

2 Февраля 2009 года

[www.alfabank.ru](http://www.alfabank.ru)

Страницы котировок в Reuters:  
Еврооблигации, ОВВЗ <ALFM>

Основные индикаторы				
	% Изм		% Изм	
Доходность 10-летних КО С	2.84	-2	Официальный курс ЦБР, ₽	35.4146 2.10%
Доходность 30-летних КО С	3.60	0	Валютный курс, \$/евро	39.2946 4.01%
Цена на нефть Brent spot, \$	44.94	4.94%	РТС	535.04 0.82%
Цена на нефть Brent (3 мес	49.18	0.39%	DJIA	8 000.86 -1.82%
Цена на нефть Urals, \$/брл	44.24	1.98%	S&P 500	825.88 -2.28%

### Комментарии и прогнозы:

#### Внешний долг РФ:

Снижение суверенных российских евробондов никак не отразилось на корпоративном секторе, где по-прежнему наблюдается интерес на покупку.

#### Внутренний долг РФ:

Бивалютная корзина этим утром выросла уже до 40.6 рублей. На этом фоне ЦБ ограничивает рублевую ликвидность и повышает ставки по РЕПО.

### Новости и ключевые события:

#### ОСНОВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

##### Корпоративны новости

- Трансмашхолдинг определил ставку 5-6-го купона в размере 17% годовых (+840 б.п.)
- ТД Копейка определил ставку 13-го купона в размере 16.5 % годовых (+780 б.п.)
- АИЖК готовит облигации серии А12-А15 общим объемом 28 млрд. руб.
- Татфондбанк готовит 2 выпуска 3-х летних облигаций общим объемом 4 млрд. руб.
- Мариийский НПЗ готовит выпуск облигаций объемом 2.5 млрд. руб.
- ДВТГ-Финанс частично погасило купон на 60.8 млн. руб. из 361.5 млн. руб.
- АК Сибирь предлагает инвесторам реструктуризацию по облигациям на 2.3 млрд. руб. Агентом по реструктуризации назначен Райффайзенбанк

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;

Екатерина Леонова (рублевые облигации)

Михаил Авербах (валютные облигации)

Денис Воднев (кредитный анализ)

Екатерина Журавлева (кредитный анализ)

Тел: (7 495) 785-7405 Олег Артеменко

[ELeonova@alfabank.ru](mailto:ELeonova@alfabank.ru)

[MAverbakh@alfabank.ru](mailto:MAverbakh@alfabank.ru)

[DVodnev@alfabank.ru](mailto:DVodnev@alfabank.ru)

[EZhuravleva@alfabank.ru](mailto:EZhuravleva@alfabank.ru)

## Основные Индикаторы

Основные индикаторы долгового рынка				Валютный и денежный рынок			
	close	% change	Yield		close	% change	YTD
10-YR UST, YTM	2.84	-2	↓	Официальный курс ЦБР	35.4146	2.10%	↑
30-YR UST, YTM	3.60	0	↓	\$/Ruble (tom)	35.4878	1.88%	↑
Russia-30	92.75	-2.11%	↓	\$/Ruble	35.7564	-0.52%	↓ -18.20%
Rus-30 spread	598	40	↑	\$/EUR	1.2721	-0.71%	↓ -8.96%
Bra-40	125.43	-1.51%	↓	\$/JPY	89.63	0.33%	↑ 1.17%
Tur-30	92.50	-1.59%	↓	DXY	86.36	1.27%	↑ 6.21%
Mex-34	93.95	-1.72%	↓	Braz. Real	2.32	-0.24%	↓ -0.24%
Ven-27	50.69	0.64%	↑	Tur. Lira	1.65	-0.17%	↓ -6.44%
CDS 5 Russia	724	3	↑	Mex. Peso	14.34	-3.77%	↓ -4.50%
CDS 5 Gazprom	982	20	↑				<b>Imp rate</b>
CDS 5 Brazil	345	10	↑	NDF Rub 3m	39.2946	4.01%	↑ 37.97%
CDS 5 Turkey	428	17	↑	NDF Rub 6m	41.3802	3.92%	↑ 31.86%
CDS 5 Venezuela	2590	-111	↓	NDF Rub 12m	44.4002	3.41%	↑ 25.12%
CDS 5 Ukraine	3213	-36	↓	3M Libor	1.1844	1.44	↑
<b>Ключевые показатели</b>				Libor overnight	0.3050	0.22	↑
TED Spread, б.п.	95	-1	↓	MIACR, 1d	14.53	12	↑
iTraxx Crossover Series 8	1279	31	↑	Прямое Репо с ЦБ	430 315	23 611	↑
VIX Index, \$	45	2.21%	↑	3BР, \$ млрд	386.5	-9.7	↓ -11.80%
<b>Товарный рынок</b>				<b>Фондовые индексы</b>			
Brent spot	44.94	4.94%	↑	S&P500	826	-2.28%	↓ -8.57%
Brent 3m	49.18	0.39%	↑	NASDAQ	1 476	-2.08%	↓ -11.48%
Gold	925.71	-1.24%	↓	Nikkei	7 842	-1.90%	↓ -6.38%
Silver	12.57	-0.97%	↓	Bovespa	39 301	-0.85%	↓ 4.66%
Nickel	11 147	-1.78%	↓	Bolsa (MEX)	19 565	-3.02%	↓ -12.58%
Baltic Dry	1 070	3.28%	↑	Shanghai IX	2 005	0.74%	↑ 10.14%
				NIFTY (India)	2 813	-2.16%	↓ -4.95%

