

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.02	15		Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.1111 -0.37%
Доходность 30-летних КО США, %	4.25	12		Валютный курс, \$/евро	1.3681 2.04%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	78.74	3.29%		PTC	791.20 -6.34%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	82.52	6.30%		DJIA	9,387.61 11.08%
Цена на нефть Urals, \$/брл	75.27	1.44%		S&P 500	1,003.35 11.58%

### Комментарии и прогнозы:

#### Внешний долг РФ:

На фоне ралли на рынке акций доходности 10-летних КО США впервые с августа текущего года пробивали отметку в 4% годовых.

#### Внутренний долг РФ:

Торги на российском долговом рынке долга по-прежнему проходят при крайне слабой активности его участников из-за отсутствия ликвидности и высоких ставок МБК

### Новости и ключевые события:

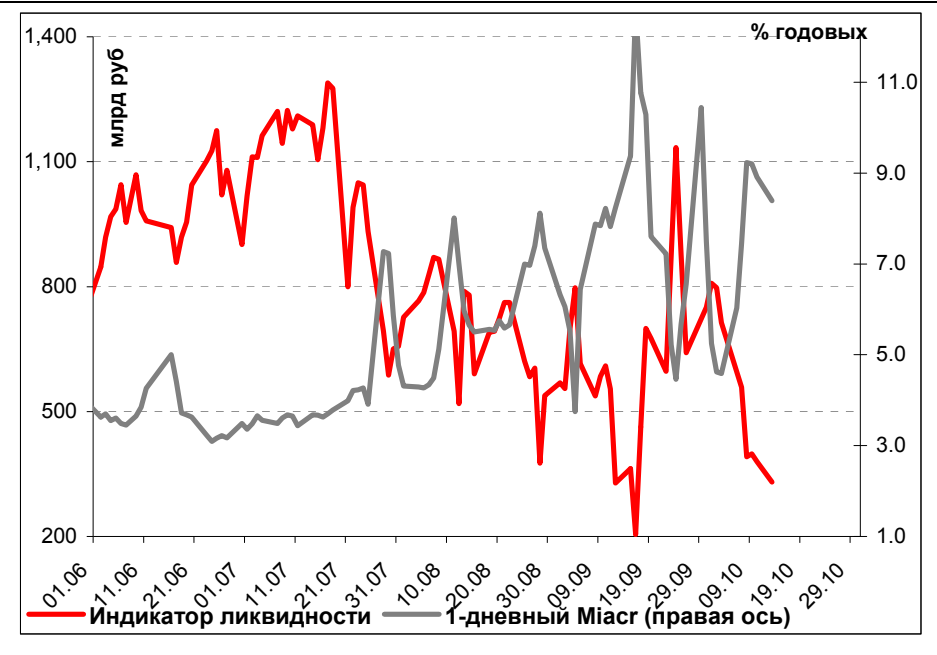
#### Российские:

Условия государственного рефинансирования внешнего долга в размере \$50 млрд будут жесткими  
Fitch изменило прогноз Ситроникса со Стабильного на Негативный

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



## Основные новости

### **Условия государственного рефинансирования внешнего долга в размере \$50 млрд будут жесткими**

Программа государственной поддержки российских заемщиков на международном рынке, в рамках которой российским компаниям реального сектора экономики будет предоставлено до \$50 млрд для рефинансирования проектов в России. Для участия в программе может потребоваться дополнительное обеспечение по сравнению с первоначальным кредитом, и ВЭБ имеет право вести представителя в органы управления заемщика. Минимальная процентная ставка будет установлена в размере LIBOR +5%.

При этом условия участия в программе достаточно жесткие, и цена для компаний с высоким кредитным рейтингом будет весьма высока. Также пока не ясно, смогут ли банки участвовать в этой программе. Весьма суровые условия этого финансирования подтверждают высказанные нами ранее предположения, что доступ к государственному финансированию вряд ли будет широким.

Потенциальные внушительные вливания средств в условиях стремительно падающих цен на нефть может усилить беспокойство относительно стабильности курса рубля. Они могут также послужить поводом для снижения доверия к рублю внутри страны, результатом чего станет переход российских вкладчиков в иностранную валюту, что создаст дополнительный спрос на валюту в размере \$70 млрд и усугубит проблемы банков с ликвидностью. Таким образом, весьма жесткие условия государственного финансирования скорее ПОЗИТИВНЫ и соответствуют нашим ожиданиям.

### **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- *Жилсоципотека-Финанс приняла решение о приобретении облигаций 3-й серии 28.05.2010*
- *УОМЗ утвердило решение о размещении 2-го выпуска 3-х летних облигаций объемом 1.3 млрд. руб.*
- *Фирма Трансгарант не разместила дебютный выпуск облигаций*
- *Пивдом определил ставку 4-5-го купонов дебютного выпуска облигаций в размере 16% годовых (+300 б.п.)*

## **Внешний долг РФ**

На американском долговом рынке инвесторы активно сокращали свои позиции в безрисковых активах на фоне скоординированных мер ведущих центральных банков мира и рекордного ралли на рынке акций. Негативное влияние на безрисковые активы оказал план американского правительства последовать примеру европейских властей и начать выкуп привилегированных акций ведущих американских банков. Предполагается, что на эти цели могут пойти около \$250 млрд из \$700 млрд, которые были выделены правительству на выкуп «плохих» долгов. Напомним, что ведущие европейские страны в общей сложности уже выделили порядка \$1.5 трлн на покупку акций финансовых институтов и гарантию кредитов, привлекаемых банками. Кроме того, ФРС готово влить большое количество долларов в мировую финансовую систему. В результате доходности UST-10 впервые с августа текущего года пробили отметку в 4% годовых. В свою очередь, фондовые индексы прибавили порядка 11 %, что является максимумом за последние 70 лет.

