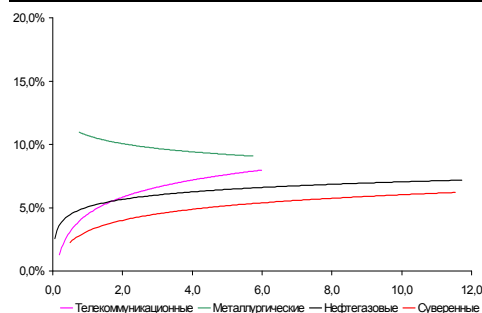
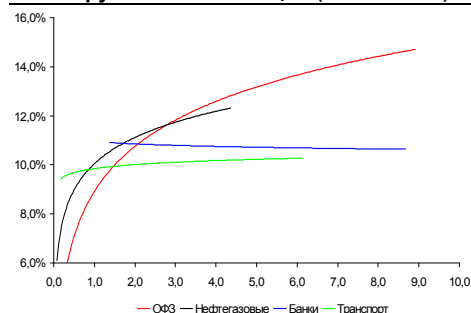


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,31	1,476.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,05	3,256.п. ↑	
Russia-30	109,17	1,18% ↑	5,98
Rus-30 spread	268	-206.п. ↓	
Bra-40	134,39	0,12% ↑	7,98
Tur-30	161,40	0,93% ↑	6,42
Mex-34	110,81	1,22% ↑	5,89
CDS 5 Russia	210	-26.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	288	-46.п. ↓	
CDS 5 Brazil	127	-16.п. ↓	
CDS 5 Turkey	194	-36.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	1 202	26.п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	17	-26.п. ↓	
iTraxx Crossover	633	4б.п. ↑	
VIX Index, \$	26	0,42% ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,0087	-0,28% ↓	2,1 ↑
\$/Руб.	30,0176	-0,27% ↓	2,1 ↑
EUR/\$	1,4619	0,26% ↑	4,8 ↑
\$/BRL	1,77	-1,01% ↓	-30,6 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,7399	-0,11% ↓	8,72
NDF Rub 6m	31,5443	0,28% ↑	9,18
NDF Rub 12m	33,3731	1,57% ↑	9,67
3M Libor	0,2869	-0,286.п. ↓	
Libor overnight	0,2113	0,216.п. ↑	
MIACR, 1d	6,51	-1426.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	137 050	-89 605 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 255	-0,48% ↓	98,53 ↑
DOW	9 712	-0,31% ↓	10,66 ↑
S&P500	1 057	-0,33% ↓	17,03 ↑
Bovespa	61 518	0,46% ↑	63,83 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	67,67	4,76% ↑	62,4 ↑
Gold	1007,65	1,12% ↑	15,0 ↑
Nickel	17 819	5,96% ↑	53,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Вновь слабая статистика в США: индекс производственной активности неожиданно упал ниже 50 пунктов. Однако инвесторов это не смущает — российские евробонды продолжают бить годовые максимумы.

Рублевые облигации

С улучшением ликвидности возросла активность покупателей. Средства, неиспользованные на рынке госдолга, пошли на покупку облигаций Москвы.

Макроэкономика, стр. 3

Прирост валютных депозитов в августе оказался выше, чем рублевых вкладов; НЕГАТИВНО

Если до конца этого года рубль останется стабильным, бюджетные расходы могут привести к некоторому росту кредитной активности

ЦБ сохраняет свое присутствие на валютном рынке; НЕЙТРАЛЬНО

Проект монетарной политики на 2010-2012 гг предполагает, что ЦБ стерилизует положительное сальдо счета текущих операций.

Корпоративные новости, стр. 4

ВЭБ может привлечь до \$1,6 млрд под гарантии РФ и Всемирного Банка

Размещение ОФЗ: спрос есть, но Минфин не хочет давать премию

Банк Русский Стандарт погасит досрочно ноты на 220 млн евро

S&P поместило рейтинг МОЭК ВВ+ в список CreditWatch «негативный»

СУ-155 погасило кредит в Банке Москвы, сократив кредитный портфель вдвое

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Инфляция в РФ за период с 1 по 28 сентября остается нулевой, с начала года составляет 8,1% — Росстат
- Fitch подтвердило рейтинги Якутии на уровне "BB", прогноз "стабильный"
- Облигации НОК-3 выходят на вторичный рынок на ФБ ММВБ
- Планируемый выпуск облигаций АК Трансаэро включен в котировальный список "Б" ФБ ММВБ
- ЗК Настюша выкупила по оферте выпуск облигаций серии 02

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Американские фондовые индексы завершили последний день месяца снижением котировок (S&P -0.31%). Негативным фоном для рынка стали данные по индексу производственной активности в Чикаго, который неожиданно уменьшился до 46.1 пункта при прогнозах роста до 52 пунктов.

