

10 – 14 марта 2007 года

www.alfabank.ru

| Основные индикаторы долгового рынка |          |        |        | Валютный и денежный рынок           |        |        |       |
|-------------------------------------|----------|--------|--------|-------------------------------------|--------|--------|-------|
|                                     |          | % Изм  | YTD,%  |                                     |        | % Изм  | YTD,% |
| Доходность 10-летних КО США, %      | 3.47     | 0.01   | -16.95 | Официальный курс ЦБР, руб/\$        | 23.649 | -0.88% | 5.08  |
| Доходность 30-летних КО США, %      | 4.36     | -0.10  | -3.48  | Валютный курс, \$/евро              | 1.5850 | 3.30%  | 8.63  |
| Россия-30, % от номинала            | 115.02   | 0.23%  | 0.92   |                                     |        |        |       |
| Спред Россия-30, б.п.               | 185      | -5.02  | 185.34 |                                     |        |        |       |
| Фондовые индексы                    |          |        |        | Товарный рынок                      |        |        |       |
|                                     |          | % Изм  | YTD,%  |                                     |        | % Изм  | YTD,% |
| PTC                                 | 2064.41  | 0.68%  | -9.87  | Цена на нефть Brent spot, \$/брл    | 107.75 | 2.78%  | 6.30  |
| DJIA                                | 11951.09 | 0.48%  | -9.90  | Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл | 106.16 | 3.16%  | 6.83  |
| S&P 500                             | 1288.14  | -0.40% | -12.27 | Цена на нефть Urals, \$/брл         | 104.1  | 4.51%  | 6.41  |

### Наши ожидания:

#### ✓ Денежный и валютный рынки

Тенденция к ослаблению доллара сохраняется, однако темпы его падения будут зависеть от решения ФРС 18 марта и планов западных ЦБ по оказанию доллару скоординированной поддержки.

Действия монетарных органов власти по увеличению ликвидности российской банковской системы оказались вполне успешными. Мы не ожидаем резкого роста ставок overnight до конца месяца.

#### ✓ Рынок рублевых облигаций

Уровень рублевой ликвидности в банковской системе остается приемлемым, внимание инвесторов переключается на события международного рынка, который захлестнула очередная волна кризиса. Динамика рублевого долга на этой неделе будет определяться поведением фондовых индексов.

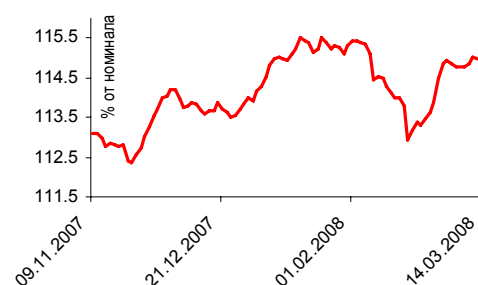
Размещение ОФЗ пройдет по сценарию предыдущей среды. Досрочный выкуп ОФЗ 25058 не поможет увеличить объем спроса, поскольку инвесторов не устраивают заниженные ставки по гособлигациям.

#### ✓ Рынок еврооблигаций

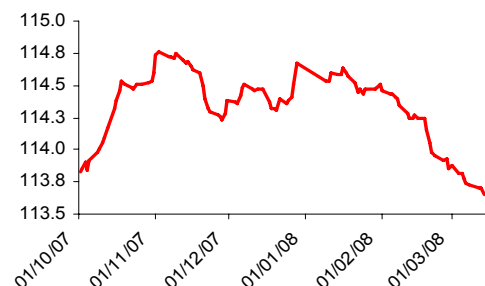
КО США продолжают плавный рост в результате возобновившегося бегства в качество. Этому явлению способствуют негативные новости с финансовых рынков и меры ФРС по смягчению денежно-кредитной политики, не достаточно радикальные с точки зрения участников финансового рынка.

Ключевыми для этой недели станут заседание ФРС и публикация финансовых результатов за 1 квартал этого года ряда инвестиционных банков. Пока на рынке царят негативные настроения и внести серьезные изменения смогут лишь очень хорошие новости.

Динамика Россия-30



Альфа-Индекс цен корпоративных облигаций





**Альфа·Банк**

# **Долговой рынок: обзор за неделю**

## **СОДЕРЖАНИЕ:**

|                                                |    |
|------------------------------------------------|----|
| Денежный и валютный рынки .....                | 3  |
| Рынок рублевых облигаций .....                 | 6  |
| Рынок еврооблигаций .....                      | 8  |
| Индикаторы рынка российских еврооблигаций..... | 10 |



## Денежный и валютный рынки

### Конъюнктура рынка

Доллар продолжает падать относительно мировых валют. Его курс к евро вплотную приблизился к отметке 1,6 \$/евро. Продолжение тренда связано с экономическими проблемами США. Статистические показатели пока не дают поводов для оптимизма – рынки труда и жилья, как и настроения потребителей оставляют желать лучшего.

Кроме того, наступили нелегкие времена для ликвидности на финансовых рынках – ФРС ввел новую программу кредитования TSLF и снизил внепланово учетную ставку на 25 б.п. до 3,25% годовых. Завтра пройдет очередное заседание ФРС, где по прогнозам аналитиков ключевую ставку также снизят ориентировочно на 75-100 б.п. При этом мы видим неизменную ставку со стороны ЕЦБ, что безусловно оказывает поддержку европейской валюте.

Рубль продолжает крепнуть относительно доллара – прошлая неделя закрывалась на уровне 23,649 руб/\$.

Ситуация на денежном рынке в течение недели постепенно улучшалась. Этому способствовало:

- отсутствие налоговых платежей в этот период;
- перечисление ВЭБом на краткосрочные депозиты в российских банках 115 млрд руб;
- досрочное погашение Минфином ОФЗ 25057 на 21 млрд руб

В итоге во второй половине недели ставки overnight снизились до 3,5-4,5% годовых, спрос на 1-дневное РЕПО с ЦБ практически ушел с рынка.

### Наши ожидания

В ближайшее время тенденция на ослабление доллар сохранится. Однако глубина снижения будет зависеть от принятого на заседании ФРС 18 марта решения. ЕЦБ пока не спешит раскручивать инфляционную спираль путем смягчения денежно-кредитной политики.

В то же время, отсутствие экономического роста в США должно неизбежно отразиться и на Европе, что заставит главу ЕЦБ Ж.-К. Трише снизить ключевую ставку. Таким образом, падение доллара может быть остановлено, и следует быть к этому готовым. Тем не менее, данный прогноз скорее относится к среднесрочной перспективе.

В ближайшее время приостановить падение доллара способны скоординированные действия западных Центробанков. Ходят слухи, что они могут пойти на скоординированную интервенцию в поддержку доллара после преодоления отметки 1,6 \$/евро. Это станет первым столь масштабным мероприятием за последние 13 лет. Однако пока говорить об этом, как о свершившемся факте слишком рано.

Факторы, поддерживавшие денежный рынок на прошлой неделе, остаются в силе. Их влияние поможет пережить пик спроса на свободные денежные средства в конце марта. Помимо этого, Минфин продолжит практику досрочного погашения облигаций, выкупив на этой неделе ОФЗ 25057 объемом эмиссии 19,5 млрд руб.

Психологически позитивное влияние на участников денежного рынка окажет и новость о том, что Роснефть практически полностью рефинансировала и погасила краткосрочный кредит, на \$5,8 млрд,



# Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

истекающий в I квартале. Ранее именно пик платежей по внешнему долгу в марте вызывал опасения относительно состояния рублевой ликвидности банковской системы в этот период.

В связи с вышесказанным, мы не ожидаем значительного роста ставок на этой неделе. К концу месяца уровень overnight также маловероятно превысит 10% годовых.

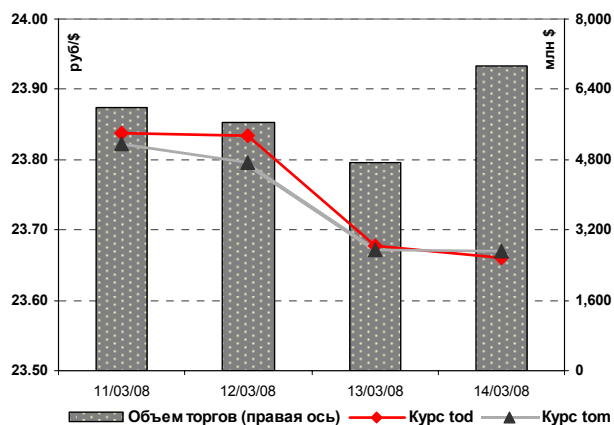
Илл. 1. Календарь событий на денежном рынке на предстоящую неделю

