

### Основные индикаторы

|                                     |       | % Изм  |  |                              | % Изм          |
|-------------------------------------|-------|--------|--|------------------------------|----------------|
| Доходность 10-летних КО США, %      | 4.59  | 0.80   |  | Официальный курс ЦБР, руб/\$ | 26.3830 -0.02% |
| Доходность 30-летних КО США, %      | 4.72  | 1.30   |  | Валютный курс, \$/евро       | 1.3198 0.96%   |
| Цена на нефть Brent spot, \$/брл    | 62.16 | -0.03% |  | PTC                          | 1 838 -1.29%   |
| Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл | 64.28 | 1.02%  |  | DJIA                         | 12 471 0.24%   |
| Цена на нефть Urals, \$/брл         | 57.46 | 1.22%  |  | S&P 500                      | 1 426 0.22%    |

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

Негативные данные по индексу цен производителей США не оказали давления на долговые рынки. Более важной стала новость из Таиланда. Однако активность уже снизилась перед Рождеством и серьезной реакции на сегодняшние цифры по ВВП США ждать не стоит.

#### Внутренний долг РФ:

Инвесторы формируют позиции на следующий год из высоколиквидных бумаг с длинной дюрацией. Поэтому предлагаемые на первичном рынке бумаги 3-го эшелона не вызывают интереса и размещения проходят с премией.

### Новости и ключевые события:

#### Международные:

Индекс цен производителей в США в ноябре вырос на 2,0%

#### Российские:

Минфин проведет 20 декабря доразмещение выпусков ОФЗ-АД 46018 на 345 млн руб и ОФЗ-ПД 25060 на 266 млн руб

#### S&P и Moody's персмотрели рейтинги ряда российских эмитентов

Холдинг "Проф-Медиа" разместил выпуск 2-летних кредитных нот объемом \$250 млн, ставка купона – 10,75% годовых

Банк Сосьете Женераль Восток привлек 3-летний синдицированный кредит на \$270 млн

Группа НИТОЛ полностью разместила 2-ой выпуск облигаций на 2,2 млрд руб, ставка купона - 11,75% годовых

ЮТэйр-Финанс разместило 3-ий выпуск облигаций на 2 млрд руб под 10,67% годовых к оферте

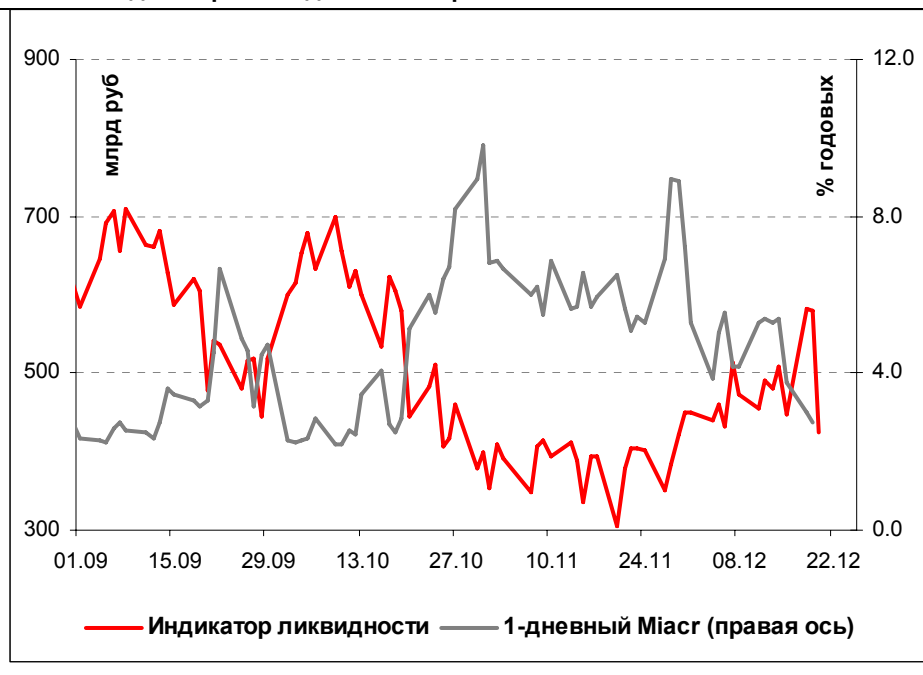
ООО "Криогенмаш-финанс" разместило облигации на 1 млрд руб под 11,51% годовых к 1,5-летней оферте

ООО "ВМУ-Финанс" начнет 26 декабря размещение 3-летних облигаций объемом 1,5 млрд руб

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



## ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

### Индекс цен производителей в США в ноябре вырос на 2,0%

Вышедшие цифры оказались существенно хуже ожиданий – прогноз по индексу составлял +0,7%. Также ядро индекса показало значительный рост, составив +1,3% против ожиданий на уровне +0,3%.

*Опубликованные вчера показатели свидетельствуют о том, что угроза инфляционного давления по-прежнему высока, о чем неоднократно предупреждали представители ФРС. Таким образом, маловероятно ожидать понижения ставки в I квартале 2007 года.*

### S&P и Moody's пересмотрели рейтинги ряда российских эмитентов

В частности, 19 декабря агентство Moody's повысило **рейтинги Газпрома** на 1 ступень – до A3, прогноз стабильный. Кроме того был повышен **рейтинг Новолипецкого металлургического комбината** – также на 1 ступень до уровня Ba1.

Агентство S&P во вторник приняло следующие рейтинговые решения:

- повышение долгосрочного кредитного рейтинга контрагента **Альфа-Банка** до BB, прогноз стабильный;
- повышение долгосрочного кредитного рейтинга контрагента **МДМ-Банка** до BB-, прогноз стабильный;
- повышение долгосрочного кредитного рейтинга **Свердловской области** до BB; прогноз стабильный;
- повышение долгосрочного и краткосрочного рейтингов контрагента **Промсвязьбанка** до B+/B с позитивным прогнозом, что отражает ожидания агентства усиления поддержки банка со стороны Commerzbank, а также возможность повышения рейтинга до трех ступеней в случае расширения доли Commerzbank в капитале Промсвязьбанка до контрольного пакета;
- помещение долгосрочных рейтингов контрагента **ИК "Ренессанс Капитал" и "Тройки Диалог"** (на уровне B+) в список CreditWatch с позитивным прогнозом.

### Холдинг "Проф-Медиа" разместил выпуск 2-летних кредитных нот объемом \$250 млн, ставка купона – 10,75% годовых

Срок обращения нот составляет 2 года, предусмотрен колл-опцион в марте 2008 г. Гарантами по выпуску выступают "Русское Радио", "Централ Партнершип". Организатором размещения является ИГ Ренессанс Капитал.

### Банк Сосьете Женераль Восток привлек 3-летний синдицированный кредит на \$270 млн

Срок кредита 3 года плюс 2 года при согласии участников сделки, выплаты - в конце срока, маржа – 45 б.п. Кредит обеспечен безусловной гарантией Societe Generale. Организаторы сделки: Deutsche Bank и Societe Generale Corporate & Investment Banking. Первоначальный

рыночный объем синдикации составлял \$200 млн, однако в результате переподписки размер кредита был увеличен на 35%.

**Группа НИТОЛ полностью разместила 2-ой выпуск облигаций на 2,2 млрд руб, ставка купона - 11,75% годовых**

Установленная ставка купона предполагает доходность облигаций к оферте в размере 11,06% годовых, к погашению – 12,10% годовых, что соответствует верхней границе прогнозного диапазона.

