

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.77	-5		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.5861 -0.22%
Доходность 30-летних КО США, %	4.58	-6		Валютный курс, \$/евро	1.4680 0.26%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	95.38	-0.13%		PTC	1 989.25 -1.77%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	94.51	-0.48%		DJIA	12 348.21 -0.23%
Цена на нефть Urals, \$/брл	91.60	-0.70%		S&P 500	1 349.99 0.08%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

КО США незначительно подросли в пятницу после вышедшей статистики. Сегодня в США выходной. Наступившая неделя не обещает особого позитива.

Внутренний долг РФ:

Продажи на внутреннем рынке ослабли, однако инвесторы ожидают дальнейшего роста доходностей в перспективе 3-4 месяцев. На этой неделе внимание участников рынка будет приковано к размещениям.

Новости и ключевые события:

Российские:

Финансовая система России в целом устойчивая, но увеличение ставки рефинансирования нужно рассматривать как определенный сигнал – кандидат в президенты РФ Дмитрий Медведев

S&P включило рейтинг Уралсвязьинформа («ВВ-») в список на пересмотр с возможностью понижения в связи с неспособностью компании привлечь 1,5 млрд руб для рефинансирования

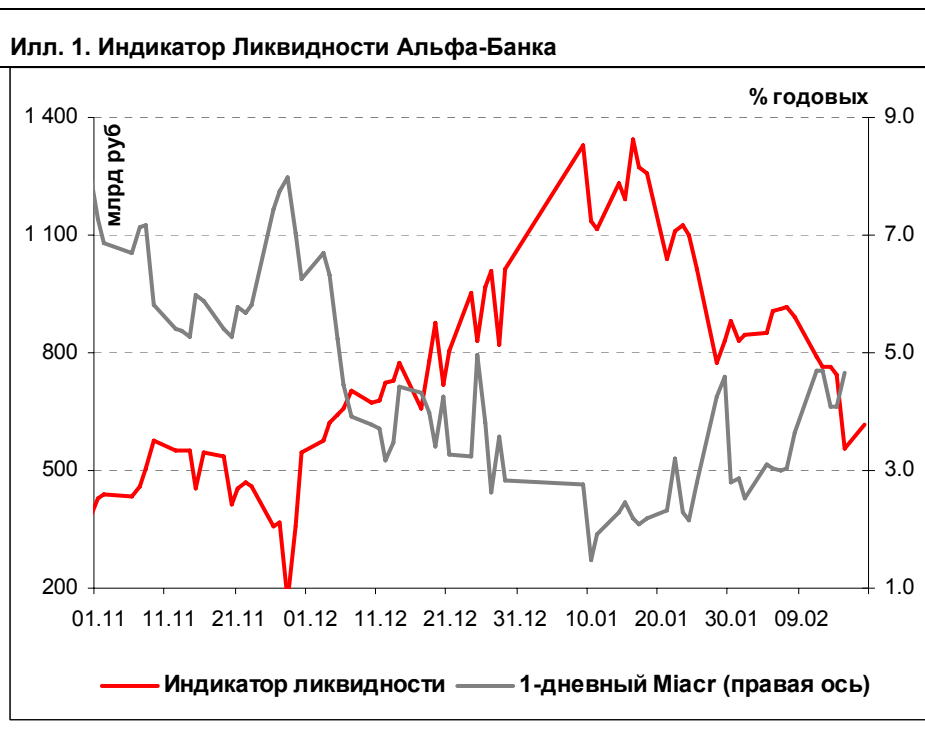
S&P включило рейтинг российского импортера фруктов JFC («В-») в список на пересмотр с возможностью понижения

Москва проведет 20 февраля аукцион по размещению 45-го выпуска облигаций Москвы объемом 5 млрд руб

Банк Возрождение начнет 21 февраля размещение 2-го выпуска облигаций объемом 5 млрд руб

Макромир-Финанс начнет 4 марта размещение облигаций 1-го выпуска на 1 млрд руб

Денежные потоки



Основные новости

Финансовая система России в целом устойчивая, но увеличение ставки рефинансирования нужно рассматривать как определенный сигнал – кандидат в президенты РФ Дмитрий Медведев

По его мнению российские банки имеют достаточно ликвидности, а у государства есть все рычаги, чтобы при необходимости оказать им поддержку. При этом, первый вице-премьер подчеркнул, что повышение ставки рефинансирования в начале февраля на 0,25% - до 10,25% годовых – это пока косметическое изменение, скорее признак того, что этой ситуации нужно уделить повышенное внимание.

