

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.41	-2		Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.5245 0.07%
Доходность 30-летних КО США, %	4.07	-2		Валютный курс, \$/евро	1.4359 1.60%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	93.07	3.95%		PTC	1,058.84 -6.39%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	97.60	6.53%		DJIA	10,609.66 -4.06%
Цена на нефть Urals, \$/брл	90.83	4.56%		S&P 500	1,156.39 -4.71%

### Комментарии и прогнозы:

#### Внешний долг РФ:

На американском долговом рынке продолжилось бегство в качество на фоне усиливающихся опасений относительно финансового сектора и слабой макроэкономической статистики.

#### Внутренний долг РФ:

Обвальное снижение котировок привело к приостановлению торгов до специального распоряжения ФСФР.

### Новости и ключевые события:

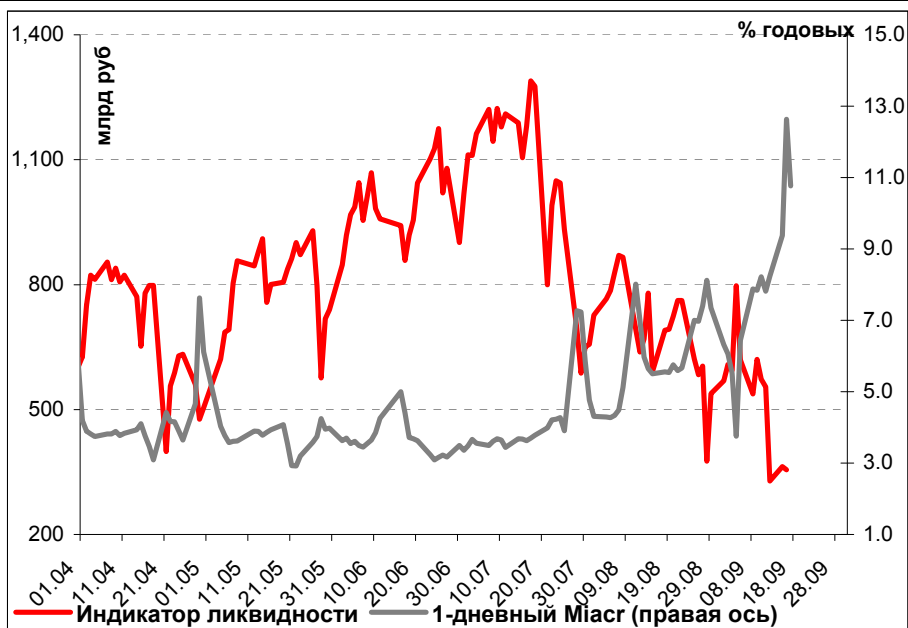
#### Российские:

S&P понизило прогноз по рейтингу ММК с «Позитивного» на «Стабильный» и сохранило его на уровне ВВ  
Российские девелоперы отказываются от проектов.

КИТ-Финанс получил помощь от Газпромбанка и ВТБ, и войдет в состав УК Лидер

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



---

## **Основные новости**

### **Российские девелоперы отказываются от проектов.**

Вчера на пресс-конференции Сергей Полонский, председатель совета директоров Miga Group, сообщил о том, что компания замораживает все проекты, которые находятся на стадии проектирования и строительство которых еще не начато. Общая площадь всех замороженных проектов составляет около 10 млн. кв.м. или 83% портфеля компании.

В связи с ухудшением ликвидности и удорожанием стоимости привлечения заемных средств с трудностями сталкиваются и другие девелоперы. Так, «Система Галс» планирует продать почти четверть портфеля проектов. Полученные средства компания направит на покрытие кредитов и финансирование оставшихся проектов. Еще один девелопер – компания «Интеко» планирует провести ревизию всех своих проектов.

Удорожание кредитов уже отразилось на показателях ввода в эксплуатацию новых площадей.

Но основной удар все же придется на мелкие и средние строительные компании, которые могут столкнуться с проблемами в условиях роста издержек и стоимости привлечения средств.

На наш взгляд, кризис в девелоперском сегменте скажется и на смежных отраслях (цементная промышленность и промышленность строительных материалов).

### **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- Карусель выставила дополнительную годовую оферту по дебютному выпуску облигаций.
- Газэнергопромбанк зарегистрировал дебютный выпуск облигаций объемом 3 млрд. руб.
- КАМАБАНК не стал размещать дебютный выпуск облигаций объемом 500 млн. руб.
- АСПЭК определил ставку 7-8-го купонов в размере 13% годовых (+ 100 б.п.).
- Автовазбанк определил ставку 7-9 купонов в размере 13.7% годовых (+ 75 б.п.)
- ТрансКредитФакторинг принял решение о размещении двух выпусков облигаций общим объемом 3 млрд. руб.

---

## **Внешний долг РФ**

В среду обвал фондовых индексов продолжился из-за опасений относительно финансовой устойчивости крупнейших финансовых компаний и крайне слабой макроэкономической статистики с рынка жилья. По итогам дня S&P потерял 4.71%, Dow 4.06%. В настоящее время сильнейшее давление испытывают на себе все финансовые институты. Накануне капитализация Morgan Stanley снизилась почти на

25% после появления информации о том, что банк ведет переговоры с Wachovia о возможном слиянии.

