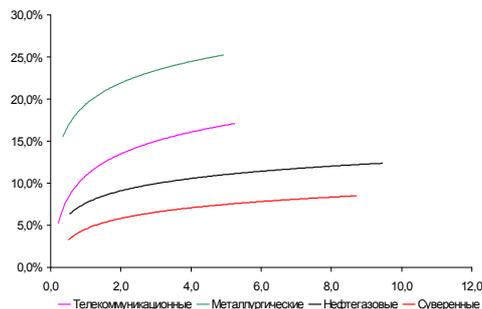
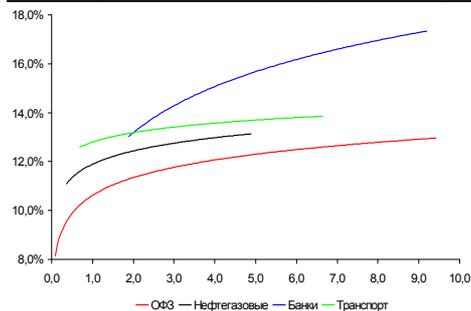


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

**Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)**



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

|                                  | Закрытие | Изм.        | Доход%    |
|----------------------------------|----------|-------------|-----------|
| <b>Долговой рынок</b>            |          |             |           |
| 10-YR UST, YTM                   | 2,78     | 8,346 п. ↑  |           |
| 30-YR UST, YTM                   | 3,74     | 10,216 п. ↑ |           |
| Russia-30                        | 95,25    | 0,53% ↑     | 8,35      |
| Rus-30 spread                    | 556      | -56 п. ↓    |           |
| Bra-40                           | 126,85   | -0,60% ↓    | 8,56      |
| Tur-30                           | 135,85   | 0,79% ↑     | 8,24      |
| Mex-34                           | 95,12    | -1,15% ↓    | 7,15      |
| CDS 5 Russia                     | 540      | -46 п. ↓    |           |
| CDS 5 Gazprom                    | 744      | -106 п. ↓   |           |
| CDS 5 Brazil                     | 330      | -116 п. ↓   |           |
| CDS 5 Turkey                     | 385      | -46 п. ↓    |           |
| CDS 5 Ukraine                    | 4 184    | -856 п. ↓   |           |
| <b>Ключевые показатели</b>       |          |             |           |
| TED Spread                       | 104      | 36 п. ↑     |           |
| iTraxx Crossover                 | 1 361    | -26 п. ↓    |           |
| VIX Index, \$                    | 42       | 06 п. ↓     |           |
| <b>Валютный и денежный рынок</b> |          |             |           |
|                                  |          |             | YTD%      |
| \$/Руб. ЦБП                      | 33,7268  | 1,38% ↑     | 14,7 ↑    |
| \$/Руб.                          | 33,5789  | 0,33% ↑     | 12,5 ↑    |
| EUR/\$                           | 1,3571   | 0,76% ↑     | -2,9 ↓    |
| \$/BRL                           | 2,24     | -0,51% ↓    | -3,3 ↓    |
|                                  |          |             | Imp rate% |
| NDF Rub 3m                       | 34,6406  | 0,51% ↑     | 14,04     |
| NDF Rub 6m                       | 35,8356  | 0,52% ↑     | 14,49     |
| NDF Rub 12m                      | 38,3806  | 0,67% ↑     | 15,86     |
| 3M Libor                         | 1,2275   | 0,126 п. ↑  |           |
| Libor overnight                  | 0,2875   | 0,296 п. ↑  |           |
| MIACR, 1d                        | 8,09     | -216 п. ↓   |           |
| Прямое репо с ЦБ                 | 40 696   | 28 465 ↑    |           |
| <b>Фондовые индексы</b>          |          |             |           |
|                                  |          |             | YTD%      |
| RTS                              | 741      | 2,67% ↑     | 17,26 ↑   |
| DOW                              | 7 750    | 1,17% ↑     | -11,70 ↓  |
| S&P500                           | 814      | 0,96% ↑     | -9,89 ↓   |
| Bovespa                          | 41 799   | 0,78% ↑     | 11,32 ↑   |
| <b>Сырьевые товары</b>           |          |             |           |
| Brent spot                       | 51,25    | -0,12% ↓    | 23,9 ↑    |
| Gold                             | 933,60   | 1,08% ↑     | 6,7 ↑     |
| Nickel                           | 9 507    | -3,62% ↓    | -18,1 ↓   |

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

**Комментарий по долговому рынку, стр. 2**

**Валютные облигации**

На рынке российских евробондов наметилась некоторая консолидация вокруг достигнутых уровней.

**Рублевые облигации**

В среду на рублевом рынке долга никаких значимых изменений не произошло, по-прежнему интерес к коротким выпускам 2-го эшелона.

**Макроэкономика, стр. 3**

**ЦБ может начать принимать выпуски ОФЗ для расчета капитала.**

Рост просроченных кредитов может быть скомпенсирован перерасчетом капитала первого уровня лишь в краткосрочной перспективе, но в дальнейшем по-прежнему необходимо размещение новых акций.

**ЦБ: отток капитала будет ниже \$90 млрд в 2009 году**

Прогноз властей оправдается только если отток капитала будет происходить исключительно в результате обслуживания внешнего долга, однако мы ожидаем продолжения долларизации и, как следствие, сокращения резервов до \$280-300 млрд к концу 2009 года.

**Новости и комментарии, стр. 4**

Межведомственная комиссия готова поддержать Амурметалл

Ситуация с ФЛК по-прежнему запутана

Поручители по выпуску Заводы Гросс подают на банкротство

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- В 2009 году Минфин разместит долговые ценные бумаги на 529 млрд руб.
- АВТОВАЗ погасил 2-й выпуск облигаций на 1.1 млрд. руб.
- Разгуляй планирует провести встречу с держателями облигаций Разгуляй-финанс 2-4 серий. Агентом по реструктуризации выступает банк Открытие.
- Правительство намерено реструктурировать налоговый долг предприятий гособоронзаказа более чем на 100 млрд. руб.
- ЮТК отказалась от размещения биржевых облигаций в ближайшие полгода
- ВТБ ждет согласования госгарантий по очередным кредитным траншам НПО Сатурн, допустившего технический дефолт по выплате купона и исполнению оферты
- ЦБ может в мае начать кредитовать банки под залог золота.
- ЦБ может начать предоставлять рефинансирование под залог требований по кредитам малому бизнесу
- Marshall Capital может выкупить более 25% Аптечной сети 36.6
- Татфондбанк установил ставку 1-го купона 5-го выпуска облигаций в размере 15% годовых
- АгроСоюз начнет размещение облигаций 2-й серии на 1.5 млрд. руб. Организатор выпуска выступает ИК Атлантика. В мае компании предстоит погасить 1-й выпуск облигаций на 500 млн руб.

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Накануне доходности американских казначейских облигаций продолжили свой рост на фоне оптимизма на фондовых площадках, а также разочаровывающих итогов аукциона госбумаг. По итогам размещения доходность UST-5 была установлена на уровне 1.849%, при этом по прогнозам доходность данного выпуска не должна была превысить 1.801%. Сегодня интересно будет посмотреть на размещение UST-7 объемом \$24 млрд. По итогам дня доходности UST-10 подросли на 8 б.п. до 2.78%.