Срок обращения выпуска составляет 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по цене 99% от номинала. Ставка купона фиксируется на весь срок обращения выпуска. Организатор займа: Банк Зенит.

**ЮТэйр-Финанс разместило 3-ий выпуск облигаций на 2 млрд руб под 10,67% годовых к оферте**

Спрос на аукционе составил 2,07 млрд руб. Ставка купона на срок до оферты по итогам конкурса составила 10,40% годовых.

Срок обращения выпуска – 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор выпуска: БК Регион. Со-организаторы: ВТБ, НОМОС-Банк, КБ Национальный стандарт.

**ООО "Криогенмаш-финанс" разместило облигации на 1 млрд руб под 11,51% годовых к 1,5-летней оферте**

По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 11,20% годовых. Ранее Промсвязьбанк, являющийся организатором займа, прогнозировал доходность выпуска в диапазоне 11-11,2% годовых.

Срок обращения облигаций составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу.

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- ООО "Нижне-Ленское- Инвест" установило ставки 4-6-го купонов по облигациям 1-го выпуска в размере 12,25%, 12%, 11,75% годовых соответственно
- ООО "Терна-Финанс" выкупило по оферте 93,3% 1-го выпуска облигаций объемом 500 млн руб
- ООО "Реалтэкс-финанс" приняло решение о размещении 3-летних облигаций объемом 1,5 млрд руб
- Компания "Голдер-Электроникс" планирует в 2007 г разместить облигации объемом 1 млрд руб
- ООО "Рост-Лайн" приняло решение о размещении 3-летних облигаций объемом 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска облигаций М.Видео Финанс и Аладушкин Финанс-2
- ТД Копейка выкупил по оферте 11,3% 1-го выпуска облигаций общим объемом 1,2 млрд руб

- Мясная корпорация Евросервис выкупила по оферте 52,3% облигаций общим объемом 1,5 млрд руб
- Сегодня на ФБ ММВБ начинаются вторичные торги облигациями МОЭСК

---

## **Внешний долг РФ**

Рост цен производителей существенно превзошел ожидания аналитиков – основной индекс вырос на 2,0% к октябрю, а базовый индекс, не учитывающий цены на продовольственные товары и энергоносители на 1,3%, против ожидавшегося роста на 0,5% и 0,2% соответственно. Однако долговые рынки практически не отреагировали на негативные показатели – американские облигации после выхода показателей незначительно снизились в цене, вернувшись затем на предыдущие уровни. 10-летний выпуск КО США закрылся на уровне 4,59% годовых. Судя по всему, масштабной переоценки доходностей не произошло после выхода вчерашних цифр, но ждать снижения базовой ставки в начале 2007 года скорее всего не стоит.

Российские еврооблигации в течение дня демонстрировали более сильное снижение котировок, что привело к расширению спреда до 105 б.п. Снижение долгов развивающихся стран также было обусловлено негативными новостями из Тайланда, где ЦБ резко ограничил укрепление национальной валюты, что вызвало бегство иностранных инвесторов и перевложения из рискованных активов в безрисковые. Однако к закрытию рынков спред вернулся на прежние уровни и составил 101 б.п. для Россия-30.

Сегодня будут опубликованы цифры по ВВП США за третий квартал, которые ожидаются на уровне предыдущего квартала – 2,2%, активность сегодня будет небольшой – все участники рынка разъезжаются на рождественские каникулы.

## Рынок рублевых облигаций

Несмотря на высокую активность эмитентов на первичном рынке, активность на вторичных торгах вчера также была на высоком уровне. Инвесторы активно покупали подешевевшие за последние недели бумаги, формируя позиции на следующий год. Значительный спрос наблюдался в облигациях ФСК-4, ЦентрТел-5 Дальсвязь-3, которые находились выше кривой доходности своих секторов после выхода на вторичный рынок.

Факторами поддержки выступали (1) улучшение ситуации на денежном рынке и (2) сохранение узких спредов российских еврооблигаций к КО США. Некоторая фиксация наблюдалась ближе к закрытию рынка после выхода негативных для долгового рынка показателей экономики США. Однако внешнедолговой сектор практически не отреагировал на эти цифры, что поможет инвесторам внутреннего рынка сегодня восстановить позитивный настрой и продолжить покупки.

Вместе с тем, на первичном рынке размещения проходили по ожидаемому сценарию. Выпуски были размещены по верхнему диапазону прогнозной доходности, либо – превышали его; спрос был невысоким, что затрудняло размещение бумаг в течение одного дня. Очевидно, что инвесторы ожидают ценового роста в начале следующего года и предпочитают высоколиквидные бумаги 1-2-го эшелонов с высокой дюрацией, несмотря на более низкую доходность таких выпусков.

**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 |
|-------------|----------------------------|--------------|-----------------|-------------|-------------------|---------------|------------------------|--------------|-------------------|--------------------|-----------------------|-----------------|
| ФСК-4       | 6 000                      | 06.10.11     | 4.08            | --          | --                | 7.30%         | 12.04.07               | 100.59       | 0.24              | --                 | 7.28                  | 142.85          |
| АвтоВАЗ-2   | 3 000                      | 13.08.08     | --              | 14.02.07    | 0.16              | 9.20%         | 14.02.07               | 100.11       | -0.01             | 8.52               | --                    | 150.85          |
| ГидроОГК    | 5 000                      | 29.06.11     | 3.76            | --          | --                | 8.10%         | 03.01.07               | 103.32       | -0.02             | --                 | 7.36                  | 68.19           |
| Дальсвязь-3 | 1 500                      | 03.06.09     | 1.70            | --          | --                | 8.60%         | 06.06.07               | 101.42       | 0.29              | --                 | 7.89                  | 111.57          |
| РСХБ-2      | 7 000                      | 16.02.11     | 3.58            | --          | --                | 7.85%         | 21.02.07               | 101.70       | -0.13             | --                 | 7.58                  | 150.01          |
| РТК Лиз-5   | 2 250                      | 12.08.10     | --              | 16.08.07    | 0.59              | 8.80%         | 15.02.07               | 100.43       | 0.33              | 8.17               | --                    | 108.47          |
| РуссНефть   | 7 000                      | 10.12.10     | --              | 12.12.08    | 1.85              | 9.25%         | 15.06.07               | 99.20        | -0.14             | 9.94               | --                    | 80.11           |
| ХКФ-Банк4   | 3 000                      | 12.10.11     | --              | 15.10.08    | 1.66              | 9.95%         | 17.01.07               | 99.63        | -0.12             | 10.57              | --                    | 60.78           |
| ЦентрТел-4  | 5 622                      | 21.08.09     | 2.26            | --          | --                | 13.80%        | 18.02.07               | 114.15       | -0.02             | --                 | 7.97                  | 99.85           |
| ЦентрТел-5  | 3 000                      | 30.08.11     | --              | 08.09.08    | 1.59              | 8.09%         | 06.03.07               | 100.47       | 0.19              | 7.93               | --                    | 52.14           |

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, УдмуртНП, УЗПС: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ИТЕРА, МартаФ-3, Перекресток, СУ-155: со-организатор. Главмостстрой-2, Дикси, СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер.