Благодаря мерам со стороны ФРС, ЕЦБ и других ведущих центральных банков мира индекс VIX упал на 15% до 55 пунктов, Itraxx Crossover снизился на 35 б.п. до 738 б.п. Также немного улучшилась ситуация и на денежном рынке, 3-ех месячный долларовой Libor упал на 7 б.п. до 4.75% годовых. Ted spread, характеризующий межбанковское доверие, потерял 7 б.п. и составил 457 б.п. CDS-5 на Россию скорректировался до 460-470 б.п. Rus-30 после обвального снижения в предыдущие дни чуть отыграла свои позиции, закрывшись на уровнях 93-94% от номинала.

Morgan Stanley все-таки смог договориться с японским банком Mitsubishi UFJ об инвестировании \$9 млрд. После этого котировки Morgan Stanley взлетели сразу на 87%. По условиям сделки японский банк получает привилегированные акции, предусматривающие дивиденды в размере 10% годовых. Также Mitsubishi UFJ сможет конвертировать привилегированные акции на сумму \$7.8 млрд в обыкновенные акции по цене \$25.25 за акцию. Однако, несмотря на это, сегодня утром рейтинговое агентство снизило рейтинг Morgan Stanley сразу на две ступени до уровня «А» с прогнозом негативный.

## **Рынок рублевых облигаций**

В понедельник объем торгов оставался на крайне низких уровнях. Несмотря на все еще очень слабую ликвидность на рынке наблюдались некоторые интересы на покупку в 1-ом эшелоне. Так на небольших объемах, Газпром -4 прибавил чуть более 0.5 п.п., РСХБ-8 подрос 1 п.п. Активность во 2-м и 3-м эшелонах практически отсутствует.

На рынке МБК остается довольно напряженная ситуация. Участники рынка продолжают привлекать значительные объемы денежных средств через операции прямого РЕПО с ЦБ (265 млрд руб). При этом ставки overnight находились в пределах 9.0-9.5% годовых. Прошедший накануне аукцион лишь подтвердил острую потребность банков в ликвидности. Минфин разместил на депозитах коммерческих банков 243.8 млрд руб из максимально возможных 250 млрд руб по средневзвешенной ставке 8.44% годовых сроком на 5 недель.

**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	1.27	--	--	8.22%	11.02.09	98.23	-0.11	--	9.93	109.53
АИЖК-8	5 000	15.06.18	4.06	--	--	7.63%	15.12.08	65.27	-12.04	--	18.95	172.32
Вымпелком	10 000	19.07.13	--	26.01.10	1.21	9.05%	23.01.09	91.80	0.31	1.21	--	29.95
ГидроОГК	5 000	29.06.11	2.37	--	--	8.10%	31.12.08	73.78	1.93	--	22.47	76.78
КОКС-2	5 000	15.03.12	--	18.03.10	1.36	8.70%	19.03.09	92.50	1.65	15.29	--	27.75
САНОС-2	3 000	10.11.09	1.00	--	--	10.00%	11.11.08	86.00	-4.79	--	27.37	30.19
Система-1	6 000	07.03.13	--	12.03.09	0.41	9.45%	12.03.09	96.35	-2.48	20.08	--	40.95
ЛК Уралсиб	2 700	29.12.10	--	24.06.09	0.67	11.60%	24.12.08	84.90	-3.00	41.87	--	52.47
УЭМ	3 000	28.02.12	--	02.03.10	1.32	8.25%	03.03.09	92.70	-4.42	11.05	--	27.81

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций: АЛФИН-2, Инпром-2, Интегра-2, Кубаньэнерго, Ленэнерго-2, -3, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, ТМХ-2, УдмуртНП, УЗПС: организатор. АвтоВАЗ-3, ИТЕРА, Макромир-2, МартаФ-3, ОГК-6, РосТ-Лайн, ТрансФин-М-2: со-организатор.

**Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

	Дата	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрациям	Изм. спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
	Дата погашения														
<b>Суверенные</b>															
Россия-10	31.03.10	0.95	03.31.09	8.25%	103.71	0.01%	4.25%	7.95%	261	0.0	1.38	923	USD	BBB+	/ Baa1 / BBB+
Россия-18	24.07.18	6.66	01.24.09	11.00%	136.78	-0.98%	5.98%	8.04%	250	-0.1	6.46	3 467	USD	BBB+	/ Baa1 / BBB+
Россия-28	24.06.28	9.21	12.24.08	12.75%	147.92	-5.72%	7.91%	8.62%	412	0.0	8.86	2 500	USD	BBB+	/ Baa1 / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.06	03.31.09	7.50%	93.75	-4.34%	8.66%	8.00%	487	0.0	9.91	1 990	USD	BBB+	/ Baa1 / BBB+
<b>Минфин</b>															
Минфин-11	14.05.11	2.49	05.14.09	3.00%	96.19	-0.65%	4.59%	3.12%	273	0.2	2.39	1 750	USD	BBB+	/ Baa1 / BBB+
<b>Муниципальные</b>															
Москва-11	12.10.11	2.81	10.12.09	6.45%	91.40	0.39%	9.91%	7.06%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/ Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	6.04	10.20.08	5.06%	68.21	-0.72%	11.30%	7.42%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/ Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций**

	Дата	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрациям	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
	Дата погашения													
<b>Банковские</b>														
Абсолют-09	07.04.09	0.48	04.07.09	8.75%	101.79	7.71%	4.93%	8.60%	330	-2.2	69	200	USD	#N/A N.A. / Baa3 / A-
Абсолют-10	30.03.10	1.39	03.30.09	9.13%	87.63	-4.84%	19.22%	10.41%	1758	1.7	1497	175	USD	#N/A N.A. / Baa3 / A-
АК Барс-10	28.06.10	1.59	12.28.08	8.25%	100.59	-0.16%	7.86%	8.20%	622	-0.1	361	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	20.06.11	2.37	12.20.08	9.25%	102.04	31.99%	8.38%	9.07%	652	-0.1	413	300	USD	#N/A N.A. / Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0.97	04.10.09	7.88%	78.39	-11.58%	35.67%	10.05%	3403	7.7	3142	400	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-12	25.06.12	3.01	12.25.08	8.20%	62.50	-15.81%	24.05%	13.12%	2219	1.0	1980	500	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-13	24.06.13	3.82	12.24.08	9.25%	102.27	27.53%	8.65%	9.04%	638	0.0	-1	400	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-15*	09.12.15	4.95	12.09.08	8.63%	72.50	0.00%	15.02%	11.90%	1226	0.2	636	225	USD	B+ / Ba2 / BB-
Альфа-17*	22.02.17	5.42	02.22.09	8.64%	65.50	0.00%	16.34%	13.18%	1286	0.2	769	300	USD	B+ / Ba2 / BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	0.94	03.28.09	8.00%	92.55	-2.02%	16.75%	8.64%	1511	2.4	1250	250	USD	#N/A N.A. / A3 / BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	1.92	11.26.08	7.38%	81.19	-4.49%	18.50%	9.08%	1686	1.4	1425	300	USD	NR / A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	3.66	11.13.08	7.34%	68.36	-3.16%	17.70%	10.73%	1543	0.6	904	500	USD	#N/A N.A. / A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	4.78	11.25.08	7.50%	55.00	-10.70%	19.42%	13.64%	1667	0.4	1077	300	USD	#N/A N.A. / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	5.39	11.10.08	6.81%	50.71	-4.14%	18.48%	13.42%	1500	0.3	982	400	USD	#N/A N.A. / Baa1 / BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.24	02.16.09	9.38%	55.00	-31.66%	64.17%	17.05%	6253	11.5	5992	125	USD	B / *- / B2 / *- / #N/A N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	0.57	11.18.08	9.50%	99.94	0.00%	9.57%	9.51%	793	0.1	532	100	USD	B / #N/A N.A. / B-
ВТБ-08	11.12.08	0.16	12.11.08	6.88%	99.00	-0.00%	13.01%	6.94%	1138	10.5	877	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+