Таким образом, несмотря на тот факт, что ФРС впервые с 60-х годов приступил к выкупу казначейских облигаций с рынка, доходности пока уверенно ползут вверх. Также некоторое давление на UST оказала новость, что аукцион в Великобритании по размещению 40-летних гособлигаций не встретил желаемого спроса. Инвесторы теряют интерес к безрисковым активам на фоне воодушевления на фондовых рынках. Этот месяц стал для S&P лучшим за последние 17 лет (+11%). Однако не стоит забывать, что после такого роста зачастую следует обратная коррекция. Вчера же некоторый оптимизм на фондовых площадках был обусловлен позитивными макроэкономическими данными. Так, рост заказов на товары длительного пользования в феврале составил 3.4%, при этом данное повышение стало довольно неожиданным для участников рынка, ожидавших снижения данного показателя на 2.5%. Порадовали и данные с рынка жилья, где продажи новостроек также вопреки пессимистичным прогнозам выросли на 4.7%.

Несмотря на рост фондовых индексов, котировки российских евробондов остались практически без изменений. В суверенном сегменте наиболее ликвидный евробонд Rus-30 торговался на уровне 95% (YTM 8.41%). При этом спрэд между Rus-30 и UST-10 сузился до 555 б.п. CDS-5 на Россию остались в целом на прежнем уровне – 540-560 б.п.

В корпоративном секторе также все без изменений. Можно отметить, пожалуй, снижение на 1 п.п. Евраз-15 (YTM 18.5%) и некоторый интерес в Газпроме-13 (YTM 11.2%).

#### **Рублевые облигации**

Среда стала точной копией предыдущих двух торговых дней. Инвесторы по-прежнему преимущественно смотрят на короткие выпуски с дюрацией до года и доходностью выше 18% годовых. По итогам дня на рынке не сформировалось единой динамики цен. Так, мы наблюдали некоторый интерес в Татфондбанке-4 (YTP 20%), ТГК-2 (YTP 22%), Газэнергосети (YTP 22%). При этом ниже закрылся X5 (YTP 22.5%), Татфондбанк-3 (YTP 27%). В 1-ом эшелона рост котировок не превышал 10 б.п. Газпром-4 (YTM 11.6%), ВТБ-5 (YTP 12.1%), ВТБ-6 (YTP 12.9%).

На денежном рынке день прошел спокойно, однодневные ставки overnight не превышали 9% годовых.

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

---

**Макроэкономика****ЦБ может начать принимать выпуски ОФЗ для расчета капитала.**

По данным ЦБ РФ, за февраль доля просроченных корпоративных кредитов выросла с 2.4% до 3.1%. ЦБ рассматривает возможность разрешить банкам формировать примерно 15% капитала первого уровня за счет субординированных кредитов.

Рост просроченных кредитов отражает сильное различие между государственными и крупными частными банками: первые предпочитают реструктурировать и пролонгировать выданных кредитов, и поэтому они показывают лишь 2-процентный уровень просроченных кредитов, в то время как у последних эта цифра составляет 8-10%. Однако, в любом случае, при резком ускорении роста просроченных кредитов необходимо финансирование рекапитализации банковского сектора.

Предложение отнести субординированные кредиты к капиталу или включить в его расчет инструменты РЕПО ЦБ, судя по всему, является способом помочь банкам избежать резкого падения капитала в краткосрочной перспективе. ОФЗ, которые можно будет учитывать в капитале 1-го уровня скорее всего будут размещаться специальным образом, а не на рынке. Кроме того путем выпуска ОФЗ ЦБ пытается снизить давление на бюджет.

**Наталья Орлова, Ph.D** Старший аналитик (7 495) 795-3677  
**Екатерина Журавлева** Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7121

**ЦБ: отток капитала будет ниже \$90 млрд в 2009 году**

Заместитель председателя ЦБ РФ Алексей Улюкаев сообщил вчера, что чистый отток капитала в этом году должен быть ниже прогнозировавшихся правительством \$90 млрд.

Судя по всему, у правительства есть две причины для такого оптимизма: значительное сокращение импорта (на 35% год-к-году за 2М09) и прекращение оттока капитала в марте из-за падения обменного курса доллара на международных рынках. Учитывая, что за 2М09 отток капитала составил \$33.5 млрд, прогноз властей в \$80-90 млрд на весь 2009 год, на наш взгляд, основан на предположении, что долларизация остановится, и отток капитала из России будет зависеть только от обслуживания долгов. Нам такая позиция представляется слишком оптимистичной: в настоящий момент ослабление доллара временно снизило интерес к покупке иностранной валюты, однако учитывая, что дефицит бюджета в размере 8% ВВП финансируется из стабилизационного фонда, мы ожидаем довольно скорого возобновления спроса на иностранную валюту. Хотя по прогнозам ЦБ, к концу года объем резервов составит \$330-350 млрд, мы полагаем, что он будет ниже – на уровне \$280-300 млрд в результате продолжающейся долларизации сбережений населения и всей экономики.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **Межведомственная комиссия готова поддержать Амурметалл**

Вчера комиссия по мониторингу системообразующих предприятий приняла решение о целесообразности оказания господдержки ОАО Амурметалл. Меры еще не определены, однако речь в основном идет о предоставлении госгарантий, хотя и другие варианты не исключены. Мы пока с осторожным оптимизмом смотрим на ситуацию с Амурметаллом и на возможности его провести реструктуризацию. До прояснения информации о сроках и объемах господдержки рассчитывать на принципиальное изменение ситуации с реструктуризации облигаций компании не стоит.

### **Ситуация с ФЛК по-прежнему запутана**

Несмотря на то, что накануне Иванов заявлял о намерении помочь ФЛК в ситуации с дефолтом по еврооблигациям, сегодня утром президент ОАК Алексей Федоров заявил, что государство и ОАК не должны нести ответственность за действия предыдущего менеджмента.

Мы полагаем, что держателям евробондов ФЛК по-прежнему не стоит обольщаться насчет их досрочного погашения. Как мы понимаем, ОАК готова помочь ФЛК рассчитаться с держателями только по просроченным купонным выплатам.

### **Поручители по выпуску Заводы Гросс подают на банкротство**

Один из поручителей по выпуску Заводов Гросс ООО Кристалл подал заявление о собственном банкротстве, рассмотрение данного дела назначено на 1 апреля. Кристалл выступает вместе с другими компаниями группы ответчиком по искам от банков-кредиторов. Совокупный объем требований в настоящий момент составляет 1.5 млрд. руб. Недавно НОМОС-Банк заключил мировое соглашение с компанией, получив недвижимость в Ульяновске (недвижимость находилась на балансе другого поручителя – ООО Градь)

**Денис Воднев** *Старший аналитик (+7 495) 792-5847*  
**Екатерина Журавлева** *Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7121*

**ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ**
**Илл. 1: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

|                      | Дата погаш-я | Дюра-ция, лет | Дата ближ. купона | Ставка купона | Цена закрытия | Изме-нение | Дох-сть к оферте/погаш-ю | Текущ дох-сть | Спред по дю-рации | Изм. спреда | Сред к сувер. евро-облиг. | Объем выпуска млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/Fitch |
|----------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|--------------------------|---------------|-------------------|-------------|---------------------------|-------------------|--------|---------------------------|
| <b>Суверенные</b>    |              |               |                   |               |               |            |                          |               |                   |             |                           |                   |        |                           |
| Россия-10            | 03.31.10     | 0,50          | 03.31.09          | 8,25%         | 102,44        | 0,01%      | 3,33%                    | 8,05%         | 238               | -3,2        | 0,94                      | 984               | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| Россия-18            | 07.24.18     | 6,39          | 07.24.09          | 11,00%        | 129,23        | 0,02%      | 6,73%                    | 8,51%         | 439               | -10,0       | 6,18                      | 3 467             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| Россия-28            | 06.24.28     | 8,70          | 06.24.09          | 12,75%        | 133,67        | -0,60%     | 9,03%                    | 9,54%         | 624               | -1,3        | 8,33                      | 2 500             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| Россия-30            | 03.31.30     | 5,66          | 03.31.09          | 7,50%         | 95,25         | 0,53%      | 8,35%                    | 7,87%         | 556               | -19,6       | 9,65                      | 2 079             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| <b>Минфин</b>        |              |               |                   |               |               |            |                          |               |                   |             |                           |                   |        |                           |
| Минфин-11            | 05.14.11     | 2,04          | 05.14.09          | 3,00%         | 96,15         | 0,05%      | 4,94%                    | 3,12%         | 399               | -1,5        | 1,95                      | 1 750             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| <b>Муниципальные</b> |              |               |                   |               |               |            |                          |               |                   |             |                           |                   |        |                           |
| Москва-11            | 10.12.11     | 2,36          | 10.12.09          | 6,45%         | 95,59         | 0,04%      | 8,42%                    | 6,75%         | --                | --          | --                        | 374               | EUR    | BBB / Baa1 / BBB          |
| Москва-16            | 10.20.16     | 6,00          | 10.20.09          | 5,06%         | 67,01         | 0,66%      | 11,90%                   | 7,56%         | --                | --          | --                        | 407               | EUR    | BBB / Baa1 / BBB          |

