

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.81	1	Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.0703	0.34%
Доходность 30-летних КО США, %	4.41	3	Валютный курс, \$/евро	1.4707	0.39%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	101.11	-0.57%	PTC	1 315.43	3.40%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	104.03	-0.34%	DJIA	10 825.17	-0.27%
Цена на нефть Urals, \$/брл	99.83	-1.28%	S&P 500	1 185.87	-0.20%

### Комментарии и прогнозы:

#### Внешний долг РФ:

Доходности безрисковых активов остались на прежних уровнях

#### Внутренний долг РФ:

Меры по восстановлению ликвидности, предпринимаемые Правительством, постепенно увеличивают активность участников рынка.

### Новости и ключевые события:

#### Российские:

Желдорипотека разместила 3-ий выпуск облигаций на 2 млрд. руб. под 13.42% годовых к погашению

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

Адмирал-Лизинг полностью выкупил по соглашению с владельцами облигации дебютного выпуска на 19.5 млн. руб.

АВТОВАЗ досрочно погасил облигации БО-01 на 1 млрд. руб.

ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах 2-го выпуска ТК Финанс

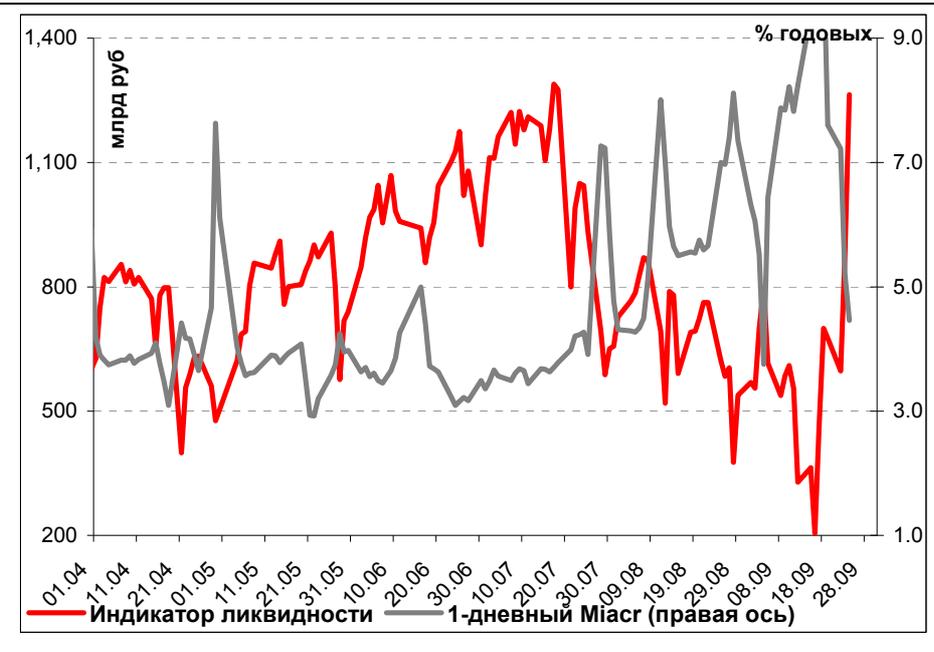
Кит Финанс выкупил по оферте 36.9% 2-го выпуска облигаций на сумму 739 млн. руб.

АПК Аркада установила ставку 4-5-го купонов по 3-му выпуску облигаций в размере 17% (+335 б.п.)

Россельхозбанк установил ставку 3-4 купонов 4-го выпуска облигаций в размере 9.75% (+155 б.п.)

### Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



## Основные новости

### **Желдорипотека разместила 3-ий выпуск облигаций на 2 млрд. руб. под 13.42% годовых к погашению**

По итогам конкурса ставка 1-8 купонов была установлена в размере 13.00% годовых.

Срок обращения выпуска 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Организатор выпуска: Транскредитбанк.

## Внешний долг РФ

По итогам дня на американском долговом рынке цены на безрисковые активы не претерпели значимых изменений. В настоящее время доходности US Treasuries показывают небольшой рост на фоне максимального объема предложения с 2003 года пятилетних казначейских облигаций на сумму \$24 млрд. Доходности UST-10 находятся чуть выше 3.8%.

Фондовые индексы накануне закрылись в небольшом минусе из-за опасений, что план по оздоровлению финансовой системы не будет одобрен в столь короткие сроки. В свою очередь, Б.Бернанке заявил, что кредитный кризис уже привел к снижению расходов домохозяйств и к вероятности замедления темпов роста ВВП. Ожидается, что после того, как Министр Финансов Генри Полсон пойдет на некоторые уступки с законодателями, согласование основных положений мер будет завершено.