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

|                      | Дата      | Дата         | Дата              | Ставка купона | Цена закрытия | Изм, % | Доходность к оферте/погашению | Текущая доходность | Спред по дюрации | Изм. Спреда | М. Дюрация | Объем выпуска, млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/Fitch |
|----------------------|-----------|--------------|-------------------|---------------|---------------|--------|-------------------------------|--------------------|------------------|-------------|------------|--------------------|--------|---------------------------|
|                      | погашения | Дюрация, лет | ближайшего купона |               |               |        |                               |                    |                  |             |            |                    |        |                           |
| <b>Суверенные</b>    |           |              |                   |               |               |        |                               |                    |                  |             |            |                    |        |                           |
| Россия-07            | 26.06.07  | 0.49         | 12.26.06          | 10.00%        | 102.3         | -0.03% | 5.41%                         | 9.77%              | 70               | 3.5         | 0.48       | 2 400              | USD    | BBB+ / Baa2 / BBB+        |
| Россия-10            | 31.03.10  | 1.68         | 03.31.07          | 8.25%         | 104.9         | 0.02%  | 5.27%                         | 7.87%              | 56               | -1.6        | 2.83       | 2 152              | USD    | BBB+ / Baa2 / BBB+        |
| Россия-18            | 24.07.18  | 7.44         | 01.24.07          | 11.00%        | 145.6         | 0.13%  | 5.60%                         | 7.55%              | 102              | -1.6        | 7.24       | 3 467              | USD    | BBB+ / Baa2 / BBB+        |
| Россия-28            | 24.06.28  | 10.44        | 12.24.06          | 12.75%        | 182.4         | -0.07% | 5.92%                         | 6.99%              | 134              | 0.8         | 10.14      | 2 500              | USD    | BBB+ / Baa2 / BBB+        |
| Россия-30            | 31.03.30  | 7.53         | 03.31.07          | 5.00%         | 113.5         | 0.07%  | 5.60%                         | 4.40%              | 101              | -0.7        | 13.08      | 20 310             | USD    | BBB+ / Baa2 / BBB+        |
| <b>Минфин</b>        |           |              |                   |               |               |        |                               |                    |                  |             |            |                    |        |                           |
| Минфин-7             | 14.11.07  | 0.89         | 05.14.07          | 3.00%         | 97.6          | -0.11% | 5.80%                         | 3.07%              |                  | 0.0         | 0.87       | 661                | USD    | BBB+ / N/A / BBB+         |
| Минфин-8             | 14.05.08  | 0.91         | 05.14.07          | 3.00%         | 96.7          | -0.02% | 6.88%                         | 3.10%              | 217              | 3.5         | 1.28       | 2 837              | USD    | BBB+ / Baa2 / BBB+        |
| Минфин-11            | 14.05.11  | 4.10         | 05.14.07          | 3.00%         | 90.7          | 0.01%  | 5.43%                         | 3.31%              | 88               | 0.2         | 3.89       | 1 750              | USD    | BBB+ / Baa2 / BBB+        |
| <b>Муниципальные</b> |           |              |                   |               |               |        |                               |                    |                  |             |            |                    |        |                           |
| Москва-11            | 12.10.11  | 4.26         | 10.12.07          | 6.45%         | 107.6         | -0.05% | 4.64%                         | 5.99%              | --               | --          | 4.08       | 374                | EUR    | BBB+ / Baa1 / BBB+        |
| Москва-16            | 20.10.16  | 7.93         | 10.20.07          | 5.06%         | 100.4         | 0.00%  | 5.01%                         | 5.04%              | --               | --          | 7.55       | 407                | EUR    | BBB+ / Baa2 / BBB+        |

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

|                   | Дата      | Дата         | Дата              | Ставка купона | Цена закрытия | Изм, % | Доходность к оферте/погашению | Текущая доходность | Спред по дюрации | Изм. Спреда | Спред к суверенным еврооблигациям | Объем выпуска, млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/Fitch |
|-------------------|-----------|--------------|-------------------|---------------|---------------|--------|-------------------------------|--------------------|------------------|-------------|-----------------------------------|--------------------|--------|---------------------------|
|                   | погашения | Дюрация, лет | ближайшего купона |               |               |        |                               |                    |                  |             |                                   |                    |        |                           |
| <b>Банковские</b> |           |              |                   |               |               |        |                               |                    |                  |             |                                   |                    |        |                           |
| Абсолют Банк-09   | 07.04.09  | 2.10         | 04.07.07          | 8.75%         | 100.0         | -0.00% | 8.76%                         | 8.75%              | 405              | 2.6         | 348                               | 200                | USD    | N/A / B1 / B              |
| Альфа-07          | 09.02.07  | 0.14         | 02.09.07          | 7.75%         | 100.2         | -0.06% | 6.34%                         | 7.74%              | 162              | 40.2        | 93                                | 150                | USD    | BB / Ba2 / BB-            |
| Альфа-08          | 02.07.08  | 1.42         | 01.02.07          | 7.75%         | 100.8         | 0.00%  | 7.22%                         | 7.69%              | 251              | -1.8        | 195                               | 250                | USD    | BB / Ba2 / BB-            |
| Альфа-09          | 10.10.09  | 2.54         | 04.10.07          | 7.88%         | 100.5         | 0.02%  | 7.66%                         | 7.84%              | 305              | 0.5         | 239                               | 400                | USD    | N/A / Ba2 / BB-           |
| Альфа-15*         | 09.12.15  | 3.44         | 06.09.07          | 8.63%         | 101.9         | -0.03% | 8.06%                         | 8.47%              | 351              | -1.7        | 279                               | 225                | USD    | B+ / Ba3 / B+             |
| Банк Москвы-09    | 28.09.09  | 2.51         | 03.28.07          | 8.00%         | 105.0         | -0.06% | 6.00%                         | 7.62%              | 139              | 1.2         | 73                                | 250                | USD    | N/A / A3 / BBB            |
| Банк Москвы-10    | 26.11.10  | 3.48         | 05.26.07          | 7.38%         | 104.5         | -0.04% | 6.07%                         | 7.06%              | 151              | 1.4         | 79                                | 300                | USD    | NR / A3 / BBB             |
| Банк Москвы-13    | 13.05.13  | 5.22         | 05.13.07          | 7.34%         | 105.7         | -0.06% | 6.25%                         | 6.94%              | 169              | -0.4        | 65                                | 500                | USD    | N/A / A3 / BBB            |
| Банк Москвы-15*   | 25.11.15  | 3.47         | 05.25.07          | 7.50%         | 103.8         | 0.01%  | 6.38%                         | 7.22%              | 183              | -0.1        | 111                               | 300                | USD    | N/A / Baa1 / BBB-         |
| БИН Банк-09       | 18.05.09  | 2.19         | 05.18.07          | 9.50%         | 100.1         | -0.07% | 9.43%                         | 9.49%              | 472              | 0.0         | 416                               | 200                | USD    | B- / N/A / B-             |
| ВТБ-07            | 30.07.07  | 0.60         | 01.30.07          | 8.28%         | 101.5         | 0.00%  | 5.71%                         | 8.15%              | 100              | 4.3         | 30                                | 300                | USD    | BBB+ / A2 / BBB+          |
| ВТБ-07-2          | 21.09.07  | 0.73         | 12.21.06          | 6.12%         | 100.2         | -0.02% | 5.83%                         | 6.11%              | 111              | 0.0         | 42                                | 1 000              | USD    | BBB+ / A2 / N/A           |
| ВТБ-08            | 11.12.08  | 1.88         | 06.11.07          | 6.88%         | 102.3         | -0.07% | 5.62%                         | 6.72%              | 91               | 1.8         | 35                                | 550                | USD    | BBB+ / A2 / BBB+          |
| ВТБ-11            | 12.10.11  | 4.10         | 04.12.07          | 7.50%         | 107.2         | -0.17% | 5.76%                         | 7.00%              | 121              | 0.6         | 49                                | 450                | USD    | BBB+ / A2 / BBB+          |
| ВТБ-15*           | 04.02.15  | 2.87         | 02.04.07          | 6.32%         | 102.4         | -0.09% | 5.47%                         | 6.17%              | 86               | 0.4         | 19                                | 750                | USD    | BBB / A2 / BBB            |
| ВТБ-16            | 15.02.16  | 7.49         | 02.15.07          | 4.25%         | 98.7          | -0.04% | 4.43%                         | 4.31%              | -15              | --          | --                                | 500                | EUR    | BBB+ / A2 / BBB+          |
| ВТБ-35            | 30.06.35  | 13.45        | 12.31.06          | 6.25%         | 102.8         | -0.08% | 6.04%                         | 6.08%              | 133              | 1.0         | 12                                | 1 000              | USD    | BBB+ / A2 / BBB+          |
| Газпромбанк-08    | 30.10.08  | 1.76         | 04.30.07          | 7.25%         | 102.6         | -0.08% | 5.73%                         | 7.06%              | 101              | -2.4        | 45                                | 1 050              | USD    | BB+ / A3 / N/A            |
| Газпромбанк-11    | 15.06.11  | 3.88         | 06.15.07          | 7.97%         | 106.1         | -0.05% | 6.37%                         | 7.51%              | 182              | -0.3        | 110                               | 300                | USD    | BB- / Baa1 / N/A          |

