

16 Февраля 2009 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
UST-10	2,89	11	Официальный курс ЦБР, р	34,5578	-0,70%
UST-30	3,67	15	Валютный курс, \$/евро	1,2754	-0,85%
Нефть Brent spot	43,65	-2,07%	PTC	624,21	2,09%
Нефть Brent 3m spot	48,90	1,13%	DJIA	7 850,41	-1,04%
Нефть Urals	43,08	-3,28%	S&P 500	826,84	-1,00%

### Комментарии и прогнозы:

#### Внешний долг РФ:

Спрос на короткие евробонды по-прежнему исходит в основном от локальных игроков.

#### Внутренний долг РФ:

На этой неделе торговая активность может несколько уменьшиться вследствие начала налогового периода.

### Новости и ключевые события:

#### ОСНОВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Расходы бюджета могут быть сокращены с тем, чтобы не допустить дефицита более 8% ВВП

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Доля просроченных кредитов АИЖК достигла 11.5%.
- Миноритарий ИНПРОМа подал апелляционную жалобу на решение Ростовского арбитражного суда
- S&P пересмотрело прогноз по рейтингам НЛМК, ММК и Норникеля со Стабильного на Негативный. Основная причина изменения прогноза – спад в горно-металлургической отрасли.
- Moody's снизило рейтинг Рольфа с B1 до B2, прогноз Негативный
- Банк Союз определил ставку 3-4-го купонов в размере 14.9% годовых (+520 б.п.)

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	2,89	11	↑	Официальный курс ЦБР	34,5578	-0,70%	↓
30-YR UST, YTM	3,67	15	↑	\$/Ruble (tom)	34,5303	-0,62%	↓
				Ruble Basket	39,0753	0,00%	↓ -8,63%
Russia-30	90,13	0,21%	↑ 9,32%	\$/Ruble	34,6282	-0,44%	↓ -15,46%
Rus-30 spread	643	-16	↓	\$/EUR	1,2754	-0,85%	↓ -8,72%
				\$/JPY	91,69	0,22%	↑ -1,10%
Bra-40	122,70	-0,23%	↓ 8,82%	DXY	86,65	0,12%	↑ 6,58%
Tur-30	90,00	0,42%	↑ 8,41%	Braz. Real	2,26	2,62%	↑ 2,62%
Mex-34	90,61	-0,69%	↓ 7,57%	Tur. Lira	1,65	-0,18%	↓ -6,68%
Ven-27	51,17	1,42%	↑ 18,48%	Mex. Peso	14,56	-42,42%	↓ -5,93%
CDS 5 Russia	737	-8	↓				<b>Imp rate</b>
CDS 5 Gazprom	964	-19	↓	NDF Rub 3m	36,9303	0,04%	↑ 26,53%
CDS 5 Brazil	373	-10	↓	NDF Rub 6m	38,9803	0,16%	↑ 25,82%
CDS 5 Turkey	470	13	↑	NDF Rub 12m	42,5303	0,19%	↑ 24,02%
CDS 5 Venezuela	2595	-25	↓	3M Libor	1,2375	0,31	↑
CDS 5 Ukraine	3306	-53	↓	Libor overnight	0,3000	0,30	↑
				MIACR, 1d	9,45	28	↑
				Прямое Репо с ЦБ	153 536	2 074	↑
				ЗБР, \$ млрд	383,5	-4,6	↓ -12,48%
							<b>Фондовые индексы</b>
					<b>close</b>	<b>% change</b>	<b>YTD</b>
				RTS	624	2,09%	↑ -1,22%
				Micex	690	6,07%	↑ 18,19%
				DOW	7 850	-1,04%	↓ -10,55%
				S&P500	827	-1,00%	↓ -8,46%
				NASDAQ	1 534	-0,48%	↓ -12,18%
				Nikkei	7 781	0,02%	↑ -2,71%
				Bovespa	41 674	2,90%	↑ 10,98%
				Bolsa (MEX)	19 368	-0,45%	↓ -13,46%
				Shanghai IX	2 352	1,36%	↑ 29,20%
				NIFTY (India)	2 924	-0,82%	↓ -1,18%