Вчера на аукционе ФРС по предоставлению долларовых кредитов сроком на один месяц спрэд между ставкой Libor (3.18%) составил 57 б.п. Таким образом, кризис межбанковского доверия может привести в ближайшем будущем к росту стоимости кредитов в долларах. Ted spread вновь вырос почти до 3% (+50 б.п.).

На российском долговом рынке преобладали в целом негативные настроения. Rus-30 упала примерно на 0.5% и торговалась в диапазоне 102.5/103.5%, что соответствует доходности примерно в 6.9%. В корпоративном секторе по-прежнему слабая ликвидность и широкие спрэды.

### Основные события 25.09.08 в США

Время:	Событие	Предыдущий	Прогноз
16.30	Заказы товаров длительного пользования в августе	1.3%	-1.9%
16.30	Продажи новых домов в августе	2.4%	-1%
18.00	Первичные обращения за пособием по безработице	455 тыс	450 тыс

Также из важных событий, к которому будет приковано внимание инвесторов станет выступление министра финансов США Генри Полсона и председателя ФРС США Б.Бернанке в Комитете Сената по финансовым услугам. Основной темой станет национализация Fannie Mae и Freddie Mac.

## Рынок рублевых облигаций

Похоже, что бюджетные вливания позитивно повлияли на денежный рынок. Вчерашний аукцион по размещению временно свободных средств бюджета на 300 млрд руб был признан несостоявшимся ввиду отсутствия заявок от банков. Однодневные ставки overnight также опустились до уровня 4.5-5.0% годовых. На этом фоне в последние дни

мы отмечаем поступательное увеличение активности инвесторов на российском долговом рынке. Наибольшей популярностью у инвесторов пользуются бумаги 1-го эшелона (РЖД, Газпром-4) за исключением, пожалуй, выпусков с длинной дюрацией. Позитивным фактором также является некоторое сужение спредов, что говорит о постепенно

восстанавливающейся ликвидности. Действия правительства по стабилизации ситуации с ликвидностью

несомненно принесли свои плоды. Но обратной стороной медали стала высокая инфляция. Она уже составила с начала сентября 0.5%, а по итогам года накопленная инфляция уже достигла 10.2%. Таким образом, инфляция по итогам года может составить уже около 15%.

**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	1.32	--	--	8.22%	11.02.09	100.51	0.47	--	7.97	134.19
РЖД-8	5 000	06.07.11	2.48	--	--	8.50%	06.07.11	93.89	-3.89	--	11.41	218.64
ВТБ-5	15 000	17.10.13	--	23.04.09	0.56	8.60%	23.10.08	97.98	0.17	12.84	--	97.98
Вымпелком	10 000	19.07.13	--	26.01.10	1.26	9.05%	23.01.09	92.92	-1.35	1.26	--	205.86
ГидроОГК	5 000	29.06.11	2.45	--	--	8.10%	31.12.08	80.99	0.16	--	17.71	188.12
ИТЕРА-Ф	5 000	20.11.12	--	26.05.09	0.64	10.40%	25.11.08	95.90	-0.02	17.80	--	67.13
МЕЧЕЛ-2	5 000	12.06.13	--	16.06.10	1.59	8.40%	17.12.08	79.59	-11.20	24.77	--	209.84
СтрТрГаз-2	5 000	13.07.12	3.25	--	--	8.49%	16.01.09	91.90	2.17	--	11.46	56.97

