

13 Марта 2009 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
UST-10	2,85	-5	Официальный курс ЦБР, р	35,2944	0,51%
UST-30	3,61	-5	Валютный курс, \$/евро	1,2900	-0,10%
Нефть Brent spot	44,58	6,26%	PTC	618,93	-1,38%
Нефть Brent 3m spot	47,46	7,18%	DJIA	7 170,06	3,46%
Нефть Urals	42,84	5,83%	S&P 500	750,74	4,07%

### Комментарии и прогнозы:

#### Внешний долг РФ:

UST-30: удачный аукцион. Ралли на рынке евробондов в конце дня.

#### Внутренний долг РФ:

Залоговые аукционы РЕПО на 91 день скорее всего заменят в скором времени беззалоговые аукционы. Это в свою очередь может повлечь рост котировок и ликвидность бумаг ломбардного списка

### Новости и ключевые события:

#### ОСНОВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Глава ЦБ против валютного контроля; снижение ставки только в случае замедления инфляции

НЛМК грозит банкротством ГАЗу

#### 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](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	2,85	-5	↓	Официальный курс ЦБР	35,2944	0,51%	↑
30-YR UST, YTM	3,61	-5	↓	\$/Ruble (tom)	35,2194	0,37%	↑
				Ruble Basket	39,5570	0,02%	↑ -9,05%
Russia-30	91,50	0,27%	↑ 9,09%	\$/Ruble	34,9838	-0,05%	↓ -15,99%
Rus-30 spread	624	-1	↓	\$/EUR	1,2900	-0,10%	↓ -7,68%
				\$/JPY	97,73	-0,01%	↓ -7,22%
Bra-40	122,11	0,76%	↑ 8,85%	DXY	87,46	-0,46%	↓ 7,57%
Tur-30	127,92	0,55%	↑ 8,90%	Braz. Real	2,30	0,63%	↑ 0,63%
Mex-34	91,13	1,75%	↑ 7,51%	Tur. Lira	1,69	0,22%	↑ -8,87%
Ven-27	55,39	1,18%	↑ 17,18%	Mex. Peso	14,67	0,27%	↑ -6,65%
CDS 5 Russia	677	-16	↓				<b>Imp rate</b>
CDS 5 Gazprom	916	-8	↓	NDF Rub 3m	36,3890	-0,12%	↓ 17,28%
CDS 5 Brazil	368	-14	↓	NDF Rub 6m	37,9559	-0,39%	↓ 18,46%
CDS 5 Turkey	442	-20	↓	NDF Rub 12m	41,8980	-0,40%	↓ 20,55%
CDS 5 Venezuela	2228	-86	↓	3M Libor	1,3200	-0,59	↓
CDS 5 Ukraine	4598	-299	↓	Libor overnight	0,3275	0,33	↑
<b>Ключевые показатели</b>				MIACR, 1d	8,36	-14	↓
	close	% change		Прямое Рено с ЦБ	74 743	-5 620	↓
TED Spread, б.п.	112	1	↑	3BP, \$ млрд	380,5	-3,8	↓ -13,17%
iTraxx Crossover Series 8	1343	-2	↓	<b>Фондовые индексы</b>			
VIX Index, \$	41	-2,43%	↓		close	% change	YTD
3M Libor - OIS 3MO, б.п.	107	0	↑	RTS	619	-1,38%	↓ -2,05%
<b>Товарный рынок</b>				Micex	739	-1,45%	↓ 17,55%
	close	% change	YTD	DOW	7 170	3,46%	↑ -18,30%
Brent spot	44,58	6,26%	↑ 6,54%	S&P500	751	4,07%	↑ -16,89%
Brent 3m	47,46	7,18%	↑ -8,23%	NASDAQ	1 426	3,97%	↑ -14,67%
WTI	47,03	9,35%	↑ -7,63%	Nikkei	7 560	5,03%	↑ -9,57%
Gold	923,10	1,62%	↑ 5,58%	Bovespa	39 152	0,89%	↑ 4,27%
Silver	12,96	1,66%	↑ 15,92%	Bolsa (MEX)	18 865	1,41%	↑ -15,71%
Nickel	9 374	-5,90%	↓ -19,25%	Shanghai IX	2 144	0,47%	↑ 17,75%