Негативный же тренд с самого начала торгов предопределила негативная статистика. Так, число новостроек упало на 6.2% до минимального уровня за последние 17 лет, что только усилило опасения относительно рынка жилья. В свою очередь число разрешений на строительство домов упало на 73 тыс до 854 тыс.

Дефицит счета текущих операций США во 2-ом квартале квартале вырос до максимума за последний год \$183.1 млрд при прогнозах аналитиков \$180 млрд. Таким образом, дефицит в прошедшем квартале вырос на 0.1% до 5.1% к ВВП по сравнению с 1-ым кварталом.

В настоящее время на мировых рынках мы наблюдаем типичный кризис банковского доверия. Об этом свидетельствует Ted spread, который за день вырос сразу более чем на 80 б.п. и сейчас находится в районе 300 б.п. В настоящее время доступ к денежным средствам крайне затруднен для многих банков, из-за чего существуют серьезные риски их финансовой устойчивости. Это заставляет инвесторов искать более консервативные способы сохранения своих инвестиций. Ставка по 3-ех месячным казначейским облигациям опустилась до 0,07%. ФРС пытается всеми силами добавить ликвидности, только за последние два дня банковской системе было предоставлено порядка \$140 млрд, что является максимумом с 2001 года.

CDS-10 на американские казначейские облигации выросли до 30 б.п., что оказывает негативное влияние на все CDS emerging markets. Российские CDS-5 выросли более чем на 10 б.п. до 272 б.п. Еврооблигации emerging markets продолжили свое падение на опасениях разрастания кредитного кризиса. Под наибольшим давлением находятся суверенные выпуски Венесуэлы, Бразилии, России.

---

## **Рынок рублевых облигаций**

Накануне из-за резкого снижения котировок на российском долговом рынке ФСФР приняло решение досрочно закончить торговую сессию. Из-за нехватки ликвидности и кризиса доверия в банковской системе снижение котировок в среднем составило 2-3%, по кким-то бумагам 10-15%. Ставки по РЕПО достигали 20%. На рынке просто отсутствовали биды. Основная задача федеральных властей в настоящее время заключается в стабилизации ситуации на денежном рынке. И шаги в этом направлении уже активно предпринимаются. Так с сегодняшнего дня было принято решение снизить ФОР и процентные ставки по операциям предоставления ликвидности на 4%, что по оценкам председателя ЦБ Сергея Игнатьева высвободит у банков порядка 300 млрд руб. Это действие, по нашему мнению, является довольно эффективным, так как добавит пропорционально ликвидности в банковской системе и поможет быстрее преодолеть кризис доверия.

Еще один шаг был предпринят со стороны Минфина, который предоставит порядка \$45 млрд трем крупнейшим государственным банком (Сбербанк, ВТБ, Газпромбанк) сроком на три месяца. Вероятно, эти вливания уже помогли решить вопрос с Кит-Финансом, часть активов которого могут достаться управляющей компании Газпромбанка – УК Лидер.

Вчера были опубликованы данные по инфляции. С 1-15 сентября инфляции в России составила 0.3%. При этом в сентябре обычно наблюдается дефляция. Таким образом, накопленная инфляция уже составила 10%. На этом фоне правительство повысило годовой прогноз по инфляции до 12%, однако и такой прогноз нам кажется нереальным, особенно в условиях дешевого рубля.

**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, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.34	--	--	8.22%	11.02.09	99.09	0.03	--	9.11	53.54
РЖД-8	5 000	06.07.11	2.50	--	--	8.50%	06.07.11	93.39	-0.51	--	11.63	43.01
АмурМеталл-3	3 000	15.04.11	--	17.04.09	0.55	12.75%	17.10.08	93.95	-0.97	26.09	--	14.52
ВТБ-5	15 000	17.10.13	--	23.04.09	0.58	8.60%	23.10.08	97.30	-1.54	14.05	--	22.38
ВТБ-Лизинг	7 385	04.11.14	--	17.11.08	0.15	8.20%	11.11.08	99.20	0.05	14.31	--	19.85
ЖД Ипотека-2	2 500	19.04.12	--	23.04.09	0.56	13.49%	23.10.08	95.30	-2.11	23.45	--	20.06
Микоян-2	2 000	07.02.13	--	13.08.09	0.88	11.90%	12.02.09	100.00	1.01	12.22	--	50.00
ОМЗ-6	1 600	31.05.13	--	04.12.09	1.14	10.25%	05.12.08	99.75	-0.25	10.72	--	19.95
АКБ Союз-2	2 000	05.10.09	0.99	09.10.08	0.05	8.37%	04.10.08	99.38	-1.17	59.87	9.20	19.88
ЛК Уралсиб-2	5 000	21.07.11	--	21.01.10	1.26	12.99%	22.01.09	94.99	-1.57	14.67	--	98.93