Источник: ММББ, 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	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрациям	Изм. спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
	Дата погашения												Дюрация, лет	Сред	Сред	Сред		
<b>Суверенные</b>																		
Россия-10	31.03.10	0.74	09.30.08	8.25%	102.98	0.01%	4.21%	8.01%	215	0.3	1.37	1 230	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	6.71	01.24.09	11.00%	137.17	0.54%	5.95%	8.02%	272	-5.8	6.52	3 467	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	9.69	12.24.08	12.75%	162.37	0.12%	6.91%	7.85%	310	-2.4	9.36	2 500	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.19	09.30.08	7.50%	104.00	0.00%	6.87%	7.21%	306	-1.1	10.60	2 001	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
<b>Минфин</b>																		
Минфин-11	14.05.11	2.55	05.14.09	3.00%	95.86	-0.11%	4.70%	3.13%	243	15.1	2.43	1 750	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
<b>Муниципальные</b>																		
Москва-11	12.10.11	2.68	10.12.08	6.45%	92.10	0.08%	9.55%	7.00%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	6.17	10.20.08	5.06%	72.48	-0.26%	10.23%	6.99%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрациям	Изм. спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch						
	Дата погашения												Дюрация, лет	Сред	Сред	Сред			
<b>Банковские</b>																			
Абсолют-09	07.04.09	0.51	10.07.08	8.75%	99.60	-0.22%	9.53%	8.79%	747	46.7	532	200	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	1.39	09.30.08	9.13%	99.05	0.04%	9.82%	9.21%	776	0.3	561	175	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	1.63	12.28.08	8.25%	85.59	0.09%	18.16%	9.64%	1610	-1.6	1395	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB	
АК Барс-11	20.06.11	2.43	12.20.08	9.25%	103.89	21.57%	7.64%	8.90%	537	-825.0	343	300	USD	#N/A	N.A.	/	Ba2	/	BB
Альфа-09	10.10.09	0.98	10.10.08	7.88%	91.95	1.10%	16.59%	8.56%	1453	-111.2	1238	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB	
Альфа-12	25.06.12	3.16	12.25.08	8.20%	78.39	1.12%	16.08%	10.46%	1382	-26.3	1188	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB	
Альфа-13	24.06.13	3.78	12.24.08	9.25%	86.46	0.05%	13.16%	10.70%	1050	6.2	630	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB	
Альфа-15*	09.12.15	5.10	12.09.08	8.63%	78.67	0.02%	13.31%	10.96%	1037	5.6	645	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-	
Альфа-17*	22.02.17	5.77	02.22.09	8.64%	79.17	3.05%	12.74%	10.91%	951	-52.5	587	300	USD	B+	/	Ba2	/	BB-	
Банк Москвы-09	28.09.09	0.95	09.28.08	8.00%	97.03	-0.06%	11.19%	8.24%	913	9.7	699	250	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	1.99	11.26.08	7.38%	91.84	0.60%	11.73%	8.03%	967	-27.5	753	300	USD	NR	/	A3	/	BBB	
Банк Москвы-13	13.05.13	3.80	11.13.08	7.34%	80.23	0.17%	13.16%	9.14%	1049	3.2	630	500	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	5.27	11.25.08	7.50%	77.50	-2.52%	12.31%	9.68%	937	55.5	544	300	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	5.94	11.10.08	6.81%	67.39	-5.74%	13.26%	10.10%	1004	104.1	639	400	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.32	02.16.09	9.38%	95.16	-0.03%	13.28%	9.85%	1122	5.6	907	125	USD	B	/	B1	/	#N/A	N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	0.62	11.18.08	9.50%	99.99	3.70%	9.48%	9.50%	742	-593.2	528	100	USD	B	/	#N/A	N.A.	/	B-
ВТБ-08	11.12.08	0.21	12.11.08	6.88%	99.72	-0.01%	8.08%	6.89%	602	6.9	387	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+	