*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 четверг американские казначейские облигации закрылись немного выше предыдущего дня в результате прошедшего аукциона UST-30 на \$63 млрд. Мы отмечаем довольно высокий спрос на данном аукционе, который превысил ожидания рынка. При этом, несмотря на многочисленные разговоры об избыточном предложении казначейских облигаций, зарубежные центральные банки и инвесторы продолжают считать вложение в данные вид активов самым безопасным. Именно иностранные участники выкупили порядка 46% от всего размещения. По итогам дня доходности UST-10 опустились на 5 б.п. до 2.85%.

Тем временем американские фондовые индексы продолжили свой рост, по итогам трех дней показав максимальный рост с ноября 2008 года. В частности, S&P вчера вырос еще на 4%, тем самым прибавив за три дня 11%. В четверг рынок отыгрывал заявление GE о том, что снижение рейтинга никак не отразится на их операционной деятельности. Также, позитивно было воспринято получение прибыли вслед за Citigroup и JPMorgan еще одним крупнейшим банком – Bank of America. Наконец, согласно опубликованным вчера данным, розничные продажи в феврале упали всего лишь на 0.1% при прогнозах снижения на 0.5%.

В четверг на рынке евробондов был довольно спокойный день. По-прежнему основная торговая активность исходит от локальных игроков. В течение дня в суверенном сегменте Rus-30 стояла довольно широко, оставшись практически на тех же уровнях – 90.88-91.875 (YTM 9.21-9.01%). При этом спрэд между Rus-30 и UST-10 практически не изменился - 620 б.п. Чуть ниже закрылись и CDS-5 на Россию – 660-680 б.п. (-20 б.п.). В корпоративном секторе настоящее ралли случилось к концу дня. Котировки Газпрома, Сбербанка выросли на сразу на пару пунктов. В аутсайдерах бумаги Вымпелкома из-за негативных корпоративных новостей.

## Рублевые облигации

Накануне на рублевом рынке долга преобладали умеренно негативные настроения при смешанной динамике цен. Самыми ликвидными бумагами на рынке остаются короткие выпуски 2-го эшелона. Наиболее активно торгуемые выпуски в среду снизились примерно на 0.5 п.п.: Вымпелком (YTP 18.9%), ВБД-2 (YTP 20%), Южный Телеком-4 (YTP 23.2%). Также мы видели продажи во всех выпусках ЕБРР из-за того, что бумаги имеют плавающие ставки. В 1-ом эшелоне Газпром-4 (YTM 11.7%) закрылся на прежнем уровне, ВТБ-5 (YTP 13.1%) и ВТБ-6 (YTP 13.4%) стоял ниже примерно на 10 б.п. ниже.

В течение дня мы видели интересы на покупку в ВолгаТелекоме-3, Кокс-1, Кокс-2, а также в выпусках Москвы-45, Москвы-46, Москвы-47.

Сегодня ЦБ проведет первый аукцион РЕПО сроком на 91 день, на котором банкам будет предоставлено до 250 млрд руб. Не так давно ЦБ уже заявлял, что хотел бы увеличивать долю операций рефинансирования как раз под залог активов. Кстати, данный инструмент способен частично или даже полностью прийти на смену беззалоговым аукционам. Об этом свидетельствует тот факт, что ЦБ 16 и 17 марта на

очередных беззалоговых аукционах предоставит банкам всего лишь 10 млрд руб. Последние события укладываются в стратегию ЦБ, который ведет политику повышения процентных ставок и снижения предоставляемых банкам средств. Мы считаем, данную новость крайне важной и полагаем, что она может вызвать рост ликвидности и котировок бумаг из ломбардного списка.

