

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.60	-2		Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.8993 0.30%
Доходность 30-летних КО США, %	4.09	-6		Валютный курс, \$/евро	1.3607 -1.53%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	87.34	-2.64%		PTC	1,070.98 -7.09%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	91.00	-2.10%		DJIA	10,325.38 -1.50%
Цена на нефть Urals, \$/брл	86.57	-0.51%		S&P 500	1,099.23 -1.35%

### Комментарии и прогнозы:

#### Внешний долг РФ:

Несмотря на принятие плана Полсона все больше и больше участников рынка склоняются к тому, что экономика США уже не сможет избежать вхождения в зону рецессии.

#### Внутренний долг РФ:

Основное внимание участников рынка в ближайшее время будет сконцентрировано на ближайших офертах. Объемы торгов будут находиться на минимальных уровнях.

### Новости и ключевые события:

#### Российские:

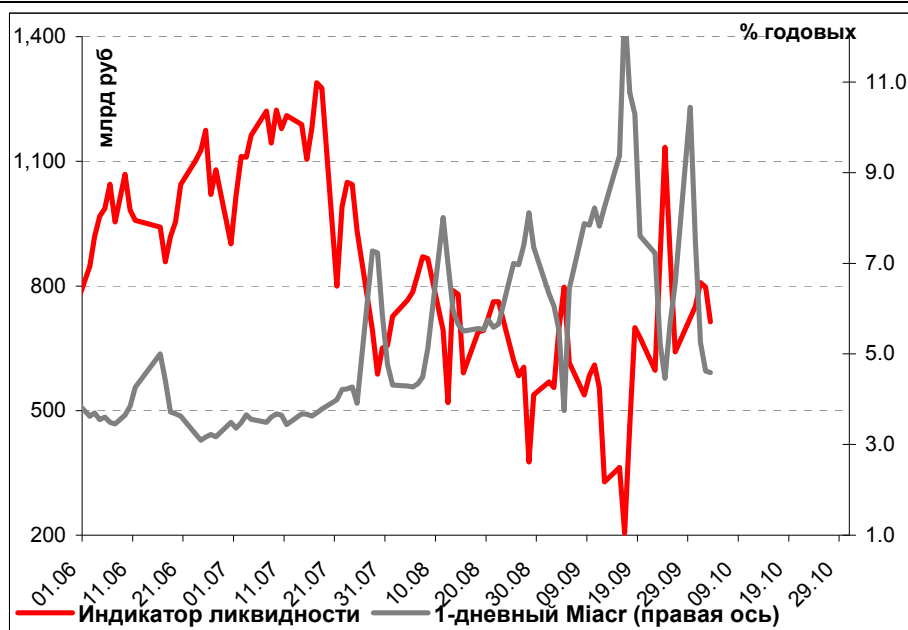
Группа Разгуляй планирует разместить 9-го октября биржевые облигации БО-02 и БО-06 общим объемом 2.5 млрд. руб. Организатор выпуска: Газпромбанк.

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

- Экспобанк выкупил по оферте облигации на 1.62% 1-го выпуска облигаций.
- 1-й выпуск облигаций Мосинжстрой признан несостоявшимся
- АСПЭК выкупил по оферте 44% выпуска 1-го выпуска облигаций

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



## **Внешний долг РФ**

Несмотря на принятие плана Полсона по спасению финансовой системы, предполагающего выкуп «плохих» долгов на сумму \$700 млрд, все больше и больше участников рынка сходятся к тому, что экономика США не сможет избежать рецессии. По прогнозам Goldman Sachs, ВВП США будет снижаться следующие два квартала, а безработица к концу 2009 года достигнет 8%. В настоящее время инвесторы стараются выводить свои средства в безрисковые активы. В результате доходности UST-10 к закрытию торгов упали всего на 2 б.п., а с открытием сегодняшних торгов потеряли еще 10 б.п. и сейчас находятся ниже 3.55%. Дополнительным фактором поддержки безрисковых активов послужила вышедшая слабая статистика с рынка труда. Количество рабочих мест в сентябре сократилось на 159 тыс при прогнозах снижения лишь на 105 тыс. Также спрос на UST связан с растущими ожиданиями относительно снижения ключевой ставки уже на следующем заседании 28-29 октября. Судя по фьючерсам на чикагской товарной бирже, вероятность снижения ставки на 0.5% уже составляет 85%.

