

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.85	4	Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.8982	-0.69%
Доходность 30-летних КО США, %	4.41	0	Валютный курс, \$/евро	1.4675	0.37%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	102.02	1.04%	PTC	1 304.99	-0.79%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	106.35	1.88%	DJIA	11 022.06	1.82%
Цена на нефть Urals, \$/брл	101.55	1.72%	S&P 500	1 209.18	1.97%

### Комментарии и прогнозы:

#### Внешний долг РФ:

Провал переговоров по принятию планов спасения финансовой системы привел к активным покупкам US Treasuries.

#### Внутренний долг РФ:

Слабая активность во 2-ом и 3-ем эшелоне. Спрос наблюдается лишь в высококачественным бумагах.

### Новости и ключевые события:

#### Российские:

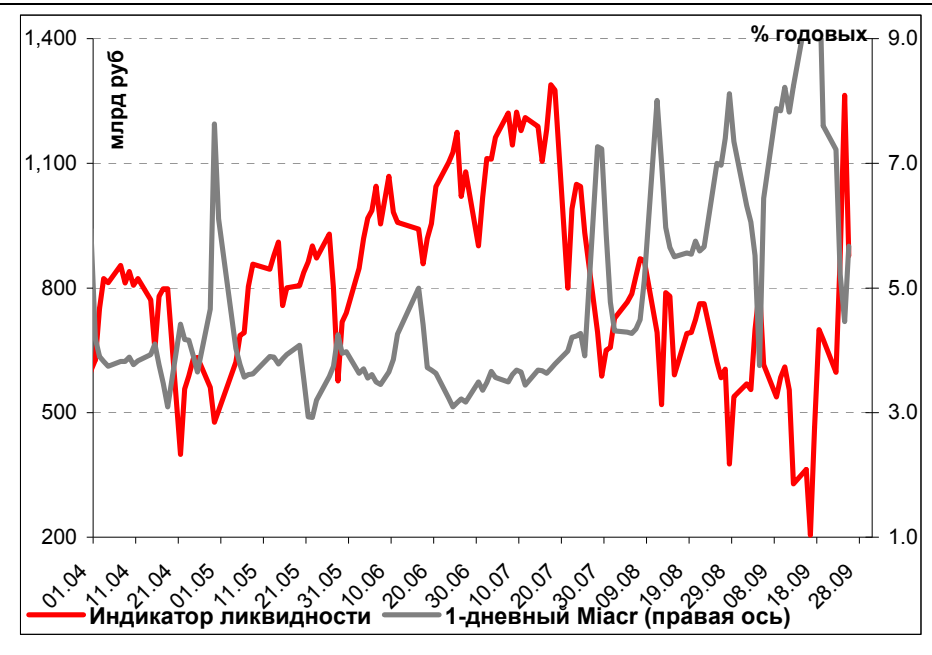
#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

ФБ ММВБ с 1 октября включила в сектор госбумаг следующие выпуски облигаций:

- 1-й выпуск Гражданские самолеты Сухого;
- 2-й выпуск Группы ЛСР;
- 2-й выпуск ВТБ Лизинг-Финанс;
- 3-й выпуск КБ Ренессанс Капитал;
- 1-й выпуск Вымпелком-Инвест;

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



## Внешний долг РФ

Накануне инвесторы сокращали свои позиции в безрисковых активах в ожидании принятия плана по выводу финансового сектора из кризиса, практически не заметив крайне слабой макроэкономической статистики. Однако, надеждам участников рынка было не суждено сбыться из-за того, что демократы и республиканцы не смогли прийти к единому мнению. Дополнительный негатив рынку добавила новость о том, что Washington Mutual, третий по величине активов банк в США, был взят под управление государством. Почти сразу же была достигнута договоренность о покупке JP Morgan за \$1.9 млрд розничной части WaMu. В результате доходности UST-10 с отметки в 3.90% упали более чем на 10 б.п. На положительную динамику цен на безрисковые активы также оказывает влияние рост ожидания снижения учетной ставки на четверть процента с вероятностью 86% уже на следующем заседании ФРС, о чем свидетельствуют фьючерсы на чикагской товарной бирже.

Как мы отмечали ранее, в условиях текущего рынка инвесторы мало реагируют на выходящую макроэкономическую статистику. Однако, она еще раз подтвердила, что рынок труда испытывает сильнейший стресс, а сокращение потребительских расходов, составляющих почти две трети от ВВП, может привести к рецессии в экономике США. Крайне слабыми оказались и данные с рынка жилья, где число новостроек в августе упало до минимального уровня за 17 лет.