На рынке казначейских облигаций уровни доходностей остались на своих прежних уровнях. С открытия торговой сессии ставки пошли несколько вверх после пересмотра оценки снижения ВВП во 2-ом квартале до -0.7% с объявленных ранее -1%. Однако, после выхода слабых данных по индексу производственной активности доходности КО США опустились до уровней закрытия предыдущего дня. В частности, по итогам дня UST-10 остался на уровне 3.3%.

В среду на рынке российских евробондов сохранялся позитивный настрой. Котировки вновь достигли годовых максимумов, в частности наиболее ликвидный суверенный выпуск Rus-30 прибавил более 1 п.п., закрывшись в районе 109.2% от номинала. Таким образом, доходность Rus-30 опустилась уже ниже 6% годовых. В результате, спрэд между Rus-30 и UST-10 сузился сразу на 20 б.п. до 270 б.п. CDS-5 на Россию на протяжении всей недели остаются в своем узком диапазоне, снизившись вчера всего на 2 б.п. до 210 б.п.

Рублевые облигации

Как мы и ожидали, ситуация на денежном рынке начала вчера постепенно выправляться, ставки overnight снизились на 100-150 б.п. Это способствовало росту активности в секторе рублевого долга. Интерес инвесторов вернулся в облигации энергетиков и телекомы, дающие чуть более высокую доходность, чем «голубые фишки».

Состоявшиеся вчера аукционы Минфин имели неожиданный результат. Несмотря на двукратную переподписку, Минфин разместил лишь по 50-60% от объема эмиссии каждого выпуска. Очевидно эмитент и инвесторы не сошлись в оценке справедливой доходности. После снижения ставки рефинансирования Минфин хотел занять средства по более низкой ставке. В то же время, инвесторы, ориентируясь на проблемы с ликвидностью – хотели получить премию к рынку.

В результате установленная Минфином доходность (10,2% по 2-летнему выпуску и 11,3% - по 5-летнему) не удовлетворила большинство участников. Инвесторы предпочли перенаправить неиспользованные средства в облигации Москвы, доходность которых на 100-130 б.п. выше при сопоставимой дюрации. Как следствие, объем торгов в секторе облигаций Москвы был достаточно высоким, сделки были по-прежнему сосредоточены преимущественно в облигациях 56-ой и 62-ой серий, которые показали ценовой рост на 0,7-1,2%.

Михаил Авербах, Аналитик (+7 495) 783-5029
Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523

Макроэкономика**Прирост валютных депозитов в августе оказался выше, чем рублевых вкладов; НЕГАТИВНО**

Банк России опубликовал вчера статистику по банковскому сектору за август. С точки зрения объемов кредитования, изменений практически не наблюдается: кредиты экономике остались без изменений, тогда как розничные кредиты сократились еще на 0,6% по сравнению с июлем.

Основной сюрприз продемонстрировала статистика по депозитам. Так, депозиты населения в валюте подскочили на 2,2% за месяц, тогда как рублевые вклады прибавили всего 0,3%. В номинальном выражении валютные депозиты увеличились до \$63,8 млрд по сравнению с \$62,1 млрд на конец июля. Соответственно, их доля в структуре депозитов незначительно превысила 30%. На наш взгляд, это свидетельствует о сохраняющейся нервозности населения, вызванной волатильностью валютного курса и ожиданиями девальвации к концу года.

Доля просроченных кредитов в августе составляла 5,7% от объема корпоративного кредитного банковского портфеля и 6,2% - по розничным кредитам. Признаков оживления кредитования по-прежнему не наблюдается. В то же время, тот факт, что размер корпоративного кредитного портфеля практически не изменился, а снижение розничного портфеля оказалось не столь сильным как в предыдущие месяцы, дает надежду на исправление ситуации в ближайшие месяцы. Мы ожидаем, что направление на рост кредитного портфеля будет инициирован госбанками, в частности, - ВТБ, который получил 180 млрд руб госсредств. Кроме того, поддержка может поступить от бюджета: финансирование бюджетного дефицита в размере 1,6 трлн руб до конца года вынудит банки использовать поступающие средства либо для операций на финансовых рынках, либо – для кредитования. В случае стабильности валютного курса, часть поступивших средств может быть использована на кредитные нужды.

ЦБ сохраняет свое присутствие на валютном рынке; НЕЙТРАЛЬНО

Программа кредитно-денежной политики ЦБ предусматривает сохранение присутствия монетарных властей на валютном рынке.

