

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.63	-11		Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.8213 0.86%
Доходность 30-летних КО США, %	4.15	-6		Валютный курс, \$/евро	1.3866 -1.02%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	89.15	-6.03%		PTC	1,152.70 -3.06%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	92.95	-7.76%		DJIA	10,482.85 -3.22%
Цена на нефть Urals, \$/брл	87.01	-5.82%		S&P 500	1,114.28 -4.03%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

Спрос на безрисковые активы на фоне усиления опасений относительно наступления рецессии в США и слабых макроэкономических данных.

Внутренний долг РФ:

На рынке по-прежнему преобладают негативные настроения. Активность во 2-ом и 3-ем эшелоне почти отсутствует.

Новости и ключевые события:

Российские:

Сбербанк сокращает объемы кредитования

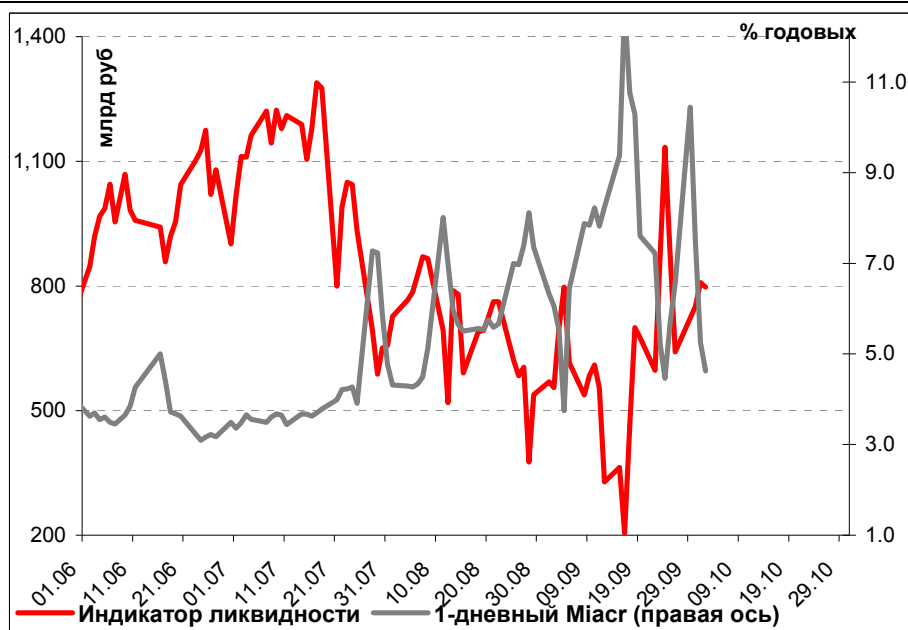
КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

Газпромбанк принял решение о предельной ставке 3-го выпуска облигаций, она составит 11% годовых. Размещение запланировано на 6 октября.

ММВБ с 3 октября начнет торги 3-м выпуском Желдорипотеки объемом 2 млрд. руб. (котировальный список В)

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

Сбербанк сокращает объемы кредитования

Вчера в своем письме к сотрудникам Герман Греф признал факт финансового кризиса и в рамках антикризисной программы предложил изменение приоритетов развития банка. Новым приоритетом банка становится надежность и обеспеченность выданных кредитов вместо роста объемов кредитования. Таким образом, для Сбербанка это означает отмену ранее заявленных планов по росту кредитного портфеля.

В последнее время в связи с ухудшением ситуации на финансовых рынках, многим банкам пришлось пересмотреть свои программы кредитования и повысить ставки по кредитам

Т.к. Сбербанк является крупнейшим кредитором в России (41% общего объема кредитов), мы полагаем, что снижение объемов кредитования может сказаться на планах развития и финансовом состоянии его заемщиков.

Внешний долг РФ

На американском долговом рынке инвесторы, обеспокоенные последними макроэкономическими данными, говорящими о высокой вероятности наступления рецессии в экономике США, активно покупали безрисковые активы. Так, число первичных обращений по безработице составило 497 тыс, что является максимальным значением за последние 7 лет. А объем промышленных заказов предприятий в августе упал на 4% при прогнозах снижения на 3%. На мировых рынках сохраняется напряженная ситуация с ликвидностью, что уже привело к снижению рекордными темпами выдачи краткосрочных кредитов компаниям. Общий объем этого рынка за последние недели упал до \$2.2 трлн (-\$200 млрд), что является минимальным значением за последние три года. В результате, доходности UST-10 упали до 3.63% (-11 б.п.).