**Михаил Авербах** Аналитик (7 495) 783-5029

---

## **Основные новости**

### **Глава ЦБ против валютного контроля; снижение ставки только в случае замедления инфляции**

Вчера глава ЦБ РФ Сергей Игнатьев заявил, что Центральный Банк не намерен прибегать к мерам валютного контроля и способен удержать курс рубля в пределах объявленного диапазона. Игнатьев также отметил, что понижение процентной ставки произойдет только в случае замедления инфляции.

Комментарий Игнатьева относительно процентной ставки соответствует вчерашнему заявлению Путина о том, что процентная ставка не может быть ниже инфляции. У нас есть два комментария по этим заявлениям. Во-первых, правительство России сейчас пытается принять новый проект бюджета, предполагающий значительное сокращение расходов, и поэтому призывает экономику свыкнуться с мыслью о том, что период дешевых и доступных денег подошел к концу. Такой подход представляется лучшим способом сдерживания дефицита бюджета.

Во-вторых, данные заявления можно рассматривать как признак того, что ЦБ продолжит повышать ставку по мере ускорения инфляции. В феврале даже индекс цен производителей вырос на 2.9% после нескольких месяцев дефляции. Таким образом, сейчас рынок бумаг с фиксированной доходностью учитывает в ценах повышение ставки рефинансирования ЦБ, которое может повлечь за собой рост остальных ставок ЦБ. Это соответствует нашей точке зрения о том, что обменный курс рубля стабилизируется на ближайшие два-три месяца, после вновь окажется под давлением.

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

**НЛМК грозит банкротством ГАЗу**

Вчера председатель совета директоров НЛМК В.Лисин высказал желание обанкротить ГАЗ. Жесткую позицию он объяснил неплатежами компании кредиторам. Долг ГАЗа перед НЛМК составляет около 1 млрд. руб., комбинат с ноября прекратил поставки металла, и сейчас готовится подать в суд иски о возврате долгов.

Кроме НЛМК на последнем совещании основные кредиторы группы Сбербанк (держит в залоге контрольный пакет акций компании) и ВТБ предлагали вариант банкротства компании. Чиновники, присутствовавшие на встрече не рекомендовали кредиторам использовать крайнюю меру, т.к. ГАЗ является стратегическим предприятием. Тем не менее, позиция правительства относительно судьбы ГАЗа еще не определена. Мы полагаем, что банкротство системообразующего предприятия может оказать негативный эффект на всю отрасль в целом.

*Екатерина Журавлева Аналитик (7 495) 974-2515  
доб.7121*

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- S&P подтвердило рейтинг Международного банка Санкт-Петербург на уровне В-, понизив прогноз по рейтингу со Стабильного на Негативный
- ГТ ТЭЦ, входящее в состав группы Энергомаш, допустило технический дефолт по выплате купона
- Fitch понизило рейтинг Рэйл Лизинга с С до RD
- РЖД полностью разместили облигации 10-й и 13-й серии. Срок обращения каждого выпуска составляет 5 лет, Объем каждого выпуска соответственно составляет 15 млрд руб. Ставка купона по облигациям 13-й серии установлена в размере 15% годовых.
- С сегодняшнего дня ЦБ будет осуществлять сделки РЕПО на фондовой бирже

**Илл. 1. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
							оферте/ погашению	Текущая доходность						S&P	Moodys	Fitch		
<b>Суверенные</b>																		
Россия-10	03.31.10	0,54	03.31.09	8,25%	102,58	0,02%	3,38%	8,04%	235	-10,9	0,97	923	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Россия-18	07.24.18	6,34	07.24.09	11,00%	122,63	1,00%	7,58%	8,97%	507	-14,7	6,11	3 467	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Россия-28	06.24.28	8,49	06.24.09	12,75%	126,78	0,88%	9,66%	10,06%	681	-5,5	8,10	2 500	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Россия-30	03.31.30	5,56	03.31.09	7,50%	91,50	0,27%	9,09%	8,20%	624	0,1	9,28	2 079	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
<b>Минфин</b>																		
Минфин-11	05.14.11	2,08	05.14.09	3,00%	96,00	0,00%	4,98%	3,12%	395	-3,9	1,98	1 750	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
<b>Муниципальные</b>																		
Москва-11	10.12.11	2,40	10.12.09	6,45%	94,38	0,10%	8,95%	6,83%	--	--	--	374	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Москва-16	10.20.16	6,01	10.20.09	5,06%	65,04	0,03%	12,42%	7,79%	--	--	--	407	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 2. Динамика российских банковских еврооблигаций**

