

### Основные индикаторы

|                                     |       | % Изм  |  |                              | % Изм           |
|-------------------------------------|-------|--------|--|------------------------------|-----------------|
| Доходность 10-летних КО США, %      | 3.82  | 4.00   |  | Официальный курс ЦБР, руб/\$ | 24.4387 -0.41%  |
| Доходность 30-летних КО США, %      | 4.34  | 3.10   |  | Валютный курс, \$/евро       | 1.4686 -0.15%   |
| Цена на нефть Brent spot, \$/брл    | 94.00 | -1.38% |  | PTC                          | 2 296.56 0.26%  |
| Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл | 93.71 | -1.44% |  | DJIA                         | 12 735.31 1.16% |
| Цена на нефть Urals, \$/брл         | 91.28 | 0.10%  |  | S&P 500                      | 1 409.13 1.36%  |

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

Американский долговой рынок продолжает чутко реагировать на движение фондовых индексов. Активности в российских бумагах стоит ждать только с начала следующей недели.

#### Внутренний долг РФ:

На внутреннем рынке традиционная низкая активность и снижение котировок в результате выхода инвесторов из портфелей, сформированных на праздники. Активность вернется в сектор рублевого долга не раньше второй половины месяца.

### Новости и ключевые события:

#### Российские:

**Инфляция в России в декабре составила 1,1%, в целом за 2007 г достигла 11,9% – Росстат**

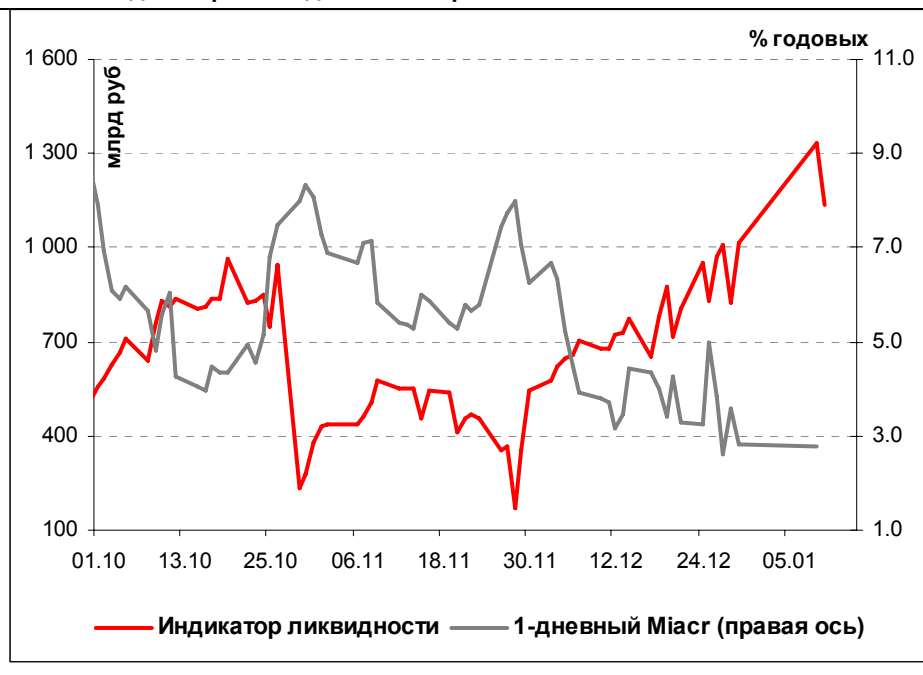
Стабилизационный фонд вырос за 2007 г. на \$68 млрд до \$157 млрд

Челябинский трубопрокатный завод привлекает 5-летний синдицированный кредит на \$310 млн по ставке Libor + 290 б.п.

S&P повысило рейтинг Газпромнефти на одну ступень до инвестиционного уровня «BBB-» после покупки 50% Томскнефти, прогноз «Стабильный»

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



## **Основные новости**

### **Инфляция в России в декабре составила 1,1%, в целом за 2007 г достигла 11,9% – Росстат**

*Впервые за долгое время основным фактором инфляционного давления в текущем году стали цены на продукты питания (+15,6%), обогнавшие тарифный рост (+13,3%). Это было вызвано резким скачком цен на продовольствие, и, прежде всего, на муку, молоко и продукты их переработки, начиная с сентября. Динамика декабря не принесла серьезных изменений. По-прежнему, темпы прироста цен на продовольственные товары опережали остальные составляющие инфляционного роста, составив 1,6%.*

*В результате по итогам года показатель инфляции существенно превысил уровень, заложенный в бюджет (8%), став рекордным за последние 4 года. Ключевым остается вопрос, удастся ли правительству справиться с возросшим последние месяцы инфляционным давлением в текущем году и насколько быстро.*

*Необходимо отметить, что высокое инфляционное давление испытывали в отчетном году и другие страны. Так, в Казахстане инфляция по итогам года показала 12-летний максимум (+18,8%), а на Украине этот показатель равен рекордным за 7 лет 16,6%. Также и в Китае инфляция достигла максимума за 11 лет.*

*Но если в Китае сейчас активно обсуждается необходимость сдерживания экономического роста, в частности путем замедления кредитования банковского сектора, Россия и Казахстан, судя по всему, склоняются в пользу поддержки банковского сектора. Ожидается, что в ближайшем будущем правительство разместит бюджетные счета в российских банках, что окажет позитивное воздействие на ликвидность банковской системы, но и увеличит инфляционное давление. Мы сохраняем свой расчетный уровень инфляции на 2008 г – 10,5%.*

### **Стабилизационный фонд вырос за 2007 г. на \$68 млрд до \$157 млрд**

Размер стабилизационного фонда достиг \$157 млрд, или, по нашим оценкам, примерно 12% от ВВП в 2007 г. За 2007 г. стабфонд вырос на \$68 млрд, т.е., в среднем, он увеличивался на \$5.7 млрд в месяц.

Это более интенсивная динамика по сравнению с 2006 г., когда размер фонда увеличился всего на \$46 млрд. Это указывает на то, что стабилизационный фонд сохранил важную роль в нейтрализации избыточной ликвидности. В 2007 г. золотовалютные резервы ЦБ РФ выросли примерно на \$170 млрд, и около 40% этой суммы было «стерилизовано» Минфином. В 2006 г. в стабилизационный фонд была перечислена почти аналогичная (38%) доля годового увеличения золотовалютных резервов ЦБ. Тем не менее, в 2007 г. рост резервов ЦБ в значительной степени (на 53%) обеспечивался рекордно высоким притоком капитала в \$90 млрд, в то время как годом ранее его доля в росте резервов составляла всего 35%. В 2008 г. мы ожидаем увеличения роли доходов от внешней торговли в увеличении золотовалютных резервов ЦБ из-за неопределенности на мировых финансовых рынках. Поэтому стабилизационный фонд имеет все шансы стать еще более эффективным инструментом стерилизации излишней ликвидности, что позитивно с точки зрения контроля над инфляцией.

## Внешний долг РФ

Вчерашний день прошел на американском долговом рынке достаточно спокойно. Конец этой недели ознаменован движением в узком боковом тренде, однако при более пристальном рассмотрении можно заметить определенную волатильность.

КО США вчера скорректировались вниз по цене, что вполне естественно на фоне двух причин. Во-первых, фондовые индексы, наконец, показали положительную динамику – DJIA вырос на 1,2%. Это связано, в частности, с планами инвестиционного фонда Berkshire Hathaway, хозяином которого является Warren Baffett, активно инвестировать в компании Monoline (они занимаются страхованием финансовых инструментов). Данный сегмент рынка испытывает серьезные трудности в связи с ипотечным кризисом и нуждается в финансировании.

Во-вторых, доходность КО США близка к минимальному за последние три года уровню, что и приводит к временной фиксации прибыли в безрисковых активах. Однако не стоит ждать в сложной текущей ситуации слишком значительного перетока средств.

