13	3,38	07.29.09	9,75%	65,38	2,20%	22,66%	14,91%	2125	-70,3	1420	1 250	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Северсталь-14	04.19.14	3,63	04.19.09	9,25%	61,75	3,78%	22,18%	14,98%	2076	-107,3	1372	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	09.29.09	0,49	03.29.09	8,50%	96,00	0,00%	16,94%	8,85%	1604	5,5	1343	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0,50	03.31.09	7,13%	99,97	0,07%	7,19%	7,13%	628	-13,3	368	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	10.14.10	1,44	04.14.09	8,38%	99,50	0,00%	8,72%	8,42%	782	0,9	521	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	01.28.12	2,55	07.28.09	8,00%	88,50	0,85%	12,95%	9,04%	1170	-34,6	944	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0,23	06.16.09	10,00%	100,54	0,07%	7,38%	9,95%	648	-32,5	387	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	0,86	08.11.09	8,00%	96,75	0,39%	11,97%	8,27%	1107	-45,3	846	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2,26	04.22.09	8,38%	85,50	0,29%	15,39%	9,80%	1449	-11,9	1188	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3,28	04.30.09	8,38%	70,50	0,71%	19,05%	11,88%	1780	-22,1	1060	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	4,81	05.23.09	8,25%	61,00	2,09%	18,20%	13,52%	1651	-46,1	974	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	5,19	04.30.09	9,13%	60,25	1,26%	18,22%	15,15%	1654	-26,0	977	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	0,69	06.10.09	8,00%	100,75	0,00%	6,88%	7,94%	597	0,4	337	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
АФК-Система-11	01.28.11	1,71	07.28.09	8,88%	89,00	0,00%	15,97%	9,97%	1507	1,8	1246	350	USD	BB	/	Ba3 /*-	/	BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4,13	05.17.09	8,88%	69,50	0,72%	17,60%	12,77%	1619	-18,6	915	500	USD	BB- /*-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2,64	09.21.09	7,88%	64,50	1,18%	25,56%	12,21%	2431	-48,5	2205	300	USD	BB	/	#N/A N.A.	/	BB
Иркут	04.10.09	0,04	04.10.09	8,25%	98,00	0,13%	52,33%	8,42%	5143	-6,8	4882	125	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	10.30.11	2,09	04.30.09	9,25%	47,00	0,00%	46,30%	19,68%	4539	4,6	4279	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A.	/	C /*-
НКНХ-15	12.22.15	4,61	06.22.09	8,50%	60,00	0,00%	19,35%	14,17%	1767	-1,0	1090	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,74	05.17.09	7,00%	74,25	0,00%	18,07%	9,43%	1682	0,9	1456	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Рольф-10	06.28.10	1,15	06.28.09	8,25%	35,00	0,00%	120,36%	23,57%	11945	28,6	11685	250	USD	B-	/	B2	/	#N/A N.A.
СИНЕК-15	08.03.15	4,55	08.03.09	7,70%	55,00	0,00%	20,75%	14,00%	1906	-0,9	1229	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 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078

© Альфа-Банк, 2009 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.