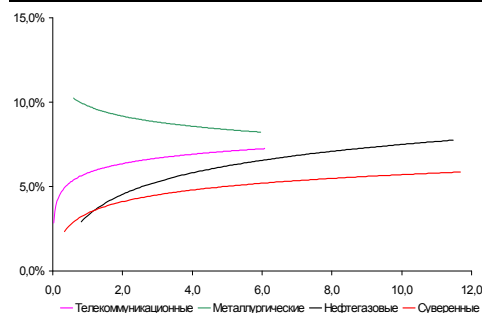
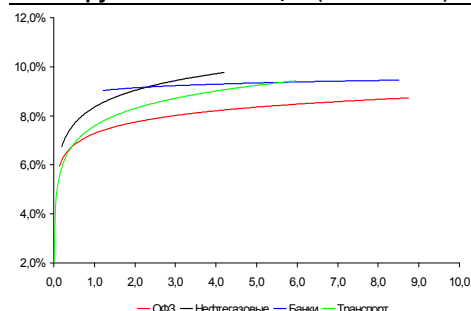


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,20	-0,736 п.	↓
30-YR UST, YTM	4,19	-0,816 п.	↓
Russia-30	113,11	0,40%	↑
Rus-30 spread	216	56 п.	↑
Bra-40	136,13	-0,63%	↓
Tur-30	161,82	0,19%	↑
Mex-34	111,67	-1,36%	↓
CDS 5 Russia	212	-36 п.	↓
CDS 5 Gazprom	281	-26 п.	↓
CDS 5 Brazil	129	-16 п.	↓
CDS 5 Turkey	211	-66 п.	↓
CDS 5 Ukraine	1 458	-66 п.	↓
Ключевые показатели			
TED Spread	21	-16 п.	↓
iTraxx Crossover	628	1 б. п.	↑
VIX Index, \$	25	-0,23%	↓
Валютный и денежный рынок			
		YTD%	
\$/Руб. ЦБР	29,0687	-2,51%	↓
\$/Руб.	29,2618	-0,26%	↓
EUR/\$	1,4993	0,22%	↑
\$/BRL	1,76	0,72%	↑
		Imp rate%	
NDF Rub 3m	29,6875	-0,45%	↓
NDF Rub 6m	30,1875	-0,41%	↓
NDF Rub 12m	31,1950	-0,42%	↓
3M Libor	0,2566	0,096 п.	↑
Libor overnight	0,1825	0,186 п.	↑
MIACR, 1d	0,00	-5426 п.	↓
Прямое репо с ЦБ	84 127	-7 350	↓
Фондовые индексы			
		YTD%	
RTS	1 392	1,25%	↑
DOW	10 345	0,34%	↑
S&P500	1 096	0,38%	↑
Bovespa	67 044	-0,06%	↓
Сырьевые товары			
Brent спот	77,91	3,04%	↑
Gold	1173,52	0,40%	↑
Nickel	16 335	-2,10%	↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Рынок постепенно восстанавливается после шоковых новостей из Дубая. Планируемая реструктуризация долговых обязательств Dubai World на \$26 млрд воспринимается как позитивная новость. Сегодня Азия добавит оптимизма инвесторам.

Рублевые облигации

Облигации 1-го эшелона продолжили отыгрывать предыдущее ценовое падение. Бумаги 2-го эшелона остаются под давлением в связи с большим объемом новых размещений бумаг хорошего кредитного качества.

Макроэкономика, стр. 3

ЦБ Японии направит в экономику страны более \$110 млрд

Мера направлена на борьбу как с усиливающейся дефляцией, так и с недавним резким укреплением иены к доллару США.

Ставки 3-месячных беззалоговых аукционов выросли с 11.8% до 12.5%; ПОЗИТИВНО

Мы ожидаем, что на фоне дальнейшего понижения ставки рефинансирования вслед за инфляцией, ЦБ перейдет к ужесточению денежно-кредитной политики «на деле». В частности, ставки беззалоговых аукционов останутся без изменений или могут быть повышены с целью компенсации увеличения дефицита бюджета. Кроме того, в начале следующего года ЦБ может резко повысить нормативы ФОР.

Корпоративные новости, стр. 4

ВЭБ в 2010 г направит на покупку облигаций АИЖК и ипотечных облигаций до 210 млрд руб

Из общей суммы в 210 млрд руб на средства ПФР приходится 160 млрд руб, на собственные средства ВЭБа – 50 млрд руб.