### Макроэкономическая статистика 25.08.09

Событие	Фактические данные	Прогноз
Заказы товаров длительного пользования в августе	-4.5%	-1.9%
Продажи новых домов в августе	-11.5%	-1%
Первичные обращения за пособием по безработице	493 тыс	450 тыс

Источник: Bloomberg

В настоящее время сложилась крайне напряженная ситуация на мировых рынках МБК из-за кризиса доверия в банковском секторе. Ставка Libor по трехмесячным кредитам достигла своего максимального значения за почти 10 лет – 3.77% годовых.

На российском долговом рынке корпоративный сектор по-прежнему остается не ликвидным. Спрэды на покупку и продажу все еще держатся на рекордных уровнях. Пятилетний российский CDS вслед за всеми CDS развивающихся рынков упал до 245 б.п (-10 б.п.), однако уже сегодня они вновь могут вернуться на свои прежние уровни из-за внешнего негативного фона.

### Основные события 26.09.08 в США

Время:	Событие	Предыдущий	Прогноз
16.30	ВВП во 2Кв08 финальный	3.3%	3.3%
16.30	Личное потребление во 2Кв08	1.7%	1.7%
16.30	Дефлятор ВВП во 2Кв08	2.1%	2.1%
18.00	Индекс потребительской уверенности	71	73.1

Источник: Bloomberg

## Рынок рублевых облигаций

Активность торгов продолжает набирать обороты после минимальных объемов, обусловленных нехваткой ликвидности. В целом на рынке продолжают доминировать интересы на продажу (Газпром-4, РЖД-8). В текущих условиях инвесторы стараются выходить из бумаг 2-3-го

эшелона и перекладываться в бумаги с более высоким кредитным качеством и аналогичной доходностью, но с чуть более высокой дюрацией. Однако на рынке крайне сложно найти интерес на покупку в 2-3-ем эшелоне на какой-либо крупный объем даже по нынешним низким ценам

В настоящее время напряженность на денежном рынке временно упала, о чем свидетельствуют относительно небольшие объемы РЕПО и однодневные ставки МБК в районе 5.5-6.0% годовых, которые испытали незначительное давление из-за выплат НДС в размере 140 млрд руб. Индикатор ликвидности в настоящее время находится на уровне 900 млрд руб. Однако, крупные банки по-прежнему продолжают крайне осторожно относиться к банкам 2-го эшелона из-за чего ставки overnight для них значительно выше. В подтверждении этого Moody's дала негативный прогноз для российской банковской системы из-за ее структурной слабости. Вчера фонд ЖКХ провел аукцион по размещению денежных средств на депозитах коммерческих банков на 6 месяцев. Средневзвешенная ставка составила 11.97% годовых. Стоит отметить, что этот аукцион стал последним, так как ЖКХ принял решение временно приостановить размещение средств в ожидании квартальных отчетов банков.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.32	--	--	8.22%	11.02.09	100.26	0.22	--	8.17	173.58
РЖД-8	5 000	06.07.11	2.48	--	--	8.50%	06.07.11	92.19	-5.63	--	12.22	57.17
Белон-2	2 000	23.02.12	--	27.08.09	0.90	9.25%	26.02.09	99.71	15.94	9.80	--	104.70
МТС-3	10 000	12.06.18	--	22.06.10	1.62	8.70%	23.12.08	98.66	0.44	9.77	--	49.33
Банк НФК-3	2 000	03.05.11	--	28.04.09	0.55	13.00%	28.10.08	85.19	1.51	48.84	--	56.23
АКБ Союз-2	2 000	05.10.09	0.97	09.10.08	0.02	8.37%	04.10.08	99.97	0.95	79.22	8.57	84.94
СтрТрГаз-3	5 000	11.04.13	--	16.04.09	0.53	11.25%	16.10.08	90.06	-5.70	34.64	--	80.60
ТранскредитБ-2	3 000	12.06.12	--	16.06.09	0.71	7.28%	16.12.08	97.50	-0.46	11.23	--	86.79

