

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.85	0		Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.0221 0.50%
Доходность 30-летних КО США, %	4.37	-4		Валютный курс, \$/евро	1.4501 -0.74%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	100.51	-2.28%		PTC	1 285.47 -1.50%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	105.50	1.42%		DJIA	11 143.13 1.10%
Цена на нефть Urals, \$/брл	100.19	-1.34%		S&P 500	1 213.27 0.34%

### Комментарии и прогнозы:

#### Внешний долг РФ:

Доходности UST этим утром демонстрируют отрицательную динамику на фоне опасений относительно финансового сектора.

#### Внутренний долг РФ:

На российском долговом рынке сохраняется негативный настрой, о чем свидетельствуют широкие спрэды, достигающие 10-15 п.п.

### Новости и ключевые события:

#### Российские:

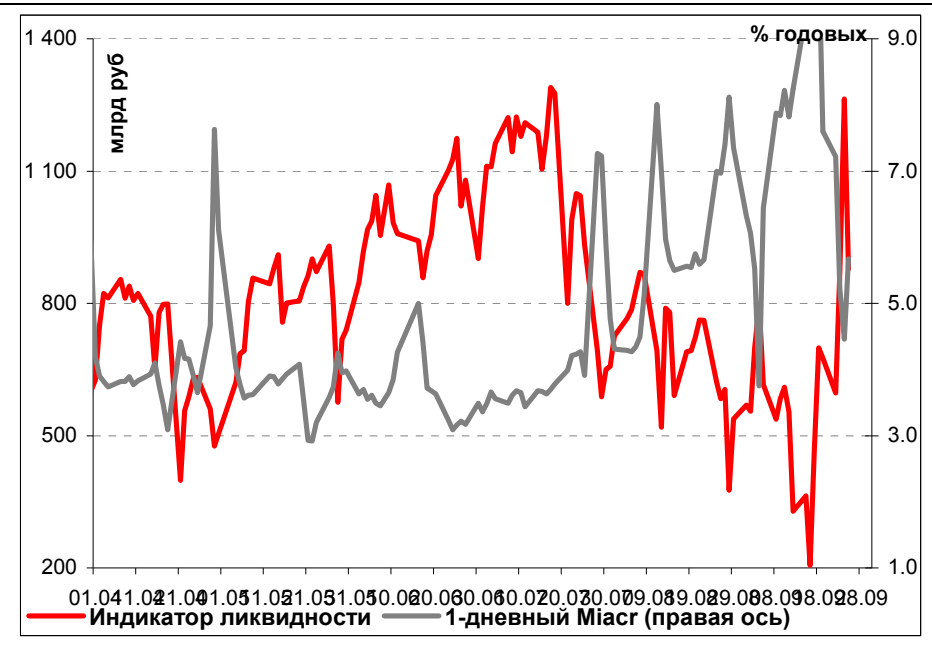
**НПО Сатурн выплатил купон по 2-му выпуску облигаций**

**S&P поместило рейтинги Московской области в список CreditWatch с прогнозом «Негативный», также в список CreditWatch были помещены рейтинги связанных с Московской областью компаний: МОИТК, ИКМО, Мострансавто.**

**Группа Разгуляй планирует начать 2 октября размещение 4-го и 5-го выпусков биржевых облигаций общим объемом 1 млрд. руб.**

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



---

## **Основные новости**

### **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

Группа Разгуляй планирует начать 2 октября размещение 4-го и 5-го выпусков биржевых облигаций общим объемом 1 млрд. руб.

Срок обращения выпусков составит 1 год. Организатор выпуска: Газпромбанк.

Разгуляй-Финанс приняло решение о смене платежного агента по облигациям 1-й серии с ТрансКредитБанка на Газпромбанк

ХКФ Банк выкупил по оферте 76% 3-го выпуска облигаций объемом 3 млрд. руб.

Дебютный выпуск облигаций ИнвестКапиталБанка признан несостоявшимся

Элемент Лизинг выкупил по оферте 60% дебютного выпуска облигаций объемом 600 млн. руб.

ФБ ММВБ приостанавливает с 29 сентября торги 3-м выпуском Марты Финанс на основании заявления компании об исключении ценных бумаг из Котировального списка ФБ ММВБ.

---

## **Внешний долг РФ**

По итогам дня в пятницу доходности КО США остались на своих прежних уровнях. Участники рынка, разочарованные провалом первой попыткой принятия плана Полсона по спасению банковской системы в четверг, в первой половине дня покупали безрисковые активы, в результате чего доходности UST-10 упали до 3.78% (-7 б.п). Однако к концу дня цены на UST вернулись на свои прежние уровни.

В текущих рыночных условиях инвесторы по-прежнему продолжают не замечать крайне слабую макроэкономическую статистику. Так, в пятницу министерство торговли понизило оценку роста ВВП во 2-ом квартале на 0.5% до 2.8. Кроме того, уровень потребительской уверенности, рассчитываемый Мичиганским университетом, оказался ниже прогнозных уровней.