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

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

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

	Дата	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к		Текущая доходность	Спред по дюрациям	Изм. спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
	погашения				Дюрация, лет	Изм, %							оферте/ погашению	Изм. спреда	Дюрация	Валюта	S&P	Moodys
<b>Суверенные</b>																		
Россия-10	31.03.10	0.75	09.30.08	8.25%	102.75	-0.09%	4.60%	8.03%	297	15.0	1.39	1 230	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	6.67	01.24.09	11.00%	132.75	-4.03%	6.45%	8.29%	360	60.4	6.47	3 467	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	9.70	12.24.08	12.75%	162.37	-3.07%	6.91%	7.85%	350	29.7	9.38	2 500	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.28	09.30.08	7.50%	106.50	-1.16%	6.47%	7.04%	306	16.3	10.85	2 001	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
<b>Минфин</b>																		
Минфин-11	14.05.11	2.57	05.14.09	3.00%	95.72	-0.06%	4.75%	3.13%	286	6.8	2.45	1 750	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
<b>Муниципальные</b>																		
Москва-11	12.10.11	2.70	10.12.08	6.45%	94.01	-2.58%	8.76%	6.86%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	6.36	10.20.08	5.06%	84.21	1.83%	7.76%	6.01%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Текущая доходность	Спред по дюрациям	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям		Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/M		
							оферте/ погашению	Изм. спреда				еврооблигациям	млн			Валюта	S&P	M
<b>Банковские</b>																		
Абсолют-09	07.04.09	0.53	10.07.08	8.75%	102.65	1.16%	3.86%	8.52%	223	-210.3	-74	200	USD	#N/A	/	Baa2	/	Baa2
Абсолют-10	30.03.10	1.41	09.30.08	9.13%	100.81	-1.90%	8.54%	9.05%	692	141.2	395	175	USD	#N/A	/	Baa2	/	Baa2
АК Барс-10	28.06.10	1.66	12.28.08	8.25%	101.91	4.74%	7.08%	8.10%	545	-279.1	248	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	Ba2
АК Барс-11	20.06.11	2.45	12.20.08	9.25%	104.27	8.10%	7.50%	8.87%	561	-321.4	290	300	USD	#N/A	/	Ba2	/	Ba2
Альфа-09	10.10.09	1.00	10.10.08	7.88%	94.13	-4.80%	14.01%	8.37%	1238	507.4	941	400	USD	BB	/	Ba1	/	Ba1
Альфа-12	25.06.12	3.21	12.25.08	8.20%	85.58	-4.69%	13.16%	9.58%	1128	159.9	857	500	USD	BB	/	Ba1	/	Ba1
Альфа-13	24.06.13	3.82	12.24.08	9.25%	89.97	-4.10%	12.07%	10.28%	981	112.4	559	400	USD	BB	/	Ba1	/	Ba1
Альфа-15*	09.12.15	5.21	12.09.08	8.63%	84.50	-6.10%	11.87%	10.21%	938	122.6	540	225	USD	B+	/	Ba2	/	Ba2
Альфа-17*	22.02.17	5.80	02.22.09	8.64%	79.26	-7.96%	12.71%	10.89%	986	147.3	624	300	USD	B+	/	Ba2	/	Ba2
Банк Москвы-09	28.09.09	0.97	09.28.08	8.00%	99.00	-1.10%	9.03%	8.08%	741	120.0	444	250	USD	#N/A	/	A3	/	A3
Банк Москвы-10	26.11.10	2.01	11.26.08	7.38%	97.25	-5.59%	8.77%	7.58%	715	294.6	418	300	USD	NR	/	A3	/	A3
Банк Москвы-13	13.05.13	3.85	11.13.08	7.34%	84.66	-7.07%	11.70%	8.66%	944	194.1	522	500	USD	#N/A	/	A3	/	A3
Банк Москвы-15*	25.11.15	5.40	11.25.08	7.50%	86.17	-4.22%	10.26%	8.70%	741	79.6	379	300	USD	#N/A	/	Baa2	/	Baa2
Банк Москвы-17*	10.05.17	6.17	11.10.08	6.81%	77.66	-0.85%	10.85%	8.76%	800	12.4	438	400	USD	#N/A	/	Baa2	/	Baa2
Банк Союз	16.02.10	1.34	02.16.09	9.38%	94.93	-2.02%	13.42%	9.88%	1180	167.2	882	125	USD	B	/	B1	/	B1
БИН Банк-09	18.05.09	0.64	11.18.08	9.50%	96.42	0.00%	15.29%	9.85%	1367	10.7	1070	100	USD	B	/	#N/A	/	#N/A
ВТБ-08	11.12.08	0.23	12.11.08	6.88%	100.14	-0.35%	6.16%	6.87%	453	150.7	156	550	USD	BBB+	/	A2	/	A2