Хотя выступление Медведева носит достаточно расплывчатый характер, его можно интерпретировать как сигнал к тому, что ЦБ продолжит повышение ставки рефинансирования вкупе со ставками по всем инструментам рефинансирования. С другой стороны, функция поддержания ликвидности банковской системы переходит к правительству, которое, в случае необходимости, будет размещать на счетах в банках бюджетные средства.

На наш взгляд такие меры не помогут справиться с инфляцией – что является основной целью повышения денежных ставок. Одновременно это приведет к росту стоимости денег в экономике. Как следствие, ожидаем роста доходностей на внутреннем долговом рынке, роста ставок по кредитам компаниям и населению при сохранении достаточно высоких темпов инфляции, не укладывающихся в параметры, заложенные в бюджет.

Москва проведет 20 февраля аукцион по размещению 45-го выпуска облигаций Москвы объемом 5 млрд руб

Общий объем эмиссии займа составляет 15 млрд руб. Дата погашения – 27 июня 2012 г. По облигациям выплачивается полугодовой купон. Ставка 1-6-го купонов – 10% годовых, 7-14-го купонов – 8% годовых.

В настоящее время облигации Москвы с близкой дюрацией торгуются под 6,3-6,8% годовых. Учитывая результаты прошлого аукциона, когда эмитент занял жесткую позицию и не предоставил инвесторам премии ко вторичному рынку при размещении, мы ожидаем, что размещение нового займа пройдет по доходности в пределах 6,5% годовых. Однако с учетом текущей рыночной конъюнктуры и большого объема первичных размещений в этот день – как и в предыдущий раз по этой ставке будет размещено менее половины заявленного объема.

Банк Возрождение начнет 21 февраля размещение 2-го выпуска облигаций объемом 5 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на весь срок обращения будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организаторы выпуска: Ситибанк и Газпромбанк.

Макромир-Финанс начнет 4 марта размещение облигаций 1-го выпуска на 1 млрд руб

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на первый год обращения будет определена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Организатор займа: ИК Ист Кэпитал.

В настоящее время на рынке обращается 2-ой выпуск эмитента объемом 1,5 млрд руб. Его размещение проходило в июле 2007 г, ставка купона к годовой оферте была установлена в размере 11,65% годовых. В настоящее время облигации торгуются по цене 98,0/99,5% от номинала (по заявкам), что соответствует доходности на полгода – 13,2-17,3% годовых.

Выйти эмитента на первичный рынок с еще одним займом заставило истечение сроков регистрации выпуска (он был зарегистрирован 13 марта 2007 г). На наш взгляд, в случае рыночного размещения, доходность выпуска на аукционе составит 15-20% годовых, что станет новым ориентиром для размещения облигаций 3-го эшелона.

Внешний долг РФ

В пятницу американский долговой рынок подрос на фоне вышедшей статистики.

Первоначально мы увидели резкое снижение индекса промышленной сферы штата Нью-Йорк – до (-11,7) пункта с 9 пунктов. Далее было зафиксировано снижение чистого объема инвестиций в декабре до \$60,4 млрд. Одна из ключевых цифр – темпы роста промышленного производства – оказалась на уровне прогнозов и составила 0,1%. Однако нельзя тоже самое сказать об индексе потребительского доверия, рассчитываемого Мичиганским университетом. Он снизился до 16-летнего минимума и составил 69,6 пункта. Это достаточно симптоматично после 14-летнего минимума схожего индекса от агентства ABC.

Интересной новостью стало и то, что Citigroup запретил своим инвесторам забирать деньги из своего хедж-фонда CSO Partners, а новый фонд корпорации по работе с заемными средствами потерял 52% стоимости активов за первые 3 месяца после открытия. Проблемы у крупнейшего банка США продолжают – возможно им и в первом квартале текущего года придется показать значительные убытки.

Тем не менее, рынок акций не показал значительной отрицательной динамики – DJIA снизился на 0,23%, а S&P500 даже немного подрос благодаря акциям производителей продуктов питания. КО США в результате упали на 5-6 б.п. по доходности.

Россия-30 упала ниже 114% от номинала. Спред и 5-летний CDS по итогам дня практически не изменились.

Сегодня выходной день в США, поэтому активность на внешних рынках будет минимальной. На неделе выходит мало статистики, однако данные по CPI и рынку жилья вполне способны продолжить ралли на американском долговом рынке.

Рынок рублевых облигаций

Продажи на внутреннем рынке, наблюдавшиеся в течение предыдущих нескольких дней, приостановились, что привело к снижению активности торгов. Тем не менее, настрой инвесторов остается негативным в отсутствие каких-либо положительных новостей.