Текущий кризис стремительно перекидывается на европейские банки. Еще одной жертвой бушующего финансового кризиса стал ведущий частный немецкий банк, работающий на рынке недвижимости, Нуро Real Eastae Holding. На его поддержку правительством Германии и консорциумом коммерческих банков будет направлено порядка \$70 млрд. Также стало известно, что BNP Paribas покупает подразделения Fortis в Люксембурге и Бельгии. На фоне обещаний европейских властей оказывать помощь финансовому сектору и вывода средств глобальными инвесторами из emerging markets в безрисковые активы, доллар достиг своего 13-ти месячного максимума в \$1.3620/евро. Кризис межбанковского доверия привел к росту 3-х месячной ставки Libor в долларах до 4.33% годовых.

На фоне внешнего негативного фона Rus-30 упала до 102% от номинала. Спрэд между Rus-30 и UST-10 вырос на 20 б.п. до 347 б.п. Корпоративный сектор продолжает характеризоваться слабой ликвидностью и отсутствием спроса за исключением, пожалуй, некоторых коротких бумаг. CDS-5 подрос на 8 б.п. до 267 б.п.

---

## **Рынок рублевых облигаций**

На фоне внешнего негативного фона и нехватки ликвидности, активность торгов остается на относительно низких уровнях. В настоящее время основной стратегией участников рынка остается покупка коротких бумаг с высоким кредитным качеством преимущественно 1-го эшелона. Активность в 2-ом и 3-ем эшелоне по-прежнему практически отсутствует при широких спредах между ценой покупки и ценой продажи. В текущих рыночных условиях участники рынка пытаются сокращать свои позиции в длинных выпусках и бумагах с невысоким кредитным качеством.

Ситуация на рынке МБК немного стабилизировалась. Ставки overnight находились в пределах 5.5-6% годовых, однако из-за кризиса доверия к банкам 2-го эшелона ставки для них не опускались ниже 10-12% годовых.

**Илл. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона			оферте/ погашению	Текущая доходность						S&P	Moodys	Fitch		
<b>Суверенные</b>																	
Россия-10	31.03.10	0.98	03.31.09	8.25%	103.74	4.33%	7.95%	270	14.4	1.40	923	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	6.70	01.24.09	11.00%	138.44	5.80%	7.95%	275	10.8	6.51	3 467	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	9.62	12.24.08	12.75%	160.99	7.00%	7.92%	337	16.9	9.29	2 500	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.37	03.31.09	7.50%	102.75	7.07%	7.30%	344	17.1	10.83	1 990	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
<b>Минфин</b>																	
Минфин-11	14.05.11	2.52	05.14.09	3.00%	96.52	4.44%	3.11%	249	13.8	2.41	1 750	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
<b>Муниципальные</b>																	
Москва-11	12.10.11	2.65	10.12.08	6.45%	91.89	9.67%	7.02%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	6.14	10.20.08	5.06%	72.88	10.16%	6.95%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций**