**Долговой рынок**

ВТБ-11	12.10.11	2.70	10.12.08	7.50%	94.27	-2.82%	9.70%	7.96%	781	111.3	510	450	USD	BBB+	/	A2
ВТБ-12	31.10.12	3.52	10.31.08	6.61%	84.80	-6.03%	11.32%	7.79%	907	179.8	485	1 200	USD	BBB+	/	A2
ВТБ-15*	04.02.15	5.26	02.04.09	6.32%	93.18	-3.38%	7.69%	6.78%	519	66.1	121	750	USD	BBB	/	A2
ВТБ-16	15.02.16	6.24	02.15.09	4.25%	85.03	-2.03%	6.89%	5.00%	404	32.4	42	500	EUR	BBB+	/	A2
ВТБ-18	29.05.18	6.77	11.29.08	6.88%	81.91	-8.34%	9.81%	8.39%	695	128.2	335	2 000	USD	BBB+	/	A2
ВТБ-35	30.06.35	11.71	12.31.08	6.25%	80.54	-5.90%	8.03%	7.76%	461	49.5	111	1 000	USD	BBB+	/	A2
ГПБ-08	30.10.08	0.12	10.30.08	7.25%	100.27	-0.09%	4.83%	7.23%	320	69.4	23	1 050	USD	BBB-	/	A3
ГПБ-11	15.06.11	2.48	12.15.08	7.97%	107.50	0.30%	5.00%	7.41%	312	-8.4	41	300	USD	BB+	/	Baa3
ГПБ-13	28.06.13	3.93	12.28.08	7.93%	86.47	-7.99%	11.70%	9.17%	944	217.2	523	500	USD	BBB-	/	A3e
ГПБ-15	23.09.15	5.28	09.23.08	6.50%	74.88	-9.47%	11.88%	8.68%	938	223.1	540	1 000	USD	BBB-	/	A3
Зенит-09	07.10.09	0.99	10.07.08	8.75%	99.86	0.05%	8.89%	8.76%	726	1.1	429	200	USD	#N/A	/	Ba3
Кредит Европа-10	13.04.10	1.46	10.13.08	7.50%	96.82	-3.23%	9.73%	7.75%	810	233.0	513	250	USD	#N/A	/	Ba1
ЛОКО-10	01.03.10	1.38	03.01.09	10.00%	94.03	-0.02%	14.70%	10.63%	1307	9.3	1010	100	USD	#N/A	/	B2
МБРР-09	29.06.09	0.76	12.29.08	8.80%	98.71	-0.87%	10.53%	8.92%	890	124.4	593	100	USD	#N/A	/	B1
МБРР-16*	10.03.16	5.42	03.10.09	8.88%	84.56	0.00%	12.07%	10.50%	921	-1.7	559	60	USD	#N/A	/	B2
МДМ-10	25.01.10	1.29	01.25.09	7.77%	92.20	-2.41%	14.28%	8.42%	1266	206.3	968	425	USD	BB	/	Ba1
МДМ-11*	21.07.11	2.49	01.21.09	9.75%	90.70	-1.42%	13.80%	10.75%	1192	64.7	920	200	USD	B+	/	Ba2
МежпромБ-10	12.02.10	1.33	02.12.09	9.50%	94.97	-0.38%	13.55%	10.00%	1192	37.7	895	150	USD	BB-	/	B1
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.71	07.06.09	9.00%	76.48	-9.77%	27.04%	11.77%	2541	735.1	2244	200	EUR	BB-	/	B1
МНВ-09	06.10.09	1.03	10.06.08	3.59%	94.08	-2.17%	9.58%	3.82%	795	224.0	498	500	USD	#N/A	/	Baa3
НОМОС-09	12.05.09	0.63	11.12.08	8.25%	99.00	0.02%	9.84%	8.33%	822	4.0	524	150	USD	#N/A	/	Ba3
НОМОС-10	02.02.10	1.31	02.02.09	8.19%	93.14	-5.27%	13.82%	8.79%	1220	438.3	922	200	USD	#N/A	/	Ba3
НОМОС-16	20.10.16	5.26	10.20.08	9.75%	82.35	-9.07%	13.38%	11.84%	1088	214.7	691	125	USD	#N/A	/	B1
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.51	09.27.08	8.00%	98.53	-1.49%	10.95%	8.12%	932	305.4	635	225	USD	B+	/	Ba3
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.18	12.17.08	8.75%	97.80	-0.11%	10.66%	8.95%	903	16.5	606	425	USD	B+	/	Ba3
ПромсвязьБ-10	04.10.10	1.83	10.04.08	8.75%	92.31	-2.64%	13.16%	9.48%	1153	155.2	856	200	USD	BB-	/	Ba2
ПромсвязьБ-11	20.10.11	2.63	10.20.08	8.75%	85.71	-3.95%	14.66%	10.21%	1277	161.5	1006	225	USD	BB-	/	Ba2
ПромсвязьБ-13	15.01.13	3.48	01.15.09	10.75%	94.23	-2.02%	12.51%	11.41%	1025	60.6	791	150	USD	BB-	/	Ba2
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.66	01.31.09	12.50%	98.92	0.00%	12.69%	12.64%	984	-1.8	622	100	USD	B	/	Ba3
ПСБ-15*	29.09.15	5.55	09.29.08	6.20%	90.00	-2.81%	8.09%	6.89%	524	49.9	162	400	USD	#N/A	/	A3
РенКап-08	31.10.08	0.12	10.31.08	8.00%	98.88	0.00%	16.90%	8.09%	1527	45.4	1230	0	USD	BB-	/	#N/A
РенКап-10	27.06.10	1.64	12.27.08	9.50%	94.90	0.00%	12.78%	10.01%	1115	6.8	818	300	USD	B-	/	B1e
Росбанк-09	24.09.09	0.96	09.24.08	9.75%	100.64	-1.02%	9.08%	9.69%	745	111.5	448	106	USD	#N/A	/	Baa3
Росевробанк	13.10.08	0.07	10.13.08	9.00%	99.50	0.00%	15.67%	9.05%	1405	56.8	1107	150	USD	#N/A	/	B1
РСХБ-10	29.11.10	2.03	11.29.08	6.88%	92.62	-5.43%	10.72%	7.42%	910	287.8	613	350	USD	#N/A	/	A3
РСХБ-13	16.05.13	3.90	11.16.08	7.18%	88.95	-5.69%	10.21%	8.07%	795	152.5	373	700	USD	#N/A	/	A3
РСХБ-14	14.01.14	4.39	01.14.09	7.13%	86.68	-6.21%	10.45%	8.22%	795	149.6	397	750	USD	#N/A	/	A3
РСХБ-17	15.05.17	6.28	11.15.08	6.30%	74.45	-10.11%	10.93%	8.46%	808	170.0	446	1 250	USD	#N/A	/	A3e
РСХБ-18	29.05.18	6.42	11.29.08	7.75%	78.98	-9.53%	11.38%	9.81%	853	155.8	491	1 000	USD	#N/A	/	A3
Русский Стандарт-09	16.09.09	0.99	09.16.09	6.83%	90.13	-1.06%	18.58%	7.57%	1696	136.5	1399	400	EUR	BB-	/	Ba2
Русский Стандарт-10	07.10.10	1.86	10.07.08	7.50%	85.33	-2.05%	16.17%	8.79%	1455	123.5	1157	500	USD	BB-	/	Ba2
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	1.65	12.29.08	8.49%	90.07	0.12%	15.02%	9.42%	1339	0.4	1042	400	USD	BB-	/	Ba2
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.30	11.05.08	8.63%	85.16	-2.60%	15.71%	10.13%	1409	125.3	1111	350	USD	BB-	/	Ba2
Русский Стандарт-15*	16.12.15	5.02	12.16.08	8.88%	73.92	-3.10%	14.87%	12.01%	1237	64.4	839	200	USD	B	/	Ba3
Русский Стандарт-16*	01.12.16	5.28	12.01.08	9.75%	77.42	-6.22%	14.54%	12.59%	1205	158.3	807	200	USD	B	/	Ba3
Сбербанк-11	14.11.11	2.85	11.14.08	5.93%	93.24	-3.58%	8.41%	6.36%	652	134.2	381	750	USD	#N/A	/	A2
Сбербанк-13	15.05.13	3.97	11.15.08	6.48%	91.70	-3.31%	8.68%	7.07%	642	85.7	220	500	USD	#N/A	/	A2