Россия-30 удерживает стабильно высокий уровень цены, но пока без особой торговой активности. Спред колеблется в районе 150 б.п. Такое широкое значение связано с резким ростом КО США в праздничные дни и отсутствием реакции со стороны российского внешнедолгового рынка.

Конец недели обещает быть спокойным, однако совсем расслабляться не стоит – в любой момент негативная новость с финансового рынка может оказать серьезное давление на цены.

## Рынок рублевых облигаций

Внутренний рынок, согласно ожиданиям, оставался крайне неактивным в первый торговый день. По ряду торговавшихся выпусков преобладало снижение котировок в рамках выхода инвесторов из позиций, сформированных на выходные дни. В секции госбумаг объем торгов был рекордно низким и не превысил 4 млн руб.

Мы не ожидаем восстановления активности долгового рынка до середины месяца. Однако в целом ждем сохранения негативного ценового тренда.

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

| Эмитент       | Объем в обращении, млн руб | Дата погаш-я | Дата погаш-я 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     | 1.91                | --                | 8.22%         | 13.02.08               | 102.96       | -0.04             | --                 | 6.79                  | 19.92           |
| ВТБ-Лизинг    | 8 000                      | 04.11.14     | --                  | 17.11.08          | 0.81          | 8.20%                  | 12.02.08     | 99.85             | 0.00               | 8.65                  | 24.96           |
| ГАЗ-Финанс    | 5 000                      | 08.02.11     | --                  | 12.02.08          | 0.09          | 8.49%                  | 12.02.08     | 99.93             | -0.14              | 9.31                  | 25.27           |
| ЖилсоцФ-2     | 1 500                      | 15.04.10     | --                  | 17.04.08          | 0.27          | 11.00%                 | 17.04.08     | 99.60             | -0.10              | 12.77                 | 15.54           |
| Копейка       | 1 200                      | 17.06.08     | 0.43                | --                | 9.40%         | 18.03.08               | 96.77        | -0.04             | --                 | 18.32                 | 15.25           |
| НОМОС-7       | 3 000                      | 16.06.09     | 1.37                | 20.06.08          | 0.44          | 9.25%                  | 17.06.08     | 100.03            | -0.09              | 9.36                  | 39.01           |
| ПромТрактор-2 | 3 000                      | 20.10.09     | 1.63                | 22.04.08          | 0.28          | 10.75%                 | 22.04.08     | 101.11            | -0.27              | 6.79                  | 18.20           |
| ТМК-3         | 5 000                      | 15.02.11     | --                  | 19.02.08          | 0.11          | 7.95%                  | 19.02.08     | 100.02            | -0.13              | 7.80                  | 52.50           |
| УРСА-Банк-5   | 3 000                      | 18.10.11     | 3.16                | --                | 10.05%        | 22.04.08               | 97.79        | 1.34              | --                 | 11.06                 | 52.84           |
| Х-МСтройР     | 3 000                      | 13.10.10     | --                  | 15.04.09          | 1.18          | 13.00%                 | 16.04.08     | 97.50             | -2.31              | 15.77                 | 15.41           |

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

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

|                      | Дата погашения | Дюрация, лет | Дата              | Ставка купона | Цена закрытия | Доходность к      |        | Текущая доходность | Спред по дюрации | Изм. Спреда | М. Дюрация | Объем выпуска, млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/Fitch |     |        |       |      |
|----------------------|----------------|--------------|-------------------|---------------|---------------|-------------------|--------|--------------------|------------------|-------------|------------|--------------------|--------|---------------------------|-----|--------|-------|------|
|                      |                |              | ближайшего купона |               |               | оферте/ погашению | Изм, % |                    |                  |             |            |                    |        | Спреда                    | S&P | Moodys | Fitch |      |
| <b>Суверенные</b>    |                |              |                   |               |               |                   |        |                    |                  |             |            |                    |        |                           |     |        |       |      |
| Россия-10            | 31.03.10       | 1.18         | 03.31.08          | 8.25%         | 104.1         | 0.04%             | 4.69%  | 7.92%              | 198              | -5.5        | 1.99       | 1 538              | USD    | BBB+                      | /   | Baa2   | /     | BBB+ |
| Россия-18            | 24.07.18       | 6.96         | 01.24.08          | 11.00%        | 144.3         | 0.20%             | 5.43%  | 7.62%              | 197              | -6.1        | 6.77       | 3 467              | USD    | BBB+                      | /   | Baa2   | /     | BBB+ |
| Россия-28            | 24.06.28       | 10.55        | 06.24.08          | 12.75%        | 183.5         | 0.09%             | 5.75%  | 6.95%              | 194              | -2.6        | 10.25      | 2 500              | USD    | BBB+                      | /   | Baa2   | /     | BBB+ |
| Россия-30            | 31.03.30       | 6.96         | 03.31.08          | 7.50%         | 115.0         | 0.05%             | 5.35%  | 6.52%              | 154              | -2.6        | 11.87      | 2 011              | USD    | BBB+                      | /   | Baa2   | /     | BBB+ |
| <b>Минфин</b>        |                |              |                   |               |               |                   |        |                    |                  |             |            |                    |        |                           |     |        |       |      |
| Минфин-8             | 14.05.08       | 0.34         | 05.14.08          | 3.00%         | 99.3          | 0.04%             | 5.02%  | 3.02%              | 230              | -11.0       | 0.33       | 2 837              | USD    | BBB+                      | /   | Baa2   | /     | BBB+ |
| Минфин-11            | 14.05.11       | 3.16         | 05.14.08          | 3.00%         | 93.3          | 0.17%             | 5.22%  | 3.21%              | 252              | -7.8        | 3.01       | 1 750              | USD    | BBB+                      | /   | Baa2   | /     | BBB+ |
| <b>Муниципальные</b> |                |              |                   |               |               |                   |        |                    |                  |             |            |                    |        |                           |     |        |       |      |
| Москва-11            | 12.10.11       | 3.41         | 10.12.08          | 6.45%         | 101.8         | 0.08%             | 5.89%  | 6.33%              | --               | --          | --         | 374                | EUR    | BBB+                      | /   | Baa1   | /     | BBB+ |
| Москва-16            | 20.10.16       | 7.14         | 10.20.08          | 5.06%         | 91.6          | -0.23%            | 6.33%  | 5.53%              | --               | --          | --         | 407                | EUR    | BBB+                      | /   | Baa1   | /     | BBB+ |