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

|                   | Дата погаш-я | Дюра-ция, лет | Дата ближ. купона | Ставка купона | Цена закрытия | Изме-нение | Дох-сть к оферте/погаш-ю | Текущ дох-сть | Спред по дю-рации | Изм. спреда | Сред к сувер. евро-облиг. | Объем выпуска млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/Fitch |
|-------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|--------------------------|---------------|-------------------|-------------|---------------------------|-------------------|--------|---------------------------|
| Абсолют-09        | 04.07.09     | 0,03          | 04.07.09          | 8,75%         | 98,00         | 0,00%      | 72,67%                   | 8,93%         | 7172              | 533,4       | 6934                      | 177               | USD    | / Baa3 / BBB+             |
| Абсолют-10        | 03.30.10     | 0,94          | 03.30.09          | 9,13%         | 93,44         | -0,04%     | 16,42%                   | 9,77%         | 1547              | 7,1         | 1309                      | 175               | USD    | / Baa3 / BBB+             |
| АК Барс-10        | 06.28.10     | 1,19          | 06.28.09          | 8,25%         | 90,00         | 0,00%      | 17,42%                   | 9,17%         | 1647              | 2,8         | 1409                      | 250               | USD    | BB-e / Ba2 / BB           |
| АК Барс-11        | 06.20.11     | 1,96          | 06.20.09          | 9,25%         | 68,50         | 2,24%      | 29,42%                   | 13,50%        | 2847              | -121,9      | 2609                      | 300               | USD    | / Ba2 / BB                |
| Альфа-09          | 10.10.09     | 0,52          | 04.10.09          | 7,88%         | 99,46         | -0,15%     | 8,92%                    | 7,92%         | 797               | 30,2        | 558                       | 400               | USD    | BB- / Ba1 / BB            |
| Альфа-12          | 06.25.12     | 2,78          | 06.25.09          | 8,20%         | 74,50         | 1,36%      | 19,07%                   | 11,01%        | 1774              | -54,2       | 1574                      | 500               | USD    | BB- / Ba1 / BB            |
| Альфа-13          | 06.24.13     | 3,43          | 06.24.09          | 9,25%         | 81,00         | 0,62%      | 15,51%                   | 11,42%        | 1399              | -24,1       | 717                       | 400               | USD    | BB- / Ba1 / BB            |
| Альфа-15*         | 12.09.15     | 4,44          | 06.09.09          | 8,63%         | 55,50         | 0,91%      | 21,41%                   | 15,54%        | 1957              | -30,5       | 1307                      | 225               | USD    | B / Ba2 / BB-             |
| Альфа-17*         | 02.22.17     | 4,92          | 08.22.09          | 8,64%         | 52,00         | 0,97%      | 21,52%                   | 16,61%        | 1968              | -30,5       | 1317                      | 300               | USD    | B / Ba2 / BB-             |
| Банк Москвы-09    | 09.28.09     | 0,49          | 03.28.09          | 8,00%         | 100,13        | -0,06%     | 7,73%                    | 7,99%         | 678               | 13,0        | 440                       | 250               | USD    | / Baa1 / BBB-             |
| Банк Москвы-10    | 11.26.10     | 1,56          | 05.26.09          | 7,38%         | 98,28         | -0,09%     | 8,49%                    | 7,50%         | 754               | 6,9         | 516                       | 300               | USD    | NR / Baa1 / BBB-          |
| Банк Москвы-13    | 05.13.13     | 3,37          | 05.13.09          | 7,34%         | 67,00         | -1,47%     | 19,27%                   | 10,95%        | 1774              | 41,4        | 1092                      | 500               | USD    | / Baa1 / BBB-             |
| Банк Москвы-15*   | 11.25.15     | 4,68          | 05.25.09          | 7,50%         | 58,00         | 0,00%      | 18,80%                   | 12,93%        | 1696              | -8,9        | 1046                      | 300               | USD    | / Baa2 / BB+              |
| Банк Москвы-17*   | 05.10.17     | 4,97          | 05.10.09          | 6,81%         | 43,00         | -3,64%     | 22,28%                   | 15,83%        | 2044              | 68,7        | 1394                      | 400               | USD    | / Baa2 / BB+              |
| Банк Союз         | 02.16.10     | 0,86          | 08.16.09          | 9,38%         | 72,50         | 0,00%      | 51,58%                   | 12,93%        | 5063              | 14,2        | 4825                      | 125               | USD    | B- / Caa1 / - /           |
| БИН Банк-09       | 05.18.09     | 0,14          | 05.18.09          | 9,50%         | 75,00         | 0,00%      | 232,94%                  | 12,67%        | 23199             | 409,7       | 22961                     | 100               | USD    | B / / B-                  |
| ВТБ-11            | 10.12.11     | 2,27          | 04.12.09          | 7,50%         | 92,75         | 0,00%      | 10,83%                   | 8,09%         | 988               | 1,2         | 750                       | 450               | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| ВТБ-11-2          | 06.30.11     | 2,03          | 06.30.09          | 8,25%         | 92,38         | -0,44%     | 12,26%                   | 8,93%         | 1131              | 24,0        | 893                       | 1 000             | EUR    | BBB / Baa1 / BBB          |
| ВТБ-12            | 10.31.12     | 3,11          | 04.30.09          | 6,61%         | 80,38         | 0,00%      | 13,70%                   | 8,22%         | 1237              | -2,7        | 535                       | 1 200             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| ВТБ-15*           | 02.04.15     | 4,69          | 08.04.09          | 6,32%         | 66,79         | 5,01%      | 15,04%                   | 9,46%         | 1320              | -120,2      | 669                       | 343               | USD    | BBB- / Baa2 / BBB-        |
| ВТБ-16            | 02.15.16     | 6,03          | 02.15.10          | 4,25%         | 88,61         | 0,06%      | 6,34%                    | 4,80%         | 400               | -10,5       | -39                       | 500               | EUR    | BBB / Baa1 / BBB          |
| ВТБ-18            | 05.29.18     | 6,38          | 05.29.09          | 6,88%         | 75,50         | 0,00%      | 11,22%                   | 9,11%         | 888               | -9,4        | 449                       | 2 000             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| ВТБ-35            | 06.30.35     | 10,00         | 06.30.09          | 6,25%         | 63,50         | 0,00%      | 10,30%                   | 9,84%         | 751               | -8,3        | 127                       | 1 000             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| ГПБ-11            | 06.15.11     | 2,02          | 06.15.09          | 7,97%         | 90,50         | 0,56%      | 13,02%                   | 8,81%         | 1207              | -27,1       | 969                       | 300               | USD    | BB- / Baa3 /              |
| ГПБ-13            | 06.28.13     | 3,52          | 06.28.09          | 7,93%         | 77,50         | 0,00%      | 15,31%                   | 10,24%        | 1378              | -5,1        | 696                       | 500               | USD    | BB+ / A3e /               |
| ГПБ-15            | 09.23.15     | 5,11          | 09.23.09          | 6,50%         | 68,00         | 0,74%      | 14,21%                   | 9,56%         | 1237              | -24,5       | 586                       | 961               | USD    | BB+ / Baa2 /              |
| Зенит-09          | 10.07.09     | 0,51          | 04.07.09          | 8,75%         | 97,50         | 0,00%      | 13,78%                   | 8,97%         | 1283              | 3,5         | 1045                      | 200               | USD    | / Ba3 / B+                |
| Кредит Европа-10  | 04.13.10     | 0,99          | 04.13.09          | 7,50%         | 99,39         | 0,02%      | 8,11%                    | 7,55%         | 716               | -0,6        | 478                       | 250               | USD    | / Ba1 /                   |
| ЛОКО-10           | 03.01.10     | 0,89          | 09.01.09          | 10,00%        | 40,00         | 0,00%      | 147,34%                  | 25,00%        | 14639             | 47,0        | 14401                     | 100               | USD    | / B2 / B                  |
| МБРР-09           | 06.29.09     | 0,26          | 06.29.09          | 8,80%         | 99,02         | 0,47%      | 12,46%                   | 8,89%         | 1151              | -177,2      | 913                       | 100               | USD    | / B1 / - / B+             |
| МБРР-16*          | 03.10.16     | 4,09          | 09.10.09          | 8,88%         | 37,50         | 0,00%      | 31,53%                   | 23,67%        | 3000              | -5,0        | 2318                      | 60                | USD    | / B2 / - /                |
| МДМ-10            | 01.25.10     | 0,81          | 07.25.09          | 7,77%         | 98,00         | 0,00%      | 10,31%                   | 7,92%         | 936               | 1,6         | 698                       | 425               | USD    | BB / - / Ba1 / BB         |
| МДМ-11*           | 07.21.11     | 2,05          | 07.21.09          | 9,75%         | 74,00         | 2,78%      | 25,18%                   | 13,18%        | 2423              | -144,8      | 2185                      | 200               | USD    | B+ / - / Ba2 / BB-        |
| МежпромБ-10       | 02.12.10     | 0,85          | 08.12.09          | 9,50%         | 65,00         | 0,00%      | 68,74%                   | 14,62%        | 6779              | 20,4        | 6541                      | 150               | USD    | BB- / B1 / B              |
| МежпромБ-10-2     | 07.06.10     | 1,14          | 07.06.09          | 9,00%         | 50,00         | 0,00%      | 87,14%                   | 18,00%        | 8619              | 22,0        | 8381                      | 200               | EUR    | BB- / B1 / B              |
| MNB-09            | 10.06.09     | 0,52          | 04.06.09          | 2,21%         | 97,40         | -0,02%     | 7,28%                    | 2,27%         | 633               | 7,0         | 395                       | 500               | USD    | / Baa3 / - / BBB-         |
| НОМОС-09          | 05.12.09     | 0,13          | 05.12.09          | 8,25%         | 98,85         | 0,36%      | 16,92%                   | 8,35%         | 1597              | -250,6      | 1359                      | 150               | USD    | / Ba3 / B+                |
| НОМОС-10          | 02.02.10     | 0,83          | 08.02.09          | 8,19%         | 95,96         | -0,07%     | 13,33%                   | 8,53%         | 1238              | 11,3        | 1000                      | 200               | USD    | / Ba3 / B+                |
| НОМОС-16          | 10.04.10     | 4,43          | 04.20.09          | 9,75%         | 56,35         | 0,11%      | 21,75%                   | 17,30%        | 1991              | -11,7       | 1341                      | 125               | USD    | / B1 / B+                 |
| Петрокоммерц-09   | 03.27.09     | 0,00          | 03.27.09          | 8,00%         | 99,50         | 0,00%      | 181,68%                  | 8,04%         | 18073             | 8696,3      | 17835                     | 225               | USD    | B+ / WR /                 |
| Петрокоммерц-09-2 | 12.17.09     | 0,70          | 06.17.09          | 8,75%         | 99,00         | 0,25%      | 10,18%                   | 8,84%         | 923               | -35,4       | 684                       | 425               | USD    | BB- / Ba3 /               |
| ПромсвязьБ-10     | 10.04.10     | 1,40          | 04.04.09          | 8,75%         | 100,44        | 14,78%     | 8,43%                    | 8,71%         | 748               | -1007,6     | 510                       | 200               | USD    | BB- / Ba2 / B+            |
| ПромсвязьБ-11     | 10.20.11     | 2,21          | 04.20.09          | 8,75%         | 77,50         | 0,00%      | 20,43%                   | 11,29%        | 1948              | 2,0         | 1710                      | 225               | USD    | BB- / Ba2 / B+            |
| ПромсвязьБ-13     | 01.15.13     | 3,07          | 07.15.09          | 10,75%        | 81,67         | 0,62%      | 17,54%                   | 13,16%        | 1621              | -24,0       | 1420                      | 150               | USD    | BB- / Ba2 / B+            |
| ПромсвязьБ-18*    | 01.31.18     | 4,09          | 07.31.09          | 12,50%        | 50,09         | 0,00%      | 27,95%                   | 24,95%        | 2643              | -5,3        | 1961                      | 100               | USD    | B / Ba3 / B-              |
| ПСБ-15*           | 09.29.15     | 4,86          | 03.29.09          | 6,20%         | 61,81         | 3,51%      | 15,80%                   | 10,03%        | 1396              | -82,2       | 746                       | 400               | USD    | / Baa2 / BBB-             |
| РенКап-10         | 06.27.10     | 1,18          | 06.27.09          | 9,50%         | 94,90         | 0,00%      | 14,04%                   | 10,01%        | 1309              | 1,8         | 1071                      | 209               | USD    | B- / / B- / -             |