Сбербанк-13-2	02.07.13	4.10	01.02.09	6.47%	91.78	-3.09%	8.59%	7.05%	633	78.0	212	500	USD	BBB+e	/	A2
Сбербанк-15*	11.02.15	5.32	02.11.09	6.23%	96.88	-0.94%	6.84%	6.43%	434	17.2	36	1 000	USD	#N/A	/	A2
УРСА-09	12.05.09	0.63	11.12.08	9.00%	99.81	0.08%	9.27%	9.02%	765	-7.4	467	351	USD	#N/A	/	Ba3
УРСА-11*	30.12.11	2.72	12.30.08	12.00%	93.48	-0.39%	14.55%	12.84%	1266	19.5	995	130	USD	#N/A	/	B1
УРСА-11-2	16.11.11	2.66	11.16.08	8.30%	81.13	-6.26%	16.38%	10.23%	1449	262.3	1178	300	EUR	#N/A	/	Ba3
Славинвестбанк	21.12.09	1.19	12.21.08	9.88%	94.53	-0.02%	14.76%	10.45%	1313	10.0	1016	100	USD	#N/A	/	B1
Татфондбанк-10	26.04.10	1.47	10.26.08	9.75%	95.91	12.14%	12.62%	10.17%	1100	-805.6	803	200	USD	#N/A	/	B2
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.51	11.10.08	9.13%	89.95	-1.93%	16.31%	10.14%	1468	142.4	1171	175	USD	#N/A	/	B1
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.57	01.18.09	10.51%	84.31	0.00%	13.61%	12.47%	1076	-1.7	714	100	USD	#N/A	/	B2
ТранскредитБ-10	16.05.10	1.56	11.16.08	7.00%	93.51	-3.23%	11.38%	7.49%	976	222.4	678	400	USD	BB	/	Ba1
ТранскредитБ-11	17.06.11	2.43	12.17.08	9.00%	94.57	-3.07%	11.34%	9.52%	946	136.1	674	350	USD	BB	/	Ba1
Траст-10	29.05.10	1.56	11.29.08	9.38%	90.25	0.00%	16.14%	10.39%	1451	8.0	1154	200	USD	#N/A	/	B1
УРСА-10	21.05.10	1.61	05.21.09	7.00%	91.65	-0.08%	12.79%	7.64%	1116	13.4	819	400	EUR	#N/A	/	Ba3
Финансбанк-08	12.12.08	0.23	12.12.08	7.90%	100.60	0.54%	5.19%	7.85%	356	-223.5	59	250	USD	#N/A	/	Ba1
ХКФ-10	11.04.10	1.43	10.11.08	9.50%	95.89	-2.30%	12.46%	9.91%	1084	171.6	787	200	USD	B+	/	Ba3
ХКФ-11	20.06.11	2.39	12.20.08	11.00%	98.42	0.00%	11.67%	11.18%	979	4.2	707	500	USD	B+	/	Ba3