|                       |          |      |          |        |       |        |       |        |     |       |     |       |     |        |   |      |   |        |
|-----------------------|----------|------|----------|--------|-------|--------|-------|--------|-----|-------|-----|-------|-----|--------|---|------|---|--------|
| Газпромбанк-15        | 23.09.15 | 6.72 | 03.23.07 | 6.50%  | 100.8 | -0.06% | 6.37% | 6.45%  | 181 | -1.7  | 77  | 1 000 | USD | BB+    | / | A3   | / | N/A    |
| Зенит-09              | 27.10.09 | 2.56 | 04.27.07 | 8.75%  | 99.9  | -0.01% | 8.78% | 8.76%  | 417 |       | 350 | 200   | USD | N/A    | / | B1   | / | N/A    |
| Импэксбанк-07         | 29.06.07 | 0.50 | 12.29.06 | 9.00%  | 101.4 | -0.01% | 6.22% | 8.87%  | 150 | 12.3  | 80  | 100   | USD | N/A    | / | A2   | / | BBB-   |
| МБРР-08               | 03.03.08 | 1.14 | 03.03.07 | 8.63%  | 101.1 | 0.01%  | 7.59% | 8.53%  | 288 | -1.5  | 232 | 150   | USD | N/A    | / | B1   | / | B      |
| МБРР-09               | 29.06.09 | 2.23 | 12.29.06 | 8.80%  | 101.5 | -0.00% | 8.14% | 8.67%  | 342 | 3.5   | 286 | 100   | USD | N/A    | / | B1   | / | B      |
| МБРР-16*              | 10.03.16 | 6.32 | 03.10.07 | 8.88%  | 98.9  | 0.16%  | 9.05% | 8.97%  | 448 | -0.4  | 345 | 60    | USD | N/A    | / | B2   | / | N/A    |
| МДМ-07                | 07.12.07 | 0.95 | 06.07.07 | 7.50%  | 100.5 | -0.00% | 6.97% | 7.46%  | 226 | 0.7   | 156 | 250   | USD | BB-    | / | Ba2  | / | BB-    |
| МДМ-07-2              | 15.02.07 | 0.15 | 02.15.07 | 6.80%  | 100.0 | 0.00%  | 6.82% | 6.80%  | 210 | 5.8   | 141 | 300   | USD | BB-    | / | Ba2  | / | BB-    |
| МДМ-11*               | 21.07.11 | 3.68 | 01.21.07 | 9.75%  | 104.4 | 0.11%  | 8.55% | 9.34%  | 400 | -1.5  | 328 | 200   | USD | B      | / | Ba3  | / | B+     |
| Moscow Narondny-07    | 05.10.07 | 0.77 | 01.05.07 | 7.17%  | 101.0 | -0.00% | 5.84% | 7.10%  | 113 | 2.1   | 43  | 200   | USD | N/A    | / | Baa2 | / | BBB    |
| Moscow Narondny-08-1  | 07.01.08 | 1.02 | 01.07.07 | 4.45%  | 100.7 | -0.05% | 3.78% | 4.42%  | --  | --    | --  | 50    | EUR | N/A    | / | Baa2 | / | BBB    |
| Moscow Narondny-08-2  | 30.06.08 | 1.46 | 12.31.06 | 4.38%  | 97.9  | -0.04% | 5.80% | 4.47%  | 109 | -1.8  | 52  | 150   | USD | N/A    | / | Baa2 | / | BBB    |
| Moscow Narondny-09    | 06.10.09 | 2.56 | 01.06.07 | 6.17%  | 100.0 | 0.00%  | 6.15% | 6.17%  | 154 | 1.6   | 88  | 500   | USD | N/A    | / | Baa2 | / | BBB    |
| НИКойл-07             | 19.03.07 | 0.25 | 03.19.07 | 9.00%  | 100.5 | -0.00% | 6.73% | 8.95%  | 202 | -12.8 | 132 | 150   | USD | B+     | / | Ba3  | / | B+     |
| НОМОС-07              | 13.02.07 | 0.15 | 02.13.07 | 9.13%  | 100.4 | -0.00% | 6.15% | 9.09%  | 144 | -2.1  | 74  | 125   | USD | N/A    | / | Ba3  | / | B+     |
| НОМОС-09              | 12.05.09 | 2.21 | 05.12.07 | 8.25%  | 100.8 | 0.07%  | 7.85% | 8.18%  | 314 | -0.3  | 258 | 150   | USD | N/A    | / | Ba3  | / | B+     |
| НОМОС-16              | 20.10.16 | 3.89 | 04.20.07 | 9.75%  | 101.1 | -0.05% | 9.47% | 9.65%  | 491 | -1.3  | 419 | 125   | USD | N/A    | / | B1   | / | B+     |
| Петрокоммерц-07       | 09.02.07 | 0.14 | 02.09.07 | 9.00%  | 100.2 | -0.10% | 7.54% | 8.99%  | 282 | 64.5  | 213 | 64    | USD | N/A    | / | Ba3  | / | N/A    |
| Петрокоммерц-09       | 27.03.09 | 2.08 | 03.27.07 | 8.00%  | 99.5  | -0.10% | 8.22% | 8.04%  | 351 | 6.5   | 295 | 225   | USD | B+     | / | Ba3  | / | N/A    |
| Промсвязьбанк-10      | 04.10.10 | 3.25 | 04.04.07 | 8.75%  | 101.0 | -0.01% | 8.42% | 8.66%  | 387 | -3.6  | 314 | 200   | USD | B+     | / | Ba3  | / | B+     |
| Промстройбанк-08      | 29.07.08 | 1.51 | 01.29.07 | 6.88%  | 101.6 | -0.01% | 5.81% | 6.77%  | 110 | 0.9   | 54  | 300   | USD | N/A    | / | A2   | / | BBB    |
| Промстройбанк-15*     | 29.09.15 | 3.39 | 03.29.07 | 6.20%  | 100.6 | -0.02% | 6.02% | 6.16%  | 147 | 0.0   | 75  | 400   | USD | N/A    | / | A3   | / | BBB    |