**Ключевые показатели**

	close	% change	
TED Spread, б.п.	94	0	↑
iTraxx Crossover Series 8	1306	3	↑
VIX Index, \$	43	1,68%	↑
3M Libor - OIS 3MO, б.п.	97	1	↑

**Товарный рынок**

	close	% change	YTD
Brent spot	43,65	-2,07%	↓ 4,07%
Brent 3m	48,90	1,13%	↑ -7,35%
WTI	37,51	9,59%	↑ -22,66%
Gold	938,28	-1,06%	↓ 7,18%
Silver	13,48	0,30%	↑ 20,89%
Nickel	10 255	-1,72%	↓ -11,66%
Baltic Dry	1 908	-4,07%	↓ 146,51%

*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*

*DXU – курс доллара к корзине из 6 валют*

## **Внешний долг РФ**

В пятницу, несмотря на снижение фондовых индексов, потерявших около 1%, участники рынка сокращали свои позиции в американских казначейских облигациях. По итогам дня, UST-10 упали на 0.5 п.п. до 98 ¾% от номинала (2.89%, -11 б.п.). Можно отметить, что за прошедшую неделю на рынке значительно возросло количество спекулятивных коротких позиций по UST-10, что может означать лишь негативный настрой инвесторов на казначейские облигации. Это объясняется некоторым скептицизмом по поводу того, каким образом американское правительство будет размещать тот объем казначейских облигаций, который предназначен для финансирования дефицита бюджета. С этой точки зрения, интересным днем может стать четверг, когда ФРС объявит об объеме размещений на следующей неделе. Согласно прогнозам, эта цифра может составить \$41 млрд.

Негативная динамика фондовых индексов, отбросивших Dow до минимальных значений, характерных для ноября прошлого года, была предопределена банковским сектором. Так, один из крупнейших американских банков Wells Fargo показал убыток, оказавшийся выше объявленного ранее. В свою очередь британский банк Lloyds объявил о том, что убытки, связанные с приобретением HBOS достигли 10 млрд фунтов (ранее говорилось лишь о 5 млрд фунтов). Наконец, индекс потребительского доверия упал до минимальной отметки за последние три месяца.

В эти выходные в Риме состоялось заседание министров финансов и глав ЦБ G7. На этом саммите прозвучали заявления, согласно которым мировая экономика будет снижаться большую часть 2009 года. К слову, опубликованные в пятницу данные показали снижение экономики Еврозоны в 4-м квартале на 1.5% (прогноз -1.3%). Это увеличивает шансы того, что ЕЦБ понизит ставку на 50 б.п. до 1.5% 5 марта. Этим же утром аналогичные данные пришли из Азии. ВВП Японии в 4-ом квартале упал на 12.7% в годовом выражении (прогноз 11.6%), что стало рекордным снижением с 1974 года.

В суверенном и корпоративном сегментах был довольно спокойный день. Rus-30 прибавила примерно 50 б.п. и закрылась на уровне 90.5-90.75% от номинала (9.28-9.22%). Спрэд между Rus-30 и UST-10 расширился до 640 б.п. CDS-5 на Россию остались на прежнем уровне - 740 б.п. В корпоративном сегменте спрос исходит в основном от локальных инвесторов на бумаги с короткой дюрацией: Мегафон-9 (9.84%), Банк Москвы (8.5%), Росбанк-9 (12.74%)

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

## Рынок рублевых облигаций

В последний день недели активность на рублевом рынке долга была относительно высокой по сравнению с последними неделями. Основным фактором спроса здесь является национальная валюта, которая показывала рост относительно бивалютной корзины в последние дни. При этом можно отметить умеренно позитивные настроения. Основная торговая активность была сконцентрирована в бумагах 2-го эшелона. Так, наблюдались покупки в Транскредитбанке-2 (14.9%), Русском Стандарте-5 (46%), Русском Стандарте-6 (33%), Седьмом Континенте (158%). Чуть ниже закрылись бумаги Петрокоммерц-2 (19%), ОГК-2 (18%).