| Дата     | Событие                                                                                                         | Объем, млн руб |
|----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|
| 17.03.08 | Перечисление обязательных социальных платежей в бюджет                                                          | 153 000        |
|          | Выплата купона по облигациям АИЖК-8 по ставке 7.63% годовых                                                     | 95             |
|          | Выплата купона по облигациям КИТ-2 по ставке 10% годовых                                                        | 101            |
| 18.03.08 | Размещение 5-го выпуска облигаций ФК Еврокоммерц по номиналу                                                    | 5 000          |
|          | Размещение 4-го выпуска облигаций МКБ по номиналу                                                               | 2 000          |
|          | Выплата купона по облигациям Якутия-3 по ставке 12% годовых                                                     | 24             |
|          | Выплата купона по облигациям Новосибирская Обл-3 по ставке 8% годовых и амортизация в размере 12.5% от номинала | 362            |
|          | Выплата купона по облигациям КБ Кедр-2 по ставке 11.15% годовых                                                 | 28             |
|          | Исполнение оферты на выкуп облигаций КБ Кедр-2 по номиналу                                                      | 1 000          |
|          | Выплата купона по облигациям КМПО-Финанс по ставке 9.30% годовых                                                | 46             |
|          | Выплата купона по облигациям Копейка-1 по ставке 9.40% годовых                                                  | 28             |
|          | Выплата купона по облигациям Мосэнерго-1 по ставке 7.54% годовых                                                | 188            |
|          | Выплата купона по облигациям ТТК-1 по ставке 7.75% годовых                                                      | 155            |
|          | Выплата купона по облигациям УРСИ-07 по ставке 8.40% годовых                                                    | 126            |
| 19.03.08 | Минфин проведет размещение ОФЗ 25062, 46022                                                                     | 25 000         |
|          | Минфин проведет досрочный выкуп ОФЗ 25058                                                                       | 19 431         |
|          | Выплата купона по облигациям НК Альянс по ставке 8.92% годовых                                                  | 133            |
|          | Выплата купона по облигациям КБ Восточный по ставке 10.30% годовых                                              | 77             |
|          | Исполнение оферты на выкуп облигаций КБ Восточный по номиналу                                                   | 1 500          |
|          | Выплата купона по облигациям Банка Санкт-Петербург по ставке 9% годовых                                         | 23             |
| 20.03.08 | Выплата купона по облигациям Иркутская Область-1 по ставке 9% годовых                                           | 18             |
|          | Выплата купона по облигациям ВТБ-4 по ставке 6.30% годовых                                                      | 157            |
|          | Исполнение оферты на выкуп облигаций ВТБ-4 по номиналу                                                          | 5 000          |
|          | Выплата купона по облигациям ГлавМосСтрой-2 по ставке 10% годовых                                               | 199            |
|          | Выплата купона по облигациям ДИКСИ по ставке 9.25% годовых                                                      | 138            |
|          | Выплата купона по облигациям Иркут-3 по ставке 8.74% годовых                                                    | 142            |
|          | Выплата купона по облигациям Карусель по ставке 9.75% годовых                                                   | 146            |
|          | Выплата купона по облигациям КОКС-2 по ставке 8.70% годовых                                                     | 217            |
|          | Выплата последнего купона и погашение облигаций группы ЛСР                                                      | 420            |
|          | Выплата купона по облигациям Миракс-2 по ставке 10.99% годовых                                                  | 164            |
|          | Выплата купона по облигациям МоторФинанс-1 по ставке 10% годовых                                                | 40             |
|          | Выплата купона по облигациям Патэрсон по ставке 10% годовых                                                     | 50             |
|          | Выплата купона по облигациям Русское море по ставке 9.50% годовых                                               | 47             |
|          | Выплата купона по облигациям Русь-Банк-1 по ставке 10% годовых                                                  | 70             |
|          | Выплата купона по облигациям Сибтел-6 по ставке 7.85% годовых                                                   | 78             |
|          | Выплата купона по облигациям СКБ-Банка по ставке 9.75% годовых                                                  | 24             |
|          | Выплата купона по облигациям ТК Финанс по ставке 10.50% годовых                                                 | 52             |
|          | Выплата купона по облигациям ХКФ-Банк-3 по ставке 9.45% годовых                                                 | 71             |
| 21.03.08 | Выплата купона по облигациям Банка Жилищного Финансирования по ставке 10.50% годовых                            | 13             |
|          | Выплата купона по облигациям Бразерз и К по ставке 15% годовых                                                  | 19             |
|          | Выплата купона по облигациям КамАЗ-2 по ставке 8.45% годовых                                                    | 63             |
|          | Выплата купона по облигациям Очаково-2 по ставке 8.50% годовых и амортизация в размере 30% от номинала          | 495            |
|          | Выплата купона по облигациям Разгуляй-3 по ставке 10.99% годовых                                                | 164            |
|          | Выплата купона по облигациям РусАл-3 по ставке 7.20% годовых                                                    | 215            |
|          | Выплата купона по облигациям Сатурн-2 по ставке 9.25% годовых                                                   | 92             |
|          | Исполнение оферты на выкуп облигаций Сатурн-2 по номиналу                                                       | 2 000          |

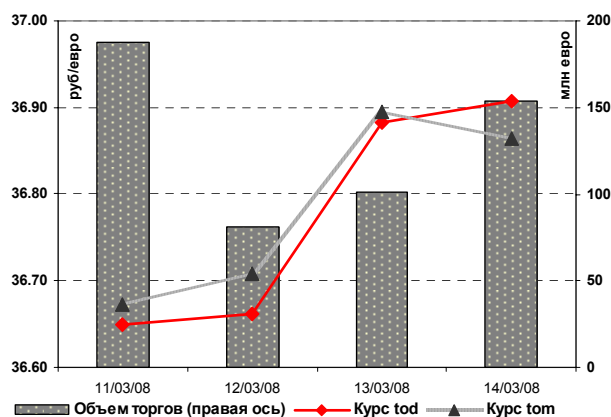
Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



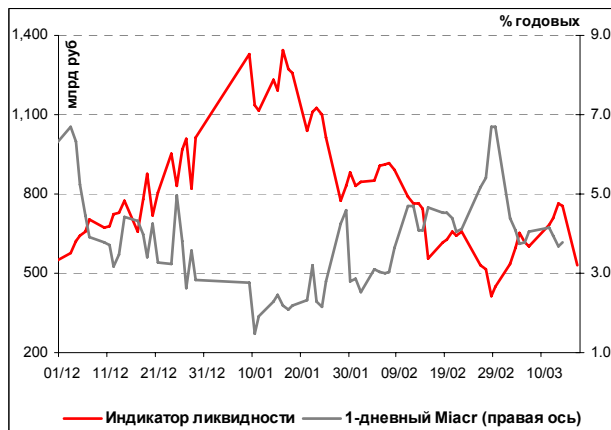
Илл. 2. Динамика курса рубль/доллар



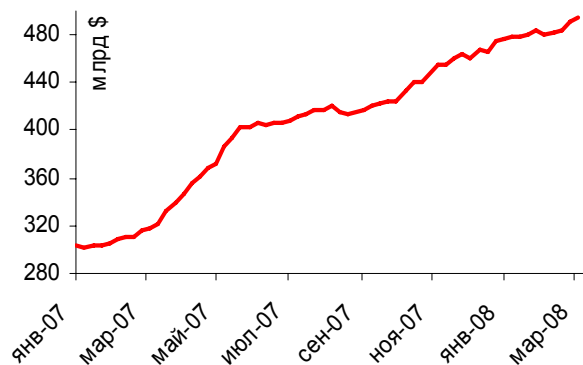
Илл. 3. Динамика курса рубль/евро



Илл. 4. Индикатор ликвидности Альфа-Банка



Илл. 5. Золотовалютные резервы РФ





## Рынок рублевых облигаций

### Конъюнктура рынка

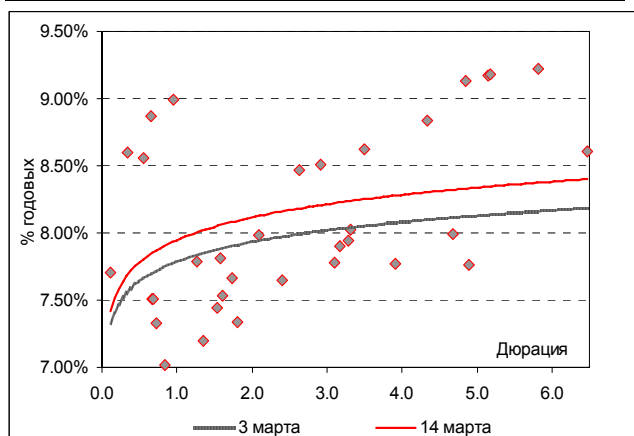
Короткая неделя оказалась достаточно бурной на события. В целом настрой инвесторов оставался негативным. Не ожидая изменения ситуации к лучшему в среднесрочной перспективе, инвесторы продолжали укорачивать дюрацию портфелей. В результате снижение котировок более дальних выпусков остается более глубоким, что ведет к увеличению угла наклона кривой доходности рублевых инструментов. В то же время, агрессивные продажи в 1-ом эшелоне приостановились в связи со значительным ростом доходностей в этом секторе в предыдущие 2 недели. Продажи постепенно перемещаются в сектор облигаций 2-3-го эшелонов.

Очередной повод для активизации продаж участники рынка получили по итогам проведения аукционов Минфина. Несмотря на предпринятые меры по увеличению ликвидности банков (Минфин одновременно с размещением проводил выкуп самого короткого займа ОФЗ 25057, объем выкупленных бумаг превысил 21 млрд руб), спрос на аукционах был незначительным – около 11 млрд руб.

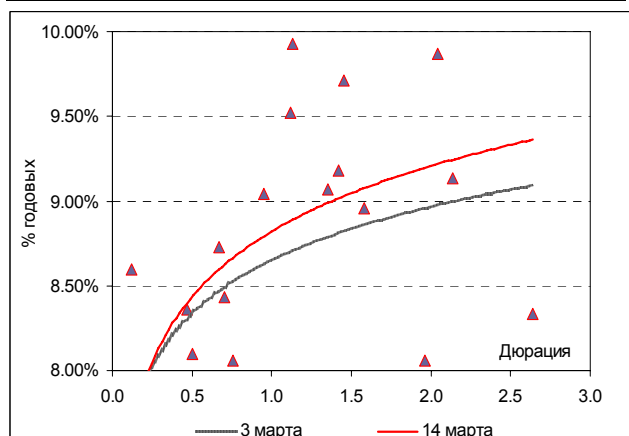
Чтобы не повторился сценарий предыдущей среды, Минфин разместил необходимый минимум – 20% от заявленного объема эмиссии (суммарно – на 5 млрд руб), предоставив премию к предыдущему размещению порядка 15 б.п. Тем не менее, текущие уровни доходностей по ОФЗ выглядят заниженными на фоне переоценки, произошедшей в корпоративном секторе. По нашей оценке, текущий справедливый уровень ставок для гособлигаций находится на 30-50 б.п. выше текущих уровней. В результате пока Минфин не готов проводить размещения по рыночным уровням, интерес инвесторов останется низким.

К концу недели на первый план вышли события на мировой арене. Стремительно ухудшающаяся ситуация на финансовых рынках оказала дополнительное давление на цены рублевого долга, вызвав продолжение продаж и не позволив облигациям закрепиться на уже достигнутых уровнях.

Илл. 6. Кривая доходности «голубых фишек»



Илл. 7. Кривая доходности «телекомов»



**Илл. 8. Планы эмитентов на неделю 17 – 21 марта**

| Эмитент                     | Дата начала размещения | Объем эмиссии, млн руб | Дата погашения | Цена размещения, % от номинала | Купонный период | Ставки купонов  | Оферта                | Организаторы выпуска    |
|-----------------------------|------------------------|------------------------|----------------|--------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------------|-------------------------|
| Московский кредитный банк-4 | 18.03.2008             | 2 000                  | 15.03.2011     | 100                            | Полгода         | 1-2=на конкурсе | Через год по номиналу | МКБ, Юникредит, ИГ Атон |
| Русфинансбанк-5             | 24.03.2008             | 4 000                  | 23.03.2011     | 100 (в формате букбилдинга)    | Полгода         | 1-2=на аукционе | Через год по номиналу | ИК Тройка Диалог        |

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

## Наши ожидания

Благодаря активным действиям монетарных органов власти по вливанию ликвидности в банковскую систему, мы не ожидаем серьезных проблем на денежном рынке в марте. Рост ставок overnight не будет критичным для внутреннего долгового рынка.