НОМОС Банк проводит road show евробондов в Европе и Азии

НПО Энергомаш им Глушко выплатил купон и ожидает господомощи в 2 млрд руб

АФК Система закрыла книгу заявок по 3-му выпуску, установив ставку купона в размере 12,50% годовых

Объем займа – 19 млрд руб. Предполагается оферта через 3 года. Размещение выпуска пройдет на ФБ ММВБ 3 декабря

Магnezит хочет выкупить 2-ой выпуск облигаций в объеме до 1 млрд руб по номиналу

Выкуп пройдет 14 декабря. Выпуск со ставкой купона 19% торгуется выше номинала. Скорее всего, эмитент хочет снизить стоимость заимствований.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ЦБ увеличил объем средств, предоставляемых на беззалоговом аукционе 1 декабря, до 15 млрд руб с 10 млрд руб ранее
- Fitch понизило рейтинг Росагролизинга до уровня "BB+" и поместило рейтинг в список Rating Watch "Негативный"
- Fitch присвоило МДМ Банку долгосрочный РДЭ в национальной валюте "BB-" и облигациям серии БО-01 рейтинг "A+(rus)"
- Газпромбанк выкупил по оферте облигации серии 05 на 160 млн руб по номиналу
- ЛМЗ Свободный сокол с задержкой в 6 дней выплатило 5-ый купон по облигациям серии 03

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В понедельник на рынке российских евробондов активность была низкой. Более или менее значимые объемы проходили лишь в суверенном выпуске Rus-30, который отыграл еще порядка 0.5 п.п., закрываясь в районе 113.1% от номинала, что соответствует доходности 5.36% годовых. Спрэд между Rus-30 и UST-10 на этом фоне сузился на 6 б.п. до 216 б.п., при сохранении доходностей казначейских облигаций практически на прежнем уровне (UST-10 YTM 3.2%). Корпоративный сектор характеризовался низкой активностью, спрэды между ценой покупки и продажи предсказуемо сузились, наиболее ликвидные выпуски подросли в среднем на 0.5 п.п. без сделок.

На фондовых площадках вчера преобладали умеренно позитивные настроения (S&P +0.38%), участники рынка отыгрывали последние события с госфондом Dubai World. Рынок позитивно воспринял сообщения о том, что представители эмирата Дубай начали переговоры с банками о реструктуризации \$26 млрд долговых обязательств.

Из позитивных событий уже сегодняшнего дня можно отметить рост в производственном секторе Китая, который в ноябре вырос до 55.7 пунктов с 55.4 в октябре. Кроме того, японский фондовый индекс прибавляет более 2% на сообщении о том, что Банк Японии проведет сегодня чрезвычайное собрание, на котором будет обсуждаться вопрос о смягчении денежной кредитной политики.

Рублевые облигации

Облигации 1-го эшелона вчера частично компенсировали пятничное падение котировок, однако пока находятся ниже уровней середины прошлой недели. Облигации 2-го эшелона остаются под давлением продавцов как в связи с сохраняющейся неопределенностью ситуации вокруг Дубая, так и в связи с большим объемом предложения новых выпусков в этом секторе (НЛМК, Мосэнерго, АФК Система, МДМ-Банк и др).

В субфедеральном секторе основная активность была сосредоточена в 7-8-ом выпусках МосОбласти. Бумаги упали в цене более, чем на 3 п.п. после появления информации о техническом дефолте по купонным выплатам по облигациям Клинского района Московской Области. Даже при стабилизации внешней ситуации мы ожидаем дальнейшего выхода инвесторов из бумаг вторичного рынка с высокой дюрацией с целью участия в первичных размещениях.

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

Макроэкономика**ЦБ Японии направит в экономику страны более \$110 млрд**

На внеплановом заседании ЦБ Японии, созванном для "обсуждения мер валютно-кредитного контроля с учетом сложившейся ситуации в экономике и финансах", было принято беспрецедентное решение влить в финансовую систему страны 10 трлн иен /\$112 млрд /. Эти меры призваны помочь правительству справиться с дефляцией и обеспечить восстановление экономики.

Вопрос об экстренных финансовых вливаниях был поднят на прошлой неделе в связи с резким укреплением йены к доллару. Помимо этого, Япония на протяжении последних десятилетий переживает дефляцию, что препятствует восстановлению экономики.

Накануне глава банка Масааки Сиракава подчеркнул, что обеспечение стабильности финансовой системы страны является ключом к предотвращению сползания Японии вниз по спирали дефляции и высказался за активизацию консультаций с правительством с учетом наметившейся нестабильности на валютном и фондовом рынках.