На этой неделе активность на рублевом рынке может немного стихнуть вследствие начала налоговых платежей. Сегодня будет выплачиваться социальные налоги (140 млрд руб), а уже в четверг НДС (90 млрд руб). Банк России проведет на этой неделе беззалоговые аукционы на общую сумму в 430 млрд руб. Так, сегодня состоится 5-недельный аукцион на 25 млрд руб, завтра на 3-месячный аукцион на 130 млрд руб, а в пятницу 6-месячный аукцион на 275 млрд руб. Однако эти деньги дойдут до банковской системы лишь в конце недели.

Михаил Авербах Аналитик (7 495) 783-5029

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация до погашения	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка а купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изменение ср. цены, %	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Оборот, млн руб
ВТБ-5	15 000	17.10.13	--	23.04.09	0.20	8.60%	23.04.09	99.21	-0.08	13.31	--	46.50
Вымпелком	10 000	19.07.13	--	26.01.10	0.93	9.05%	24.07.09	92.68	0.25	0.93	--	206.90
ДВТГ-2	5 000	18.07.13	--	30.07.10	1.35	14.50%	23.07.09	99.80		15.18	--	40.28
Ж/Д Ипотека-2	2 500	19.04.12	--	23.04.09	0.20	13.49%	23.04.09	90.83	1.29	81.42	--	40.28
МЕЧЕЛ-2	5 000	12.06.13	--	16.06.10	1.27	8.40%	17.06.09	73.71	-1.75	37.29	--	31.71
ОГК-2	5 000	01.07.10	1.32	--	--	7.70%	02.07.09	81.75	0.69	--	25.33	136.96
ПетрокомБ-2	3 000	31.08.09	0.53	--	--	8.50%	01.03.09	94.77	0.82	--	26.42	154.59
СЗТелек-5	3 000	21.05.13	--	25.05.10	--	15.00%	24.02.09	91.15	0.72	--	--	63.81
ТГК-10	3 000	17.06.10	--	18.06.09	0.35	7.60%	18.06.09	96.60	0.41	18.73	--	48.98
ТюменьЭнерго	2 700	29.03.12	--	01.04.10	1.07	7.70%	01.10.09	80.75	0.12	30.71	--	89.23

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.

---

**Основные новости****Расходы бюджета могут быть сокращены с тем, чтобы не допустить дефицита более 8% ВВП**

Как сообщили утренние Ведомости, расходы федерального бюджета в 2009 году могут быть сокращены еще на 15% с тем, чтобы дефицит не превысил 8% ВВП.

По всей видимости, министр финансов Кудрин намерен удержать дефицит бюджета на уровне 8 процентов ВВП, что потребует нового сокращения расходов. Ввиду того, что социальные расходы, включая зарплату бюджетников, не могут быть сокращены, так же как и численность сотрудников, наиболее вероятным шагом представляется уменьшение государственных инвестиций, которое может быть осуществлено через снижение объема заказов для строительного сектора или обрабатывающей промышленности.

Во-вторых, попытки контролировать расходы бюджета могут быть полезны в плане сдерживания темпов инфляции и поддержки рубля. Несмотря на это, однако, Кудрин отметил также, что инфляция в этом году может составить 14%.