В пятницу прозвучали неоднозначные высказывания кандидата в президенты Дмитрия Медведева, которые могут быть интерпретированы как сигнал вероятности дальнейшего повышения ставки рефинансирования ЦБ в купе со ставками по всем инструментам Банка России. Одновременно, судя по его словам, Правительство будет поддерживать ликвидность банковской системы. Таким образом, если проблема дефицита средств будет не столь острой, ставки на денежном рынке тем не менее будут иметь тенденцию к повышению, также как и ставки на рынке рублевого долга, ставки по кредитам для компаний и населения. В связи с этим практически не остается сомнений в росте доходностей в течение как минимум следующих 3-4 месяцев.

Ближайшая неделя станет богатой на размещения, прежде всего, - в банковском секторе. Однако часть аукционов будут носить технический характер. Тем не менее, активность вторичных торгов сократится.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
ЛУКойл-4	6 000	05.12.13	4.76	--	--	7.40%	12.06.08	99.80	-0.19	--	7.58	39.11
ВВД-2	3 000	15.12.10	2.53	--	--	9.00%	18.06.08	100.60	-0.91	--	8.94	55.34
ГидроМаш	1 000	24.11.09	--	27.05.08	0.28	9.90%	27.05.08	99.31	0.01	12.73	--	42.70
Радионет	600	27.08.08	0.50	--	--	11.45%	26.02.08	100.44	0.01	--	10.84	30.99
АК Сибирь	2 300	17.07.12	--	20.01.09	0.91	10.70%	22.07.08	98.19	0.19	13.21	--	38.29
СибТел-5	3 000	25.04.08	0.19	--	--	9.20%	25.04.08	100.18	-0.21	--	8.28	56.42
Х-МСтройР	3 000	13.10.10	--	15.04.09	1.07	13.00%	16.04.08	99.66	-0.33	13.72	--	149.82
Ютэйр-3	2 000	14.12.10	--	16.12.08	0.81	10.40%	17.06.08	98.20	-0.09	13.10	--	49.10
Черкизово	2 000	31.05.11	--	02.06.09	1.23	8.85%	03.06.08	99.40	-0.26	9.55	--	37.88
Энергоцентр	3 000	08.07.10	--	09.01.09	0.88	9.30%	10.07.08	99.47	-0.53	10.15	--	49.74

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АЛФИН-2, Инпром-2, Интегра-2, Кубаньэнерго, Ленэнерго-2, -3, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, ТМХ-2, УдмуртНП, УЗПС: организатор. АвтоВАЗ-3, ИТЕРА, Макромир-2, МартаФ-3, ОГК-6, РосТ-Лайн, ТрансФин-М-2: со-организатор.

Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				оферте/ погашению							С&P	Moodys	Fitch		
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	1.08	03.31.08	8.25%	104.8	-0.01%	3.74%	7.87%	182	-4.5	1.90	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.12	07.24.08	11.00%	144.6	-0.16%	5.36%	7.61%	205	5.2	6.94	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.39	06.24.08	12.75%	181.0	-0.19%	5.88%	7.04%	206	1.8	10.09	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.82	03.31.08	7.50%	114.0	-0.10%	5.47%	6.58%	166	1.4	11.69	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-8	14.05.08	0.24	05.14.08	3.00%	99.6	0.02%	4.40%	3.01%	249	-4.0	0.23	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.06	05.14.08	3.00%	95.1	0.15%	4.66%	3.15%	253	-6.6	2.93	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.31	10.12.08	6.45%	103.0	0.16%	5.51%	6.26%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.02	10.20.08	5.06%	90.0	0.48%	6.61%	5.63%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				оферте/ погашению				суверенным еврооблигациям			S&P	Moodys	Fitch		
Банковские																		
Абсолют-09	07.04.09	1.08	04.07.08	8.75%	103.2	0.12%	5.80%	8.48%	389	-15.8	207	200	USD	NA	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	1.91	03.30.08	9.13%	105.0	0.17%	6.55%	8.69%	463	-12.3	281	175	USD	NA	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.17	06.28.08	8.25%	99.9	0.21%	8.28%	8.26%	637	-12.2	455	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.37	07.02.08	7.75%	100.4	0.03%	6.65%	7.72%	474	-13.9	292	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-09	10.10.09	1.53	04.10.08	7.88%	100.0	0.06%	7.86%	7.87%	594	-6.5	412	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	25.06.12	3.69	06.25.08	8.20%	95.3	0.13%	9.55%	8.61%	708	-3.8	581	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	09.12.15	2.51	06.09.08	8.63%	96.4	0.12%	10.12%	8.95%	799	-6.5	638	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.30	02.22.08	8.64%	92.7	-0.14%	10.93%	9.31%	846	4.2	719	300	USD	R+	/	Ra2	/	RR-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.50	03.28.08	8.00%	103.6	0.08%	5.61%	7.72%	369	-9.1	187	250	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.52	05.26.08	7.38%	102.9	0.18%	6.23%	7.17%	410	-9.7	249	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.35	05.13.08	7.34%	99.1	0.13%	7.54%	7.40%	478	-2.6	206	500	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.51	05.25.08	7.50%	99.2	-0.16%	7.83%	7.56%	570	4.3	409	300	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.66	05.10.08	6.81%	93.8	-0.09%	8.58%	7.26%	611	2.5	484	400	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.86	08.16.08	9.38%	96.4	0.04%	11.42%	9.72%	951	-3.7	768	125	USD	B	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.18	05.18.08	9.50%	100.3	0.02%	9.23%	9.47%	731	-4.4	549	100	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	0.80	06.11.08	6.88%	101.6	-0.09%	4.83%	6.77%	292	6.8	110	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.19	04.12.08	7.50%	103.1	-0.02%	6.51%	7.27%	439	-1.7	278	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-12	31.10.12	4.03	04.30.08	6.61%	98.4	-0.08%	7.01%	6.71%	454	1.8	153	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.90	08.04.08	6.32%	101.4	-0.00%	5.52%	6.23%	360	-2.6	178	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.89	02.15.09	4.25%	92.3	-0.99%	5.47%	4.61%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.02	06.30.08	6.25%	95.4	-0.20%	6.61%	6.55%	204	7.8	74	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.68	04.30.08	7.25%	101.7	-0.00%	4.80%	7.13%	288	-4.9	106	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	2.95	06.15.08	7.97%	102.5	0.03%	7.10%	7.77%	497	-3.4	336	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.92	03.23.08	6.50%	96.0	0.05%	7.19%	6.77%	388	2.4	172	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.51	04.07.08	8.75%	99.9	0.04%	8.82%	8.76%	690	-4.9	508	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.98	04.13.08	7.50%	100.7	0.34%	7.14%	7.45%	522	-19.9	340	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.81	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.53%	