ЦБ вчера опубликовал сценарии кредитно-денежной политики на 2010-2012 гг, предусматривающие цены на нефть в диапазоне \$45-80/баррель в 2010 г, \$45-87/баррель – в 2011 г и \$45-95/баррель – в 2012 г. Из документа следует, что сохранение управляемого плавающего курса рубля и присутствия ЦБ на валютном рынке остается приоритетом.

Хотя ЦБ указывает на режим инфляционного таргетирования, как свою потенциальную долгосрочную задачу, в реальности дело обстоит по-другому. В периоды номинального ослабления рубля ЦБ будет сохранять нейтралитет. Однако при укреплении национальной валюты, очевидно, что ЦБ выйдет на рынок. По этой причине, при реализации оптимистичного сценария при цене на нефть \$80/баррель резервы ЦБ могут вырасти до \$472 млрд к концу 2010 г и до \$664 млрд при цене \$95/баррель в 2012 г. Этот сценарий предполагает, что Россия намеревается стерилизовать положительное сальдо счета текущих операций для сохранения относительно слабого рубля.

Наталья Орлова, Ph.D Старший аналитик (7 495) 795-3677

Корпоративные новости**ВЭБ может привлечь до \$1,6 млрд под гарантии РФ и Всемирного Банка**

Минфин совместно с Всемирным Банком разрабатывает программу частных гарантий. Программа подразумевает возможность предоставления совместной гарантии по займам от России, а потом – от Всемирного банка. На первом этапе подобным образом планируется прогарантировать заимствования ВЭБа.

Пока не решено в какой форме будут заимствования – это может быть как синдицированный кредит, так и выпуск облигаций. Объем привлечения может составить до \$1,6 млрд.

Размещение ОФЗ: спрос есть, но Минфин не хочет давать премию

Результаты вчерашних аукционов несколько отличались от ситуации, наблюдавшейся в течение всего сентября. Инвесторы по-прежнему предъявляют значительный спрос на гособлигации: переподписка по более короткому выпуску ОФЗ 25070 составила 1,7 раза, по 5-летним ОФЗ 26202 – 2,1 раза. Тем не менее, Минфин разместил лишь 50-60% выпусков.

Очевидно, в условиях дефицита ликвидности инвесторы ориентировались при размещении на ставки недельной давности (тогда ОФЗ 26202 была размещена под 11,5% годовых). Однако Минфин счел снижение ставки рефинансирования веским поводом для снижения стоимости заимствований. В результате 5-летний выпуск был размещен под 11,3% годовых, 2-летний – под 10,2%.

Банк Русский Стандарт погасит досрочно ноты на 220 млн евро

Данные ноты были выпущены в рамках секьюритизации автокредитов со сроком погашения в 2017 году. Ноты будут погашены 16 октября, в дату выплаты очередного купона. Сам факт того, что еще недавно считающийся проблемный банк выкупает свои долги, является позитивным сигналом для всех бумаг, не входящих в круг первоклассных заемщиков.

S&P поместило рейтинг МОЭК BB+ в список CreditWatch «негативный»

S&P озабочено сохранением сильной зависимости компании от краткосрочных заимствований и слабой в настоящий момент позицией ликвидности. Тем не менее, агентство полагает, что МОЭК своевременно получит поддержку со стороны государства, т.к. компания является важным поставщиком инфраструктурных услуг.

МОЭК принадлежит на 83,77% правительству Москвы, ранее город уже оказывал компании поддержку в форме прямых взносов в акционерный капитал в размере 6,13 млрд. руб. в 2008г. и 11,17 млрд. руб. в марте 2009г., кроме того Банк Москвы предоставлял компании кредитные линии для покрытия ликвидности.

Факторами, оказывающими давление на рейтинги компании являются снижение спроса на тепловую энергию, отсутствие прозрачной программы по объединению активов, а также наличие масштабной

инвестиционной программы. Агентство планирует вывести рейтинги компании из под наблюдения после проведения повторной оценки планов рефинансирования.

СУ-155 погасило кредит в Банке Москвы, сократив кредитный портфель вдвое

Вчера СУ-155 сообщило, что полностью погасило кредит в Банке Москвы на 14,8 млрд руб, привлеченный в феврале 2009 г. Средства были направлены на строительство объектов по заказу правительства Москвы. Обеспечением по кредиту выступала госгарантия правительства Москвы. В результате данного погашения кредитный портфель СУ-155 сократился по данным компании практически в 2 раза.

