

11 Февраля 2009 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы					
		% Изм			% Изм
UST-10	2,81	-17	Официальный курс ЦБР,	35,9285	-0,55%
UST-30	3,49	-16	Валютный курс, \$/евро	1,2896	-0,14%
Нефть Brent spot	44,14	-3,46%	PTC	602,86	5,93%
Нефть Brent 3m spot	47,46	-3,65%	DJIA	7 888,88	-4,62%
Нефть Urals	44,06	-3,67%	S&P 500	827,16	-4,91%

### Комментарии и прогнозы:

#### Внешний долг РФ:

Выступление Гейтнера с планом спасения банковского сектора привело к ралли казначейских облигаций.

#### Внутренний долг РФ:

Спрос на бумаги качественных эмитентов 2-го эшелона с доходностью около 30% годовых

### Новости и ключевые события:

#### ОСНОВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

ЦБ РФ расширил Ломбардный список

Профицит бюджета в январе составил 13.9% ВВП

#### 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)



## **Внешний долг РФ**

Американские казначейские облигации накануне демонстрировали значительный рост на фоне опасений, что план помощи банковской системе, предложенный министром финансов Тимоти Гейтнера не сработает, тем самым вызвав значительный спрос на безрисковые активы. Также UST росли в ожидании того, что глава ФРС Б.Бернанке уже в ближайшее время объявит о готовности выкупать казначейские облигации с рынка для снижения ставок по кредитам.

В результате казначейские облигации продемонстрировали максимальный дневной рост за последние два месяца, в частности UST-10 прибавили 1.5 п.п., закрывшись чуть выше 108% от номинала (YTM 2.81%, -17 б.п.).

Касаясь выступления Гейтнера можно отметить несколько ключевых моментов. Так, объем помощи банковской системе может достичь \$2 трлн, из которых на стимулирование потребительского кредитования пойдет млрд \$1 трлн. Напомним, что ранее говорилось лишь о \$200 млрд. Еще \$1 трлн правительство предоставит для решения вопроса, связанными с «плохими долгами». На начальном этапе предполагается учредить частно-государственный инвестиционный фонд финансовой стабильности объемом \$500 млрд, который будет выкупать у банков связанные с недвижимостью ценные бумаги. По сути это и есть тот самый «плохой банк», о котором так много говорилось ранее. Однако Гейтнер не раскрыл, как будет работать этот фонд, отметив лишь, что обсуждения по этому поводу продолжаются.

Такая неопределенность речи Гейтнера и привела к снижению американских фондовых индексов (S&P -4.91%). По сути, рынок не узнал ничего нового для себя. Наихудшую динамику по рынку показали компании финансового сектора, S&P Financials упал на 11%.

Прошедший вчера аукцион UST-3 показал довольно неплохой спрос со стороны инвесторов, превысив средний показатель за последние 10 аукционов. По итогам аукциона доходность составила 1.419% (1.476%). При этом интересно, что 44.8% размещения выкупили иностранные центральные банки по сравнению с 28% на прошлом аукционе. Сегодня состоится аукцион UST-10 на \$21 млрд, а завтра еще один аукцион UST-30 на \$14 млрд.

Из позитивных моментов можно отметить оживление кредитных рынков для корпоративных клиентов. С начала этого года американские компании смогли разместить облигаций без правительственных гарантий на сумму в \$78.3 млрд. Для сравнения в 4-ом квартале прошлого года аналогичный показатель составил лишь \$21 млрд. Таким образом, можно сделать вывод, что инвесторы начинают проявлять некоторый интерес к качественным эмитентам с высоким кредитным рейтингом. К примеру, по размещавшимся в понедельник 10-летним облигациям Cisco доходность составила 4.97% годовых.