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
			ближайшего купона			оферте/ погашению	Текущая доходность						S&P	Moodys	Fitch			
<b>Банковские</b>																		
Абсолют-09	07.04.09	0.48	10.07.08	8.75%	94.54	20.74%	9.26%	1911	1611.8	1641	200	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	1.42	03.30.09	9.13%	103.54	6.58%	8.81%	495	-801.4	225	175	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	1.61	12.28.08	8.25%	101.01	7.60%	8.17%	597	20.3	327	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB	
АК Барс-11	20.06.11	2.40	12.20.08	9.25%	102.80	8.07%	9.00%	612	22.9	374	300	USD	#N/A	N.A.	/	Ba2	/	BB
Альфа-09	10.10.09	0.95	10.10.08	7.88%	90.74	18.31%	8.68%	1668	33.8	1398	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB	
Альфа-12	25.06.12	3.11	12.25.08	8.20%	75.40	17.45%	10.87%	1550	79.6	1312	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB	
Альфа-13	24.06.13	3.71	12.24.08	9.25%	80.50	15.17%	11.49%	1285	61.0	810	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB	
Альфа-15*	09.12.15	5.01	12.09.08	8.63%	74.79	14.36%	11.53%	1166	14.8	729	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-	
Альфа-17*	22.02.17	5.61	02.22.09	8.64%	72.57	14.36%	11.90%	1131	-10.9	729	300	USD	R+	/	Ba2	/	BB-	
Банк Москвы-09	28.09.09	0.96	03.28.09	8.00%	94.93	13.71%	8.43%	1207	-29.4	937	250	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	1.95	11.26.08	7.38%	89.49	13.16%	8.24%	1152	14.6	882	300	USD	NR	/	A3	/	BBB	
Банк Москвы-13	13.05.13	3.73	11.13.08	7.34%	74.83	15.11%	9.80%	1279	20.6	804	500	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	5.11	11.25.08	7.50%	69.83	14.40%	10.74%	1170	18.2	733	300	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	5.66	11.10.08	6.81%	58.15	15.90%	11.71%	1285	139.1	883	400	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.29	02.16.09	9.38%	94.04	14.32%	9.97%	1269	14.7	999	125	USD	B	/	B1	/	#N/A	N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	0.59	11.18.08	9.50%	99.94	9.56%	9.51%	793	15.5	523	100	USD	B	/	#N/A	N.A.	/	B-
ВТБ-08	11.12.08	0.18	12.11.08	6.88%	99.66	8.59%	6.90%	695	35.9	425	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+	

ВТБ-11	12.10.11	2.62	10.12.08	7.50%	86.36	13.12%	8.68%	1117	18.7	878	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-12	31.10.12	3.44	10.31.08	6.61%	77.68	13.99%	8.51%	1166	18.8	965	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	5.19	02.04.09	6.32%	90.26	8.32%	7.00%	563	13.2	125	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
РТБ-16	15.02.16	6.15	02.15.09	4.25%	80.12	7.91%	5.30%	486	13.3	84	500	EUR	RRR+	/	A2	/	RRR+
ВТБ-18	29.05.18	6.58	11.29.08	6.88%	75.68	11.03%	9.08%	798	42.8	523	2 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	10.24	12.31.08	6.25%	65.65	9.94%	9.52%	631	42.8	294	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.07	10.30.08	7.25%	100.18	4.45%	7.24%	282	-248.1	12	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
ГПБ-11	15.06.11	2.43	12.15.08	7.97%	106.08	5.50%	7.51%	355	13.1	117	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	28.06.13	3.85	12.28.08	7.93%	81.41	13.35%	9.74%	1103	22.9	628	500	USD	BBB-	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	23.09.15	5.41	03.23.09	6.50%	71.22	12.88%	9.13%	983	8.6	581	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	07.10.09	0.94	10.07.08	8.75%	92.54	17.16%	9.46%	1553	22.0	1283	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	13.04.10	1.41	10.13.08	7.50%	91.54	13.86%	8.19%	1223	263.0	953	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	01.03.10	1.33	03.01.09	10.00%	94.03	14.85%	10.63%	1321	17.8	1051	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	0.71	12.29.08	8.80%	95.07	16.16%	9.26%	1453	23.5	1183	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.37	03.10.09	8.88%	84.56	12.08%	10.50%	903	13.8	501	60	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