ВТБ-11	12.10.11	2.66	10.12.08	7.50%	88.97	0.02%	11.92%	8.43%	965	10.1	771	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-12	31.10.12	3.49	10.31.08	6.61%	82.55	0.31%	12.13%	8.01%	947	-1.3	527	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	5.24	02.04.09	6.32%	92.36	-0.26%	7.86%	6.84%	493	11.0	100	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
РТБ-16	15.02.16	6.21	02.15.09	4.25%	83.18	0.48%	7.27%	5.11%	404	-5.4	40	500	EUR	RRR+	/	A2	/	RRR+
ВТБ-18	29.05.18	6.68	11.29.08	6.88%	78.67	-0.62%	10.42%	8.74%	720	12.0	448	2 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	11.13	12.31.08	6.25%	74.24	-1.44%	8.76%	8.42%	495	12.1	185	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.10	10.30.08	7.25%	100.00	0.00%	7.08%	7.25%	502	0.9	287	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
ГПБ-11	15.06.11	2.46	12.15.08	7.97%	106.82	0.08%	5.24%	7.46%	298	6.8	104	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	28.06.13	3.90	12.28.08	7.93%	84.33	-1.68%	12.38%	9.41%	971	52.8	551	500	USD	BBB-	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	23.09.15	5.46	03.23.09	6.50%	72.67	-0.68%	12.47%	8.94%	924	16.0	560	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	07.10.09	0.97	10.07.08	8.75%	92.50	-0.02%	16.95%	9.46%	1489	7.5	1275	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	13.04.10	1.44	10.13.08	7.50%	100.50	-0.06%	7.15%	7.46%	509	7.1	294	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	01.03.10	1.36	03.01.09	10.00%	94.03	0.00%	14.76%	10.63%	1270	3.6	1055	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	0.74	12.29.08	8.80%	95.13	0.06%	15.78%	9.25%	1372	-3.9	1157	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.40	03.10.09	8.88%	84.56	0.00%	12.07%	10.50%	885	2.6	521	60	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
МДМ-10	25.01.10	1.27	01.25.09	7.77%	91.05	2.63%	15.42%	8.53%	1336	-213.0	1121	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.47	01.21.09	9.75%	89.44	0.48%	14.42%	10.90%	1215	-9.5	1021	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.31	02.12.09	9.50%	94.97	0.00%	13.60%	10.00%	1154	3.5	939	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.69	07.06.09	9.00%	82.50	0.00%	21.77%	10.91%	1971	4.6	1756	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	06.10.09	1.01	10.06.08	3.59%	92.67	0.00%	11.22%	3.88%	916	4.8	702	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	0.61	11.12.08	8.25%	95.12	0.03%	16.67%	8.67%	1461	1.2	1247	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.29	02.02.09	8.19%	85.36	0.00%	21.15%	9.59%	1909	5.3	1694	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	5.24	10.20.08	9.75%	82.35	0.00%	13.39%	11.84%	1045	5.9	652	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.48	09.27.08	8.00%	92.50	-0.47%	24.66%	8.65%	2260	117.2	2046	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.16	12.17.08	8.75%	89.29	-0.12%	18.88%	9.80%	1682	16.2	1467	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	04.10.10	1.81	10.04.08	8.75%	92.00	-0.00%	13.39%	9.51%	1133	3.6	918	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	2.58	10.20.08	8.75%	76.22	-9.02%	19.38%	11.48%	1711	389.2	1517	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	15.01.13	3.39	01.15.09	10.75%	81.81	0.11%	16.84%	13.14%	1417	4.2	1264	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.64	01.31.09	12.50%	98.92	0.00%	12.69%	12.64%	947	2.5	583	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	29.09.15	5.53	09.29.08	6.20%	90.50	0.00%	8.00%	6.85%	477	2.6	113	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РенКап-08	31.10.08	0.10	10.31.08	8.00%	98.88	0.00%	18.63%	8.09%	1657	31.6	1443	0	USD	BB-/*	/	#N/A N.A.	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	1.62	12.27.08	9.50%	94.90	0.00%	12.81%	10.01%	1075	3.3	860	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.96	12.24.08	9.75%	100.54	0.05%	9.17%	9.70%	711	-3.1	497	86	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	A-
Росевробанк	13.10.08	0.05	10.13.08	9.00%	99.50	0.00%	18.35%	9.05%	1629	53.2	1414	150	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
РСХБ-10	29.11.10	2.01	11.29.08	6.88%	93.34	-1.63%	10.36%	7.37%	830	86.7	615	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	3.86	11.16.08	7.18%	85.95	0.13%	11.13%	8.35%	846	4.2	426	700	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-14	14.01.14	4.35	01.14.09	7.13%	83.85	0.14%	11.24%	8.50%	831	2.7	438	750	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.23	11.15.08	6.30%	72.98	-3.07%	11.27%	8.63%	804	53.7	440	1 250	USD	#N/A N.A.	/	A3e	/	BBB+
РСХБ-18	29.05.18	6.38	11.29.08	7.75%	78.11	0.01%	11.56%	9.92%	834	2.4	470	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	16.09.09	0.98	09.16.09	6.83%	80.13	-19.62%	33.89%	8.52%	3183	2675.3	2968	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	1.81	10.07.08	7.50%	69.00	-2.82%	28.64%	10.87%	2658	177.1	2444	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	1.62	12.29.08	8.49%	77.63	-0.36%	24.89%	10.93%	2283	29.8	2069	400	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.24	11.05.08	8.63%	70.44	-0.93%	24.61%	12.24%	2255	48.9	2040	350	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	4.95	12.16.08	8.88%	71.37	3.44%	15.61%	12.43%	1267	-65.6	875	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	4.94	12.01.08	9.75%	64.25	-5.55%	18.34%	15.17%	1540	125.0	1147	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	2.83	11.14.08	5.93%	91.66	-0.96%	9.04%	6.47%	677	45.3	483	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	3.95	11.15.08	6.48%	90.88	0.65%	8.92%	7.13%	625	-9.1	205	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+