| РБР-08                | 11.08.08 | 1.55 | 02.11.07 | 6.50%  | 101.1 | -0.06% | 5.79% | 6.43%  | 108 | 1.6   | 52  | 170   | USD | BBB+   | / | Baa2 | / | N/A    |
| РенКап-08             | 31.10.08 | 1.75 | 04.30.07 | 8.00%  | 99.1  | -0.04% | 8.55% | 8.08%  | 384 | -2.6  | 328 | 13    | USD | B+ /*+ | / | N/A  | / | BB-    |
| Росбанк-07            | 09.07.07 | 0.53 | 01.09.07 | 7.63%  | 100.7 | -0.01% | 6.26% | 7.57%  | 155 | 8.8   | 85  | 150   | USD | B+     | / | Ba3  | / | B+ /*+ |
| Росбанк-09            | 24.09.09 | 2.41 | 12.24.06 | 9.75%  | 104.3 | -0.02% | 7.99% | 9.35%  | 338 | 2.9   | 271 | 235   | USD | N/A    | / | Ba3  | / | BB-    |
| РСХБ-10               | 29.11.10 | 3.51 | 05.29.07 | 6.88%  | 103.4 | -0.09% | 5.90% | 6.65%  | 134 | 2.2   | 62  | 350   | USD | N/A    | / | A3   | / | BBB+   |
| РСХБ-13               | 16.05.13 | 5.25 | 05.16.07 | 7.18%  | 106.1 | -0.12% | 6.02% | 6.76%  | 146 | 0.3   | 42  | 700   | USD | N/A    | / | A3   | / | BBB+   |
| Русский Стандарт-07   | 14.04.07 | 0.32 | 04.14.07 | 8.75%  | 100.3 | 0.07%  | 7.52% | 8.72%  | 281 | -6.9  | 211 | 300   | USD | B+     | / | Ba2  | / | N/A    |
| Русский Стандарт-07-2 | 28.09.07 | 0.75 | 03.28.07 | 7.80%  | 100.1 | -0.00% | 7.68% | 7.79%  | 296 | -0.3  | 227 | 300   | USD | B+     | / | Ba2  | / | N/A    |
| Русский Стандарт-07-3 | 08.02.07 | 0.13 | 02.08.07 | 6.72%  | 99.8  | -0.06% | 7.69% | 6.73%  | 298 | -12.2 | 228 | 200   | USD | B+     | / | Ba2  | / | N/A    |
| Русский Стандарт-08   | 21.04.08 | 1.28 | 04.21.07 | 8.13%  | 100.3 | -0.03% | 7.90% | 8.10%  | 319 | -1.4  | 263 | 300   | USD | B+     | / | Ba2  | / | N/A    |
| Русский Стандарт-09   | 16.09.09 | 2.55 | 09.16.07 | 6.83%  | 100.2 | -0.01% | 6.73% | 6.81%  | 213 |       | --  | 400   | EUR | B+     | / | Ba2  | / | N/A    |
| Русский Стандарт-10   | 07.10.10 | 3.32 | 04.07.07 | 7.50%  | 96.7  | 0.07%  | 8.52% | 7.75%  | 396 | -2.5  | 324 | 500   | USD | B+     | / | Ba2  | / | N/A    |
| Русский Стандарт-11   | 05.05.11 | 3.70 | 05.05.07 | 8.63%  | 100.0 | -0.06% | 8.62% | 8.63%  | 407 | 0.7   | 335 | 350   | USD | B+     | / | Ba2  | / | N/A    |
| Русский Стандарт-15*  | 16.12.15 | 2.70 | 06.16.07 | 8.88%  | 98.8  | -0.08% | 9.32% | 8.98%  | 471 | -1.9  | 405 | 200   | USD | B-     | / | Ba3  | / | N/A    |
| Сбербанк-11           | 14.11.11 | 4.30 | 05.14.07 | 5.93%  | 101.0 | -0.18% | 5.69% | 5.87%  | 114 |       | 42  | 750   | USD | N/A    | / | A2   | / | BBB+   |
| Сбербанк-13           | 15.05.13 | 5.33 | 05.15.07 | 6.48%  | 103.7 | -0.19% | 5.78% | 6.25%  | 121 | 1.0   | 18  | 500   | USD | N/A    | / | A2   | / | BBB+   |
| Сбербанк-15*          | 11.02.15 | 2.84 | 02.11.07 | 6.23%  | 101.9 | -0.16% | 5.55% | 6.11%  | 94  | 1.2   | 28  | 1 000 | USD | N/A    | / | A2   | / | BBB    |
| Сивакадем-08          | 19.05.08 | 1.35 | 05.19.07 | 9.75%  | 102.5 | -0.00% | 7.81% | 9.51%  | 310 | -5.0  | 253 | 63    | USD | N/A    | / | N/A  | / | N/A    |
| Сивакадем-09          | 12.05.09 | 2.19 | 05.12.07 | 9.00%  | 101.4 | 0.11%  | 8.32% | 8.87%  | 361 | -2.0  | 304 | 351   | USD | N/A    | / | B1e  | / | B      |
| Сивакадем-11*         | 30.12.11 | 3.77 | 12.30.06 | 12.00% | 108.4 | -0.05% | 9.84% | 11.07% | 529 | -6.5  | 457 | 130   | USD | N/A    | / | B2   | / | N/A    |
| Сивакадем-11-2        | 16.11.11 | 4.21 | 11.16.07 | 8.30%  | 102.6 | -0.00% | 7.64% | 8.09%  | 309 |       | 237 | 300   | EUR | N/A    | / | B1e  | / | B      |
| УралВТБ-07            | 21.09.07 | 0.73 | 03.21.07 | 9.00%  | 100.6 | -0.04% | 8.07% | 8.94%  | 335 |       | 266 | 110   | USD | N/A    | / | N/A  | / | N/A    |
| Финансбанк-08         | 12 12 08 | 1 87 | 06 12 07 | 7 90%  | 101 4 | 0 01%  | 7 12% | 7 79%  | 241 | -0 1  | 185 | 250   | USD | N/A    | / | Ra1  | / | N/A    |