МДМ-10	25.01.10	1.24	01.25.09	7.77%	90.06	16.52%	8.62%	1489	15.5	1219	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.42	01.21.09	9.75%	80.56	19.02%	12.10%	1707	12.3	1468	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.28	02.12.09	9.50%	94.97	13.68%	10.00%	1205	17.6	935	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.65	07.06.09	9.00%	68.50	36.04%	13.14%	3441	27.6	3171	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	06.10.09	0.98	01.06.09	5.01%	91.35	14.45%	5.48%	1282	23.4	1012	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	0.58	11.12.08	8.25%	95.04	17.26%	8.68%	1562	38.5	1292	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.26	02.02.09	8.19%	86.46	20.33%	9.47%	1870	7.1	1600	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	5.21	10.20.08	9.75%	82.35	13.40%	11.84%	1070	13.1	633	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.48	03.27.09	8.00%	92.90	24.66%	8.61%	2302	51.8	2033	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.13	12.17.08	8.75%	85.01	23.81%	10.29%	2218	-45.7	1948	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	04.10.10	1.86	04.04.09	8.75%	84.80	18.17%	10.32%	1654	17.0	1384	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	2.55	10.20.08	8.75%	76.54	19.30%	11.43%	1735	14.8	1497	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	15.01.13	3.36	01.15.09	10.75%	82.21	16.72%	13.08%	1440	6.1	1239	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.61	01.31.09	12.50%	98.92	12.69%	12.64%	965	13.6	562	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	29.09.15	5.64	03.29.09	6.20%	85.16	9.12%	7.28%	607	11.5	205	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РенКап-08	31.10.08	0.07	10.31.08	8.00%	98.88	23.33%	8.09%	2169	180.1	1900	0	USD	BB-/*	/	#N/A N.A.	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	1.59	12.27.08	9.50%	94.90	12.86%	10.01%	1123	16.8	853	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.93	12.24.08	9.75%	99.11	10.72%	9.84%	909	5.0	639	86	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	A-
Росевробанк	13.10.08	0.02	10.13.08	9.00%	99.50	33.44%	9.05%	3180	756.4	2910	150	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
РСХБ-10	29.11.10	1.98	11.29.08	6.88%	93.47	10.34%	7.36%	870	13.0	600	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	3.82	11.16.08	7.18%	84.90	11.48%	8.45%	915	4.9	441	700	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-14	14.01.14	4.32	01.14.09	7.13%	83.18	11.46%	8.57%	876	23.6	439	750	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.21	11.15.08	6.30%	73.73	11.11%	8.54%	807	-17.2	405	1 250	USD	#N/A N.A.	/	A3e	/	BBB+
РСХБ-18	29.05.18	6.30	11.29.08	7.75%	76.23	11.97%	10.17%	892	5.4	490	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	16.09.09	0.94	09.16.09	6.83%	99.61	7.23%	6.85%	560	25.9	290	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	1.77	10.07.08	7.50%	65.15	32.51%	11.51%	3087	239.2	2817	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	1.58	12.29.08	8.49%	68.46	34.00%	12.39%	3236	2659.7	2966	400	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.20	11.05.08	8.63%	67.12	27.14%	12.85%	2551	30.2	2281	350	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	4.92	12.16.08	8.88%	71.37	15.63%	12.44%	1294	13.4	856	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	4.71	12.01.08	9.75%	57.81	20.64%	16.86%	1795	9.8	1357	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	2.79	11.14.08	5.93%	89.31	10.01%	6.64%	806	17.5	568	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	3.90	11.15.08	6.48%	87.04	10.06%	7.44%	774	-14.8	299	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+

