

4 мая 2008 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

### Основные индикаторы

|                                     |        | % Изм |  |                              |           | % Изм  |
|-------------------------------------|--------|-------|--|------------------------------|-----------|--------|
| Доходность 10-летних КО США, %      | 3.86   | 9     |  | Официальный курс ЦБР, руб/\$ | 23.6588   | 0.05%  |
| Доходность 30-летних КО США, %      | 4.58   | 8     |  | Валютный курс, \$/евро       | 1.5424    | -1.27% |
| Цена на нефть Brent spot, \$/бレル    | 114.18 | 3.23% |  | PTC                          | 2 122.50  | -0.19% |
| Цена на нефть Brent (3 мес), \$/бレル | 114.13 | 3.03% |  | DJIA                         | 13 058.20 | 0.37%  |
| Цена на нефть Urals, \$/бレル         | 109.49 | 0.74% |  | S&P 500                      | 1 413.90  | 0.32%  |

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

Инвесторы ожидают, что понижение ставки было последним и на несколько месяцев ФРС «возьмет паузу».

#### Внутренний долг РФ:

Инвесторы ждут размещения ОФЗ с премией к предыдущим аукционам в 25-30 б.п., следят за динамикой ставок overnight.

### Новости и ключевые события:

#### Международные:

**ФРС снизила ключевую и учетную ставки на 25 б.п. до 2% и 2,25% годовых соответственно**

#### Российские:

Объем международных резервов РФ за неделю 18 по 25 апреля вырос на \$9,3 млрд до \$529,5 млрд – ЦБР

S&P повысило рейтинги АК Транснефтепродукт до «BB-/ruAA»; прогноз — «позитивный»

S&P понизило прогноз по рейтингам Центртелекома с позитивного на стабильный

Открытые инвестиции разместили 2-летние кредитные ноты на \$50 млн по ставке купона 10,45% годовых

Ханты-Мансийский банк выпустил 10-летние еврооблигации (LPN) на \$100 млн по ставке купона 11% годовых

Райффайзенбанк привлек 2-летний синдицированный кредит на \$1 млрд по ставке Libor + 65 б.п.

Вимм-Билль-Данн привлек 3-летний синдицированный кредит на \$250 млн по ставке Libor + 175 б.п.

ВТБ привлекает синдицированный кредит на \$1 млрд

Газпром планирует разместить 5 выпусков облигаций на общую сумму 35 млрд руб

РЖД планирует разместить 5 выпусков облигаций на 80 млрд руб

ТГК-10 вторично разместила облигации 1-го выпуска на 2,244 млрд руб

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Отдел продаж:

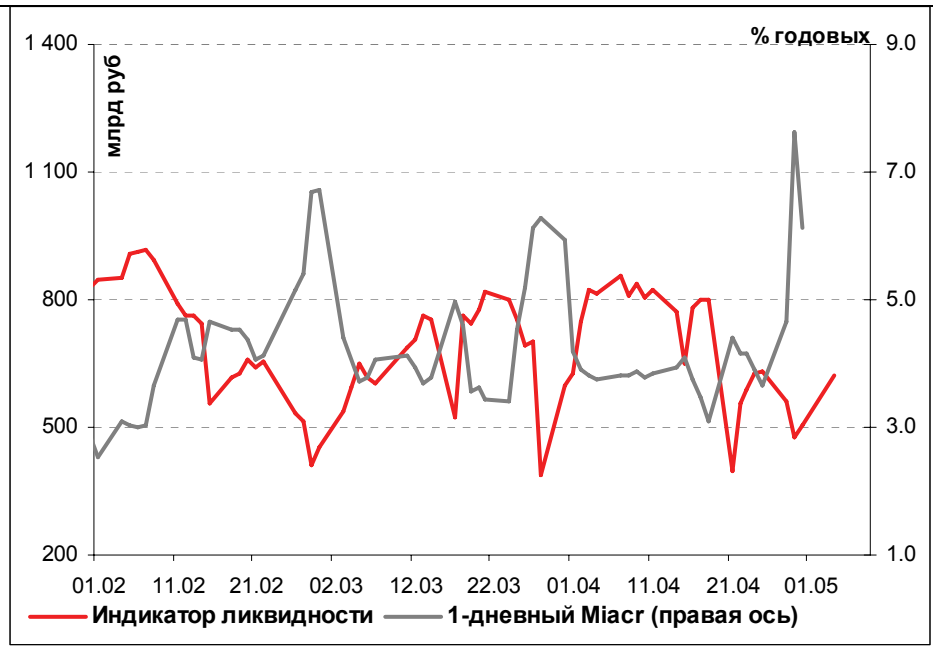
Тел: (7 495) 786-4897, 783-5103 Игорь Панков Факс: (7 495) 786-4892; Тел: (7 495) 785-7405 Олег Артеменко

Исследовательский отдел:

Тел: (7 495) 785-96-78 Екатерина Леонова (рублевые облигации) e-mail: [ELeonova@alfabank.ru](mailto:ELeonova@alfabank.ru)  
 –Тел: (7 495) 783-50-29 Павел Симоненко (валютные облигации) e-mail: [PSimonenko@alfabank.ru](mailto:PSimonenko@alfabank.ru)

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



---

**Основные новости****ФРС снизила ключевую и учетную ставки на 25 б.п. до 2% и 2,25% годовых соответственно**

Федеральная резервная система США в среду снизила ключевую процентную ставку на 25 б.п. и просигнализировала о том, что 7-месячный цикл смягчения денежно-кредитной политики, возможно, подходит к концу. Снижение ставки – седьмое, начиная с сентября – было менее значительным, чем предыдущие, отражая рост инфляционного давления и слабость доллара США.

Экономическая активность остается низкой по словам ФРС. Отмечается также снижение расходов и дальнейшее ухудшение ситуации на рынке труда. Учитывая проблемы на финансовых рынках, стоит ожидать, что ставки будут оставаться неизменными в течение нескольких месяцев, хотя в ФРС не исключили возможности дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики в случае необходимости.

Установленная ставка является минимальной с ноября 2004 г. Значительное снижение ключевой ставки к настоящему момент должно обеспечить устойчивый экономический рост в будущем. Также в заявлении больше не говорится о понижательных рисках. Подобные высказывания обычно воспринимаются как признак того, что ФРС опасается снижать процентные ставки далее.

**S&P понизило прогноз по рейтингам Центртелекома с позитивного на стабильный**

Центртелеком характеризуется самой низкой цифровизацией сети среди базовых российских операторов связи. В результате у компании имеются высокие потребности в инвестициях, что, по мнению S&P, возможно отразится в росте долговой нагрузки.

**ВТБ привлекает синдицированный кредит на \$1 млрд**

Займ состоит из 2 траншей – на 3 года по ставке Libor + 65 б.п. и на 1,5 года по ставке Libor + 60 б.п. Кредит будет использован на общие корпоративные цели.

**Газпром планирует разместить 5 выпусков облигаций на общую сумму 35 млрд руб**

Объем эмиссии 10-12-го выпусков составит по 5 млрд руб сроком обращения 3 года для 10-го выпуска и 5 лет для 11-го выпуска и 7 лет для 12-го. Объем эмиссии 13-14-го выпусков составит по 10 млрд руб каждый сроками обращения 3 и 5 лет соответственно.

**РЖД планирует разместить 5 выпусков облигаций на 80 млрд руб**

Объем 8-го выпуска составит 20 млрд руб, срок обращения – 3 года. Следующие два выпуска по 15 млрд руб каждый будут размещены сроком на 5 лет, 11-ый займ также на 15 млрд руб – сроком обращения 7 лет и 12-ый выпуск (15 млрд руб) – на 10 лет.

**ТГК-10 вторично разместила облигации 1-го выпуска на 2,244 млрд руб**

Вторичное размещение проводилось в формате «бук-билдинга». Общий объем спроса составил 2,4 млрд руб по номиналу. В размещении участвовал 21 инвестор. Около 53% объема было куплено нерезидентами. Доходность к опциону «пут» установлена на уровне 9,50% годовых.

**ЕЗСК 29-30 апреля вторично разместила 2-ой выпуск облигаций на 702 млн руб**

Объем размещения по номиналу составил 715,781 млн руб. Выкуп облигаций осуществлялся в результате процедуры реорганизации компании. Объем выпуска -1 млрд руб.

Дата погашения облигаций – 5 апреля 2012 г. Эмитент выставил оферты на выкуп облигаций по номиналу 13 апреля 2009 г и 12 апреля 2010 года. Агентом по вторичному размещению выступил КБ Агропромкредит.