10.10%	862	-2.1	679	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-08	03.03.08	0.04	03.03.08	8.63%	100.1	0.00%	6.71%	8.62%	479	-29.3	297	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.30	06.29.08	8.80%	100.7	0.10%	8.22%	8.74%	630	-10.6	448	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.63	03.10.08	8.88%	94.7	0.00%	9.85%	9.37%	654	3.3	437	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.83	07.25.08	7.77%	99.9	0.09%	7.84%	7.78%	592	-7.2	410	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.98	07.21.08	9.75%	101.8	0.26%	9.12%	9.58%	700	-11.2	539	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.85	08.12.08	9.50%	94.7	0.02%	12.62%	10.04%	1071	-2.6	888	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.13	07.06.08	9.00%	93.1	0.45%	12.46%	9.67%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
МНВ-09-2	30.06.09	0.37	06.30.08	4.38%	99.9	0.00%	4.53%	4.38%	261	-3.4	79	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
МНВ-09	06.10.09	1.56	04.06.08	5.45%	97.3	0.03%	7.24%	5.60%	533	-3.4	351	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.17	05.12.08	8.25%	98.9	0.28%	9.17%	8.34%	725	-25.8	543	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.84	08.02.08	8.19%	97.6	0.24%	9.56%	8.39%	765	-15.4	583	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.02	04.20.08	9.75%	91.2	0.12%	12.84%	10.69%	1071	-5.6	910	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.05	03.27.08	8.00%	100.2	0.21%	7.81%	7.99%	590	-22.1	407	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.71	06.17.08	8.75%	100.7	0.42%	8.34%	8.69%	643	-27.5	460	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.33	04.04.08	8.75%	97.3	0.08%	9.93%	8.99%	801	-5.6	619	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.11	04.20.08	8.75%	94.9	0.07%	10.45%	9.22%	832	-4.2	671	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.93	07.31.08	12.50%	100.2	-0.08%	12.47%	12.48%	916	4.6	699	100	USD	B-	/	NA	/	B-e
ПСБ-08	29.07.08	0.45	07.29.08	6.88%	100.7	0.13%	5.24%	6.83%	332	-34.1	150	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.40	03.29.08	6.20%	97.4	-0.01%	7.30%	6.36%	517	-1.4	356	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.48	08.11.08	6.50%	100.6	-0.03%	5.19%	6.46%	328	0.8	145	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.68	04.30.08	8.00%	101.1	0.01%	6.35%	7.91%	443	-6.1	261	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.13	06.27.08	9.50%	93.1	-0.01%	12.96%	10.20%	1104	-1.0	922	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.76	03.24.08	9.75%	102.0	0.05%	6.70%	9.56%	478	-13.1	296	146	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.55	05.29.08	6.88%	102.6	0.05%	5.85%	6.70%	372	-4.5	211	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.40	05.16.08	7.18%	102.8	0.06%	6.54%	6.98%	378	-1.2	107	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.95	05.15.08	6.30%	94.1	0.05%	7.17%	6.69%	387	2.5	170	700	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.18	04.21.08	8.13%	100.3	0.00%	6.25%	8.10%	433	-12.1	251	1 250	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.51	09.16.08	6.83%	95.3	-0.03%	10.16%	7.16%	--	--	--	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.37	04.07.08	7.50%	93.8	0.11%	10.22%	7.99%	809	-6.2	648	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.16	06.29.08	8.49%	96.3	0.14%	10.30%	8.81%	838	-8.6	656	500	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.80	05.05.08	8.63%	95.7	0.04%	10.23%	9.02%	811	-3.1	650	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.83	06.16.08	8.88%	90.4	0.27%	14.67%	9.82%	1275	-16.0	1093	350	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.16	06.01.08	9.75%	92.2	-0.23%	12.38%	10.58%	1026	6.0	865	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.36	05.14.08	5.93%	101.0	0.03%	5.62%	5.87%	315	-1.2	188	200	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.46	05.15.08	6.48%	101.5	0.10%	6.13%	6.38%	337	-2.1	66	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.89	08.11.08	6.23%	100.6	-0.01%	5.91%	6.19%	399	-2.2	217	500	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.25	05.19.08	9.75%	100.3	0.10%	8.52%	9.73%	661	-43.4	479		USD	NA	/	NA	/	NA