ВТБ-11	12.10.11	2.70	04.12.09	7.50%	82.12	-2.36%	15.15%	9.13%	1329	0.6	1090	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-12	31.10.12	3.40	10.31.08	6.61%	74.74	-1.31%	15.19%	8.84%	1293	0.5	1095	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	5.16	02.04.09	6.32%	88.85	-1.52%	8.64%	7.11%	588	0.1	-1	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
РТБ-16	15.02.16	6.07	02.15.09	4.25%	74.67	-5.70%	9.13%	5.69%	565	0.2	47	500	EUR	RRR+	/	A2	/	RRR+
ВТБ-18	29.05.18	6.43	11.29.08	6.88%	70.60	-4.13%	12.13%	9.74%	865	0.1	615	2 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	10.07	12.31.08	6.25%	64.31	-1.18%	10.15%	9.72%	636	0.0	224	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.04	10.30.08	7.25%	99.50	0.00%	18.00%	7.29%	1636	64.0	1375	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
ГПБ-11	15.06.11	2.40	12.15.08	7.97%	104.40	-0.80%	6.15%	7.63%	429	-0.2	191	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	28.06.13	3.76	12.28.08	7.93%	72.54	-3.57%	16.55%	10.94%	1428	0.4	789	500	USD	BBB-	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	23.09.15	5.25	03.23.09	6.50%	61.31	-7.53%	15.90%	10.60%	1314	0.3	724	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	07.10.09	0.96	04.07.09	8.75%	86.01	0.00%	25.79%	10.17%	2415	4.6	2154	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	13.04.10	1.44	04.13.09	7.50%	99.74	9.04%	7.69%	7.52%	605	0.0	344	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	01.03.10	1.31	03.01.09	10.00%	94.03	0.00%	14.92%	10.63%	1328	0.9	1067	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	0.69	12.29.08	8.80%	91.58	0.06%	22.20%	9.61%	2056	5.2	1795	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.35	03.10.09	8.88%	84.56	0.00%	12.09%	10.50%	860	0.1	343	60	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
МДМ-10	25.01.10	1.21	01.25.09	7.77%	74.97	-9.24%	33.25%	10.36%	3161	5.5	2900	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.32	01.21.09	9.75%	59.75	-23.29%	32.95%	16.32%	3131	2.1	2870	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.26	02.12.09	9.50%	94.97	0.00%	13.74%	10.00%	1211	0.8	950	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.60	07.06.09	9.00%	46.99	0.00%	70.54%	19.15%	6891	10.4	6630	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	06.10.09	0.96	01.06.09	5.01%	90.25	1.31%	15.97%	5.55%	1434	3.0	1173	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	0.56	11.12.08	8.25%	95.47	-0.04%	16.77%	8.64%	1513	4.2	1252	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.24	02.02.09	8.19%	85.56	0.03%	21.46%	9.57%	1982	2.7	1721	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	4.55	10.20.08	9.75%	57.14	-20.94%	21.03%	17.06%	1828	0.3	1238	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.45	03.27.09	8.00%	91.53	-0.00%	29.07%	8.74%	2743	11.7	2482	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.10	12.17.08	8.75%	75.02	-11.75%	36.69%	11.66%	3505	6.7	3244	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	04.10.10	1.85	04.04.09	8.75%	101.17	-0.30%	8.09%	8.65%	646	-0.1	385	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	2.53	10.20.08	8.75%	77.38	-0.50%	18.93%	11.31%	1707	0.9	1468	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	15.01.13	3.33	01.15.09	10.75%	81.52	-0.81%	17.01%	13.19%	1475	0.3	1277	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.59	01.31.09	12.50%	98.92	0.00%	12.69%	12.64%	921	0.0	404	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	29.09.15	5.64	03.29.09	6.20%	87.88	3.92%	8.55%	7.06%	507	0.1	-11	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РенКап-08	31.10.08	0.04	10.31.08	8.00%	98.88	0.00%	30.57%	8.09%	2894	125.9	2633	0	USD	BB-/*	/	#N/A N.A.	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	1.57	12.27.08	9.50%	94.90	0.00%	12.91%	10.01%	1127	0.5	866	300	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B-/*
Росбанк-09	24.09.09	0.91	12.24.08	9.75%	102.72	-0.07%	6.74%	9.49%	511	-0.9	250	86	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	A-
РСХБ-10	29.11.10	1.95	11.29.08	6.88%	88.37	-2.95%	13.32%	7.78%	1169	0.8	908	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	3.77	11.16.08	7.18%	80.39	-3.65%	12.97%	8.92%	1071	0.3	432	700	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-14	14.01.14	4.38	01.14.09	7.13%	97.66	20.32%	7.67%	7.30%	491	0.0	-98	750	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.00	11.15.08	6.30%	64.96	-10.86%	13.25%	9.70%	977	0.2	459	1 250	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	BBB+
РСХБ-18	29.05.18	6.66	11.29.08	7.75%	93.99	23.71%	8.68%	8.25%	520	0.0	271	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	16.09.09	0.92	09.16.09	6.83%	99.83	0.11%	6.98%	6.84%	534	-0.1	273	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	1.83	04.07.09	7.50%	55.09	-16.26%	43.61%	13.61%	4197	4.8	3936	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	1.53	12.29.08	8.49%	55.00	-8.25%	50.84%	15.43%	4920	6.9	4659	400	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.16	11.05.08	8.63%	64.00	0.00%	29.66%	13.48%	2802	2.2	2541	350	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	4.35	12.16.08	8.88%	48.88	0.34%	24.22%	18.16%	2146	0.4	1556	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	4.50	12.01.08	9.75%	52.38	-5.23%	22.90%	18.61%	2014	0.3	1424	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	2.76	11.14.08	5.93%	82.78	-2.17%	12.87%	7.16%	1101	0.6	862	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	3.84	11.15.08	6.48%	81.40	-1.95%	11.85%	7.96%	959	0.3	319	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13-2	02.07.13	4.08	01.02.09	6.47%	101.91	22.36%	5.99%	6.35%	373	0.0	-266	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+