Ставки 3-месячных беззалоговых аукционов выросли с 11.8% до 12.5%; ПОЗИТИВНО

Вчера ЦБ установил ставку на 3-месячном беззалоговом аукционе на уровне 12.52% годовых (хотя минимальная ставка была установлена на прежнем уровне). На предыдущем аукционе – в середине ноября – ставка отсечения составила 11.77%. Столь резкое повышение ставки подтверждает ранее озвученное намерение ЦБ ускорить свой выход из обязательств банков.

До прошлой недели политика Банка России в этом сегменте была более пассивной. Так, с конца июля ЦБ прекратил понижать минимальные ставки на беззалоговых аукционах вслед за понижением ставки рефинансирования. В результате с сентября ставка отсечения на этих аукционах оставалась практически без изменений. Кроме того, ЦБ снизил объем фондирования, предоставляемого через эти аукционы, с 275 млрд руб в августе до 90 млрд руб в ноябре.

Ранее этих мер было достаточно, поскольку банки сами активно снижали объем своей задолженности перед ЦБ со 2кв09. Увеличение объема корпоративных и розничных обязательств было использовано для погашения кредитов ЦБ, иногда досрочного.

Вчерашнее повышение ставки по беззалоговым кредитам свидетельствует о том, что ЦБ перешел к активной политике и стремится сделать эти аукционы дорогим источником фондирования для операций банковского сектора. Как мы уже отмечали ранее, учитывая рост дефицита бюджета в конце этого года, решение ЦБ, скорее всего, связано с необходимостью стерилизовать увеличение денежного предложения, поступающего из резервного фонда.

Не столь очевидное последствие этого решения заключается в том, что, если раньше снижение ставки рефинансирования очевидно вело к снижению стоимости банковских пассивов, увеличение спреда между ставкой рефинансирования и ставкой беззалоговых аукционов ЦБ подразумевает ослабление роли ставки рефинансирования. Их расхождение дает противоречивые сигналы относительно денежно-кредитной политики. С одной стороны мы ожидаем, что ставка

рефинансирования продолжит снижаться вслед за инфляцией. С другой стороны – мы предполагаем, что ставки по беззалоговым кредитам останутся на высоком уровне или даже возрастут, а в начале года Банк России может пойти на достаточно резкое увеличение ФОРа (о чем также было заявлено раньше).

Наталья Орлова, Ph.D Главный экономист (+7 495) 795-3677
Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523

Корпоративные новости

ВЭБ в 2010 г направит на покупку облигаций АИЖК и ипотечных облигации до 210 млрд руб

С целью повышения доступности жилья и увеличения объемов строительства недорогого жилья в 2010 г было принято решение об активизации участия ВЭБа в облигациях АИЖК и бумагах с ипотечным покрытием за счет собственных средств и средств пенсионных накоплений.

Недавно Правительство утвердило новую стратегию инвестирования пенсионных накоплений, в соответствии с которой ВЭБ получил право с ноября 2009 г приобретать облигации АИЖК и ипотечные облигации при наличии у них соответствующих рейтингов и гарантий. При этом в 1кв10 расширенный портфель ВЭБа увеличится за счет поступления новых средств от ПФР, что позволит купить данные облигации в максимальном объеме до 160 млрд руб.

Помимо этого, сочтено возможным и целесообразным использовать на покупку указанных облигаций собственные средства ВЭБа в объеме до 50 млрд руб. Таким образом, ВЭБ сформирует спрос на облигации АИЖК и ипотечные бумаги в объеме до 210 млрд руб.

Магnezит хочет выкупить 2-ой выпуск облигаций в объеме до 1 млрд руб по номиналу

Группа Магnezит выставила оферту на выкуп 14 декабря облигаций 2-го выпуска в объеме до 1 млрд руб по номиналу. Период предъявления к оферте – 7-11 декабря. Агентом по приобретению облигаций выступает Райффайзенбанк.

Объем выпуска – 2,5 млрд руб. Дата погашения – 28 марта 2011 г. Ставка купона на срок до погашения – 19% годовых. Выпуск торгуется выше номинала (100,1-100,2% от номинала). Судя по всему, желание эмитента выкупить часть облигаций обусловлено высокой ставкой купона и желанием улучшить структуру долга, снизив стоимость заимствований.