*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

В пятницу на рынке американских казначейских облигаций не происходило ничего интересного. После нескольких дней стремительного падения, обусловленных довольно неудачными аукционами UST на прошлой неделе, а также прошедшим заседанием комитета по открытым рынкам, казначейские ноты стабилизировались вокруг уровней закрытия четверга. В частности, UST-10 стабилизировались на уровне чуть ниже 108% от номинала, что соответствует доходности 2.84%.

Из позитивных моментов можно отметить оживление на корпоративном рынке облигаций. В январе компании по всему миру разместили облигации на \$414 млрд, что на 30% больше уровней 2008 года..

На валютном рынке обращает на себя внимание резкое укрепление доллара относительно европейской валюты до уровня в \$1.273/евро на фоне ожиданий снижения учетной ставки ЕЦБ на ближайшем заседании 5 февраля на 50 б.п. до 1.5% годовых. Многое будет зависеть от данных по ценам производителей, которые будут опубликованы завтра. Ожидается, что цены производителей упадут в декабре еще на 1.2% после снижения в ноябре на 1.9%.

В суверенном сегменте Rus-30 после нескольких дней роста снижался на фоне внешних негативных факторов, закрыввшись на уровне 92.75% от номинала (-2 п.п.), что соответствует доходности 8.8% годовых. Вследствие этого спред между Rus-30 и UST-10 расширился до 600 б.п. Внешние негативные факторы пока никак не отражаются на котировках корпоративных евробондов. День прошел довольно спокойно. В настоящее время по-прежнему довольно привлекательными выглядят бумаги с погашением в 11-13 году.

## Рынок рублевых облигаций

На рублевом рынке в пятницу активность участников рынка несколько возросла. Основные объемы были сосредоточены в бумагах 1-го эшелона, а также в выпусках компаний банковского и телекоммуникационного сектора. В частности, наблюдался спрос на бумаги Газпрома-4 (YTM 11.58%), ВТБ-6 (YTM 14.19%), Вымпелкома (YTM 19.45%), Зенита-5 (YTM 12.3%), ТранскредитБанка-2 (YTM 17.1%). При этом основная торговая активность сместилась из бумаг 1-го эшелона в сторону качественных бумаг 2-го эшелона.