|                       |          |      |          |        |       |        |         |        |       |         |       |       |     |                 |
|-----------------------|----------|------|----------|--------|-------|--------|---------|--------|-------|---------|-------|-------|-----|-----------------|
| Росбанк-09            | 09.24.10 | 1,41 | 06.24.09 | 9,75%  | 99,19 | -0,35% | 10,34%  | 9,83%  | 939   | 26,1    | 701   | 44    | USD | / Baa3 / BBB+   |
| РСХБ-10               | 11.29.10 | 1,58 | 05.29.09 | 6,88%  | 98,15 | -0,11% | 8,07%   | 7,00%  | 712   | 7,9     | 474   | 350   | USD | / Baa1 / BBB    |
| РСХБ-13               | 05.16.13 | 3,48 | 05.16.09 | 7,18%  | 80,99 | 0,56%  | 13,28%  | 8,86%  | 1176  | -21,8   | 494   | 695   | USD | / Baa1 / BBB    |
| РСХБ-14               | 01.14.14 | 3,98 | 07.14.09 | 7,13%  | 78,00 | 0,65%  | 13,49%  | 9,13%  | 1197  | -22,2   | 515   | 741   | USD | / Baa1 / BBB    |
| РСХБ-16               | 09.21.16 | 5,43 | 09.21.09 | 6,97%  | 60,50 | -2,62% | 16,29%  | 11,52% | 1445  | 43,5    | 794   | 500   | USD | / Baa2 / BBB-   |
| РСХБ-17               | 05.15.17 | 5,84 | 05.15.09 | 6,30%  | 66,50 | 0,00%  | 13,11%  | 9,47%  | 1078  | -9,3    | 477   | 1 175 | USD | / Baa1 / BBB    |
| РСХБ-18               | 05.29.18 | 5,95 | 05.29.09 | 7,75%  | 69,00 | -0,18% | 13,80%  | 11,23% | 1147  | -6,2    | 546   | 987   | USD | / Baa1 / BBB    |
| Русский Стандарт-09   | 09.16.09 | 0,47 | 09.16.09 | 6,83%  | 87,50 | 1,16%  | 36,55%  | 7,80%  | 3560  | -257,1  | 3321  | 400   | EUR | B+ / Baa2 /     |
| Русский Стандарт-10   | 10.07.10 | 1,36 | 04.07.09 | 7,50%  | 54,00 | -0,92% | 56,07%  | 13,89% | 5512  | 91,1    | 5274  | 456   | USD | B+ / Baa2 /     |
| Русский Стандарт-10-2 | 06.29.10 | 1,18 | 06.29.09 | 8,49%  | 60,50 | 0,00%  | 56,19%  | 14,02% | 5524  | 11,7    | 5285  | 387   | USD | B+ / Baa2 / BB- |
| Русский Стандарт-11   | 05.05.11 | 1,78 | 05.05.09 | 8,63%  | 47,51 | 7,97%  | 52,65%  | 18,16% | 5170  | -506,8  | 4932  | 350   | USD | B+ / Baa2 /     |
| Русский Стандарт-15*  | 12.16.15 | 3,22 | 06.16.09 | 8,88%  | 26,00 | 1,96%  | 43,42%  | 34,13% | 4209  | -69,8   | 3508  | 200   | USD | B- / Baa3 /     |
| Русский Стандарт-16*  | 12.01.16 | 3,04 | 06.01.09 | 9,75%  | 26,00 | 0,00%  | 43,61%  | 37,50% | 4228  | -2,5    | 4027  | 200   | USD | B- / Baa3 /     |
| Сбербанк-11           | 11.14.11 | 2,42 | 05.14.09 | 5,93%  | 94,00 | 0,00%  | 8,52%   | 6,31%  | 757   | 1,1     | 518   | 750   | USD | / A3 / BBB      |
| Сбербанк-13           | 05.15.13 | 3,59 | 05.15.09 | 6,48%  | 94,13 | 0,00%  | 8,18%   | 6,88%  | 665   | -5,4    | -17   | 500   | USD | / A3 / BBB      |
| Сбербанк-13-2         | 07.02.13 | 3,71 | 07.02.09 | 6,47%  | 90,63 | 0,00%  | 9,17%   | 7,14%  | 764   | -5,3    | 82    | 500   | USD | BBB+e/ A3 / BBB |
| Сбербанк-15*          | 02.11.15 | 4,77 | 08.11.09 | 6,23%  | 71,50 | 0,00%  | 13,38%  | 8,71%  | 1154  | -9,0    | 504   | 1 000 | USD | / Baa1 / BBB-   |
| УРСА-09               | 05.12.09 | 0,13 | 05.12.09 | 9,00%  | 99,50 | 0,00%  | 12,56%  | 9,05%  | 1161  | 8,6     | 922   | 219   | USD | / Baa3 / B+     |
| УРСА-11*              | 12.30.11 | 2,26 | 06.30.09 | 12,00% | 66,90 | -0,00% | 30,53%  | 17,94% | 2958  | 2,4     | 2720  | 130   | USD | / B1 /          |
| УРСА-11-2             | 11.16.11 | 2,38 | 11.16.09 | 8,30%  | 80,34 | 3,22%  | 18,26%  | 10,33% | 1731  | -150,7  | 1492  | 249   | EUR | / Baa3 / B+ / * |
| Славинвестбанк        | 12.21.09 | 0,71 | 06.21.09 | 9,88%  | 94,53 | 0,00%  | 18,06%  | 10,45% | 1711  | 3,8     | 1473  | 100   | USD | / B3 / WD       |
| Татфондбанк-10        | 04.26.10 | 0,97 | 04.26.09 | 9,75%  | 50,00 | 0,00%  | 91,56%  | 19,50% | 9061  | 24,7    | 8823  | 200   | USD | / B2 /          |
| ТранскапиталБ-10      | 05.10.10 | 1,04 | 05.10.09 | 9,13%  | 67,49 | 17,38% | 50,34%  | 13,52% | 4939  | -1894,2 | 4701  | 175   | USD | / B1 /          |
| ТранскапиталБ-17      | 07.18.17 | 3,45 | 07.18.09 | 10,51% | 31,67 | 0,53%  | 37,91%  | 33,20% | 3638  | -22,3   | 2956  | 100   | USD | / B2 /          |
| ТранскредитБ-10       | 05.16.10 | 1,09 | 05.16.09 | 7,00%  | 96,00 | 0,00%  | 10,81%  | 7,29%  | 986   | 1,7     | 748   | 348   | USD | BB / Baa1 /     |
| ТранскредитБ-11       | 06.17.11 | 2,01 | 06.17.09 | 9,00%  | 92,00 | 2,22%  | 13,25%  | 9,78%  | 1230  | -112,6  | 992   | 350   | USD | BB / Baa1 /     |
| Траст-10              | 05.29.10 | 1,06 | 05.29.09 | 9,38%  | 42,50 | 0,00%  | 104,94% | 22,06% | 10399 | 26,3    | 10161 | 200   | USD | / B2 / * / B-   |
| УРСА-10               | 05.21.10 | 1,08 | 05.21.09 | 7,00%  | 84,53 | 0,04%  | 23,76%  | 8,28%  | 2281  | 1,0     | 2043  | 228   | EUR | / Baa3 /        |
| ХКФ-10                | 04.11.10 | 0,96 | 04.11.09 | 9,50%  | 80,00 | 0,00%  | 33,81%  | 11,88% | 3286  | 7,5     | 3048  | 200   | USD | B+ / Baa3 /     |
| ХКФ-11                | 06.20.11 | 1,96 | 06.20.09 | 11,00% | 83,75 | 1,43%  | 20,38%  | 13,13% | 1943  | -75,5   | 1704  | 500   | USD | B+ / Baa3 /     |