В ночь с субботы на воскресенье был согласован законопроект по поддержке финансового сектора в США. В качестве компромисса было решено разбить \$700 млрд на несколько траншей. Как сообщается, министерство финансов должно получить сразу же \$250 млрд, еще \$100 млрд будет доступно в случае одобрения президента. Остальные \$350 млрд будут предоставлены лишь после специального одобрения конгресса. Данные расходы будут профинансированы за счет роста предельного размера госдолга, который увеличивается до \$11.3 трлн. Напомним, что правительство намеривается выкупать проблемные активы, связанные с ипотекой у финансовых институтов, чья штаб квартира располагается в США за исключением хедж-фондов. Также в эту программу могут быть включены и иностранные компании, ведущую активную деятельность на территории США. Уже сегодня в Сенате по плану Полсона должно пройти голосование.

В пятницу на фоне негативного внешнего фона котировки российских еврооблигаций возобновили свое падение. Rus-30 упала до 103.25% от номинала, что соответствует доходности в 7% годовых. Спрэд между Rus-30 и UST-10 расширился до 313 б.п. (+13 б.п.).

## Рынок рублевых облигаций

На российском долговом рынке по-прежнему сохраняются большие спрэды между ценой покупки и продажи, достигающие 10-15 п.п. Инвесторы продолжают продавать бумаги с низким кредитным качеством 3-го эшелона, однако на рынке практически отсутствуют покупатели. В первом эшелоне ощущалось давление продавцов (РЖД-8, Газпром-4, ВТБ-5), в результате чего котировки по данным выпускам упали еще в пределах 0.5 п.п. В текущих рыночных условиях наиболее привлекательно выглядят короткие бумаги 2-го эшелона, входящие в перечень ломбардного списка с доходностью 14-15% годовых.

На денежном рынке из-за налоговых выплат несколько ухудшилась ситуация с ликвидностью, ставки overnight выросли до 6.5-7.0% годовых. В начале этой недели однодневные ставки будут находиться под некоторым давлением. Так, сегодня пройдет еще одни налоговые выплаты по налогу на прибыль в размере 116 млрд руб. в настоящее время индикатор ликвидности находится на уровне 640 млрд руб.

**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	99.80	-0.46	--	8.54	101.03
РЖД-8	5 000	06.07.11	2.47	--	--	8.50%	06.07.11	91.28	-0.99	--	12.67	347.79
Адамант-2	2 000	20.05.10	--	20.11.08	0.15	11.25%	20.11.08	88.62	-2.24	146.64	--	67.32
Дельта-Кредит	1 500	01.12.09	1.13	--	--	7.09%	02.12.08	100.00	-0.50	--	7.20	50.00
Еврокоммерц-5	5 000	05.03.11	--	19.03.09	0.47	16.00%	17.03.09	90.90	-2.22	42.64	--	127.27
Копейка-2	4 000	15.02.12	--	18.02.09	0.66	8.70%	19.11.08	97.64	0.27	12.98	--	95.29
НИКОСХИМ-2	1 500	20.08.09	0.86	--	--	11.25%	13.11.08	93.22	-1.17	--	20.86	55.05
Банк НФК-3	2 000	03.05.11	--	28.04.09	0.55	13.00%	28.10.08	86.27	1.27	45.86	--	69.02
РСХБ-4	10 000	27.09.17	--	08.10.08	0.03	8.20%	08.10.08	99.88	0.28	12.08	--	84.40
УРСА-Банк-5	3 000	18.10.11	2.54	--	--	10.05%	21.10.08	83.34	2.03	--	18.02	169.89