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

|                   | Дата погашения | Дюрация, лет | Дата              | Ставка купона | Цена закрытия | Доходность к      |        | Текущая доходность | Спред по дюрации | Изм. Спреда | Спред к суверенным еврооблигациям | Объем выпуска, млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/Fitch |        |       |   |      |
|-------------------|----------------|--------------|-------------------|---------------|---------------|-------------------|--------|--------------------|------------------|-------------|-----------------------------------|--------------------|--------|---------------------------|--------|-------|---|------|
|                   |                |              | ближайшего купона |               |               | оферте/ погашению | Изм, % |                    |                  |             |                                   |                    |        | S&P                       | Moodys | Fitch |   |      |
| <b>Банковские</b> |                |              |                   |               |               |                   |        |                    |                  |             |                                   |                    |        |                           |        |       |   |      |
| Абсолют-09        | 07.04.09       | 1.18         | 04.07.08          | 8.75%         | 102.0         | -0.16%            | 7.01%  | 8.58%              | 430              | 12.1        | 232                               | 200                | USD    | #N/A                      | /      | Baa3  | / | A-   |
| Абсолют-10        | 30.03.10       | 2.02         | 03.30.08          | 9.13%         | 103.4         | -0.16%            | 7.45%  | 8.83%              | 474              | 6.2         | 276                               | 175                | USD    | #N/A                      | /      | Baa3  | / | A-   |
| АК Барс-10        | 28.06.10       | 2.27         | 06.28.08          | 8.25%         | 98.2          | -0.34%            | 9.08%  | 8.40%              | 637              | 14.0        | 439                               | 250                | USD    | BB-e                      | /      | Ba2   | / | BB-  |
| Альфа-08          | 02.07.08       | 0.48         | 07.02.08          | 7.75%         | 99.8          | 0.13%             | 8.12%  | 7.76%              | 541              | -28.7       | 343                               | 250                | USD    | BB                        | /      | Ba1   | / | BB   |
| Альфа-09          | 10.10.09       | 1.64         | 04.10.08          | 7.88%         | 97.8          | 0.03%             | 9.25%  | 8.05%              | 654              | -3.5        | 456                               | 400                | USD    | BB                        | /      | Ba1   | / | BB   |
| Альфа-12          | 25.06.12       | 3.79         | 06.25.08          | 8.20%         | 95.2          | -0.40%            | 9.55%  | 8.61%              | 659              | 7.6         | 485                               | 500                | USD    | BB                        | /      | Ba1   | / | BB   |
| Альфа-15*         | 09.12.15       | 2.61         | 06.09.08          | 8.63%         | 95.9          | -0.09%            | 10.27% | 8.99%              | 757              | 1.1         | 558                               | 225                | USD    | B+                        | /      | Ba2   | / | BB-  |
| Альфа-17*         | 22.02.17       | 3.41         | 02.22.08          | 8.64%         | 94.2          | 0.18%             | 10.41% | 9.17%              | 745              | -8.7        | 572                               | 300                | USD    | R+                        | /      | Ra2   | / | RR-  |
| Банк Москвы-09    | 28.09.09       | 1.61         | 03.28.08          | 8.00%         | 102.9         | -0.13%            | 6.18%  | 7.77%              | 347              | 6.1         | 149                               | 250                | USD    | NA                        | /      | A3    | / | BBB  |
| Банк Москвы-10    | 26.11.10       | 2.63         | 05.26.08          | 7.38%         | 101.3         | -0.32%            | 6.85%  | 7.28%              | 415              | 9.9         | 216                               | 300                | USD    | NA                        | /      | A3    | / | BBB  |
| Банк Москвы-13    | 13.05.13       | 4.46         | 05.13.08          | 7.34%         | 99.0          | -0.30%            | 7.56%  | 7.41%              | 443              | 2.7         | 214                               | 500                | USD    | NA                        | /      | A3    | / | BBB  |
| Банк Москвы-15*   | 25.11.15       | 2.61         | 05.25.08          | 7.50%         | 98.6          | 0.07%             | 8.04%  | 7.60%              | 534              | -5.0        | 335                               | 300                | USD    | NA                        | /      | Baa1  | / | BBB- |
| Банк Москвы-17*   | 10.05.17       | 3.76         | 05.10.08          | 6.81%         | 93.0          | 0.62%             | 8.79%  | 7.32%              | 583              | -20.3       | 409                               | 400                | USD    | NA                        | /      | Baa1  | / | BBB- |
| Банк Союз         | 16.02.10       | 1.88         | 02.16.08          | 9.38%         | 95.8          | -0.09%            | 11.66% | 9.78%              | 895              | 3.8         | 697                               | 125                | USD    | B                         | /      | B1    | / | NA   |
| БИН Банк-09       | 18.05.09       | 1.29         | 05.18.08          | 9.50%         | 98.3          | -0.12%            | 10.82% | 9.66%              | 811              | 8.0         | 613                               | 100                | USD    | R-                        | /      | NA    | / | R-   |
| ВТБ-08            | 11.12.08       | 0.90         | 06.11.08          | 6.88%         | 100.4         | -0.10%            | 6.41%  | 6.85%              | 370              | 9.7         | 172                               | 550                | USD    | BBB+                      | /      | A2    | / | BBB+ |
| ВТБ-11            | 12.10.11       | 3.29         | 04.12.08          | 7.50%         | 103.0         | -0.45%            | 6.57%  | 7.28%              | 361              | 10.2        | 188                               | 450                | USD    | BBB+                      | /      | A2    | / | BBB+ |