В суверенном сегменте Rus-30 на небольших объемах упал на 1 п.п. до 90.625.75-90.5% от номинала (YTM 9.25/9.07 %). Спрэд между Rus-30 и UST-10 расширился до 630 б.п. CDS-5 на Россию вслед за развивающимися странами подрос на 20 б.п. до уровней в 690-710 б.п. В корпоративном секторе прежняя картина, в основном интерес на покупку исходит от локальных игроков в тех же самых именах: МТС-10 (YTM 9.68%), Евраз-13 (YTM 23%) Сбербанк-13 (YTM 11%)

**Михаил Авербах** Аналитик (7 495) 785-502

## Рынок рублевых облигаций

Во вторник на российском долговом рынке торговая активность несколько возросла по сравнению с уровнями понедельника. Основные объемы проходят по-прежнему по большей части в коротких бумагах качественных эмитентов с доходностью 20-30% годовых. При этом в отличие от прошедших дней можно отметить умеренно позитивные настроения практически по всем наиболее ликвидным выпускам, прибавившим по итогам дня в пределах 1 п.п. (Вымпелком, Петрокоммерцбанк-2, ОГК-2, ТГК-10, СЗТелеком-5). В первом эшелоне в отличие от бумаг 2-го эшелона сохраняется тишина, какие-то движения в последние дни заметны лишь в выпуске ВТБ-5, потерявшем 0.5 п.п. В ближайшие дни мы также можем увидеть какие-то позитивные настроения в результате расширения ломбардного списка. Что касается третьего эшелона, то какие-либо движения отсутствуют уже который день из-за высокого риска дефолта и реструктуризации.

Михаил Авербах Аналитик (7 495) 785-5029

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

Эмитент	Объем в обраще нии, млн руб	Дата пога ш-я	Дюрац ия до погаш- я	Дата офер ты	Дюрац ия до оферт ы	Ставк а купон а	Дата очередн ого купона	Сред няя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох- ть к офер те, %	Дох-ть к погашен ию, %	Оборо т, 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

### ЦБ РФ расширил Ломбардный список

Вчера ЦБ РФ объявил о включении в Ломбардный список (перечень инструментов, которые могут быть использованы в качестве обеспечения под кредиты ЦБ) облигаций и акций системообразующих предприятий, общее число которых достигает почти 300.

Расширение Ломбардного списка противоречит недавнему повышению процентных ставок и мер по ограничению доступа к рублевой ликвидности. Кроме того, вчерашний шаг Банка России означает, что теперь и небольшие банки будут иметь доступ к инструментам рефинансирования ЦБ, а это противоречит ранее объявленному правительством курсу на поддержку консолидации банковского сектора. Наконец, это решение означает, что ЦБ принимает существенные риски, принимая в залог акции и облигации компаний сомнительного финансового качества, поскольку «системообразующий» не означает «финансово устойчивый». Таким образом, маловероятно, что ЦБ будет активно использовать этот инструмент для поддержки банков, учитывая его стремление стабилизировать обменный курс рубля, консолидировать банковский сектор и избежать рисков реального сектора в своем балансе.

### Профицит бюджета в январе составил 13.9% ВВП

Вчера Министерство финансов сообщило, что в январе 2009 года Федеральный бюджет, был исполнен с профицитом в размере 13.9% ВВП.

Хотя сам по себе размер профицита стал приятным сюрпризом, важность этого события не следует переоценивать. Из-за задержек по платежам в госсекторе расходы выросли всего на 5.4% год-к-году в рублевом выражении, при том, что на этот год планируется рост на 19% год-к-году. Вместе с тем, налоговые доходы упали на 28% год-к-году, практически в точном соответствии с нашим пессимистичным прогнозом; а почти 40% январских доходов бюджета пришло из нестандартных источников. Мы полагаем, что вскоре расходы бюджета будут увеличены в соответствии с высокой инфляцией, вызванной ослаблением рубля, и другими обязательствами, которые сейчас берет на себя государство.

### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Вымпелком готовит три выпуска облигаций сроком обращения на 5 лет на общую сумму 30 млрд. руб.
- Петрокоммерц планирует разместить в 2009г. 3 выпуска облигаций в размере 11 млрд. руб.
- Лукойл привлек в Газпромбанке кредит на €1 млрд. под 8% годовых
- Агрика предлагает варианты реструктуризации
- Fitch понизило рейтинг Миракс Групп с В- до CCC, оставив рейтинг на пересмотре с возможностью понижения
- S&P изменило прогноз по рейтингу X5 со Стабильного на Негативный, подтвердив его на уровне ВВ-

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

	Дата	Дата погашения	Дата	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/Moodys/Fitch				
	Дюрация, лет		ближайшего купона											Изм. %	Изм. спреда	Изм. спреда		
<b>Суверенные</b>																		
Россия-10	03.31.10	0,62	03.31.09	8,25%	103,44	-0,04%	2,73%	7,98%	184	-293,8	1,07	923	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Россия-18	07.24.18	6,46	07.24.09	11,00%	125,60	-0,40%	7,22%	8,76%	503	-109,8	6,24	3 467	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Россия-28	06.24.28	8,76	06.24.09	12,75%	131,67	-0,82%	9,21%	9,68%	640	33,4	8,37	2 500	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Россия-30	03.31.30	5,63	03.31.09	7,50%	91,00	-0,68%	9,18%	8,24%	636	636,2	9,32	1 990	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
<b>Минфин</b>																		
Минфин-11	05.14.11	2,17	05.14.09	3,00%	95,81	-0,38%	5,00%	3,13%	412	411,6	2,07	1 750	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
<b>Муниципальные</b>																		
Москва-11	10.12.11	2,49	10.12.09	6,45%	95,26	-0,31%	8,48%	6,77%	--	--	--	374	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Москва-16	10.20.16	6,12	10.20.09	5,06%	65,86	-2,76%	12,12%	7,69%	--	--	--	407	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	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/Moodys/Fitch					
			ближайшего купона											Изм. %	Изм. спреда	Изм. спреда			
<b>Банковские</b>																			
Абсолют-09	04.07.09	0,16	04.07.09	8,75%	98,00	0,00%	21,39%	8,93%	2050	497,4	1866	177	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	BBB+
Абсолют-10	03.30.10	1,07	03.30.09	9,13%	92,60	0,06%	16,50%	9,85%	1561	865,2	1376	175	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	BBB+
АК Барс-10	06.28.10	1,32	06.28.09	8,25%	100,48	0,13%	7,86%	8,21%	698	-1744,2	513	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB	
АК Барс-11	06.20.11	2,10	06.20.09	9,25%	72,48	-0,00%	25,44%	12,76%	2456	1626,9	2271	300	USD	#N/A	N.A.	/	Ba2	/	BB
Альфа-09	10.10.09	0,64	04.10.09	7,88%	99,22	0,14%	9,07%	7,94%	819	-1021,4	634	400	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-12	06.25.12	2,90	06.25.09	8,20%	72,34	0,10%	19,82%	11,34%	1852	142,0	1708	500	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-13	06.24.13	3,50	06.24.09	9,25%	72,74	0,07%	18,63%	12,72%	1726	64,3	945	400	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-15*	12.09.15	4,71	06.09.09	8,63%	62,17	-0,26%	18,63%	13,87%	1688	-169,1	945	225	USD	B	/	Ba2	/	BB-	
Альфа-17*	02.22.17	4,69	02.22.09	8,64%	52,75	-2,53%	21,08%	16,37%	1933	1222,2	1191	300	USD	B	/	Ba2	/	BB-	
Банк Москвы-09	09.28.09	0,61	03.28.09	8,00%	99,79	-0,12%	8,32%	8,02%	744	-1,1	559	250	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,68	05.26.09	7,38%	96,10	-2,16%	9,79%	7,67%	890	-615,8	705	300	USD	NR	/	A3	/	BBB-	
Банк Москвы-13	05.13.13	3,54	05.13.09	7,34%	72,05	-0,54%	16,77%	10,18%	1541	-240,4	760	500	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,78	05.25.09	7,50%	56,65	2,70%	19,17%	13,24%	1742	-142,1	999	300	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,29	05.10.09	6,81%	47,65	3,92%	20,02%	14,29%	1827	-4091,7	1084	400	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BB+
Банк Союз	02.16.10	0,92	02.16.09	9,38%	65,00	0,00%	60,35%	14,42%	5946	-7086,0	5762	125	USD	B-/*	/	Caa1/*	/	#N/A	N.A.
БИН Банк-09	05.18.09	0,27	05.18.09	9,50%	75,00	0,00%	132,51%	12,67%	13162	12103,8	12978	100	USD	B	/	#N/A	N.A.	/	B-
ВТБ-11	10.12.11	2,39	04.12.09	7,50%	90,47	-0,37%	11,75%	8,29%	1087	-167,2	902	450	USD	BBB	/	A2	/	BBB	