Сбербанк-15*	11.02.15	5.20	02.11.09	6.23%	89.87	-0.14%	8.32%	6.93%	556	0.1	-34	1 000	USD	#N/A	N.A.	/	A2	/	BBB
УРСА-09	12.05.09	0.56	11.12.08	9.00%	94.49	0.25%	19.49%	9.52%	1785	5.2	1524	351	USD	#N/A	N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	30.12.11	2.55	12.30.08	12.00%	71.29	0.00%	25.61%	16.83%	2374	1.0	2136	130	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	#N/A
УРСА-11-2	16.11.11	2.53	11.16.08	8.30%	69.96	0.12%	22.86%	11.86%	2100	1.3	1861	300	EUR	#N/A	N.A.	/	Ba3	/	B+
Славинвестбанк	21.12.09	1.11	12.21.08	9.88%	94.53	0.00%	15.04%	10.45%	1340	1.2	1079	100	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	B+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.38	10.26.08	9.75%	85.00	-2.92%	21.76%	11.47%	2012	2.2	1751	200	USD	#N/A	N.A.	/	B2	/	#N/A
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.44	11.10.08	9.13%	90.09	0.08%	16.52%	10.13%	1488	1.3	1227	175	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	#N/A
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.28	01.18.09	10.51%	74.67	-0.00%	15.97%	14.08%	1322	0.1	732	100	USD	#N/A	N.A.	/	B2	/	#N/A
ТранскредитБ-10	16.05.10	1.49	11.16.08	7.00%	98.87	-0.11%	7.76%	7.08%	613	0.1	352	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A	
ТранскредитБ-11	17.06.11	2.37	12.17.08	9.00%	101.47	26.60%	8.37%	8.87%	651	-0.1	412	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A	
Траст-10	29.05.10	1.49	11.29.08	9.38%	90.25	0.00%	16.43%	10.39%	1479	1.2	1218	200	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	1.53	05.21.09	7.00%	92.63	-0.02%	12.27%	7.56%	1063	0.9	802	400	EUR	#N/A	N.A.	/	Ba3	/	#N/A
Финансбанк-08	12.12.08	0.16	12.12.08	7.90%	100.26	0.03%	6.12%	7.88%	449	-2.8	188	250	USD	#N/A	N.A.	/	Ba1	/	#N/A
ХКФ-10	11.04.10	1.42	04.11.09	9.50%	90.00	0.00%	17.39%	10.56%	1576	1.3	1315	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A	
ХКФ-11	20.06.11	2.29	12.20.08	11.00%	90.00	0.00%	15.69%	12.22%	1405	0.4	1144	500	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A	