|                       |          |       |          |        |       |        |        |        |      |       |      |       |     |      |   |      |   |      |
|-----------------------|----------|-------|----------|--------|-------|--------|--------|--------|------|-------|------|-------|-----|------|---|------|---|------|
| ВТБ-12                | 31.10.12 | 4.14  | 04.30.08 | 6.61%  | 99.2  | -0.57% | 6.80%  | 6.66%  | 367  | 9.9   | 138  | 1 200 | USD | BBB+ | / | A2   | / | BBB+ |
| ВТБ-15*               | 04.02.15 | 1.95  | 02.04.08 | 6.32%  | 100.9 | 0.09%  | 5.81%  | 6.26%  | 310  | -6.2  | 112  | 750   | USD | BBB  | / | A2   | / | BBB  |
| ВТБ-16                | 15.02.16 | 6.70  | 02.15.08 | 4.25%  | 93.0  | -0.06% | 5.34%  | 4.57%  | --   | --    | --   | 500   | EUR | BBB+ | / | A2   | / | BBB+ |
| ВТБ-35                | 30.06.35 | 13.24 | 06.30.08 | 6.25%  | 97.1  | -0.75% | 6.48%  | 6.44%  | 214  | 4.7   | 73   | 1 000 | USD | BBB+ | / | A2   | / | BBB+ |
| ГПБ-08                | 30.10.08 | 0.79  | 04.30.08 | 7.25%  | 100.5 | -0.06% | 6.55%  | 7.21%  | 384  | 5.7   | 186  | 1 050 | USD | BBB- | / | A3   | / | NA   |
| ГПБ-11                | 15.06.11 | 3.06  | 06.15.08 | 7.97%  | 102.1 | -0.04% | 7.27%  | 7.81%  | 457  | -1.2  | 258  | 300   | USD | BB+  | / | Baa1 | / | NA   |
| ГПБ-15                | 23.09.15 | 6.00  | 03.23.08 | 6.50%  | 93.9  | -0.54% | 7.55%  | 6.92%  | 409  | 6.0   | 212  | 1 000 | USD | BBB- | / | A3   | / | NA   |
| Зенит-09              | 07.10.09 | 1.62  | 04.07.08 | 8.75%  | 98.7  | -0.29% | 9.54%  | 8.86%  | 682  | 16.8  | 484  | 200   | USD | NA   | / | Ba3  | / | B    |
| Кредит Европа-10      | 13.04.10 | 2.08  | 04.13.08 | 7.50%  | 98.5  | -0.19% | 8.23%  | 7.61%  | 551  | 7.9   | 353  | 250   | USD | NA   | / | Ba1e | / | NA   |
| ЛОКО-10               | 01.03.10 | 1.91  | 03.01.08 | 10.00% | 99.0  | 0.00%  | 10.50% | 10.10% | 778  | -1.5  | 581  | 100   | USD | NA   | / | B2   | / | B    |
| МБРР-08               | 03.03.08 | 0.15  | 03.03.08 | 8.63%  | 100.1 | -0.00% | 8.00%  | 8.62%  | 529  | -0.8  | 331  | 150   | USD | NA   | / | B1   | / | B+   |
| МБРР-09               | 29.06.09 | 1.41  | 06.29.08 | 8.80%  | 97.8  | -0.08% | 10.41% | 8.99%  | 770  | 4.6   | 572  | 100   | USD | NA   | / | B1   | / | B+   |
| МБРР-16*              | 10.03.16 | 5.74  | 03.10.08 | 8.88%  | 95.0  | 0.00%  | 9.77%  | 9.34%  | 631  | -3.2  | 435  | 60    | USD | NA   | / | B2   | / | NA   |
| МДМ-10                | 25.01.10 | 1.86  | 01.25.08 | 7.77%  | 98.0  | 0.27%  | 8.86%  | 7.92%  | 417  | -16.0 | 417  | 425   | USD | BB   | / | Ba1  | / | BB   |
| МДМ-11*               | 21.07.11 | 2.94  | 01.21.08 | 9.75%  | 100.3 | -0.32% | 9.66%  | 9.73%  | 696  | 8.4   | 497  | 200   | USD | B+   | / | Ba2  | / | BB-  |
| МежпромБ-10           | 12.02.10 | 1.86  | 02.12.08 | 9.50%  | 94.9  | -0.13% | 12.31% | 10.01% | 960  | 5.7   | 762  | 150   | USD | B+   | / | B1   | / | B    |
| МежпромБ-10-2         | 06.07.10 | 2.24  | 07.06.08 | 9.00%  | 94.7  | 0.00%  | 11.53% | 9.51%  | --   | --    | --   | 200   | EUR | B+   | / | B1   | / | B    |
| МНВ-09-2              | 30.06.09 | 0.47  | 06.30.08 | 4.38%  | 99.2  | -0.00% | 6.10%  | 4.41%  | 338  | -0.4  | 141  | 150   | USD | NA   | / | Baa2 | / | BBB  |
| МНВ-09                | 06.10.09 | 1.67  | 04.06.08 | 5.45%  | 97.5  | -0.06% | 7.00%  | 5.59%  | 429  | 2.2   | 231  | 500   | USD | NA   | / | Baa2 | / | BBB  |
| НОМОС-09              | 12.05.09 | 1.28  | 05.12.08 | 8.25%  | 98.5  | -0.02% | 9.41%  | 8.37%  | 670  | -0.1  | 472  | 150   | USD | NA   | / | Ba3  | / | B+   |
| НОМОС-10              | 02.02.10 | 1.87  | 02.02.08 | 8.19%  | 95.8  | -0.05% | 10.48% | 8.54%  | 776  | 1.5   | 578  | 200   | USD | NA   | / | Ba3  | / | B+   |
| НОМОС-16              | 20.10.16 | 3.14  | 04.20.08 | 9.75%  | 94.5  | 0.34%  | 11.58% | 10.32% | 888  | -13.4 | 689  | 125   | USD | NA   | / | B1   | / | B+   |
| Петрокоммерц-09       | 27.03.09 | 1.16  | 03.27.08 | 8.00%  | 98.1  | -0.08% | 9.66%  | 8.15%  | 695  | 5.9   | 497  | 225   | USD | B+   | / | Ba3  | / | NA   |
| Петрокоммерц-09-2     | 17.12.09 | 1.81  | 06.17.08 | 8.75%  | 97.7  | -0.33% | 10.08% | 8.96%  | 736  | 17.7  | 539  | 425   | USD | B+   | / | Ba3  | / | NA   |
| ПромсвязьБ-10         | 04.10.10 | 2.42  | 04.04.08 | 8.75%  | 94.2  | 0.57%  | 11.25% | 9.29%  | 855  | -26.5 | 656  | 200   | USD | B+   | / | Ba3  | / | B+   |
| ПромсвязьБ-11         | 20.10.11 | 3.21  | 04.20.08 | 8.75%  | 93.0  | 0.06%  | 11.05% | 9.41%  | 835  | -4.4  | 636  | 225   | USD | B+   | / | Ba3  | / | B+   |
| ПСБ-08                | 29.07.08 | 0.54  | 01.29.08 | 6.88%  | 100.4 | -0.02% | 6.19%  | 6.85%  | 347  | 1.5   | 150  | 300   | USD | NA   | / | A2   | / | BBB+ |
| ПСБ-15*               | 29.09.15 | 2.51  | 03.29.08 | 6.20%  | 98.1  | 0.04%  | 6.97%  | 6.32%  | 427  | -4.1  | 228  | 400   | USD | NA   | / | A3   | / | BBB  |
| РБР-08                | 11.08.08 | 0.57  | 02.11.08 | 6.50%  | 100.1 | -0.06% | 6.36%  | 6.50%  | 365  | 8.9   | 167  | 170   | USD | BBB+ | / | Baa2 | / | NA   |
| РенКап-08             | 31.10.08 | 0.79  | 04.30.08 | 8.00%  | 100.7 | -0.08% | 7.11%  | 7.95%  | 440  | 9.1   | 242  | 13    | USD | BB-  | / | NA   | / | BB-  |
| РенКап-10             | 27.06.10 | 2.24  | 06.27.08 | 9.50%  | 92.6  | -0.25% | 13.10% | 10.26% | 1038 | 10.4  | 840  | 300   | USD | B-   | / | NA   | / | B-   |
| Росбанк-09            | 24.09.09 | 0.87  | 03.24.08 | 9.75%  | 102.0 | -0.10% | 7.03%  | 9.56%  | 432  | 9.9   | 234  | 146   | USD | NA   | / | Ba2  | / | BB   |
| РСХБ-10               | 29.11.10 | 2.65  | 05.29.08 | 6.88%  | 102.0 | -0.42% | 6.10%  | 6.74%  | 340  | 13.7  | 141  | 350   | USD | NA   | / | A3   | / | BBB+ |
| РСХБ-13               | 16.05.13 | 4.50  | 05.16.08 | 7.18%  | 102.5 | -0.57% | 6.61%  | 7.00%  | 348  | 8.6   | 118  | 700   | USD | NA   | / | A3   | / | BBB+ |
| РСХБ-17               | 15.05.17 | 7.07  | 05.15.08 | 6.30%  | 95.1  | -0.65% | 7.02%  | 6.62%  | 320  | 7.8   | 167  | 1 250 | USD | NA   | / | A3e  | / | BBB+ |
| Русский Стандарт-08   | 21.04.08 | 0.28  | 04.21.08 | 8.13%  | 99.7  | -0.01% | 8.90%  | 8.15%  | 619  | 2.3   | 421  | 300   | USD | BB-  | / | Ba2  | / | NA   |
| Русский Стандарт-09   | 16.09.09 | 1.62  | 09.16.08 | 6.83%  | 93.3  | -0.33% | 11.36% | 7.31%  | --   | --    | --   | 400   | EUR | BB-  | / | Ba2  | / | NA   |
| Русский Стандарт-10   | 07.10.10 | 2.47  | 04.07.08 | 7.50%  | 90.6  | 0.02%  | 11.58% | 8.28%  | 888  | -2.8  | 688  | 500   | USD | BB-  | / | Ba2  | / | NA   |
| Русский Стандарт-10-2 | 29.06.10 | 2.27  | 06.29.08 | 8.49%  | 93.4  | -0.11% | 11.62% | 9.08%  | 891  | 3.9   | 693  | 400   | USD | BB-  | / | Ba2  | / | NA   |
| Русский Стандарт-11   | 05.05.11 | 2.89  | 05.05.08 | 8.63%  | 91.9  | -0.14% | 11.62% | 9.38%  | 892  | 2.8   | 693  | 350   | USD | BB-  | / | Ba2  | / | NA   |
| Русский Стандарт-15*  | 16.12.15 | 1.85  | 06.16.08 | 8.88%  | 89.0  | -0.19% | 15.24% | 9.97%  | 1253 | 10.1  | 1055 | 200   | USD | B    | / | Ba3  | / | NA   |
| Русский Стандарт-16*  | 01.12.16 | 3.26  | 06.01.08 | 9.75%  | 90.1  | 0.05%  | 13.06% | 10.82% | 1010 | -5.1  | 837  | 200   | USD | B    | / | Ba3  | / | NA   |
| Сбербанк-11           | 14.11.11 | 3.46  | 05.14.08 | 5.93%  | 99.4  | -0.35% | 6.09%  | 5.96%  | 313  | 6.8   | 140  | 750   | USD | NA   | / | A2   | / | BBB+ |
| Сбербанк-13           | 15.05.13 | 4.56  | 05.15.08 | 6.48%  | 100.8 | -0.27% | 6.31%  | 6.43%  | 318  | 1.7   | 88   | 500   | USD | NA   | / | A2   | / | BBB+ |
| Сбербанк-15*          | 11.02.15 | 1.94  | 02.11.08 | 6.23%  | 99.6  | 0.01%  | 6.42%  | 6.25%  | 371  | -1.9  | 173  | 1 000 | USD | NA   | / | A2   | / | BBB  |
| УРСА-08               | 19.05.08 | 0.36  | 05.19.08 | 9.75%  | 100.1 | 0.00%  | 9.47%  | 9.75%  | 676  | -2.0  | 478  | 63    | USD | NA   | / | NA   | / | NA   |
| УРСА-09               | 12.05.09 | 1.27  | 05.12.08 | 9.00%  | 98.9  | -0.39% | 9.89%  | 9.10%  | 718  | 30.3  | 520  | 351   | USD | NA   | / | Ba3  | / | B    |