Вчера состоялась заседания ЕЦБ, на котором было принято решение сохранить учетную ставку на своем прежнем уровне - 4.25% годовых. Однако, судя по риторике главы ЕЦБ Ж. Трише, монетарные органы в условиях замедления темпов роста экономики Еврозоны и снижения инфляционного давления готовы вести разговоры о снижении ставки уже в ближайшее время. Напомним, что совсем недавно экономический рост в Еврозоне уже пересмотрен в сторону понижения с 1.7% до 1.3%. В свою очередь, в Англии цены на жилье в сентябре упали еще на 1.7%, и по итогам года снижение уже составило 12.4%.

На российском долговом рынке инвесторы приняли выжидательную позицию. В корпоративном секторе сохранялась низкая активность при широких спредах. Rus-30 в первой половине дня продолжила свое укрепление, торгуясь на отметке 103.25%, однако во второй половине дня Rus-30 упала до 102.75%. Спред между Rus-30 и UST-10 остался на своем прежнем уровне в 345 б.п.

Сегодня из значимых макроэкономических новостей, способных предопределить динамику рынка, мы обращаем внимание на данные по количеству новых рабочих мест. Ожидается, что в этом месяце их количество сократится еще на 105 тыс после снижения в августе на 84 тыс.

Рынок рублевых облигаций

В настоящее время основной стратегией участников рынка является покупка коротких бумаг с высоким кредитным качеством преимущественно 1-го эшелона. Активность в 2-ом и 3-ем эшелоне по-прежнему оставляет желать лучшего, так как в текущих рыночных условиях участники рынка не хотят наращивать в своем портфеле бумаги с низким кредитным качеством.

Вчера состоялось размещение 4-5-го выпусков биржевых облигаций Разгуляя объемом 500 млн руб. На наш взгляд, в текущих рыночных условиях размещение носило нерыночный характер, так как сейчас на рынке можно приобрести другие выпуски Разгуляя с более высокой доходностью.

Илл. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	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				
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	0.98	03.31.09	8.25%	103.74	0.22%	4.33%	7.95%	270	5.7	1.40	923	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	6.71	01.24.09	11.00%	138.44	0.73%	5.80%	7.95%	276	12.9	6.52	3 467	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	9.63	12.24.08	12.75%	160.99	0.19%	7.00%	7.92%	337	17.6	9.30	2 500	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.38	03.31.09	7.50%	102.75	1.23%	7.07%	7.30%	344	-1.1	10.83	1 990	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-11	14.05.11	2.53	05.14.09	3.00%	96.52	0.11%	4.43%	3.11%	248	26.1	2.42	1 750	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	2.65	10.12.08	6.45%	91.89	0.13%	9.67%	7.02%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	6.15	10.20.08	5.06%	72.88	-0.87%	10.15%	6.95%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций

	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					
Банковские																			
Абсолют-09	07.04.09	0.49	10.07.08	8.75%	94.54	-7.29%	20.53%	9.26%	1890	1603.0	1620	200	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	1.43	03.30.09	9.13%	103.54	9.02%	6.60%	8.81%	496	-602.1	226	175	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	1.62	12.28.08	8.25%	101.01	18.04%	7.60%	8.17%	597	-1035.6	327	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB	
АК Барс-11	20.06.11	2.41	12.20.08	9.25%	102.80	21.73%	8.07%	9.00%	612	-850.0	374	300	USD	#N/A	N.A.	/	Ba2	/	BB
Альфа-09	10.10.09	0.96	10.10.08	7.88%	90.74	-1.02%	18.22%	8.68%	1659	145.2	1389	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB	
Альфа-12	25.06.12	3.12	12.25.08	8.20%	75.40	-1.41%	17.43%	10.87%	1548	78.9	1310	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB	
Альфа-13	24.06.13	3.71	12.24.08	9.25%	80.50	-3.78%	15.17%	11.49%	1284	139.2	810	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB	
Альфа-15*	09.12.15	5.02	12.09.08	8.63%	74.79	-0.01%	14.36%	11.53%	1166	26.6	729	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-	
Альфа-17*	22.02.17	5.62	02.22.09	8.64%	72.57	1.50%	14.36%	11.90%	1131	-4.0	729	300	USD	B+	/	Ba2	/	BB-	
Банк Москвы-09	28.09.09	0.97	03.28.09	8.00%	94.93	-1.08%	13.66%	8.43%	1203	151.7	933	250	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	1.96	11.26.08	7.38%	89.49	0.11%	13.13%	8.24%	1150	26.4	880	300	USD	NR	/	A3	/	BBB	
Банк Москвы-13	13.05.13	3.74	11.13.08	7.34%	74.83	0.21%	15.10%	9.80%	1278	26.0	803	500	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	5.12	11.25.08	7.50%	69.83	-6.28%	14.39%	10.74%	1170	155.9	732	300	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	5.67	11.10.08	6.81%	58.15	-10.99%	15.89%	11.71%	1284	231.9	882	400	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.30	02.16.09	9.38%	94.04	-0.05%	14.29%	9.97%	1266	36.7	996	125	USD	B	/	B1	/	#N/A	N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	0.60	11.18.08	9.50%	99.94	0.00%	9.56%	9.51%	792	31.5	523	100	USD	B	/	#N/A	N.A.	/	B-
ВТБ-08	11.12.08	0.19	12.11.08	6.88%	99.66	-0.04%	8.51%	6.90%	688	53.5	418	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+	
ВТБ-11	12.10.11	2.63	10.12.08	7.50%	86.36	-0.12%	13.10%	8.68%	1115	35.8	877	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+	
ВТБ-12	31.10.12	3.44	10.31.08	6.61%	77.68	0.65%	13.97%	8.51%	1165	12.4	964	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+	