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- На ММВБ началось обращение облигаций ПЧРБ-1, МБРР-2, Объединенные кондитеры-2, ЭйрЮнион Эр Эр Джи и облигаций Владпромбанка
- Ипотечная корпорация Московской Области приняла решение о размещении 3-летних облигаций на 3 млрд руб
- Хортекс-финанс приняло решение о размещении 5-летних облигаций на 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций АТ-Трейд на 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 2-ой выпуск облигаций Ханты-Мансийск СтройРесурс на 2 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций Газ-Сервис
- Монетка-Финанс установила по облигациям ставку 5-6-го купона в размере 12,50% годовых
- Банк Зенит установил по облигациям ставку 4-5-го купона в размере 9,90% годовых
- ОГК-6 выкупила по оферте облигации на 2,125 млрд руб при объеме эмиссии 5 млрд руб
- Промтрактор-Финанс выкупил по оферте облигации 2-го выпуска на 165 млн руб при объеме эмиссии 3 млрд руб
- Синергия выкупила по оферте облигации на 760 млн руб при объеме эмиссии 1 млрд руб
- КД Авиа-Финансы выкупил по оферте облигации на 166 млн руб при объеме эмиссии 1 млрд руб
- Банк Солидарность выкупил по оферте облигации 2-го выпуска на 502,54 млн руб при объеме эмиссии 950 млн руб

## **Внешний долг РФ**

Вторая половина этой недели выдалась очень интересной. Ключевым событием стало заседание ФРС в среду, где было принято решение о снижении ключевой процентной ставки на 25 б.п. Данному действию предшествовал выход нескольких позитивных цифр. В частности, темпы роста ВВП США по предварительным подсчетам составили в 1 квартале 0,6% (как и в прошлом периоде, хотя аналитики были настроены менее оптимистично), а количество новых рабочих мест по данным ADP составило 10 тыс при прогнозе в (–60) тыс. Эти данные также оказали влияние на членов Комитета по операциям на открытых рынках в сторону не столь сильного смягчения денежно кредитной политики.

Первоначально рынок отреагировал на это решение ростом котировок КО США. Однако в следующие пару дней доходности американского долгового рынка вернулись к уровням начала недели. Этому способствовала выходящая статистика и позитивная динамика фондовых индексов:

- Данные по рынку труда оказались лучше ожиданий аналитиков – уровень безработицы снизился до 5% при ожидавшемся росте до 5,2%.
- Количество новых рабочих мест в непромышленной сфере пусть все еще находится в отрицательной зоне – (–20 тыс), однако это меньше прошлого периода – (–81 тыс).
- Продолжает огорчать лишь количество новых рабочих мест в промышленности – (–46 тыс) против ожидавшихся (–35 тыс).
- Ядро индекса цен потребительских расходов показало рост на 2,1% в марте, что чуть выше ожиданий. Это лишний раз демонстрирует обстоятельство опасений ФРС касательно раскручивания инфляционной спирали.

## Рынок рублевых облигаций

В последний торговый день апреля на внутреннем долговом рынке преобладали сделки технического характера, что обусловило рост котировок по большинству выпусков. Это было связано как с закрытием балансов, так и с прошедшими по ряду выпусков офертами и вторичным размещением облигаций. Кроме того, снижение спроса на сделки РЕПО с Банком России сигнализировали о сокращении дефицита ликвидности в банковской системе, что положительно отразилось на настрое инвесторов.

Тем не менее, инвесторы фиксировали прибыль по бумагам Газпрома и РЖД – в связи с заявленными агрессивными планами компаний по привлечению дополнительных средств с рублевого долгового рынка. Также продажи наблюдались в облигациях Центртелекома после появления новости о понижении прогноза рейтинга компании.

В ближайшие дни участники рынка будут готовиться к предстоящим в эту среду размещениям ОФЗ 25062 (на 13 млрд руб) и 46021 (на 9 млрд руб). Инвесторы ожидают, что Минфин повысит цену привлечения ресурсов минимум на 25-30 б.п.

В целом, текущая неделя обещает быть спокойной в силу низкой ликвидности рынков в межпраздничный период. В центре внимания по-прежнему остается динамика ставок на денежном рынке.

**Илл. 2. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок**

| Эмитент    | Объем в обращении, млн руб | Дата погаш-я | Дюрация погаш-я | Дата оферты | Дюрация до оферты | Ставка купона | Дата очередного купона | Средняя цена | Изм-е ср. цены, % | Дох-ть к оферте, % | Дох-ть к погашению, % | Оборот, млн руб |
|------------|----------------------------|--------------|-----------------|-------------|-------------------|---------------|------------------------|--------------|-------------------|--------------------|-----------------------|-----------------|
| Газпром-4  | 5 000                      | 10.02.10     | 1.67            | --          | --                | 8.22%         | 13.08.08               | 102.17       | -0.03             | --                 | 7.02                  | 164.09          |
| ВТБ-5      | 15 000                     | 17.10.13     | --              | 23.04.09    | 0.95              | 8.60%         | 24.07.08               | 100.27       | 0.12              | 8.57               | --                    | 294.80          |
| ДГК        | 5 000                      | 08.03.13     | --              | 13.03.09    | 0.84              | 10.50%        | 12.09.08               | 100.16       | 0.06              | 10.54              | --                    | 78.53           |
| ЕЭСК-2     | 1 000                      | 05.04.12     | --              | 08.04.10    | 1.82              | 8.74%         | 09.10.08               | 98.39        | 0.79              | 9.90               | --                    | 71.83           |
| МКБ-4      | 2 000                      | 15.03.11     | --              | 17.03.09    | 0.85              | 11.50%        | 16.09.08               | 98.96        | 0.08              | 13.37              | --                    | 67.29           |
| НИКОСХИМ-2 | 1 500                      | 20.08.09     | 1.20            | --          | --                | 11.25%        | 15.05.08               | 97.52        | 0.07              | --                 | 13.85                 | 85.91           |
| ПРББ-5     | 1 000                      | 29.04.09     | 0.98            | --          | --                | 8.69%         | 29.10.08               | 97.06        | -2.91             | --                 | 12.26                 | 97.06           |
| Синергия-1 | 1 000                      | 22.04.09     | --              | 22.10.08    | 0.48              | 12.50%        | 22.10.08               | 100.00       | 0.00              | 12.88              | --                    | 200.00          |
| АКБ Союз-2 | 2 000                      | 05.10.09     | 1.37            | 09.10.08    | 0.43              | 8.37%         | 04.10.08               | 100.99       | 0.00              | 9.59               | 7.77                  | 54.65           |
| Х-5Ф       | 9 000                      | 01.07.14     | --              | 06.07.10    | 2.00              | 7.60%         | 08.07.08               | 96.00        | 0.00              | 9.90               | --                    | 73.03           |

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АЛФИН-2, Инпром-2, Интегра-2, Кубаньэнерго, Ленэнерго-2, -3, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, ТМХ-2, УдмуртНП, УЗПС: организатор. АвтоВАЗ-3, ИТЕРА, Макромир-2, МартаФ-3, ОГК-6, РосТ-Лайн, ТрансФин-М-2: со-организатор.

Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

|                                          | Дата           |                  | Дюрация, лет | Дата ближайшего купона | Ставка купона | Цена закрытия | Доходность к |                    | Спред по дюрации | Изм. Спреда | M. Дюрация | Объем выпуска, млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moody/Fitch |  |
|------------------------------------------|----------------|------------------|--------------|------------------------|---------------|---------------|--------------|--------------------|------------------|-------------|------------|--------------------|--------|--------------------------|--|
|                                          | Дата погашения | оферте/погашению |              |                        |               |               | Изм, %       | Текущая доходность |                  |             |            |                    |        |                          |  |
| Суверенные                               |                |                  |              |                        |               |               |              |                    |                  |             |            |                    |        |                          |  |
| Россия-10                                | 31.03.10       | 1.14             | 09.30.08     | 8.25%                  | 104.8         | -0.05%        | 3.91%        | -10.7              | 145              | -10.7       | 1.76       | 1 230              | USD    | BBB+ / Baa2 / BBB+       |  |
| Россия-18                                | 24.07.18       | 6.92             | 07.24.08     | 11.00%                 | 144.9         | 0.11%         | 5.26%        | -10.5              | 179              | -10.5       | 6.75       | 3 467              | USD    | BBB+ / Baa2 / BBB+       |  |
| Россия-28                                | 24.06.28       | 10.19            | 06.24.08     | 12.75%                 | 181.1         | 0.44%         | 5.85%        | 1.2                | 208              | 1.2         | 9.90       | 2 500              | USD    | BBB+ / Baa2 / BBB+       |  |
| Россия-30                                | 31.03.30       | 6.91             | 09.30.08     | 7.50%                  | 115.2         | 0.09%         | 5.28%        | 3.9                | 152              | 3.9         | 11.95      | 2 001              | USD    | BBB+ / Baa2 / BBB+       |  |
| Минфин                                   |                |                  |              |                        |               |               |              |                    |                  |             |            |                    |        |                          |  |
| Минфин-8                                 | 14.05.08       | 0.03             | 05.14.08     | 3.00%                  | 100.0         | -0.00%        | 3.44%        | 5.4                | 99               | 5.4         | 0.03       | 2 837              | USD    | BBB+ / Baa2 / BBB+       |  |
| Минфин-11                                | 14.05.11       | 2.85             | 05.14.08     | 3.00%                  | 95.6          | 0.33%         | 4.57%        | -18.5              | 194              | -18.5       | 2.73       | 1 750              | USD    | BBB+ / Baa2 / BBB+       |  |
| Муниципальные                            |                |                  |              |                        |               |               |              |                    |                  |             |            |                    |        |                          |  |
| Москва-11                                | 12.10.11       | 3.09             | 10.12.08     | 6.45%                  | 100.8         | -0.12%        | 6.16%        | --                 | --               | --          | --         | 374                | EUR    | BBB+ / Baa1 / BBB+       |  |
| Москва-16                                | 20.10.16       | 6.79             | 10.20.08     | 5.06%                  | 88.4          | -1.24%        | 6.92%        | --                 | --               | --          | --         | 407                | EUR    | BBB+ / Baa1 / BBB+       |  |
| Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка |                |                  |              |                        |               |               |              |                    |                  |             |            |                    |        |                          |  |