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-08	30.10.08	0.12	10.30.08	7.25%	100.27	-0.09%	4.83%	7.23%	320	69.4	23	1 050	USD	BBB- / A3 / #N/A
Газпром-09	21.10.09	1.02	10.21.08	10.50%	105.10	-0.51%	5.61%	9.99%	399	53.1	101	700	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-10	27.09.10	1.81	09.27.08	7.80%	97.92	-2.84%	8.97%	7.97%	734	165.8	437	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-12	09.12.12	3.75	12.09.08	4.56%	83.50	-5.33%	9.47%	5.46%	721	151.8	299	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-1	01.03.13	3.73	03.01.09	9.63%	105.19	-0.10%	8.21%	9.15%	595	2.2	173	1 750	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-2	22.07.13	4.38	01.22.09	4.51%	99.61	-0.02%	4.60%	4.52%	210	-0.3	-188	684	USD	#N/A N.A. / #N/A / #N/A
Газпром-13-3	22.07.13	4.26	01.22.09	5.63%	97.94	-2.05%	6.12%	5.74%	362	48.6	-35	389	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-4	11.04.13	3.79	10.11.08	7.34%	91.35	-4.54%	9.73%	8.04%	747	123.1	326	400	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-14	25.02.14	4.66	02.25.09	5.03%	79.06	-5.26%	10.23%	6.36%	773	122.2	375	780	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-14-2	31.10.14	4.97	10.31.08	5.36%	78.75	-4.98%	10.20%	6.81%	770	105.4	372	700	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-15-1	01.06.15	5.46	06.01.09	5.88%	76.85	-6.31%	10.91%	7.64%	805	126.6	443	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-16	22.11.16	6.16	11.22.08	6.21%	80.35	-5.51%	9.75%	7.73%	690	91.9	328	1 350	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-17	22.03.17	6.59	03.22.09	5.14%	71.95	-6.17%	10.21%	7.14%	736	100.3	376	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-17-2	02.11.17	6.67	11.02.08	5.44%	73.17	-4.47%	10.07%	7.44%	721	68.8	361	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-18	13.02.18	6.64	02.13.09	6.61%	76.90	-7.25%	10.59%	8.59%	774	116.1	414	1 200	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-18-2	11.04.18	6.34	10.11.08	8.15%	87.06	-8.42%	10.30%	9.36%	745	136.3	383	1 100	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-20	01.02.20	7.71	02.01.09	7.20%	92.08	-4.72%	8.29%	7.82%	487	61.4	183	1 006	USD	BBB+ / #N/A / BBB+
Газпром-22	07.03.22	9.05	03.07.09	6.51%	95.88	17.59%	6.99%	6.79%	357	-192.7	7	1 300	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-34	28.04.34	9.96	10.28.08	8.63%	94.03	-5.34%	9.23%	9.17%	582	52.0	232	1 200	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-37	16.08.37	9.92	02.16.09	7.29%	71.68	-8.02%	10.40%	10.17%	698	82.4	348	1 250	USD	BBB / A3 / BBB