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
							оферте/ погашению	Текущая доходность						S&P	Moodys	Fitch			
<b>Банковские</b>																			
Абсолют-09	04.07.09	0,07	04.07.09	8,75%	98,00	-0,00%	38,07%	8,93%	3703	112,9	3469	177	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	BBB+
Абсолют-10	03.30.10	0,98	03.30.09	9,13%	92,10	-0,10%	17,70%	9,91%	1667	9,1	1432	175	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	BBB+
АК Барс-10	06.28.10	1,23	06.28.09	8,25%	90,00	0,00%	17,17%	9,17%	1614	-2,3	1379	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB	
АК Барс-11	06.20.11	1,99	06.20.09	9,25%	65,00	0,00%	32,06%	14,23%	3103	-1,5	2868	300	USD	#N/A	N.A.	/	Ba2	/	BB
Альфа-09	10.10.09	0,56	04.10.09	7,88%	99,08	-0,02%	9,54%	7,95%	851	0,4	616	400	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-12	06.25.12	2,79	06.25.09	8,20%	68,00	-0,73%	22,47%	12,06%	2104	27,9	1909	500	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-13	06.24.13	3,42	06.24.09	9,25%	74,50	0,00%	18,04%	12,42%	1638	1,1	894	400	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-15*	12.09.15	4,46	06.09.09	8,63%	55,00	0,00%	21,58%	15,68%	1966	1,1	1249	225	USD	B	/	Ba2	/	BB-	
Альфа-17*	02.22.17	4,89	08.22.09	8,64%	50,00	0,00%	22,36%	17,27%	2044	1,0	1327	300	USD	B	/	Ba2	/	BB-	
Банк Москвы-09	09.28.09	0,52	03.28.09	8,00%	100,01	-0,12%	7,98%	8,00%	695	19,8	460	250	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,60	05.26.09	7,38%	95,60	-0,18%	10,24%	7,71%	921	8,1	686	300	USD	NR	/	Baa1	/	BBB-	
Банк Москвы-13	05.13.13	3,40	05.13.09	7,34%	65,00	3,17%	20,12%	11,28%	1847	-96,6	1103	500	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,59	05.25.09	7,50%	52,38	-0,24%	21,07%	14,32%	1915	6,6	1198	300	USD	#N/A	N.A.	/	Baa2	/	BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	4,93	05.10.09	6,81%	41,13	-0,90%	23,18%	16,55%	2126	20,5	1409	400	USD	#N/A	N.A.	/	Baa2	/	BB+
Банк Союз	02.16.10	0,90	08.16.09	9,38%	72,50	0,00%	49,91%	12,93%	4888	8,1	4654	125	USD	B-/*	/	Caa1	/	#N/A	N.A.
БИН Банк-09	05.18.09	0,18	05.18.09	9,50%	75,00	0,00%	189,61%	12,67%	18858	258,4	18623	100	USD	B	/	#N/A	N.A.	/	B-
ВТБ-11	10.12.11	2,31	04.12.09	7,50%	91,25	0,00%	11,51%	8,22%	1048	-3,7	813	450	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB	