|                  |          |      |          |        |       |        |        |        |      |        |     |     |     |      |   |     |   |       |
|------------------|----------|------|----------|--------|-------|--------|--------|--------|------|--------|-----|-----|-----|------|---|-----|---|-------|
| УРСА-11*         | 30.12.11 | 3.25 | 06.30.08 | 12.00% | 97.4  | -0.50% | 12.86% | 12.32% | 990  | 12.8   | 817 | 130 | USD | NA   | / | B1  | / | NA    |
| УРСА-11-2        | 16.11.11 | 3.38 | 11.16.08 | 8.30%  | 87.8  | 0.05%  | 12.47% | 9.46%  | --   | --     | --  | 300 | EUR | NA   | / | Ba3 | / | B     |
| Славинвестбанк   | 21.12.09 | 1.80 | 06.21.08 | 9.88%  | 92.5  | -0.08% | 14.44% | 10.68% | 1172 | 3.5    | 975 | 100 | USD | B-   | / | B1  | / | B-/*+ |
| Татфондбанк-10   | 26.04.10 | 2.06 | 04.26.08 | 9.75%  | 91.9  | -0.95% | 13.97% | 10.61% | 1126 | 47.3   | 928 | 200 | USD | NA   | / | B2  | / | NA    |
| ТранскапиталБ-10 | 10.05.10 | 2.11 | 05.10.08 | 9.13%  | 91.5  | -0.22% | 13.50% | 9.98%  | 1078 | 9.8    | 880 | 175 | USD | NA   | / | B1  | / | NA    |
| ТранскапиталБ-17 | 18.07.17 | 5.50 | 01.18.08 | 10.51% | 80.8  | 0.14%  | 14.25% | 13.01% | 1079 | -5.8   | 883 | 100 | USD | NA   | / | B2  | / | NA    |
| ТранскредитБ-10  | 16.05.10 | 2.18 | 05.16.08 | 7.00%  | 97.1  | -0.19% | 8.39%  | 7.21%  | 567  | 7.4    | 369 | 400 | USD | BB-e | / | Ba1 | / | NA    |
| Траст-10         | 29.05.10 | 2.16 | 05.29.08 | 9.38%  | 92.8  | 0.00%  | 12.94% | 10.10% | 1023 | -1.3   | 825 | 200 | USD | NA   | / | B1  | / | B-    |
| УРСА-10          | 21.05.10 | 2.16 | 05.21.08 | 7.00%  | 88.8  | 0.07%  | 12.74% | 7.88%  | --   | --     | --  | 400 | EUR | NA   | / | Ba3 | / | #N/A  |
| Финансбанк-08    | 12.12.08 | 0.90 | 06.12.08 | 7.90%  | 100.5 | -0.10% | 7.33%  | 7.86%  | 462  | 9.3    | 264 | 250 | USD | NA   | / | Ba1 | / | NA    |
| ХКФ-08-1         | 04.02.08 | 0.07 | 02.04.08 | 9.13%  | 99.9  | -0.11% | 10.21% | 9.13%  | 750  | 152.4  | 552 | 150 | USD | B+   | / | Ba3 | / | NA    |
| ХКФ-08-2         | 30.06.08 | 0.47 | 06.30.08 | 8.63%  | 99.0  | 0.48%  | 10.75% | 8.71%  | 804  | -106.8 | 606 | 275 | USD | B+   | / | Ba3 | / | NA    |
| ХКФ-10           | 11.04.10 | 2.03 | 04.11.08 | 9.50%  | 94.9  | -0.32% | 12.13% | 10.01% | 941  | 15.2   | 743 | 200 | USD | B+   | / | Ba3 | / | NA    |

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

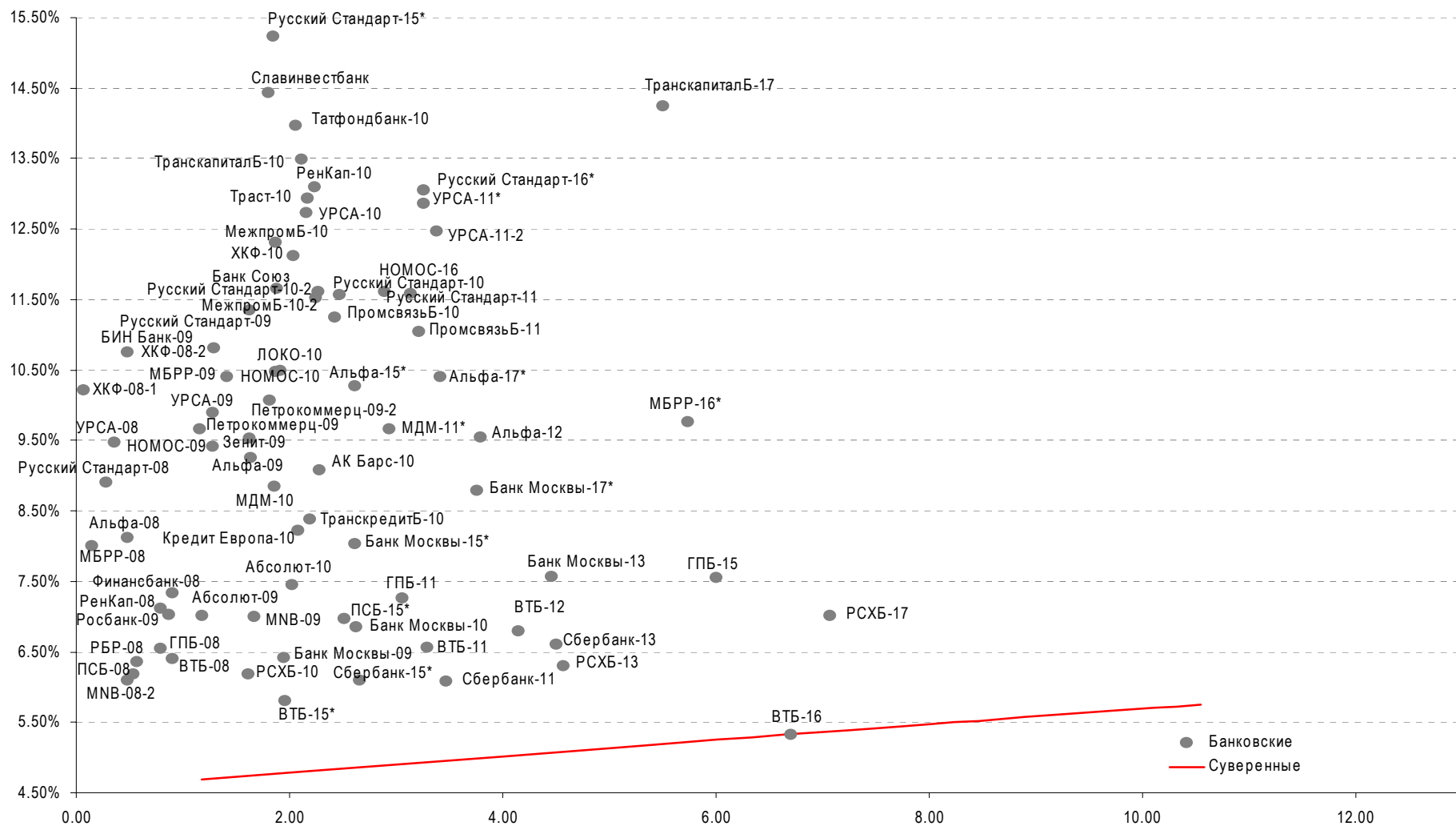
Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