**Илл. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

	Дата	Дата погашения	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к	Текущая	Спред по	Изм. Спреда	M.	Объем	Валюта	Рейтинги	S&P/Moodys/Fitch				
	Дюрация, лет		ближайшего купона											Изм, %	доходность	дюраций	Дюрация	выпуска, млн
<b>Суверенные</b>																		
Россия-10	03.31.10	0,61	03.31.09	8,25%	103,34	0,02%	2,76%	7,98%	180	-333,1	1,05	923	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Россия-18	07.24.18	6,45	07.24.09	11,00%	125,40	-0,02%	7,24%	8,77%	498	-158,3	6,22	3 467	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Россия-28	06.24.28	8,69	06.24.09	12,75%	130,13	-0,09%	9,35%	9,80%	646	20,1	8,30	2 500	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Россия-30	03.31.30	5,58	03.31.09	7,50%	90,13	0,21%	9,35%	8,32%	646	646,5	9,21	2 079	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
<b>Минфин</b>																		
Минфин-11	05.14.11	2,16	05.14.09	3,00%	95,57	-0,49%	5,13%	3,14%	417	416,5	2,05	1 750	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
<b>Муниципальные</b>																		
Москва-11	10.12.11	2,47	10.12.09	6,45%	95,31	-0,02%	8,47%	6,77%	--	--	--	374	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Москва-16	10.20.16	6,11	10.20.09	5,06%	66,55	1,58%	11,95%	7,61%	--	--	--	407	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата	Дата погашения	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к	Текущая	Спред по	Изм. Спреда	Спред к	Объем	Валюта	Рейтинги	S&P/Moodys/Fitch					
	Дюрация, лет		ближайшего купона											Изм, %	доходность	дюраций	еврооблигациям	млн	Baa
<b>Банковские</b>																			
Абсолют-09	04.07.09	0,14	04.07.09	8,75%	98,00	0,00%	22,61%	8,93%	2164	594,8	1984	177	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	BBB+
Абсолют-10	03.30.10	1,05	03.30.09	9,13%	91,49	-1,13%	17,78%	9,97%	1681	153,5	1502	175	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	BBB+
АК Барс-10	06.28.10	1,30	06.28.09	8,25%	91,59	1,17%	15,28%	9,01%	1431	-1095,3	1251	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB	
АК Барс-11	06.20.11	2,09	06.20.09	9,25%	72,47	1,30%	25,53%	12,76%	2457	1648,1	2277	300	USD	#N/A	N.A.	/	Ba2	/	BB
Альфа-09	10.10.09	0,63	04.10.09	7,88%	99,27	-0,01%	9,02%	7,93%	806	-1054,1	626	400	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-12	06.25.12	2,89	06.25.09	8,20%	72,18	-0,03%	19,94%	11,36%	1856	123,0	1718	500	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-13	06.24.13	3,48	06.24.09	9,25%	72,60	0,09%	18,71%	12,74%	1721	-39,9	935	400	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-15*	12.09.15	4,66	06.09.09	8,63%	60,17	0,00%	19,39%	14,34%	1752	-102,4	1004	225	USD	B	/	Ba2	/	BB-	
Альфа-17*	02.22.17	4,75	02.22.09	8,64%	54,68	0,00%	20,32%	15,79%	1845	1073,0	1097	300	USD	B	/	Ba2	/	BB-	
Банк Москвы-09	09.28.09	0,60	03.28.09	8,00%	99,57	-0,04%	8,70%	8,03%	774	-200,5	594	250	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,67	05.26.09	7,38%	94,82	0,04%	10,63%	7,78%	966	-694,4	787	300	USD	NR	/	A3	/	BBB-	
Банк Москвы-13	05.13.13	3,49	05.13.09	7,34%	67,64	-2,26%	18,71%	10,84%	1721	-26,3	935	500	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,75	05.25.09	7,50%	55,65	-1,46%	19,58%	13,48%	1771	-117,7	1023	300	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,22	05.10.09	6,81%	46,05	-0,28%	20,72%	14,78%	1885	-3593,7	1137	400	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BB+
Банк Союз	02.16.10	0,97	08.16.09	9,38%	72,50	7,41%	46,88%	12,93%	4591	-8812,9	4412	125	USD	B-/*	/	Caa1/*	/	#N/A	N.A.
БИН Банк-09	05.18.09	0,26	05.18.09	9,50%	75,00	0,00%	138,80%	12,67%	13784	12681,3	13604	100	USD	B	/	#N/A	N.A.	/	B-
ВТБ-11	10.12.11	2,38	04.12.09	7,50%	90,12	-0,01%	11,94%	8,32%	1097	-198,6	918	450	USD	BBB	/	A2	/	BBB	