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 дох-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	0,33	03.31.10	8,25%	102,42	-0,30%	2,29%	8,06%	164	4,7	0,33	328	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,11	01.24.10	11,00%	140,37	0,42%	5,15%	7,84%	247	-2,8	5,95	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,51	12.24.09	12,75%	171,11	0,07%	6,23%	7,45%	303	0,0	9,22	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,68	03.31.10	7,50%	113,11	0,40%	5,36%	6,63%	216	-6,1	11,37	1 995	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,42	05.14.10	3,00%	99,69	0,54%	3,21%	3,01%	256	-34,0	1,38	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,80	10.12.10	6,45%	104,72	0,05%	3,77%	6,16%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,94	10.20.10	5,06%	97,11	-0,18%	5,58%	5,21%	--	--	--	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 дох-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	0,33	03.30.10	9,13%	102,03	0,29%	2,88%	8,94%	223	-86,3	59	175	USD	/ Ba3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,56	12.28.09	8,25%	100,00	0,01%	8,23%	8,25%	758	2,2	594	250	USD	BB-e / Ba3/*- / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,42	12.20.09	9,25%	99,50	0,00%	9,60%	9,30%	895	4,8	730	300	USD	/ Ba3/*- / BB
Альфа-12	06.25.12	2,29	12.25.09	8,20%	100,54	0,30%	7,96%	8,16%	731	-8,6	567	500	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,00	12.24.09	9,25%	101,15	0,24%	8,86%	9,15%	778	-2,0	657	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,60	12.09.09	8,63%	96,27	0,04%	9,45%	8,96%	746	5,1	430	225	USD	B- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,32	02.22.10	8,64%	93,22	-0,65%	9,97%	9,26%	798	18,4	482	300	USD	B- / Ba2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	0,97	05.26.10	7,38%	103,90	-0,07%	3,32%	7,10%	267	10,5	103	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,11	05.13.10	7,34%	102,93	-0,02%	6,37%	7,13%	529	6,4	408	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,90	05.25.10	7,50%	97,09	0,26%	8,12%	0,00%	613	0,5	297	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,87	05.10.10	6,81%	92,80	-0,04%	8,11%	7,33%	543	4,9	296	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,21	02.16.10	9,38%	99,50	0,00%	11,52%	9,42%	1087	7,5	923	24	USD	B-/* / WR /
ВТБ-11	10.12.11	1,76	04.12.10	7,50%	104,35	0,18%	5,02%	7,19%	437	-5,9	273	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,51	06.30.10	8,25%	104,54	0,32%	5,15%	7,89%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,69	04.30.10	6,61%	101,60	0,36%	6,00%	6,51%	491	-8,0	371	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,40	02.04.10	6,32%	98,75	2,18%	6,60%	6,40%	461	-43,8	145	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,40	02.15.10	4,25%	99,44	-0,05%	4,35%	4,27%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,57	05.29.10	6,88%	100,10	0,57%	6,86%	6,87%	418	-4,7	171	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,40	12.31.09	6,25%	94,50	0,63%	6,70%	6,61%	350	-4,3	134	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,43	12.15.09	7,97%	103,25	0,00%	5,73%	7,72%	508	4,4	344	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	3,09	12.28.09	7,93%	103,20	0,22%	6,90%	7,69%	582	-1,3	461	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,85	03.23.10	6,50%	95,53	0,01%	7,46%	6,80%	547	5,9	231	948	USD	BB / Baa3 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,37	04.13.10	7,50%	101,17	-0,05%	4,22%	7,41%	357	17,0	192	250	USD	/ Ba3 /
ЛОКО-10	03.01.10	0,25	03.01.10	10,00%	100,50	0,00%	7,77%	9,95%	712	2,4	547	98	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,78	03.10.10	8,88%	92,53	-1,45%	10,53%	9,59%	853	37,4	537	60	USD	/ B3/*- /
МДМ-10	01.25.10	0,15	01.25.10	7,77%	100,49	0,64%	4,36%	7,73%	371	-409,4	207	425	USD	B+ / Ba2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,51	01.21.10	9,75%	101,58	0,50%	8,68%	9,60%	803	-28,7	639	200	USD	B / Ba3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,20	02.12.10	9,50%	99,75	0,00%	10,49%	9,52%	984	6,2	820	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,60	07.06.10	9,00%	98,13	-1,29%	11,93%	9,17%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