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

|                 | Дата погашения | Дюрация, лет | Дата ближайшего купона | Ставка купона | Цена закрытия | Изм, % | Доходность к оферте/погашению | Текущая доходность | Спред по дюрации | Изм. Спреда | Сред к суверенным еврооблигациям | Объем выпуска, млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moody's/Fitch |
|-----------------|----------------|--------------|------------------------|---------------|---------------|--------|-------------------------------|--------------------|------------------|-------------|----------------------------------|--------------------|--------|----------------------------|
|                 |                |              |                        |               |               |        |                               |                    |                  |             |                                  |                    |        |                            |
| Банковские      |                |              |                        |               |               |        |                               |                    |                  |             |                                  |                    |        |                            |
| Абсолют-09      | 07.04.09       | 0.90         | 10.07.08               | 8.75%         | 102.8         | -0.00% | 5.60%                         | 8.51%              | 315              | -13.9       | 169                              | 200                | USD    | NA / Baa3 / A-             |
| Абсолют-10      | 30.03.10       | 1.78         | 09.30.08               | 9.13%         | 105.4         | 0.01%  | 6.07%                         | 8.66%              | 361              | -12.9       | 216                              | 175                | USD    | NA / Baa3 / A-             |
| АК Барс-10      | 28.06.10       | 1.96         | 06.28.08               | 8.25%         | 100.2         | -0.02% | 8.14%                         | 8.23%              | 569              | -9.6        | 423                              | 250                | USD    | BB-e / Ba2 / BB            |
| Альфа-08        | 02.07.08       | 0.16         | 07.02.08               | 7.75%         | 100.2         | -0.01% | 6.11%                         | 7.73%              | 365              | -15.2       | 220                              | 250                | USD    | BB / Ba1 / BB              |
| Альфа-09        | 10.10.09       | 1.38         | 10.10.08               | 7.88%         | 100.4         | 0.10%  | 7.60%                         | 7.85%              | 515              | -18.3       | 370                              | 400                | USD    | BB / Ba1 / BB              |
| Альфа-12        | 25.06.12       | 3.48         | 06.25.08               | 8.20%         | 96.9          | 0.01%  | 9.11%                         | 8.46%              | 613              | -6.4        | 520                              | 500                | USD    | BB / Ba1 / BB              |
| Альфа-15*       | 09.12.15       | 2.30         | 06.09.08               | 8.63%         | 96.1          | -0.19% | 10.37%                        | 8.98%              | 792              | -1.6        | 646                              | 225                | USD    | B+ / Ba2 / BB-             |
| Альфа-17*       | 22.02.17       | 3.24         | 08.22.08               | 8.64%         | 93.3          | 0.31%  | 10.84%                        | 9.26%              | 820              | -16.8       | 693                              | 300                | USD    | B+ / Ba2 / BB-             |
| Банк Москвы-09  | 28.09.09       | 1.34         | 09.28.08               | 8.00%         | 104.3         | 0.00%  | 4.81%                         | 7.67%              | 236              | -13.3       | 91                               | 250                | USD    | NA / A3 / BBB              |
| Банк Москвы-10  | 26.11.10       | 2.31         | 05.26.08               | 7.38%         | 104.7         | -0.10% | 5.38%                         | 7.04%              | 292              | -7.3        | 147                              | 300                | USD    | NA / A3 / BBB              |
| Банк Москвы-13  | 13.05.13       | 4.15         | 05.13.08               | 7.34%         | 100.9         | 0.18%  | 7.11%                         | 7.27%              | 413              | -10.7       | 183                              | 500                | USD    | NA / A3 / BBB              |
| Банк Москвы-15* | 25.11.15       | 2.30         | 05.25.08               | 7.50%         | 99.5          | 0.05%  | 7.72%                         | 7.54%              | 527              | -12.8       | 381                              | 300                | USD    | NA / Baa1 / BBB-           |
| Банк Москвы-17* | 10.05.17       | 3.44         | 05.10.08               | 6.81%         | 93.1          | -0.24% | 8.90%                         | 7.31%              | 591              | 1.1         | 499                              | 400                | USD    | NA / Baa1 / BBB-           |
| Банк Союз       | 16.02.10       | 1.65         | 08.16.08               | 9.38%         | 98.0          | -0.03% | 10.63%                        | 9.57%              | 818              | -8.2        | 672                              | 125                | USD    | B / B1 / NA                |
| БИН Банк-09     | 18.05.09       | 0.97         | 05.18.08               | 9.50%         | 99.9          | -0.23% | 9.51%                         | 9.51%              | 717              | 12.9        | 571                              | 100                | USD    | P- / NA / P+*              |
| ВТБ-08          | 11.12.08       | 0.59         | 06.11.08               | 6.88%         | 101.2         | -0.07% | 4.75%                         | 6.79%              | 230              | -1.9        | 84                               | 550                | USD    | BBB+ / A2 / BBB+           |
| ВТБ-11          | 12.10.11       | 3.09         | 10.12.08               | 7.50%         | 103.6         | -0.12% | 6.33%                         | 7.24%              | 369              | -3.9        | 242                              | 450                | USD    | BBB+ / A2 / BBB+           |