ВТБ-15*	04.02.15	5.20	02.04.09	6.32%	90.26	0.21%	8.32%	7.00%	563	22.2	125	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
РТГ-16	15.02.16	6.16	02.15.09	4.25%	80.12	0.60%	7.91%	5.30%	486	14.0	84	500	EUR	RRR+	/	A2	/	RRR+
ВТБ-18	29.05.18	6.59	11.29.08	6.88%	75.68	0.91%	11.03%	9.08%	798	10.1	522	2 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	10.24	12.31.08	6.25%	65.65	0.96%	9.94%	9.52%	631	10.0	294	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	10.30.08	0.08	10.30.08	7.25%	100.18	0.18%	4.74%	7.24%	311	-203.6	41	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
ГПБ-11	15.06.11	2.44	12.15.08	7.97%	106.08	0.17%	5.51%	7.51%	356	23.3	118	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	28.06.13	3.85	12.28.08	7.93%	81.41	0.02%	13.34%	9.74%	1102	31.1	628	500	USD	BBB-	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	23.09.15	5.42	03.23.09	6.50%	71.22	1.81%	12.88%	9.13%	983	-11.0	581	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	07.10.09	0.95	10.07.08	8.75%	92.54	0.19%	17.09%	9.46%	1546	13.5	1276	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	13.04.10	1.41	10.13.08	7.50%	91.54	-3.30%	13.83%	8.19%	1219	274.4	949	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	01.03.10	1.34	03.01.09	10.00%	94.03	0.00%	14.82%	10.63%	1319	32.2	1049	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	0.72	12.29.08	8.80%	95.07	0.00%	16.08%	9.26%	1445	34.1	1175	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.38	03.10.09	8.88%	84.56	0.00%	12.08%	10.50%	903	24.1	501	60	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
МДМ-10	25.01.10	1.25	01.25.09	7.77%	90.06	-10.31%	16.47%	8.62%	1483	936.7	1213	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.43	01.21.09	9.75%	80.56	0.14%	18.99%	12.10%	1704	25.1	1466	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.29	02.12.09	9.50%	94.97	0.00%	13.66%	10.00%	1202	32.2	932	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.66	07.06.09	9.00%	68.50	-5.47%	35.92%	13.14%	3429	474.2	3159	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	06.10.09	0.98	10.06.08	5.01%	91.35	-0.91%	14.37%	5.48%	1274	145.5	1004	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	0.59	11.12.08	8.25%	95.04	-0.03%	17.13%	8.68%	1550	41.0	1280	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.27	02.02.09	8.19%	86.46	0.01%	20.26%	9.47%	1862	32.9	1593	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	5.22	10.20.08	9.75%	82.35	0.00%	13.40%	11.84%	1070	26.3	633	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.48	03.27.09	8.00%	92.90	-0.02%	24.40%	8.61%	2276	45.0	2007	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.14	12.17.08	8.75%	85.01	0.74%	23.71%	10.29%	2207	-35.6	1938	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	04.10.10	1.78	10.04.08	8.75%	84.80	0.13%	18.14%	10.32%	1650	25.1	1380	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	2.56	10.20.08	8.75%	76.54	-0.11%	19.28%	11.43%	1733	35.8	1494	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	15.01.13	3.37	01.15.09	10.75%	82.21	0.66%	16.71%	13.08%	1439	11.2	1238	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.62	01.31.09	12.50%	98.92	0.00%	12.69%	12.64%	965	24.0	562	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	29.09.15	5.65	03.29.09	6.20%	85.16	-4.86%	9.12%	7.28%	607	115.6	205	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РенКап-08	31.10.08	0.08	10.31.08	8.00%	98.88	0.00%	21.68%	8.09%	2005	78.7	1735	0	USD	BB-/*-	/	#N/A N.A.	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	1.60	12.27.08	9.50%	94.90	0.00%	12.85%	10.01%	1122	31.9	852	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.94	12.24.08	9.75%	99.11	0.11%	10.72%	9.84%	908	19.2	638	86	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	A-
Росевробанк	13.10.08	0.03	10.13.08	9.00%	99.50	0.00%	26.02%	9.05%	2439	188.5	2169	150	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
РСХБ-10	29.11.10	1.99	11.29.08	6.88%	93.47	1.33%	10.32%	7.36%	869	-36.5	599	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	3.83	11.16.08	7.18%	84.90	0.86%	11.47%	8.45%	915	8.7	440	700	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-14	14.01.14	4.32	01.14.09	7.13%	83.18	1.31%	11.45%	8.57%	876	-4.9	438	750	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.22	11.15.08	6.30%	73.73	2.99%	11.11%	8.54%	806	-24.4	404	1 250	USD	#N/A N.A.	/	A3e	/	BBB+
РСХБ-18	29.05.18	6.31	11.29.08	7.75%	76.23	1.49%	11.96%	10.17%	892	0.1	489	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	16.09.09	0.95	09.16.09	6.83%	99.61	-0.04%	7.23%	6.85%	560	36.2	290	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	1.77	10.07.08	7.50%	65.15	0.04%	32.40%	11.51%	3077	32.5	2807	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	1.59	12.29.08	8.49%	68.46	-32.48%	33.88%	12.39%	3224	2659.1	2955	400	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.21	11.05.08	8.63%	67.12	-0.07%	27.08%	12.85%	2545	36.6	2275	350	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	4.93	12.16.08	8.88%	71.37	0.00%	15.63%	12.44%	1293	26.4	856	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	4.72	12.01.08	9.75%	57.81	-0.30%	20.64%	16.86%	1794	33.0	1357	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	2.80	11.14.08	5.93%	89.31	-0.29%	10.00%	6.64%	805	41.5	567	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	3.91	11.15.08	6.48%	87.04	0.69%	10.05%	7.44%	773	13.7	298	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13-2	02.07.13	4.04	01.02.09	6.47%	86.29	0.27%	10.18%	7.50%	785	24.8	311	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	5.23	02.11.09	6.23%	90.33	0.71%	8.21%	6.90%	552	12.3	114	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB

URCA-09	12.05.09	0.59	11.12.08	9.00%	94.06	0.04%	19.77%	9.57%	1813	28.7	1544	351	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
URCA-11*	30.12.11	2.59	12.30.08	12.00%	73.34	-10.99%	24.31%	16.36%	2236	506.9	1998	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
URCA-11-2	16.11.11	2.57	11.16.08	8.30%	71.83	-3.75%	21.58%	11.56%	1963	194.0	1725	300	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Славинвестбанк	21.12.09	1.14	12.21.08	9.88%	94.53	0.00%	14.91%	10.45%	1328	32.5	1058	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.42	10.26.08	9.75%	95.14	0.00%	13.28%	10.25%	1165	32.0	895	200	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.47	11.10.08	9.13%	90.09	0.04%	16.38%	10.13%	1475	30.1	1205	175	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.53	01.18.09	10.51%	84.31	0.00%	13.62%	12.47%	1057	24.1	655	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	16.05.10	1.51	11.16.08	7.00%	87.18	-0.75%	16.31%	8.03%	1467	85.0	1197	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	17.06.11	2.37	12.17.08	9.00%	85.17	0.11%	15.94%	10.57%	1431	27.0	1161	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	29.05.10	1.52	11.29.08	9.38%	90.25	0.00%	16.30%	10.39%	1467	32.5	1197	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B-
URCA-10	21.05.10	1.56	05.21.09	7.00%	92.26	0.27%	12.46%	7.59%	1083	13.1	813	400	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	0.19	12.12.08	7.90%	99.73	-0.04%	9.09%	7.92%	745	52.9	476	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	11.04.10	1.38	10.11.08	9.50%	90.04	-9.18%	17.21%	10.55%	1557	740.1	1287	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	20.06.11	2.32	12.20.08	11.00%	90.00	-0.02%	15.64%	12.22%	1400	32.9	1131	500	USD	B+	/	Ba3	/	B+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