1 000

URCA-09	12.05.09	1.17	05.12.08	9.00%	100.7	0.12%	8.40%	8.94%	648	-13.4	466	63	USD	NA	/	Ba3	/	B
URCA-11*	30.12.11	3.15	06.30.08	12.00%	98.3	0.78%	12.55%	12.20%	1042	-27.7	881	351	USD	NA	/	B1	/	NA
URCA-11-2	16.11.11	3.29	11.16.08	8.30%	91.9	0.43%	11.03%	9.03%	--	--	--	130	USD	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.70	06.21.08	9.88%	92.3	-0.08%	14.75%	10.69%	1283	4.3	1101	300	EUR	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.96	04.26.08	9.75%	95.1	-0.15%	12.34%	10.25%	1043	6.2	860	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.01	05.10.08	9.13%	90.8	0.17%	14.06%	10.05%	1215	-9.5	1033	200	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.76	07.18.08	10.51%	81.3	0.00%	14.18%	12.94%	1087	3.3	870	175	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.08	05.16.08	7.00%	97.8	0.01%	8.09%	7.16%	617	-2.3	435	100	USD	BB	/	Ba1	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.06	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	13.09%	10.10%	1117	-1.2	935	400	USD	NA	/	B1	/	B-
URCA-10	21.05.10	2.06	05.21.08	7.00%	92.0	0.47%	11.14%	7.61%	--	--	--	200	USD	NA	/	Ba3	/	NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.80	06.12.08	7.90%	101.4	0.06%	6.16%	7.79%	424	-11.6	242	400	EUR	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.37	06.30.08	8.63%	100.8	-0.00%	6.43%	8.56%	452	-6.9	270	250	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	1.93	04.11.08	9.50%	99.5	0.37%	9.77%	9.55%	785	-21.6	603	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