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

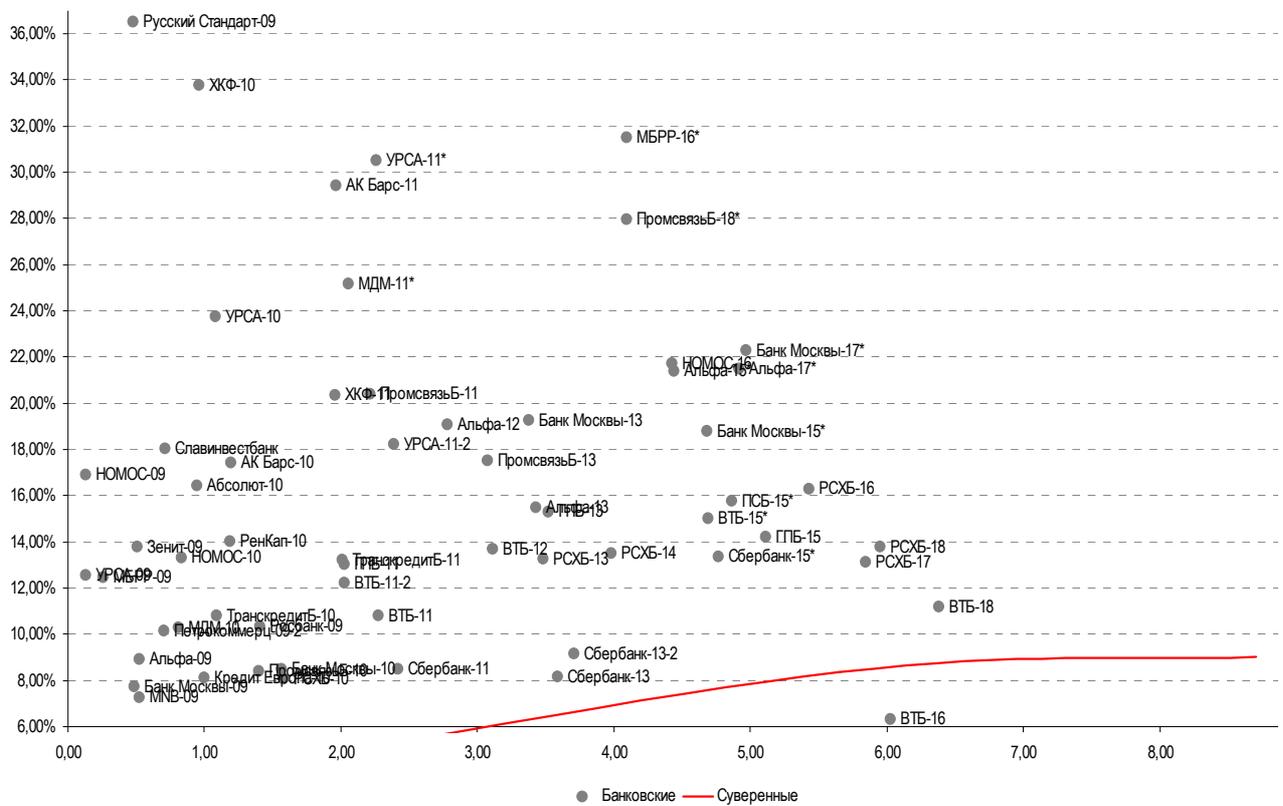
\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

### Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

|                         | Дата погаш-я | Дюра-ция, лет | Дата ближ. купона | Ставка купона | Цена закрытия | Изме-нение | Доход-сть к оферте/ погаш-ю | Текущ дох-сть | Спред по дю-рации | Спред к сувер. евро-облиг. | Объем выпуска млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch |                    |
|-------------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|-----------------------------|---------------|-------------------|----------------------------|-------------------|--------|----------------------------|--------------------|
| <b>Нефтегазовые</b>     |              |               |                   |               |               |            |                             |               |                   |                            |                   |        |                            |                    |
| Газпром-09              | 10.21.09     | 0,55          | 04.21.09          | 10,50%        | 102,81        | 0,00%      | 5,40%                       | 10,21%        | 445               | -1,5                       | 207               | 700    | USD                        | BBB/ A3 / BBB      |
| Газпром-10              | 09.27.10     | 1,43          | 09.27.09          | 7,80%         | 100,45        | 0,06%      | 7,42%                       | 7,76%         | 647               | -3,3                       | 409               | 1 000  | EUR                        | BBB/ A3 / BBB      |
| Газпром-12              | 12.09.12     | 3,42          | 12.09.09          | 4,56%         | 81,60         | 0,06%      | 10,84%                      | 5,59%         | 931               | -6,8                       | 249               | 1 000  | EUR                        | BBB/ A3 / BBB      |
| Газпром-13-1            | 03.01.13     | 3,33          | 09.01.09          | 9,63%         | 95,00         | 0,26%      | 11,23%                      | 10,13%        | 990               | -11,4                      | 288               | 1 750  | USD                        | BBB/ A3 / BBB      |
| Газпром-13-2            | 07.22.13     | 3,94          | 07.22.09          | 4,51%         | 99,55         | -0,06%     | 4,62%                       | 4,53%         | 309               | -4,0                       | -373              | 603    | USD                        | / /                |
| Газпром-13-3            | 07.22.13     | 3,84          | 07.22.09          | 5,63%         | 93,50         | 0,54%      | 7,41%                       | 6,02%         | 588               | -19,7                      | -94               | 319    | USD                        | BBB/ A3 / BBB      |
| Газпром-13-4            | 04.11.13     | 3,39          | 04.11.09          | 7,34%         | 85,52         | -0,07%     | 11,96%                      | 8,59%         | 1044              | -3,1                       | 362               | 400    | USD                        | BBB/ A3 / BBB      |
| Газпром-13-5            | 07.31.13     | 3,70          | 07.31.09          | 7,51%         | 87,69         | 0,49%      | 11,16%                      | 8,56%         | 963               | -19,1                      | 281               | 500    | USD                        | BBB/ (P)A3 / BBB   |
| Газпром-14              | 02.25.14     | 4,37          | 02.25.10          | 5,03%         | 74,27         | 0,26%      | 12,31%                      | 6,77%         | 1047              | -15,7                      | 396               | 780    | EUR                        | BBB/ A3 / BBB      |
| Газпром-14-2            | 10.31.14     | 4,74          | 10.31.09          | 5,36%         | 73,75         | 1,72%      | 12,07%                      | 7,27%         | 1023              | -48,4                      | 372               | 700    | EUR                        | BBB/ A3 / BBB      |
| Газпром-15-1            | 06.01.15     | 4,88          | 06.01.09          | 5,88%         | 72,61         | 0,57%      | 12,48%                      | 8,09%         | 1064              | -21,3                      | 413               | 1 000  | EUR                        | BBB/ A3 / BBB      |
| Газпром-16              | 11.22.16     | 5,74          | 05.22.09          | 6,21%         | 72,43         | -0,37%     | 11,77%                      | 8,58%         | 943               | -2,7                       | 343               | 1 350  | USD                        | BBB/ A3 / BBB      |
| Газпром-17              | 03.22.17     | 6,38          | 03.22.10          | 5,14%         | 63,91         | 1,58%      | 12,55%                      | 8,04%         | 1021              | -37,0                      | 582               | 500    | EUR                        | BBB/ A3 / BBB      |
| Газпром-17-2            | 11.02.17     | 6,45          | 11.02.09          | 5,44%         | 63,83         | 1,49%      | 12,53%                      | 8,52%         | 1019              | -34,4                      | 581               | 500    | EUR                        | BBB/ A3 / BBB      |
| Газпром-18              | 02.13.18     | 6,47          | 02.13.10          | 6,61%         | 67,73         | 0,68%      | 12,91%                      | 9,75%         | 1057              | -21,1                      | 618               | 1 200  | EUR                        | BBB/ A3 / BBB      |