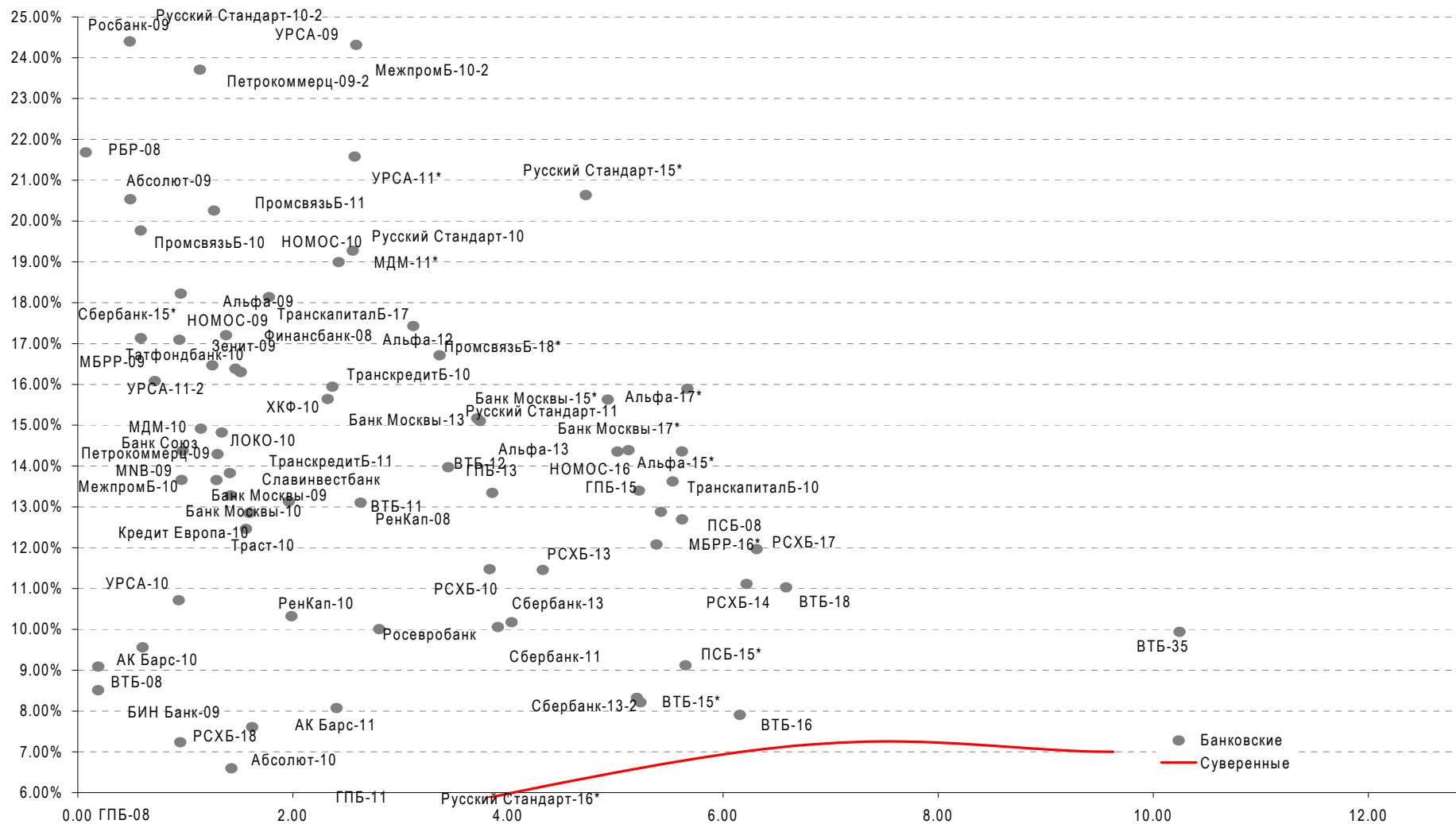
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