На этой неделе динамика внутреннего долгового рынка будет определяться, в первую очередь, поведением фондовых индексов. События в США, произошедшие в пятницу и в выходные, а также плановое заседание ФРС по вопросу ключевой процентной ставки способны оказать серьезное давление на фондовый и валютный рынки. Помимо этого на неделе выходят квартальные отчеты Bear Stearns, Goldman Sachs, Lehman Brothers и Morgan Stanley. Последние события вокруг Bear Stearns вынуждают особенно пристально следить за объемами списаний крупнейших банков и финансовых компаний, оценивая их прочность и надежность в условиях разрастающегося кризиса.

Из внутренних событий интересным для инвесторов станет очередное размещение ОФЗ. Минфин на ближайшую среду запланировал размещение выпусков, неразмещенных двумя неделями ранее. В этот раз эмитент решил применить схему предыдущей недели, проведя в день аукциона выкуп ОФЗ 25058 на 19,4 млрд руб. Однако, как мы видели по итогам прошлых аукционов, инвесторы в целом не удовлетворены предлагаемыми уровнями ставок по ОФЗ, что является основным ограничителем спроса на аукционов, тогда как объем свободных денежных средств остается достаточным для участия в таких размещениях. Таким образом, наиболее вероятно проведение размещений по схеме прошлой среды, когда было размещено 20% эмиссии при невысоком спросе.





## Рынок еврооблигаций

### Конъюнктура рынка

С начала марта американский долг демонстрирует тенденцию к плавному росту при наличии постоянных коррекционных движений. Это движение происходит на фоне негативных данных по американской экономике, а также обеспокоенности инвесторов финансовым здоровьем крупнейших американских банков и финансовых компаний.

Рынок труда продолжает прибывать в сложном положении – количество новых рабочих мест все еще находится в отрицательной зоне. На рынке жилья мы также не видим проблесков, которые могли бы прибавить инвесторам оптимизма. Кроме того, потребительские настроения оставляют желать лучшего, что естественно отражается на уровне розничных продаж.

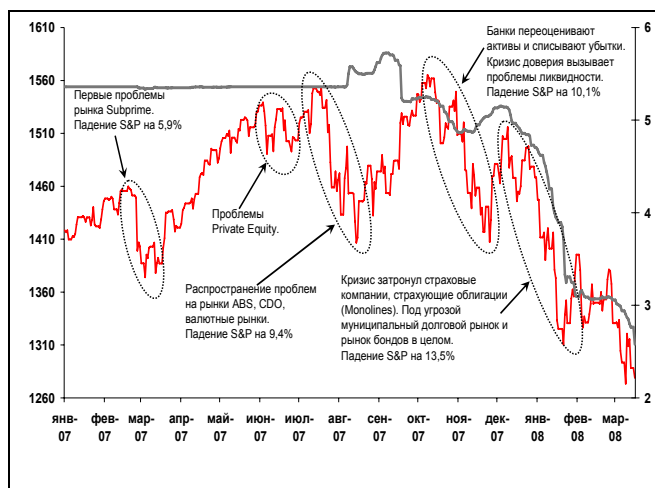
Текущая ситуация с ликвидностью также беспокоит инвесторов. ФРС ввела на прошлой неделе новую программу кредитования TSFL – Term Securities Lending Facility. Она заключается в следующем: ФРБ готовы одалживать первичным дилерам (работающим непосредственно с ФРС) КО США на 28 дней. Это достаточно ликвидный инструмент, чтобы была возможность при желании спокойно превратить его в денежные средства. В качестве залога будут использоваться:

- облигации квазигосударственных ипотечных агентств Fannie Mae и Freddie Mac,
- гарантированные ими ипотечные облигации,
- ипотечные облигации банков с рейтингом "AAA".

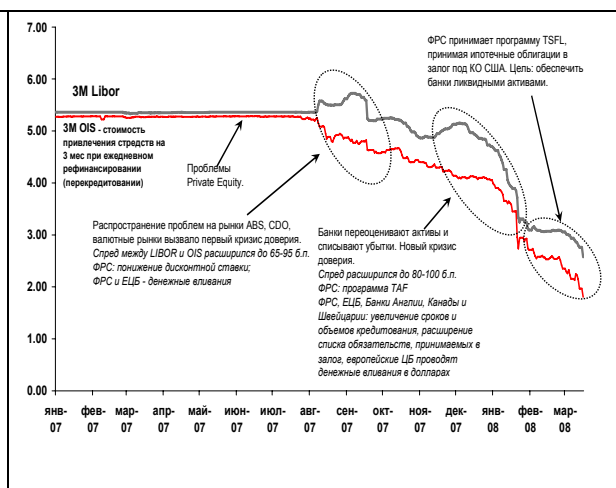
До сих пор такие операции проводились только на один день. КО США будут выдаваться на еженедельных аукционах. Общая сумма размещений составит до \$200 млрд. Это достаточно значительная сумма, если учесть тот факт, что в распоряжении ФРС сейчас находятся КО США на \$750 млрд.

После того, как данная мера не встретила оптимизма у инвесторов и не смогла стабилизировать финансовые рынки, ФРС вынуждена была пойти на более радикальные шаги. В выходные на внеплановом заседании была понижена учетная ставка на 25 б.п. до 3,25% годовых.

Динамика S&P500 и 3-месячного Libor



Динамика ставки 3-месячного Libor и OIS\*



\*OIS (overnight indexed swap) – своп между плавающей и фиксированной процентными ставками. Для расчета величины плавающей ставки используется эффективная ставка ФРС





Важным событием для рынка стала и покупка Bear Stearns со стороны JP Morgan. Цена сделки установлена в размере \$2 за акцию, хотя еще в минувшую пятницу стоимость одной акции Bear Stearns на Уолл-стрит составляла \$30. В общей сложности Morgan Chase заплатит за Bear Stearns порядка \$236,2 млн. Такой низкий уровень цены может быть связан в частности со снижением рейтинга от S&P на три ступени до «BBB». Данная сделка стала реальностью после того, как прошли слухи о недостатке ликвидности у Bear Stearns и клиенты вывели \$17 млрд за два дня. Банк оказался на грани банкротства и ФРС одобрила сделку, обязавшись при этом даже оказать помощь в покупке менее ликвидных активов в размере \$30 млрд.

Совокупность этих событий приводит к бегству капитала в менее рискованные активы. В итоге мы видим снижение фондовых индексов и рост КО США. Доходность 10-летнего выпуска в конце прошлой недели достигла 3,47% годовых.

При этом российский внешнедолговой рынок стабильно удерживает высокие уровни по цене. Россия-30 уже достигла 115% от номинала. Спред колеблется в районе 180-190 б.п., изменяясь исключительно в зависимости от динамики американского долгового рынка. Тем не менее, показатели кредитных спредов продолжают обновлять исторические максимумы: на прошлой неделе 5-летний российский CDS преодолел отметку 145 б.п.

## Наши ожидания

Ближайшим важным событием станет заседание ФРС во вторник. Сейчас согласно фьючерсам наиболее вероятный исход — это снижение ключевой ставки на 100 б.п. (60%). Именно от этого решения и комментариев Бернанке рынок будет отталкиваться в ближайшее время. Кроме того, инвесторы будут пристально следить за публикацией финансовых результатов 4 крупных инвестиционных банков за 1 квартал этого года. Особенно стоит обратить внимание на Bear Stearns.

Будем продолжать следить и за ситуацией с ликвидностью — если предпринятые меры не возымеют необходимого действия, то ФРС придется еще поломать голову над этой проблемой. Стоит отметить общий негативный настрой инвесторов. Складывается впечатление, что коренные изменения последуют только если ФРС решится на выкуп ипотечных бумаг, однако тогда встанет остро вопрос раскручивания инфляционной спирали.

В целом, можно отметить весьма непростой характер текущего кризиса, который бывший глава ФРС А. Гринспен называет самым тяжелым с момента окончания Второй мировой войны. Этот факт гарантирует в ближайшие пару недель нам немало волнительных минут.

**Илл. 9. Основные события на мировом рынке долга**

| Дата     | Страна | Событие                                                                  | Прогноз      |
|----------|--------|--------------------------------------------------------------------------|--------------|
| 17 марта | США    | Чистый объем инвестиций                                                  | \$85 млрд    |
|          | США    | Темпы роста промышленного производства                                   | -0,1%        |
| 18 марта | США    | Публикация финансового результата Bear Stearns за 1 квартал 2008 года    | 2,1%         |
|          | США    |                                                                          |              |
|          | США    | Публикация финансового результата Lehman Brothers за 1 квартал 2008 года |              |
|          | США    |                                                                          |              |
|          | США    | Публикация финансового результата Goldman Sachs за 1 квартал 2008 года   |              |
|          | США    |                                                                          |              |
| 19 марта | США    | Данные по закладке домов                                                 | 995 тыс      |
|          | США    | Данные по разрешениям на строительство                                   | 1020 тыс     |
|          | США    | <b>Решение ФРС по ключевой ставке</b>                                    | 2,5% годовых |
|          | США    | Публикация финансового результата Morgan Stanley за 1 квартал 2008 года  |              |
|          | США    |                                                                          |              |