НОМОС-10	02.02.10	0,17	02.02.10	8,19%	100,61	0,12%	4,43%	8,14%	377	-69,9	213	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	5,08	04.20.10	9,75%	96,63	-0,57%	10,44%	10,09%	845	17,5	529	125	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,82	04.04.10	8,75%	101,49	0,84%	6,88%	8,62%	623	-143,9	459	200	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,76	04.20.10	8,75%	100,66	-2,12%	8,35%	8,69%	770	-81,7	606	225	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,64	01.15.10	10,75%	102,99	6,61%	9,61%	10,44%	852	-260,8	732	150	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,08	01.31.10	12,50%	96,85	0,36%	13,13%	12,91%	1114	625,4	798	100	USD	CCC+ / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,91	03.29.10	6,20%	97,11	5,02%	6,81%	6,38%	482	-1873,5	165	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,55	12.27.09	9,50%	92,47	-11,19%	24,32%	10,27%	2367	2170,7	2203	185	USD	B- / / CCC
РСХБ-10	11.29.10	0,98	05.29.10	6,88%	103,90	-0,56%	2,86%	6,62%	221	-236,8	57	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,12	05.16.10	7,18%	104,70	0,18%	5,66%	6,85%	457	28,3	337	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,56	01.14.10	7,13%	104,71	7,83%	5,82%	6,80%	429	-117,7	67	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,44	03.21.10	6,97%	97,39	-1,05%	7,46%	7,16%	547	162,7	231	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	6,03	05.15.10	6,30%	98,62	-8,30%	6,53%	6,39%	385	0,0	138	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,47	05.29.10	7,75%	108,47	13,04%	6,44%	7,15%	376	-816,4	129	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,83	04.07.10	7,50%	95,04	-3,04%	13,85%	7,89%	1320	181,3	1156	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,56	12.29.09	8,49%	97,96	3,04%	12,21%	8,66%	1156	-22,2	992	297	USD	B+ / Ba3 / B+
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,36	05.05.10	8,63%	94,42	4,06%	13,02%	9,13%	1237	340,8	1073	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,51	12.16.09	8,88%	88,89	-0,12%	11,47%	9,98%	948	-59,5	632	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	12.01.16	5,10	06.01.10	9,75%	87,96	-15,32%	12,37%	11,08%	1038	722,8	722	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-11	11.14.11	1,87	05.14.10	5,93%	104,04	-0,46%	3,76%	5,70%	311	-77,9	147	750	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,15	05.15.10	6,48%	104,82	0,22%	4,94%	6,18%	386	-4,7	265	500	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,19	01.02.10	6,47%	104,80	4,41%	4,99%	6,17%	390	-19,0	269	500	USD	BBB+e/	A3	/ BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,44	02.11.10	6,23%	100,58	-3,99%	6,10%	6,19%	410	-461,7	94	1 000	USD	/	Baa1	/ BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,82	12.30.09	12,00%	103,69	2,04%	9,98%	11,57%	933	--	769	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	11.16.11	1,88	11.16.10	8,30%	101,60	2,11%	7,39%	8,17%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/ BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,40	04.26.10	9,75%	99,32	-1,64%	11,42%	9,82%	1077	463,0	912	200	USD	/	B2	/
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,44	05.10.10	9,13%	100,72	10,08%	7,39%	9,06%	674	-346,0	510	175	USD	/	B1	/
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,06	01.18.10	10,51%	88,50	-12,40%	12,92%	11,88%	1093	692,5	777	100	USD	/	B2	/
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,46	05.16.10	7,00%	101,07	-2,90%	4,61%	6,93%	396	-153,0	232	348	USD	BB/	Ba1	/
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,42	12.17.09	9,00%	104,29	9,20%	6,05%	8,63%	540	-1319,4	375	350	USD	BB/	Ba1	/
Траст-10	05.29.10	0,49	05.29.10	9,38%	95,50	2,93%	19,34%	9,82%	1868	--	1704	200	USD	/	Caa1	/ B- /*-
УРСА-10	05.21.10	0,47	05.21.10	7,00%	92,82	-8,08%	23,02%	7,54%	--	--	--	164	EUR	/	Ba2	/
ХКФ-10	04.11.10	0,36	04.11.10	9,50%	101,22	0,38%	5,96%	9,39%	531	-438,3	367	200	USD	B+/	Ba3	/