Илл. 4. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к		Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
	погашения		ближайшего купона				оферте/погашению	Текущая доходность			суверенным еврооблигациям	С&P			Moodys	Fitch		
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	0.08	10.30.08	7.25%	100.18	0.18%	4.74%	7.24%	311	-203.6	41	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A
Газпром-09	21.10.09	0.98	10.21.08	10.50%	101.45	0.19%	9.01%	10.35%	738	11.2	468	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-10	27.09.10	1.91	09.27.09	7.80%	96.92	-0.41%	9.57%	8.05%	794	55.2	524	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-12	09.12.12	3.71	12.09.08	4.56%	82.78	-0.34%	9.76%	5.51%	743	41.6	269	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-1	01.03.13	3.67	03.01.09	9.63%	99.64	-0.48%	9.72%	9.66%	740	45.1	539	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-2	22.07.13	4.33	01.22.09	4.51%	99.53	0.60%	4.61%	4.53%	192	12.2	-246	684	USD	#N/A N.A.	/	#N/A	/	#N/A
Газпром-13-3	22.07.13	4.21	01.22.09	5.63%	95.04	0.11%	6.85%	5.92%	416	23.6	-22	389	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-4	11.04.13	3.76	10.11.08	7.34%	91.80	0.89%	9.62%	8.00%	730	7.8	255	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14	25.02.14	4.60	02.25.09	5.03%	77.21	0.67%	10.81%	6.51%	811	11.0	374	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14-2	31.10.14	4.91	10.31.08	5.36%	76.97	1.23%	10.71%	6.97%	801	0.5	364	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.15	5.43	06.01.09	5.88%	77.63	0.89%	10.73%	7.57%	769	6.4	366	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-16	22.11.16	6.11	11.22.08	6.21%	79.75	-0.66%	9.89%	7.79%	684	35.1	282	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17	22.03.17	6.51	03.22.09	5.14%	69.68	-0.51%	10.76%	7.37%	771	32.5	369	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.17	6.56	11.02.08	5.44%	70.15	-0.28%	10.74%	7.75%	770	28.5	494	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18	13.02.18	6.57	02.13.09	6.61%	75.79	1.66%	10.83%	8.71%	779	-2.4	503	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.18	6.35	10.11.08	8.15%	89.19	1.44%	9.93%	9.13%	688	1.3	286	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-20	01.02.20	7.62	02.01.09	7.20%	89.80	-0.55%	8.63%	8.02%	500	27.0	283	1 006	USD	BBB+	/	#N/A	/	BBB+
Газпром-22	07.03.22	8.33	03.07.09	6.51%	74.15	1.22%	10.06%	8.78%	643	4.3	306	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-34	28.04.34	9.91	10.28.08	8.63%	93.87	0.02%	9.25%	9.19%	563	19.4	225	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-37	16.08.37	9.96	02.16.09	7.29%	72.44	2.38%	10.29%	10.06%	666	-5.1	329	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпромнефть-09	15.01.09	0.28	01.15.09	10.75%	100.21	-0.29%	9.75%	10.73%	811	130.8	541	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	#N/A
Лукойл-17	07.06.17	6.32	12.07.08	6.36%	76.47	1.54%	10.56%	8.31%	751	-0.7	349	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	7.98	12.07.08	6.66%	70.02	-0.24%	10.93%	9.51%	730	22.7	512	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	2.53	01.18.09	6.88%	84.69	-12.70%	13.64%	8.12%	1169	586.0	931	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-