ВТБ-11-2	06.30.11	2,13	06.30.09	8,25%	89,14	0,04%	13,86%	9,25%	1289	25,1	1110	1 000	EUR	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,22	04.30.09	6,61%	79,18	-0,07%	13,99%	8,35%	1261	-113,4	463	1 200	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,78	08.04.09	6,32%	64,99	0,01%	15,52%	9,72%	1365	859,9	617	750	USD	BBB-	/	A2	/	BBB-
ВТБ-16	02.15.16	6,11	02.15.10	4,25%	84,49	0,09%	7,14%	5,03%	488	-548,3	-9	500	EUR	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,36	05.29.09	6,88%	69,60	-0,10%	12,49%	9,88%	1023	198,9	526	2 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-35	06.30.35	9,56	06.30.09	6,25%	58,67	-0,94%	11,13%	10,65%	824	66,6	178	1 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ГПБ-11	06.15.11	2,14	06.15.09	7,97%	98,73	-0,20%	8,57%	8,07%	761	-698,6	581	300	USD	BB-	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3,61	06.28.09	7,93%	74,46	-1,14%	16,33%	10,65%	1483	197,5	697	500	USD	BB+	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	4,97	03.23.09	6,50%	66,21	-0,08%	14,66%	9,82%	1278	259,2	530	961	USD	BB+	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0,62	04.07.09	8,75%	98,53	-0,02%	11,16%	8,88%	1019	-358,3	839	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1,10	04.13.09	7,50%	89,99	-2,74%	17,37%	8,33%	1641	-11196,4	1461	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	0,90	03.01.09	10,00%	40,00	0,00%	130,45%	25,00%	12948	11268,5	12769	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	06.29.09	0,37	06.29.09	8,80%	96,78	0,00%	17,88%	9,09%	1692	-498,7	1512	100	USD	#N/A N.A.	/	B1 /*-	/	B+
МБРР-16*	03.10.16	4,28	03.10.09	8,88%	50,30	0,00%	23,69%	17,65%	2181	1287,1	1433	60	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	#N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	0,92	07.25.09	7,77%	97,40	-0,76%	10,73%	7,97%	976	-1491,1	796	425	USD	BB /*-	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2,17	07.21.09	9,75%	74,89	3,29%	23,95%	13,02%	2299	-5464,1	2119	200	USD	B+ /*-	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	0,96	08.12.09	9,50%	57,50	0,00%	79,13%	16,52%	7816	-2175,3	7637	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,25	07.06.09	9,00%	42,54	0,00%	101,50%	21,15%	10054	9240,2	9874	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	10.06.09	0,63	04.06.09	2,21%	96,61	0,90%	7,69%	2,29%	672	-255,8	493	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB-
НОМОС-09	05.12.09	0,24	05.12.09	8,25%	99,48	0,00%	10,25%	8,29%	928	-425,1	748	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	0,94	08.02.09	8,19%	94,91	0,41%	14,02%	8,63%	1306	-736,3	1126	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	10.20.16	4,51	04.20.09	9,75%	55,00	0,00%	22,20%	17,73%	2033	937,3	1285	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0,11	03.27.09	8,00%	99,50	0,01%	12,07%	8,04%	1110	-130,3	