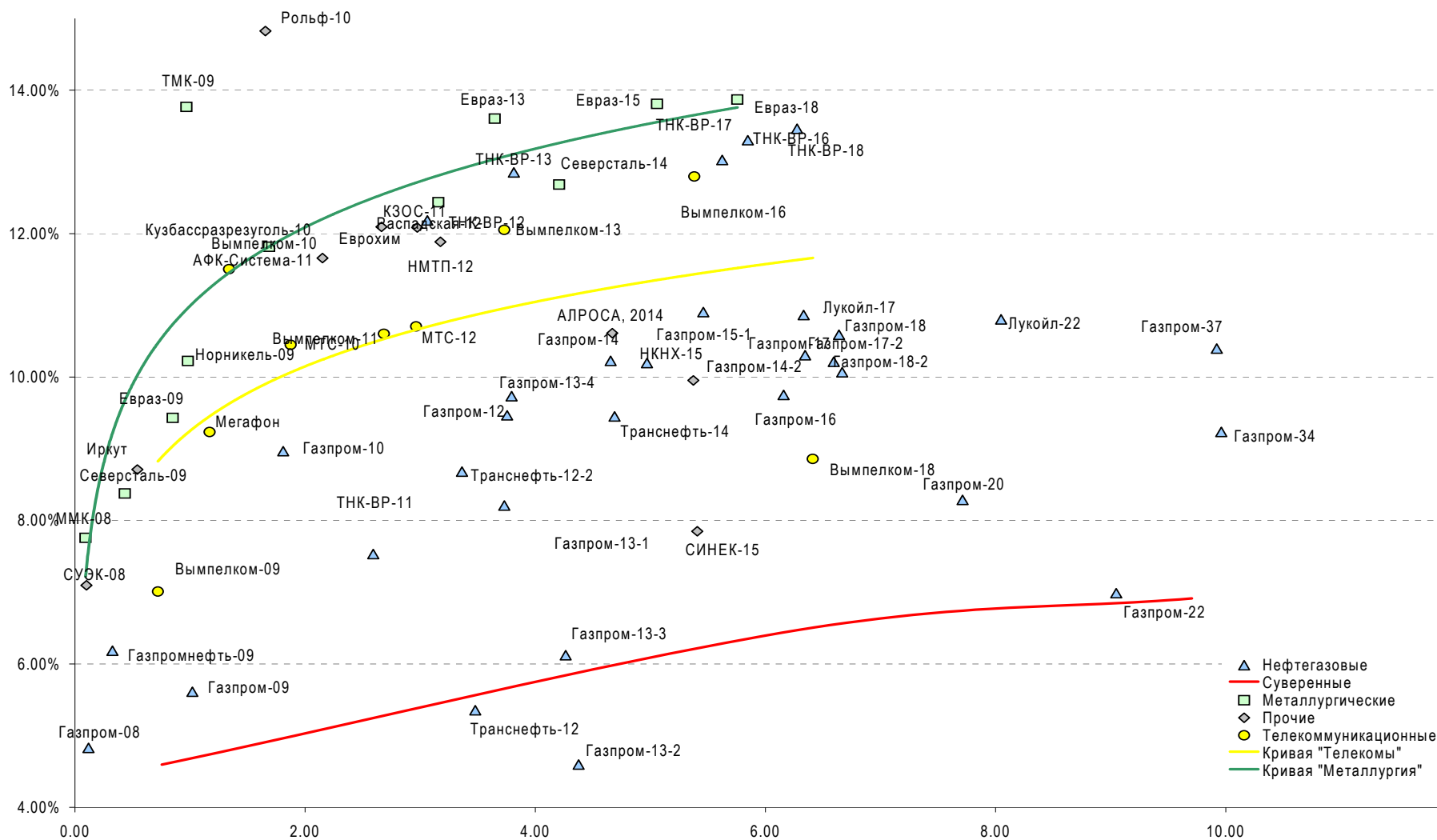


Газпромнефть-09	15.01.09	0.33	01.15.09	10.75%	101.42	-0.21%	6.18%	10.60%	456	63.2	159	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	#N/A	
Лукойл-17	07.06.17	6.33	12.07.08	6.36%	74.98	-8.33%	10.86%	8.48%	801	138.2	439	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
Лукойл-22	07.06.22	8.05	12.07.08	6.66%	70.64	-11.04%	10.81%	9.42%	739	143.2	435	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-11	18.07.11	2.59	01.18.09	6.88%	98.34	6.26%	7.53%	6.99%	565	-237.4	294	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.06	09.20.08	6.13%	83.12	-4.78%	12.18%	7.37%	1030	167.6	759	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-13	13.03.13	3.81	03.13.09	7.50%	82.16	-5.58%	12.86%	9.13%	1060	158.7	638	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-16	18.07.16	5.62	01.18.09	7.50%	73.33	-9.32%	13.03%	10.23%	1017	178.0	655	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-17	20.03.17	5.85	09.20.08	6.63%	66.59	-12.59%	13.30%	9.95%	1045	227.7	683	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.28	03.13.09	7.88%	70.56	-11.46%	13.46%	11.16%	1061	200.6	699	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
Транснефть-12	27.06.12	3.48	06.27.09	5.38%	100.06	0.22%	5.35%	5.38%	310	-7.2	76	700	EUR	BBB+	/	A2	/	#N/A	
Транснефть-12-2	27.06.12	3.36	12.27.08	6.10%	91.83	-2.93%	8.68%	6.65%	642	90.4	408	500	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A	
Транснефть-14	05.03.14	4.69	03.05.09	5.67%	84.15	-3.84%	9.45%	6.74%	695	86.2	298	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A	
<b>Металлургические</b>																			
Евраз-09	03.08.09	0.85	02.03.09	10.88%	101.16	-1.28%	9.43%	10.75%	780	160.0	483	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB	
Евраз-13	24.04.13	3.65	10.24.08	8.88%	84.19	-7.18%	13.60%	10.54%	1134	207.0	713	1 300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB	
Евраз-15	10.11.15	5.06	11.10.08	8.25%	75.22	-11.63%	13.81%	10.97%	1131	246.3	734	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB	
Евраз-18	24.04.18	5.76	10.24.08	9.50%	77.16	-9.64%	13.87%	12.31%	1102	174.2	740	700	USD	BB-	/	Ba3	/	BB	
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	1.69	01.12.09	9.00%	95.48	-1.50%	11.82%	9.43%	1019	99.7	722	200	USD	#N/A	N.A.	/	B3	/	#N/A
Распадская-12	22.05.12	3.16	11.22.08	7.50%	85.75	-6.02%	12.44%	8.75%	1055	206.0	784	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+	
Северсталь-09	24.02.09	0.43	02.24.09	8.63%	100.08	-0.12%	8.38%	8.62%	675	33.0	378	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A	
Северсталь-14	19.04.14	4.21	10.19.08	9.25%	86.53	-7.35%	12.68%	10.69%	1019	182.1	621	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB	
ТМК-09	29.09.09	0.97	09.29.08	8.50%	95.09	-4.19%	13.77%	8.94%	1214	455.3	917	300	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A	
ММК-08	21.10.08	0.09	10.21.08	8.00%	100.00	-0.12%	7.76%	8.00%	613	128.1	316	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB	
Норникель-09	30.09.09	0.98	09.30.08	7.13%	97.03	-5.21%	10.22%	7.34%	860	551.9	563	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
<b>Телекоммуникационные</b>																			
МТС-10	14.10.10	1.87	10.14.08	8.38%	96.21	-3.69%	10.45%	8.70%	882	208.4	585	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+	
МТС-12	28.01.12	2.96	01.28.09	8.00%	92.50	-3.93%	10.71%	8.65%	882	144.4	611	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+	