Екатерина Журавлева, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7121
Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 1: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-10	03.31.10	0,50	03.31.10	8,25%	103,15	0,55%	2,29%	8,00%	134	3,2	0,49	328	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,28	01.24.10	11,00%	141,46	0,20%	5,10%	7,78%	216	-0,5	6,12	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,58	12.24.09	12,75%	167,46	2,11%	6,48%	7,61%	317	-24,8	9,28	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,53	03.31.10	7,50%	109,17	1,18%	5,98%	6,87%	268	-27,6	11,19	1 995	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,59	05.14.10	3,00%	99,06	0,17%	3,60%	3,03%	265	-7,8	1,53	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,86	10.12.09	6,45%	104,91	0,00%	3,88%	6,15%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,80	10.20.09	5,06%	96,59	0,50%	5,66%	5,24%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,50	03.30.10	9,13%	102,34	-0,01%	4,32%	8,92%	337	-0,1	202	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,72	12.28.09	8,25%	100,64	0,07%	7,32%	8,20%	637	-7,5	503	250	USD	BB-e / Ba3/- / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,59	12.20.09	9,25%	98,75	1,15%	10,04%	9,37%	909	-70,3	775	300	USD	/ Ba3/- / BB
Альфа-09	10.10.09	0,03	10.10.09	7,88%	99,88	-0,37%	12,43%	7,88%	1148	--	1013	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,45	12.25.09	8,20%	97,47	0,17%	9,26%	8,41%	783	-3,2	697	500	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,16	12.24.09	9,25%	99,42	0,06%	9,43%	9,30%	800	1,8	714	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,74	12.09.09	8,63%	93,04	0,02%	10,16%	9,27%	786	4,3	506	225	USD	B- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,43	02.22.10	8,64%	88,16	0,47%	11,01%	9,79%	871	-4,2	591	300	USD	B- / Ba2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	1,10	11.26.09	7,38%	102,62	0,16%	5,00%	7,19%	405	-12,5	271	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,15	11.13.09	7,34%	99,86	0,12%	7,38%	7,35%	595	0,1	508	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,88	11.25.09	7,50%	95,98	0,12%	8,34%	7,81%	604	2,3	325	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,77	11.10.09	6,81%	88,23	0,26%	8,97%	7,72%	604	-1,4	387	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,38	02.16.10	9,38%	90,50	0,00%	37,86%	10,36%	3691	41,4	3557	24	USD	B- / * / Caa1/- /
ВТБ-11	10.12.11	1,86	10.12.09	7,50%	103,65	0,19%	5,57%	7,24%	463	-7,4	328	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,67	06.30.10	8,25%	104,50	0,04%	5,46%	7,89%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,76	10.31.09	6,61%	100,36	0,41%	6,48%	6,59%	505	-11,2	418	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,57	02.04.10	6,32%	98,44	0,29%	6,66%	6,42%	436	-1,7	157	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,57	02.15.10	4,25%	99,55	0,69%	4,33%	4,27%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,51	11.29.09	6,88%	99,05	0,58%	7,02%	6,94%	409	-6,0	192	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,53	12.31.09	6,25%	94,07	0,42%	6,74%	6,64%	343	-6,0	76	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,60	12.15.09	7,97%	105,00	0,48%	4,87%	7,59%	392	-27,6	258	300	USD	BB- / * / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,25	12.28.09	7,93%	101,84	0,37%	7,36%	7,79%	593	-7,9	506	443	USD	BB+ / * /
ГПБ-15	09.23.15	5,02	03.23.10	6,50%	95,61	1,52%	7,42%	6,80%	511	-26,4	232	948	USD	BB+ / * / Baa3 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,52	10.13.09	7,50%	101,44	-0,02%	4,74%	7,39%	379	4,1	245	250	USD	/ Ba3 / * /
ЛОКО-10	03.01.10	0,42	03.01.10	10,00%	100,47	0,00%	8,76%	9,95%	781	1,0	646	100	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,88	03.10.10	8,88%	85,00	0,00%	12,31%	10,44%	1001	4,9	721	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,32	01.25.10	7,77%	101,07	0,05%	4,29%	7,68%	334	-18,7	200	425	USD	B+ / Ba2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,67	01.21.10	9,75%	99,90	0,31%	9,80%	9,76%	885	-16,0	750	200	USD	B / Ba3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,36	02.12.10	9,50%	98,95	-0,02%	12,36%	9,96%	1141	13,6	1006	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,76	07.06.10	9,00%	97,13	0,26%	12,86%	9,27%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
MNB-09	10.06.09	0,01	10.06.09	1,38%	99,99	0,06%	2,39%	1,38%	144	-258,6	10	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,34	02.02.10	8,19%	100,38	0,00%	6,94%	8,16%	599	0,7	464	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,85	10.20.09	9,75%	85,33	0,20%	12,98%	11,43%	1068	0,8	789	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,21	12.17.09	8,75%	100,99	0,00%	3,94%	8,66%	299	-9,1	165	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,95	10.04.09	8,75%	100,60	0,00%	8,12%	8,70%	717	2,9	582	200	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,85	10.20.09	8,75%	98,27	0,17%	9,69%	8,90%	875	-5,7	740	225	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,80	01.15.10	10,75%	99,45	0,89%	10,94%	10,81%	951	-29,0	865	150	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,25	01.31.10	12,50%	96,98	1,15%	13,10%	12,89%	1079	-18,1	800	100	USD	CCC+ / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,07	03.29.10	6,20%	95,40	0,22%	7,16%	6,50%	485	0,2	206	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,72	12.27.09	9,50%	92,45	4,47%	20,96%	10,28%	2001	-650,9	1867	185	USD	B- / / CCC
РСХБ-10	11.29.10	1,11	11.29.09	6,88%	104,01	0,10%	3,32%	6,61%	237	-7,1	103	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,18	11.16.09	7,18%	103,49	0,35%	6,08%	6,93%	466	-7,4	379	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,72	01.14.10	7,13%	102,97	0,21%	6,32%	6,92%	446	-1,7	122	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,60	03.21.10	6,97%	96,25	0,37%	7,67%	7,24%	474	-3,7	257	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,98	11.15.09	6,30%	95,75	0,27%	7,03%	6,58%	409	-1,6	193	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,34	11.29.09	7,75%	103,00	0,31%	7,28%	7,52%	434	-2,0	218	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,96	10.07.09	7,50%	95,33	0,10%	12,53%	7,87%	1158	-4,6	1024	412	USD	B+ / Baa3 /

Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,72	12.29.09	8,49%	97,39	0,02%	12,21%	8,71%	1126	3,1	991	297	USD	B+ / Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,47	11.05.09	8,63%	93,73	0,03%	13,09%	9,20%	1214	2,8	1080	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,63	12.16.09	8,88%	84,33	0,27%	12,58%	10,52%	1027	-1,0	748	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,92	12.01.09	9,75%	82,50	1,23%	13,65%	11,82%	1134	-20,6	855	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,98	11.14.09	5,93%	103,77	0,11%	4,05%	5,71%	311	-3,0	176	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,22	11.15.09	6,48%	102,63	0,10%	5,66%	6,31%	424	0,6	337	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,35	01.02.10	6,47%	102,63	0,11%	5,68%	6,30%	382	0,7	339	500	USD	BBB+e / A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,60	02.11.10	6,23%	99,62	0,12%	6,31%	6,25%	400	2,0	121	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,98	12.30.09	12,00%	102,66	1,19%	10,62%	11,69%	967	-58,0	832	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,90	11.16.09	8,30%	100,93	0,35%	7,79%	8,22%	—	—	—	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,55	10.26.09	9,75%	99,13	-0,07%	11,34%	9,84%	1039	16,9	905	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,59	11.10.09	9,13%	98,73	-0,02%	11,31%	9,24%	1036	8,3	902	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,12	01.18.10	10,51%	81,95	0,02%	14,44%	12,83%	1213	4,4	934	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,61	11.16.09	7,00%	101,23	-0,16%	4,97%	6,92%	402	27,5	268	348	USD	BB / Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,59	12.17.09	9,00%	103,00	0,01%	7,09%	8,74%	615	2,2	480	350	USD	BB / Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,63	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	74,30%	13,39%	7335	63,3	7201	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,64	05.21.10	7,00%	90,69	0,15%	23,14%	7,72%	—	—	—	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,50	10.11.09	9,50%	99,46	0,00%	10,56%	9,55%	961	4,4	827	200	USD	B+ / Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,57	12.20.09	11,00%	100,81	0,01%	10,45%	10,91%	950	2,6	816	334	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,06	10.21.09	10,50%	100,33	-0,12%	4,29%	10,47%	334	145,9	199	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	0,99	09.27.10	7,80%	104,73	0,06%	2,88%	7,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,94	12.09.09	4,56%	100,51	0,06%	4,38%	4,54%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,00	03.01.10	9,63%	111,50	0,24%	5,86%	8,63%	443	-5,0	357	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,52	01.22.10	4,51%	103,35	0,05%	3,56%	4,36%	170	2,7	-154	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,45	01.22.10	5,63%	101,48	0,08%	5,19%	5,54%	333	1,7	9	239	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,08	10.11.09	7,34%	105,49	0,07%	5,61%	6,96%	418	1,3	331	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,38	01.31.10	7,51%	106,34	0,44%	5,64%	7,06%	378	-9,5	335	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,94	02.25.10	5,03%	99,33	0,76%	5,20%	5,06%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,36	10.31.09	5,36%	98,36	0,32%	5,74%	5,45%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	4,07	01.31.10	