ВТБ-11-2	06.30.11	2,06	06.30.09	8,25%	89,18	0,51%	14,02%	9,25%	1298	-30,1	1064	1 000	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,13	04.30.09	6,61%	76,75	-0,32%	15,16%	8,61%	1373	9,8	607	1 200	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,70	08.04.09	6,32%	65,01	0,17%	15,61%	9,71%	1368	-2,7	651	750	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
ВТБ-16	02.15.16	6,04	02.15.10	4,25%	84,63	0,61%	7,14%	5,02%	463	-9,2	-44	500	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,30	05.29.09	6,88%	70,38	0,72%	12,34%	9,77%	983	-10,1	476	2 000	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
ВТБ-35	06.30.35	9,70	06.30.09	6,25%	60,50	0,83%	10,80%	10,33%	795	-3,7	114	1 000	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
ГПБ-11	06.15.11	2,06	06.15.09	7,97%	89,00	4,09%	13,79%	8,96%	1276	-208,4	1041	300	USD	BB-	/	Baa3	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3,52	06.28.09	7,93%	72,00	0,00%	17,46%	11,02%	1580	1,1	837	500	USD	BB+	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	4,86	03.23.09	6,50%	64,25	3,63%	15,36%	10,12%	1344	-74,7	627	961	USD	BB+	/	Baa2	/	#N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0,55	04.07.09	8,75%	97,50	0,00%	13,45%	8,97%	1241	-1,7	1007	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1,03	04.13.09	7,50%	99,03	-0,10%	8,44%	7,57%	741	5,5	506	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	0,93	09.01.09	10,00%	40,00	0,00%	141,60%	25,00%	14057	37,8	13823	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	06.29.09	0,29	06.29.09	8,80%	98,03	-0,00%	15,51%	8,98%	1448	3,0	1213	100	USD	#N/A N.A.	/	B1 /*-	/	B+
МБРР-16*	03.10.16	4,13	09.10.09	8,88%	37,51	0,07%	31,46%	23,66%	2981	-0,9	2237	60	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	#N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	0,85	07.25.09	7,77%	97,00	0,00%	11,47%	8,01%	1044	-3,0	810	425	USD	BB /*-	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2,08	07.21.09	9,75%	68,00	0,00%	29,50%	14,34%	2846	-2,0	2612	200	USD	B+ /*-	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	0,88	08.12.09	9,50%	52,00	0,00%	101,61%	18,27%	10057	26,3	9823	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,18	07.06.09	9,00%	50,00	0,00%	84,49%	18,00%	8346	15,5	8111	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	10.06.09	0,56	04.06.09	2,21%	96,59	-0,12%	8,46%	2,29%	743	21,5	508	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa3 /*-	/	BBB-