ВТБ-11-2	06.30.11	2,15	06.30.09	8,25%	89,24	-0,45%	13,78%	9,24%	1289	36,1	1105	1 000	EUR	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,23	04.30.09	6,61%	79,52	0,47%	13,83%	8,31%	1253	-106,7	465	1 200	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,80	08.04.09	6,32%	65,11	0,38%	15,46%	9,70%	1372	905,8	629	750	USD	BBB-	/	A2	/	BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,84	02.15.09	4,25%	85,03	0,01%	7,03%	5,00%	484	-494,7	-215	500	EUR	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,39	05.29.09	6,88%	70,53	-0,67%	12,27%	9,75%	1009	207,4	506	2 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-35	06.30.35	9,69	06.30.09	6,25%	59,60	0,39%	10,96%	10,49%	814	-929,2	174	1 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ГПБ-11	06.15.11	2,16	06.15.09	7,97%	99,02	22,69%	8,43%	8,05%	754	-654,3	570	300	USD	BB-	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3,64	06.28.09	7,93%	76,20	0,04%	15,63%	10,41%	1426	161,1	645	500	USD	BB+	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	4,99	03.23.09	6,50%	66,73	0,61%	14,48%	9,74%	1273	261,8	530	961	USD	BB+	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0,63	04.07.09	8,75%	97,36	-1,17%	13,04%	8,99%	1215	-402,7	1031	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1,11	04.13.09	7,50%	90,11	0,07%	17,14%	8,32%	1625	-11086,5	1441	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	0,92	03.01.09	10,00%	40,00	0,00%	128,50%	25,00%	12762	11109,8	12577	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	06.29.09	0,38	06.29.09	8,80%	96,78	0,00%	17,58%	9,09%	1670	-501,4	1485	100	USD	#N/A N.A.	/	B1 /*-	/	B+
МБРР-16*	03.10.16	4,29	03.10.09	8,88%	50,30	0,00%	23,66%	17,65%	2192	1295,9	1449	60	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	#N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	0,94	07.25.09	7,77%	98,11	0,08%	9,88%	7,91%	899	-1562,4	715	425	USD	BB /*-	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2,18	07.21.09	9,75%	72,32	-0,05%	25,67%	13,48%	2478	-2556,5	2294	200	USD	B+ /*-	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	0,91	02.12.09	9,50%	69,96	0,00%	51,48%	13,58%	5059	-4854,6	4875	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,26	07.06.09	9,00%	42,54	0,00%	100,37%	21,15%	9948	9278,4	9764	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	10.06.09	0,65	04.06.09	2,21%	96,60	0,09%	7,59%	2,29%	671	-241,1	486	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB-