8,13%	107,28	0,33%	6,35%	7,57%	449	-4,3	125	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,89	06.01.10	5,88%	99,18	0,28%	6,04%	5,92%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,43	10.02.09	8,13%	109,35	0,07%	6,10%	7,43%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,71	11.22.09	6,21%	95,69	-0,18%	6,99%	6,49%	405	6,3	189	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,18	03.22.10	5,14%	93,77	0,94%	6,19%	5,48%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,37	11.02.09	5,44%	93,76	0,76%	6,45%	5,80%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,42	02.13.10	6,61%	99,43	0,30%	6,69%	6,64%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,16	10.11.09	8,15%	105,85	0,51%	7,21%	7,70%	428	-5,3	212	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,43	02.01.10	7,20%	103,30	0,06%	6,75%	6,97%	344	-3,4	165	870	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,49	03.07.10	6,51%	91,73	0,16%	7,55%	7,10%	424	-4,5	107	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,81	10.28.09	8,63%	110,38	1,49%	7,68%	7,81%	437	-16,4	170	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,73	02.16.10	7,29%	93,68	0,61%	7,85%	7,78%	454	-7,9	187	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,06	12.07.09	6,36%	97,88	0,73%	6,71%	6,49%	378	-9,1	161	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,44	12.07.09	6,66%	94,22	0,13%	7,36%	7,06%	406	-4,1	88	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,70	01.18.10	6,88%	101,40	-0,00%	6,03%	6,78%	508	3,2	374	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,32	03.20.10	6,13%	98,92	0,18%	6,61%	6,19%	566	-4,7	431	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,09	03.13.10	7,50%	101,05	0,24%	7,15%	7,42%	572	-4,3	486	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,35	01.18.10	7,50%	97,98	0,87%	7,89%	7,65%	558	-11,8	279	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,93	03.20.10	6,63%	92,54	0,73%	7,97%	7,16%	504	-9,6	287	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,28	03.13.10	7,88%	98,12	0,59%	8,19%	8,03%	525	-6,7	309	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,59	06.27.10	5,38%	99,66	0,30%	5,51%	5,40%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,53	12.27.09	6,10%	102,65	0,07%	5,05%	5,95%	362	0,9	276	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,96	03.05.10	5,67%	97,55	-0,71%	6,31%	5,81%	445	22,7	121	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	3,01	10.24.09	8,88%	98,13	3,29%	9,50%	9,04%	808	-104,9	721	1 300	USD	B+ / B- / B2 / B+ / B-
Евраз-15	11.10.15	4,72	11.10.09	8,25%	94,22	0,00%	9,52%	8,76%	721	4,8	442	750	USD	B+ / B- / B2 / B+ / B-
Евраз-18	04.24.18	5,73	10.24.09	9,50%	95,42	-0,67%	10,32%	9,96%	738	14,8	522	700	USD	B+ / B- / B2 / B+ / B-
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,76	01.12.10	9,00%	97,90	-0,19%	11,86%	9,19%	1091	30,9	956	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,38	11.22.09	7,50%	98,07	0,23%	8,32%	7,65%	737	-6,3	603	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,24	01.29.10	9,75%	100,69	0,40%	9,52%	9,68%	810	-9,0	723	1 250	USD	BB- / Baa3 / B+ / B-
Северсталь-14	04.19.14	3,67	10.19.09	9,25%	101,03	0,70%	8,97%	9,16%	711	-14,9	387	375	USD	BB- / Baa3 / B+ / B-
ТМК-11	07.29.11	1,69	01.29.10	10,00%	99,80	0,55%	10,11%	10,02%	916	-30,3	782	600	USD	B / B1 /