|          |          |      |          |       |       |        |       |       |     |      |     |     |     |     |   |     |   |     |
|----------|----------|------|----------|-------|-------|--------|-------|-------|-----|------|-----|-----|-----|-----|---|-----|---|-----|
| ХКФ-08-1 | 04.02.08 | 1.06 | 02.04.07 | 9.13% | 101.0 | -0.01% | 8.19% | 9.04% | 347 | 1.8  | 278 | 150 | USD | N/A | / | Ba3 | / | N/A |
| ХКФ-08-2 | 30.06.08 | 1.41 | 12.31.06 | 8.63% | 100.1 | 0.01%  | 8.53% | 8.61% | 382 | -4.7 | 326 | 275 | USD | B   | / | Ba3 | / | N/A |

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

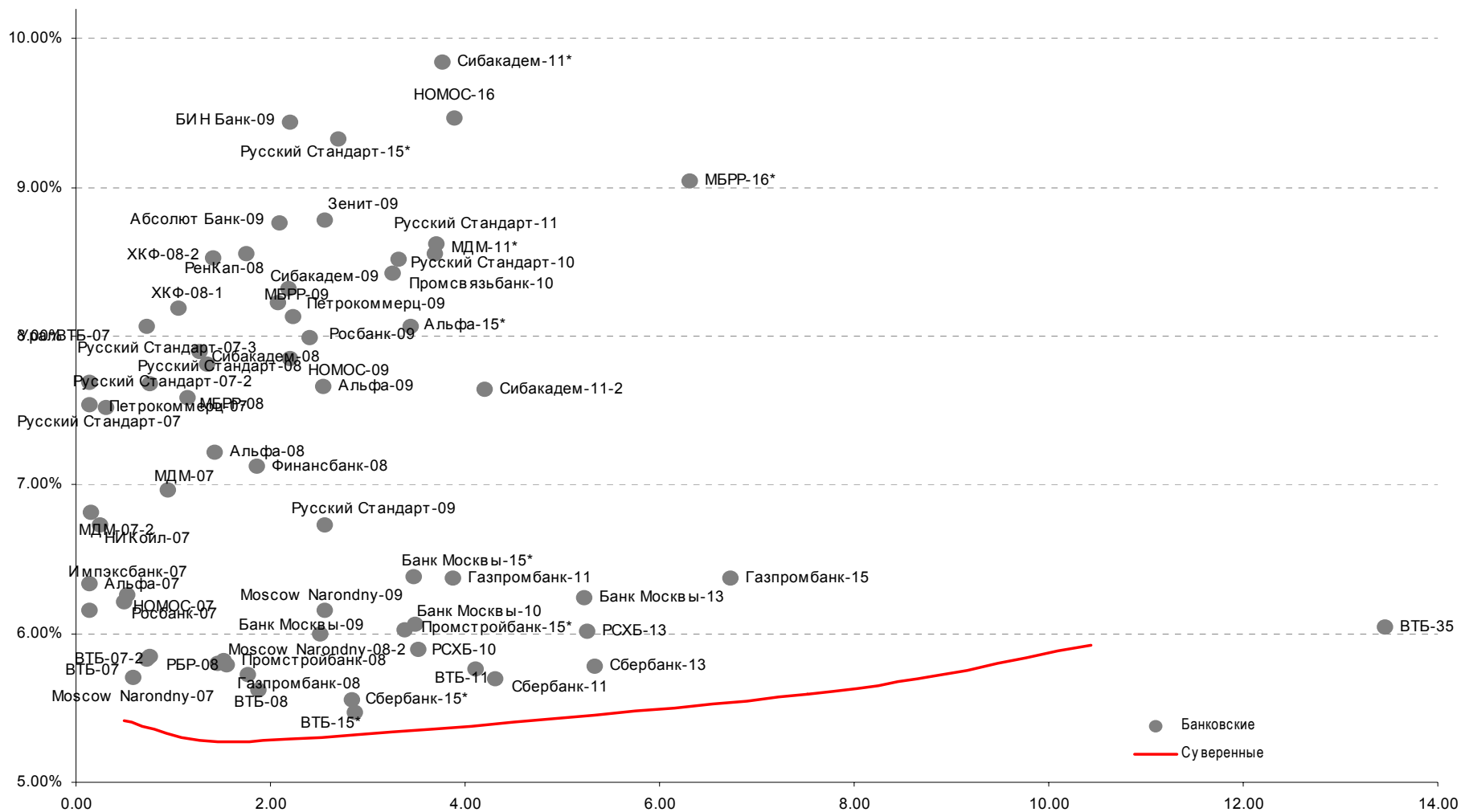
\* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