Сбербанк-13-2	02.07.13	4.08	01.02.09	6.47%	90.32	0.02%	9.00%	7.16%	634	6.9	214	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	5.27	02.11.09	6.23%	92.50	-4.79%	7.74%	6.74%	480	101.3	87	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
УРСА-09	12.05.09	0.61	11.12.08	9.00%	95.02	0.26%	17.63%	9.47%	1557	-38.2	1343	351	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	30.12.11	2.70	12.30.08	12.00%	93.48	0.00%	14.56%	12.84%	1229	10.5	1035	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
УРСА-11-2	16.11.11	2.61	11.16.08	8.30%	74.88	-7.50%	19.73%	11.09%	1747	332.6	1553	300	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Славинвестбанк	21.12.09	1.17	12.21.08	9.88%	94.53	0.00%	14.83%	10.45%	1277	3.9	1062	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.45	10.26.08	9.75%	95.14	0.00%	13.23%	10.25%	1117	3.4	903	200	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.49	11.10.08	9.13%	90.14	-0.04%	16.25%	10.12%	1419	6.5	1204	175	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.55	01.18.09	10.51%	84.31	0.00%	13.62%	12.47%	1039	2.6	675	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	16.05.10	1.53	11.16.08	7.00%	88.90	-10.90%	14.85%	7.87%	1279	774.0	1064	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	17.06.11	2.40	12.17.08	9.00%	87.27	-15.58%	14.83%	10.31%	1256	732.8	1062	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	29.05.10	1.54	11.29.08	9.38%	90.25	0.00%	16.21%	10.39%	1415	3.9	1201	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	1.59	05.21.09	7.00%	91.55	0.01%	12.92%	7.65%	1086	2.7	872	400	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	0.21	12.12.08	7.90%	100.51	0.02%	5.36%	7.86%	330	-7.6	115	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	11.04.10	1.41	10.11.08	9.50%	99.16	3.45%	10.10%	9.58%	804	-239.9	589	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	20.06.11	2.35	12.20.08	11.00%	90.49	-8.05%	15.36%	12.16%	1330	399.7	1116	500	USD	B+	/	Ba3	/	B+e