На валютном рынке рубль продолжил сдавать свои позиции, в результате чего бивалютная корзина выросла еще примерно на 50 копеек относительно уровня закрытия в четверг, достигнув 40.25 рубля. По всей вероятности, рынок в ближайшее время может попытаться протестировать уровень в 41 рубль, официальный уровень поддержки, объявленный ранее ЦБ. Так, сегодня бивалютная корзина уже находится на уровне 40.6 рубля. Однако монетарные власти могут путем увеличения процентных ставок и ограничения рублевой ликвидности охладить пыл спекулянтов, играющих против рубля. Уже в пятницу, как мы и предполагали, ЦБ принял решение с сегодняшнего дня повысить процентные ставки по отдельным кредитным операциям, в том числе операциям прямого РЕПО с ЦБ сроком на 1 и 7 дней до 11% годовых. По итогам пятничного аукциона мы можем также отметить, что ЦБ начал ограничивать объем предоставляемых средств через операции прямого РЕПО. Так, на утреннем аукционе, ЦБ удовлетворил заявок лишь на 375 млрд руб из 537 млрд руб. В свою очередь, на дневном аукционе предоставил только 14 млрд руб из 55 млрд руб поданных заявок. На конец, еще одной мерой ограничительного характера по предоставлению рублевой ликвидности, по всей видимости, станет снижение лимитов по предоставлению денежных средств на беззалоговых аукционах. В пятницу стало известно, что ЦБ предоставит на беззалоговых аукционах сегодня и завтра в общей сложности лишь 50 млрд руб.

**Илл. 1. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок**

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения, ш-я	Дюрация до погашения, я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изменение цен, %	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	0.97	--	--	8.22%	11.02.09	97.11	0.03	--	11.57	53.47
ВТБ-6	15 000	06.07.16	--	17.07.09	0.45	8.60%	15.04.09	97.66	0.16	12.11	--	41.84
Вымпелком	10 000	19.07.13	--	26.01.10	0.96	9.05%	24.07.09	91.81	1.65	0.96	--	168.43
ГПБ-1	5 000	27.01.11	1.89	--	--	7.10%	30.07.09	89.80	8.19	--	13.50	44.90
ДетМир	1 150	26.05.15	4.40	--	--	8.50%	02.06.09	55.93	30.04	--	22.75	95.08
ЖилсоцФ-3	1 500	26.07.11	--	22.01.10	0.96	13.90%	24.07.09	100.00		14.20	--	42.49
ЗЕНИТ-5	5 000	04.06.13	--	08.12.09	0.84	10.00%	09.06.09	97.37	13.87	13.57	--	91.54
ТранскредитБ-2	3 000	12.06.12	--	16.06.09	0.38	7.28%	16.06.09	96.77	1.12	17.03	--	63.69
X-5Ф	9 000	01.07.14	--	06.07.10	1.37	7.60%	07.07.09	84.09	14.02	22.12	--	91.54
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	--	12.05.09	0.28	9.25%	12.05.09	95.16	3.21	29.93	--	53.50

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. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	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/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-10	03.31.10	0.65	03.31.09	8.25%	103.11	-0.00%	3.43%	8.00%	253	4.0	1.09	923	USD	BBB / Baa1 / BBB+
Россия-18	07.24.18	6.52	07.24.09	11.00%	127.93	-0.30%	6.93%	8.60%	478	7.2	6.30	3 467	USD	BBB / Baa1 / BBB+
Россия-28	06.24.28	8.75	06.24.09	12.75%	130.84	-0.35%	9.29%	9.74%	645	6.0	8.36	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB+
Россия-30	03.31.30	5.72	03.31.09	7.50%	92.75	-2.11%	8.82%	8.09%	598	40.0	9.53	1 990	USD	BBB / Baa1 / BBB+
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	2.19	05.14.09	3.00%	95.38	-0.49%	5.19%	3.15%	430	29.8	2.09	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB+
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	2.51	10.12.09	6.45%	95.22	0.53%	8.49%	6.77%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB+
Москва-16	10.20.16	6.14	10.20.09	5.06%	65.78	4.86%	12.13%	7.70%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций**