|                             | Дата погашения | Дюрация, лет | Дата              |               | Цена закрытия | Изм, % | Доходность к     |                    | Спред по дюрации | Изм. спреда | Спред к суверенным еврооблигациям | Объем выпуска, млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/Fitch |        |       |   |      |
|-----------------------------|----------------|--------------|-------------------|---------------|---------------|--------|------------------|--------------------|------------------|-------------|-----------------------------------|--------------------|--------|---------------------------|--------|-------|---|------|
|                             |                |              | ближайшего купона | Ставка купона |               |        | оферте/погашению | Текущая доходность |                  |             |                                   |                    |        | S&P                       | Moodys | Fitch |   |      |
| <b>Нефтегазовые</b>         |                |              |                   |               |               |        |                  |                    |                  |             |                                   |                    |        |                           |        |       |   |      |
| Газпром-07                  | 25.04.07       | 0.35         | 04.25.07          | 9.13%         | 101.1         | -0.01% | 5.93%            | 9.03%              | 122              | 16.7        | 52                                | 500                | USD    | BBB                       | /      | A3    | / | BBB- |
| Газпром-08                  | 30.10.08       | 1.76         | 04.30.07          | 7.25%         | 102.6         | -0.08% | 5.73%            | 7.06%              | 101              | -2.4        | 45                                | 1 050              | USD    | BB+                       | /      | A3    | / | N/A  |
| Газпром-09                  | 21.10.09       | 2.51         | 04.21.07          | 10.50%        | 113.4         | -0.03% | 5.33%            | 9.26%              | 72               | 1.1         | 6                                 | 700                | USD    | BBB                       | /      | A3    | / | BBB- |
| Газпром-10                  | 27.09.10       | 3.38         | 09.27.07          | 7.80%         | 111.1         | -0.06% | 4.52%            | 7.02%              | -3               | --          | --                                | 1 000              | EUR    | BBB                       | /      | A3    | / | BBB- |
| Газпром-12                  | 09.12.12       | 5.35         | 12.09.07          | 4.56%         | 99.1          | -0.13% | 4.74%            | 4.60%              | 17               | --          | --                                | 1 000              | EUR    | BBB                       | /      | (P)A3 | / | BBB- |
| Газпром-13-1                | 01.03.13       | 4.83         | 03.01.07          | 9.63%         | 120.0         | -0.06% | 5.74%            | 8.02%              | 119              | -0.4        | 14                                | 1 750              | USD    | BBB                       | /      | A3    | / | BBB- |
| Газпром-13-2                | 22.07.13       | 2.65         | 01.22.07          | 4.51%         | 97.2          | 0.09%  | 5.58%            | 4.63%              | 97               | -4.1        | 30                                | 1 028              | USD    | N/A                       | /      | A3    | / | N/A  |
| Газпром-13-3                | 22.07.13       | 2.42         | 01.22.07          | 5.63%         | 100.0         | -0.09% | 5.60%            | 5.62%              | 99               | 3.2         | 32                                | 594                | USD    | BBB-                      | /      | A3    | / | BBB- |
| Газпром-14                  | 25.02.14       | 5.97         | 02.25.07          | 5.03%         | 100.9         | -0.11% | 4.87%            | 4.98%              | 30               | --          | --                                | 780                | EUR    | BBB                       | /      | (P)A3 | / | BBB- |
| Газпром-15-1                | 01.06.15       | 6.75         | 06.01.07          | 5.88%         | 106.0         | -0.10% | 4.98%            | 5.54%              | 41               | --          | --                                | 1 000              | EUR    | BBB                       | /      | A3    | / | BBB- |
| Газпром-16                  | 22.11.16       | 7.68         | 11.22.07          | 6.21%         | 101.2         | -0.09% | 6.05%            | 6.14%              | 147              | --          | 46                                | 1 350              | USD    | BBB                       | /      | (P)A3 | / | BBB- |
| Газпром-17                  | 22.03.17       | 8.00         | 03.22.07          | 5.14%         | 100.1         | -0.22% | 5.13%            | 5.13%              | 54               | --          | --                                | 500                | EUR    | BBB                       | /      | (P)A3 | / | BBB- |
| Газпром-20                  | 01.02.20       | 4.11         | 02.01.07          | 7.20%         | 106.2         | -0.05% | 5.68%            | 6.78%              | 112              | -1.0        | 40                                | 1 250              | USD    | BBB /*+                   | /      | N/A   | / | BBB  |
| Газпром-34                  | 28.04.34       | 12.53        | 04.28.07          | 8.63%         | 130.2         | -0.29% | 6.30%            | 6.63%              | 158              | -1.8        | 37                                | 1 200              | USD    | BBB                       | /      | A3    | / | BBB- |
| Газпромнефть-07             | 13.02.07       | 0.15         | 02.13.07          | 11.50%        | 100.9         | -0.01% | 5.42%            | 11.40%             | 71               | 3.9         | 1                                 | 400                | USD    | BB+                       | /      | Ba2   | / | N/A  |
| Газпромнефть-09             | 15.01.09       | 1.84         | 01.15.07          | 10.75%        | 109.9         | -0.08% | 5.60%            | 9.78%              | 89               | -1.0        | 32                                | 500                | USD    | BB+                       | /      | Ba2   | / | N/A  |
| ТНК-ВР-07                   | 06.11.07       | 0.85         | 05.06.07          | 11.00%        | 104.1         | -0.01% | 6.06%            | 10.56%             | 135              | 3.3         | 65                                | 700                | USD    | BB+                       | /      | Baa2  | / | BB+  |
| ТНК-ВР-11                   | 18.07.11       | 3.91         | 01.18.07          | 6.88%         | 103.8         | -0.11% | 5.92%            | 6.63%              | 137              | 1.2         | 65                                | 500                | USD    | BB+                       | /      | Baa2  | / | BB+  |
| ТНК-ВР-16                   | 18.07.16       | 6.89         | 01.18.07          | 7.50%         | 107.0         | -0.04% | 6.50%            | 7.01%              | 194              | 1.7         | 91                                | 1 000              | USD    | BB+                       | /      | Baa2  | / | BB+  |
| <b>Металлургические</b>     |                |              |                   |               |               |        |                  |                    |                  |             |                                   |                    |        |                           |        |       |   |      |
| Евраз-09                    | 03.08.09       | 2.28         | 02.03.07          | 10.88%        | 110.0         | -0.06% | 6.66%            | 9.89%              | 194              | 2.3         | 138                               | 300                | USD    | BB-                       | /      | B1    | / | BB   |
| Евраз-15                    | 10.11.15       | 6.46         | 05.10.07          | 8.25%         | 103.4         | -0.11% | 7.71%            | 7.98%              | 315              | 0.1         | 211                               | 750                | USD    | BB-                       | /      | B2    | / | BB   |
| Северсталь-09               | 24.02.09       | 1.98         | 02.24.07          | 8.63%         | 103.9         | 0.00%  | 6.64%            | 8.30%              | 193              | 0.9         | 137                               | 325                | USD    | BB-                       | /      | B1    | / | N/A  |
| Северсталь-14               | 19.04.14       | 5.50         | 04.19.07          | 9.25%         | 109.2         | -0.05% | 7.59%            | 8.47%              | 303              | 1.2         | 199                               | 375                | USD    | BB-                       | /      | B1    | / | BB-  |
| ТМК-09                      | 29.09.09       | 2.49         | 03.29.07          | 8.50%         | 103.9         | 0.07%  | 6.94%            | 8.18%              | 233              | 2.1         | 166                               | 300                | USD    | B+                        | /      | (P)B2 | / | N/A  |
| ММК-08                      | 21.10.08       | 1.73         | 04.21.07          | 8.00%         | 102.4         | -0.04% | 6.57%            | 7.81%              | 186              | -3.3        | 130                               | 300                | USD    | BB                        | /      | Ba3   | / | BB-  |
| Норникель-09                | 30.09.09       | 2.54         | 03.31.07          | 7.13%         | 103.2         | -0.02% | 5.86%            | 6.90%              | 125              | 0.9         | 58                                | 500                | USD    | BBB-                      | /      | Baa2  | / | BBB- |
| <b>Телекоммуникационные</b> |                |              |                   |               |               |        |                  |                    |                  |             |                                   |                    |        |                           |        |       |   |      |
| МТС-08                      | 30.01.08       | 1.04         | 01.30.07          | 9.75%         | 103.9         | -0.02% | 6.08%            | 9.39%              | 137              | 0.8         | 67                                | 400                | USD    | BB-                       | /      | Ba3   | / | N/A  |
| МТС-10                      | 14.10.10       | 3.31         | 04.14.07          | 8.38%         | 105.9         | -0.03% | 6.61%            | 7.91%              | 205              | 0.3         | 133                               | 400                | USD    | BB-                       | /      | Ba3   | / | N/A  |
| МТС-12                      | 28.01.12       | 4.19         | 01.28.07          | 8.00%         | 105.4         | -0.11% | 6.74%            | 7.59%              | 218              | 0.0         | 146                               | 400                | USD    | BB-                       | /      | Ba3   | / | N/A  |
| Вымпелком-09                | 16.06.09       | 2.27         | 06.16.07          | 10.00%        | 108.2         | -0.03% | 6.39%            | 9.24%              | 167              | 2.1         | 111                               | 217                | USD    | BB+                       | /      | Ba3   | / | N/A  |
| Вымпелком-10                | 11.02.10       | 2.77         | 02.11.07          | 8.00%         | 104.3         | -0.11% | 6.47%            | 7.67%              | 186              | -1.1        | 119                               | 300                | USD    | BB+                       | /      | Ba3   | / | N/A  |
| Вымпелком-11                | 22.10.11       | 4.06         | 04.22.07          | 8.38%         | 107.0         | -0.08% | 6.65%            | 7.82%              | 209              | 1.0         | 137                               | 300                | USD    | BB+                       | /      | Ba3   | / | N/A  |
| Вымпелком-16                | 23.05.16       | 6.77         | 05.23.07          | 8.25%         | 105.3         | -0.04% | 7.46%            | 7.84%              | 289              | -0.4        | 186                               | 600                | USD    | BB+                       | /      | Ba3   | / | N/A  |
| Мегафон                     | 10.12.09       | 2.70         | 06.10.07          | 8.00%         | 104.3         | -0.07% | 6.40%            | 7.67%              | 179              | 0.4         | 112                               | 375                | USD    | BB                        | /      | B1    | / | BB   |
| <b>Прочие</b>               |                |              |                   |               |               |        |                  |                    |                  |             |                                   |                    |        |                           |        |       |   |      |
| Автоваз                     | 20.04.08       | 1.27         | 04.20.07          | 8.50%         | 100.6         | 0.00%  | 8.00%            | 8.45%              | 329              | -2.1        | 273                               | 250                | USD    | N/A                       | /      | N/A   | / | N/A  |