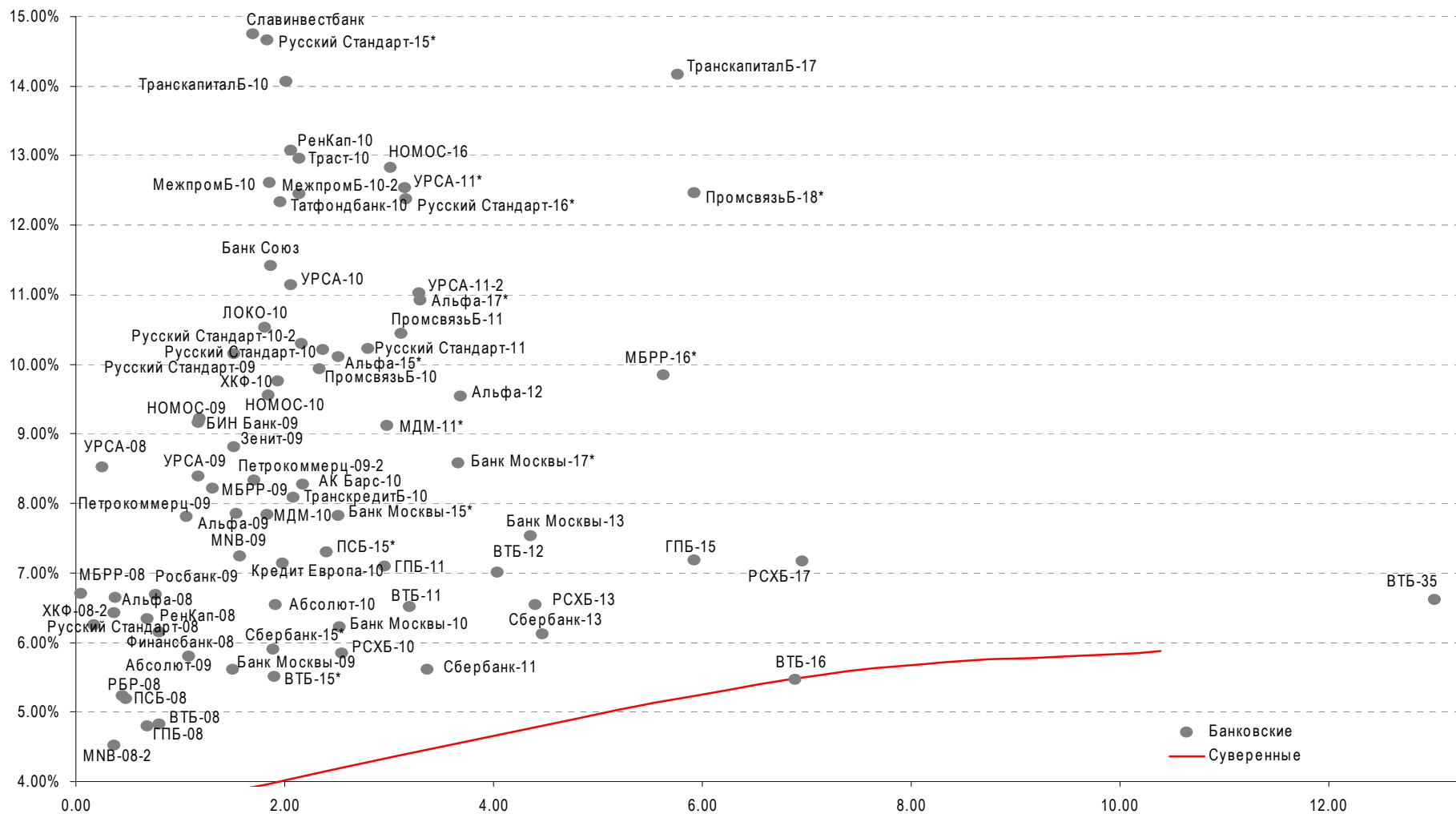
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата	Дюрация,	Дата	Ставка	Цена	Изм. %	Доходность к		Спред по	Изм.	Спред к	Объем	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
	погашения	лет	ближайшего				купона	купона						погашению	Текущая	Спреда	суверенным	выпуска,
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	0.68	04.30.08	7.25%	101.7	-0.00%	4.80%	7.13%	288	-4.9	106	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Газпром-09	21.10.09	1.54	04.21.08	10.50%	109.2	0.00%	4.73%	9.62%	281	-5.0	99	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.40	09.27.08	7.80%	104.0	0.02%	6.06%	7.50%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.37	12.09.08	4.56%	91.5	0.12%	6.68%	4.98%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.03	03.01.08	9.63%	115.4	0.00%	6.04%	8.34%	357	-0.9	57	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.44	07.22.08	4.51%	99.7	-0.18%	4.61%	4.52%	248	5.6	87	764	USD	NA	/	NA	/	NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.97	07.22.08	5.63%	100.3	0.12%	5.46%	5.61%	355	-8.9	172	457	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.03	02.25.08	5.03%	90.9	0.06%	6.92%	5.53%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.66	10.31.08	5.36%	91.0	0.18%	7.09%	5.89%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	5.84	06.01.08	5.88%	93.6	-0.10%	7.02%	6.28%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.78	05.22.08	6.21%	96.0	-0.07%	6.35%	6.47%	304	0.3	88	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	6.97	03.22.08	5.14%	85.8	-0.11%	7.32%	5.99%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.49	11.02.08	5.44%	86.2	0.20%	7.48%	6.31%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.52	02.13.09	6.61%	93.2	0.15%	7.60%	7.09%	--	--	--	1 200	EUR	BBBe	/	A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.85	08.01.08	7.20%	103.2	0.10%	6.35%	6.98%	388	-3.3	262	1 070	USD	BBB+	/	NA	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	8.96	03.07.08	6.51%	93.3	-0.04%	7.28%	6.98%	346	0.4	140	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.60	04.28.08	8.63%	118.4	0.18%	7.07%	7.28%	325	-1.6	119	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.11	08.16.08	7.29%	94.9	-0.33%	7.73%	7.68%	392	2.9	186	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	0.88	07.15.08	10.75%	105.0	0.01%	5.01%	10.24%	309	-8.7	127	500	USD	BBB-	/	Ba1	/	NA
Лукойл-17	07.06.17	7.01	06.07.08	6.36%	95.2	-0.16%	7.07%	6.68%	376	5.6	170	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.06	06.07.08	6.66%	91.3	-0.24%	7.67%	7.29%	385	2.8	179	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.09	07.18.08	6.88%	100.4	0.09%	6.74%	6.85%	462	-5.1	301	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.58	03.20.08	6.13%	96.6	-0.00%	7.10%	6.34%	463	-0.2	337	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.18	03.13.08	7.50%	100.2	0.10%	7.45%	7.49%	469	-2.2	198	600	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-