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

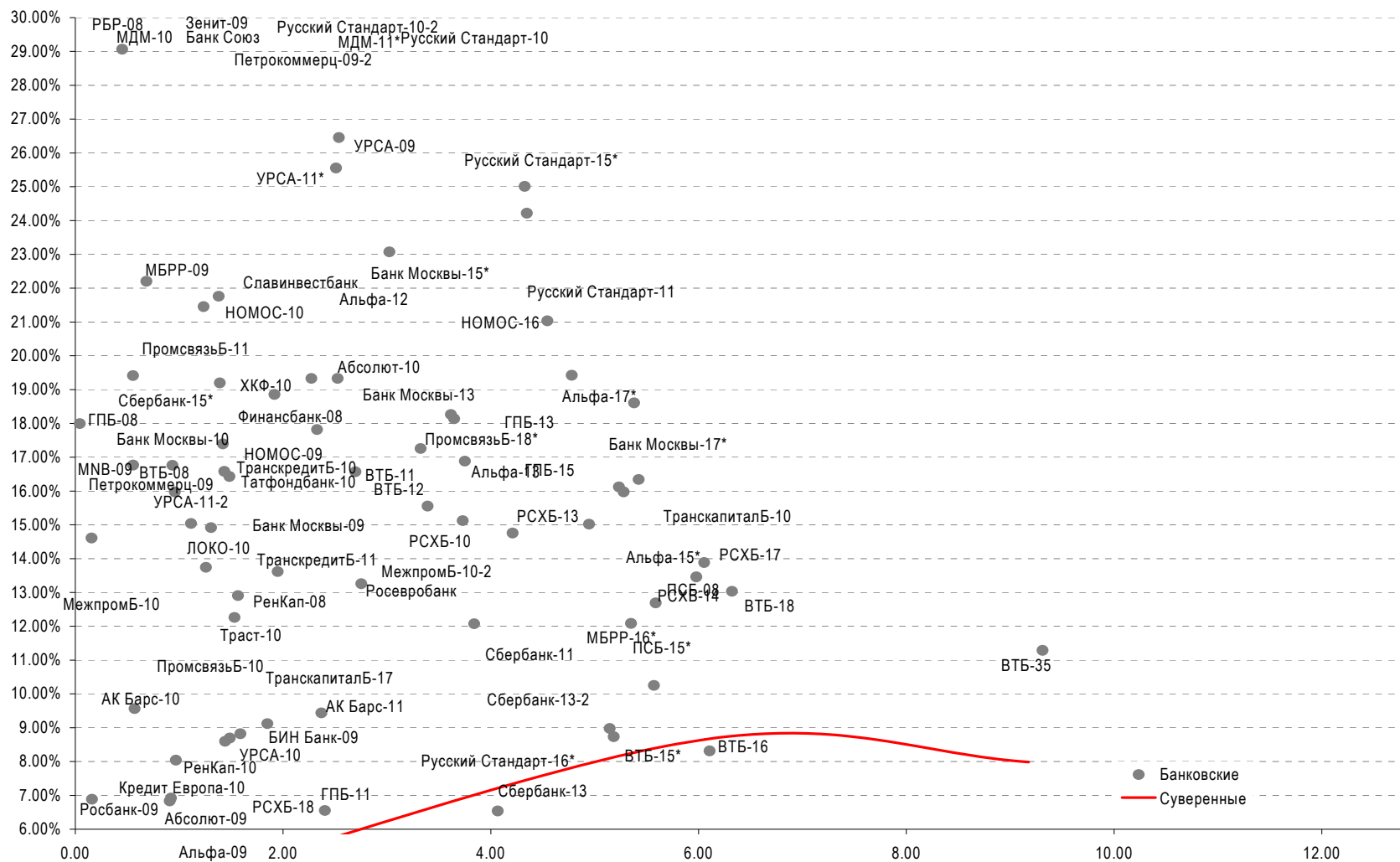
\* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к		Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
							оферте/ погашению	Текущая доходность			суверенным еврооблигациям	млн							
<b>Нефтегазовые</b>																			
Газпром-08	30.10.08	0.04	10.30.08	7.25%	99.50	0.00%	18.00%	7.29%	1636	64.0	1375	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A	
Газпром-09	21.10.09	0.95	10.21.08	10.50%	100.08	-0.89%	10.41%	10.49%	877	0.0	616	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-10	27.09.10	1.88	09.27.09	7.80%	93.67	-0.56%	11.60%	8.33%	996	0.4	735	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-12	09.12.12	3.66	12.09.08	4.56%	79.00	0.21%	11.14%	5.77%	888	0.4	248	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-13-1	01.03.13	3.61	03.01.09	9.63%	94.97	-2.99%	11.10%	10.13%	884	0.1	244	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-13-2	22.07.13	4.30	01.22.09	4.51%	99.25	0.10%	4.68%	4.54%	192	0.0	-397	684	USD	#N/A	N.A.	/	#N/A	/	#N/A
Газпром-13-3	22.07.13	4.17	01.22.09	5.63%	92.21	-1.19%	7.60%	6.10%	484	0.1	-106	389	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-13-4	11.04.13	3.91	04.11.09	7.34%	100.60	14.29%	7.18%	7.30%	492	0.0	-147	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-14	25.02.14	4.53	02.25.09	5.03%	71.60	-1.17%	12.61%	7.03%	986	0.4	396	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-14-2	31.10.14	4.69	10.31.08	5.36%	60.75	-15.99%	15.95%	8.83%	1319	0.5	729	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-15-1	01.06.15	5.30	06.01.09	5.88%	69.06	13.13%	8.51%	1037	0.2	447	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB		
Газпром-16	22.11.16	6.03	11.22.08	6.21%	76.90	0.33%	10.51%	8.08%	703	0.1	186	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-17	22.03.17	6.41	03.22.09	5.14%	65.88	-2.57%	11.70%	7.80%	822	0.2	573	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-17-2	02.11.17	6.38	11.02.08	5.44%	63.75	-2.16%	12.30%	8.53%	881	0.2	632	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-18	13.02.18	6.99	02.13.09	6.61%	102.33	41.76%	6.26%	6.45%	278	0.0	28	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-18-2	11.04.18	6.39	04.11.09	8.15%	78.59	-6.83%	11.98%	10.36%	850	0.1	601	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-20	01.02.20	7.50	02.01.09	7.20%	85.95	-1.01%	9.23%	8.38%	544	0.0	325	1 006	USD	BBB+	/	#N/A	/	BBB+	
Газпром-22	07.03.22	7.78	03.07.09	6.51%	62.12	-10.41%	12.36%	10.48%	858	0.1	639	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-34	28.04.34	9.55	10.28.08	8.63%	89.21	-1.49%	9.78%	9.67%	600	0.0	187	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-37	16.08.37	8.83	02.16.09	7.29%	62.24	-10.01%	11.97%	11.71%	818	0.0	406	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпромнефть-09	15.01.09	0.25	01.15.09	10.75%	99.25	-0.73%	13.44%	10.83%	1180	2.8	919	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	#N/A	