| Газпром-18-2            | 04.11.18     | 5,98          | 04.11.09          | 8,15%         | 80,75         | 1,25%      | 11,64%                      | 10,09%        | 930               | -30,5                      | 330               | 1 100  | USD                        | BBB/ A3 / BBB      |
| Газпром-20              | 02.01.20     | 7,38          | 08.01.09          | 7,20%         | 87,75         | 1,15%      | 8,99%                       | 8,21%         | 665               | -25,5                      | 226               | 939    | USD                        | BBB+/ / BBB+       |
| Газпром-22              | 03.07.22     | 7,81          | 09.07.09          | 6,51%         | 64,75         | 1,97%      | 11,92%                      | 10,05%        | 913               | -34,7                      | 289               | 1 300  | USD                        | BBB/ A3 / BBB      |
| Газпром-34              | 04.28.34     | 9,45          | 04.28.09          | 8,63%         | 87,75         | 0,86%      | 9,96%                       | 9,83%         | 718               | -17,5                      | 93                | 1 200  | USD                        | BBB/ A3 / BBB      |
| Газпром-37              | 08.16.37     | 9,09          | 08.16.09          | 7,29%         | 64,25         | 1,98%      | 11,61%                      | 11,34%        | 883               | -31,1                      | 259               | 1 250  | USD                        | BBB/ A3 / BBB      |
| Лукойл-17               | 06.07.17     | 6,07          | 06.07.09          | 6,36%         | 76,25         | 0,00%      | 10,79%                      | 8,34%         | 845               | -9,4                       | 406               | 500    | USD                        | BBB- / Baa2 / BBB- |
| Лукойл-22               | 06.07.22     | 8,03          | 06.07.09          | 6,66%         | 74,50         | 0,00%      | 10,21%                      | 8,93%         | 743               | -8,3                       | 119               | 500    | USD                        | BBB- / Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-11               | 07.18.11     | 2,14          | 07.18.09          | 6,88%         | 91,08         | 0,18%      | 11,36%                      | 7,55%         | 1041              | -7,7                       | 803               | 500    | USD                        | BB / Baa2 / BBB-   |
| ТНК-ВР-12               | 03.20.12     | 2,75          | 09.20.09          | 6,13%         | 85,25         | 0,00%      | 12,17%                      | 7,18%         | 1084              | -2,7                       | 883               | 500    | USD                        | BB / Baa2 / BBB-   |
| ТНК-ВР-13               | 03.13.13     | 3,44          | 09.13.09          | 7,50%         | 83,75         | 0,00%      | 12,86%                      | 8,96%         | 1133              | -5,2                       | 451               | 600    | USD                        | BB / Baa2 / BBB-   |
| ТНК-ВР-16               | 07.18.16     | 5,37          | 07.18.09          | 7,50%         | 74,25         | 0,34%      | 13,07%                      | 10,10%        | 1123              | -15,7                      | 472               | 1 000  | USD                        | BB / Baa2 / BBB-   |
| ТНК-ВР-17               | 03.20.17     | 5,91          | 09.20.09          | 6,63%         | 69,00         | -0,36%     | 12,97%                      | 9,60%         | 1063              | -2,9                       | 463               | 800    | USD                        | BB / Baa2 / BBB-   |
| ТНК-ВР-18               | 03.13.18     | 6,09          | 09.13.09          | 7,88%         | 72,00         | 0,70%      | 13,32%                      | 10,94%        | 1098              | -21,6                      | 659               | 1 100  | USD                        | BB / Baa2 / BBB-   |
| Транснефть-12           | 06.27.12     | 2,97          | 06.27.09          | 5,38%         | 105,75        | -0,06%     | 3,47%                       | 5,09%         | 215               | -1,4                       | 14                | 700    | EUR                        | BBB/ A3 / * /      |
| Транснефть-12-2         | 06.27.12     | 2,93          | 06.27.09          | 6,10%         | 88,00         | 0,00%      | 10,55%                      | 6,94%         | 922               | -2,9                       | 722               | 500    | USD                        | BBB/ A3 / * /      |
| Транснефть-14           | 03.05.14     | 4,28          | 09.05.09          | 5,67%         | 80,50         | 0,00%      | 10,87%                      | 7,04%         | 935               | 22,4                       | 253               | 1 300  | USD                        | BBB/ A3 / * /      |
| <b>Металлургические</b> |              |               |                   |               |               |            |                             |               |                   |                            |                   |        |                            |                    |
| Евраз-09                | 08.03.09     | 0,35          | 08.03.09          | 10,88%        | 101,75        | 0,25%      | 5,72%                       | 10,69%        | 477               | -72,7                      | 239               | 300    | USD                        | BB- / Baa2 / BB    |
| Евраз-13                | 04.24.13     | 3,17          | 04.24.09          | 8,88%         | 65,50         | 0,00%      | 22,14%                      | 13,55%        | 2081              | -2,4                       | 1380              | 1 300  | USD                        | BB- / B1 / BB      |