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 погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрациям	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
	Изм, %													
<b>Суверенные</b>														
Россия-10	31.03.10	0.73	09.30.08	8.25%	103.47	0.07%	3.48%	7.97%	140	-15.4	1.37	1 230	USD	BBB+ / Baa1 / BBB+
Россия-18	24.07.18	6.70	01.24.09	11.00%	136.94	-0.18%	5.97%	8.03%	267	-4.1	6.50	3 467	USD	BBB+ / Baa1 / BBB+
Россия-28	24.06.28	9.67	12.24.08	12.75%	162.04	-0.19%	6.93%	7.87%	308	2.1	9.34	2 500	USD	BBB+ / Baa1 / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.15	09.30.08	7.50%	103.25	-0.72%	6.99%	7.26%	313	12.3	10.52	2 001	USD	BBB+ / Baa1 / BBB+
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	14.05.11	2.54	05.14.09	3.00%	96.29	0.28%	4.52%	3.12%	214	-13.2	2.43	1 750	USD	BBB+ / Baa1 / BBB+
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	12.10.11	2.67	10.12.08	6.45%	91.93	-0.02%	9.63%	7.02%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	6.22	10.20.08	5.06%	76.50	5.48%	9.34%	6.62%	--	--	--	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 погашения													
<b>Банковские</b>														
Абсолют-09	07.04.09	0.50	10.07.08	8.75%	102.15	-0.10%	4.54%	8.57%	245	12.4	105	200	USD	#N/A N.A. / Baa3 / A-
Абсолют-10	30.03.10	1.37	09.30.08	9.13%	96.01	3.84%	12.11%	9.50%	1003	-278.5	863	175	USD	#N/A N.A. / Baa3 / A-
АК Барс-10	28.06.10	1.62	12.28.08	8.25%	85.48	-0.25%	18.30%	9.65%	1621	19.4	1481	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
АК Барс-11	20.06.11	2.38	12.20.08	9.25%	84.39	-18.81%	16.58%	10.96%	1449	923.5	1309	300	USD	#N/A N.A. / Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	0.97	10.10.08	7.88%	90.77	-1.18%	18.08%	8.68%	1599	133.2	1459	400	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-12	25.06.12	3.14	12.25.08	8.20%	77.77	-0.81%	16.37%	10.54%	1399	26.3	1288	500	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-13	24.06.13	3.75	12.24.08	9.25%	83.59	-3.40%	14.11%	11.07%	1138	94.7	712	400	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-15*	09.12.15	5.09	12.09.08	8.63%	78.67	0.07%	13.32%	10.96%	1029	-3.5	633	225	USD	B+ / Ba2 / BB-
Альфа-17*	22.02.17	5.69	02.22.09	8.64%	75.70	-4.38%	13.57%	11.41%	1027	75.9	658	300	USD	B+ / Ba2 / BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	0.98	03.28.09	8.00%	95.78	-1.33%	12.63%	8.35%	1055	146.4	915	250	USD	#N/A N.A. / A3 / BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	1.98	11.26.08	7.38%	91.44	-0.18%	11.98%	8.07%	990	9.2	850	300	USD	NR / A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	3.78	11.13.08	7.34%	78.92	-1.71%	13.62%	9.29%	1090	46.4	664	500	USD	#N/A N.A. / A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	5.19	11.25.08	7.50%	73.00	-4.36%	13.49%	10.27%	1047	86.2	651	300	USD	#N/A N.A. / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	5.86	11.10.08	6.81%	64.59	-3.86%	14.01%	10.54%	1071	62.6	702	400	USD	#N/A N.A. / Baa1 / BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.31	02.16.09	9.38%	95.16	0.00%	13.31%	9.85%	1122	0.5	982	125	USD	B / B1 / #N/A N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	0.61	11.18.08	9.50%	99.94	0.00%	9.56%	9.51%	747	-1.4	607	100	USD	B / #N/A N.A. / B-
ВТБ-08	11.12.08	0.20	12.11.08	6.88%	99.71	0.00%	8.19%	6.90%	611	2.6	471	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+