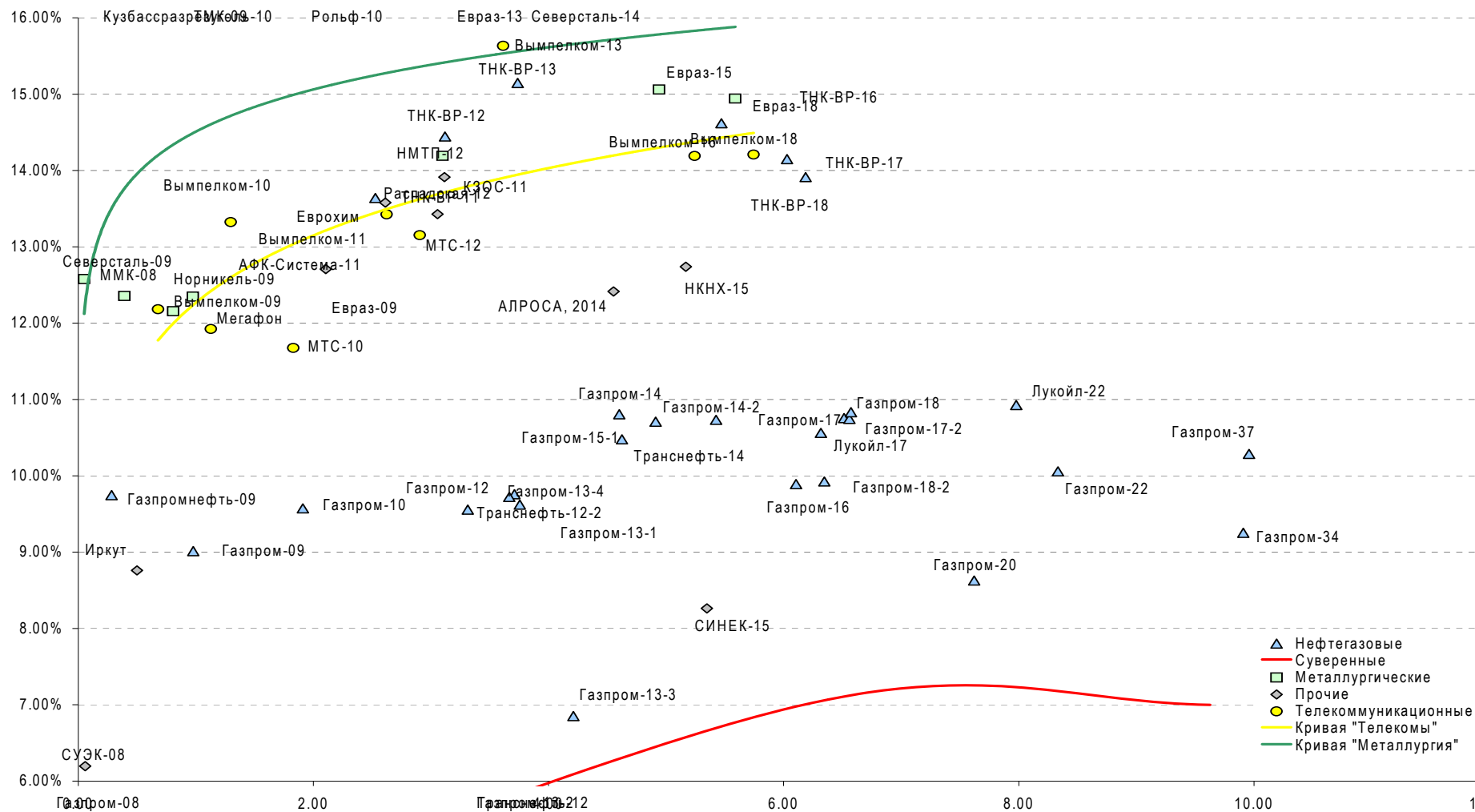
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.12	03.20.09	6.13%	77.93	-2.75%	14.44%	7.86%	1249	126.4	1011	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-13	13.03.13	3.74	03.13.09	7.50%	75.89	-4.05%	15.15%	9.88%	1282	149.7	808	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-16	18.07.16	5.47	01.18.09	7.50%	67.50	-3.50%	14.62%	11.11%	1157	92.1	755	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.03	03.20.09	6.63%	63.54	0.28%	14.15%	10.43%	1110	19.2	708	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.19	03.13.09	7.88%	68.78	-1.54%	13.91%	11.45%	1086	50.7	684	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
Транснефть-12	27.06.12	3.44	06.27.09	5.38%	100.60	0.56%	5.19%	5.35%	287	14.8	86	700	EUR	BBB+	/	A2	/	#N/A	
Транснефть-12-2	27.06.12	3.31	12.27.08	6.10%	89.35	-1.51%	9.56%	6.83%	723	79.0	522	500	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A	
Транснефть-14	05.03.14	4.62	03.05.09	5.67%	80.48	1.17%	10.48%	7.05%	778	0.0	341	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A	
Металлургические																			
Евраз-09	03.08.09	0.81	02.03.09	10.88%	98.98	-0.00%	12.16%	10.99%	1052	32.2	782	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB	
Евраз-13	24.04.13	3.54	10.24.08	8.88%	75.92	-0.23%	16.61%	11.69%	1428	38.5	1227	1 300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB	
Евраз-15	10.11.15	4.94	11.10.08	8.25%	70.88	-0.28%	15.06%	11.64%	1237	32.2	799	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB	
Евраз-18	24.04.18	5.59	10.24.08	9.50%	72.74	-1.68%	14.94%	13.06%	1190	54.9	787	700	USD	BB-	/	Ba3	/	BB	
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	1.64	01.12.09	9.00%	87.66	-3.86%	17.34%	10.27%	1571	285.7	1301	200	USD	#N/A	N.A.	/	B3	/	#N/A
Распадская-12	22.05.12	3.10	11.22.08	7.50%	81.46	-0.36%	14.19%	9.21%	1224	43.1	986	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+	
Северсталь-09	24.02.09	0.39	02.24.09	8.63%	98.56	-0.70%	12.36%	8.75%	1072	218.6	802	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A	
Северсталь-14	19.04.14	4.03	10.19.08	9.25%	74.30	-3.27%	16.50%	12.45%	1417	115.9	943	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB	
ТМК-09	29.09.09	0.97	03.29.09	8.50%	91.54	-0.53%	18.23%	9.29%	1660	93.4	1390	300	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A	
ММК-08	21.10.08	0.05	10.21.08	8.00%	99.75	0.00%	12.58%	8.02%	1094	50.1	825	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB	
Норникель-09	30.09.09	0.97	03.31.09	7.13%	95.26	-0.17%	12.35%	7.48%	1071	51.6	802	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
Телекоммуникационные																			