Сбербанк-13-2	02.07.13	4.03	01.02.09	6.47%	86.29	10.18%	7.50%	786	0.9	311	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	5.22	02.11.09	6.23%	90.33	8.21%	6.90%	552	12.9	114	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
УРСА-09	12.05.09	0.58	11.12.08	9.00%	94.06	19.92%	9.57%	1829	27.6	1559	351	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	30.12.11	2.58	12.30.08	12.00%	73.34	24.34%	16.36%	2239	100.3	2001	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
УРСА-11-2	16.11.11	2.57	11.16.08	8.30%	71.83	21.61%	11.56%	1966	18.1	1728	300	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Славинвестбанк	21.12.09	1.14	12.21.08	9.88%	94.53	14.95%	10.45%	1331	18.6	1062	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.42	10.26.08	9.75%	95.14	13.30%	10.25%	1167	17.2	897	200	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.46	11.10.08	9.13%	90.09	16.42%	10.13%	1479	14.9	1209	175	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.52	01.18.09	10.51%	84.31	13.62%	12.47%	1057	13.8	655	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	16.05.10	1.50	11.16.08	7.00%	87.18	16.35%	8.03%	1472	35.1	1202	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	17.06.11	2.36	12.17.08	9.00%	85.17	15.96%	10.57%	1433	15.0	1163	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	29.05.10	1.51	11.29.08	9.38%	90.25	16.34%	10.39%	1470	18.7	1200	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	1.56	05.21.09	7.00%	92.26	12.49%	7.59%	1085	3.9	815	400	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	0.18	12.12.08	7.90%	99.73	9.14%	7.92%	751	42.9	481	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	11.04.10	1.37	10.11.08	9.50%	90.04	17.25%	10.55%	1561	15.4	1292	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	20.06.11	2.32	12.20.08	11.00%	90.00	15.65%	12.22%	1402	16.6	1132	500	USD	B+	/	Ba3	/	B+e