|                       |          |       |          |        |       |        |        |        |      |        |      |       |     |      |   |      |   |      |
|-----------------------|----------|-------|----------|--------|-------|--------|--------|--------|------|--------|------|-------|-----|------|---|------|---|------|
| ВТБ-12                | 31.10.12 | 3.95  | 10.31.08 | 6.61%  | 99.1  | 0.08%  | 6.85%  | 6.67%  | 387  | -8.5   | 294  | 1 000 | USD | BBB+ | / | A2   | / | BBB+ |
| ВТБ-15*               | 04.02.15 | 1.69  | 08.04.08 | 6.32%  | 101.8 | 0.12%  | 5.20%  | 6.20%  | 275  | -18.5  | 130  | 750   | USD | BBB  | / | A2   | / | BBB  |
| ВТБ-16                | 15.02.16 | 6.68  | 02.15.09 | 4.25%  | 93.2  | 0.93%  | 5.34%  | 4.56%  | --   | --     | --   | 500   | EUR | BBB+ | / | A2   | / | BBB+ |
| ВТБ-35                | 30.06.35 | 12.84 | 06.30.08 | 6.25%  | 96.0  | -0.13% | 6.57%  | 6.51%  | 199  | -1.5   | 72   | 1 000 | USD | BBB+ | / | A2   | / | BBB+ |
| ГПБ-08                | 30.10.08 | 0.49  | 10.30.08 | 7.25%  | 101.3 | 0.01%  | 4.50%  | 7.16%  | 205  | -18.8  | 59   | 1 000 | USD | BBB- | / | A3   | / | NA   |
| ГПБ-11                | 15.06.11 | 2.74  | 06.15.08 | 7.97%  | 102.5 | -0.00% | 7.04%  | 7.77%  | 440  | -7.7   | 313  | 300   | USD | BB+  | / | Baa1 | / | NA   |
| ГПБ-15                | 23.09.15 | 5.91  | 09.23.08 | 6.50%  | 97.1  | 0.28%  | 7.01%  | 6.69%  | 354  | -13.5  | 173  | 1 000 | USD | BBB- | / | A3   | / | NA   |
| Зенит-09              | 07.10.09 | 1.36  | 10.07.08 | 8.75%  | 99.6  | 0.03%  | 9.06%  | 8.79%  | 661  | -12.5  | 515  | 200   | USD | NA   | / | Ba3  | / | B    |
| Кредит Европа-10      | 13.04.10 | 1.84  | 10.13.08 | 7.50%  | 101.2 | 0.06%  | 6.80%  | 7.41%  | 435  | -14.5  | 289  | 250   | USD | NA   | / | NA   | / | NA   |
| ЛОКО-10               | 01.03.10 | 1.68  | 09.01.08 | 10.00% | 93.2  | 0.04%  | 14.37% | 10.73% | 1192 | -10.8  | 1046 | 100   | USD | NA   | / | B2   | / | B    |
| МБРР-09               | 29.06.09 | 1.09  | 06.29.08 | 8.80%  | 100.5 | 0.07%  | 8.29%  | 8.75%  | 583  | -17.1  | 438  | 100   | USD | NA   | / | B1   | / | B+   |
| МБРР-16*              | 10.03.16 | 5.68  | 09.10.08 | 8.88%  | 95.0  | 5.85%  | 9.34%  | 8.80%  | 633  | -112.8 | 452  | 60    | USD | NA   | / | B2   | / | NA   |
| МДМ-10                | 25.01.10 | 1.62  | 07.25.08 | 7.77%  | 99.9  | 0.22%  | 7.82%  | 7.77%  | 537  | -24.3  | 391  | 425   | USD | BB   | / | Ba1  | / | BB   |
| МДМ-11*               | 21.07.11 | 2.77  | 07.21.08 | 9.75%  | 101.1 | 0.07%  | 9.32%  | 9.64%  | 668  | -10.2  | 541  | 200   | USD | B+   | / | Ba2  | / | BB-  |
| МежпромБ-10           | 12.02.10 | 1.64  | 08.12.08 | 9.50%  | 98.6  | 0.01%  | 10.40% | 9.64%  | 794  | -10.8  | 649  | 150   | USD | BB-  | / | B1   | / | B    |
| МежпромБ-10-2         | 06.07.10 | 1.92  | 07.06.08 | 9.00%  | 93.6  | -0.31% | 12.49% | 9.61%  | --   | --     | --   | 200   | EUR | BB-  | / | B1   | / | B    |
| МНП-08-2              | 30.06.08 | 0.16  | 06.30.08 | 4.38%  | 94.8  | -0.38% | 5.91%  | 4.38%  | 345  | 226.3  | 200  | 150   | USD | NA   | / | Raa2 | / | RRR  |
| МНБ-09                | 06.10.09 | 1.39  | 07.06.08 | 3.53%  | 96.9  | -0.20% | 5.84%  | 3.64%  | 339  | 5.9    | 194  | 500   | USD | NA   | / | Baa2 | / | BBB  |
| НОМОС-09              | 12.05.09 | 0.96  | 05.12.08 | 8.25%  | 100.0 | 0.06%  | 8.20%  | 8.25%  | 574  | -17.0  | 429  | 150   | USD | NA   | / | Ba3  | / | B+   |
| НОМОС-10              | 02.02.10 | 1.63  | 08.02.08 | 8.19%  | 98.2  | 0.03%  | 9.34%  | 8.34%  | 689  | -11.8  | 543  | 200   | USD | NA   | / | Ba3  | / | B+   |
| НОМОС-16              | 20.10.16 | 2.96  | 10.20.08 | 9.75%  | 92.4  | 0.09%  | 12.55% | 10.56% | 991  | -10.0  | 864  | 125   | USD | NA   | / | B1   | / | B+   |
| Петрокоммерц-09       | 27.03.09 | 0.88  | 09.27.08 | 8.00%  | 99.8  | -0.03% | 8.25%  | 8.02%  | 580  | -7.5   | 434  | 225   | USD | B+   | / | Ba3  | / | NA   |
| Петрокоммерц-09-2     | 17.12.09 | 1.50  | 06.17.08 | 8.75%  | 99.8  | 0.19%  | 8.85%  | 8.76%  | 639  | -23.2  | 494  | 425   | USD | B+   | / | Ba3  | / | NA   |
| ПромсвязьБ-10         | 04.10.10 | 2.21  | 10.04.08 | 8.75%  | 97.0  | -0.10% | 10.18% | 9.02%  | 772  | -5.7   | 627  | 200   | USD | B+   | / | Ba3  | / | B+   |
| ПромсвязьБ-11         | 20.10.11 | 3.04  | 10.20.08 | 8.75%  | 94.6  | 0.06%  | 10.66% | 9.25%  | 802  | -9.1   | 675  | 225   | USD | B+   | / | Ba3  | / | B+   |
| ПромсвязьБ-18*        | 31.01.18 | 5.71  | 07.31.08 | 12.50% | 100.1 | 0.00%  | 12.47% | 12.48% | 900  | -8.6   | 719  | 100   | USD | B-   | / | NA   | / | B-   |
| ПСБ-08                | 29.07.08 | 0.24  | 07.29.08 | 6.88%  | 100.5 | -0.00% | 4.73%  | 6.84%  | 228  | -18.6  | 82   | 300   | USD | NA   | / | A2   | / | BBB+ |
| ПСБ-15*               | 29.09.15 | 2.26  | 09.29.08 | 6.20%  | 96.5  | 0.20%  | 7.83%  | 6.43%  | 538  | -19.2  | 392  | 400   | USD | NA   | / | A3   | / | BBB  |
| РБР-08                | 11.08.08 | 0.27  | 08.11.08 | 6.50%  | 100.7 | 0.20%  | 3.89%  | 6.46%  | 143  | -90.4  | -2   | 170   | USD | BBB+ | / | Baa2 | / | NA   |
| РенКап-08             | 31.10.08 | 0.49  | 10.31.08 | 8.00%  | 101.3 | 0.08%  | 5.22%  | 7.90%  | 276  | -35.4  | 131  | 13    | USD | BB-  | / | NA   | / | BB-  |
| РенКап-10             | 27.06.10 | 1.92  | 06.27.08 | 9.50%  | 94.9  | 0.17%  | 12.24% | 10.01% | 979  | -18.1  | 833  | 300   | USD | B-   | / | B1e  | / | B-   |
| Росбанк-09            | 24.09.09 | 0.69  | 06.24.08 | 9.75%  | 102.9 | -0.02% | 4.83%  | 9.48%  | 238  | -15.2  | 93   | 126   | USD | NA   | / | Ba2  | / | BB   |
| РХБ-10                | 29.11.10 | 2.33  | 05.29.08 | 6.88%  | 102.3 | -0.05% | 5.89%  | 6.72%  | 344  | -8.9   | 198  | 350   | USD | NA   | / | A3   | / | BBB+ |
| РХБ-13                | 16.05.13 | 4.19  | 05.16.08 | 7.18%  | 102.6 | 0.04%  | 6.55%  | 6.99%  | 338  | -7.8   | 127  | 700   | USD | NA   | / | A3   | / | BBB+ |
| РХБ-17                | 15.05.17 | 6.73  | 05.15.08 | 6.73%  | 93.5  | -0.06% | 7.30%  | 6.74%  | 383  | -7.5   | 202  | 1 250 | USD | NA   | / | A3e  | / | BBB+ |
| Русский Стандарт-09   | 16.09.09 | 1.30  | 09.16.08 | 6.83%  | 95.5  | 0.31%  | 10.43% | 7.14%  | --   | --     | --   | 400   | EUR | BB-  | / | Ba2  | / | NA   |
| Русский Стандарт-10   | 07.10.10 | 2.24  | 10.07.08 | 7.50%  | 93.6  | 0.59%  | 10.54% | 8.01%  | 809  | -36.7  | 663  | 500   | USD | BB-  | / | Ba2  | / | NA   |
| Русский Стандарт-10-2 | 29.06.10 | 1.95  | 06.29.08 | 8.49%  | 96.2  | 0.23%  | 10.51% | 8.82%  | 806  | -21.8  | 660  | 400   | USD | BB-  | / | Ba2  | / | BB-  |
| Русский Стандарт-11   | 05.05.11 | 2.58  | 05.05.08 | 8.63%  | 93.6  | 0.08%  | 11.19% | 9.21%  | 855  | -9.7   | 728  | 350   | USD | BB-  | / | Ba2  | / | NA   |
| Русский Стандарт-15*  | 16.12.15 | 1.62  | 06.16.08 | 8.88%  | 88.8  | 0.03%  | 16.44% | 9.99%  | 1399 | -7.9   | 1254 | 200   | USD | B    | / | Ba3  | / | NA   |
| Русский Стандарт-16*  | 01.12.16 | 2.94  | 06.01.08 | 9.75%  | 90.3  | 0.23%  | 13.25% | 10.80% | 1061 | -14.6  | 934  | 200   | USD | B    | / | Ba3  | / | NA   |
| Сбербанк-11           | 14.11.11 | 3.15  | 05.14.08 | 5.93%  | 100.9 | -0.09% | 5.63%  | 5.87%  | 299  | -4.7   | 173  | 750   | USD | NA   | / | A2   | / | BBB+ |
| Сбербанк-13           | 15.05.13 | 4.25  | 05.15.08 | 6.48%  | 101.4 | 0.04%  | 6.15%  | 6.39%  | 297  | -7.7   | 87   | 500   | USD | NA   | / | A2   | / | BBB+ |
| Сбербанк-15*          | 11.02.15 | 1.68  | 08.11.08 | 6.23%  | 100.5 | 0.04%  | 5.92%  | 6.20%  | 347  | -13.1  | 202  | 1 000 | USD | NA   | / | A2   | / | BBB  |
| УРА-09                | 12.05.09 | 0.96  | 05.12.08 | 9.00%  | 100.5 | 0.02%  | 8.49%  | 8.96%  | 604  | -12.8  | 458  | 351   | USD | NA   | / | Ba3  | / | B    |
| УРА-11*               | 30.12.11 | 2.93  | 06.30.08 | 12.00% | 97.2  | 0.06%  | 12.97% | 12.35% | 1033 | -9.4   | 906  | 130   | USD | NA   | / | B1   | / | NA   |
| УРА-11-2              | 16.11.11 | 3.07  | 11.16.08 | 8.30%  | 92.2  | 2.44%  | 11.06% | 9.01%  | --   | --     | --   | 300   | EUR | NA   | / | Ba3  | / | B    |