НОМОС-09	05.12.09	0,25	05.12.09	8,25%	99,48	0,00%	10,14%	8,29%	926	-300,7	741	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	0,95	08.02.09	8,19%	95,61	0,14%	13,12%	8,56%	1224	-706,3	1039	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	10.20.16	4,59	04.20.09	9,75%	57,38	0,19%	21,21%	16,99%	1946	906,1	1203	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0,13	03.27.09	8,00%	99,51	-0,01%	11,57%	8,04%	1069	-90,4	884	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,83	06.17.09	8,75%	96,54	-0,43%	13,15%	9,06%	1226	511,8	1042	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,53	04.04.09	8,75%	101,07	0,18%	8,03%	8,66%	715	-64,2	530	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,39	04.20.09	8,75%	100,32	0,45%	8,60%	8,72%	772	-1087,3	587	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	3,17	07.15.09	10,75%	75,51	0,00%	20,04%	14,24%	1874	-760,4	1086	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,22	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	27,89%	24,95%	2653	1134,5	1872	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,92	03.29.09	6,20%	57,65	0,09%	17,12%	10,75%	1537	272,4	794	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,31	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	13,66%	10,01%	1277	323,1	1093	224	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B- /*-
Росбанк-09	09.24.09	0,60	03.24.09	9,75%	98,89	-0,63%	11,62%	9,86%	1074	383,1	889	65	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,70	05.29.09	6,88%	98,27	-0,01%	7,92%	7,00%	703	-433,2	519	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,60	05.16.09	7,18%	79,74	-2,28%	13,58%	9,00%	1221	-34,8	441	695	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РСХБ-14	01.14.14	4,09	07.14.09	7,13%	75,65	-0,14%	14,15%	9,42%	1278	-78,6	498	747	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,28	03.21.09	6,97%	61,23	-2,08%	15,93%	11,38%	1419	252,4	676	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,86	05.15.09	6,30%	61,42	-2,24%	14,44%	10,26%	1225	35,3	526	1 225	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,03	05.29.09	7,75%	67,01	0,09%	14,26%	11,57%	1207	-2522,8	508	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,60	09.16.09	6,83%	83,63	-0,59%	39,63%	8,16%	3875	-1776,6	3690	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,49	04.07.09	7,50%	50,51	-0,05%	57,65%	14,85%	5676	-316,2	5492	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,32	06.29.09	8,49%	100,78	83,20%	7,87%	8,42%	698	-4226,6	514	400	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,91	05.05.09	8,63%	47,00	-0,93%	50,89%	18,35%	5000	1517,7	4816	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3,66	06.16.09	8,88%	31,00	-3,09%	37,34%	28,63%	3598	-94,6	2817	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3,48	06.01.09	9,75%	30,03	0,00%	38,48%	32,47%	3711	2984,6	2930	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2,54	05.14.09	5,93%	93,32	0,03%	8,70%	6,35%	740	-237,0	597	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,67	05.15.09	6,48%	83,94	-0,03%	11,33%	7,72%	996	32,3	215	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,81	07.02.09	6,47%	84,03	0,09%	11,16%	7,70%	980	-306,3	199	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB

Сбербанк-15*	02.11.15	4,85	08.11.09	6,23%	66,55	-0,13%	14,84%	9,36%	1309	346,6	567	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB-
УРСА-09	05.12.09	0,25	05.12.09	9,00%	99,50	-0,03%	10,78%	9,04%	989	-2024,6	805	266	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	12.30.11	2,38	06.30.09	12,00%	65,10	0,02%	31,15%	18,43%	3027	1059,9	2842	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
УРСА-11-2	11.16.11	2,50	11.16.09	8,30%	75,11	0,29%	20,99%	11,05%	1969	380,4	1826	300	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+ / *+
Славинвестбанк	12.21.09	0,84	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	16,91%	10,45%	1603	-7129,1	1418	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B / *-
Татфондбанк-10	04.26.10	1,10	04.26.09	9,75%	50,00	5,26%	82,22%	19,50%	8134	4403,6	7949	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 / *-	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1,17	05.10.09	9,13%	72,91	0,05%	38,32%	12,51%	3743	-2435,2	3559	175	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	07.18.17	2,30	07.18.09	10,51%	17,50	0,00%	62,79%	60,08%	6190	4965,2	6005	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	05.16.10	1,21	05.16.09	7,00%	93,15	0,28%	13,03%	7,51%	1214	-258,2	1030	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2,13	06.17.09	9,00%	87,33	0,21%	15,63%	10,31%	1474	-7225,7	1290	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1,19	05.29.09	9,38%	45,00	0,00%	88,19%	20,83%	8730	7725,4	8545	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 / *-	/	B-
УРСА-10	05.21.10	1,21	05.21.09	7,00%	95,34	0,02%	11,04%	7,34%	1015	-1099,4	831	400	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	04.11.10	1,09	04.11.09	9,50%	87,50	0,00%	22,18%	10,86%	2130	160,1	1945	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	2,08	06.20.09	11,00%	82,52	0,01%	20,71%	13,33%	1982	1982,4	1798	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	0,67	04.21.09	10,50%	103,51	-0,07%	5,26%	10,14%	437	-191,8	253	700	USD	BBB	/	A3 / *-	/	BBB
Газпром-10	09.27.10	1,56	09.27.09	7,80%	100,68	-0,01%	7,30%	7,75%	641	-184,0	457	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-12	12.09.12	3,55	12.09.09	4,56%	83,68	-0,23%	9,88%	5,45%	851	-154,7	70	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,28	03.01.09	9,63%	93,74	-0,32%	11,60%	10,27%	1030	716,7	242	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-2	07.22.13	4,07	07.22.09	4,51%	99,77	0,48%	4,56%	4,52%	320	-352,6	-461	603	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Газпром-13-3	07.22.13	3,96	07.22.09	5,63%	90,41	0,11%	8,24%	6,22%	688	-365,8	-93	319	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,52	04.11.09	7,34%	84,97	0,21%	12,03%	8,64%	1066	-29,8	285	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,81	07.31.09	7,51%	85,17	-0,22%	11,88%	8,82%	1051	-31,5	270	500	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB
Газпром-14	02.25.14	4,21	02.25.09	5,03%	73,19	-0,02%	12,52%	6,87%	1115	8,5	334	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,84	10.31.09	5,36%	71,02	-0,07%	12,80%	7,55%	1105	149,9	362	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,98	06.01.09	5,88%	69,83	-0,84%	13,20%	8,41%	1145	45,3	402	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-16	11.22.16	5,86	05.22.09	6,21%	72,28	1,04%	11,74%	8,59%	955	-138,5	256	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17	03.22.17	5,95	03.22.09	5,14%	60,10	-0,88%	13,53%	8,55%	1134	-34,8	435	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,51	11.02.09	5,44%	60,73	0,08%	13,30%	8,96%	1111	93,5	608	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18	02.13.18	5,89	02.13.09	6,61%	63,32	0,23%	14,02%	10,43%	1184	536,6	485	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,01	04.11.09	8,15%	76,68	0,40%	12,48%	10,62%	1030	103,3	331	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-20	02.01.20	7,44	08.01.09	7,20%	84,67	-0,12%	9,48%	8,50%	666	-92,3	226	939	USD	BBB+	/	#N/A N.A.	/	BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,47	03.07.09	6,51%	62,68	-0,54%	12,33%	10,39%	951	48,9	511	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-34	04.28.34	9,25	04.28.09	8,63%	83,39	0,55%	10,51%	10,34%	770	-80,3	130	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-37	08.16.37	8,49	02.16.09	7,29%	62,14	0,06%	12,00%	11,73%	919	131,2	279	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,19	06.07.09	6,36%	75,75	0,11%	10,85%	8,39%	867	-334,7	364	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,01	06.07.09	6,66%	70,92	0,26%	10,83%	9,39%	801	-523,8	161	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-