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

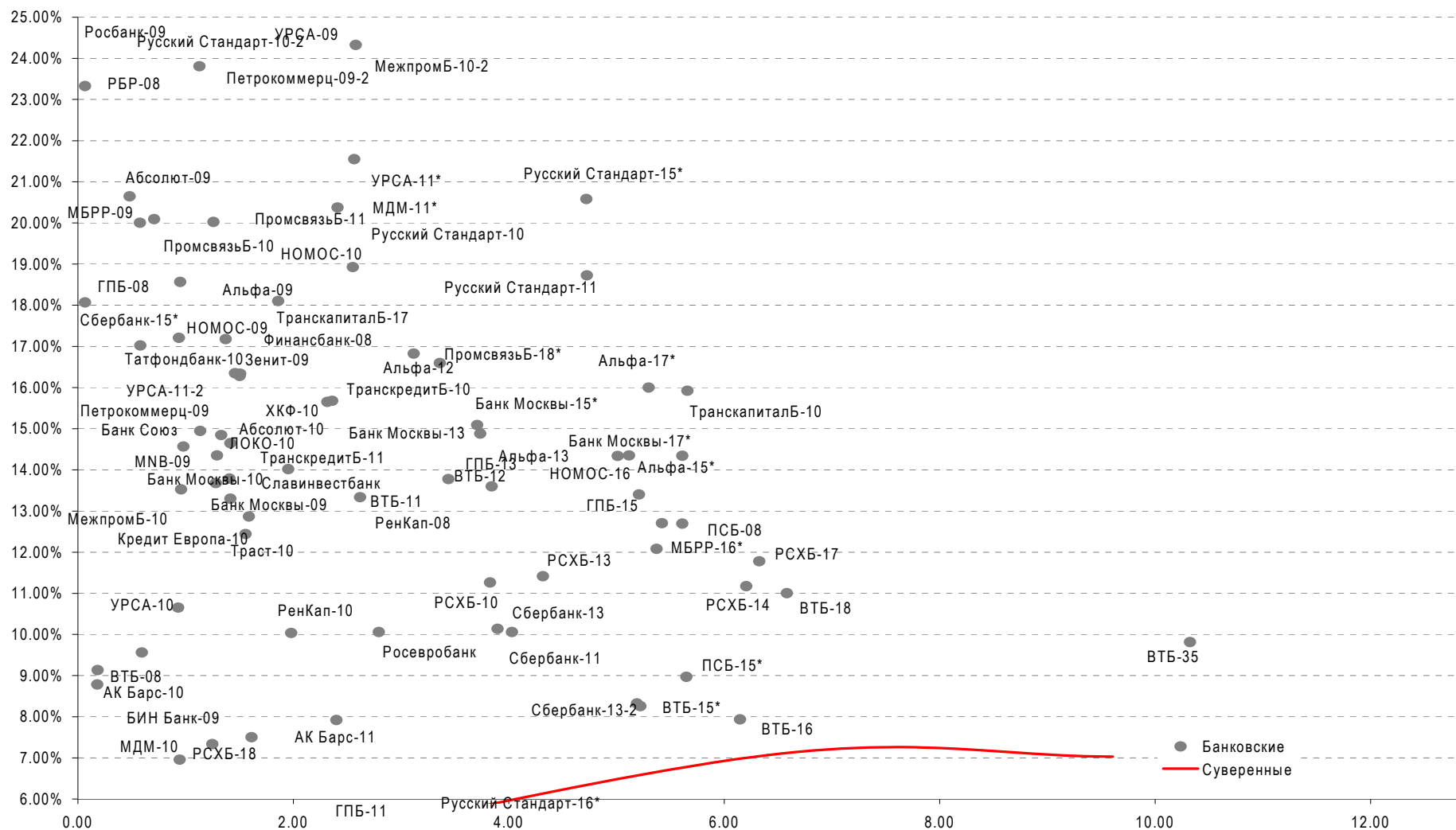
\* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	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	0.07	10.30.08	7.25%	100.18	4.45%	7.24%	282	-248.1	12	1 050	USD	BBB- / A3 / #N/A
Газпром-09	21.10.09	0.97	10.21.08	10.50%	101.45	9.00%	10.35%	737	18.6	467	700	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-10	27.09.10	1.90	09.27.09	7.80%	96.92	9.58%	8.05%	794	44.1	525	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-12	09.12.12	3.70	12.09.08	4.56%	82.78	9.77%	5.51%	744	23.6	270	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-1	01.03.13	3.66	03.01.09	9.63%	99.64	9.72%	9.66%	740	20.5	539	1 750	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-2	22.07.13	4.33	01.22.09	4.51%	99.53	4.61%	4.53%	192	6.4	-246	684	USD	#N/A N.A. / #N/A N.A. / #N/A
Газпром-13-3	22.07.13	4.20	01.22.09	5.63%	95.04	6.85%	5.92%	416	19.2	-22	389	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-13-4	11.04.13	3.75	10.11.08	7.34%	91.80	9.63%	8.00%	730	4.7	256	400	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-14	25.02.14	4.59	02.25.09	5.03%	77.21	10.81%	6.51%	812	8.8	375	780	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-14-2	31.10.14	4.90	10.31.08	5.36%	76.97	10.72%	6.97%	802	10.2	365	700	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-15-1	01.06.15	5.42	06.01.09	5.88%	77.63	10.74%	7.57%	769	14.9	367	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-16	22.11.16	6.10	11.22.08	6.21%	79.75	9.89%	7.79%	685	26.4	282	1 350	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-17	22.03.17	6.51	03.22.09	5.14%	69.68	10.76%	7.37%	771	15.7	369	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-17-2	02.11.17	6.55	11.02.08	5.44%	70.15	10.75%	7.75%	770	24.0	495	500	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-18	13.02.18	6.56	02.13.09	6.61%	75.79	10.84%	8.71%	779	5.8	504	1 200	EUR	BBB / A3 / BBB
Газпром-18-2	11.04.18	6.34	10.11.08	8.15%	89.19	9.93%	9.13%	688	-0.4	286	1 100	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-20	01.02.20	7.61	02.01.09	7.20%	89.80	8.63%	8.02%	500	12.0	283	1 006	USD	BBB+ / #N/A N.A. / BBB+
Газпром-22	07.03.22	8.32	03.07.09	6.51%	74.15	10.06%	8.78%	643	7.5	306	1 300	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-34	28.04.34	9.90	10.28.08	8.63%	93.87	9.25%	9.19%	563	18.2	226	1 200	USD	BBB / A3 / BBB
Газпром-37	16.08.37	9.95	02.16.09	7.29%	72.44	10.29%	10.06%	666	9.4	329	1 250	USD	BBB / A3 / BBB
Газпромнефть-09	15.01.09	0.28	01.15.09	10.75%	100.21	9.72%	10.73%	808	164.4	538	500	USD	BBB- / Baa3 / #N/A