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
<b>Банковские</b>														
Абсолют-09	04.07.09	0.18	04.07.09	8.75%	98.00	0.00%	19.67%	8.93%	1877	38.2	1624	177	USD	#N/A N.A. / Baa3 / A-
Абсолют-10	03.30.10	1.09	03.30.09	9.13%	92.52	0.00%	16.42%	9.86%	1553	9.7	1299	175	USD	#N/A N.A. / Baa3 / A-
АК Барс-10	06.28.10	1.34	06.28.09	8.25%	88.61	4.27%	17.73%	9.31%	1684	-327.6	1430	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	06.20.11	2.13	06.20.09	9.25%	72.55	-0.17%	25.24%	12.75%	2435	18.5	2181	300	USD	#N/A N.A. / Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0.67	04.10.09	7.88%	98.49	-0.00%	10.16%	8.00%	927	8.3	673	400	USD	BB- / Ba1 / BB
Альфа-12	06.25.12	2.91	06.25.09	8.20%	67.31	0.00%	22.45%	12.18%	2116	7.9	1902	500	USD	BB- / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	3.50	06.24.09	9.25%	68.87	-0.31%	20.27%	13.43%	1884	14.5	1144	400	USD	BB- / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4.52	06.09.09	8.63%	52.33	0.00%	22.62%	16.48%	2079	5.3	1379	225	USD	B / Ba2 / BB-
Альфа-17*	02.22.17	4.43	02.22.09	8.64%	45.42	5.62%	24.43%	19.01%	2260	-123.8	1561	300	USD	B / Ba2 / BB-
Банк Москвы-09	09.28.09	0.64	03.28.09	8.00%	100.04	-0.04%	7.91%	8.00%	701	13.2	448	250	USD	#N/A N.A. / A3 / BBB
Банк Москвы-10	11.26.10	1.71	05.26.09	7.38%	95.90	-1.38%	9.88%	7.69%	899	90.9	645	300	USD	NR / A3 / BBB
Банк Москвы-13	05.13.13	3.56	05.13.09	7.34%	72.52	0.30%	16.53%	10.11%	1510	-4.1	771	500	USD	#N/A N.A. / A3 / BBB
Банк Москвы-15*	11.25.15	4.59	05.25.09	7.50%	47.33	-0.61%	23.26%	15.85%	2142	20.0	1443	300	USD	#N/A N.A. / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	05.10.17	5.10	05.10.09	6.81%	42.07	-3.18%	22.55%	16.18%	2071	72.8	1372	400	USD	#N/A N.A. / Baa1 / BBB-
Банк Союз	02.16.10	0.95	02.16.09	9.38%	65.00	0.00%	59.00%	14.42%	5811	35.1	5557	125	USD	B- /* / Caa1 /*- / #N/A N.A.
БИН Банк-09	05.18.09	0.29	05.18.09	9.50%	75.00	0.00%	122.68%	12.67%	12178	202.3	11925	100	USD	B / #N/A N.A. / B-
ВТБ-11	10.12.11	2.42	04.12.09	7.50%	91.09	-0.57%	11.42%	8.23%	1053	31.3	799	450	USD	BBB / A2 / BBB+