ТНК-ВР-11	07.18.11	2,26	07.18.09	6,88%	87,64	0,18%	12,94%	7,84%	1206	-109,9	1021	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,76	03.20.09	6,13%	79,27	0,11%	14,66%	7,73%	1336	-71,7	1193	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,39	03.13.09	7,50%	78,65	0,32%	14,61%	9,54%	1325	-25,1	544	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,31	07.18.09	7,50%	63,71	0,05%	16,02%	11,77%	1427	24,4	684	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,54	03.20.09	6,63%	58,80	0,33%	15,81%	11,27%	1363	1147,8	663	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,56	03.13.09	7,88%	60,29	-0,19%	16,44%	13,06%	1425	470,9	726	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
Транснефть-12	06.27.12	3,09	06.27.09	5,38%	105,60	0,03%	3,58%	5,10%	228	-873,2	85	700	EUR	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	3,05	06.27.09	6,10%	86,47	-0,02%	11,00%	7,06%	970	970,0	827	500	USD	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4,22	03.05.09	5,67%	74,95	0,32%	12,49%	7,57%	1112	1112,1	331	1 300	USD	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	08.03.09	0,48	08.03.09	10,88%	99,34	0,02%	12,31%	10,95%	1142	-506,1	958	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	04.24.13	3,27	04.24.09	8,88%	62,10	0,40%	23,53%	14,29%	2223	510,9	1436	1 300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	11.10.15	4,69	05.10.09	8,25%	61,73	0,35%	18,36%	13,37%	1661	-3609,8	918	750	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-18	04.24.18	5,17	04.24.09	9,50%	59,65	0,89%	18,90%	15,93%	1715	-624,8	972	700	USD	BB-	/	B1	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,33	07.12.09	9,00%	59,00	0,00%	53,80%	15,25%	5291	4872,4	5107	200	USD	#N/A N.A.	/	B3	/	#N/A N.A.
Распадская-12	05.22.12	2,80	05.22.09	7,50%	62,52	0,04%	24,84%	12,00%	2354	313,7	2211	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	02.24.09	0,04	02.24.09	8,63%	100,00	-0,12%	8,29%	8,63%	741	-952,4	556	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	04.19.14	3,76	04.19.09	9,25%	61,33	-0,60%	22,13%	15,08%	2076	1373,6	1295	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	09.29.09	0,61	03.29.09	8,50%	94,28	-0,25%	18,41%	9,02%	1752	1752,2	1568	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0,62	03.31.09	7,13%	99,43	-0,00%	8,04%	7,17%	715	714,9	530	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-10	10.14.10	1,56	04.14.09	8,38%	97,86	0,35%	9,78%	8,56%	889	52,5	705	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	01.28.12	2,66	07.28.09	8,00%	84,91	-0,18%	14,43%	9,42%	1313	25,8	1170	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0,35	06.16.09	10,00%	100,21	0,05%	9,23%	9,98%	835	-745,8	650	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	0,98	08.11.09	8,00%	94,17	-0,52%	14,47%	8,50%	1358	-271,2	1174	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2,37	04.22.09	8,38%	82,31	0,09%	16,78%	10,17%	1589	54,6	1405	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3,42	04.30.09	8,38%	72,74	0,09%	17,82%	11,51%	1645	134,1	864	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	4,96	05.23.09	8,25%	62,13	-1,82%	17,69%	13,28%	1594	970,6	851	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	5,36	04.30.09	9,13%	61,46	-1,40%	17,76%	14,85%	1558	1557,7	858	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	0,81	06.10.09	8,00%	100,60	0,01%	7,23%	7,95%	634	633,9	449	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
АФК-Система-11	01.28.11	1,82	07.28.09	8,88%	80,66	0,12%	21,44%	11,00%	2055	-431,9	1871	350	USD	BB	/	Ba3/*-	/	BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,25	05.17.09	8,88%	69,59	-1,13%	17,43%	12,75%	1606	-1580,1	825	500	USD	BB-/*-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2,60	03.21.09	7,88%	62,41	0,13%	26,28%	12,62%	2498	-1553,4	2355	300	USD	BB	/	#N/A N.A.	/	BB
Иркут	04.10.09	0,16	04.10.09	8,25%	96,00	0,04%	33,06%	8,59%	3217	1566,2	3033	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%	41,55%	18,50%	4066	2257,3	3882	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A.	/	CCC-/*-
НКНХ-15	12.22.15	4,77	06.22.09	8,50%	62,03	-0,05%	18,47%	13,70%	1672	-11938,9	930	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	05.17.12	2,85	05.17.09	7,00%	70,78	0,15%	19,49%	9,89%	1819	-271,3	1676	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Рольф-10	06.28.10	1,25	06.28.09	8,25%	25,00	-10,71%	152,45%	33,00%	15156	15155,9	14972	250	USD	B+	/	B1/*-	/	#N/A N.A.
СИНЕК-15	08.03.15	4,58	08.03.09	7,70%	50,00	0,00%	22,86%	15,40%	2111	2110,9	1368	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.