ХКФ-11	06.20.11	1,40	12.20.09	11,00%	100,71	--	10,48%	10,92%	983	983,0	819	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.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-10	09.27.10	0,82	09.27.10	7,80%	104,14	2,93%	2,62%	7,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,77	12.09.09	4,56%	101,15	-8,68%	4,15%	4,51%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,83	03.01.10	9,63%	110,87	7,04%	5,90%	8,68%	481	250,2	360	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,35	01.22.10	4,51%	103,66	1,09%	3,43%	4,35%	234	-136,6	-173	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,29	01.22.10	5,63%	102,78	-2,12%	4,78%	5,47%	370	-84,1	-37	239	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,02	04.11.10	7,34%	105,33	-0,16%	5,58%	6,97%	449	-18,0	328	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,21	01.31.10	7,51%	105,60	5,04%	5,79%	7,11%	470	--	350	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,78	02.25.10	5,03%	100,63	-0,08%	4,86%	5,00%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,43	10.31.10	5,36%	100,70	-5,21%	5,20%	5,33%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,90	01.31.10	8,13%	106,42	4,65%	6,50%	7,63%	498	--	135	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,74	06.01.10	5,88%	101,93	-9,03%	5,45%	5,76%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,44	04.02.10	8,13%	112,06	16,60%	5,48%	7,25%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,73	05.22.10	6,21%	96,25	-2,11%	6,90%	6,45%	422	--	174	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,05	03.22.10	5,14%	98,37	0,18%	5,41%	5,22%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,60	11.02.10	5,44%	98,27	-4,67%	5,72%	5,54%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,30	02.13.10	6,61%	103,43	-1,98%	6,06%	6,39%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,23	04.11.10	8,15%	105,99	3,95%	7,18%	7,69%	450	29,3	203	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,25	02.01.10	7,20%	102,58	12,33%	6,84%	7,02%	416	-24,3	169	870	USD	BBB+/ / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,31	03.07.10	6,51%	91,56	-17,88%	7,58%	7,11%	438	0,1	134	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,13	04.28.10	8,63%	111,50	21,36%	7,58%	7,74%	438	-43,1	223	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,47	02.16.10	7,29%	92,56	-4,69%	7,96%	7,87%	476	62,9	260	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	5,89	12.07.09	6,36%	97,67	4,34%	6,76%	6,51%	407	-17,1	160	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,28	12.07.09	6,66%	94,62	-7,71%	7,32%	7,03%	412	-41,3	109	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,53	01.18.10	6,88%	102,53	1,28%	5,23%	6,71%	458	-26,4	294	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,16	03.20.10	6,13%	101,41	-2,05%	5,46%	6,04%	481	-33,3	317	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,93	03.13.10	7,50%	103,64	3,32%	6,25%	7,24%	516	-22,2	396	600	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,21	01.18.10	7,50%	100,61	5,71%	7,38%	7,45%	539	62,0	223	1 000	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,79	03.20.10	6,63%	95,51	-4,58%	7,43%	6,94%	475	-38,5	228	800	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,14	03.13.10	7,88%	100,35	-2,07%	7,81%	7,85%	513	--	266	1 100	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,42	06.27.10	5,38%	102,70	-0,19%	4,24%	5,24%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,36	12.27.09	6,10%	103,07	2,94%	4,82%	5,92%	416	11,7	252	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,79	03.05.10	5,67%	99,50	--	5,80%	5,70%	427	427,3	65	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,98	04.24.10	8,88%	100,00	1,01%	8,87%	8,88%	778	136,8	658	1 300	USD	B+ /*-/ B2 / B+ /*-
Евраз-15	11.10.15	4,79	05.10.10	8,25%	99,00	-4,12%	8,47%	8,33%	647	26,0	331	750	USD	B+ /*-/ B2 / B+ /*-
Евраз-18	04.24.18	5,96	04.24.10	9,50%	103,25	4,43%	8,94%	9,20%	626	-395,9	379	700	USD	B+ /*-/ B2 / B+ /*-
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,59	01.12.10	9,00%	98,70	--	11,20%	9,12%	1055	--	891	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,30	05.22.10	7,50%	99,66	0,03%	7,65%	7,53%	700	3,2	536	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,08	01.29.10	9,75%	102,63	0,05%	8,89%	9,50%	780	4,1	659	1 250	USD	BB-/ Baa3 / B+ /*-
Северсталь-14	04.19.14	3,67	04.19.10	9,25%	100,68	-0,85%	9,05%	9,19%	752	29,8	390	375	USD	BB-/ Baa3 / B+ /*-
ТМК-11	07.29.11	1,52	01.29.10	10,00%	102,25	0,32%	8,50%	9,78%	785	-16,3	621	600	USD	B/ B1 /