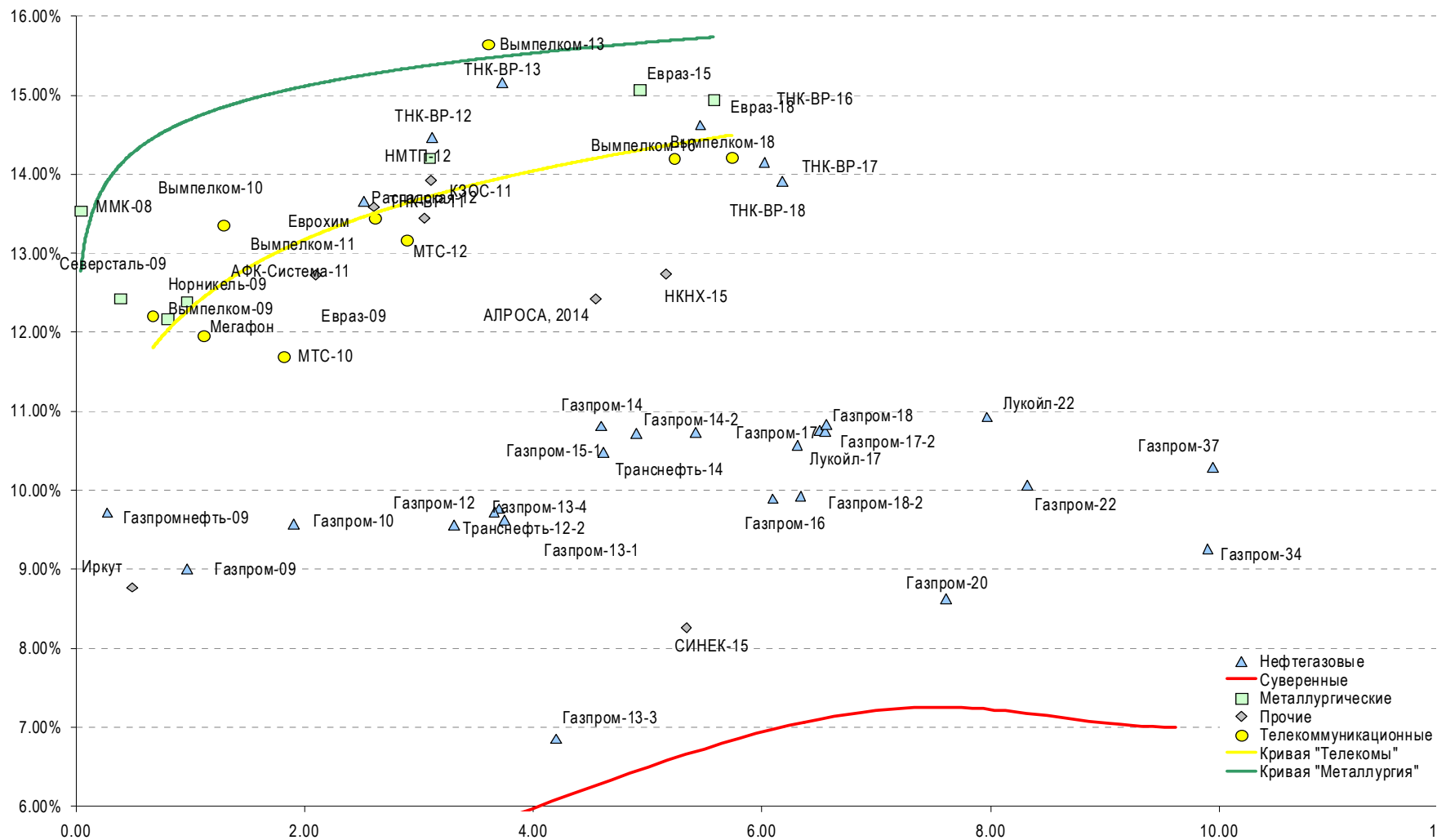
Лукойл-17	07.06.17	6.31	12.07.08	6.36%	76.47	10.56%	8.31%	752	3.4	349	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	7.97	12.07.08	6.66%	70.02	10.93%	9.51%	730	19.9	513	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	2.52	01.18.09	6.88%	84.69	13.66%	8.12%	1171	31.1	933	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- / <sup>*</sup>
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.11	03.20.09	6.13%	77.93	14.46%	7.86%	1251	17.0	1013	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- / <sup>*</sup>
ТНК-ВР-13	13.03.13	3.73	03.13.09	7.50%	75.89	15.16%	9.88%	1283	25.3	809	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- / <sup>*</sup>
ТНК-ВР-16	18.07.16	5.46	01.18.09	7.50%	67.50	14.62%	11.11%	1158	-20.9	755	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- / <sup>*</sup>
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.02	03.20.09	6.63%	63.54	14.15%	10.43%	1111	-9.8	708	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- / <sup>*</sup>
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.18	03.13.09	7.88%	68.78	13.91%	11.45%	1087	35.3	685	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- / <sup>*</sup>
Транснефть-12	27.06.12	3.43	06.27.09	5.38%	100.60	5.19%	5.35%	287	3.2	86	700	EUR	BBB+	/	A2	/	#N/A
Транснефть-12-2	27.06.12	3.31	12.27.08	6.10%	89.35	9.56%	6.83%	724	13.6	523	500	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A
Транснефть-14	05.03.14	4.62	03.05.09	5.67%	80.48	10.48%	7.05%	779	25.5	342	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A
<b>Металлургические</b>																	
Евраз-09	03.08.09	0.80	02.03.09	10.88%	98.98	12.17%	10.99%	1053	12.1	784	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	24.04.13	3.53	10.24.08	8.88%	75.92	16.62%	11.69%	1430	32.2	1229	1 300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	4.93	11.10.08	8.25%	70.88	15.07%	11.64%	1237	53.5	800	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-18	24.04.18	5.58	10.24.08	9.50%	72.74	14.95%	13.06%	1190	10.0	788	700	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	1.63	01.12.09	9.00%	87.66	17.38%	10.27%	1574	22.6	1304	200	USD	#N/A N.A.	/	B3	/	#N/A
Распадская-12	22.05.12	3.09	11.22.08	7.50%	81.46	14.21%	9.21%	1225	19.5	987	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	24.02.09	0.38	02.24.09	8.63%	98.56	12.43%	8.75%	1079	17.8	809	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A
Северсталь-14	19.04.14	4.02	10.19.08	9.25%	74.30	16.51%	12.45%	1418	50.6	944	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	29.09.09	0.96	03.29.09	8.50%	91.54	18.31%	9.29%	1667	82.4	1398	300	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A