ВТБ-11	12.10.11	2.65	10.12.08	7.50%	88.01	-1.05%	12.35%	8.52%	997	39.4	887	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-12	31.10.12	3.48	10.31.08	6.61%	81.99	-0.79%	12.35%	8.06%	962	23.0	536	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	5.22	02.04.09	6.32%	92.10	-0.30%	7.92%	6.86%	490	3.7	93	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
РТБ-16	15.02.16	6.16	02.15.09	4.25%	79.38	-3.81%	8.06%	5.35%	476	59.3	107	500	EUR	RRR+	/	A2	/	RRR+
ВТБ-18	29.05.18	6.61	11.29.08	6.88%	76.30	-2.22%	10.90%	9.01%	760	28.3	493	2 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	10.51	12.31.08	6.25%	68.04	-6.74%	9.58%	9.19%	573	66.7	265	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%	501	-1.7	361	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
ГПБ-11	15.06.11	2.45	12.15.08	7.97%	106.17	-0.58%	5.49%	7.51%	310	20.6	200	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	28.06.13	3.88	12.28.08	7.93%	83.22	-0.69%	12.74%	9.53%	1002	17.7	576	500	USD	BBB-	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	23.09.15	5.45	03.23.09	6.50%	72.32	0.53%	12.57%	8.99%	927	-16.3	558	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	07.10.09	0.96	10.07.08	8.75%	92.44	-0.03%	17.11%	9.47%	1503	8.9	1363	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	13.04.10	1.43	10.13.08	7.50%	100.34	-0.15%	7.26%	7.47%	517	8.7	377	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	01.03.10	1.35	03.01.09	10.00%	94.03	0.00%	14.79%	10.63%	1270	0.8	1130	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	0.73	12.29.08	8.80%	95.07	0.00%	15.98%	9.26%	1389	6.1	1249	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.39	03.10.09	8.88%	84.56	0.00%	12.07%	10.50%	877	-6.4	509	60	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
МДМ-10	25.01.10	1.26	01.25.09	7.77%	89.39	-0.04%	17.03%	8.69%	1495	7.0	1355	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.44	01.21.09	9.75%	80.69	-5.87%	18.89%	12.08%	1651	262.6	1541	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.30	02.12.09	9.50%	94.97	0.00%	13.63%	10.00%	1154	0.6	1014	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.68	07.06.09	9.00%	82.50	0.00%	21.84%	10.91%	1976	3.9	1836	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	06.10.09	1.00	10.06.08	3.59%	92.40	-0.24%	11.60%	3.89%	952	29.6	812	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	0.60	11.12.08	8.25%	94.47	-0.04%	18.02%	8.73%	1594	19.0	1454	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.28	02.02.09	8.19%	87.53	-0.02%	19.12%	9.35%	1704	6.8	1564	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	5.23	10.20.08	9.75%	82.35	0.00%	13.39%	11.84%	1037	-2.1	641	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.49	03.27.09	8.00%	90.50	-2.16%	30.05%	8.84%	2796	527.2	2657	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.15	12.17.08	8.75%	84.61	-5.23%	24.01%	10.34%	2193	508.6	2053	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	04.10.10	1.79	10.04.08	8.75%	84.67	0.00%	18.17%	10.33%	1609	2.1	1469	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	2.57	10.20.08	8.75%	76.03	-0.28%	19.51%	11.51%	1713	11.6	1603	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	15.01.13	3.37	01.15.09	10.75%	81.66	-0.45%	16.91%	13.16%	1418	13.6	1343	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.63	01.31.09	12.50%	98.92	0.00%	12.69%	12.64%	939	-6.6	571	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	29.09.15	5.70	03.29.09	6.20%	89.67	-0.92%	8.17%	6.91%	487	10.5	118	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РенКап-08	31.10.08	0.09	10.31.08	8.00%	98.88	0.00%	19.96%	8.09%	1788	101.2	1648	0	USD	BB-/*	/	#N/A N.A.	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	1.61	12.27.08	9.50%	94.90	0.00%	12.83%	10.01%	1075	-0.1	935	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.95	12.24.08	9.75%	98.94	-1.55%	10.90%	9.85%	882	165.7	742	86	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	A-
Росевробанк	13.10.08	0.04	10.13.08	9.00%	99.50	0.00%	21.09%	9.05%	1900	215.9	1760	150	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
РСХБ-10	29.11.10	2.00	11.29.08	6.88%	93.31	-0.08%	10.39%	7.37%	831	3.9	691	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	3.84	11.16.08	7.18%	84.23	-2.19%	11.67%	8.52%	895	58.3	469	700	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-14	14.01.14	4.33	01.14.09	7.13%	82.92	-2.51%	11.52%	8.59%	850	58.8	453	750	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.17	11.15.08	6.30%	70.83	-3.08%	11.77%	8.89%	847	45.6	478	1 250	USD	#N/A N.A.	/	A3e	/	BBB+
РСХБ-18	29.05.18	6.31	11.29.08	7.75%	75.75	-3.72%	12.06%	10.23%	876	54.8	508	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	16.09.09	0.96	09.16.09	6.83%	99.64	-0.03%	7.21%	6.85%	513	1.4	373	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	1.79	10.07.08	7.50%	66.06	-34.13%	31.41%	11.35%	2933	2405.2	2793	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	1.61	12.29.08	8.49%	74.50	-3.94%	27.81%	11.39%	2573	281.2	2433	400	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.22	11.05.08	8.63%	67.17	-4.47%	26.97%	12.84%	2489	224.3	2349	350	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	4.94	12.16.08	8.88%	71.37	-0.01%	15.62%	12.44%	1260	-1.7	863	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	4.92	12.01.08	9.75%	64.09	-0.11%	18.40%	15.21%	1538	0.5	1142	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	2.82	11.14.08	5.93%	90.67	-1.73%	9.44%	6.54%	706	61.6	596	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	3.93	11.15.08	6.48%	89.90	-0.51%	9.20%	7.21%	648	12.1	222	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+