Вымпелком-09	16.06.09	0.72	12.16.08	10.00%	102.11	-0.19%	7.01%	9.79%	538	30.8	241	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-10	11.02.10	1.34	02.11.09	8.00%	95.57	-3.80%	11.51%	8.37%	988	307.2	691	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-11	22.10.11	2.68	10.22.08	8.38%	94.23	-4.13%	10.60%	8.89%	872	163.1	601	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-13	30.04.13	3.73	10.31.08	8.38%	87.24	-6.82%	12.05%	9.60%	979	191.6	558	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-16	23.05.16	5.38	11.23.08	8.25%	78.15	-9.95%	12.80%	10.56%	994	195.7	632	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-18	30.04.18	6.41	10.31.08	9.13%	101.68	15.03%	8.86%	8.97%	601	-227.4	239	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A	
Мегафон	10.12.09	1.17	12.10.08	8.00%	98.58	-1.36%	9.23%	8.12%	761	125.0	464	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+	
<b>Прочие</b>																			
АФК-Система-11	28.01.11	2.15	01.28.09	8.88%	94.37	-3.29%	11.66%	9.40%	1003	167.9	706	350	USD	BB	/	Ba3	/	BB-	
АЛРОСА, 2014	17.11.14	4.67	11.17.08	8.88%	92.26	-4.11%	10.61%	9.62%	811	90.4	414	500	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A	
Еврохим	21.03.12	2.97	09.21.08	7.88%	88.24	-6.18%	12.09%	8.92%	1020	220.7	749	300	USD	BB	/	#N/A	/	BB	
Иркут	10.04.09	0.54	10.10.08	8.25%	99.74	0.00%	8.71%	8.27%	709	6.5	411	125	USD	#N/A	N.A.	/	#N/A	/	#N/A
КЗОС-11	30.10.11	2.66	10.30.08	9.25%	92.77	-3.45%	12.09%	9.97%	1021	138.4	750	200	USD	B-	/	#N/A	/	B-/*-	
НКНХ-15	22.12.15	5.37	12.22.08	8.50%	92.59	-0.18%	9.95%	9.18%	710	1.6	348	200	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.18	11.17.08	7.00%	85.80	-5.69%	11.89%	8.16%	1000	193.5	729	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A	
Рольф-10	28.06.10	1.65	12.28.08	8.25%	90.01	-5.31%	14.83%	9.17%	1320	350.7	1023	250	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A	
СИНЕК-15	03.08.15	5.41	02.03.09	7.70%	99.20	1.84%	7.85%	7.76%	500	-36.5	138	250	USD	#N/A	N.A.	/	Ba1	/	BBB-
СУЭК-08	24.10.08	0.10	10.24.08	8.63%	100.13	0.00%	7.10%	8.61%	547	-0.9	250	72	USD	#N/A	N.A.	/	#N/A	/	#N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка



Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

# Информация

<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции</b>	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896 Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-7405 Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7-495) 785-7408 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7-495) 785-7404 Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-5103 Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-4897 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-9678 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7-495) 792-5847 Екатерина Журавлева, кредитный аналитик (7-495) 974-2515 доб. 7121 Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-5029
<b>Директор по работе на долговом рынке капитала</b>	Артур Плауде (7 495) 788-0302
<b>Вице-президент по работе на долговом рынке капитала</b>	Андрей Михайлов (7 495) 788-0326
<b>Адрес</b>	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078

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

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

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