|                  |          |      |          |        |       |        |        |        |      |       |      |     |     |    |   |     |   |                   |
|------------------|----------|------|----------|--------|-------|--------|--------|--------|------|-------|------|-----|-----|----|---|-----|---|-------------------|
| Славинвестбанк   | 21.12.09 | 1.49 | 06.21.08 | 9.88%  | 92.5  | -0.11% | 15.20% | 10.67% | 1275 | 0.6   | 1130 | 100 | USD | NA | / | B1  | / | B- / <sup>+</sup> |
| Татфондбанк-10   | 26.04.10 | 1.84 | 10.26.08 | 9.75%  | 95.8  | -0.36% | 12.22% | 10.18% | 976  | 11.2  | 831  | 200 | USD | NA | / | B2  | / | NA                |
| ТранскапиталБ-10 | 10.05.10 | 1.79 | 05.10.08 | 9.13%  | 90.3  | -0.45% | 14.85% | 10.10% | 1240 | 17.9  | 1095 | 175 | USD | NA | / | B1  | / | NA                |
| ТранскапиталБ-17 | 18.07.17 | 5.49 | 07.18.08 | 10.51% | 78.9  | 1.99%  | 14.77% | 13.32% | 1130 | -45.6 | 949  | 100 | USD | NA | / | B2  | / | NA                |
| ТранскредитБ-10  | 16.05.10 | 1.87 | 05.16.08 | 7.00%  | 98.3  | 0.12%  | 7.91%  | 7.12%  | 546  | -16.6 | 400  | 400 | USD | BB | / | Ba1 | / | NA                |
| Траст-10         | 29.05.10 | 1.84 | 05.29.08 | 9.38%  | 91.8  | 0.00%  | 14.07% | 10.21% | 1162 | -8.4  | 1016 | 200 | USD | NA | / | B1  | / | B-                |
| УРСА-10          | 21.05.10 | 1.84 | 05.21.08 | 7.00%  | 91.8  | 0.50%  | 11.73% | 7.63%  | --   | --    | --   | 400 | EUR | NA | / | Ba3 | / | NA                |
| Финансбанк-08    | 12.12.08 | 0.59 | 06.12.08 | 7.90%  | 101.3 | 0.01%  | 5.63%  | 7.80%  | 318  | -17.0 | 172  | 250 | USD | NA | / | Ba1 | / | NA                |
| ХКФ-08-2         | 30.06.08 | 0.16 | 06.30.08 | 8.63%  | 100.0 | 0.01%  | 8.42%  | 8.63%  | 596  | -18.5 | 451  | 275 | USD | B+ | / | Ba3 | / | NA                |
| ХКФ-10           | 11.04.10 | 1.80 | 10.11.08 | 9.50%  | 98.4  | 0.07%  | 10.40% | 9.65%  | 795  | -14.3 | 649  | 200 | USD | B+ | / | Ba3 | / | NA                |