Телекоммуникационные

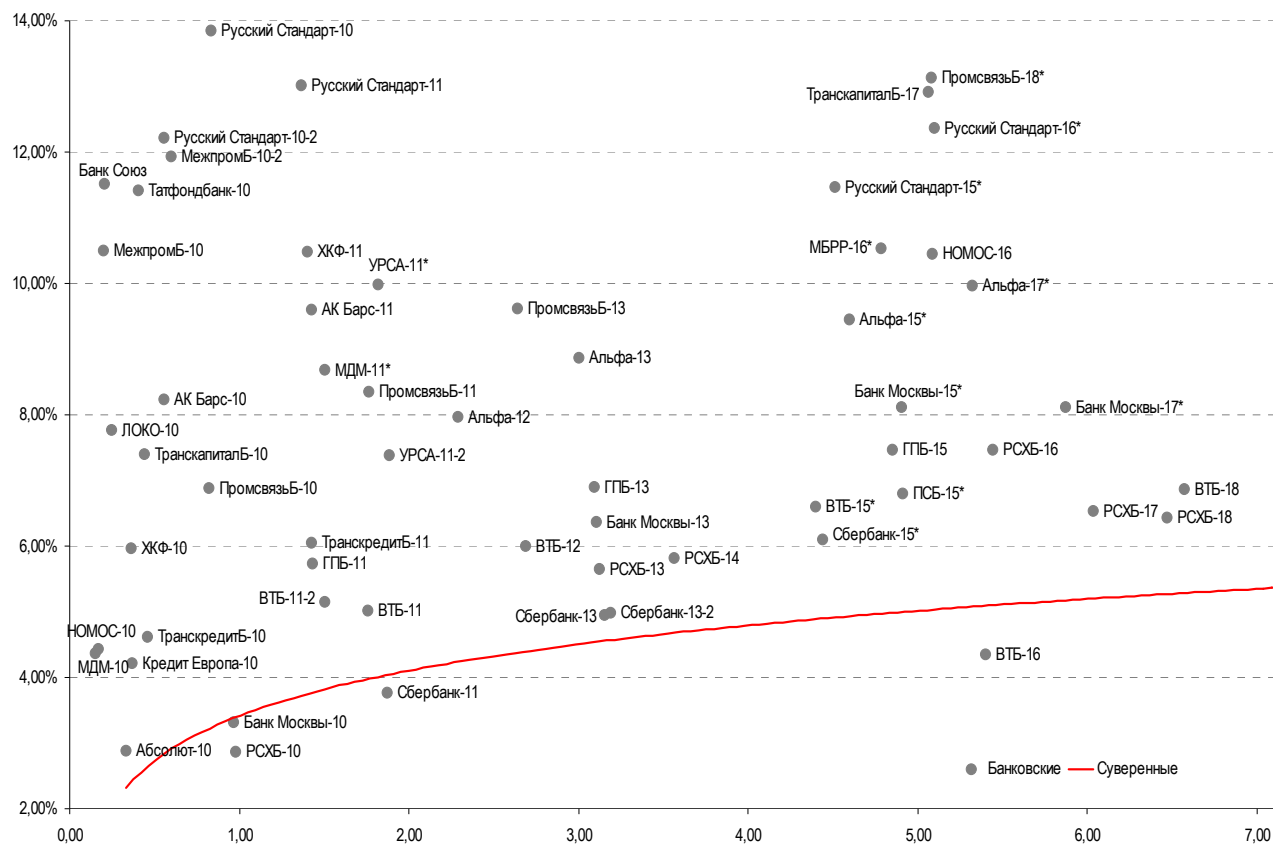
МТС-10	10.14.10	0,85	04.14.10	8,38%	103,23	0,08%	4,53%	8,11%	388	-5,9	224	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,98	01.28.10	8,00%	103,90	0,08%	6,04%	7,70%	539	0,6	375	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-10	02.11.10	0,19	02.11.10	8,00%	100,85	0,08%	3,51%	7,93%	285	-40,5	121	300	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,78	04.22.10	8,38%	105,20	0,23%	5,44%	7,96%	479	-8,7	315	185	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,03	04.30.10	8,38%	104,24	-0,09%	6,95%	8,03%	587	9,0	466	801	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,15	05.23.10	8,25%	101,60	0,13%	7,93%	8,12%	594	3,4	277	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	6,08	04.30.10	9,13%	105,51	0,59%	8,20%	8,65%	552	-5,8	305	1 000	USD	BB+/ Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,03	12.10.09	8,00%	100,09	-0,03%	4,07%	7,99%	341	65,8	177	375	USD	BBB-/ Ba2 / BB+