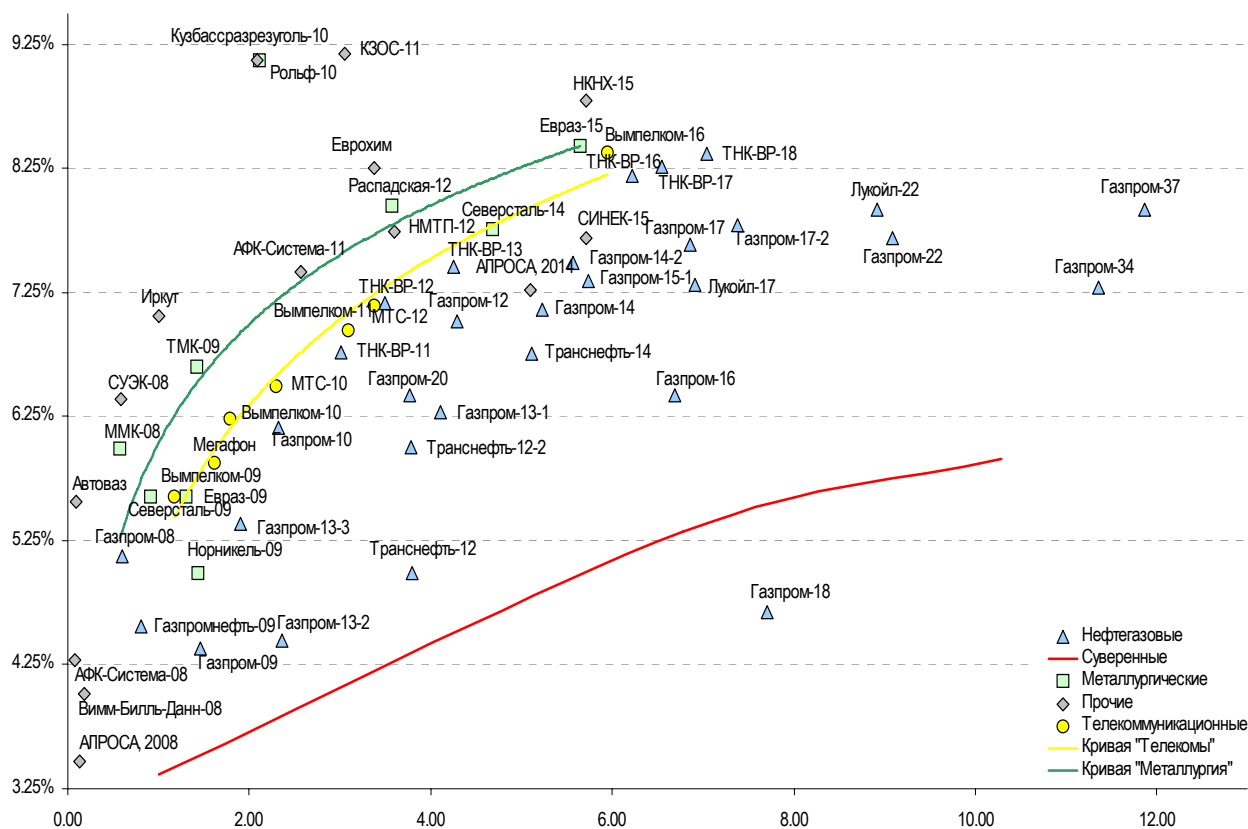
## Индикаторы рынка российских еврооблигаций

Илл. 10. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

|                      | Дата погашения | Дюрация, лет | Дата ближайшего купона | Ставка купона | Цена закрытия | Изм., % | Доходность к погашению | Текущая доходность | Средняя дюрация | Изм. а | М. Дюрация | М. Объем выпуска, млн | Алфавит   | Рейтинги S&P/Moodys/Fitch |
|----------------------|----------------|--------------|------------------------|---------------|---------------|---------|------------------------|--------------------|-----------------|--------|------------|-----------------------|-----------|---------------------------|
| <b>Суверенные</b>    |                |              |                        |               |               |         |                        |                    |                 |        |            |                       |           |                           |
| Россия-10            | 31/03/10       | 1.00         | 03/31/08               | 8.25%         | 104.9         | -0.01%  | 3.37%                  | 7.87%              | 206             | 15.9   | 1.83       | 1,538                 | US\$ BBB+ | / Baa2 / BBB+             |
| Россия-18            | 24/07/18       | 7.05         | 07/24/08               | 11.00%        | 145.0         | 0.23%   | 5.30%                  | 7.59%              | 268             | 21.8   | 6.87       | 3,467                 | US\$ BBB+ | / Baa2 / BBB+             |
| Россия-28            | 24/06/28       | 10.29        | 06/24/08               | 12.75%        | 180.2         | 0.19%   | 5.91%                  | 7.08%              | 244             | -3.3   | 9.99       | 2,500                 | US\$ BBB+ | / Baa2 / BBB+             |
| Россия-30            | 31/03/30       | 6.78         | 03/31/08               | 7.50%         | 115.0         | 0.23%   | 5.32%                  | 6.52%              | 185             | -5.0   | 11.71      | 2,011                 | US\$ BBB+ | / Baa2 / BBB+             |
| <b>Минфин</b>        |                |              |                        |               |               |         |                        |                    |                 |        |            |                       |           |                           |
| Минфин-8             | 14/05/08       | 0.16         | 05/14/08               | 3.00%         | 99.8          | 0.06%   | 3.89%                  | 3.00%              | 259             | -3.1   | 0.15       | 2,837                 | US\$ BBB+ | / Baa2 / BBB+             |
| Минфин-11            | 14/05/11       | 2.98         | 05/14/08               | 3.00%         | 95.8          | 0.43%   | 4.45%                  | 3.13%              | 297             | 11.0   | 2.85       | 1,750                 | US\$ BBB+ | / Baa2 / BBB+             |
| <b>Муниципальные</b> |                |              |                        |               |               |         |                        |                    |                 |        |            |                       |           |                           |
| Москва-11            | 12/10/11       | 3.23         | 10/12/08               | 6.45%         | 102.5         | -0.35%  | 5.64%                  | 6.29%              | --              | --     | --         | 374                   | EUR BBB+  | / Baa1 / BBB+             |
| Москва-16            | 20/10/16       | 6.91         | 10/20/08               | 5.06%         | 87.3          | -0.48%  | 7.08%                  | 5.80%              | --              | --     | --         | 407                   | EUR BBB+  | / Baa1 / BBB+             |

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

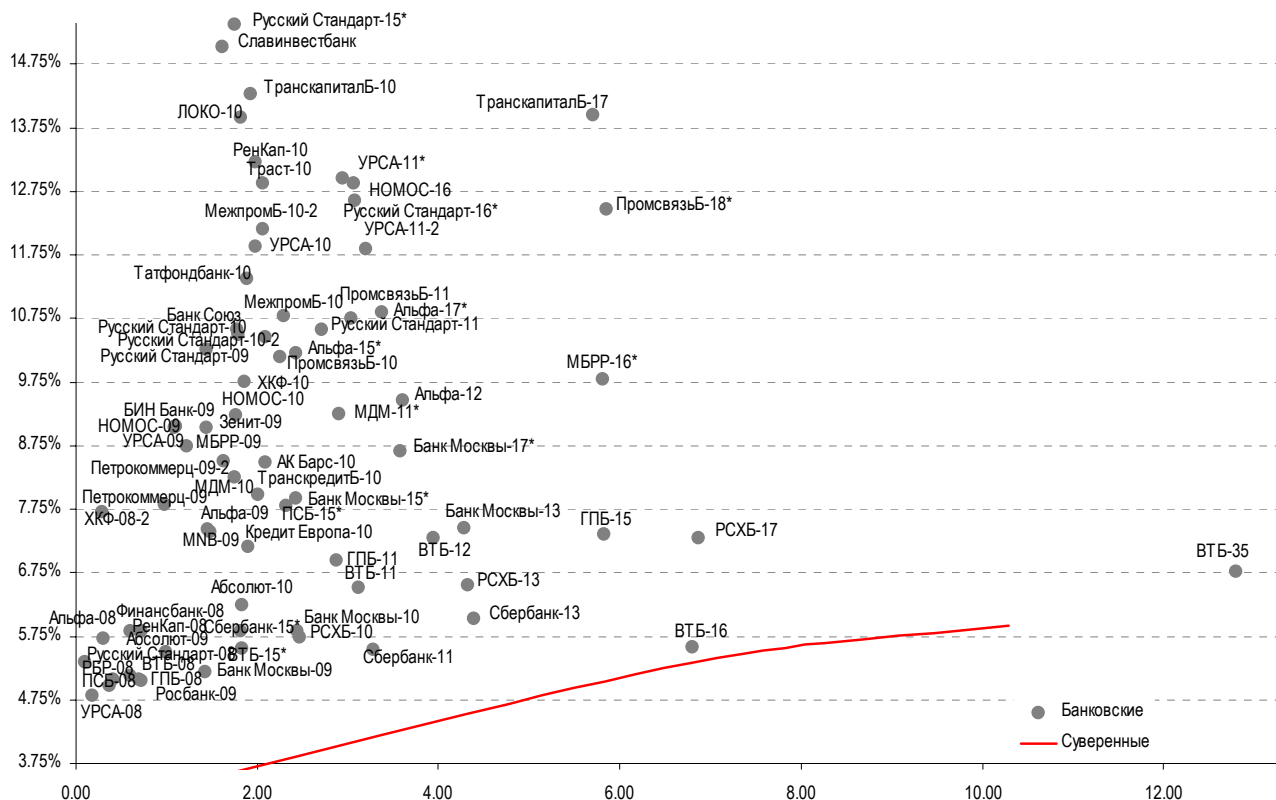
Илл. 11. Доходность корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