930	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,81	06.17.09	8,75%	96,42	-0,03%	13,38%	9,08%	1241	-696,4	1061	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,50	04.04.09	8,75%	84,52	0,02%	20,32%	10,35%	1936	-304,0	1756	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,31	04.20.09	8,75%	72,51	0,65%	23,04%	12,07%	2207	270,0	2027	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	3,30	07.15.09	10,75%	108,38	46,18%	8,20%	9,92%	682	-1969,1	-116	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,21	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	27,90%	24,95%	2640	1105,0	1855	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,91	03.29.09	6,20%	57,65	0,00%	17,14%	10,75%	1526	249,0	778	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,29	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	13,70%	10,01%	1273	134,2	1093	224	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B- /*-
Росбанк-09	09.24.09	0,59	03.24.09	9,75%	98,50	-0,01%	12,34%	9,90%	1138	414,0	958	65	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,69	05.29.09	6,88%	97,35	-0,58%	8,50%	7,06%	753	-515,3	573	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,58	05.16.09	7,18%	78,33	-0,14%	14,12%	9,16%	1262	-65,6	476	695	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РСХБ-14	01.14.14	4,06	07.14.09	7,13%	74,00	-0,28%	14,75%	9,63%	1325	-126,8	539	747	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,24	03.21.09	6,97%	60,15	-0,00%	16,30%	11,59%	1442	120,3	694	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,78	05.15.09	6,30%	58,46	-0,01%	15,34%	10,78%	1308	-69,3	598	1 225	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,81	05.29.09	7,75%	60,33	-1,33%	16,12%	12,85%	1386	-2637,7	677	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,58	09.16.09	6,83%	83,00	-0,15%	41,90%	8,22%	4093	-2035,2	3913	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,46	04.07.09	7,50%	44,06	-8,09%	69,74%	17,02%	6877	6175,7	6697	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,28	06.29.09	8,49%	50,00	-50,35%	71,30%	16,97%	7033	1678,7	6853	400	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,88	05.05.09	8,63%	42,50	-4,49%	57,58%	20,29%	5661	2157,9	5481	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3,70	06.16.09	8,88%	31,96	-0,00%	36,43%	27,77%	3494	-211,1	2708	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3,46	06.01.09	9,75%	30,00	-0,25%	38,53%	32,50%	3703	2942,4	2918	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2,53	05.14.09	5,93%	93,27	0,47%	8,73%	6,36%	736	-271,4	597	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,66	05.15.09	6,48%	83,38	-0,24%	11,53%	7,77%	1004	1,5	218	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,79	07.02.09	6,47%	83,35	0,05%	11,40%	7,76%	990	-311,0	204	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB

Сбербанк-15*	02.11.15	4,84	08.11.09	6,23%	67,50	1,13%	14,54%	9,23%	1267	77,1	519	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB-
УРСА-09	05.12.09	0,24	05.12.09	9,00%	99,01	-0,00%	12,95%	9,09%	1198	-1827,1	1018	266	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	12.30.11	2,36	06.30.09	12,00%	65,14	0,00%	31,20%	18,42%	3023	1048,1	2843	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
УРСА-11-2	11.16.11	2,49	11.16.09	8,30%	75,15	0,14%	21,02%	11,04%	1964	359,1	1826	300	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+ /+*
Славинвестбанк	12.21.09	0,82	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	17,02%	10,45%	1605	-6562,9	1426	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B /-
Татфондбанк-10	04.26.10	1,09	04.26.09	9,75%	50,00	0,00%	83,14%	19,50%	8217	4500,1	8037	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /-	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1,15	05.10.09	9,13%	73,25	0,08%	38,19%	12,46%	3722	-790,8	3542	175	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,03	07.18.09	10,51%	24,87	-0,00%	46,44%	42,28%	4506	3279,5	4367	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	05.16.10	1,20	05.16.09	7,00%	93,10	0,08%	13,14%	7,52%	1217	-276,9	1037	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2,11	06.17.09	9,00%	86,67	-0,35%	16,04%	10,38%	1508	-7256,5	1328	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1,18	05.29.09	9,38%	45,00	0,00%	89,09%	20,83%	8812	7804,3	8632	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /-	/	B-
УРСА-10	05.21.10	1,20	05.21.09	7,00%	95,44	0,01%	11,00%	7,33%	1003	-1131,0	823	400	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	04.11.10	1,08	04.11.09	9,50%	87,50	0,00%	22,34%	10,86%	2137	153,0	1957	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	2,07	06.20.09	11,00%	82,50	0,00%	20,77%	13,33%	1980	1980,3	1801	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		Ставка купона	Цена закрытия	Доходность		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
		Дюрация, ближайшего купона	лет			к опферте/ погашению	Изм, %							С&P	Moodys	Fitch		
<b>Нефтегазовые</b>																		
Газпром-09	10.21.09	0,66	04.21.09	10,50%	103,46	-0,10%	5,29%	10,15%	439	-197,9	243	700	USD	BBB	/	A3 /-	/	BBB
Газпром-10	09.27.10	1,55	09.27.09	7,80%	100,67	-0,03%	7,30%	7,75%	640	-205,0	444	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-12	12.09.12	3,54	12.09.09	4,56%	83,58	-0,35%	9,92%	5,46%	853	-193,2	88	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,27	03.01.09	9,63%	92,35	-0,93%	12,06%	10,42%	1076	756,7	302	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-2	07.22.13	4,06	07.22.09	4,51%	99,89	0,07%	4,53%	4,51%	315	-381,9	-451	603	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Газпром-13-3	07.22.13	3,95	07.22.09	5,63%	89,98	-0,18%	8,37%	6,25%	699	-375,7	-67	319	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,51	04.11.09	7,34%	84,17	-0,70%	12,31%	8,72%	1093	-33,5	327	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,80	07.31.09	7,51%	84,22	-1,21%	12,20%	8,92%	1081	-26,3	315	500	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB
Газпром-14	02.25.14	4,19	02.25.09	5,03%	72,28	-0,86%	12,84%	6,96%	1146	4,8	380	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,84	10.31.09	5,36%	71,01	0,04%	12,81%	7,55%	1104	143,2	376	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,97	06.01.09	5,88%	69,81	-0,28%	13,21%	8,42%	1144	-4,6	417	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-16	11.22.16	5,85	05.22.09	6,21%	71,86	-0,79%	11,85%	8,64%	974	-157,2	280	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17	03.22.17	5,94	03.22.09	5,14%	59,78	-0,23%	13,63%	8,59%	1152	-41,7	458	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,48	11.02.09	5,44%	59,58	-1,25%	13,62%	9,13%	1152	85,3	639	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18	02.13.18	6,49	02.13.10	6,61%	62,81	-0,77%	14,17%	10,52%	1206	525,6	693	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,96	04.11.09	8,15%	74,61	-1,12%	12,95%	10,92%	1085	142,0	391	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-20	02.01.20	7,40	08.01.09	7,20%	83,58	-0,71%	9,66%	8,62%	688	-95,1	242	939	USD	BBB+	/	#N/A N.A.	/	BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,45	03.07.09	6,51%	62,48	-1,39%	12,37%	10,42%	959	35,0	513	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-34	04.28.34	9,21	04.28.09	8,63%	82,91	0,09%	10,57%	10,40%	779	-93,6	123	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-37	08.16.37	8,38	02.16.09	7,29%	61,29	-1,45%	12,17%	11,89%	938	118,6	283	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,16	06.07.09	6,36%	74,36	-1,99%	11,17%	8,55%	906	-285,6	393	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	06.07.22	7,96	06.07.09	6,66%	69,84	-0,57%	11,03%	9,53%	824	-499,6	169	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-