Телекоммуникационные

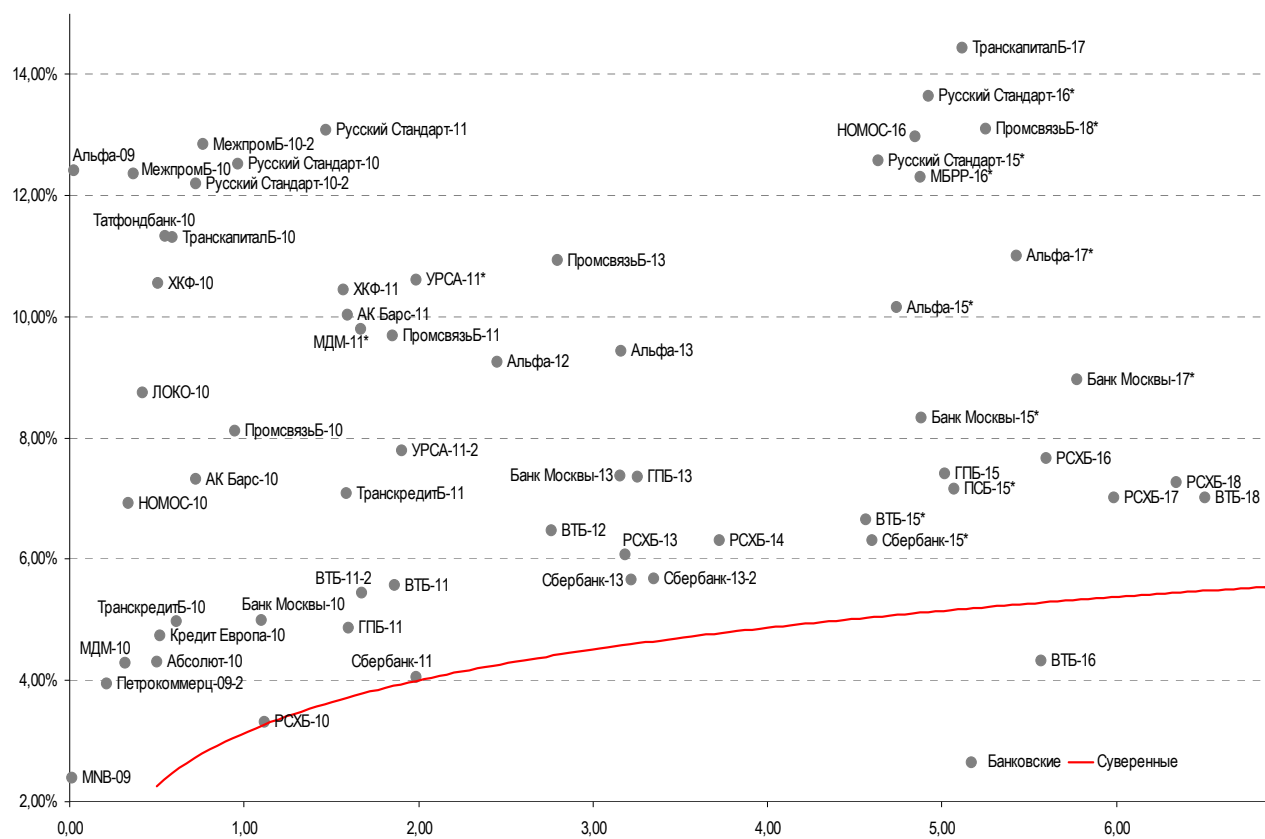
МТС-10	10.14.10	0,98	10.14.09	8,38%	104,42	0,02%	3,97%	8,02%	302	-1,0	168	400	USD	BB / ⁺ - / Ba2 ⁺ - / NR
МТС-12	01.28.12	2,14	01.28.10	8,00%	104,36	0,01%	5,96%	7,67%	501	2,4	367	400	USD	BB / ⁺ - / Ba2 ⁺ - / BB ⁺ / ⁺ -
Вымпелком-10	02.11.10	0,36	02.11.10	8,00%	102,49	0,06%	1,05%	7,81%	11	-22,5	-124	300	USD	BB ⁺ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,87	10.22.09	8,38%	106,29	0,28%	5,11%	7,88%	416	-12,3	282	300	USD	BB ⁺ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,07	10.31.09	8,38%	104,31	0,46%	6,99%	8,03%	556	-11,3	470	1 000	USD	BB ⁺ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,11	11.23.09	8,25%	101,49	0,79%	7,95%	8,13%	565	-10,8	285	600	USD	BB ⁺ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,98	10.31.09	9,13%	105,06	0,46%	8,29%	8,69%	535	-4,8	319	1 000	USD	BB ⁺ / Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,19	12.10.09	8,00%	100,98	0,01%	2,81%	7,92%	187	-14,4	52	375	USD	BBB- / Ba2 / BB ⁺

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	1,26	01.28.10	8,88%	103,64	0,17%	5,97%	8,56%	502	-11,5	368	350	USD	BB / ⁺ - / B2 / BB ⁺ / ⁺ -
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4,08	11.17.09	8,88%	97,83	0,39%	9,41%	9,07%	755	-5,5	432	500	USD	NR / Ba3 / B / ⁺ -
Еврохим	03.21.12	2,29	03.21.10	7,88%	97,11	0,18%	9,21%	8,11%	826	-5,0	691	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,78	10.30.09	9,25%	60,00	-0,00%	39,01%	15,42%	3806	11,0	3672	200	USD	NR / / C / ⁺ -
НКНХ-15	12.22.15	4,75	12.22.09	8,50%	88,50	1,06%	11,10%	9,60%	879	-18,1	600	200	USD	/ B1 / B / ⁺ -
НМТП-12	05.17.12	2,38	11.17.09	7,00%	98,15	0,53%	7,79%	7,13%	684	-18,9	549	300	USD	BB ⁺ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,72	12.28.09	8,25%	77,58	19,36%	47,31%	10,63%	4636	-3086,8	4502	250	USD	C / Caa3 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,68	02.03.10	7,70%	89,44	-17,04%	10,14%	8,61%	783	409,2	504	250	USD	/ Ba1 / BBB-