НОМОС-09	05.12.09	0,16	05.12.09	8,25%	98,50	0,00%	17,18%	8,38%	1615	10,6	1381	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	0,87	08.02.09	8,19%	95,06	-0,48%	14,28%	8,61%	1325	56,6	1090	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	10.20.16	4,47	04.20.09	9,75%	56,31	0,01%	21,73%	17,31%	1981	0,9	1264	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0,04	03.27.09	8,00%	99,75	0,25%	13,89%	8,02%	1285	-554,1	1051	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,74	06.17.09	8,75%	97,50	0,00%	12,24%	8,97%	1121	-2,9	887	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,42	04.04.09	8,75%	85,28	0,93%	20,21%	10,26%	1918	-71,0	1683	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,25	04.20.09	8,75%	76,50	0,00%	20,89%	11,44%	1986	-2,9	1751	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	3,09	07.15.09	10,75%	78,46	2,43%	18,87%	13,70%	1744	-84,6	978	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,13	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	27,93%	24,95%	2628	0,7	1884	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,77	03.29.09	6,20%	54,73	0,85%	18,36%	11,33%	1644	-17,2	927	400	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,22	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	13,92%	10,01%	1289	-3,2	1054	209	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B- /*-
Росбанк-09	09.24.10	1,41	03.24.09	9,75%	98,51	-0,00%	10,82%	9,90%	978	-3,8	744	65	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,61	05.29.09	6,88%	97,98	0,01%	8,16%	7,02%	712	-4,4	478	350	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,49	05.16.09	7,18%	76,22	-0,20%	15,04%	9,41%	1339	7,2	595	695	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,96	07.14.09	7,13%	70,50	0,00%	16,13%	10,11%	1448	1,0	704	741	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,16	03.21.09	6,97%	60,00	0,00%	16,42%	11,62%	1450	1,0	733	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,76	05.15.09	6,30%	61,00	1,24%	14,63%	10,33%	1212	-20,6	554	1 175	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,79	05.29.09	7,75%	62,25	-0,40%	15,60%	12,45%	1309	8,8	651	987	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,51	09.16.09	6,83%	82,43	2,40%	48,24%	8,28%	4720	-545,2	4486	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,39	04.07.09	7,50%	49,50	0,00%	62,45%	15,15%	6142	6,4	5908	473	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,21	06.29.09	8,49%	54,00	0,00%	66,71%	15,71%	6568	8,9	6333	400	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,78	05.05.09	8,63%	39,65	-0,03%	64,01%	21,75%	6297	5,5	6063	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3,15	06.16.09	8,88%	24,50	0,00%	45,40%	36,22%	4397	-0,8	3631	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	2,96	06.01.09	9,75%	24,50	0,00%	45,69%	39,80%	4426	-1,0	4231	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2,45	05.14.09	5,93%	91,50	0,55%	9,61%	6,48%	818	-24,2	623	750	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,59	05.15.09	6,48%	86,00	2,38%	10,72%	7,53%	907	-66,6	163	500	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,73	07.02.09	6,47%	86,00	2,38%	10,60%	7,52%	894	-64,8	151	500	USD	BBB+e	/	A3	/	BBB