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

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

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

	Дата	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрациям	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
	Дата														
<b>Суверенные</b>															
Россия-10	31.03.10	0.74	09.30.08	8.25%	103.41	0.42%	3.62%	7.98%	155	-59.1	1.38	1 230	USD	BBB+	/ Baa1 / BBB+
Россия-18	24.07.18	6.71	01.24.09	11.00%	137.19	0.01%	5.95%	8.02%	271	-1.2	6.52	3 467	USD	BBB+	/ Baa1 / BBB+
Россия-28	24.06.28	9.68	12.24.08	12.75%	162.36	-0.01%	6.91%	7.85%	306	-4.3	9.36	2 500	USD	BBB+	/ Baa1 / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.18	09.30.08	7.50%	104.00	0.00%	6.87%	7.21%	301	-4.4	10.60	2 001	USD	BBB+	/ Baa1 / BBB+
<b>Минфин</b>															
Минфин-11	14.05.11	2.54	05.14.09	3.00%	96.02	0.17%	4.63%	3.12%	227	-16.2	2.43	1 750	USD	BBB+	/ Baa1 / BBB+
<b>Муниципальные</b>															
Москва-11	12.10.11	2.67	10.12.08	6.45%	91.95	-0.16%	9.62%	7.01%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/ Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	6.17	10.20.08	5.06%	72.52	0.07%	10.23%	6.98%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/ Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрациям	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
	Дата													
<b>Банковские</b>														
Абсолют-09	07.04.09	0.51	10.07.08	8.75%	102.26	2.67%	4.40%	8.56%	233	-513.6	78	200	USD	#N/A N.A. / Baa3 / A-
Абсолют-10	30.03.10	1.38	09.30.08	9.13%	92.46	-6.65%	14.88%	9.87%	1281	505.4	1126	175	USD	#N/A N.A. / Baa3 / A-
АК Барс-10	28.06.10	1.63	12.28.08	8.25%	85.70	0.13%	18.09%	9.63%	1602	-7.9	1446	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	20.06.11	2.43	12.20.08	9.25%	103.94	0.05%	7.62%	8.90%	526	-11.6	400	300	USD	#N/A N.A. / Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0.98	10.10.08	7.88%	91.85	-0.11%	16.73%	8.57%	1466	13.3	1311	400	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-12	25.06.12	3.15	12.25.08	8.20%	78.40	0.02%	16.08%	10.46%	1372	-9.5	1246	500	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-13	24.06.13	3.78	12.24.08	9.25%	86.53	0.08%	13.14%	10.69%	1043	-6.5	628	400	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-15*	09.12.15	5.10	12.09.08	8.63%	78.61	-0.07%	13.33%	10.97%	1033	-4.5	646	225	USD	B+ / Ba2 / BB-
Альфа-17*	22.02.17	5.77	02.22.09	8.64%	79.17	-0.00%	12.74%	10.91%	951	-0.8	587	300	USD	B+ / Ba2 / BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	0.95	09.28.08	8.00%	97.07	0.04%	11.15%	8.24%	909	-4.6	753	250	USD	#N/A N.A. / A3 / BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	1.98	11.26.08	7.38%	91.60	-0.26%	11.87%	8.05%	980	13.3	825	300	USD	NR / A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	3.80	11.13.08	7.34%	80.29	0.08%	13.15%	9.14%	1043	-6.2	628	500	USD	#N/A N.A. / A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	5.25	11.25.08	7.50%	76.33	-1.51%	12.61%	9.83%	961	23.9	574	300	USD	#N/A N.A. / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	5.93	11.10.08	6.81%	67.19	-0.31%	13.32%	10.13%	1008	4.6	645	400	USD	#N/A N.A. / Baa1 / BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.32	02.16.09	9.38%	95.16	0.00%	13.29%	9.85%	1122	-0.1	967	125	USD	B / B1 / #N/A N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	0.62	11.18.08	9.50%	99.94	-0.04%	9.55%	9.51%	749	6.4	593	100	USD	B / #N/A N.A. / B-
ВТБ-08	11.12.08	0.21	12.11.08	6.88%	99.71	-0.01%	8.15%	6.90%	608	6.3	453	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+