Сбербанк-13-2	02.07.13	4.06	01.02.09	6.47%	88.57	-1.80%	9.51%	7.30%	678	44.8	252	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+		
Сбербанк-15*	11.02.15	5.26	02.11.09	6.23%	92.78	0.19%	7.68%	6.71%	466	-5.9	70	1 000	USD	#N/A	N.A.	/	A2	/	BBB	
УРСА-09	12.05.09	0.60	11.12.08	9.00%	94.92	-0.05%	17.96%	9.48%	1588	18.5	1448	351	USD	#N/A	N.A.	/	Ba3	/	B+	
УРСА-11*	30.12.11	2.69	12.30.08	12.00%	93.48	0.00%	14.56%	12.84%	1218	-1.9	1108	130	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	#N/A	N.A.
УРСА-11-2	16.11.11	2.60	11.16.08	8.30%	74.62	-0.00%	19.91%	11.12%	1753	0.7	1643	300	EUR	#N/A	N.A.	/	Ba3	/	B+	
Славинвестбанк	21.12.09	1.16	12.21.08	9.88%	94.53	0.00%	14.87%	10.45%	1279	1.6	1139	100	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	B+	
Татфондбанк-10	26.04.10	1.44	10.26.08	9.75%	95.14	0.00%	13.26%	10.25%	1117	0.3	977	200	USD	#N/A	N.A.	/	B2	/	#N/A	N.A.
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.48	11.10.08	9.13%	90.03	0.00%	16.38%	10.14%	1430	1.9	1290	175	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	#N/A	N.A.
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.54	01.18.09	10.51%	84.31	0.00%	13.62%	12.47%	1032	-6.4	663	100	USD	#N/A	N.A.	/	B2	/	#N/A	N.A.
ТранскредитБ-10	16.05.10	1.52	11.16.08	7.00%	87.93	-0.84%	15.66%	7.96%	1357	60.3	1217	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A	N.A.	
ТранскредитБ-11	17.06.11	2.38	12.17.08	9.00%	87.35	-0.09%	14.80%	10.30%	1272	32.8	1132	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A	N.A.	
Траст-10	29.05.10	1.53	11.29.08	9.38%	90.25	0.00%	16.26%	10.39%	1417	1.7	1277	200	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	B-	
УРСА-10	21.05.10	1.58	05.21.09	7.00%	91.73	0.14%	12.82%	7.63%	1074	-8.3	934	400	EUR	#N/A	N.A.	/	Ba3	/	#N/A	N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	0.20	12.12.08	7.90%	100.40	-0.06%	5.76%	7.87%	368	17.4	228	250	USD	#N/A	N.A.	/	Ba1	/	#N/A	N.A.
ХКФ-10	11.04.10	1.40	10.11.08	9.50%	99.06	13.25%	10.17%	9.59%	808	-911.0	669	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A	N.A.	
ХКФ-11	20.06.11	2.34	12.20.08	11.00%	90.06	-0.42%	15.59%	12.21%	1351	18.3	1211	500	USD	B+	/	Ba3	/	B+e		

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

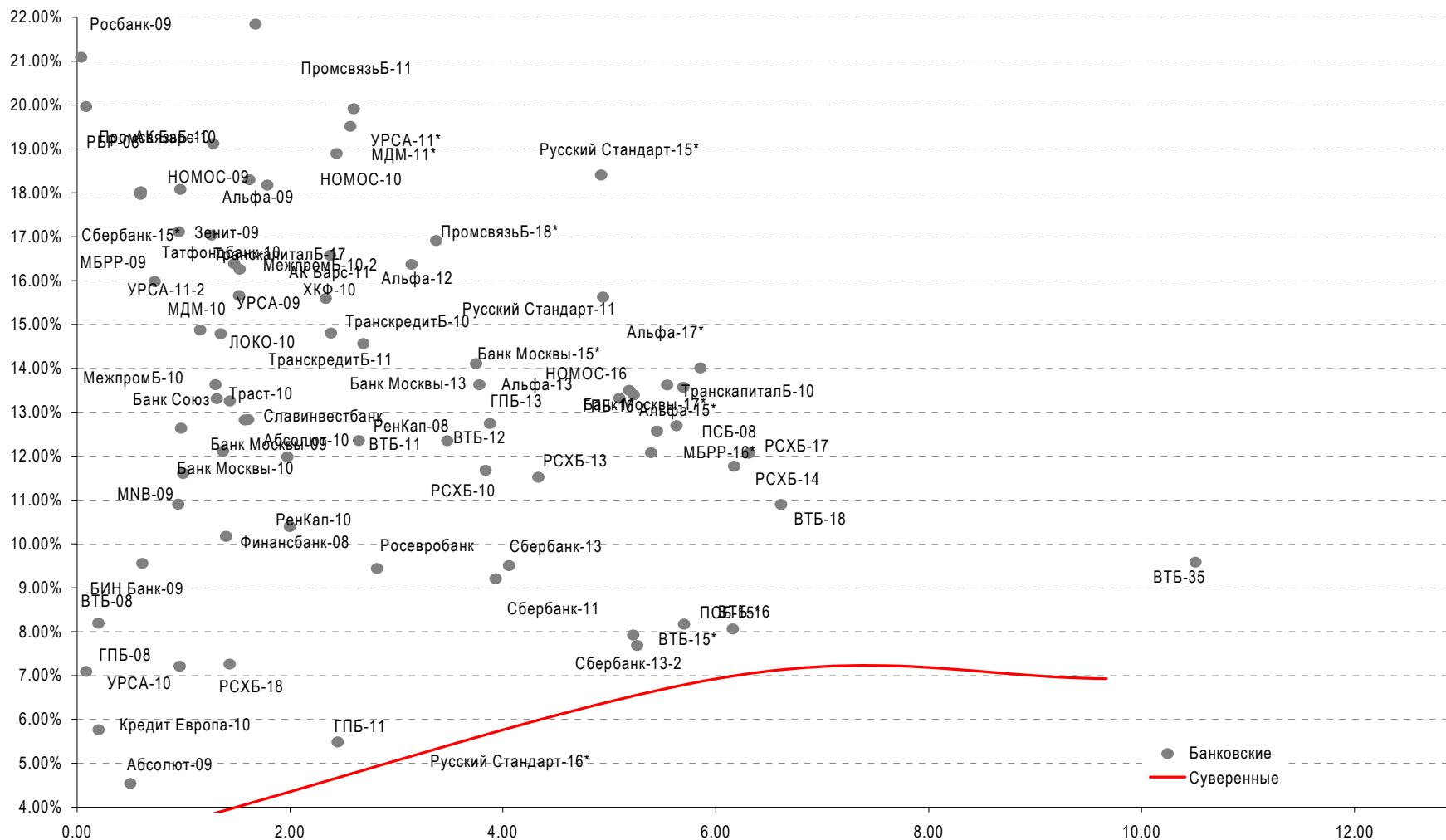
- \* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