Сбербанк-15*	02.11.15	4,76	08.11.09	6,23%	67,00	0,00%	14,79%	9,30%	1287	1,0	570	1 000	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB-
УРСА-09	05.12.09	0,16	05.12.09	9,00%	99,50	0,00%	11,75%	9,05%	1072	0,6	838	223	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	12.30.11	2,28	06.30.09	12,00%	63,15	0,00%	33,14%	19,00%	3211	-2,3	2976	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
УРСА-11-2	11.16.11	2,41	11.16.09	8,30%	75,45	0,25%	21,14%	11,00%	2011	-14,9	1777	285	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+ / *+
Славинвестбанк	12.21.09	0,75	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	17,68%	10,45%	1665	-1,4	1431	100	USD	#N/A N.A.	/	B3	/	WD
Татфондбанк-10	04.26.10	1,01	04.26.09	9,75%	51,93	3,86%	83,57%	18,77%	8254	-483,1	8019	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 / *-	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1,08	05.10.09	9,13%	74,53	0,14%	38,26%	12,24%	3723	-11,5	3488	175	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,05	07.18.09	10,51%	25,97	0,00%	44,82%	40,49%	4339	-1,3	4144	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	05.16.10	1,12	05.16.09	7,00%	94,50	0,00%	12,14%	7,41%	1111	-2,9	876	348	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2,04	06.17.09	9,00%	88,25	0,00%	15,32%	10,20%	1429	-3,4	1194	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1,10	05.29.09	9,38%	45,00	0,00%	94,44%	20,83%	9341	17,3	9107	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 / *-	/	B-
УРСА-10	05.21.10	1,11	05.21.09	7,00%	84,04	-12,29%	23,82%	8,33%	2279	1290,5	2044	308	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	04.11.10	1,00	04.11.09	9,50%	77,50	-0,00%	36,52%	12,26%	3549	3,1	3314	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	1,99	06.20.09	11,00%	79,98	0,59%	22,73%	13,75%	2170	-34,6	1935	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, %							Сред к суверенным еврооблигациям	млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>																		
Газпром-09	10.21.09	0,58	04.21.09	10,50%	102,31	0,00%	6,52%	10,26%	549	-5,8	314	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-10	09.27.10	1,47	09.27.09	7,80%	99,41	0,03%	8,17%	7,85%	714	-5,9	479	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-12	12.09.12	3,45	12.09.09	4,56%	80,06	0,12%	11,39%	5,70%	973	-2,6	229	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,35	09.01.09	9,63%	91,00	0,00%	12,57%	10,58%	1114	-1,5	348	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,98	07.22.09	4,51%	99,81	-0,48%	4,55%	4,51%	290	12,8	-454	603	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Газпром-13-3	07.22.13	3,87	07.22.09	5,63%	90,50	0,28%	8,26%	6,22%	661	-6,6	-83	319	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,40	04.11.09	7,34%	80,90	0,14%	13,59%	9,08%	1194	-3,3	450	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,71	07.31.09	7,51%	82,73	0,04%	12,77%	9,08%	1112	-0,2	368	500	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB
Газпром-14	02.25.14	4,39	02.25.10	5,03%	69,83	1,16%	13,85%	7,20%	1192	-28,7	475	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,71	10.31.09	5,36%	66,25	0,00%	14,52%	8,10%	1260	1,1	543	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,83	06.01.09	5,88%	65,47	0,22%	14,71%	8,97%	1278	-3,8	562	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-16	11.22.16	5,68	05.22.09	6,21%	67,00	3,03%	13,16%	9,27%	1065	-52,9	407	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17	03.22.17	5,76	03.22.09	5,14%	55,96	0,28%	14,90%	9,18%	1239	-3,3	581	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,29	11.02.09	5,44%	55,23	-0,19%	15,00%	9,85%	1249	5,0	742	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18	02.13.18	6,34	02.13.10	6,61%	60,35	0,79%	14,92%	10,94%	1241	-12,5	734	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,86	04.11.09	8,15%	74,00	0,00%	13,13%	11,01%	1062	1,6	404	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-20	02.01.20	7,29	08.01.09	7,20%	82,50	0,00%	9,86%	8,73%	735	1,5	228	939	USD	BBB+	/	#N/A N.A.	/	BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,53	09.07.09	6,51%	58,00	0,87%	13,43%	11,22%	1092	-10,7	377	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-34	04.28.34	8,97	04.28.09	8,63%	81,00	0,00%	10,84%	10,65%	798	5,1	118	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-37	08.16.37	8,11	08.16.09	7,29%	55,50	0,00%	13,40%	13,13%	1055	5,1	375	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,08	06.07.09	6,36%	74,25	0,00%	11,23%	8,56%	872	1,6	365	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	06.07.22	7,84	06.07.09	6,66%	69,00	-0,18%	11,20%	9,65%	835	7,6	154	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-