ВТБ-11	12.10.11	2.66	10.12.08	7.50%	88.94	-0.03%	11.93%	8.43%	957	-7.9	831	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-12	31.10.12	3.49	10.31.08	6.61%	82.65	0.12%	12.10%	8.00%	939	-7.5	524	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	5.23	02.04.09	6.32%	92.38	0.02%	7.86%	6.84%	486	-6.4	99	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
РТБ-16	15.02.16	6.20	02.15.09	4.25%	82.52	-0.80%	7.40%	5.15%	417	12.7	54	500	EUR	RRR+	/	A2	/	RRR+
ВТБ-18	29.05.18	6.66	11.29.08	6.88%	78.03	-0.81%	10.55%	8.81%	732	11.6	460	2 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	11.00	12.31.08	6.25%	72.96	-1.73%	8.92%	8.57%	506	11.8	201	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.09	10.30.08	7.25%	100.00	-0.00%	7.09%	7.25%	502	0.7	347	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
ГПБ-11	15.06.11	2.46	12.15.08	7.97%	106.78	-0.04%	5.26%	7.46%	290	-8.1	163	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	28.06.13	3.89	12.28.08	7.93%	83.80	-0.64%	12.55%	9.47%	984	12.8	569	500	USD	BBB-	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	23.09.15	5.45	03.23.09	6.50%	71.94	-1.00%	12.67%	9.03%	943	18.8	580	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	07.10.09	0.96	10.07.08	8.75%	92.48	-0.03%	17.00%	9.46%	1494	4.3	1338	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	13.04.10	1.44	10.13.08	7.50%	100.49	-0.02%	7.16%	7.46%	509	0.2	353	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	0.0	1114	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	0.74	12.29.08	8.80%	95.07	-0.07%	15.90%	9.26%	1383	11.4	1228	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%	884	-0.8	521	60	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
МДМ-10	25.01.10	1.27	01.25.09	7.77%	89.42	-1.79%	16.95%	8.68%	1488	152.2	1333	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.46	01.21.09	9.75%	85.72	-4.17%	16.24%	11.37%	1388	173.3	1262	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	-0.1	998	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.69	07.06.09	9.00%	82.50	0.00%	21.79%	10.91%	1972	1.0	1817	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	06.10.09	1.00	10.06.08	3.59%	92.63	-0.04%	11.29%	3.88%	922	5.8	767	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	0.61	11.12.08	8.25%	94.51	-0.64%	17.82%	15.73%	1575	113.5	1419	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.29	02.02.09	8.19%	87.56	2.57%	19.04%	9.35%	1697	-212.0	1541	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%	1039	-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	-0.00%	24.76%	8.65%	2269	8.9	2114	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.16	12.17.08	8.75%	89.28	-0.01%	18.91%	9.80%	1684	2.3	1529	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	04.10.10	1.80	10.04.08	8.75%	84.67	-7.97%	18.14%	10.33%	1607	474.2	1451	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	2.58	10.20.08	8.75%	76.24	0.03%	19.37%	11.48%	1701	-9.7	1575	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	15.01.13	3.38	01.15.09	10.75%	82.03	0.28%	16.76%	13.10%	1405	-12.8	1314	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%	946	-0.9	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%	476	-0.8	113	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РенКап-08	31.10.08	0.09	10.31.08	8.00%	98.88	0.00%	18.94%	8.09%	1687	29.6	1531	0	USD	BB-/*	/	#N/A N.A.	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	1.62	12.27.08	9.50%	94.90	0.00%	12.82%	10.01%	1075	-0.3	919	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.96	12.24.08	9.75%	100.49	-0.05%	9.23%	10.70%	716	4.6	560	86	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	A-
Росевробанк	13.10.08	0.05	10.13.08	9.00%	99.50	0.00%	18.91%	9.05%	1684	55.6	1529	150	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
РСХБ-10	29.11.10	2.01	11.29.08	6.88%	93.38	0.05%	10.34%	7.36%	827	-2.7	672	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	3.86	11.16.08	7.18%	86.12	0.20%	11.08%	8.33%	836	-9.5	421	700	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-14	14.01.14	4.36	01.14.09	7.13%	85.06	1.43%	10.91%	8.38%	791	-39.8	404	750	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.23	11.15.08	6.30%	73.08	0.14%	11.25%	8.62%	801	-3.0	438	1 250	USD	#N/A N.A.	/	A3e	/	BBB+
РСХБ-18	29.05.18	6.39	11.29.08	7.75%	78.67	0.72%	11.45%	9.85%	821	-12.4	458	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	16.09.09	0.97	09.16.09	6.83%	99.67	24.39%	7.18%	6.85%	511	-2671.5	356	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	1.86	10.07.08	7.50%	100.29	45.34%	7.34%	7.48%	528	-2130.7	372	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	1.62	12.29.08	8.49%	77.56	-0.09%	24.98%	10.94%	2291	7.9	2136	400	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.24	11.05.08	8.63%	70.31	-0.19%	24.71%	12.27%	2265	10.1	2109	350	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	4.95	12.16.08	8.88%	71.37	0.00%	15.61%	12.43%	1262	-5.8	875	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	4.93	12.01.08	9.75%	64.16	-0.15%	18.37%	15.20%	1538	-2.7	1151	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	2.83	11.14.08	5.93%	92.27	0.67%	8.80%	6.43%	644	-33.3	518	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	3.94	11.15.08	6.48%	90.36	-0.57%	9.07%	7.17%	636	10.5	220	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+