### 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	0.09	10.30.08	7.25%	100.00	0.00%	7.09%	7.25%	501	-1.7	361	1 050	USD	BBB- / A3 / #N/A	
Газпром-09	21.10.09	0.99	10.21.08	10.50%	102.30	-0.09%	8.18%	10.26%	610	5.4	470	700	USD	BBB / A3 / BBB	
Газпром-10	27.09.10	1.92	09.27.09	7.80%	97.76	-0.24%	9.07%	7.98%	699	12.2	559	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB	
Газпром-12	09.12.12	3.72	12.09.08	4.56%	83.03	-0.09%	9.66%	5.49%	693	2.0	267	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB	
Газпром-13-1	01.03.13	3.68	03.01.09	9.63%	100.80	-0.55%	9.39%	9.55%	667	14.1	241	1 750	USD	BBB / A3 / BBB	
Газпром-13-2	22.07.13	4.34	01.22.09	4.51%	98.63	0.05%	4.83%	4.57%	180	-3.6	-216	684	USD	#N/A	N.A. / #N/A / #N/A
Газпром-13-3	22.07.13	4.22	01.22.09	5.63%	95.18	-0.58%	6.81%	5.91%	379	11.8	-17	389	USD	BBB / A3 / BBB	
Газпром-13-4	11.04.13	3.77	10.11.08	7.34%	91.66	-0.44%	9.66%	8.01%	693	10.7	267	400	USD	BBB / A3 / BBB	
Газпром-14	25.02.14	4.61	02.25.09	5.03%	76.80	0.17%	10.92%	6.55%	790	-5.5	394	780	EUR	BBB / A3 / BBB	
Газпром-14-2	31.10.14	4.92	10.31.08	5.36%	76.95	0.25%	10.71%	6.97%	768	-7.0	372	700	EUR	BBB / A3 / BBB	
Газпром-15-1	01.06.15	5.44	06.01.09	5.88%	78.29	-0.09%	10.56%	7.50%	726	-4.4	357	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB	
Газпром-16	22.11.16	6.14	11.22.08	6.21%	80.96	0.06%	9.64%	7.67%	634	-7.3	265	1 350	USD	BBB / A3 / BBB	
Газпром-17	22.03.17	6.54	03.22.09	5.14%	70.58	0.14%	10.54%	7.28%	724	-8.5	457	500	EUR	BBB / A3 / BBB	
Газпром-17-2	02.11.17	6.59	11.02.08	5.44%	70.88	0.09%	10.58%	7.68%	728	-7.6	461	500	EUR	BBB / A3 / BBB	
Газпром-18	13.02.18	6.57	02.13.09	6.61%	75.14	-1.33%	10.97%	8.79%	767	15.0	500	1 200	EUR	BBB / A3 / BBB	
Газпром-18-2	11.04.18	6.36	10.11.08	8.15%	89.39	-0.98%	9.89%	9.11%	659	9.0	290	1 100	USD	BBB / A3 / BBB	
Газпром-20	01.02.20	7.63	02.01.09	7.20%	89.87	-0.95%	8.62%	8.01%	476	13.1	264	1 006	USD	BBB+ / #N/A / BBB+	
Газпром-22	07.03.22	8.32	03.07.09	6.51%	73.47	-2.52%	10.17%	8.86%	632	32.2	324	1 300	USD	BBB / A3 / BBB	
Газпром-34	28.04.34	10.09	10.28.08	8.63%	96.31	-0.84%	8.99%	8.96%	514	8.6	206	1 200	USD	BBB / A3 / BBB	
Газпром-37	16.08.37	9.92	02.16.09	7.29%	71.92	-3.23%	10.36%	10.13%	651	34.2	343	1 250	USD	BBB / A3 / BBB	