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

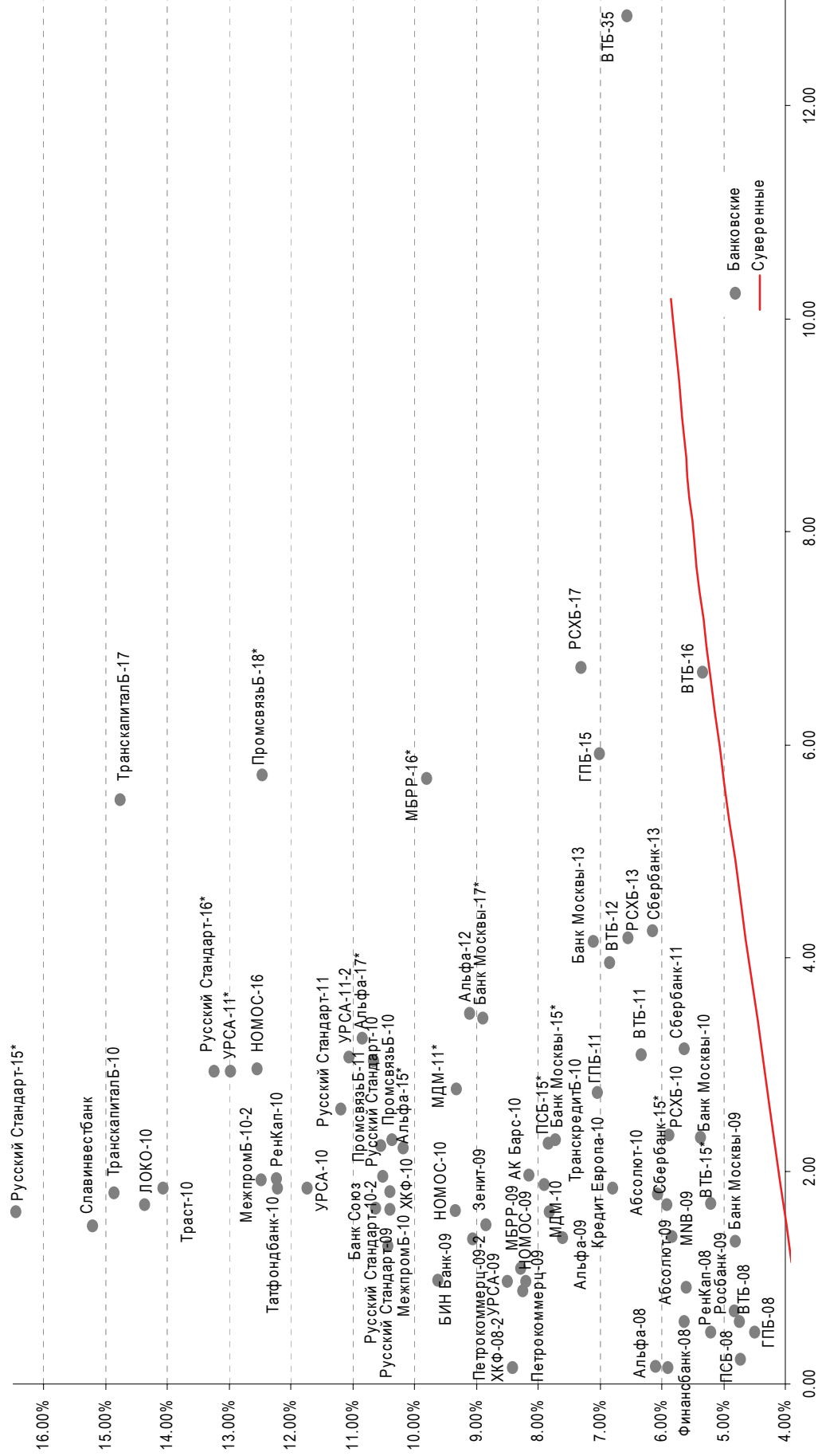
|                  | Дата погашения | Дюрация, лет | Дата              |        | Ставка купона | Цена закрытия | Доходность к     |        | Текущая доходность | Спред по дюрации | Изм. спреда | Спред к                   |              | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/Fitch |      |      |      |
|------------------|----------------|--------------|-------------------|--------|---------------|---------------|------------------|--------|--------------------|------------------|-------------|---------------------------|--------------|--------|---------------------------|------|------|------|
|                  |                |              | ближайшего купона | кулона |               |               | оферте/погашению | изм, % |                    |                  |             | суверенным еврооблигациям | выпуска, млн |        | AAA                       | BBB  |      |      |
| Нефтегазовые     | 30.10.08       | 0.49         | 10.30.08          | 7.25%  | 101.3         | 0.01%         | 4.50%            | 7.16%  | 205                | -18.8            | 59          | 1050                      | USD          | BBB-   | /                         | A3   | /    | NA   |
|                  | 21.10.09       | 1.39         | 10.21.08          | 10.50% | 109.4         | 0.28%         | 3.83%            | 9.60%  | 137                | -35.4            | -8          | 700                       | USD          | BBB    | /                         | A3   | /    | BBB  |
|                  | 27.09.10       | 2.19         | 09.27.08          | 7.80%  | 103.6         | 0.06%         | 6.10%            | 7.53%  | --                 | --               | --          | 1000                      | EUR          | BBB    | /                         | A3   | /    | BBB  |
|                  | 09.12.12       | 4.16         | 12.09.08          | 4.56%  | 92.4          | 0.38%         | 6.51%            | 4.93%  | --                 | --               | --          | 1000                      | EUR          | BBB    | /                         | A3   | /    | BBB  |
|                  | 01.03.13       | 3.98         | 09.01.08          | 9.63%  | 113.5         | 0.03%         | 6.33%            | 8.48%  | 335                | -7.7             | 243         | 1750                      | USD          | BBB    | /                         | A3   | /    | BBB  |
|                  | 22.07.13       | 2.23         | 07.22.08          | 4.51%  | 99.7          | 0.19%         | 4.61%            | 4.52%  | 216                | -19.6            | 70          | 764                       | USD          | NA     | /                         | NA   | /    | NA   |
|                  | 22.07.13       | 1.76         | 07.22.08          | 5.63%  | 99.8          | -0.15%        | 5.74%            | 5.64%  | 329                | -1.6             | 184         | 457                       | USD          | BBB    | /                         | A3   | /    | BBB  |
|                  | 11.04.13       | 4.23         | 10.11.08          | 7.34%  | 104.3         | 0.14%         | 6.31%            | 7.04%  | 314                | -10.4            | 103         | 400                       | USD          | BBB    | /                         | A3   | /    | NA   |
|                  | 25.02.14       | 5.10         | 02.25.09          | 5.03%  | 92.0          | 0.47%         | 6.73%            | 5.47%  | --                 | --               | --          | 780                       | EUR          | BBB    | /                         | A3   | /    | BBB  |
|                  | 31.10.14       | 5.46         | 10.31.08          | 5.36%  | 92.1          | 0.56%         | 6.90%            | 5.82%  | --                 | --               | --          | 700                       | EUR          | BBB    | /                         | A3   | /    | BBB  |
|                  | 01.06.15       | 5.62         | 06.01.08          | 5.88%  | 93.5          | 0.61%         | 7.08%            | 6.29%  | --                 | --               | --          | 1000                      | EUR          | BBB    | /                         | A3   | /    | BBB  |
|                  | 22.11.16       | 6.54         | 05.22.08          | 6.21%  | 96.1          | 0.01%         | 6.65%            | 6.47%  | 319                | -11.1            | 138         | 1350                      | USD          | BBB    | /                         | A3   | /    | BBB  |
|                  | 22.03.17       | 7.17         | 03.22.09          | 5.14%  | 86.0          | 1.05%         | 7.33%            | 5.97%  | --                 | --               | --          | 500                       | EUR          | BBB    | /                         | A3   | /    | BBB  |
|                  | 02.11.17       | 7.28         | 11.02.08          | 5.44%  | 86.5          | 1.01%         | 7.47%            | 6.29%  | --                 | --               | --          | 500                       | EUR          | BBB    | /                         | A3   | /    | BBB  |
|                  | 13.02.18       | 7.31         | 02.13.09          | 6.61%  | 93.4          | 0.48%         | 7.58%            | 7.07%  | --                 | --               | --          | 1200                      | EUR          | BBB    | /                         | A3   | /    | BBB  |
|                  | 11.04.18       | 7.07         | 10.11.08          | 8.15%  | 107.1         | 0.38%         | 7.14%            | 7.61%  | 367                | -14.2            | 188         | 1100                      | USD          | BBB    | /                         | A3   | /    | NA   |
| 01.02.20         | 3.62           | 08.01.08     | 7.20%             | 101.9  | 0.08%         | 6.65%         | 7.06%            | 367    | -8.9               | 275              | 1070        | USD                       | BBB+         | /      | NA                        | /    | BBB+ |      |
| 07.03.22         | 9.04           | 09.07.08     | 6.51%             | 92.8   | 0.10%         | 7.35%         | 7.02%            | 358    | 4.5                | 150              | 1300        | USD                       | BBB          | /      | A3                        | /    | BBB  |      |
| 28.04.34         | 11.73          | 10.28.08     | 8.63%             | 116.9  | -0.10%        | 7.18%         | 7.38%            | 342    | 6.4                | 133              | 1200        | USD                       | BBB          | /      | A3                        | /    | BBB  |      |
| 16.08.37         | 11.97          | 08.16.08     | 7.29%             | 95.8   | 0.48%         | 7.65%         | 7.61%            | 389    | 1.5                | 180              | 1250        | USD                       | BBB          | /      | A3                        | /    | BBB  |      |
| Газапромнефть-09 | 15.01.09       | 0.67         | 07.15.08          | 10.75% | 104.4         | 0.01%         | 4.23%            | 10.29% | 177                | -21.7            | 32          | 500                       | USD          | BBB-   | /                         | Ba1  | /    | NA   |
| Лукойл-17        | 07.06.17       | 6.78         | 06.07.08          | 6.36%  | 94.1          | -0.09%        | 7.25%            | 6.75%  | 378                | -7.1             | 197         | 500                       | USD          | BBB-   | /                         | Baa2 | /    | BBB- |
| Лукойл-22        | 07.06.22       | 8.78         | 06.07.08          | 6.66%  | 89.0          | -0.60%        | 7.97%            | 7.48%  | 420                | 12.5             | 212         | 500                       | USD          | BBB-   | /                         | Baa2 | /    | BBB- |
| ТНК-ВР-11        | 18.07.11       | 2.87         | 07.18.08          | 6.88%  | 99.8          | -0.12%        | 6.95%            | 6.89%  | 431                | -3.5             | 304         | 500                       | USD          | BB+    | /                         | Baa2 | /    | BBB  |
| ТНК-ВР-12        | 20.03.12       | 3.48         | 09.20.08          | 6.13%  | 96.2          | -0.23%        | 7.26%            | 6.37%  | 428                | 0.8              | 335         | 500                       | USD          | BB+    | /                         | Baa2 | /    | BBB- |
| ТНК-ВР-13        | 13.03.13       | 4.12         | 09.13.08          | 7.50%  | 100.4         | -0.29%        | 7.40%            | 7.47%  | 442                | 0.8              | 213         | 600                       | USD          | BB+    | /                         | Baa2 | /    | BBB- |
| ТНК-ВР-16        | 18.07.16       | 6.10         | 07.18.08          | 7.50%  | 96.6          | -0.78%        | 8.06%            | 7.76%  | 460                | 4.4              | 278         | 1000                      | USD          | BB+    | /                         | Baa2 | /    | BBB- |