Сбербанк-13-2	02.07.13	4.07	01.02.09	6.47%	90.19	-0.15%	9.04%	7.17%	633	-0.5	218	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+	
Сбербанк-15*	11.02.15	5.27	02.11.09	6.23%	92.61	0.12%	7.72%	6.73%	472	-8.3	85	1 000	USD	#N/A	N.A.	/	A2	/	BBB
УРСА-09	12.05.09	0.61	11.12.08	9.00%	94.96	-0.05%	17.76%	9.48%	1570	12.5	1414	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%	1220	-9.2	1094	130	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	#N/A
УРСА-11-2	16.11.11	2.61	11.16.08	8.30%	74.63	-0.33%	19.88%	11.12%	1752	5.6	1626	300	EUR	#N/A	N.A.	/	Ba3	/	B+
Славинвестбанк	21.12.09	1.16	12.21.08	9.88%	94.53	0.00%	14.84%	10.45%	1277	0.3	1122	100	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	B+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.44	10.26.08	9.75%	95.14	0.00%	13.24%	10.25%	1117	-0.2	961	200	USD	#N/A	N.A.	/	B2	/	#N/A
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.49	11.10.08	9.13%	90.03	-0.13%	16.35%	10.14%	1428	9.2	1273	175	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	#N/A
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.55	01.18.09	10.51%	84.31	0.00%	13.62%	12.47%	1038	-0.8	675	100	USD	#N/A	N.A.	/	B2	/	#N/A
ТранскредитБ-10	16.05.10	1.53	11.16.08	7.00%	88.67	-0.26%	15.04%	7.89%	1297	18.0	1142	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A	
ТранскредитБ-11	17.06.11	2.39	12.17.08	9.00%	87.43	0.19%	14.75%	10.29%	1239	-17.1	1113	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A	
Траст-10	29.05.10	1.54	11.29.08	9.38%	90.25	0.00%	16.22%	10.39%	1416	0.3	1260	200	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	1.58	05.21.09	7.00%	91.61	0.06%	12.89%	7.64%	1082	-4.1	927	400	EUR	#N/A	N.A.	/	Ba3	/	#N/A
Финансбанк-08	12.12.08	0.21	12.12.08	7.90%	100.46	-0.05%	5.57%	7.86%	351	20.8	195	250	USD	#N/A	N.A.	/	Ba1	/	#N/A
ХКФ-10	11.04.10	1.40	10.11.08	9.50%	87.47	-11.78%	19.26%	10.86%	1719	915.8	1564	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A	
ХКФ-11	20.06.11	2.35	12.20.08	11.00%	90.44	-0.05%	15.39%	12.16%	1332	2.0	1177	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