ТНК-ВР-11	07.18.11	2,17	07.18.09	6,88%	88,16	-0,18%	12,87%	7,80%	1183	5,2	949	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,67	03.20.09	6,13%	79,25	0,00%	14,91%	7,73%	1348	-0,8	1153	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,46	09.13.09	7,50%	79,30	0,63%	14,50%	9,46%	1285	-43,1	541	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,23	07.18.09	7,50%	64,25	1,18%	15,92%	11,67%	1399	-22,9	683	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,45	03.20.09	6,63%	59,00	1,29%	15,82%	11,23%	1390	-23,1	673	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,88	09.13.09	7,88%	62,25	1,22%	15,90%	12,65%	1339	-80,1	681	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
Транснефть-12	06.27.12	3,00	06.27.09	5,38%	106,23	0,22%	3,34%	5,07%	191	-9,2	-3	700	EUR	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	2,97	06.27.09	6,10%	87,00	0,87%	10,91%	7,01%	947	-31,6	753	500	USD	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4,29	09.05.09	5,67%	74,50	0,68%	12,74%	7,61%	1082	-15,7	365	1 300	USD	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	08.03.09	0,39	08.03.09	10,88%	101,25	0,00%	7,48%	10,74%	644	-6,5	410	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	04.24.13	3,16	04.24.09	8,88%	60,50	0,00%	24,68%	14,67%	2325	-0,7	1559	1 300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	11.10.15	4,56	05.10.09	8,25%	59,75	0,00%	19,20%	13,81%	1728	1,0	1011	750	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-18	04.24.18	4,66	04.24.09	9,50%	49,50	0,00%	22,92%	19,19%	2100	1,0	1383	700	USD	BB-	/	B1	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,24	07.12.09	9,00%	61,00	0,00%	53,45%	14,75%	5242	5,2	5007	200	USD	#N/A N.A.	/	B3	/	#N/A N.A.
Распадская-12	05.22.12	2,68	05.22.09	7,50%	57,75	0,00%	28,49%	12,99%	2706	0,1	2511	300	USD	B+e	/	B1	/	B+
Северсталь-13	07.29.13	3,34	07.29.09	9,75%	57,88	#DIV/0!	26,57%	16,85%	2514	2514,1	1748	1 250	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Северсталь-14	04.19.14	3,57	04.19.09	9,25%	55,50	0,00%	25,21%	16,67%	2356	1,3	1612	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	09.29.09	0,52	03.29.09	8,50%	94,75	0,00%	19,07%	8,97%	1804	1,5	1569	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0,53	03.31.09	7,13%	99,75	0,01%	7,58%	7,14%	655	-5,7	420	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-10	10.14.10	1,47	04.14.09	8,38%	98,75	-0,13%	9,23%	8,48%	820	4,8	585	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	01.28.12	2,57	07.28.09	8,00%	84,88	-0,15%	14,62%	9,43%	1319	5,0	1124	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0,26	06.16.09	10,00%	100,50	0,00%	7,85%	9,95%	681	-7,3	447	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	0,89	08.11.09	8,00%	95,88	-0,13%	12,92%	8,34%	1189	12,7	954	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2,29	04.22.09	8,38%	83,75	-0,89%	16,25%	10,00%	1522	37,2	1287	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3,28	04.30.09	8,38%	67,00	-1,47%	20,61%	12,50%	1918	46,6	1152	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	4,76	05.23.09	8,25%	57,50	-1,71%	19,46%	14,35%	1753	39,0	1037	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	5,05	04.30.09	9,13%	55,50	-1,33%	19,86%	16,44%	1794	28,4	1077	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	0,72	06.10.09	8,00%	100,40	0,10%	7,41%	7,97%	638	-18,3	403	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
АФК-Система-11	01.28.11	1,74	07.28.09	8,88%	84,25	0,30%	19,25%	10,53%	1822	-21,2	1587	350	USD	BB	/	Ba3/*-	/	BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4,12	05.17.09	8,88%	66,75	-0,37%	18,59%	13,30%	1693	10,5	950	500	USD	BB-/*-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2,52	03.21.09	7,88%	63,50	0,40%	26,05%	12,40%	2462	-16,7	2268	300	USD	BB	/	#N/A N.A.	/	BB
Иркут	04.10.09	0,08	04.10.09	8,25%	97,75	0,00%	37,78%	8,44%	3674	100,9	3440	125	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	10.30.11	2,12	04.30.09	9,25%	47,00	0,00%	45,88%	19,68%	4485	-0,4	4251	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A.	/	C/*-
НКНХ-15	12.22.15	4,68	06.22.09	8,50%	62,00	0,00%	18,57%	13,71%	1665	1,0	948	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	05.17.12	2,76	05.17.09	7,00%	71,75	0,00%	19,28%	9,76%	1785	-0,6	1591	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Рольф-10	06.28.10	1,18	06.28.09	8,25%	35,00	0,00%	117,39%	23,57%	11635	22,0	11401	250	USD	B-	/	B2	/	#N/A N.A.
СИНЕК-15	08.03.15	5,09	08.03.09	7,70%	95,97	-0,25%	8,53%	8,02%	660	5,8	-56	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, Руководитель Управления</b> (7 495) 745 7896
<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, 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.