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

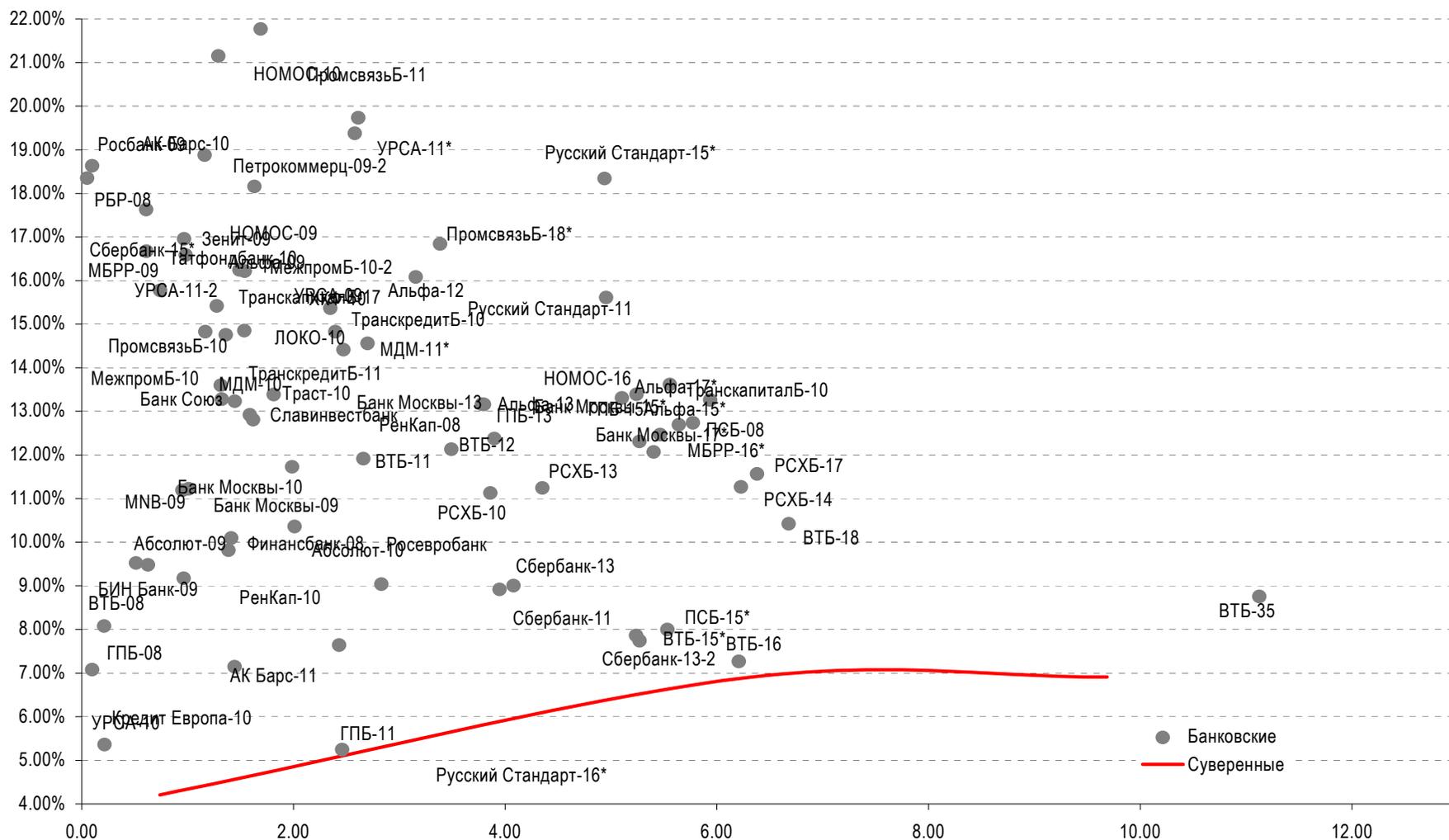
\* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к 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	0.10	10.30.08	7.25%	100.00	0.00%	7.08%	7.25%	502	0.9	287	1 050	USD	BBB- / A3 / #N/A
Газпром-09	21.10.09	1.00	10.21.08	10.50%	102.76	-0.38%	7.75%	10.22%	569	40.2	355	700	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-10	27.09.10	1.79	09.27.08	7.80%	98.04	0.38%	8.91%	7.96%	685	-18.4	471	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-12	09.12.12	3.73	12.09.08	4.56%	82.96	-0.00%	9.67%	5.50%	700	7.8	281	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-1	01.03.13	3.69	03.01.09	9.63%	101.02	0.37%	9.34%	9.53%	667	-3.0	247	1 750	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-2	22.07.13	4.35	01.22.09	4.51%	98.58	-0.31%	4.84%	4.57%	190	12.9	-203	684	USD	#N/A N.A. / #N/A / #N/A
Газпром-13-3	22.07.13	4.24	01.22.09	5.63%	95.40	0.14%	6.75%	5.90%	382	2.4	-11	389	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-4	11.04.13	3.78	10.11.08	7.34%	91.90	0.20%	9.58%	7.99%	691	2.1	272	400	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-14	25.02.14	4.62	02.25.09	5.03%	76.29	1.35%	11.06%	6.59%	813	-25.0	420	780	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-14-2	31.10.14	4.93	10.31.08	5.36%	76.42	1.11%	10.84%	7.02%	790	-17.3	398	700	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-15-1	01.06.15	5.45	06.01.09	5.88%	77.60	-0.12%	10.72%	7.57%	750	5.1	386	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-16	22.11.16	6.14	11.22.08	6.21%	80.56	0.33%	9.71%	7.71%	649	-3.0	285	1 350	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-17	22.03.17	6.56	03.22.09	5.14%	71.13	0.65%	10.41%	7.22%	718	-7.8	446	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-17-2	02.11.17	6.62	11.02.08	5.44%	71.80	0.56%	10.37%	7.58%	714	-6.1	442	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-18	13.02.18	6.62	02.13.09	6.61%	77.20	-0.12%	10.53%	8.56%	731	4.5	459	1 200	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-18-2	11.04.18	6.36	10.11.08	8.15%	88.55	0.43%	10.04%	9.20%	681	-4.3	317	1 100	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-20	01.02.20	7.68	02.01.09	7.20%	91.35	0.04%	8.40%	7.88%	458	-1.6	245	1 006	USD	BBB+ / #N/A / BBB+
Газпром-22	07.03.22	8.40	03.07.09	6.51%	75.37	0.80%	9.85%	8.64%	604	-11.0	294	1 300	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-34	28.04.34	10.12	10.28.08	8.63%	96.68	1.30%	8.96%	8.92%	515	-14.1	204	1 200	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-37	16.08.37	9.96	02.16.09	7.29%	72.25	-1.83%	10.31%	10.09%	650	18.0	340	1 250	USD	BBB / A3 / BBB
Газпромнефть-09	15.01.09	0.31	01.15.09	10.75%	100.44	-0.12%	9.09%	10.70%	703	41.2	489	500	USD	BBB- / Baa3 / #N/A