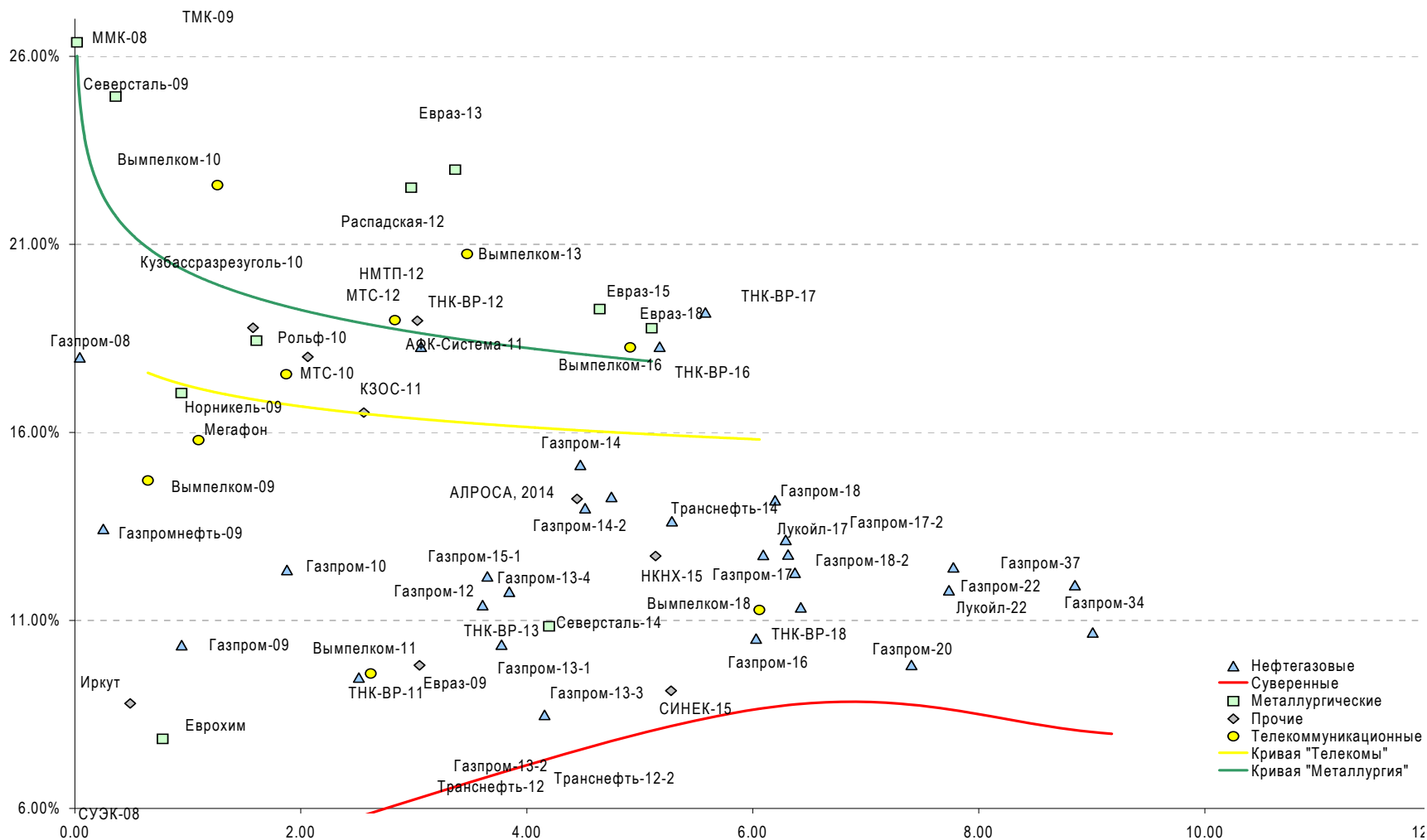
Лукойл-17	07.06.17	6.15	12.07.08	6.36%	69.43	-6.03%	12.16%	9.15%	868	0.1	351	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
Лукойл-22	07.06.22	7.86	12.07.08	6.66%	68.17	-1.45%	11.28%	9.76%	749	0.1	530	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-11	18.07.11	2.47	01.18.09	6.88%	72.45	-24.99%	20.39%	9.49%	1853	1.3	1615	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.07	03.20.09	6.13%	70.55	-4.17%	17.98%	8.68%	1612	0.8	1373	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-13	13.03.13	3.79	03.13.09	7.50%	93.62	27.91%	9.29%	8.01%	703	0.1	64	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-16	18.07.16	5.20	01.18.09	7.50%	56.91	-10.92%	18.01%	13.18%	1525	0.3	935	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-17	20.03.17	5.61	03.20.09	6.63%	49.40	-16.05%	18.82%	13.41%	1534	0.3	1016	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.52	03.13.09	7.88%	85.16	38.16%	10.38%	9.25%	690	0.0	440	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
Транснефть-12	27.06.12	3.41	06.27.09	5.38%	101.00	-0.28%	5.07%	5.33%	281	0.0	82	700	EUR	BBB+	/	A2	/	#N/A	
Транснефть-12-2	27.06.12	3.32	12.27.08	6.10%	102.20	19.16%	5.44%	5.97%	318	0.0	119	500	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A	
Транснефть-14	05.03.14	4.52	03.05.09	5.67%	70.00	-8.86%	13.72%	8.10%	1096	0.3	507	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A	
<b>Металлургические</b>																			
Евраз-09	03.08.09	0.78	02.03.09	10.88%	93.49	-3.63%	19.97%	11.63%	1833	3.0	1572	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB	
Евраз-13	24.04.13	3.41	10.24.08	8.88%	65.06	-2.95%	21.27%	13.64%	1900	0.7	1702	1 300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB	
Евраз-15	10.11.15	4.79	11.10.08	8.25%	64.92	0.41%	16.94%	12.71%	1418	0.3	829	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB	
Евраз-18	24.04.18	5.32	10.24.08	9.50%	65.28	-0.41%	16.98%	14.55%	1350	0.2	832	700	USD	BB-	/	Ba3	/	BB	
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	1.61	01.12.09	9.00%	86.39	0.00%	18.44%	10.42%	1680	1.4	1419	200	USD	#N/A	N.A.	/	B3	/	#N/A
Распадская-12	22.05.12	2.98	11.22.08	7.50%	64.27	-5.66%	22.46%	11.67%	2060	1.1	1822	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+	
Северсталь-09	24.02.09	0.36	02.24.09	8.63%	94.50	-2.63%	24.93%	9.13%	2329	11.5	2068	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A	
Северсталь-14	19.04.14	3.87	10.19.08	9.25%	65.08	-3.95%	19.98%	14.21%	1772	0.5	1133	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB	
ТМК-09	29.09.09	0.94	03.29.09	8.50%	85.00	-4.55%	27.30%	10.00%	2567	5.3	2306	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A	
ММК-08	21.10.08	0.02	10.21.08	8.00%	99.63	-0.00%	26.37%	8.03%	2473	232.5	2212	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB	
Норникель-09	30.09.09	0.94	03.31.09	7.13%	91.60	-0.88%	16.94%	7.78%	1531	2.7	1270	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
<b>Телекоммуникационные</b>																			
МТС-10	14.10.10	1.87	04.14.09	8.38%	85.52	-7.65%	17.24%	9.79%	1560	1.2	1299	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+	
МТС-12	28.01.12	2.84	01.28.09	8.00%	75.37	-9.66%	18.27%	10.61%	1641	0.8	1403	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+	