ВТБ-12	10.31.12	3.26	04.30.09	6.61%	80.01	0.13%	13.59%	8.26%	1230	2.7	476	1 200	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	02.04.15	4.60	02.04.09	6.32%	64.93	-0.10%	15.50%	9.73%	1367	7.5	667	750	USD	BBB-	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	02.15.16	5.86	02.15.09	4.25%	84.43	-0.11%	7.14%	5.03%	499	4.7	-168	500	EUR	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-18	05.29.18	6.46	05.29.09	6.88%	72.14	0.25%	11.90%	9.53%	974	-1.2	496	2 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	06.30.35	9.74	06.30.09	6.25%	59.82	0.26%	10.92%	10.45%	808	-1.0	163	1 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ГПБ-11	06.15.11	2.16	06.15.09	7.97%	82.72	0.18%	17.13%	9.63%	1623	-0.6	1370	300	USD	BB-	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3.66	06.28.09	7.93%	76.03	0.50%	15.66%	10.43%	1423	-10.1	684	500	USD	BB+	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	5.00	03.23.09	6.50%	65.82	0.43%	14.74%	9.87%	1291	-3.7	591	961	USD	BB+	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0.66	04.07.09	8.75%	97.52	-0.79%	12.61%	8.97%	1172	131.6	918	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1.14	04.13.09	7.50%	90.01	0.00%	17.04%	8.33%	1614	10.6	1361	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	0.94	03.01.09	10.00%	40.00	0.00%	125.18%	25.00%	12429	77.2	12175	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	06.29.09	0.41	06.29.09	8.80%	96.77	0.01%	17.11%	9.09%	1622	13.8	1368	100	USD	#N/A N.A.	/	B1 /*-	/	B+
МБРР-16*	03.10.16	4.32	03.10.09	8.88%	50.30	0.00%	23.63%	17.65%	2180	5.4	1480	60	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	#N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	0.96	07.25.09	7.77%	96.49	-0.03%	11.65%	8.05%	1076	11.5	823	425	USD	BB /*-	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2.20	07.21.09	9.75%	69.84	-0.22%	27.32%	13.96%	2642	21.1	2389	200	USD	B+ /*-	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	0.94	02.12.09	9.50%	69.96	-0.06%	50.38%	13.58%	4948	38.0	4695	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1.29	07.06.09	9.00%	42.55	0.08%	98.41%	21.15%	9751	37.3	9498	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНВ-09	10.06.09	0.67	04.06.09	2.21%	96.34	-0.18%	7.81%	2.30%	692	37.3	438	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	05.12.09	0.28	05.12.09	8.25%	98.77	0.00%	12.59%	8.35%	1170	14.3	916	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	0.98	08.02.09	8.19%	94.98	0.00%	13.73%	8.62%	1283	9.4	1030	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	10.20.16	4.70	04.20.09	9.75%	60.22	0.12%	20.09%	16.19%	1826	2.5	1127	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0.15	03.27.09	8.00%	99.76	0.01%	9.32%	8.02%	842	5.7	589	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0.85	06.17.09	8.75%	98.47	-0.13%	10.61%	8.89%	971	23.0	718	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1.53	04.04.09	8.75%	77.50	0.00%	26.16%	11.29%	2527	11.9	2274	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2.34	04.20.09	8.75%	69.99	0.01%	24.48%	12.50%	2359	8.7	2106	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	3.34	07.15.09	10.75%	108.25	-0.02%	8.26%	9.93%	697	6.3	-56	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4.25	07.31.09	12.50%	50.09	0.00%	27.89%	24.95%	2646	4.0	1906	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	4.95	03.29.09	6.20%	57.60	0.09%	17.10%	10.76%	1527	3.5	828	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РенКап-10	06.27.10	1.33	06.27.09	9.50%	94.90	0.00%	13.59%	10.01%	1270	7.7	1016	224	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B- /*-
Росбанк-09	09.24.09	0.63	03.24.09	9.75%	99.50	0.79%	10.55%	9.80%	965	-120.1	712	65	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	A-
РСХБ-10	11.29.10	1.73	05.29.09	6.88%	98.30	-0.04%	7.88%	6.99%	699	8.7	445	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	05.16.13	3.63	05.16.09	7.18%	80.43	0.24%	13.30%	8.92%	1187	-2.4	448	695	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-14	01.14.14	4.12	07.14.09	7.13%	76.61	0.20%	13.80%	9.30%	1237	-0.7	498	747	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	05.15.17	5.93	05.15.09	6.30%	63.32	0.69%	13.88%	9.95%	1173	-9.3	506	1 225	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-18	05.29.18	6.10	05.29.09	7.75%	68.80	0.98%	13.79%	11.27%	1164	-14.0	497	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	09.16.09	0.62	09.16.09	6.83%	82.50	-0.16%	41.08%	8.27%	4018	64.3	3765	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1.51	04.07.09	7.50%	49.51	0.00%	58.49%	15.15%	5760	23.7	5507	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1.32	06.29.09	8.49%	54.99	0.02%	60.13%	15.43%	5923	24.5	5670	400	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1.94	05.05.09	8.63%	47.00	0.00%	50.44%	18.35%	4954	16.1	4701	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3.64	06.16.09	8.88%	30.05	-0.17%	38.26%	29.54%	3683	10.3	2944	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3.54	06.01.09	9.75%	30.50	1.34%	37.94%	31.97%	3651	-38.0	2911	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2.57	05.14.09	5.93%	93.87	0.42%	8.44%	6.32%	715	-10.4	501	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	05.15.13	3.70	05.15.09	6.48%	84.27	0.60%	11.20%	7.69%	977	-12.4	237	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13-2	07.02.13	3.83	07.02.09	6.47%	83.34	-0.42%	11.36%	7.76%	993	15.8	254	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	02.11.15	4.68	02.11.09	6.23%	68.28	1.33%	14.25%	9.12%	1242	-23.7	542	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
УРСА-09	05.12.09	0.28	05.12.09	9.00%	99.51	0.01%	10.61%	9.04%	971	6.2	718	266	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+