# А Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

Илл. 12. Доходность банковских еврооблигаций



Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 13. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

|                   | Дата погашения | Дюрация, лет | Дата ближайшего купона | Ставка купона | Цена закрытия | Изм, % | Доходность по купону | Текущая доходность | Средняя дюрация | Изм. Спред к суверенным еврооблигациям | Сред. ным выпуск | Объем выпуска, млн | Валюты  | Кейтинги S&P/Moodys/Fitch |
|-------------------|----------------|--------------|------------------------|---------------|---------------|--------|----------------------|--------------------|-----------------|----------------------------------------|------------------|--------------------|---------|---------------------------|
| <b>Банковские</b> |                |              |                        |               |               |        |                      |                    |                 |                                        |                  |                    |         |                           |
| Абсолют-09        | 07/04/09       | 1.00         | 04/07/08               | 8.75%         | 103.3         | 0.02%  | 5.50%                | 8.47%              | 419             | 15.6                                   | 212.95           | 200                | USDNA   | / Baa3 / A-               |
| Абсолют-10        | 30/03/10       | 1.83         | 03/30/08               | 9.13%         | 105.4         | 0.28%  | 6.25%                | 8.66%              | 495             | 5.1                                    | 288.33           | 175                | USDNA   | / Baa3 / A-               |
| АК Барс-10        | 28/06/10       | 2.09         | 06/28/08               | 8.25%         | 99.5          | 0.05%  | 8.48%                | 8.29%              | 718             | 19.9                                   | 511.48           | 250                | USDDB-e | / Ba2 / BB-               |
| Альфа-08          | 02/07/08       | 0.29         | 07/02/08               | 7.75%         | 100.6         | 0.02%  | 5.72%                | 7.71%              | 442             | 5.9                                    | 235.30           | 250                | USDDBB  | / Ba1 / BB                |
| Альфа-09          | 10/10/09       | 1.45         | 04/10/08               | 7.88%         | 100.6         | 0.20%  | 7.44%                | 7.83%              | 613             | 8.1                                    | 407.09           | 400                | USDDBB  | / Ba1 / BB                |
| Альфа-12          | 25/06/12       | 3.61         | 06/25/08               | 8.20%         | 95.6          | 0.39%  | 9.46%                | 8.57%              | 754             | 7.7                                    | 609.33           | 500                | USDDBB  | / Ba1 / BB                |
| Альфа-15*         | 09/12/15       | 2.43         | 06/09/08               | 8.63%         | 96.3          | -0.05% | 10.21%               | 8.96%              | 873             | 27.6                                   | 684.13           | 225                | USDBB+  | / Ba2 / BB-               |
| Альфа-17*         | 22/02/17       | 3.37         | 08/22/08               | 8.64%         | 93.0          | -0.37% | 10.86%               | 9.28%              | 893             | 30.4                                   | 749.03           | 300                | USDBB+  | / Ba2 / BB-               |
| Банк Москвы-09    | 28/09/09       | 1.42         | 03/28/08               | 8.00%         | 104.1         | 0.20%  | 5.19%                | 7.69%              | 388             | 5.8                                    | 182.08           | 250                | USDNA   | / A3 / BBB                |
| Банк Москвы-10    | 26/11/10       | 2.44         | 05/26/08               | 7.38%         | 103.8         | 0.47%  | 5.84%                | 7.11%              | 436             | 4.8                                    | 246.75           | 300                | USDNA   | / A3 / BBB                |
| Банк Москвы-13    | 13/05/13       | 4.28         | 05/13/08               | 7.34%         | 99.5          | 0.51%  | 7.45%                | 7.37%              | 522             | 5.5                                    | 213.00           | 500                | USDNA   | / A3 / BBB                |
| Банк Москвы-15*   | 25/11/15       | 2.43         | 05/25/08               | 7.50%         | 99.0          | -0.01% | 7.92%                | 7.58%              | 644             | 25.3                                   | 455.52           | 300                | USDNA   | / Baa1 / BBB-             |
| Банк Москвы-17*   | 10/05/17       | 3.57         | 05/10/08               | 6.81%         | 93.6          | -0.23% | 8.67%                | 7.27%              | 675             | 25.4                                   | 530.60           | 400                | USDNA   | / Baa1 / BBB-             |
| Банк Союз         | 16/02/10       | 1.78         | 08/16/08               | 9.38%         | 98.1          | 0.28%  | 10.50%               | 9.56%              | 920             | 6.6                                    | 713.37           | 125                | USD B   | / B1 / NA                 |
| БИН Банк-09       | 18/05/09       | 1.10         | 05/18/08               | 9.50%         | 100.5         | 0.03%  | 9.05%                | 9.46%              | 775             | 19.4                                   | 568.39           | 100                | USD B-  | / NA / B-                 |
| ВТБ-08            | 11/12/08       | 0.72         | 06/11/08               | 6.88%         | 101.3         | -0.10% | 5.05%                | 6.79%              | 375             | 32.1                                   | 168.23           | 550                | USDDBB+ | / A2 / BBB+               |
| ВТБ-11            | 12/10/11       | 3.11         | 04/12/08               | 7.50%         | 103.1         | 0.36%  | 6.52%                | 7.28%              | 504             | 12.8                                   | 315.15           | 450                | USDDBB+ | / A2 / BBB+               |
| ВТБ-12            | 31/10/12       | 3.95         | 04/30/08               | 6.61%         | 97.3          | 0.40%  | 7.30%                | 6.79%              | 537             | 8.4                                    | 197.74           | 1,200              | USDDBB+ | / A2 / BBB+               |
| ВТБ-15*           | 04/02/15       | 1.82         | 08/04/08               | 6.32%         | 101.3         | 0.10%  | 5.56%                | 6.24%              | 426             | 15.7                                   | 219.69           | 750                | USDDBB  | / A2 / BBB                |
| ВТБ-16            | 15/02/16       | 6.80         | 02/15/09               | 4.25%         | 91.6          | -0.40% | 5.58%                | 4.64%              | --              | --                                     | --               | 500                | EURBB+  | / A2 / BBB+               |
| ВТБ-35            | 30/06/35       | 12.80        | 06/30/08               | 6.25%         | 93.5          | 0.05%  | 6.77%                | 6.68%              | 248             | 19.3                                   | 86.43            | 1,000              | USDDBB+ | / A2 / BBB+               |
| ГПБ-08            | 30/10/08       | 0.60         | 04/30/08               | 7.25%         | 101.3         | -0.09% | 5.13%                | 7.16%              | 382             | 31.8                                   | 175.91           | 1,050              | USDDBB- | / A3 / NA                 |
| ГПБ-11            | 15/06/11       | 2.87         | 06/15/08               | 7.97%         | 102.9         | 0.44%  | 6.95%                | 7.75%              | 547             | 8.8                                    | 358.32           | 300                | USDDBB+ | / Baa1 / NA               |
| ГПБ-15            | 23/09/15       | 5.83         | 03/23/08               | 6.50%         | 95.1          | 0.01%  | 7.37%                | 6.84%              | 474             | 25.5                                   | 204.67           | 1,000              | USDDBB- | / A3 / NA                 |
| Зенит-09          | 07/10/09       | 1.43         | 04/07/08               | 8.75%         | 99.6          | 0.09%  | 9.05%                | 8.79%              | 774             | 16.5                                   | 567.91           | 200                | USDNA   | / Ba3 / B                 |
| Кредит Европа-10  | 13/04/10       | 1.90         | 04/13/08               | 7.50%         | 100.6         | 0.36%  | 7.17%                | 7.45%              | 586             | 3.3                                    | 379.90           | 250                | USDNA   | / Ba1e / NA               |
| ЛОКО-10           | 01/03/10       | 1.81         | 09/01/08               | 10.00%        | 93.5          | 0.00%  | 13.92%               | 10.70%             | 1261            | 24.9                                   | 1055.03          | 100                | USDNA   | / B2 / B                  |