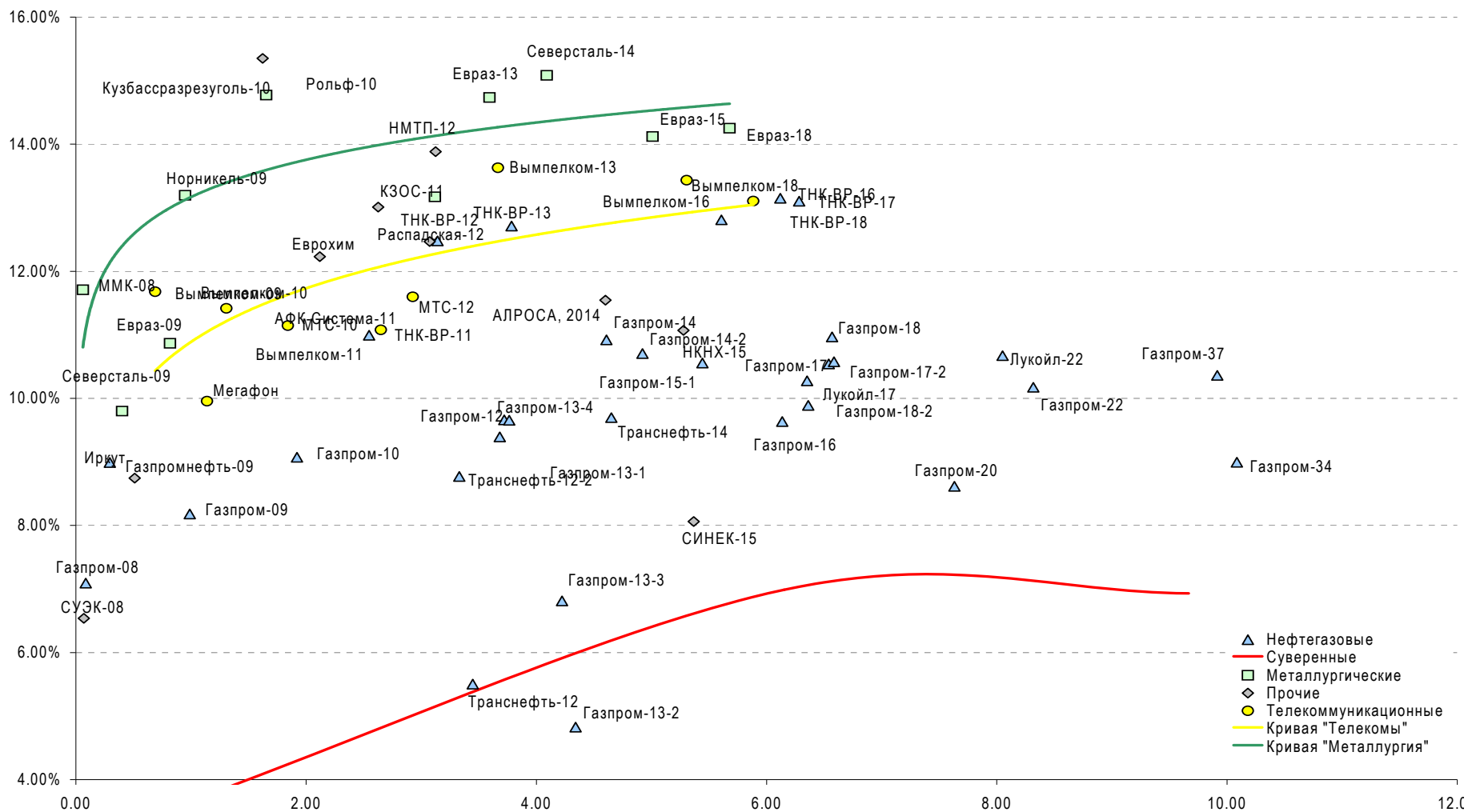
Газпромнефть-09	15.01.09	0.29	01.15.09	10.75%	100.45	-0.06%	8.99%	10.70%	691	13.0	551	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	#N/A	
Лукойл-17	07.06.17	6.35	12.07.08	6.36%	77.80	-1.51%	10.28%	8.17%	698	18.2	329	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
Лукойл-22	07.06.22	8.05	12.07.08	6.66%	71.42	-0.83%	10.67%	9.32%	682	10.9	470	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-11	18.07.11	2.55	01.18.09	6.88%	90.27	-0.45%	10.99%	7.62%	861	16.9	751	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.14	03.20.09	6.13%	82.51	2.54%	12.48%	7.42%	1010	-85.9	900	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-13	13.03.13	3.78	03.13.09	7.50%	82.67	-0.48%	12.71%	9.07%	998	12.8	573	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-16	18.07.16	5.61	01.18.09	7.50%	74.25	-4.67%	12.81%	10.10%	951	82.0	582	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.12	03.20.09	6.63%	67.24	-0.69%	13.15%	9.85%	985	5.9	616	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.28	03.13.09	7.88%	72.11	-0.84%	13.10%	10.92%	980	7.9	612	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-	
Транснефть-12	27.06.12	3.45	06.27.09	5.38%	99.56	0.46%	5.50%	5.40%	278	-15.3	-148	700	EUR	BBB+	/	A2	/	#N/A	
Транснефть-12-2	27.06.12	3.33	12.27.08	6.10%	91.62	-0.64%	8.77%	6.66%	604	18.9	529	500	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A	
Транснефть-14	05.03.14	4.65	03.05.09	5.67%	83.29	0.66%	9.70%	6.81%	667	-16.6	271	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A	
<b>Металлургические</b>																			
Евраз-09	03.08.09	0.82	02.03.09	10.88%	99.98	-0.05%	10.87%	10.88%	878	3.9	738	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB	
Евраз-13	24.04.13	3.59	10.24.08	8.88%	80.98	-0.89%	14.73%	10.96%	1201	24.8	775	1 300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB	
Евраз-15	10.11.15	5.01	11.10.08	8.25%	74.15	-0.80%	14.12%	11.13%	1110	14.5	714	1 750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB	
Евраз-18	24.04.18	5.68	10.24.08	9.50%	75.56	0.05%	14.25%	12.57%	1095	-7.2	727	700	USD	BB-	/	Ba3	/	BB	
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	1.65	01.12.09	9.00%	91.18	0.00%	14.77%	9.87%	1269	0.9	1129	200	USD	#N/A	N.A.	/	B3	/	#N/A
Распадская-12	22.05.12	3.12	11.22.08	7.50%	83.96	-0.53%	13.17%	8.93%	1079	16.4	969	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+	
Северсталь-09	24.02.09	0.40	02.24.09	8.63%	99.51	0.01%	9.80%	8.67%	772	-3.4	632	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A	
Северсталь-14	19.04.14	4.09	10.19.08	9.25%	78.55	-1.12%	15.08%	11.78%	1236	27.3	810	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB	
ТМК-09	29.09.09	0.98	03.29.09	8.50%	93.08	0.09%	16.28%	9.13%	1419	-5.1	1279	300	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A	