## Долговой рынок

|                             |          |      |          |        |       |        |       |       |     |        |     |      |     |       |   |      |   |       |
|-----------------------------|----------|------|----------|--------|-------|--------|-------|-------|-----|--------|-----|------|-----|-------|---|------|---|-------|
| ТНК-ВР-17                   | 20.03.17 | 6.68 | 09.20.08 | 6.63%  | 90.7  | -0.59% | 8.11% | 7.30% | 464 | 0.7    | 283 | 800  | USD | BB+   | / | Baa2 | / | BBB-  |
| ТНК-ВР-18                   | 13.03.18 | 6.92 | 09.13.08 | 7.88%  | 97.8  | -1.40% | 8.20% | 8.05% | 473 | 12.3   | 294 | 1100 | USD | BB+   | / | Baa2 | / | BBB-  |
| Транснефть-12               | 27.06.12 | 3.65 | 06.27.08 | 5.38%  | 96.2  | -3.05% | 6.44% | 5.59% | --  | --     | --  | 700  | EUR | BBB+  | / | A2   | / | NA    |
| Транснефть-12-2             | 27.06.12 | 3.65 | 06.27.08 | 6.10%  | 100.6 | 0.01%  | 5.92% | 6.06% | 294 | -6.7   | 202 | 500  | USD | BBB+  | / | A2   | / | NA    |
| Транснефть-14               | 05.03.14 | 4.98 | 09.05.08 | 5.67%  | 94.9  | 0.10%  | 6.75% | 5.98% | 357 | -8.7   | 147 | 1300 | USD | BBB+  | / | A2   | / | NA    |
| <b>Металлургические</b>     |          |      |          |        |       |        |       |       |     |        |     |      |     |       |   |      |   |       |
| Евраз-09                    | 24.04.18 | 6.64 | 10.24.08 | 9.50%  | 105.9 | 0.00%  | 9.50% | 8.97% | 603 | -8.6   | 422 | 300  | USD | BB-   | / | Ba2  | / | BB    |
| Евраз-15                    | 10.11.15 | 5.49 | 05.10.08 | 8.25%  | 97.3  | 0.03%  | 8.75% | 8.48% | 528 | -9.0   | 347 | 750  | USD | BB-   | / | Ba3  | / | BB    |
| Кузбассразрезуголь-10       | 12.07.10 | 1.98 | 07.12.08 | 9.00%  | 100.4 | -0.06% | 8.79% | 8.97% | 634 | -7.6   | 489 | 200  | USD | NA    | / | B3   | / | NA    |
| Распадская-12               | 22.05.12 | 3.44 | 05.22.08 | 7.50%  | 98.1  | 0.11%  | 8.06% | 7.64% | 507 | -9.3   | 415 | 300  | USD | B+    | / | B3   | / | B+    |
| Северсталь-09               | 24.02.09 | 0.79 | 08.24.08 | 8.63%  | 102.8 | -0.01% | 5.01% | 8.39% | 255 | -13.9  | 110 | 325  | USD | BB    | / | Ba2  | / | NA    |
| Северсталь-14               | 19.04.14 | 4.74 | 10.19.08 | 9.25%  | 106.7 | -0.35% | 7.82% | 8.67% | 465 | 0.5    | 255 | 375  | USD | BB    | / | Ba2  | / | BB-   |
| ТМК-09                      | 29.09.09 | 1.34 | 09.29.08 | 8.50%  | 103.1 | -0.04% | 6.13% | 8.24% | 368 | -9.3   | 222 | 300  | USD | BB-   | / | Ba3  | / | NA    |
| ММК-08                      | 21.10.08 | 0.46 | 10.21.08 | 8.00%  | 101.3 | -0.00% | 5.14% | 7.90% | 269 | -17.0  | 123 | 300  | USD | BB    | / | Ba2  | / | BB    |
| Норникель-09                | 30.09.09 | 1.36 | 09.30.08 | 7.13%  | 102.6 | -0.08% | 5.17% | 6.94% | 272 | -6.1   | 126 | 500  | USD | BBB-  | / | Baa2 | / | BBB-  |
| <b>Телекоммуникационные</b> |          |      |          |        |       |        |       |       |     |        |     |      |     |       |   |      |   |       |
| МТС-10                      | 14.10.10 | 2.26 | 10.14.08 | 8.38%  | 104.3 | -0.22% | 6.46% | 8.03% | 400 | -1.6   | 255 | 400  | USD | BB-   | / | Ba2  | / | NA    |
| МТС-12                      | 28.01.12 | 3.24 | 07.28.08 | 8.00%  | 101.8 | -0.33% | 7.44% | 7.86% | 480 | 2.5    | 353 | 400  | USD | BB-   | / | Ba2  | / | NA    |
| Вымпелком-09                | 16.06.09 | 1.05 | 06.16.08 | 10.00% | 104.8 | 0.01%  | 5.48% | 9.54% | 303 | -15.3  | 157 | 217  | USD | BB+   | / | Ba2  | / | NA    |
| Вымпелком-10                | 11.02.10 | 1.66 | 08.11.08 | 8.00%  | 102.2 | -0.25% | 6.63% | 7.82% | 417 | 3.6    | 272 | 300  | USD | BB+   | / | Ba2  | / | NA    |
| Вымпелком-11                | 22.10.11 | 3.08 | 10.22.08 | 8.38%  | 103.1 | -0.15% | 7.33% | 8.12% | 469 | -2.8   | 342 | 300  | USD | BB+   | / | Ba2  | / | NA    |
| Вымпелком-16                | 23.05.16 | 5.80 | 05.23.08 | 8.25%  | 98.2  | -0.05% | 8.56% | 8.40% | 509 | -7.8   | 328 | 600  | USD | BB+   | / | Ba2  | / | NA    |
| Мегафон                     | 10.12.09 | 1.49 | 06.10.08 | 8.00%  | 103.5 | -0.00% | 5.67% | 7.73% | 321 | -12.1  | 176 | 375  | USD | BB+   | / | Ba2  | / | BB+   |
| <b>Прочие</b>               |          |      |          |        |       |        |       |       |     |        |     |      |     |       |   |      |   |       |
| АФК-Система-11              | 28.01.11 | 2.44 | 07.28.08 | 8.88%  | 103.4 | -0.10% | 7.48% | 8.59% | 484 | -4.0   | 357 | 350  | USD | B+    | / | Ba3  | / | BB-   |
| АПРОСА, 2014                | 17.11.14 | 4.97 | 05.17.08 | 8.88%  | 107.6 | -0.12% | 7.38% | 8.24% | 421 | -4.5   | 210 | 500  | USD | BB    | / | Ba2  | / | NA    |
| Еврохим                     | 21.03.12 | 3.39 | 09.21.08 | 7.88%  | 99.1  | -0.01% | 8.16% | 7.95% | 518 | -6.2   | 425 | 300  | USD | BB-   | / | NA   | / | BB-   |
| Иркут                       | 10.04.09 | 0.91 | 10.10.08 | 8.25%  | 100.5 | 0.00%  | 7.65% | 8.21% | 520 | -11.5  | 374 | 125  | USD | NA    | / | NA   | / | NA    |
| КЗОС-11                     | 30.10.11 | 3.06 | 10.30.08 | 9.25%  | 99.7  | -0.55% | 9.34% | 9.27% | 670 | 11.3   | 543 | 200  | USD | B-/*- | / | NA   | / | B-/*- |
| НКНХ-15                     | 22.12.15 | 5.57 | 06.22.08 | 8.50%  | 98.0  | -0.02% | 8.86% | 8.67% | 540 | -8.2   | 359 | 200  | USD | NA    | / | B1   | / | B+    |
| НМТП-12                     | 17.05.12 | 3.46 | 05.17.08 | 7.00%  | 96.9  | -0.09% | 7.90% | 7.22% | 492 | -3.5   | 399 | 300  | USD | BB+   | / | Ba1  | / | NA    |
| Рольф-10                    | 28.06.10 | 1.96 | 06.28.08 | 8.25%  | 98.4  | -0.03% | 9.06% | 8.38% | 661 | -9.0   | 515 | 250  | USD | BB-   | / | Ba3  | / | NA    |
| СИНЕК-15                    | 03.08.15 | 5.58 | 08.03.08 | 7.70%  | 99.6  | 0.01%  | 7.77% | 7.73% | 430 | -8.8   | 249 | 250  | USD | NA    | / | Ba1  | / | BBB-  |
| СУЭК-08                     | 24.10.08 | 0.47 | 10.24.08 | 8.63%  | 101.3 | 0.00%  | 5.73% | 8.51% | 327 | -17.6  | 182 | 72   | USD | NA    | / | NA   | / | NA    |
| Вимм-Билль-Данн-08          | 21.05.08 | 0.05 | 05.21.08 | 8.50%  | 100.3 | 0.00%  | 3.08% | 8.48% | 63  | -107.9 | -83 | 150  | USD | BB-   | / | Ba3  | / | NA    |