|                    |          |      |          |        |       |        |       |       |     |       |     |     |     |     |   |       |   |     |
|--------------------|----------|------|----------|--------|-------|--------|-------|-------|-----|-------|-----|-----|-----|-----|---|-------|---|-----|
| АФК-Система-08     | 14.04.08 | 1.25 | 04.14.07 | 10.25% | 104.9 | -0.03% | 6.34% | 9.78% | 162 | -1.5  | 106 | 350 | USD | B+  | / | N/A   | / | B+  |
| АФК-Система-11     | 28.01.11 | 3.43 | 01.28.07 | 8.88%  | 105.2 | 0.05%  | 7.37% | 8.43% | 282 | 0.1   | 209 | 350 | USD | B+  | / | B3    | / | B+  |
| АПРОСА, 2008       | 06.05.08 | 1.32 | 05.06.07 | 8.13%  | 103.2 | -0.03% | 5.64% | 7.87% | 92  | -0.8  | 36  | 500 | USD | BB- | / | Ba2   | / | N/A |
| АПРОСА, 2014       | 17.11.14 | 5.97 | 05.17.07 | 8.88%  | 116.3 | -0.09% | 6.24% | 7.63% | 167 | 1.9   | 64  | 500 | USD | BB- | / | Ba2   | / | N/A |
| Иркут              | 10.04.09 | 2.12 | 04.10.07 | 8.25%  | 102.0 | 0.00%  | 7.26% | 8.08% | 255 | 1.7   | 199 | 125 | USD | N/A | / | N/A   | / | N/A |
| КЗОС-11            | 30.10.11 | 3.98 | 04.30.07 | 9.25%  | 101.2 | 0.05%  | 8.94% | 9.14% | 438 |       | 366 | 200 | USD | B-  | / | N/A   | / | B   |
| НКНХ-15            | 22.12.15 | 6.23 | 12.22.06 | 8.50%  | 101.1 | 0.04%  | 8.32% | 8.41% | 376 | -0.2  | 272 | 200 | USD | N/A | / | B1    | / | B+  |
| СИНЕК-15           | 03.08.15 | 6.31 | 02.03.07 | 7.70%  | 102.5 | -0.27% | 7.29% | 7.51% | 273 | -0.8  | 170 | 250 | USD | N/A | / | Ba1   | / | BB  |
| Ситроникс-09       | 02.03.09 | 2.02 | 03.02.07 | 7.88%  | 99.9  | 0.01%  | 7.92% | 7.88% | 321 | 1.9   | 264 | 200 | USD | N/A | / | (P)B3 | / | B-  |
| СУЭК-08            | 24.10.08 | 1.72 | 04.24.07 | 8.63%  | 101.5 | -0.05% | 7.75% | 8.50% | 304 | -12.6 | 248 | 175 | USD | N/A | / | N/A   | / | N/A |
| Вимм-Билль-Данн-08 | 21.05.08 | 1.36 | 05.21.07 | 8.50%  | 101.9 | 0.02%  | 7.03% | 8.34% | 232 | 0.4   | 175 | 150 | USD | B+  | / | B2    | / | N/A |

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка



**Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

| Выпуск    | Дата погашения | Дюрация | Мод. Дюрация | Цена   | Прирост | Доходность | Текущая доходность | Объем   | Купон  | НКД    | Ближ. Купон |
|-----------|----------------|---------|--------------|--------|---------|------------|--------------------|---------|--------|--------|-------------|
| ОБР 04003 | 15.12.06       |         | 0.01         | 97.63  | -2.17%  |            |                    | 3487.68 |        |        |             |
| ОБР 04002 | 15.03.07       | 0.24    | 0.22         |        |         |            |                    | 266.59  |        |        |             |
| ОФЗ 27025 | 13.06.07       | 0.48    | 0.46         |        |         |            | 6.0%               | 80.20   | 6.00%  | 0.82   | 14.03.07    |
| ОФЗ 27019 | 18.07.07       | 0.56    | 0.54         |        |         |            | 9.6%               |         | 10.00% | 41.64  | 17.01.07    |
| ОФЗ 27020 | 08.08.07       | 0.62    | 0.59         |        |         |            | 9.6%               |         | 10.00% | 35.89  | 07.02.07    |
| ОФЗ 25058 | 30.04.08       | 1.31    | 1.24         | 100.60 | 0.02%   | 6.0%       | 6.3%               | 320.82  | 6.30%  | 8.11   | 31.01.07    |
| ОФЗ 46001 | 10.09.08       | 0.95    | 0.89         | 103.90 | -0.12%  | 6.0%       | 9.6%               | 2.08    | 10.00% | 1.37   | 14.03.07    |
| ОФЗ 27026 | 11.03.09       | 2.09    | 1.96         | 100.47 | -1.01%  | 6.5%       | 7.0%               |         | 7.00%  | 0.96   | 14.03.07    |
| ОФЗ 25060 | 29.04.09       | 2.21    | 2.08         | 99.48  | 0.08%   | 6.2%       | 5.8%               | 304.52  | 5.80%  | 7.47   | 31.01.07    |
| ОФЗ 25057 | 20.01.10       | 2.77    | 2.61         |        |         |            | 7.1%               | 1.04    | 7.40%  | 10.95  | 24.01.07    |
| ОФЗ 46003 | 14.07.10       | 2.64    | 2.49         | 110.66 | 0.04%   | 6.2%       | 9.0%               | 129.84  | 10.00% | 41.64  | 17.01.07    |
| ОФЗ 25059 | 19.01.11       | 3.62    | 3.40         | 99.73  | 0.24%   | 6.3%       | 6.1%               | 67.82   | 6.10%  | 9.02   | 24.01.07    |
| ОФЗ 46002 | 08.08.12       | 4.00    | 3.77         | 109.74 | 0.16%   | 6.3%       | 8.2%               | 56.26   | 9.00%  | 30.58  | 14.02.07    |
| ОФЗ 26198 | 02.11.12       | 5.08    | 4.77         | 97.81  | 0.07%   | 6.5%       | 6.1%               | 440.92  | 6.00%  | 187.23 | 04.11.04    |
| ОФЗ 46017 | 03.08.16       | 6.65    | 6.24         | 106.40 | 0.23%   | 6.5%       | 8.0%               | 180.06  | 8.50%  | 7.68   | 14.02.07    |
| ОФЗ 46014 | 29.08.18       | 5.37    | 5.04         | 109.20 | 0.15%   | 6.5%       | 8.2%               | 12.75   | 9.00%  | 25.40  | 08.03.07    |
| ОФЗ 48001 | 31.10.18       | 7.54    | 7.13         |        |         |            | 7.0%               |         | 7.50%  | 6.47   | 15.11.07    |
| ОФЗ 46005 | 09.01.19       | 12.24   | 11.50        | 45.89  | -0.24%  | 6.4%       | 6.4%               |         |        |        |             |
| ОФЗ 46019 | 20.03.19       | 9.72    | 9.07         |        |         |            | 7.1%               |         |        |        | 04.04.07    |
| ОФЗ 46018 | 24.11.21       | 8.71    | 8.17         | 111.79 | 0.35%   | 6.5%       | 8.1%               | 1561.90 | 9.00%  | 1.23   | 14.03.07    |
| ОФЗ 46011 | 20.08.25       | 13.24   | 12.36        |        |         |            | 7.4%               |         | 6.10%  |        | 12.09.07    |
| ОФЗ 46020 | 06.02.36       | 12.72   | 11.91        | 102.85 | 0.57%   | 6.8%       | 6.7%               | 25.71   | 6.90%  | 23.44  | 14.02.07    |

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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

# Информация

|  |  |
|--|--|
| <b>Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью</b> | Олег Белов, управляющий директор<br>(7 495) 785-7403         |
| <b>Директор по работе на долговом рынке капитала</b>       | Александр Кузнецов<br>(7 495) 788-0302                       |
| <b>Вице-президент по работе на долговом рынке капитала</b> | Ольга Гороховская<br>(7 495) 786-4877                        |
| <b>Торговые операции</b>                                   | Игорь Панков, вице-президент по продажам<br>(7 495) 786-4892 |
|  | Ольга Паркина, менеджер по продажам<br>(7 495) 785-74-09     |
|  | Константин Зайцев, старший трейдер<br>(7-495) 785-7408       |
| <b>Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию</b>   | Олег Артеменко<br>(7 495) 785-7405                           |
| <b>Управление производных инструментов</b>                 | Саймон Вайн, начальник Управления<br>(7 495) 792-5844        |
| <b>Управление валютно-финансовых операций</b>              | Игорь Васильев, начальник Управления<br>(7 495) 788-6497     |
| <b>Аналитический отдел</b>                                 | Рональд Смит, начальник отдела<br>(7 495) 795-3613           |
| <b>Рублевые облигации, новости Еврооблигации</b>           | Екатерина Леонова (7 495) 785-9678                           |
| <b>Адрес</b>   | Проспект Академика Сахарова, 12<br>Москва Россия 107078      |

**© Альфа-Банк, 2006 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 его 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.