|                       |          |       |          |        |       |        |        |        |      |        |         |       |        |   |        |   |       |
|-----------------------|----------|-------|----------|--------|-------|--------|--------|--------|------|--------|---------|-------|--------|---|--------|---|-------|
| МБРР-09               | 29/06/09 | 1.22  | 06/29/08 | 8.80%  | 100.1 | -0.22% | 8.74%  | 8.80%  | 743  | 40.2   | 537.07  | 100   | USDNA  | / | B1     | / | B+    |
| МБРР-16*              | 10/03/16 | 5.81  | 09/10/08 | 8.88%  | 95.0  | 0.00%  | 9.79%  | 9.34%  | 717  | 25.7   | 447.02  | 60    | USDNA  | / | B2     | / | NA    |
| МДМ-10                | 25/01/10 | 1.75  | 07/25/08 | 7.77%  | 99.1  | 0.22%  | 8.26%  | 7.83%  | 696  | 9.7    | 489.59  | 425   | USDBB  | / | Ba1    | / | BB    |
| МДМ-11*               | 21/07/11 | 2.90  | 07/21/08 | 9.75%  | 101.4 | 0.28%  | 9.26%  | 9.62%  | 778  | 14.5   | 589.37  | 200   | USDB+  | / | Ba2    | / | BB-   |
| МежпромБ-10           | 12/02/10 | 1.77  | 08/12/08 | 9.50%  | 98.2  | 0.27%  | 10.58% | 9.68%  | 928  | 7.2    | 721.64  | 150   | USDBB- | / | B1     | / | B     |
| МежпромБ-10-2         | 06/07/10 | 2.05  | 07/06/08 | 9.00%  | 93.9  | 0.03%  | 12.16% | 9.59%  | --   | --     | --      | 200   | EURBB- | / | B1     | / | B     |
| MNB-08-2              | 30/06/08 | 0.29  | 06/30/08 | 4.38%  | 100.4 | 0.01%  | 2.80%  | 4.36%  | 150  | 10.7   | -56.85  | 150   | USDNA  | / | Baa2   | / | BBB   |
| MNB-09                | 06/10/09 | 1.48  | 04/06/08 | 5.45%  | 97.1  | -0.01% | 7.41%  | 5.61%  | 610  | 25.0   | 404.01  | 500   | USDNA  | / | Baa2   | / | BBB   |
| НОМОС-09              | 12/05/09 | 1.09  | 05/12/08 | 8.25%  | 99.1  | 0.12%  | 9.06%  | 8.32%  | 775  | 12.9   | 569.06  | 150   | USDNA  | / | Ba3    | / | B+    |
| НОМОС-10              | 02/02/10 | 1.76  | 08/02/08 | 8.19%  | 98.2  | 0.33%  | 9.23%  | 8.34%  | 793  | 3.8    | 586.31  | 200   | USDNA  | / | Ba3    | / | B+    |
| НОМОС-16              | 20/10/16 | 2.93  | 04/20/08 | 9.75%  | 91.0  | 0.02%  | 12.97% | 10.71% | 1149 | 25.6   | 959.85  | 125   | USDNA  | / | B1     | / | B+    |
| Петрокоммерц-09       | 27/03/09 | 0.97  | 03/27/08 | 8.00%  | 100.2 | -0.00% | 7.83%  | 7.99%  | 653  | 22.4   | 446.13  | 225   | USDB+  | / | Ba3    | / | NA    |
| Петрокоммерц-09-2     | 17/12/09 | 1.63  | 06/17/08 | 8.75%  | 100.4 | 0.14%  | 8.51%  | 8.72%  | 721  | 13.2   | 514.25  | 425   | USDB+  | / | Ba3    | / | NA    |
| ПромсвязьБ-10         | 04/10/10 | 2.24  | 04/04/08 | 8.75%  | 96.9  | -0.16% | 10.15% | 9.03%  | 885  | 30.3   | 678.44  | 200   | USDB+  | / | Ba3    | / | B+    |
| ПромсвязьБ-11         | 20/10/11 | 3.03  | 04/20/08 | 8.75%  | 94.1  | -0.33% | 10.76% | 9.30%  | 928  | 36.7   | 739.03  | 225   | USDB+  | / | Ba3    | / | B+    |
| ПромсвязьБ-18*        | 31/01/18 | 5.84  | 07/31/08 | 12.50% | 100.1 | 0.07%  | 12.47% | 12.48% | 984  | 24.4   | 714.75  | 100   | USD B- | / | NA     | / | B-    |
| ПСБ-08                | 29/07/08 | 0.37  | 07/29/08 | 6.88%  | 100.7 | 0.01%  | 4.98%  | 6.83%  | 367  | 11.6   | 161.00  | 300   | USDNA  | / | A2     | / | BBB+  |
| ПСБ-15*               | 29/09/15 | 2.32  | 03/29/08 | 6.20%  | 96.3  | -0.22% | 7.81%  | 6.43%  | 651  | 32.8   | 444.33  | 400   | USDNA  | / | A3     | / | BBB   |
| РБР-08                | 11/08/08 | 0.40  | 08/11/08 | 6.50%  | 100.5 | -0.09% | 5.08%  | 6.46%  | 378  | 37.9   | 171.51  | 170   | USDBB+ | / | Baa2   | / | NA    |
| РенКап-08             | 31/10/08 | 0.60  | 04/30/08 | 8.00%  | 101.3 | 0.05%  | 5.85%  | 7.90%  | 454  | 9.1    | 247.84  | 13    | USDBB- | / | NA     | / | BB-   |
| РенКап-10             | 27/06/10 | 2.05  | 06/27/08 | 9.50%  | 93.5  | 0.49%  | 12.87% | 10.16% | 1157 | -0.3   | 950.61  | 300   | USD B- | / | B1e    | / | B-    |
| Росбанк-09            | 24/09/09 | 0.69  | 03/24/08 | 9.75%  | 102.8 | 0.24%  | 5.07%  | 9.48%  | 377  | -23.7  | 170.52  | 146   | USDNA  | / | 1a2 /* | / | BB    |
| РСХБ-10               | 29/10/10 | 2.47  | 05/29/08 | 6.88%  | 102.8 | 0.38%  | 5.73%  | 6.69%  | 426  | 8.7    | 236.66  | 350   | USDNA  | / | A3     | / | BBB+  |
| РСХБ-13               | 16/05/13 | 4.32  | 05/16/08 | 7.18%  | 102.7 | 0.52%  | 6.56%  | 6.99%  | 432  | 5.1    | 123.69  | 350   | USDNA  | / | A3     | / | BBB+  |
| РСХБ-17               | 15/05/17 | 6.86  | 05/15/08 | 6.30%  | 93.4  | 0.69%  | 7.30%  | 6.75%  | 468  | 15.6   | 198.12  | 700   | USDNA  | / | A3e    | / | BBB+  |
| Русский Стандарт-08   | 21/04/08 | 0.09  | 04/21/08 | 8.13%  | 100.2 | -0.01% | 5.36%  | 8.11%  | 405  | -6.9   | 198.81  | 1,250 | USDBB- | / | Ba2    | / | NA    |
| Русский Стандарт-09   | 16/09/09 | 1.43  | 09/16/08 | 6.83%  | 95.4  | -0.09% | 10.27% | 7.16%  | --   | --     | --      | 300   | USDBB- | / | Ba2    | / | NA    |
| Русский Стандарт-10   | 07/10/10 | 2.28  | 04/07/08 | 7.50%  | 92.8  | -0.03% | 10.79% | 8.08%  | 949  | 25.8   | 742.42  | 400   | EURBB- | / | Ba2    | / | NA    |
| Русский Стандарт-10-2 | 29/06/10 | 2.08  | 06/29/08 | 8.49%  | 96.0  | 0.24%  | 10.46% | 8.83%  | 916  | 11.8   | 709.37  | 500   | USDBB- | / | Ba2    | / | BB-   |
| Русский Стандарт-11   | 05/05/11 | 2.71  | 05/05/08 | 8.63%  | 94.9  | -0.03% | 10.58% | 9.09%  | 910  | 26.8   | 721.11  | 400   | USDBB- | / | Ba2    | / | NA    |
| Русский Стандарт-15*  | 16/12/15 | 1.75  | 06/16/08 | 8.88%  | 89.7  | -0.55% | 15.38% | 9.90%  | 1407 | 60.3   | 1200.78 | 350   | USD B  | / | Ba3    | / | NA    |
| Русский Стандарт-16*  | 01/12/16 | 3.08  | 06/01/08 | 9.75%  | 91.7  | 0.03%  | 12.61% | 10.63% | 1113 | 24.7   | 924.33  | 200   | USD B  | / | Ba3    | / | NA    |
| Сбербанк-11           | 14/11/11 | 3.28  | 05/14/08 | 5.93%  | 101.3 | 0.58%  | 5.55%  | 5.86%  | 362  | 0.3    | 217.73  | 200   | USDNA  | / | A2     | / | BBB+  |
| Сбербанк-13           | 15/05/13 | 4.38  | 05/15/08 | 6.48%  | 101.9 | 0.55%  | 6.03%  | 6.36%  | 380  | 4.7    | 71.34   | 750   | USDNA  | / | A2     | / | BBB+  |
| Сбербанк-15*          | 11/02/15 | 1.81  | 08/11/08 | 6.23%  | 100.7 | -0.09% | 5.84%  | 6.19%  | 454  | 26.8   | 247.56  | 500   | USDNA  | / | A2     | / | BBB   |
| УРСА-08               | 19/05/08 | 0.17  | 05/19/08 | 9.75%  | 100.8 | 0.78%  | 4.83%  | 9.67%  | 353  | -422.5 | 146.32  | 1,000 | USDNA  | / | NA     | / | NA    |