ТНК-ВР-11	07.18.11	2,26	07.18.09	6,88%	87,81	-0,08%	12,87%	7,83%	1197	-105,1	1000	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,76	03.20.09	6,13%	79,71	0,24%	14,46%	7,68%	1316	-75,9	1160	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,39	03.13.09	7,50%	79,17	-0,14%	14,42%	9,47%	1304	-56,1	538	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,31	07.18.09	7,50%	63,75	-1,75%	16,01%	11,76%	1424	36,5	697	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,50	03.20.09	6,63%	57,45	-2,91%	16,25%	11,53%	1414	1198,1	721	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,52	03.13.09	7,88%	59,30	-4,09%	16,75%	13,28%	1464	462,7	770	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
Транснефть-12	06.27.12	3,09	06.27.09	5,38%	106,21	0,23%	3,39%	5,07%	209	-940,4	53	700	EUR	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	3,05	06.27.09	6,10%	85,81	0,14%	11,27%	7,11%	997	996,5	841	500	USD	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4,21	03.05.09	5,67%	73,14	-0,97%	13,09%	7,75%	1171	1170,6	405	1 300	USD	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	08.03.09	0,47	08.03.09	10,88%	99,61	-0,02%	11,72%	10,92%	1081	-589,6	885	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	04.24.13	3,26	04.24.09	8,88%	61,29	-0,91%	23,98%	14,48%	2267	483,0	1494	1 300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	11.10.15	4,65	05.10.09	8,25%	59,77	-2,80%	19,09%	13,80%	1732	-3565,5	1005	750	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-18	04.24.18	4,99	04.24.09	9,50%	55,18	-4,35%	20,51%	17,22%	1874	-533,3	1147	700	USD	BB-	/	B1	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,33	07.12.09	9,00%	59,00	-0,00%	53,97%	15,25%	5307	4569,1	5111	200	USD	#N/A N.A.	/	B3	/	#N/A N.A.
Распадская-12	05.22.12	2,78	05.22.09	7,50%	60,02	-2,71%	26,48%	12,50%	2517	408,4	2361	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	02.24.09	0,03	02.24.09	8,63%	100,00	0,00%	8,29%	8,63%	739	-922,6	542	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	04.19.14	3,70	04.19.09	9,25%	58,13	-4,19%	23,67%	15,91%	2229	1504,5	1463	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	09.29.09	0,61	03.29.09	8,50%	94,03	-0,80%	18,97%	9,04%	1806	1806,5	1610	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0,61	03.31.09	7,13%	99,47	0,10%	7,99%	7,16%	708	708,3	512	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-10	10.14.10	1,55	04.14.09	8,38%	98,28	0,00%	9,50%	8,52%	860	15,7	664	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	01.28.12	2,66	07.28.09	8,00%	84,70	-0,34%	14,54%	9,45%	1324	13,6	1168	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0,34	06.16.09	10,00%	100,04	-0,13%	9,73%	10,00%	883	-634,3	686	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	0,97	08.11.09	8,00%	94,44	-0,15%	14,19%	8,47%	1329	-400,7	1133	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2,37	04.22.09	8,38%	82,09	-1,84%	16,91%	10,20%	1601	-6,8	1405	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3,39	04.30.09	8,38%	69,25	-2,22%	19,36%	12,09%	1798	182,5	1032	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	4,92	05.23.09	8,25%	60,74	-1,66%	18,18%	13,58%	1641	1003,8	913	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	5,31	04.30.09	9,13%	60,25	-1,31%	18,15%	15,14%	1638	1638,0	911	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	0,81	06.10.09	8,00%	100,61	0,05%	7,21%	7,95%	631	630,7	434	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
АФК-Система-11	01.28.11	1,82	07.28.09	8,88%	80,39	-0,26%	21,68%	11,04%	2078	-425,7	1881	350	USD	BB	/	Ba3/*-	/	BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,24	05.17.09	8,88%	69,35	-0,10%	17,52%	12,80%	1614	-1642,5	848	500	USD	BB-/*-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2,60	03.21.09	7,88%	62,33	-0,01%	26,36%	12,63%	2505	-1561,6	2350	300	USD	BB	/	#N/A N.A.	/	BB
Иркут	04.10.09	0,16	04.10.09	8,25%	96,00	0,00%	33,91%	8,59%	3301	1643,7	3104	125	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	10.30.11	2,23	04.30.09	9,25%	50,00	0,00%	41,61%	18,50%	4071	2241,6	3875	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A.	/	C/*-
НКНХ-15	12.22.15	4,78	06.22.09	8,50%	62,50	0,00%	18,31%	13,60%	1654	-13531,8	927	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	05.17.12	2,84	05.17.09	7,00%	70,60	0,01%	19,61%	9,92%	1830	-282,3	1674	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Рольф-10	06.28.10	1,25	06.28.09	8,25%	27,50	10,00%	140,33%	30,00%	13943	13942,8	13746	250	USD	B+	/	B2	/	#N/A N.A.
СИНЕК-15	08.03.15	4,57	08.03.09	7,70%	50,00	0,00%	22,87%	15,40%	2109	2109,4	1382	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.