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	1,10	01.28.10	8,88%	102,14	0,05%	6,91%	8,69%	626	-0,2	461	350	USD	BB/ B2/*+ / BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4,11	05.17.10	8,88%	101,28	0,14%	8,55%	8,76%	702	2,0	340	500	USD	NR/ Ba3 / B /*-
Еврохим	03.21.12	2,12	03.21.10	7,88%	98,70	0,03%	8,50%	7,98%	784	3,3	620	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,77	04.30.10	9,25%	80,41	0,41%	22,37%	11,50%	2172	-19,2	2007	200	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,55	12.22.09	8,50%	86,16	0,25%	11,76%	9,87%	976	0,5	660	31	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,30	05.17.10	7,00%	99,92	0,11%	7,03%	7,01%	638	-0,1	474	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,55	12.28.09	8,25%	75,50	0,00%	65,87%	10,93%	6522	35,8	6358	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,56	02.03.10	7,70%	95,74	-0,19%	8,66%	8,04%	667	10,2	351	250	USD	/ Ba1 / BBB-

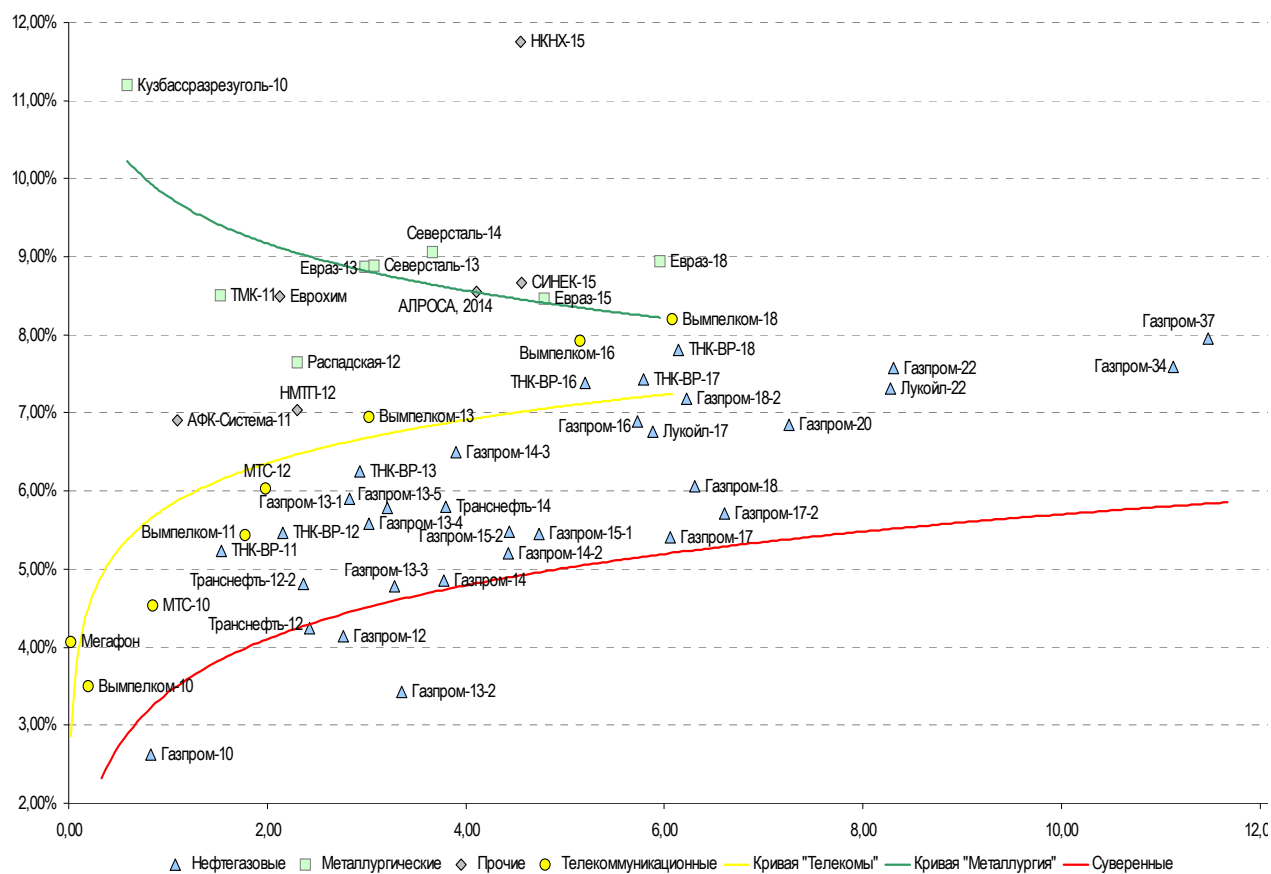
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.