| УРСА-09               | 12/05/09 | 1.09  | 05/12/08 | 9.00%  | 99.9  | -0.18% | 9.04%  | 9.01%  | 773  | 39.3   | 566.97  | 63    | USDNA  | / | Ba3    | / | B     |
| УРСА-11*              | 30/12/11 | 3.07  | 06/30/08 | 12.00% | 97.4  | 0.32%  | 12.89% | 12.33% | 1141 | 14.3   | 952.02  | 351   | USDNA  | / | B1     | / | NA    |
| УРСА-11-2             | 16/11/11 | 3.20  | 11/16/08 | 8.30%  | 98.8  | -0.02% | 11.84% | 9.24%  | --   | --     | --      | 130   | USDNA  | / | Ba3    | / | B     |
| Славинвестбанк        | 21/12/09 | 1.62  | 06/21/08 | 9.88%  | 92.2  | -1.86% | 15.04% | 10.71% | 1373 | 146.9  | 1166.76 | 300   | EUR/NA | / | B1     | / | B- /* |
| Татфондбанк-10        | 26/04/10 | 1.88  | 04/26/08 | 9.75%  | 97.0  | 0.02%  | 11.38% | 10.05% | 1007 | 22.3   | 800.98  | 100   | USDNA  | / | B2     | / | NA    |
| ТранскапиталБ-10      | 10/05/10 | 1.92  | 05/10/08 | 9.13%  | 90.7  | -0.22% | 14.29% | 10.06% | 1298 | 37.7   | 1092.03 | 200   | USDNA  | / | B1     | / | NA    |
| ТранскапиталБ-17      | 18/07/17 | 5.70  | 07/18/08 | 10.51% | 82.3  | -0.57% | 13.95% | 12.77% | 1132 | 36.3   | 862.65  | 175   | USDNA  | / | B2     | / | NA    |
| ТранскредитБ-10       | 16/05/10 | 2.00  | 05/16/08 | 7.00%  | 98.1  | 0.27%  | 7.98%  | 7.14%  | 668  | 9.3    | 461.18  | 100   | USDBB  | / | Ba1    | / | NA    |
| Траст-10              | 29/05/10 | 1.98  | 05/29/08 | 9.38%  | 92.8  | 0.00%  | 13.21% | 10.10% | 1191 | 24.9   | 984.17  | 400   | USDNA  | / | B1     | / | B-    |
| Урса-10               | 21/05/10 | 1.97  | 05/21/08 | 7.00%  | 91.0  | -0.53% | 11.88% | 7.69%  | --   | --     | --      | 200   | USDNA  | / | Ba3    | / | NA    |
| Финансбанк-08         | 12/12/08 | 0.72  | 06/12/08 | 7.90%  | 101.4 | 0.08%  | 5.84%  | 7.79%  | 454  | 6.9    | 247.25  | 400   | EURNA  | / | Ba1    | / | NA    |
| ХКФ-08-2              | 30/06/08 | 0.29  | 06/30/08 | 8.63%  | 100.2 | -0.03% | 7.72%  | 8.61%  | 641  | 26.7   | 434.84  | 250   | USDB+  | / | Ba3    | / | NA    |
| ХКФ-10                | 11/04/10 | 1.85  | 04/11/08 | 9.50%  | 99.5  | 0.52%  | 9.75%  | 9.55%  | 845  | -5.4   | 638.67  | 275   | USDB+  | / | Ba3    | / | NA    |
| <b>Нефтегазовые</b>   |          |       |          |        |       |        |        |        |      |        |         |       |        |   |        |   |       |
| Газпром-08            | 30/10/08 | 0.60  | 04/30/08 | 7.25%  | 101.3 | -0.09% | 5.13%  | 7.16%  | 382  | 31.8   | 175.91  | 1,050 | USDBB- | / | A3     | / | NA    |
| Газпром-09            | 21/10/09 | 1.46  | 04/21/08 | 10.50% | 109.3 | 0.13%  | 4.38%  | 9.61%  | 308  | 8.1    | 101.63  | 700   | USDBB  | / | A3     | / | BBB-  |
| Газпром-10            | 27/09/10 | 2.32  | 09/27/08 | 7.80%  | 103.7 | -0.13% | 6.16%  | 7.52%  | --   | --     | --      | 1,000 | EURBB  | / | A3     | / | BBB-  |
| Газпром-12            | 09/12/12 | 4.28  | 12/09/08 | 4.56%  | 90.4  | -0.52% | 7.02%  | 5.05%  | --   | --     | --      | 1,000 | EURBB  | / | A3     | / | BBB-  |
| Газпром-13-1          | 01/03/13 | 4.11  | 09/01/08 | 9.63%  | 114.0 | 0.14%  | 6.29%  | 8.44%  | 437  | 13.8   | 96.86   | 1,750 | USDBB  | / | A3     | / | BBB-  |
| Газпром-13-2          | 22/07/13 | 2.36  | 07/22/08 | 4.51%  | 100.1 | 0.41%  | 4.45%  | 4.50%  | 297  | 6.5    | 107.96  | 764   | USDNA  | / | NA     | / | NA    |
| Газпром-13-3          | 22/07/13 | 1.90  | 07/22/08 | 5.63%  | 100.4 | 0.53%  | 5.39%  | 5.60%  | 408  | -7.3   | 201.87  | 457   | USDBB  | / | A3     | / | BBB-  |
| Газпром-14            | 25/02/14 | 5.22  | 02/25/09 | 5.03%  | 90.2  | -0.38% | 7.11%  | 5.58%  | --   | --     | --      | 780   | EURBB  | / | A3     | / | BBB-  |
| Газпром-14-2          | 31/10/14 | 5.57  | 10/31/08 | 5.36%  | 89.2  | -0.73% | 7.49%  | 6.02%  | --   | --     | --      | 700   | EURBB  | / | A3     | / | BBB-  |
| Газпром-15-1          | 01/06/15 | 5.74  | 06/01/08 | 5.88%  | 92.0  | -0.36% | 7.34%  | 6.39%  | --   | --     | --      | 1,000 | EURBB  | / | A3     | / | BBB-  |
| Газпром-16            | 22/11/16 | 6.69  | 05/22/08 | 6.21%  | 93.2  | -0.13% | 6.42%  | 6.66%  | 380  | 11.7   | 110.26  | 1,350 | USDBB  | / | A3     | / | BBB-  |
| Газпром-17            | 22/03/17 | 6.86  | 03/22/08 | 5.14%  | 84.1  | -0.41% | 7.63%  | 6.10%  | --   | --     | --      | 500   | EURBB  | / | A3     | / | BBB-  |
| Газпром-17-2          | 02/11/17 | 7.38  | 11/02/08 | 5.44%  | 84.4  | -0.75% | 7.80%  | 6.44%  | --   | --     | --      | 500   | EURBB  | / | A3     | / | BBB-  |
| Газпром-18            | 13/02/18 | 7.71  | 02/13/09 | 6.61%  | 115.0 | 25.10% | 4.67%  | 5.74%  | --   | --     | --      | 1,200 | EURBB  | / | A3     | / | BBB-  |
| Газпром-20            | 01/02/20 | 3.77  | 08/01/08 | 7.20%  | 102.8 | 0.49%  | 6.42%  | 7.00%  | 450  | 4.3    | 305.62  | 1,070 | USDBB+ | / | NA     | / | BBB   |
| Газпром-22            | 07/03/22 | 9.09  | 09/07/08 | 6.51%  | 90.0  | -0.08% | 7.68%  | 7.23%  | 422  | -0.3   | 177.55  | 1,300 | USDBB  | / | A3     | / | BBB-  |
| Газпром-34            | 28/04/34 | 11.36 | 04/28/08 | 8.63%  | 115.5 | 0.96%  | 7.29%  | 7.47%  | 382  | -9.8   | 138.29  | 1,200 | USDBB  | / | A3     | / | BBB-  |
| Газпром-37            | 16/08/37 | 11.86 | 08/16/08 | 7.29%  | 92.8  | 0.71%  | 7.92%  | 7.86%  | 446  | -7.5   | 201.52  | 1,250 | USDBB  | / | A3     | / | BBB-  |
| Газпромнефть-09       | 15/01/09 | 0.80  | 07/15/08 | 10.75% | 105.0 | 0.05%  | 4.56%  | 10.24% | 326  | 5.0    | 119.31  | 500   | USDBB- | / | Ba1    | / | NA    |
| Лукойл-17             | 07/06/17 | 6.91  | 06/07/08 | 6.36%  | 93.7  | 0.17%  | 7.31%  | 6.78%  | 468  | 23.3   | 198.57  | 500   | USDBB- | / | ?)Baa2 | / | BBB-  |
| Лукойл-22             | 07/06/22 | 8.92  | 06/07/08 | 6.66%  | 89.3  | 0.04%  | 7.92%  | 7.45%  | 445  | -1.6   | 201.32  | 500   | USDBB- | / | ?)Baa2 | / | BBB-  |
| ТНК-ВР-11             | 18/07/11 | 3.01  | 07/18/08 | 6.88%  | 100.3 | 0.32%  | 6.77%  | 6.85%  | 529  | 13.9   | 340.22  | 500   | USDBB+ | / | Baa2   | / | BBB-  |
| ТНК-ВР-12             | 20/03/12 | 3.50  | 03/20/08 | 6.13%  | 96.4  | 0.29%  | 7.17%  | 6.35%  | 524  | 10.3   | 379.90  | 500   | USDBB+ | / | Baa2   | / | BBB-  |



# Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

|                             |          |      |          |        |       |        |       |        |     |       |        |       |        |   |      |   |       |
|-----------------------------|----------|------|----------|--------|-------|--------|-------|--------|-----|-------|--------|-------|--------|---|------|---|-------|
| ТНК-ВР-13                   | 13/03/13 | 4.25 | 09/13/08 | 7.50%  | 100.2 | 0.57%  | 7.46% | 7.49%  | 523 | -26.9 | 213.89 | 600   | USDBB+ | / | Baa2 | / | BBB-  |
| ТНК-ВР-16                   | 18/07/16 | 6.22 | 07/18/08 | 7.50%  | 95.8  | 0.52%  | 8.20% | 7.83%  | 557 | 17.2  | 287.49 | 1,000 | USDBB+ | / | Baa2 | / | BBB-  |
| ТНК-ВР-17                   | 20/03/17 | 6.55 | 03/20/08 | 6.63%  | 89.7  | 0.45%  | 8.27% | 7.38%  | 564 | 19.0  | 294.50 | 800   | USDBB+ | / | Baa2 | / | BBB-  |
| ТНК-ВР-18                   | 13/03/18 | 7.04 | 09/13/08 | 7.88%  | 96.7  | 0.44%  | 8.37% | 8.15%  | 575 | 19.2  | 307.31 | 1,100 | USDBB+ | / | Baa2 | / | BBB-  |
| Транснефть-12               | 27/06/12 | 3.80 | 06/27/08 | 5.38%  | 101.5 | -0.32% | 4.99% | 5.30%  | --  | --    | --     | 700   | EURBB+ | / | A2   | / | NA    |
| Транснефть-12-2             | 27/06/12 | 3.78 | 06/27/08 | 6.10%  | 100.4 | 0.02%  | 6.00% | 6.08%  | 408 | 17.5  | 263.69 | 500   | USDBB+ | / | A2   | / | NA    |
| Транснефть-14               | 05/03/14 | 5.11 | 09/05/08 | 5.67%  | 94.7  | 0.32%  | 6.75% | 5.98%  | 452 | 11.1  | 143.29 | 1,300 | USDBB+ | / | A2   | / | NA    |
| <b>Металлургические</b>     |          |      |          |        |       |        |       |        |     |       |        |       |        |   |      |   |       |
| Евраз-09                    | 03/08/09 | 1.30 | 08/03/08 | 10.88% | 106.9 | 0.23%  | 5.61% | 10.18% | 430 | -1.1  | 223.95 | 300   | USDBB- | / | Ba2  | / | BB    |
| Евраз-15                    | 10/11/15 | 5.65 | 05/10/08 | 8.25%  | 99.0  | 0.49%  | 8.43% | 8.33%  | 580 | 17.0  | 310.85 | 750   | USDBB- | / | Ba3  | / | BB    |
| Кузбассразрезуголь-10       | 12/07/10 | 2.11 | 07/12/08 | 9.00%  | 99.7  | 0.28%  | 9.12% | 9.02%  | 782 | 8.5   | 575.35 | 200   | USDNA  | / | B3   | / | NA    |
| Распадская-12               | 22/05/12 | 3.58 | 05/22/08 | 7.50%  | 98.4  | 0.09%  | 7.95% | 7.62%  | 603 | 15.7  | 458.46 | 300   | USDB+e | / | Ba3  | / | B+/*+ |
| Северсталь-09               | 24/02/09 | 0.92 | 08/24/08 | 8.63%  | 102.7 | -0.14% | 5.60% | 8.40%  | 430 | 32.9  | 223.28 | 325   | USDBB  | / | Ba2  | / | NA    |
| Северсталь-14               | 19/04/14 | 4.68 | 04/19/08 | 9.25%  | 107.1 | 0.88%  | 7.76% | 8.64%  | 553 | -1.7  | 244.26 | 375   | USDBB  | / | Ba2  | / | BB-   |
| ТМК-09                      | 29/09/09 | 1.42 | 03/29/08 | 8.50%  | 102.7 | 0.23%  | 6.65% | 8.28%  | 535 | 4.7   | 328.27 | 300   | USDBB- | / | B1   | / | NA    |
| ММК-08                      | 21/10/08 | 0.58 | 04/21/08 | 8.00%  | 101.1 | -0.00% | 6.00% | 7.91%  | 469 | 17.1  | 263.02 | 300   | USDBB  | / | Ba2  | / | BB    |
| Норникель-09                | 30/09/09 | 1.44 | 03/31/08 | 7.13%  | 103.1 | 0.07%  | 4.99% | 6.91%  | 369 | 15.3  | 162.38 | 500   | USDBB- | / | Baa2 | / | BBB-  |
| <b>Телекоммуникационные</b> |          |      |          |        |       |        |       |        |     |       |        |       |        |   |      |   |       |
| МТС-10                      | 14/10/10 | 2.30 | 04/14/08 | 8.38%  | 104.4 | 0.32%  | 6.49% | 8.02%  | 519 | 7.3   | 312.49 | 400   | USDBB- | / | Ba2  | / | NA    |
| МТС-12                      | 28/01/12 | 3.37 | 07/28/08 | 8.00%  | 102.8 | 0.48%  | 7.14% | 7.78%  | 522 | 3.3   | 377.17 | 400   | USDBB- | / | Ba2  | / | NA    |
| Вымпелком-09                | 16/06/09 | 1.18 | 06/16/08 | 10.00% | 105.2 | 0.05%  | 5.60% | 9.50%  | 430 | 12.2  | 223.28 | 217   | USDBB+ | / | Ba2  | / | NA    |
| Вымпелком-10                | 11/02/10 | 1.79 | 08/11/08 | 8.00%  | 103.1 | 0.35%  | 6.24% | 7.76%  | 493 | 1.0   | 286.99 | 300   | USDBB+ | / | Ba2  | / | NA    |
| Вымпелком-11                | 22/10/11 | 3.09 | 04/22/08 | 8.38%  | 104.5 | 0.62%  | 6.95% | 8.02%  | 547 | 4.1   | 357.98 | 300   | USDBB+ | / | Ba2  | / | NA    |
| Вымпелком-16                | 23/05/16 | 5.95 | 05/23/08 | 8.25%  | 99.2  | 0.73%  | 8.38% | 8.31%  | 575 | 13.2  | 305.72 | 600   | USDBB+ | / | Ba2  | / | NA    |
| Мегафон                     | 10/12/09 | 1.62 | 06/10/08 | 8.00%  | 103.4 | 0.34%  | 5.88% | 7.74%  | 458 | -0.8  | 251.47 | 375   | USDBB+ | / | Ba2  | / | BB+   |
| <b>Прочие</b>               |          |      |          |        |       |        |       |        |     |       |        |       |        |   |      |   |       |
| Автоваз                     | 20/04/08 | 0.09 | 04/20/08 | 8.50%  | 100.2 | -0.00% | 5.57% | 8.48%  | 426 | -19.1 | 219.79 | 250   | USDNA  | / | NA   | / | NA    |
| АФК-Система-08              | 14/04/08 | 0.08 | 04/14/08 | 10.25% | 100.4 | -0.06% | 4.29% | 10.21% | 298 | -20.3 | 91.78  | 350   | USDB+  | / | NA   | / | BB-   |
| АФК-Система-11              | 28/01/11 | 2.57 | 07/28/08 | 8.88%  | 103.7 | 0.36%  | 7.41% | 8.56%  | 594 | 9.5   | 404.63 | 350   | USDB+  | / | Ba3  | / | BB-   |
| АЛРОСА, 2008                | 06/05/08 | 0.14 | 05/06/08 | 8.13%  | 100.6 | 0.10%  | 3.47% | 8.08%  | 217 | -89.9 | 10.26  | 500   | USDBB  | / | Ba2  | / | NA    |
| АЛРОСА, 2014                | 17/11/14 | 5.10 | 05/17/08 | 8.88%  | 108.3 | 0.57%  | 7.27% | 8.19%  | 504 | 5.8   | 194.98 | 500   | USDBB  | / | Ba2  | / | NA    |
| Еврохим                     | 21/03/12 | 3.38 | 03/21/08 | 7.88%  | 98.7  | 0.40%  | 8.26% | 7.98%  | 633 | 6.7   | 489.10 | 300   | USDBB- | / | NA   | / | BB-   |
| Иркут                       | 10/04/09 | 1.01 | 04/10/08 | 8.25%  | 101.2 | 0.27%  | 7.06% | 8.15%  | 576 | -5.8  | 369.60 | 125   | USDNA  | / | NA   | / | NA    |
| КЗОС-11                     | 30/10/11 | 3.05 | 04/30/08 | 9.25%  | 100.2 | 0.55%  | 9.17% | 9.23%  | 770 | 6.6   | 580.66 | 200   | USD B- | / | NA   | / | B     |
| НКНХ-15                     | 22/12/15 | 5.71 | 06/22/08 | 8.50%  | 98.3  | 0.46%  | 8.80% | 8.65%  | 617 | 17.4  | 347.84 | 200   | USDNA  | / | B1   | / | B+    |
| НМТП-12                     | 17/05/12 | 3.59 | 05/17/08 | 7.00%  | 97.4  | 0.43%  | 7.74% | 7.19%  | 582 | 6.5   | 437.62 | 300   | USDBB+ | / | Ba1  | / | NA    |
| Рольф-10                    | 28/06/10 | 2.09 | 06/28/08 | 8.25%  | 98.2  | 0.38%  | 9.12% | 8.40%  | 782 | 4.2   | 575.63 | 250   | USDBB- | / | Ba3  | / | NA    |
| СИНЕК-15                    | 03/08/15 | 5.71 | 08/03/08 | 7.70%  | 100.0 | 0.57%  | 7.69% | 7.70%  | 507 | 15.4  | 237.21 | 250   | USDNA  | / | Ba1  | / | BB+   |
| СУЭК-08                     | 24/10/08 | 0.58 | 04/24/08 | 8.63%  | 101.3 | -0.08% | 6.39% | 8.52%  | 508 | 29.5  | 302.04 | 72    | USDNA  | / | NA   | / | NA    |
| Вимм-Билль-Данн-08          | 21/05/08 | 0.18 | 05/21/08 | 8.50%  | 100.8 | 0.02%  | 4.01% | 8.43%  | 271 | -26.1 | 64.13  | 150   | USDBB- | / | Ba3  | / | NA    |

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

## Илл. 14. Мировые валютные облигации

|                   | Дата погашения | Дюрация, лет | Цена  | Изм. за неделю | Доход-ть к погашению | Текущая доход-ть | Ставка купона | Рейтинг по S&P |
|-------------------|----------------|--------------|-------|----------------|----------------------|------------------|---------------|----------------|
| U.S. Treasury 2y  | 28.02.2010     | 1.9          | 101.3 | 0.32%          | 1.31%                | 2.03%            | 2             |                |
| U.S. Treasury 10y | 15.02.2018     | 8.4          | 101.3 | 0.97%          | 3.47%                | 3.55%            | 3.5           |                |
| U.S. Treasury 30y | 15.02.2038     | 17.0         | 100.2 | 1.67%          | 4.36%                | 4.38%            | 4.375         |                |
| Brazil-10         | 15.04.2010     | 1.8          | 116.9 | -0.13%         | 3.64%                | 14.03%           | 12            | BB+            |
| Brazil-30         | 06.03.2030     | 10.5         | 164.4 | -0.44%         | 6.72%                | 20.13%           | 12.25         | BB+            |
| Brazil-40         | 17.08.2040     | 5.5          | 133.1 | -0.24%         | 8.11%                | 14.64%           | 11            | BB+            |
| Colombia-10       | 09.07.2010     | 2.1          | 114.3 | 0.12%          | 4.01%                | 12.00%           | 10.5          | BBB-           |
| Colombia-33       | 28.01.2033     | 11.3         | 143.4 | 1.22%          | 6.80%                | 14.87%           | 10.375        | BBB-           |
| Mexico-10         | 01.02.2010     | 1.7          | 111.9 | 0.03%          | 3.36%                | 11.05%           | 9.875         | BBB+           |
| Mexico-26         | 15.05.2026     | 9.9          | 167.0 | 0.41%          | 5.61%                | 19.21%           | 11.5          | BBB+           |
| Philippines-10    | 16.03.2010     | 1.9          | 110.9 | 0.19%          | 4.17%                | 10.95%           | 9.875         | BB-            |
| Philippines-25    | 16.03.2025     | 9.5          | 138.9 | -0.18%         | 6.76%                | 14.76%           | 10.625        | BB-            |
| Russia-10         | 31.03.2010     | 1.0          | 104.9 | -0.01%         | 3.37%                | 7.87%            | 8.25          | BBB+           |
| Russia-30         | 31.03.2030     | 6.8          | 115.0 | 0.23%          | 5.32%                | 6.52%            | 7.5           | BBB+           |
| Turkey-13         | 14.01.2013     | 3.9          | 122.4 | -0.14%         | 5.68%                | 13.46%           | 11            | BB-            |
| Turkey-30         | 15.01.2030     | 10.2         | 149.9 | 0.18%          | 7.29%                | 17.80%           | 11.875        | BB-            |
| Turkey-34         | 14.02.2034     | 11.5         | 104.7 | 0.01%          | 7.60%                | 8.37%            | 8             | BB-            |
| Ukraine-13        | 11.06.2013     | 4.3          | 106.1 | -0.35%         | 6.30%                | 8.11%            | 7.65          | BB-            |
| IBM Corporation   | 15.06.2013     | 4.4          | 116.7 | 1.05%          | 3.93%                | 8.75%            | 7.5           | A+             |
| IBM Corporation   | 01.11.2019     | 8.0          | 130.7 | 2.78%          | 4.88%                | 10.95%           | 8.375         | A+             |
| Ford Motor Corp   | 01.10.2008     | 0.5          | 98.0  | -1.44%         | 11.23%               | 7.11%            | 7.25          | CCC+           |
| Ford Motor Corp   | 16.07.2031     | 8.6          | 64.0  | -0.39%         | 12.06%               | 4.77%            | 7.45          | CCC+           |
| General Motors    | 03.07.2013     | 4.2          | 75.5  | -5.89%         | 13.80%               | 5.48%            | 7.25          | B-             |
| General Motors    | 01.05.2028     | 7.8          | 53.6  | -8.92%         | 13.50%               | 3.62%            | 6.75          | B-             |

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка



# Информация

## Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции

Саймон Вайн, начальник Управления  
(7 495) 745 7896  
Олег Артеменко, директор по финансированию  
(7 495) 785-7405  
Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям  
(7-495) 785-7408  
Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям  
(7-495) 785-7404  
Игорь Панков, вице-президент по продажам  
(7 495) 786-4892  
Владислав Корзан, вице-президент по продажам  
(7 495) 783-5103  
Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам  
(7 495) 786-4897  
Ольга Паркина, менеджер по продажам  
(7 495) 785-74-09  
Екатерина Леонова, старший аналитик  
(7 495) 785-9678  
Павел Симоненко, аналитик  
(7 495) 783-5029  
Александр Кузнецов  
(7 495) 788-0302  
Андрей Михайлов  
(7 495) 788-0326  
Проспект Академика Сахарова, 12  
Москва Россия 107078

## Аналитическая поддержка

## Директор по работе на долговом рынке капитала Вице-президент по работе на долговом рынке капитала Адрес

© 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.