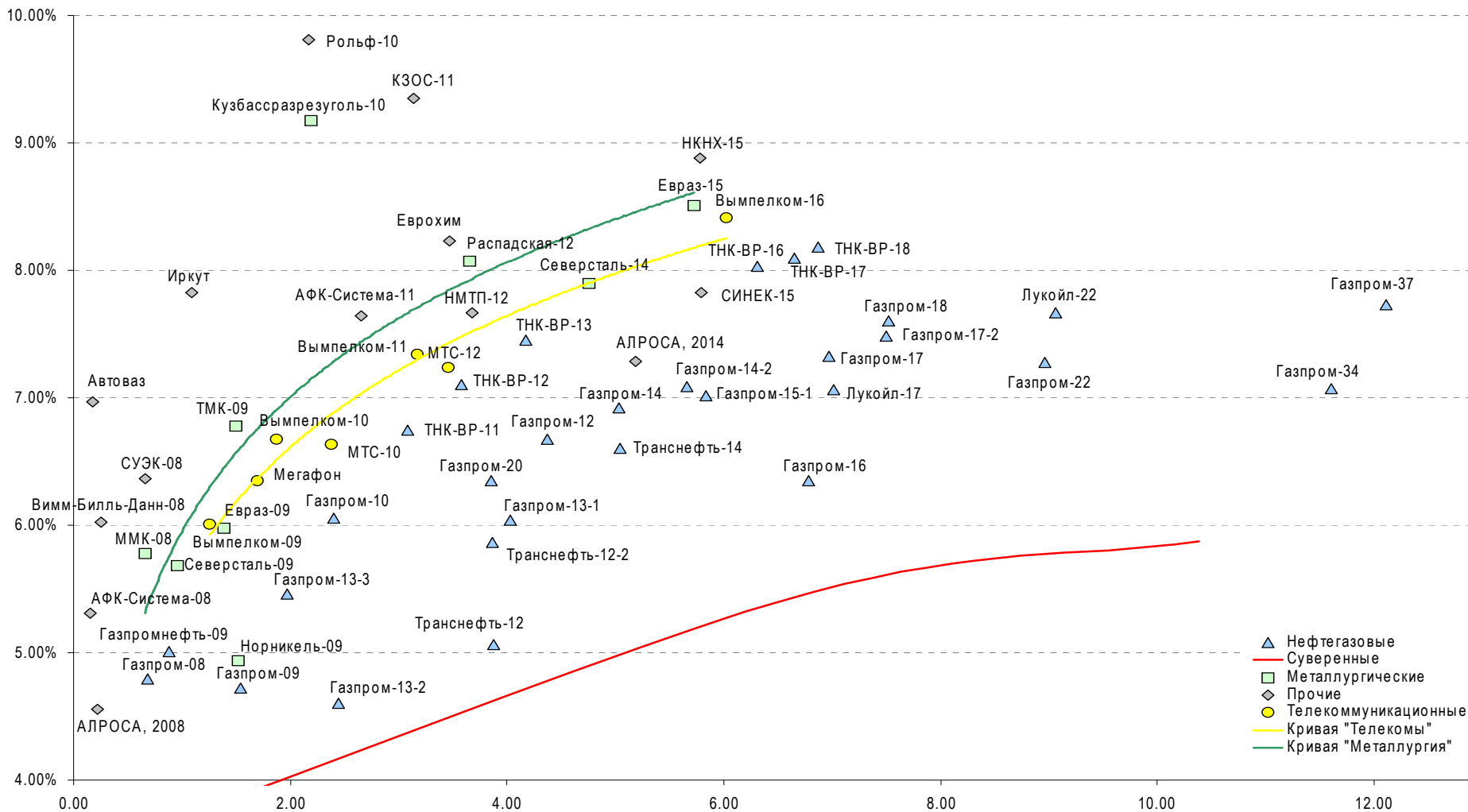
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.31	07.18.08	7.50%	96.8	-0.14%	8.03%	7.75%	472	5.5	256	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.65	03.20.08	6.63%	90.7	0.06%	8.10%	7.31%	479	2.4	262	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.86	03.13.08	7.88%	97.9	-0.35%	8.18%	8.04%	487	8.3	271	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.88	06.27.08	5.38%	101.2	0.27%	5.06%	5.32%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.86	06.27.08	6.10%	100.9	0.11%	5.87%	6.05%	340	-3.3	213	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.04	03.05.08	5.67%	95.4	-0.06%	6.61%	5.94%	385	1.7	113	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.38	08.03.08	10.88%	106.7	0.03%	5.98%	10.19%	406	-7.0	224	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.72	05.10.08	8.25%	98.5	0.01%	8.51%	8.37%	520	3.0	304	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.19	07.12.08	9.00%	99.6	0.00%	9.17%	9.03%	726	-2.6	543	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.65	05.22.08	7.50%	98.0	0.08%	8.07%	7.66%	560	-2.4	434	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	0.96	02.24.08	8.63%	102.9	-0.01%	5.68%	8.38%	377	-4.0	194	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.75	04.19.08	9.25%	106.5	-0.04%	7.90%	8.69%	514	0.9	242	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.50	03.29.08	8.50%	102.6	0.02%	6.78%	8.29%	486	-4.6	304	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.66	04.21.08	8.00%	101.4	-0.00%	5.78%	7.89%	386	-4.9	204	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.52	03.31.08	7.13%	103.4	0.10%	4.94%	6.89%	302	-9.9	120	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14.10.10	2.38	04.14.08	8.38%	104.2	0.02%	6.64%	8.04%	451	-3.5	290	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.45	07.28.08	8.00%	102.6	-0.05%	7.24%	7.80%	477	0.9	350	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	1.26	06.16.08	10.00%	105.0	0.03%	6.01%	9.52%	410	-7.5	227	217	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.87	08.11.08	8.00%	102.4	0.16%	6.67%	7.81%	476	-11.8	294	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	3.17	04.22.08	8.38%	103.3	0.02%	7.34%	8.11%	521	-3.0	360	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	6.02	05.23.08	8.25%	99.0	-0.01%	8.41%	8.33%	510	3.5	294	600	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.70	06.10.08	8.00%	102.8	0.03%	6.35%	7.78%	444	-4.6	262	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.17	04.20.08	8.50%	100.2	-0.01%	6.97%	8.48%	506	-5.8	324	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.16	04.14.08	10.25%	100.7	-0.00%	5.31%	10.18%	340	-22.9	157	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.65	07.28.08	8.88%	103.2	0.06%	7.65%	8.60%	552	-4.8	391	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.22	05.06.08	8.13%	100.7	-0.00%	4.56%	8.07%	264	-14.3	82	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.18	05.17.08	8.88%	108.3	-0.01%	7.29%	8.19%	453	0.4	181	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.46	03.21.08	7.88%	98.8	0.03%	8.23%	7.97%	576	-1.1	449	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.09	04.10.08	8.25%	100.4	-0.05%	7.82%	8.21%	591	2.1	409	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.13	04.30.08	9.25%	99.7	0.07%	9.35%	9.28%	722	-4.4	561	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.78	06.22.08	8.50%	97.9	-0.00%	8.88%	8.69%	557	3.2	341	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.68	05.17.08	7.00%	97.6	0.23%	7.66%	7.17%	519	-6.6	393	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.17	06.28.08	8.25%	96.8	-0.06%	9.81%	8.53%	789	1.0	607	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.79	08.03.08	7.70%	99.3	-0.07%	7.83%	7.75%	452	4.4	235	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.66	04.24.08	8.63%	101.5	-0.01%	6.36%	8.50%	445	-3.6	263	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.26	05.21.08	8.50%	100.6	0.01%	6.02%	8.45%	411	-13.6	228	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896 Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-7405 Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7-495) 785-7408 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7-495) 785-7404 Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-5103 Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-4897 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-9678 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7-495) 785-9678 Павел Симоненко, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-5029
Директор по работе на долговом рынке капитала	Александр Кузнецов (7 495) 788-0302
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Андрей Михайлов (7 495) 788-0326
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, постольку, 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.