ММК-08	21.10.08	0.04	10.21.08	8.00%	99.75	13.54%	8.02%	1190	111.2	920	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	0.97	03.31.09	7.13%	95.26	12.39%	7.48%	1076	46.9	806	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																	
МТС-10	14.10.10	1.82	10.14.08	8.38%	94.18	11.69%	8.89%	1005	14.9	736	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	28.01.12	2.90	01.28.09	8.00%	86.46	13.16%	9.25%	1121	36.9	883	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	16.06.09	0.67	12.16.08	10.00%	98.54	12.21%	10.15%	1057	-141.7	788	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A
Вымпелком-10	11.02.10	1.29	02.11.09	8.00%	93.56	13.36%	8.55%	1172	104.9	902	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A
Вымпелком-11	22.10.11	2.61	10.22.08	8.38%	87.67	13.44%	9.55%	1149	9.2	911	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A
Вымпелком-13	30.04.13	3.61	10.31.08	8.38%	76.87	15.64%	10.89%	1332	85.6	1131	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A
Вымпелком-16	23.05.16	5.23	11.23.08	8.25%	72.80	14.19%	11.33%	1150	10.2	713	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A
Вымпелком-18	30.04.18	5.73	10.31.08	9.13%	73.81	14.21%	12.36%	1116	8.1	714	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A
Мегафон	10.12.09	1.12	12.10.08	8.00%	95.75	11.95%	8.36%	1032	-8.0	762	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
<b>Прочие</b>																	
АФК-Система-11	28.01.11	2.10	01.28.09	8.88%	92.47	12.72%	9.60%	1109	16.6	839	350	USD	BB	/	Ba3	/	BB-
АЛРОСА, 2014	17.11.14	4.54	11.17.08	8.88%	85.10	12.42%	10.43%	972	80.2	535	500	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A
Еврохим	21.03.12	3.05	03.21.09	7.88%	84.99	13.44%	9.27%	1149	8.5	911	300	USD	BB	/	#N/A N.A.	/	BB
Иркут	10.04.09	0.49	10.10.08	8.25%	99.74	8.77%	8.27%	714	16.4	444	125	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A
КЗОС-11	30.10.11	2.60	10.30.08	9.25%	89.39	13.59%	10.35%	1164	12.2	926	200	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B- / <sup>*</sup>
НКНХ-15	22.12.15	5.16	12.22.08	8.50%	80.34	12.74%	10.58%	1005	13.1	567	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.11	11.17.08	7.00%	80.82	13.93%	8.66%	1198	16.2	959	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A
Рольф-10	28.06.10	1.60	12.28.08	8.25%	84.80	18.94%	9.73%	1731	136.5	1461	250	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A
СИНЕК-15	03.08.15	5.34	02.03.09	7.70%	97.09	8.26%	7.93%	557	53.9	119	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	BBB-
СУЭК-08	24.10.08	0.05	10.24.08	8.63%	100.13	5.84%	8.61%	421	-20.2	151	72	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 2. 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.