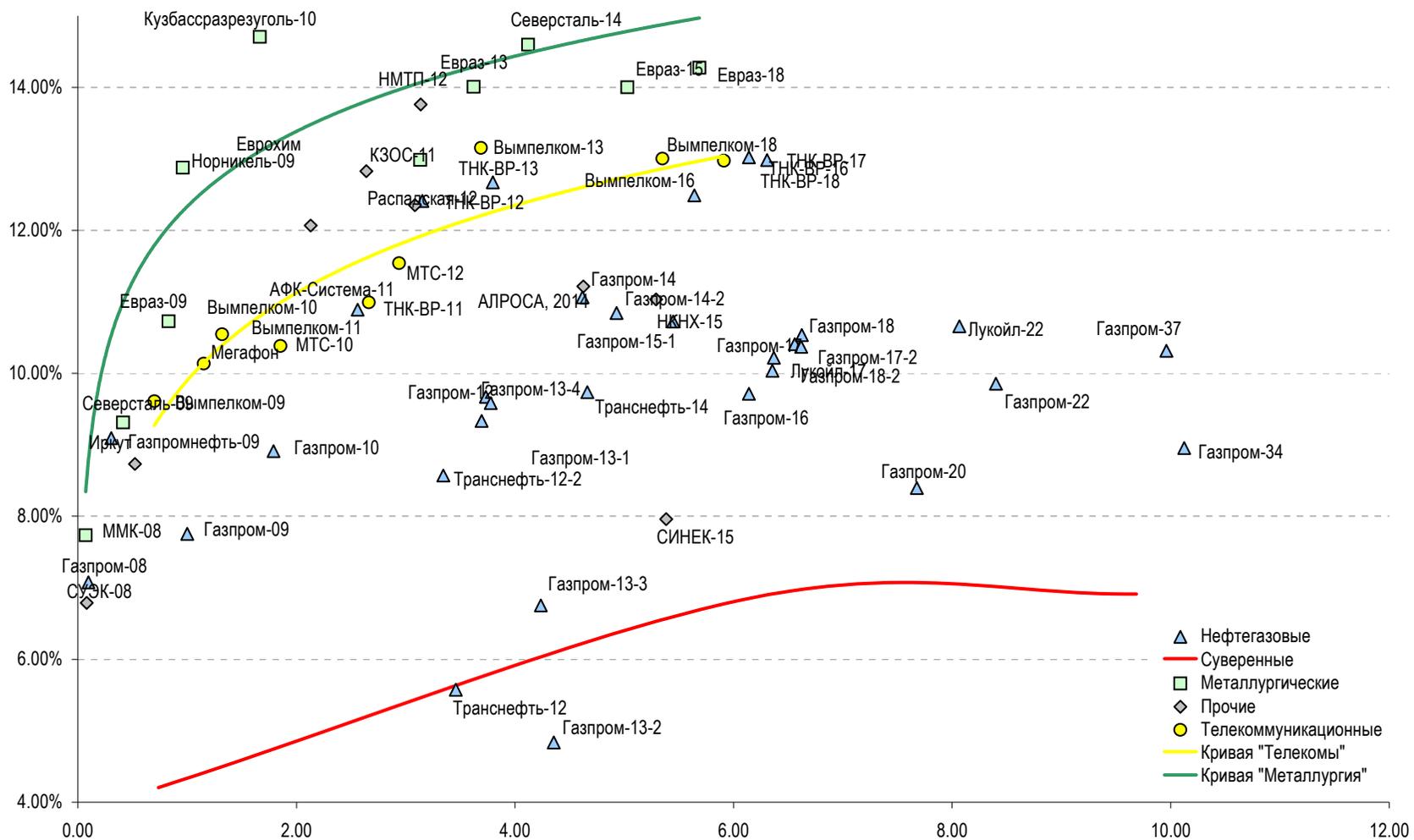
Лукойл-17	07.06.17	6.37	12.07.08	6.36%	78.07	-1.81%	10.22%	8.14%	699	32.0	335	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
Лукойл-22	07.06.22	8.06	12.07.08	6.66%	71.48	-0.31%	10.66%	9.31%	685	2.8	471	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-11	18.07.11	2.56	01.18.09	6.88%	90.47	0.21%	10.89%	7.60%	863	2.2	669	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.15	03.20.09	6.13%	82.64	-1.30%	12.41%	7.41%	1014	54.8	820	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-13	13.03.13	3.80	03.13.09	7.50%	82.75	-1.02%	12.67%	9.06%	1000	36.1	581	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-16	18.07.16	5.64	01.18.09	7.50%	75.52	-0.16%	12.49%	9.93%	927	5.6	562	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.14	03.20.09	6.63%	67.72	-2.29%	13.02%	9.78%	980	42.5	616	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.31	03.13.09	7.88%	72.61	-2.57%	12.98%	10.85%	976	46.2	612	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
Транснефть-12	27.06.12	3.46	06.27.09	5.38%	99.33	0.33%	5.57%	5.42%	291	-2.7	137	700	EUR	BBB+	/	A2	/	#N/A	
Транснефть-12-2	27.06.12	3.34	12.27.08	6.10%	92.20	2.51%	8.57%	6.62%	590	-68.8	437	500	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A	
Транснефть-14	05.03.14	4.66	03.05.09	5.67%	83.11	-0.02%	9.74%	6.82%	680	6.4	287	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A	
<b>Металлургические</b>																			
Евраз-09	03.08.09	0.83	02.03.09	10.88%	100.09	0.00%	10.73%	10.87%	867	2.6	652	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB	
Евраз-13	24.04.13	3.62	10.24.08	8.88%	83.04	-2.37%	14.01%	10.69%	1134	75.2	714	1 300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB	
Евраз-15	10.11.15	5.03	11.10.08	8.25%	74.56	-2.90%	14.00%	11.07%	1106	65.9	714	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB	
Евраз-18	24.04.18	5.69	10.24.08	9.50%	75.45	-4.42%	14.27%	12.59%	1105	82.8	741	700	USD	BB-	/	Ba3	/	BB	
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	1.66	01.12.09	9.00%	91.23	-1.38%	14.71%	9.87%	1265	90.9	1050	200	USD	#N/A	N.A.	/	B3	/	#N/A
Распадская-12	22.05.12	3.13	11.22.08	7.50%	84.39	-0.64%	12.99%	8.89%	1072	31.7	878	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+	
Северсталь-09	24.02.09	0.41	02.24.09	8.63%	99.70	0.14%	9.31%	8.65%	725	-30.9	511	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A	
Северсталь-14	19.04.14	4.12	10.19.08	9.25%	80.07	-5.75%	14.60%	11.55%	1193	178.7	773	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB	
ТМК-09	29.09.09	0.95	09.29.08	8.50%	92.93	-1.07%	16.37%	9.15%	1431	121.8	1216	300	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A	
ММК-08	21.10.08	0.07	10.21.08	8.00%	100.00	0.00%	7.74%	8.00%	568	2.4	353	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB	
Норникель-09	30.09.09	0.96	09.30.08	7.13%	94.69	0.86%	12.88%	7.52%	1082	-86.8	867	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
<b>Телекоммуникационные</b>																			
МТС-10	14.10.10	1.85	10.14.08	8.38%	96.36	0.09%	10.38%	8.69%	832	-1.7	618	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+	