ММК-08	21.10.08	0.06	10.21.08	8.00%	99.75	-0.25%	11.71%	8.02%	963	395.9	823	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB	
Норникель-09	30.09.09	0.95	09.30.08	7.13%	94.47	-0.11%	13.20%	7.54%	1111	15.3	971	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
<b>Телекоммуникационные</b>																			
МТС-10	14.10.10	1.84	10.14.08	8.38%	95.05	-1.36%	11.15%	8.81%	906	74.7	766	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+	
МТС-12	28.01.12	2.93	01.28.09	8.00%	90.26	-0.19%	11.60%	8.86%	922	5.2	811	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+	
Вымпелком-09	16.06.09	0.69	12.16.08	10.00%	98.85	-1.11%	11.68%	10.12%	960	164.3	820	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-10	11.02.10	1.31	02.11.09	8.00%	95.76	0.04%	11.42%	8.35%	933	-3.1	793	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-11	22.10.11	2.65	10.22.08	8.38%	93.12	-0.38%	11.08%	8.99%	870	12.7	759	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-13	30.04.13	3.67	10.31.08	8.38%	82.49	-1.28%	13.63%	10.15%	1090	35.1	664	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-16	23.05.16	5.31	11.23.08	8.25%	75.66	-2.14%	13.43%	10.90%	1041	39.7	645	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A	
Вымпелком-18	30.04.18	5.89	10.31.08	9.13%	78.61	-0.87%	13.10%	11.61%	980	8.8	612	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A	
Мегафон	10.12.09	1.14	12.10.08	8.00%	97.82	0.39%	9.96%	8.18%	787	-35.3	647	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+	
<b>Прочие</b>																			
АФК-Система-11	28.01.11	2.12	01.28.09	8.88%	93.34	-0.65%	12.23%	9.51%	1015	31.4	875	350	USD	BB	/	Ba3	/	BB-	
АЛРОСА, 2014	17.11.14	4.60	11.17.08	8.88%	88.46	-1.77%	11.55%	10.03%	852	37.4	456	500	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A	
Еврохим	21.03.12	3.07	03.21.09	7.88%	87.34	-0.64%	12.47%	9.02%	1009	20.7	899	300	USD	BB	/	#N/A	/	BB	
Иркут	10.04.09	0.51	10.10.08	8.25%	99.74	0.00%	8.75%	8.27%	666	-0.6	526	125	USD	#N/A	N.A.	/	#N/A	/	#N/A
КЗОС-11	30.10.11	2.63	10.30.08	9.25%	90.66	-0.45%	13.01%	10.20%	1063	16.1	953	200	USD	B-	/	#N/A	/	B-/*-	
НКНХ-15	22.12.15	5.28	12.22.08	8.50%	87.41	-0.32%	11.07%	9.72%	805	4.1	408	200	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.13	11.17.08	7.00%	80.84	-6.79%	13.88%	8.66%	1150	230.0	1040	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A	
Рольф-10	28.06.10	1.62	12.28.08	8.25%	89.43	-0.07%	15.35%	9.23%	1327	6.2	1187	250	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A	
СИНЕК-15	03.08.15	5.37	02.03.09	7.70%	98.10	-0.62%	8.06%	7.85%	476	5.3	108	250	USD	#N/A	N.A.	/	Ba1	/	BBB-
СУЭК-08	24.10.08	0.07	10.24.08	8.63%	100.13	0.00%	6.54%	8.61%	445	-21.0	305	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.