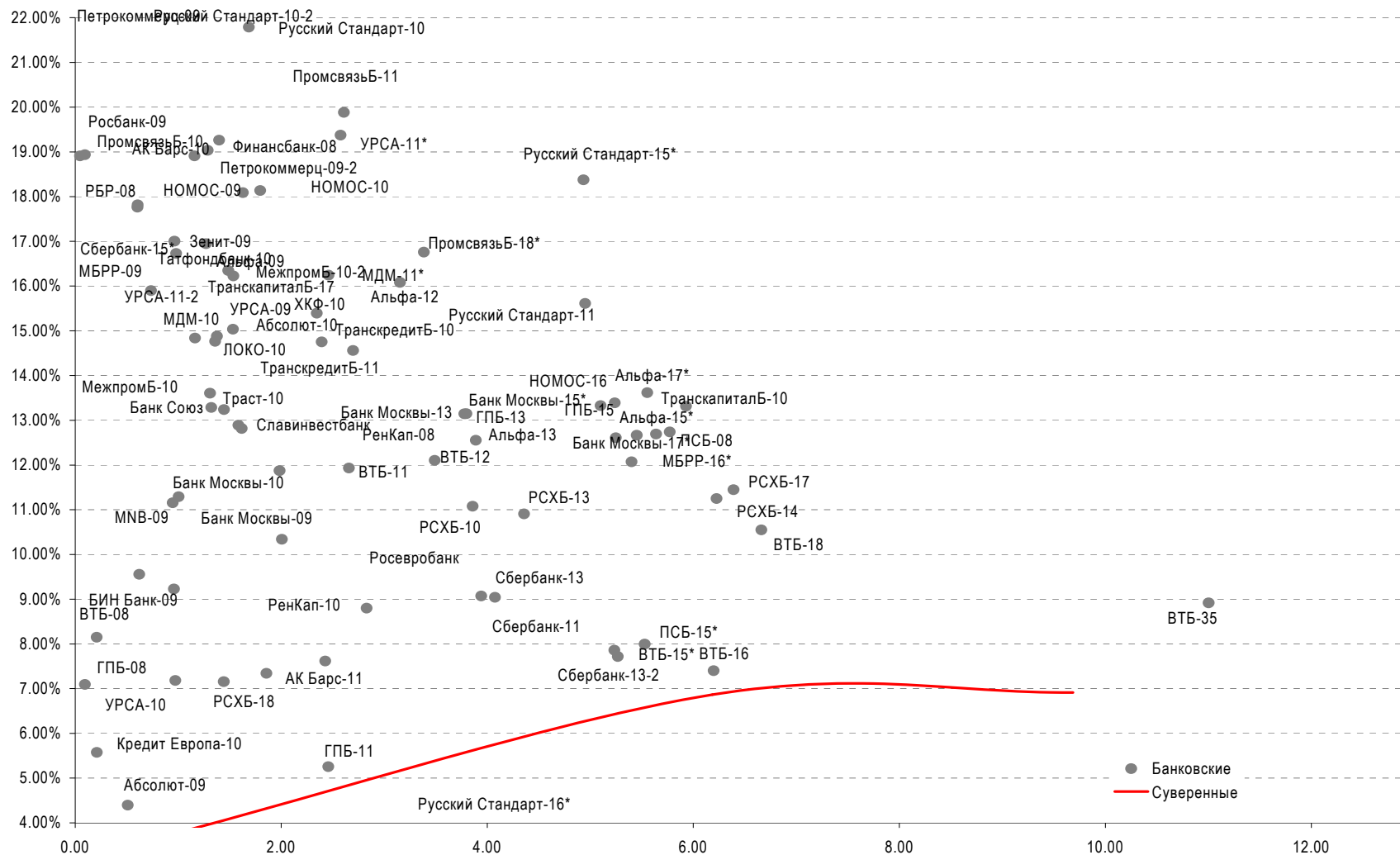
	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к		Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
							оферте/ погашению	Текущая доходность			суверенным еврооблигациям	еврооблигациям							
<b>Нефтегазовые</b>																			
Газпром-08	30.10.08	0.09	10.30.08	7.25%	100.00	-0.00%	7.09%	7.25%	502	0.7	347	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A	
Газпром-09	21.10.09	1.00	10.21.08	10.50%	102.39	-0.36%	8.11%	10.26%	604	34.9	449	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-10	27.09.10	1.79	09.27.08	7.80%	98.00	-0.04%	8.94%	7.96%	687	1.7	531	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-12	09.12.12	3.73	12.09.08	4.56%	83.10	0.17%	9.63%	5.49%	691	-8.9	276	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-13-1	01.03.13	3.69	03.01.09	9.63%	101.37	0.34%	9.24%	9.50%	653	-14.1	237	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-13-2	22.07.13	4.35	01.22.09	4.51%	98.58	-0.00%	4.84%	4.57%	184	-5.9	-203	684	USD	#N/A	N.A.	/	#N/A	/	#N/A
Газпром-13-3	22.07.13	4.23	01.22.09	5.63%	95.74	-1.35%	6.67%	5.88%	367	-14.4	-20	389	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-13-4	11.04.13	3.78	10.11.08	7.34%	92.07	0.18%	9.53%	7.98%	682	-9.2	267	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-14	25.02.14	4.62	02.25.09	5.03%	76.67	0.49%	10.95%	6.56%	796	-17.1	409	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-14-2	31.10.14	4.93	10.31.08	5.36%	76.76	0.44%	10.75%	6.99%	775	-15.1	389	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-15-1	01.06.15	5.45	06.01.09	5.88%	78.35	0.97%	10.54%	7.50%	730	-19.8	367	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-16	22.11.16	6.14	11.22.08	6.21%	80.91	0.44%	9.64%	7.68%	641	-8.1	278	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-17	22.03.17	6.55	03.22.09	5.14%	70.48	-0.91%	10.56%	7.29%	733	14.1	461	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-17-2	02.11.17	6.59	11.02.08	5.44%	70.81	-1.38%	10.59%	7.68%	735	20.9	464	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-18	13.02.18	6.60	02.13.09	6.61%	76.15	-1.35%	10.75%	8.67%	752	20.8	480	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-18-2	11.04.18	6.39	10.11.08	8.15%	90.27	1.94%	9.73%	9.02%	650	-31.3	287	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-20	01.02.20	7.66	02.01.09	7.20%	90.73	-0.68%	8.49%	7.94%	463	4.8	254	1 006	USD	BBB+	/	#N/A	/	BBB+	
Газпром-22	07.03.22	8.40	03.07.09	6.51%	75.37	-0.00%	9.85%	8.64%	600	-4.3	294	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-34	28.04.34	10.15	10.28.08	8.63%	97.12	0.45%	8.91%	8.88%	506	-8.8	200	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпром-37	16.08.37	10.16	02.16.09	7.29%	74.32	2.88%	10.02%	9.81%	617	-33.6	311	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB	
Газпромнефть-09	15.01.09	0.30	01.15.09	10.75%	100.51	0.07%	8.84%	10.70%	678	-25.8	522	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	#N/A	