МТС-12	28.01.12	2.94	01.28.09	8.00%	90.38	0.39%	11.54%	8.85%	928	-3.4	734	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+	
Вымпелком-09	16.06.09	0.70	12.16.08	10.00%	100.24	0.03%	9.61%	9.98%	755	-2.2	540	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-10	11.02.10	1.32	02.11.09	8.00%	96.79	0.11%	10.55%	8.27%	849	-5.2	634	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-11	22.10.11	2.66	10.22.08	8.38%	93.31	0.17%	10.99%	8.98%	873	4.2	679	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-13	30.04.13	3.69	10.31.08	8.38%	83.88	-1.04%	13.15%	9.99%	1049	36.5	629	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-16	23.05.16	5.35	11.23.08	8.25%	77.34	-2.59%	13.00%	10.67%	978	52.9	614	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-18	30.04.18	5.91	10.31.08	9.13%	79.19	-1.14%	12.97%	11.52%	975	22.2	611	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A	
Мегафон	10.12.09	1.15	12.10.08	8.00%	97.60	-1.44%	10.14%	8.20%	808	131.5	593	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+	
<b>Прочие</b>																			
АФК-Система-11	28.01.11	2.13	01.28.09	8.88%	93.62	0.46%	12.07%	9.48%	1001	-19.5	786	350	USD	BB	/	Ba3	/	BB-	
АЛРОСА, 2014	17.11.14	4.63	11.17.08	8.88%	89.78	-0.62%	11.21%	9.88%	828	19.5	435	500	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A	
Еврохим	21.03.12	3.08	03.21.09	7.88%	87.61	-1.97%	12.35%	8.99%	1009	78.7	815	300	USD	BB	/	#N/A	/	BB	
Иркут	10.04.09	0.52	10.10.08	8.25%	99.74	0.00%	8.73%	8.27%	667	3.1	453	125	USD	#N/A	N.A.	/	#N/A	/	#N/A
КЗОС-11	30.10.11	2.64	10.30.08	9.25%	91.06	-0.85%	12.83%	10.16%	1056	43.8	862	200	USD	B-	/	#N/A	/	B-/*	
НКНХ-15	22.12.15	5.29	12.22.08	8.50%	87.56	0.10%	11.03%	9.71%	810	4.0	417	200	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.14	11.17.08	7.00%	81.09	0.10%	13.76%	8.63%	1150	7.6	956	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A	
Рольф-10	28.06.10	1.63	12.28.08	8.25%	89.38	0.25%	15.34%	9.23%	1328	-12.3	1113	250	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A	
СИНЕК-15	03.08.15	5.38	02.03.09	7.70%	98.63	-0.18%	7.96%	7.81%	473	5.9	109	250	USD	#N/A	N.A.	/	Ba1	/	BBB-
СУЭК-08	24.10.08	0.08	10.24.08	8.63%	100.13	0.00%	6.79%	8.61%	473	-2.4	258	72	USD	#N/A	N.A.	/	#N/A	/	#N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

# Информация

<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции</b>	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896 Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-7405 Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7-495) 785-7408 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7-495) 785-7404 Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-5103 Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-4897 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-9678 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7-495) 792-5847 Екатерина Журавлева, кредитный аналитик (7-495) 974-2515 доб. 7121 Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-5029
<b>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.