**Альфа·Банк**

## Долговой рынок

УРСА-11*	12.30.11	2.38	06.30.09	12.00%	59.18	0.00%	35.60%	20.28%	3471	9.8	3217	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/ #N/A N.A.
УРСА-11-2	11.16.11	2.52	11.16.09	8.30%	73.25	1.20%	22.07%	11.33%	2078	-48.2	1864	300	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/ B+ /*+
Славинвестбанк	12.21.09	0.86	06.21.09	9.88%	94.53	0.00%	16.73%	10.45%	1583	10.3	1330	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/ B
Татфондбанк-10	04.26.10	1.13	04.26.09	9.75%	50.00	17.65%	80.65%	19.50%	7975	-1943.8	7722	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/ #N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1.19	05.10.09	9.13%	72.52	0.01%	38.27%	12.58%	3738	17.7	3484	175	USD	#N/A N.A.	/	B1	/ #N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	07.18.17	2.33	07.18.09	10.51%	17.50	0.00%	62.84%	60.08%	6194	5.0	5941	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/ #N/A N.A.
ТранскредитБ-10	05.16.10	1.24	05.16.09	7.00%	92.55	-0.43%	13.46%	7.56%	1256	45.1	1003	400	USD	BB	/	Ba1	/ #N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2.15	06.17.09	9.00%	87.11	1.25%	15.70%	10.33%	1480	-53.7	1227	350	USD	BB	/	Ba1	/ #N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1.22	05.29.09	9.38%	45.00	0.00%	86.62%	20.83%	8573	40.0	8319	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/ B-
УРСА-10	05.21.10	1.24	05.21.09	7.00%	95.16	0.04%	11.13%	7.36%	1023	4.9	770	400	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/ #N/A N.A.
ХКФ-10	04.11.10	1.11	04.11.09	9.50%	77.73	0.00%	33.59%	12.22%	3270	17.5	3017	200	USD	B+	/	Ba3	/ #N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	2.11	06.20.09	11.00%	83.99	-0.89%	19.71%	13.10%	1882	53.9	1628	500	USD	B+	/	Ba3	/ #N/A N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