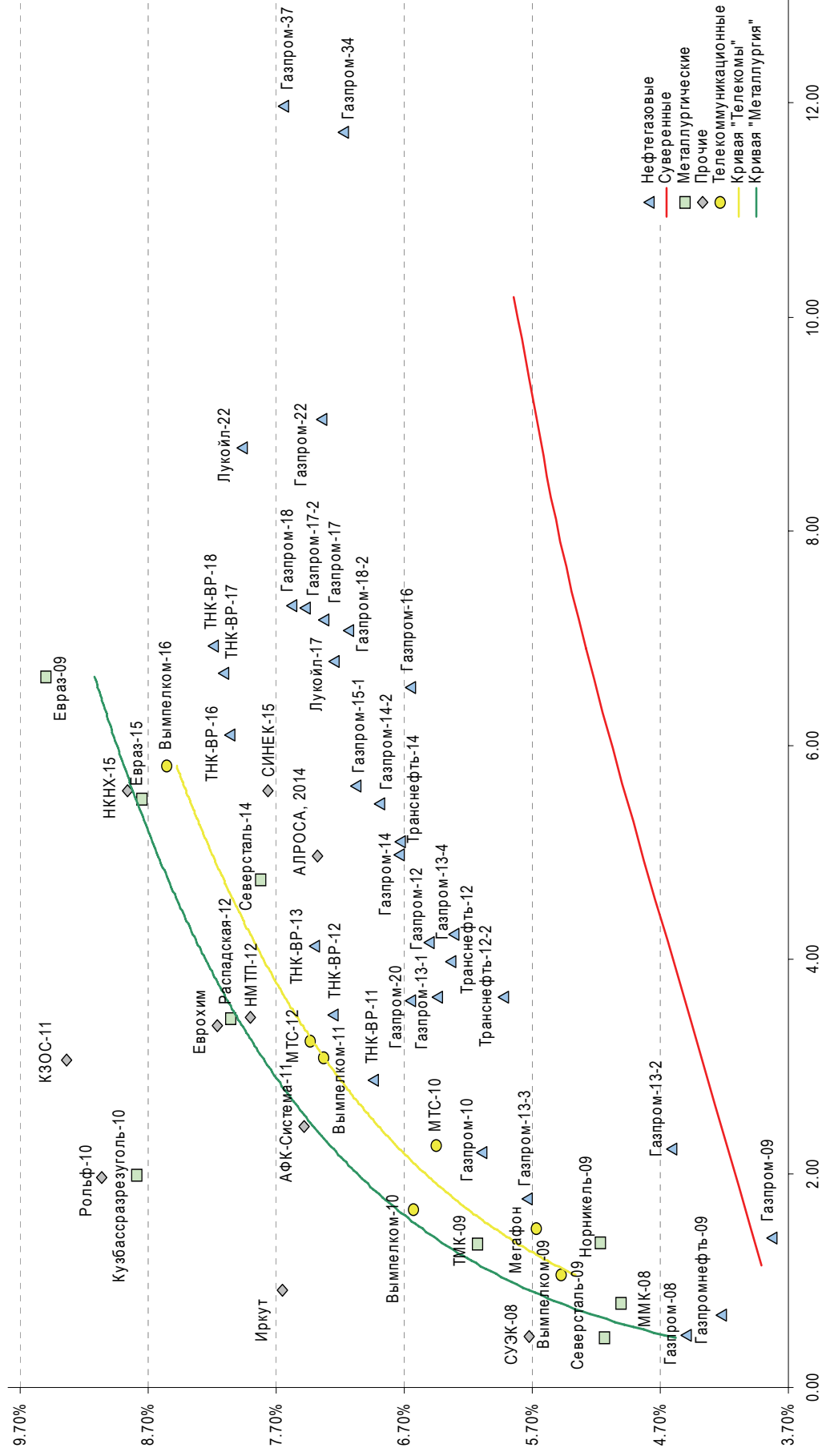
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

| Выпуск     | Дата погашения | Дюрация | Мод. Дюрация | Цена   | Прирост | Доходность | Текущая доходность | Объем  | Купон  | НКД    | Ближ. Купон |
|------------|----------------|---------|--------------|--------|---------|------------|--------------------|--------|--------|--------|-------------|
| ОБР04005-8 | 15.09.08       | 0.38    | 0.36         |        |         |            |                    |        |        |        |             |
| ОБР04004-7 | 16.06.08       | 0.13    | 0.12         |        |         |            |                    |        |        |        |             |
| ОФЗ46001   | 10.09.08       | 0.36    | 0.34         | 101.69 | -0.01%  | 5.39%      | 9.83%              | 29.60  | 10.00% | 3.36   | 11.06.08    |
| ОФЗ27026   | 11.03.09       | 0.84    | 0.80         | 100.46 | 0.57%   | 5.56%      | 5.97%              | 33.66  | 6.00%  | 8.05   | 11.06.08    |
| ОФЗ25060   | 29.04.09       | 0.98    | 0.92         | 99.97  | 0.07%   | 5.96%      | 5.80%              | 219.16 | 5.80%  |        | 30.07.08    |
| ОФЗ25057   | 20.01.10       | 1.64    | 1.54         |        |         |            | 7.22%              |        | 7.40%  | 1.42   | 23.07.08    |
| ОФЗ25061   | 05.05.10       | 1.89    | 1.78         | 99.35  | -0.23%  | 6.29%      | 5.84%              | 19.62  | 5.80%  | 13.35  | 07.05.08    |
| ОФЗ46003   | 14.07.10       | 1.57    | 1.49         | 106.97 | 0.39%   | 5.71%      | 9.35%              | 32.09  | 10.00% | 28.77  | 16.07.08    |
| ОФЗ25059   | 19.01.11       | 2.53    | 2.38         | 100.00 | 0.13%   | 6.24%      | 6.10%              | 30.09  | 6.10%  | 1.17   | 23.07.08    |
| ОФЗ25062   | 04.05.11       | 2.75    | 2.58         | 98.78  | -0.02%  | 6.40%      | 5.87%              | 24.66  | 5.80%  | 13.35  | 07.05.08    |
| ОФЗ26199   | 11.07.12       | 3.73    | 3.50         | 99.19  | 0.12%   | 6.47%      | 6.15%              | 10.68  | 6.10%  | 2.34   | 16.07.08    |
| ОФЗ46002   | 08.08.12       | 3.07    | 2.89         |        |         |            | 8.45%              |        | 9.00%  | 18.99  | 13.08.08    |
| ОФЗ26198   | 02.11.12       | 3.97    | 3.72         |        |         |            | 6.13%              |        | 6.00%  | 269.26 | 04.11.04    |
| ОФЗ26200   | 17.07.13       | 4.49    | 4.21         | 98.35  | 0.20%   | 6.63%      | 6.20%              | 0.00   | 6.10%  | 1.52   | 23.07.08    |
| ОФЗ46017   | 03.08.16       | 5.90    | 5.54         |        |         |            | 7.70%              |        | 8.00%  | 16.88  | 14.05.08    |
| ОФЗ46021   | 08.08.18       | 7.15    | 6.71         | 97.53  | 0.55%   | 6.66%      | 7.69%              | 82.42  | 7.50%  | 14.38  | 20.08.08    |
| ОФЗ46014   | 29.08.18       | 4.59    | 4.30         | 105.31 | 0.14%   | 6.68%      | 8.55%              | 21.00  | 9.00%  | 13.07  | 07.09.08    |
| ОФЗ48001   | 31.10.18       | 6.55    | 6.20         |        |         |            | 7.02%              |        | 7.50%  | 34.21  | 13.11.08    |
| ОФЗ46005   | 09.01.19       | 11.48   | 10.88        |        |         |            | 5.56%              |        |        |        |             |
| ОФЗ46019   | 20.03.19       | 8.07    | 7.52         | 62.08  | 0.13%   | 7.24%      | 7.24%              | 2.42   |        |        | 01.04.09    |
| ОФЗ46018   | 24.11.21       | 8.11    | 7.58         | 106.05 | -0.12%  | 6.91%      | 8.49%              | 175.98 | 9.00%  | 12.08  | 11.06.08    |
| ОФЗ46022   | 19.07.23       | 9.34    | 8.75         |        |         |            | 8.30%              |        | 8.00%  | 21.48  | 23.07.08    |
| ОФЗ46011   | 20.08.25       | 11.93   | 11.17        |        |         |            | 6.49%              |        | 6.10%  |        | 10.09.08    |
| ОФЗ46020   | 06.02.36       | 12.19   | 11.36        | 96.65  | -1.38%  | 7.31%      | 7.14%              | 4.35   | 6.90%  | 14.56  | 13.08.08    |

Источники: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

- \* - доходность к погашению ОФЗ 48001 является приблизительной оценкой, так как ставка купонов зависит от уровня инфляции, заложенной в бюджете РФ

# Информация

|                                                                                 |                                                                                |
|---------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Управление<br/>долговых ценных бумаг и деривативов<br/>Торговые операции</b> | Саймон Вайн, начальник Управления<br>(7 495) 745 7896                          |
|                                                                                 | Олег Артеменко, директор по финансированию<br>(7 495) 785-7405                 |
|                                                                                 | Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям<br>(7-495) 785-7408    |
|                                                                                 | Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям<br>(7-495) 785-7404        |
|                                                                                 | Игорь Панков, вице-президент по продажам<br>(7 495) 786-4892                   |
|                                                                                 | Владислав Корзан, вице-президент по продажам<br>(7 495) 783-5103               |
|                                                                                 | Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам<br>(7 495) 786-4897 |
|                                                                                 | Ольга Паркина, менеджер по продажам<br>(7 495) 785-74-09                       |
|                                                                                 | Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу<br>(7 495) 785-9678   |
|                                                                                 | Денис Воднев, старший кредитный аналитик<br>(7-495) 785-9678                   |
| <b>Аналитическая поддержка</b>                                                  | Павел Симоненко, аналитик по внешнедолговому рынку<br>(7 495) 783-5029         |
|                                                                                 | Александр Кузнецов<br>(7 495) 788-0302                                         |
| <b>Директор по работе на долговом рынке<br/>капитала</b>                        | Андрей Михайлов<br>(7 495) 788-0326                                            |
| <b>Вице-президент по работе на долговом<br/>рынке капитала</b>                  |                                                                                |
| <b>Адрес</b>                                                                    | Проспект Академика Сахарова, 12<br>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, постольку, 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.