|                     | Дата      | Дюрация, | Дата       | Ставка | Цена  | Изм, % | Доходность к |         | Спред по | Изм. | Спред к | Объем | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/Fitch |          |            |          |                |
|---------------------|-----------|----------|------------|--------|-------|--------|--------------|---------|----------|------|---------|-------|--------|---------------------------|----------|------------|----------|----------------|
|                     | погашения | лет      | ближайшего |        |       |        | купона       | оферте/ |          |      |         |       |        | Текущая                   | дюрациям | Суверенным | выпуска, | еврооблигациям |
| <b>Нефтегазовые</b> |           |          |            |        |       |        |              |         |          |      |         |       |        |                           |          |            |          |                |
| Газпром-08          | 30.10.08  | 0.79     | 04.30.08   | 7.25%  | 100.5 | -0.06% | 6.55%        | 7.21%   | 384      | 5.7  | 186     | 1 050 | USD    | BBB-                      | /        | A3         | /        | NA             |
| Газпром-09          | 21.10.09  | 1.64     | 04.21.08   | 10.50% | 108.4 | -0.23% | 5.48%        | 9.69%   | 277      | 11.7 | 79      | 700   | USD    | BBB                       | /        | A3         | /        | BBB-           |
| Газпром-10          | 27.09.10  | 2.51     | 09.27.08   | 7.80%  | 104.3 | -0.06% | 6.01%        | 7.48%   | --       | --   | --      | 1 000 | EUR    | BBB                       | /        | A3         | /        | BBB-           |
| Газпром-12          | 09.12.12  | 4.47     | 12.09.08   | 4.56%  | 91.5  | -0.13% | 6.63%        | 4.98%   | --       | --   | --      | 1 000 | EUR    | BBB                       | /        | A3         | /        | BBB-           |
| Газпром-13-1        | 01.03.13  | 4.13     | 03.01.08   | 9.63%  | 114.8 | -0.59% | 6.22%        | 8.38%   | 326      | 10.6 | 79      | 1 750 | USD    | BBB                       | /        | A3         | /        | BBB-           |
| Газпром-13-2        | 22.07.13  | 2.25     | 01.22.08   | 4.51%  | 98.8  | -0.01% | 5.03%        | 4.56%   | 231      | -0.9 | 33      | 845   | USD    | NA                        | /        | #N/A       | /        | NA             |
| Газпром-13-3        | 22.07.13  | 1.80     | 01.22.08   | 5.63%  | 99.1  | -0.54% | 6.16%        | 5.68%   | 344      | 29.4 | 146     | 513   | USD    | BBB                       | /        | A3         | /        | BBB-           |
| Газпром-14          | 25.02.14  | 5.14     | 02.25.08   | 5.03%  | 90.9  | -0.09% | 6.91%        | 5.54%   | --       | --   | --      | 780   | EUR    | BBB                       | /        | A3         | /        | BBB-           |
| Газпром-14-2        | 31.10.14  | 5.77     | 10.31.08   | 5.36%  | 91.3  | -4.19% | 7.01%        | 5.87%   | --       | --   | --      | 700   | EUR    | BBB                       | /        | A3         | /        | BBB-           |
| Газпром-15-1        | 01.06.15  | 5.95     | 06.01.08   | 5.88%  | 94.3  | -0.10% | 6.87%        | 6.23%   | --       | --   | --      | 1 000 | EUR    | BBB                       | /        | A3         | /        | BBB-           |
| Газпром-16          | 22.11.16  | 6.86     | 05.22.08   | 6.21%  | 97.2  | 0.11%  | 6.62%        | 6.39%   | 316      | 13.5 | 120     | 1 350 | USD    | BBB                       | /        | A3         | /        | BBB-           |
| Газпром-17          | 22.03.17  | 7.10     | 03.22.08   | 5.14%  | 87.4  | -0.07% | 7.03%        | 5.87%   | --       | --   | --      | 500   | EUR    | BBB                       | /        | A3         | /        | BBB-           |
| Газпром-17-2        | 02.11.17  | 7.71     | 11.02.08   | 5.44%  | 94.4  | 0.47%  | 6.22%        | 5.76%   | --       | --   | --      | 500   | EUR    | BBB                       | /        | A3         | /        | BBB-           |
| Газпром-18          | 13.02.18  | 7.16     | 02.13.08   | 6.61%  | 95.1  | 0.00%  | 7.31%        | 6.95%   | --       | --   | --      | 1 200 | EUR    | BBBe                      | /        | A3         | /        | BBB-           |
| Газпром-20          | 01.02.20  | 3.60     | 02.01.08   | 7.20%  | 102.1 | -0.58% | 6.62%        | 7.05%   | 366      | 13.2 | 193     | 1 133 | USD    | BBB+                      | /        | NA         | /        | BBB            |
| Газпром-22          | 07.03.22  | 9.12     | 03.07.08   | 6.51%  | 95.3  | -0.93% | 7.04%        | 6.83%   | 323      | 8.7  | 129     | 1 300 | USD    | BBB                       | /        | A3         | /        | BBB-           |
| Газпром-34          | 28.04.34  | 12.07    | 04.28.08   | 8.63%  | 125.5 | -1.00% | 6.58%        | 6.87%   | 276      | 6.7  | 82      | 1 200 | USD    | BBB                       | /        | A3         | /        | BBB-           |
| Газпром-37          | 16.08.37  | 12.22    | 02.16.08   | 7.29%  | 100.8 | -1.39% | 7.22%        | 7.23%   | 288      | 10.4 | 147     | 1 250 | USD    | BBB                       | /        | A3         | /        | NA             |
| Газпромнефть-09     | 15.01.09  | 0.94     | 01.15.08   | 10.75% | 104.8 | -0.04% | 5.81%        | 10.26%  | 310      | 1.7  | 112     | 500   | USD    | BBB-                      | /        | Ba1        | /        | NA             |
| Лукойл-17           | 07.06.17  | 7.11     | 06.07.08   | 6.36%  | 95.0  | -0.98% | 7.10%        | 6.69%   | 328      | 12.5 | 175     | 500   | USD    | BBB-                      | /        | (P)Baa2    | /        | BBB-           |
| Лукойл-22           | 07.06.22  | 9.24     | 06.07.08   | 6.66%  | 93.4  | -1.04% | 7.40%        | 7.12%   | 359      | 9.9  | 165     | 500   | USD    | BBB-                      | /        | (P)Baa2    | /        | BBB-           |
| ТНК-ВР-11           | 18.07.11  | 3.08     | 01.18.08   | 6.88%  | 99.4  | -0.49% | 7.08%        | 6.92%   | 438      | 13.5 | 239     | 500   | USD    | BB+                       | /        | Baa2       | /        | BBB-           |
| ТНК-ВР-12           | 20.03.12  | 3.68     | 03.20.08   | 6.13%  | 95.9  | -0.26% | 7.29%        | 6.39%   | 433      | 3.9  | 260     | 500   | USD    | BB+                       | /        | Baa2       | /        | BBB-           |
| ТНК-ВР-13           | 13.03.13  | 4.28     | 03.13.08   | 7.50%  | 99.8  | -0.68% | 7.54%        | 7.51%   | 440      | 11.7 | 211     | 600   | USD    | NR                        | /        | Baa2       | /        | BBB-           |