Лукойл-17	07.06.17	6.38	12.07.08	6.36%	78.99	1.18%	10.03%	8.05%	680	-19.7	316	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
Лукойл-22	07.06.22	8.08	12.07.08	6.66%	72.01	0.74%	10.56%	9.24%	671	-13.7	462	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-11	18.07.11	2.56	01.18.09	6.88%	90.68	0.23%	10.80%	7.58%	844	-18.5	718	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.14	03.20.09	6.13%	80.46	-2.63%	13.31%	7.61%	1096	81.1	969	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-13	13.03.13	3.80	03.13.09	7.50%	83.07	0.38%	12.57%	9.03%	986	-14.8	570	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-16	18.07.16	5.68	01.18.09	7.50%	77.89	3.13%	11.92%	9.63%	869	-57.6	506	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.14	03.20.09	6.63%	67.71	-0.01%	13.02%	9.78%	979	-0.6	616	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.31	03.13.09	7.88%	72.72	0.16%	12.96%	10.83%	972	-3.5	609	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
Транснефть-12	27.06.12	3.46	06.27.09	5.38%	99.11	-0.23%	5.64%	5.43%	293	2.4	202	700	EUR	BBB+	/	A2	/	#N/A	
Транснефть-12-2	27.06.12	3.34	12.27.08	6.10%	92.22	0.02%	8.57%	6.62%	586	-4.8	495	500	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A	
Транснефть-14	05.03.14	4.66	03.05.09	5.67%	82.75	-0.44%	9.84%	6.85%	684	4.0	297	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A	
<b>Металлургические</b>																			
Евраз-09	03.08.09	0.83	02.03.09	10.88%	100.02	-0.07%	10.81%	10.87%	874	7.4	719	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB	
Евраз-13	24.04.13	3.61	10.24.08	8.88%	81.71	-1.61%	14.47%	10.86%	1176	41.8	761	1 300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB	
Евраз-15	10.11.15	5.03	11.10.08	8.25%	74.74	0.25%	13.95%	11.04%	1095	-10.9	709	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB	
Евраз-18	24.04.18	5.69	10.24.08	9.50%	75.52	0.09%	14.26%	12.58%	1103	-2.4	739	700	USD	BB-	/	Ba3	/	BB	
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	1.66	01.12.09	9.00%	91.18	-0.05%	14.75%	9.87%	1268	3.4	1113	200	USD	#N/A	N.A.	/	B3	/	#N/A
Распадская-12	22.05.12	3.13	11.22.08	7.50%	84.41	0.03%	12.98%	8.89%	1062	-9.9	936	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+	
Северсталь-09	24.02.09	0.41	02.24.09	8.63%	99.50	-0.20%	9.82%	8.67%	775	49.6	620	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A	
Северсталь-14	19.04.14	4.11	10.19.08	9.25%	79.44	-0.78%	14.80%	11.64%	1208	15.4	793	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB	
ТМК-09	29.09.09	0.94	09.29.08	8.50%	92.99	0.07%	16.31%	9.14%	1424	-6.3	1269	300	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A	
ММК-08	21.10.08	0.07	10.21.08	8.00%	100.00	0.00%	7.73%	8.00%	567	-1.0	411	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB	
Норникель-09	30.09.09	0.96	09.30.08	7.13%	94.57	-0.13%	13.03%	7.53%	1096	14.2	940	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
<b>Телекоммуникационные</b>																			
МТС-10	14.10.10	1.85	10.14.08	8.38%	96.37	0.00%	10.38%	8.69%	831	-0.7	676	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+	
МТС-12	28.01.12	2.94	01.28.09	8.00%	90.44	0.06%	11.52%	8.85%	916	-11.4	790	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+	
Вымпелком-09	16.06.09	0.70	12.16.08	10.00%	99.96	-0.28%	10.02%	10.00%	795	40.2	640	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-10	11.02.10	1.32	02.11.09	8.00%	95.72	-1.11%	11.43%	8.36%	936	87.9	781	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-11	22.10.11	2.66	10.22.08	8.38%	93.47	0.18%	10.93%	8.96%	857	-15.9	731	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-13	30.04.13	3.68	10.31.08	8.38%	83.56	-0.38%	13.26%	10.02%	1055	6.4	640	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-16	23.05.16	5.34	11.23.08	8.25%	77.31	-0.04%	13.01%	10.67%	1001	23.6	615	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-18	30.04.18	5.91	10.31.08	9.13%	79.30	0.14%	12.95%	11.51%	972	-3.2	608	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A	
Мегафон	10.12.09	1.15	12.10.08	8.00%	97.44	-0.17%	10.29%	8.21%	822	14.9	667	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+	
<b>Прочие</b>																			
АФК-Система-11	28.01.11	2.13	01.28.09	8.88%	93.95	0.35%	11.90%	9.45%	983	-17.6	828	350	USD	BB	/	Ba3	/	BB-	
АЛРОСА, 2014	17.11.14	4.63	11.17.08	8.88%	90.06	0.31%	11.15%	9.85%	815	-12.6	428	500	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A	
Еврохим	21.03.12	3.08	03.21.09	7.88%	87.91	0.34%	12.24%	8.96%	988	-20.7	862	300	USD	BB	/	#N/A	/	BB	
Иркут	10.04.09	0.52	10.10.08	8.25%	99.74	0.00%	8.74%	8.27%	667	-0.5	511	125	USD	#N/A	N.A.	/	#N/A	/	#N/A
КЗОС-11	30.10.11	2.64	10.30.08	9.25%	91.07	0.02%	12.83%	10.16%	1047	-9.7	920	200	USD	B-	/	#N/A	/	B-/*	
НКНХ-15	22.12.15	5.29	12.22.08	8.50%	87.69	0.15%	11.01%	9.69%	801	-8.9	414	200	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.16	11.17.08	7.00%	86.74	6.96%	11.56%	8.07%	920	-229.7	794	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A	
Рольф-10	28.06.10	1.63	12.28.08	8.25%	89.49	0.12%	15.27%	9.22%	1321	-7.5	1165	250	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A	
СИНЕК-15	03.08.15	5.38	02.03.09	7.70%	98.72	0.08%	7.94%	7.80%	471	-2.5	108	250	USD	#N/A	N.A.	/	Ba1	/	BBB-
СУЭК-08	24.10.08	0.08	10.24.08	8.63%	100.13	0.00%	6.73%	8.61%	466	-6.4	311	72	USD	#N/A	N.A.	/	#N/A	/	#N/A