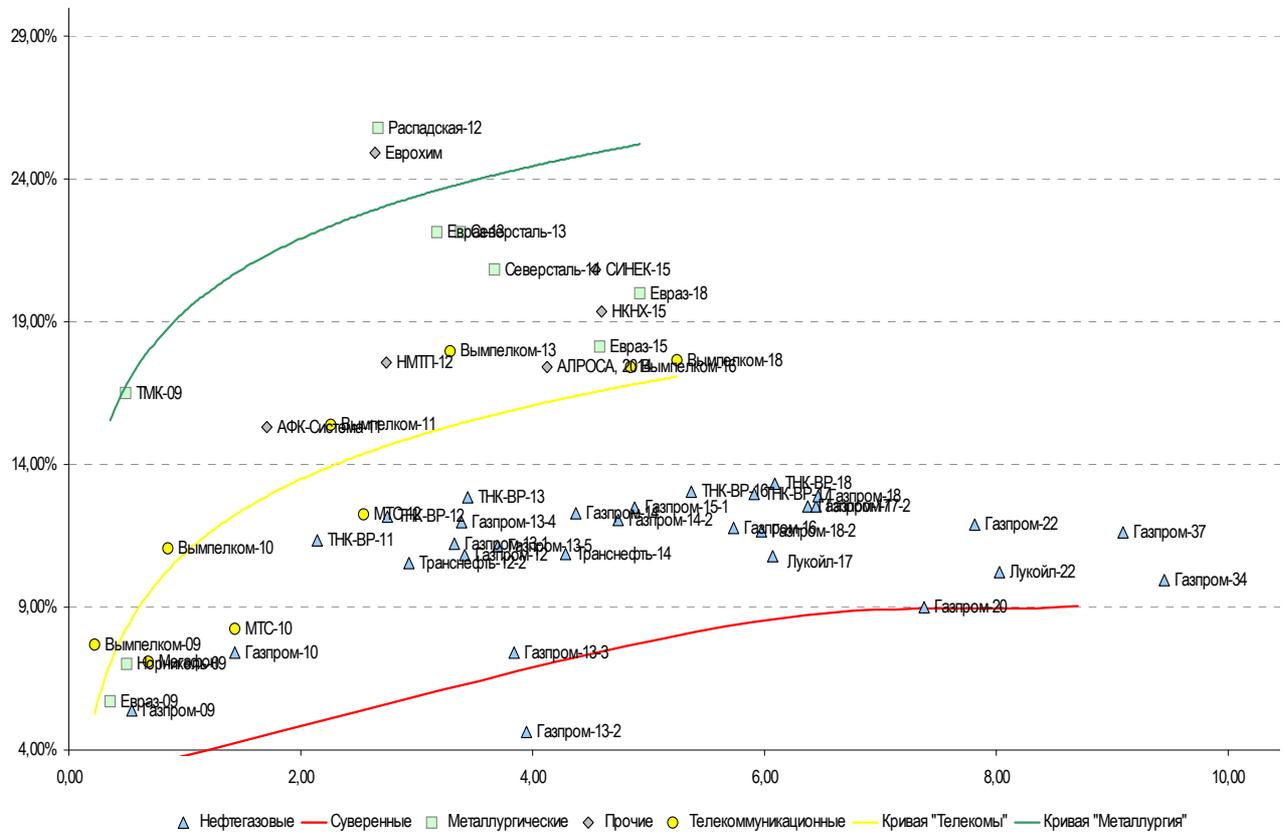
|                             |          |      |          |        |        |        |        |        |       |       |       |       |     |                   |
|-----------------------------|----------|------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-----|-------------------|
| Евраз-15                    | 11.10.15 | 4,58 | 05.10.09 | 8,25%  | 62,75  | -0,40% | 18,13% | 13,15% | 1629  | 0,0   | 978   | 750   | USD | BB-/ B1 / BB      |
| Евраз-18                    | 04.24.18 | 4,93 | 04.24.09 | 9,50%  | 56,75  | 0,00%  | 20,01% | 16,74% | 1817  | -9,1  | 1166  | 700   | USD | BB-/ B1 / BB      |
| Кузбассразрезуголь-10       | 07.12.10 | 1,21 | 07.12.09 | 9,00%  | 60,50  | 0,00%  | 55,55% | 14,88% | 5460  | 10,9  | 5221  | 200   | USD | / B3 /            |
| Распадская-12               | 05.22.12 | 2,67 | 05.22.09 | 7,50%  | 62,00  | 0,00%  | 25,80% | 12,10% | 2447  | -1,7  | 2247  | 300   | USD | B+e/ B1 / B+      |
| Северсталь-13               | 07.29.13 | 3,38 | 07.29.09 | 9,75%  | 66,50  | -1,24% | 22,13% | 14,66% | 2060  | 35,0  | 1378  | 1 250 | USD | BB/ Ba2 / BB      |
| Северсталь-14               | 04.19.14 | 3,67 | 04.19.09 | 9,25%  | 64,75  | 0,00%  | 20,84% | 14,29% | 1931  | -5,0  | 1249  | 375   | USD | BB/ Ba2 / BB      |
| ТМК-09                      | 09.29.09 | 0,49 | 03.29.09 | 8,50%  | 96,25  | 0,26%  | 16,48% | 8,83%  | 1553  | -49,8 | 1315  | 300   | USD | B+ / Ba3 /        |
| Норникель-09                | 09.30.09 | 0,49 | 03.31.09 | 7,13%  | 100,05 | 0,04%  | 7,02%  | 7,12%  | 607   | -7,4  | 369   | 500   | USD | BBB-/ Baa2 / BBB- |
| <b>Телекоммуникационные</b> |          |      |          |        |        |        |        |        |       |       |       |       |     |                   |
| МТС-10                      | 10.14.10 | 1,43 | 04.14.09 | 8,38%  | 100,15 | 0,53%  | 8,26%  | 8,36%  | 731   | -36,0 | 493   | 400   | USD | BB/ Ba2 / BB+     |
| МТС-12                      | 01.28.12 | 2,55 | 07.28.09 | 8,00%  | 90,00  | 1,12%  | 12,27% | 8,89%  | 1094  | -48,8 | 893   | 400   | USD | BB/ Ba2 / BB+     |
| Вымпелком-09                | 06.16.09 | 0,22 | 06.16.09 | 10,00% | 100,46 | -0,01% | 7,69%  | 9,95%  | 674   | 3,8   | 436   | 217   | USD | BB+/ Ba2 /        |
| Вымпелком-10                | 02.11.10 | 0,86 | 08.11.09 | 8,00%  | 97,50  | 0,00%  | 11,05% | 8,21%  | 1010  | 1,7   | 772   | 300   | USD | BB+/ Ba2 /        |
| Вымпелком-11                | 10.22.11 | 2,25 | 04.22.09 | 8,38%  | 85,50  | 0,00%  | 15,40% | 9,80%  | 1445  | 1,5   | 1207  | 300   | USD | BB+/ Ba2 /        |
| Вымпелком-13                | 04.30.13 | 3,29 | 04.30.09 | 8,38%  | 73,00  | 1,04%  | 17,96% | 11,47% | 1663  | -35,3 | 961   | 1 000 | USD | BB+/(P)Ba2 /      |
| Вымпелком-16                | 05.23.16 | 4,85 | 05.23.09 | 8,25%  | 63,25  | 2,02%  | 17,42% | 13,04% | 1558  | -52,0 | 907   | 600   | USD | BB+/ Ba2 /        |
| Вымпелком-18                | 04.30.18 | 5,24 | 04.30.09 | 9,13%  | 62,00  | 0,40%  | 17,66% | 14,72% | 1582  | -17,0 | 932   | 1 000 | USD | BB+/(P)Ba2 /      |
| Мегафон                     | 12.10.09 | 0,69 | 06.10.09 | 8,00%  | 100,60 | 0,00%  | 7,09%  | 7,95%  | 614   | 0,5   | 375   | 375   | USD | BB+/ Ba2 / BB+    |
| <b>Прочие</b>               |          |      |          |        |        |        |        |        |       |       |       |       |     |                   |
| АФК-Система-11              | 01.28.11 | 1,71 | 07.28.09 | 8,88%  | 90,00  | 0,28%  | 15,29% | 9,86%  | 1434  | -15,6 | 1196  | 350   | USD | BB/Ba3 / B1 / BB- |
| АЛРОСА, 2014                | 11.17.14 | 4,13 | 05.17.09 | 8,88%  | 70,00  | 0,00%  | 17,43% | 12,68% | 1590  | -5,2  | 908   | 500   | USD | BB- / B1 / Ba2 /  |
| Еврохим                     | 03.21.12 | 2,64 | 09.21.09 | 7,88%  | 65,50  | 0,77%  | 24,93% | 12,02% | 2360  | -34,4 | 2160  | 300   | USD | BB/ / BB          |
| Иркут                       | 04.10.09 | 0,04 | 04.10.09 | 8,25%  | 98,00  | 0,00%  | 58,62% | 8,42%  | 5767  | 336,3 | 5529  | 125   | USD | / / /             |
| КЗОС-11                     | 10.30.11 | 2,02 | 04.30.09 | 9,25%  | 40,00  | 0,00%  | 55,45% | 23,13% | 5450  | 5,7   | 5211  | 200   | USD | CCC+ / / C / B-   |
| НКНХ-15                     | 12.22.15 | 4,60 | 06.22.09 | 8,50%  | 60,00  | 0,00%  | 19,36% | 14,17% | 1752  | -9,0  | 1102  | 200   | USD | / B1 / B / B-     |
| НМТП-12                     | 05.17.12 | 2,74 | 05.17.09 | 7,00%  | 75,25  | 0,33%  | 17,57% | 9,30%  | 1624  | -15,1 | 1424  | 300   | USD | BB+/ Ba1 /        |
| Рольф-10                    | 06.28.10 | 1,14 | 06.28.09 | 8,25%  | 35,00  | 0,00%  | 120,9% | 23,57% | 11997 | 29,0  | 11759 | 250   | USD | B- / B2 /         |
| СИНЕК-15                    | 08.03.15 | 4,54 | 08.03.09 | 7,70%  | 54,83  | -0,08% | 20,83% | 14,04% | 1899  | -7,1  | 1248  | 250   | USD | / Ba1 / BBB-      |