Вымпелком-09	16.06.09	0.65	12.16.08	10.00%	97.00	-0.66%	14.79%	10.31%	1315	2.0	1054	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-10	11.02.10	1.26	02.11.09	8.00%	88.09	-4.73%	18.51%	9.08%	1687	2.1	1426	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-11	22.10.11	2.55	10.22.08	8.38%	77.58	-8.36%	18.36%	10.79%	1650	0.9	1412	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-13	30.04.13	3.48	10.31.08	8.38%	65.47	-7.80%	20.38%	12.79%	1811	0.6	1613	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-16	23.05.16	5.13	11.23.08	8.25%	68.67	-0.20%	15.37%	12.01%	1261	0.2	671	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-18	30.04.18	5.36	10.31.08	9.13%	62.90	-33.75%	17.16%	14.51%	1368	0.2	850	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A	
Мегафон	10.12.09	1.10	12.10.08	8.00%	94.91	-0.53%	12.85%	8.43%	1121	1.1	860	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+	
<b>Прочие</b>																			
АФК-Система-11	28.01.11	2.06	01.28.09	8.88%	83.45	-3.16%	17.99%	10.64%	1635	1.0	1374	350	USD	BB	/	Ba3	/	BB-	
АЛРОСА, 2014	17.11.14	4.45	11.17.08	8.88%	79.38	-6.33%	14.01%	11.18%	1126	0.2	536	500	USD	BB /*	/	Ba2	/	#N/A	
Еврохим	21.03.12	2.98	03.21.09	7.88%	72.65	-6.12%	19.08%	10.84%	1722	0.8	1483	300	USD	BB	/	#N/A	/	BB	
Иркут	10.04.09	0.49	04.10.09	8.25%	99.74	0.00%	8.79%	8.27%	715	0.1	454	125	USD	#N/A	N.A.	/	#N/A	/	#N/A
КЗОС-11	30.10.11	2.57	10.30.08	9.25%	86.51	-0.14%	14.92%	10.69%	1306	0.5	1067	200	USD	B-	/	#N/A	/	B- /*	
НКНХ-15	22.12.15	5.14	12.22.08	8.50%	80.50	0.00%	12.71%	10.56%	995	0.1	406	200	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.03	11.17.08	7.00%	70.39	-3.85%	18.67%	9.94%	1681	0.8	1442	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A	
Рольф-10	28.06.10	1.58	12.28.08	8.25%	85.17	0.00%	18.78%	9.69%	1714	1.6	1453	250	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A	
СИНЕК-15	03.08.15	5.31	02.03.09	7.70%	96.08	-0.55%	8.47%	8.01%	571	0.0	-19	250	USD	#N/A	N.A.	/	Ba1	/	BBB-
СУЭК-08	24.10.08	0.03	10.24.08	8.63%	100.13	0.00%	3.87%	8.61%	223	-40.1	-38	72	USD	#N/A	N.A.	/	#N/A	/	#N/A

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

# Информация

<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции</b>	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
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-9678 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7-495) 792-5847 Екатерина Журавлева, кредитный аналитик (7-495) 974-2515 доб. 7121 Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-5029
<b>Старший менеджер по работе на долговом рынке капитала</b>	Александр Шалагин (7 495) 795-3692
<b>Адрес</b>	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078

**© Альфа-Банк, 2008 г. Все права защищены.**

*Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.*

Данный материал предназначен для распространения в Российской Федерации ОАО «Альфа-Банк» (далее Альфа-Банк). Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и (или) суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и его дочерние компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, берут на себя валютный риск. Вложения в России сопряжены со значительным риском, и поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной третьей стране. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерним предприятием Альфа-групп, 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.