**Илл. 4. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам**

	Дата погашения	Дата			Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению		Текущая доходность	Спред по дюрации	Спред к спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch	
		Дюрация, лет	купона	купона			до оферте/погашению	доходность								
<b>Нефтегазовые</b>																
Газпром-09	10.21.09	0.70	04.21.09	10.50%	103.66	0.03%	5.23%	10.13%	433	-1.7	180	700	USD	BBB	/ A3 /*-	/ BBB
Газпром-10	09.27.10	1.58	09.27.09	7.80%	100.53	0.18%	7.40%	7.76%	651	-5.7	398	1 000	EUR	BBB	/ A3	/ BBB
Газпром-12	12.09.12	3.57	12.09.09	4.56%	84.06	0.12%	9.71%	5.42%	828	0.7	88	1 000	EUR	BBB	/ A3	/ BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3.31	03.01.09	9.63%	94.62	0.06%	11.30%	10.17%	1002	4.2	248	1 750	USD	BBB	/ A3	/ BBB
Газпром-13-2	07.22.13	4.09	07.22.09	4.51%	99.62	0.02%	4.60%	4.52%	317	3.3	-422	603	USD	#N/A N.A.	/ #N/A N.A.	/ #N/A N.A.
Газпром-13-3	07.22.13	3.98	07.22.09	5.63%	90.40	0.25%	8.23%	6.22%	680	-2.4	-59	319	USD	BBB	/ A3	/ BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3.55	04.11.09	7.34%	86.56	1.25%	11.46%	8.48%	1003	-31.7	264	400	USD	BBB	/ A3	/ BBB
Газпром-14	02.25.14	4.23	02.25.09	5.03%	73.25	1.53%	12.46%	6.87%	1103	-33.3	364	780	EUR	BBB	/ A3	/ BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4.87	10.31.09	5.36%	71.08	-0.09%	12.75%	7.55%	1092	7.2	393	700	EUR	BBB	/ A3	/ BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5.01	06.01.09	5.88%	70.44	-0.03%	12.99%	8.34%	1116	5.9	416	1 000	EUR	BBB	/ A3	/ BBB
Газпром-16	11.22.16	5.93	05.22.09	6.21%	75.07	-0.14%	11.06%	8.28%	891	5.2	224	1 350	USD	BBB	/ A3	/ BBB
Газпром-17	03.22.17	5.99	03.22.09	5.14%	60.74	-1.83%	13.32%	8.48%	1116	35.6	449	500	EUR	BBB	/ A3	/ BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6.58	11.02.09	5.44%	62.52	0.23%	12.79%	8.70%	1064	-1.0	586	500	EUR	BBB	/ A3	/ BBB
Газпром-18	02.13.18	5.90	02.13.09	6.61%	62.88	-0.09%	14.13%	10.50%	1198	4.5	530	1 200	EUR	BBB	/ A3	/ BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6.07	04.11.09	8.15%	77.82	0.97%	12.22%	10.47%	1007	-13.6	340	1 100	USD	BBB	/ A3	/ BBB
Газпром-20	02.01.20	7.43	08.01.09	7.20%	83.29	1.31%	9.71%	8.65%	687	-84.4	278	939	USD	BBB+	/ #N/A N.A.	/ BBB+
Газпром-22	03.07.22	7.52	03.07.09	6.51%	63.22	0.80%	12.20%	10.30%	936	-8.9	527	1 300	USD	BBB	/ A3	/ BBB
Газпром-34	04.28.34	9.39	04.28.09	8.63%	84.91	0.26%	10.31%	10.16%	747	-1.0	102	1 200	USD	BBB	/ A3	/ BBB
Газпром-37	08.16.37	8.63	02.16.09	7.29%	63.21	-0.25%	11.80%	11.53%	896	4.8	251	1 250	USD	BBB	/ A3	/ BBB
Лукойл-17	06.07.17	6.24	06.07.09	6.36%	76.86	2.86%	10.60%	8.27%	844	-44.3	367	500	USD	BBB-	/ Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8.06	06.07.09	6.66%	71.46	2.08%	10.72%	9.31%	788	-24.7	143	500	USD	BBB-	/ Baa2	/ BBB-
ТНК-БР-11	07.18.11	2.29	07.18.09	6.88%	88.30	-0.04%	12.54%	7.79%	1165	9.1	911	500	USD	BB	/ Baa2	/ BBB- /*-
ТНК-БР-12	03.20.12	2.79	03.20.09	6.13%	78.52	0.54%	14.95%	7.80%	1367	-12.7	1152	500	USD	BB	/ Baa2	/ BBB- /*-
ТНК-БР-13	03.13.13	3.41	03.13.09	7.50%	76.93	0.43%	15.25%	9.75%	1382	-8.3	642	600	USD	BB	/ Baa2	/ BBB- /*-
ТНК-БР-16	07.18.16	5.35	07.18.09	7.50%	64.27	0.55%	15.82%	11.67%	1399	-6.1	700	1 000	USD	BB	/ Baa2	/ BBB- /*-