|                             |          |      |          |        |       |        |        |        |     |       |     |       |     |        |   |      |   |       |
|-----------------------------|----------|------|----------|--------|-------|--------|--------|--------|-----|-------|-----|-------|-----|--------|---|------|---|-------|
| ТНК-ВР-16                   | 18.07.16 | 6.18 | 01.18.08 | 7.50%  | 97.0  | -0.88% | 8.00%  | 7.73%  | 454 | 11.2  | 257 | 1 000 | USD | BB+    | / | Baa2 | / | BBB-  |
| ТНК-ВР-17                   | 20.03.17 | 6.76 | 03.20.08 | 6.63%  | 90.9  | -1.21% | 8.04%  | 7.29%  | 458 | 15.1  | 262 | 800   | USD | BB+    | / | Baa2 | / | BBB-  |
| ТНК-ВР-18                   | 13.03.18 | 6.99 | 03.13.08 | 7.88%  | 98.9  | -0.72% | 8.03%  | 7.96%  | 457 | 7.3   | 268 | 1 100 | USD | BB+    | / | Baa2 | / | BBB-  |
| Транснефть-12               | 27.06.12 | 3.98 | 06.27.08 | 5.38%  | 99.5  | 0.28%  | 5.51%  | 5.41%  | --  | --    | --  | 700   | EUR | BBB+   | / | A2   | / | NA    |
| Транснефть-12-2             | 27.06.12 | 3.97 | 06.27.08 | 6.10%  | 99.9  | -0.77% | 6.13%  | 6.11%  | 317 | 16.4  | 144 | 500   | USD | BBB+   | / | A2   | / | NA    |
| Транснефть-14               | 05.03.14 | 5.15 | 03.05.08 | 5.67%  | 95.8  | -0.77% | 6.50%  | 5.92%  | 337 | 10.9  | 107 | 1 300 | USD | BBB+   | / | A2   | / | NA    |
| <b>Металлургические</b>     |          |      |          |        |       |        |        |        |     |       |     |       |     |        |   |      |   |       |
| Евраз-09                    | 03.08.09 | 1.42 | 02.03.08 | 10.88% | 105.5 | -0.19% | 7.10%  | 10.31% | 439 | 11.0  | 241 | 300   | USD | BB-    | / | Ba2  | / | BB    |
| Евраз-15                    | 10.11.15 | 5.84 | 05.10.08 | 8.25%  | 99.5  | -0.58% | 8.34%  | 8.30%  | 488 | 7.0   | 292 | 750   | USD | BB-    | / | Ba3  | / | BB    |
| Кузбассразрезуголь-10       | 12.07.10 | 2.20 | 01.12.08 | 9.00%  | 98.0  | -0.50% | 9.93%  | 9.18%  | 721 | 21.5  | 523 | 200   | USD | NA     | / | B3   | / | NA    |
| Распадская-12               | 22.05.12 | 3.76 | 05.22.08 | 7.50%  | 96.6  | -0.39% | 8.45%  | 7.77%  | 549 | 7.4   | 376 | 300   | USD | B+e    | / | Ba3  | / | B+/*+ |
| Северсталь-09               | 24.02.09 | 1.06 | 02.24.08 | 8.63%  | 101.9 | -0.09% | 6.83%  | 8.46%  | 412 | 6.1   | 214 | 325   | USD | BB     | / | Ba2  | / | NA    |
| Северсталь-14               | 19.04.14 | 4.85 | 04.19.08 | 9.25%  | 106.1 | -0.63% | 7.98%  | 8.71%  | 485 | 8.9   | 255 | 375   | USD | BB     | / | Ba2  | / | BB-   |
| ТМК-09                      | 29.09.09 | 1.60 | 03.29.08 | 8.50%  | 101.7 | -0.21% | 7.39%  | 8.35%  | 467 | 11.7  | 270 | 300   | USD | BB-    | / | B1   | / | NA    |
| ММК-08                      | 21.10.08 | 0.76 | 04.21.08 | 8.00%  | 101.2 | -0.05% | 6.39%  | 7.91%  | 368 | 4.3   | 170 | 300   | USD | BB     | / | Ba2  | / | BB    |
| Норникель-09                | 30.09.09 | 1.62 | 03.31.08 | 7.13%  | 102.0 | -0.25% | 5.86%  | 6.98%  | 315 | 14.0  | 117 | 500   | USD | BBB-   | / | Baa2 | / | BBB-  |
| <b>Телекоммуникационные</b> |          |      |          |        |       |        |        |        |     |       |     |       |     |        |   |      |   |       |
| МТС-08                      | 30.01.08 | 0.06 | 01.30.08 | 9.75%  | 100.1 | -0.00% | 7.18%  | 9.74%  | 447 | -10.6 | 249 | 400   | USD | BB-    | / | Ba2  | / | N.A.  |
| МТС-10                      | 14.10.10 | 2.48 | 04.14.08 | 8.38%  | 103.2 | -0.30% | 7.06%  | 8.11%  | 436 | 9.8   | 237 | 400   | USD | BB-    | / | Ba2  | / | N.A.  |
| МТС-12                      | 28.01.12 | 3.43 | 01.28.08 | 8.00%  | 102.6 | -0.45% | 7.24%  | 7.80%  | 428 | 9.7   | 255 | 400   | USD | BB+/*- | / | Ba2  | / | N.A.  |
| Вымпелком-09                | 16.06.09 | 1.36 | 06.16.08 | 10.00% | 104.1 | -0.22% | 6.97%  | 9.61%  | 426 | 14.1  | 228 | 217   | USD | BB+/*- | / | Ba2  | / | N.A.  |
| Вымпелком-10                | 11.02.10 | 1.90 | 02.11.08 | 8.00%  | 101.8 | -0.13% | 7.07%  | 7.86%  | 436 | 5.3   | 238 | 300   | USD | BB+/*- | / | Ba2  | / | N.A.  |
| Вымпелком-11                | 22.10.11 | 3.27 | 04.22.08 | 8.38%  | 102.7 | -0.46% | 7.55%  | 8.16%  | 459 | 10.9  | 286 | 300   | USD | BB+/*- | / | Ba2  | / | N.A.  |
| Вымпелком-16                | 23.05.16 | 6.14 | 05.23.08 | 8.25%  | 100.0 | -0.68% | 8.25%  | 8.25%  | 479 | 8.3   | 282 | 600   | USD | BB+    | / | Ba3  | / | N.A.  |
| Мегафон                     | 10.12.09 | 1.81 | 06.10.08 | 8.00%  | 101.7 | -0.13% | 7.03%  | 7.87%  | 432 | 5.5   | 234 | 375   | USD | BB+    | / | Ba3  | / | BB+   |
| <b>Прочие</b>               |          |      |          |        |       |        |        |        |     |       |     |       |     |        |   |      |   |       |
| Автоваз                     | 20.04.08 | 0.28 | 04.20.08 | 8.50%  | 100.0 | 0.00%  | 8.38%  | 8.50%  | 566 | -3.5  | 369 | 250   | USD | NA     | / | NA   | / | NA    |
| АФК-Система-08              | 14.04.08 | 0.26 | 04.14.08 | 10.25% | 100.6 | -0.01% | 7.66%  | 10.19% | 495 | 0.4   | 297 | 350   | USD | B+     | / | NA   | / | BB-   |
| АФК-Система-11              | 28.01.11 | 2.64 | 01.28.08 | 8.88%  | 102.9 | -0.38% | 7.78%  | 8.62%  | 508 | 11.9  | 309 | 350   | USD | B+     | / | Ba3  | / | BB-   |
| АЛРОСА, 2008                | 06.05.08 | 0.32 | 05.06.08 | 8.13%  | 100.5 | -0.02% | 6.46%  | 8.08%  | 375 | 2.6   | 177 | 500   | USD | BB-    | / | Ba2  | / | NA    |
| АЛРОСА, 2014                | 17.11.14 | 5.28 | 05.17.08 | 8.88%  | 107.9 | -0.74% | 7.39%  | 8.23%  | 425 | 10.0  | 196 | 500   | USD | BB-    | / | Ba2  | / | NA    |
| Еврохим                     | 21.03.12 | 3.56 | 03.21.08 | 7.88%  | 96.9  | -0.40% | 8.76%  | 8.12%  | 580 | 8.1   | 407 | 300   | USD | BB-    | / | NA   | / | BB-   |
| Иркут                       | 10.04.09 | 1.19 | 04.10.08 | 8.25%  | 99.5  | 0.20%  | 8.63%  | 8.29%  | 592 | -18.7 | 394 | 125   | USD | NA     | / | NA   | / | NA    |
| КЗОС-11                     | 30.10.11 | 3.23 | 04.30.08 | 9.25%  | 98.4  | -0.43% | 9.75%  | 9.40%  | 679 | 10.4  | 506 | 200   | USD | B-     | / | NA   | / | B     |
| НКНХ-15                     | 22.12.15 | 5.87 | 06.22.08 | 8.50%  | 96.5  | -0.52% | 9.13%  | 8.81%  | 566 | 6.0   | 370 | 200   | USD | NA     | / | B1   | / | B+    |
| НМТП-12                     | 17.05.12 | 3.78 | 05.17.08 | 7.00%  | 97.1  | -0.68% | 7.80%  | 7.21%  | 484 | 15.0  | 311 | 300   | USD | BB+    | / | Ba1  | / | NA    |
| Рольф-10                    | 28.06.10 | 2.27 | 06.28.08 | 8.25%  | 94.5  | -0.56% | 10.84% | 8.73%  | 813 | 24.7  | 615 | 250   | USD | BB-    | / | Ba3  | / | NA    |
| СИНЕК-15                    | 03.08.15 | 5.69 | 02.03.08 | 7.70%  | 100.7 | 0.53%  | 7.58%  | 7.65%  | 412 | -12.5 | 215 | 250   | USD | NA     | / | Ba1  | / | BB+   |
| СУЭК-08                     | 24.10.08 | 0.77 | 04.24.08 | 8.63%  | 100.5 | -0.22% | 7.96%  | 8.58%  | 524 | 27.7  | 326 | 72    | USD | NA     | / | NA   | / | NA    |
| Вимм-Билль-Данн-08          | 21.05.08 | 0.36 | 05.21.08 | 8.50%  | 100.5 | -0.04% | 6.99%  | 8.46%  | 428 | 7.6   | 230 | 150   | USD | BB-    | / | Ba3  | / | NA    |