МТС-10	14.10.10	1.83	10.14.08	8.38%	94.18	-0.54%	11.67%	8.89%	1004	61.6	734	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+	
МТС-12	28.01.12	2.91	01.28.09	8.00%	86.46	-0.15%	13.15%	9.25%	1120	36.4	882	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+	
Вымпелком-09	16.06.09	0.68	12.16.08	10.00%	98.54	-0.55%	12.18%	10.15%	1055	115.4	785	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-10	11.02.10	1.30	02.11.09	8.00%	93.56	-1.00%	13.32%	8.55%	1169	113.7	899	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-11	22.10.11	2.62	10.22.08	8.38%	87.67	0.62%	13.43%	9.55%	1148	6.6	909	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-13	30.04.13	3.61	10.31.08	8.38%	76.87	-3.52%	15.63%	10.89%	1331	133.7	1130	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-16	23.05.16	5.24	11.23.08	8.25%	72.80	1.42%	14.19%	11.33%	1150	-1.4	712	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-18	30.04.18	5.74	10.31.08	9.13%	73.81	-1.22%	14.21%	12.36%	1116	45.9	714	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A	
Мегафон	10.12.09	1.13	12.10.08	8.00%	95.75	-1.77%	11.92%	8.36%	1029	194.7	759	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+	
Прочие																			
АФК-Система-11	28.01.11	2.11	01.28.09	8.88%	92.47	-0.41%	12.71%	9.60%	1107	52.2	837	350	USD	BB	/	Ba3	/	BB-	
АЛРОСА, 2014	17.11.14	4.55	11.17.08	8.88%	85.10	-2.55%	12.41%	10.43%	972	84.2	534	500	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A	
Еврохим	21.03.12	3.06	03.21.09	7.88%	84.99	0.46%	13.43%	9.27%	1148	15.0	910	300	USD	BB	/	#N/A	/	BB	
Иркут	10.04.09	0.50	10.10.08	8.25%	99.74	0.00%	8.76%	8.27%	713	31.8	443	125	USD	#N/A	N.A.	/	#N/A	/	#N/A
КЗОС-11	30.10.11	2.61	10.30.08	9.25%	89.39	0.40%	13.58%	10.35%	1163	15.3	925	200	USD	B-	/	#N/A	/	B- /*	
НКНХ-15	22.12.15	5.17	12.22.08	8.50%	80.34	-8.18%	12.74%	10.58%	1004	194.8	567	200	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.11	11.17.08	7.00%	80.82	0.99%	13.91%	8.66%	1196	-1.7	958	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A	
Рольф-10	28.06.10	1.61	12.28.08	8.25%	84.80	-5.23%	18.89%	9.73%	1726	386.1	1456	250	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A	
СИНЕК-15	03.08.15	5.35	02.03.09	7.70%	97.09	-0.10%	8.26%	7.93%	521	26.0	119	250	USD	#N/A	N.A.	/	Ba1	/	BBB-
СУЭК-08	24.10.08	0.06	10.24.08	8.63%	100.13	0.00%	6.20%	8.61%	456	21.7	186	72	USD	#N/A	N.A.	/	#N/A	/	#N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции	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
Аналитическая поддержка	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
Директор по работе на долговом рынке капитала	Артур Плауде (7 495) 788-0302
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Андрей Михайлов (7 495) 788-0326
Адрес	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.