**Альфа·Банк**

## Долговой рынок

ТНК-ВР-17	03.20.17	5.58	03.20.09	6.63%	59.44	0.75%	15.59%	11.15%	1343	-10.9	676	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5.63	03.13.09	7.88%	61.69	-0.92%	16.00%	12.77%	1384	19.7	717	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
Транснефть-12	06.27.12	3.12	06.27.09	5.38%	105.26	0.09%	3.70%	5.11%	242	2.6	27	700	EUR	BBB	/	A3 /*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	3.08	06.27.09	6.10%	86.38	0.27%	11.01%	7.07%	972	-2.6	758	500	USD	BBB	/	A3 /*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4.25	03.05.09	5.67%	74.91	-0.09%	12.47%	7.57%	1104	6.6	364	1 300	USD	BBB	/	A3 /*-	/	#N/A N.A.
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	08.03.09	0.48	02.03.09	10.88%	99.06	0.35%	12.85%	10.98%	1196	-65.0	942	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	04.24.13	3.32	04.24.09	8.88%	64.30	1.11%	22.33%	13.80%	2105	-28.2	1351	1 300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	11.10.15	4.74	05.10.09	8.25%	62.69	-0.52%	17.99%	13.16%	1615	16.9	916	750	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-18	04.24.18	5.27	04.24.09	9.50%	61.77	-0.63%	18.18%	15.38%	1635	17.5	936	700	USD	BB-	/	B1	/	BB
Кузбассрзрезуголь-10	07.12.10	1.36	07.12.09	9.00%	59.96	0.01%	51.56%	15.01%	5066	21.3	4813	200	USD	#N/A N.A.	/	B3	/	#N/A N.A.
Распадская-12	05.22.12	2.82	05.22.09	7.50%	61.63	-0.20%	25.28%	12.17%	2400	16.3	2185	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	02.24.09	0.06	02.24.09	8.63%	100.00	0.13%	8.31%	8.63%	742	-176.0	488	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	04.19.14	3.80	04.19.09	9.25%	62.35	2.59%	21.62%	14.83%	2019	-67.0	1279	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	09.29.09	0.64	03.29.09	8.50%	96.03	-0.29%	15.01%	8.85%	1411	59.3	1158	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0.64	03.31.09	7.13%	99.28	0.16%	8.24%	7.18%	735	-18.4	481	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
MTC-10	10.14.10	1.58	04.14.09	8.38%	97.20	0.09%	10.20%	8.62%	930	1.0	677	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
MTC-12	01.28.12	2.69	07.28.09	8.00%	86.30	0.25%	13.74%	9.27%	1246	-2.9	1031	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0.37	06.16.09	10.00%	100.16	0.01%	9.43%	9.98%	853	2.8	600	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	0.97	02.11.09	8.00%	94.98	-0.06%	13.39%	8.42%	1250	15.4	997	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2.40	04.22.09	8.38%	83.42	0.14%	16.12%	10.04%	1523	1.4	1269	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3.45	04.30.09	8.38%	73.74	-0.08%	17.36%	11.36%	1593	7.1	853	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	5.02	05.23.09	8.25%	63.96	0.82%	17.05%	12.90%	1522	-12.2	823	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	5.47	04.30.09	9.13%	63.90	0.41%	16.99%	14.28%	1484	-4.9	817	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	0.84	06.10.09	8.00%	99.59	0.17%	8.49%	8.03%	759	-13.9	506	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
АФК-Система-11	01.28.11	1.85	07.28.09	8.88%	79.61	0.14%	22.09%	11.15%	2119	1.4	1866	350	USD	BB	/	Ba3 /*-	/	BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4.30	05.17.09	8.88%	71.24	0.33%	16.83%	12.46%	1540	-3.8	800	500	USD	BB- /*-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2.63	03.21.09	7.88%	62.15	0.06%	26.31%	12.67%	2503	6.5	2288	300	USD	BB	/	#N/A N.A.	/	BB
Иркут	04.10.09	0.19	04.10.09	8.25%	95.04	0.00%	35.34%	8.68%	3444	81.5	3191	125	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	10.30.11	2.19	04.30.09	9.25%	40.00	0.00%	53.05%	23.13%	5215	14.4	4962	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A.	/	CCC- /*-
НКХ-15	12.22.15	4.77	06.22.09	8.50%	60.50	0.00%	19.01%	14.05%	1718	5.2	1019	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	05.17.12	2.87	05.17.09	7.00%	69.38	-0.01%	20.16%	10.09%	1887	8.2	1673	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Рольф-10	06.28.10	1.27	06.28.09	8.25%	25.00	0.00%	149.64%	33.00%	14875	66.7	14621	250	USD	B+	/	B1 /*-	/	#N/A N.A.
СИНЕК-15	08.03.15	5.02	02.03.09	7.70%	97.85	-0.17%	8.13%	7.87%	630	8.1	-69	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	BBB-

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

## Информация

<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	<b>Саймон Вайн, начальник Управления</b> <b>(7 495) 745 7896</b>
<b>Торговые операции</b>	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
<b>Аналитическая поддержка</b>	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
<b>Долговой рынок капитала</b>	Мария Широкова, Вице-президент по продажам на долговом рынке капитала (7 495) 755-59 26
<b>Адрес</b>	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, воспроизведение 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 сотрудниками 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 отложений 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 инвес-то-ры, 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 законах, 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 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.