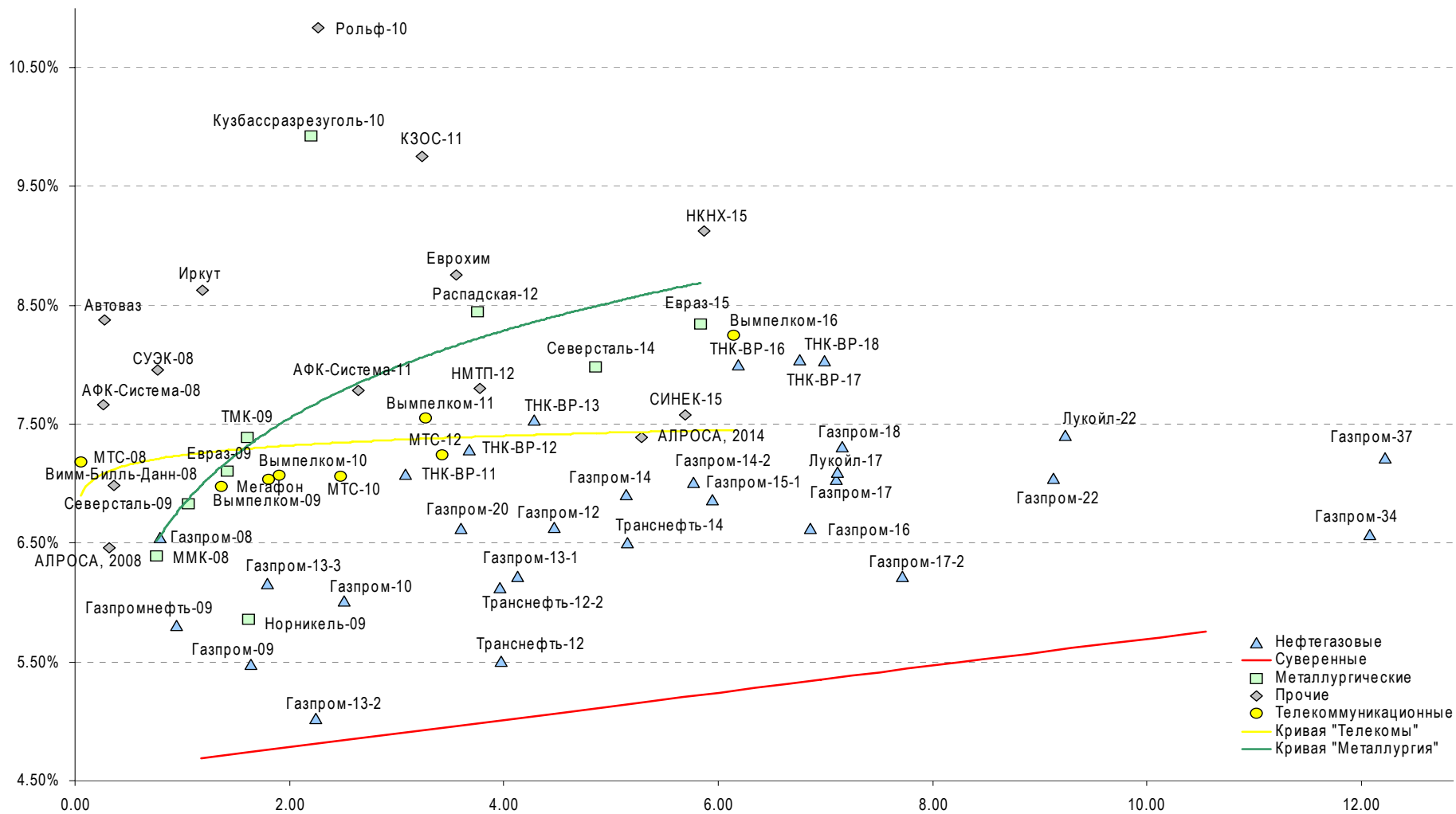
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

# Информация

|   |  |
|---|--|
| <b>Управление<br/>долговых ценных бумаг и деривативов<br/>Торговые операции</b> | Саймон Вайн, начальник Управления<br>(7 495) 745 7896<br>Олег Артеменко, директор по финансированию<br>(7 495) 785-7405<br>Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям<br>(7-495) 785-7408<br>Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям<br>(7-495) 785-7404<br>Игорь Панков, вице-президент по продажам<br>(7 495) 786-4892<br>Владислав Корзан, вице-президент по продажам<br>(7 495) 783-5103<br>Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным<br>продажам<br>(7 495) 786-4897<br>Ольга Паркина, менеджер по продажам<br>(7 495) 785-74-09 |
| <b>Аналитическая поддержка</b>  | Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу<br>(7 495) 785-9678<br>Денис Воднев, старший кредитный аналитик<br>(7-495) 785-9678<br>Павел Симоненко, аналитик по внешнедолговому рынку<br>(7 495) 783-5029   |
| <b>Директор по работе на долговом рынке<br/>капитала</b>                        | Александр Кузнецов<br>(7 495) 788-0302   |
| <b>Вице-президент по работе на долговом<br/>рынке капитала</b>                  | Андрей Михайлов<br>(7 495) 788-0326  |
| <b>Адрес</b>  | Проспект Академика Сахарова, 12<br>Москва Россия 107078  |

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

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

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