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**


Источник: Bloomberg

Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

|   |   |
|---|---|
| <b>Альфа-Банк (Москва)</b>                                | Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12   |
| <b>Управление<br/>долговых ценных бумаг и деривативов</b> | Саймон Вайн, Руководитель Управления<br>(+7 495) 745-7896   |
| <b>Торговые операции</b>                                  | Олег Артеменко, директор по финансированию<br>(7 495) 785-74 05<br>Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям<br>(7 495) 785-74 08<br>Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям<br>(7 495) 785-74 04<br>Сергей Осмачек, трейдер<br>(7 495) 783 51 02<br>Игорь Панков, вице-президент по продажам<br>(7 495) 786-48 92<br>Владислав Корзан, вице-президент по продажам<br>(7 495) 783-51 03<br>Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам<br>(7 495) 974-25 15 доб. 7050<br>Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам<br>(7 495) 786-48 97<br>Ольга Паркина, менеджер по продажам<br>(7 495) 785-74 09 |
| <b>Аналитическая поддержка</b>                            | Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу<br>(7 495) 785-96 78<br>Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку<br>(7 495) 783-50 29<br>Денис Воднев, старший кредитный аналитик<br>(7 495) 792-58 47<br>Екатерина Журавлева, кредитный аналитик<br>(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<br>Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671  |

© Альфа-Банк, 2009 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

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 ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что 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 связанные с ним 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, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, 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 стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией 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.