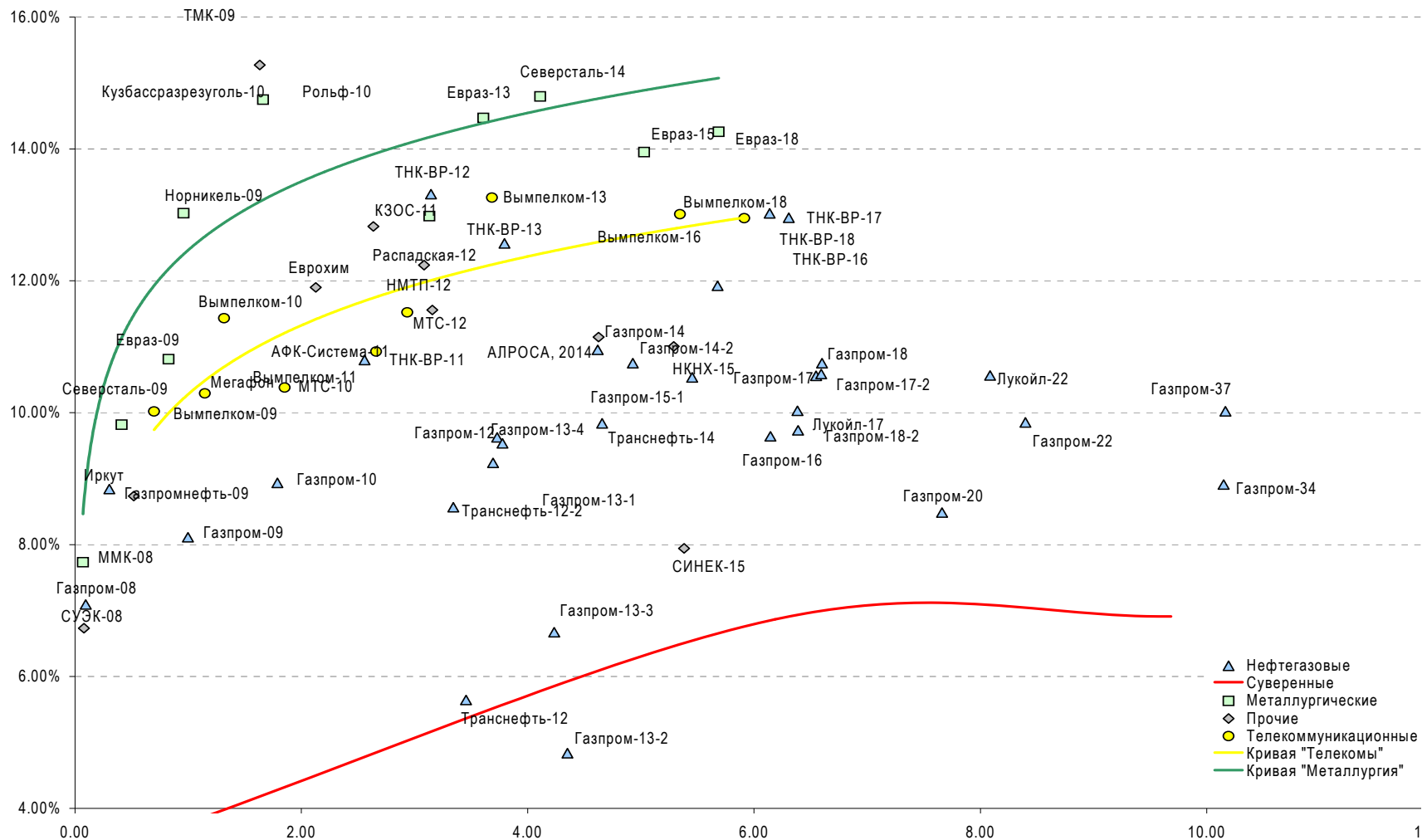
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка



**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.