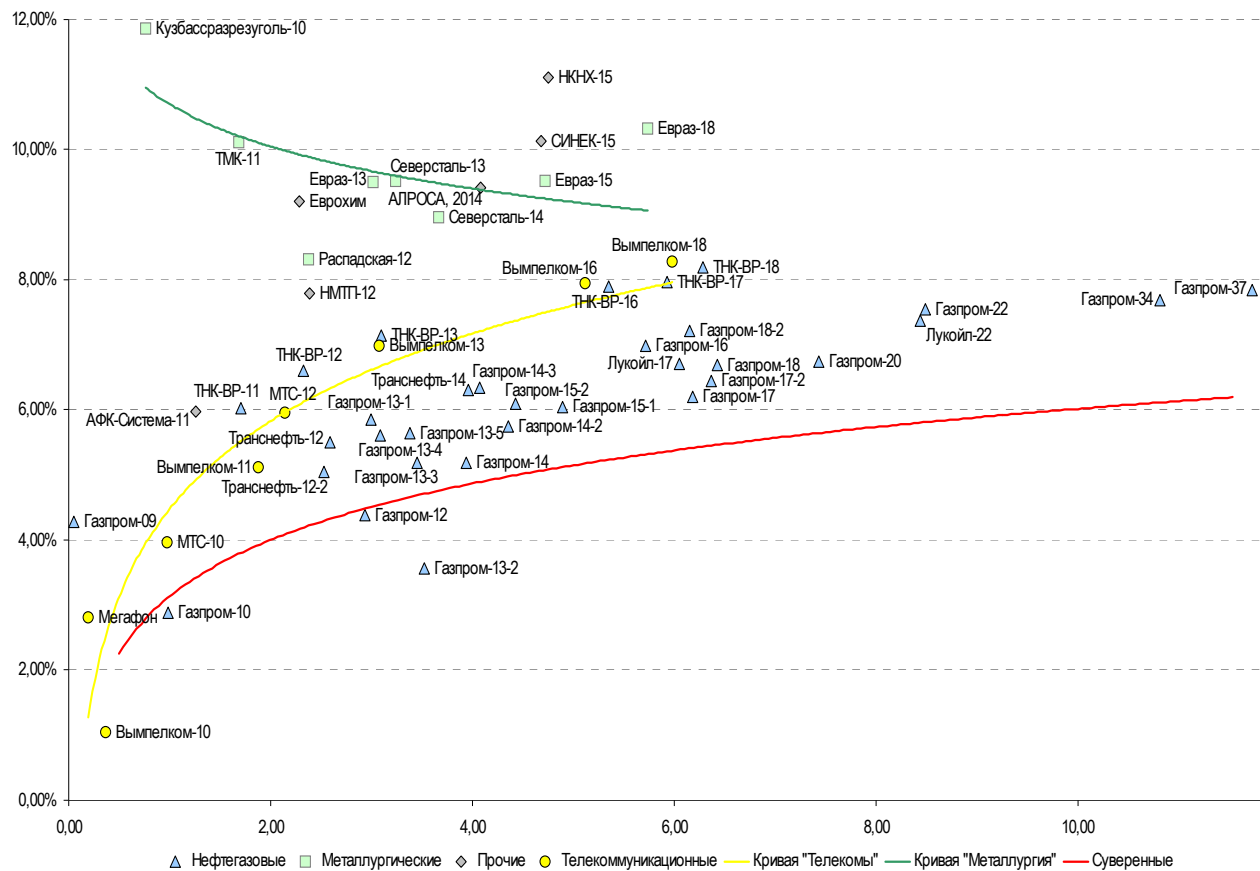
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 974-25 15 доб. 7050 Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-48 97 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74 09
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-96 78 Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-50 29 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Екатерина Журавлева, кредитный аналитик (7 495) 974-2515 доб. 7121
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Мария Широкова, вице-президент по продажам на долговом рынке капитала (7 495) 755-59 26 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2009 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

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 ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что 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 связанные с ним 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, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, 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 стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией 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.