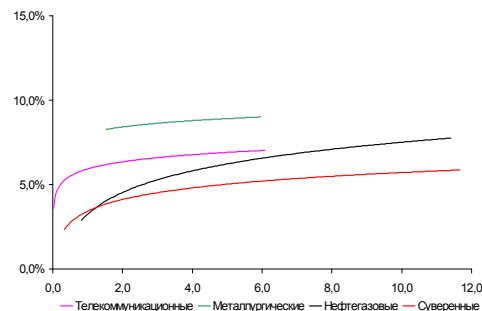
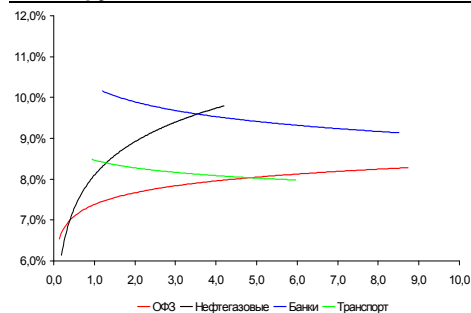


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,28	8,446.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,27	8,186.п. ↑	
Russia-30	112,97	-0,13% ↓	5,38
Rus-30 spread	209	-76.п. ↓	
Bra-40	135,93	-0,20% ↓	7,87
Tur-30	162,74	-0,15% ↓	6,32
Mex-34	111,73	-0,63% ↓	5,83
CDS 5 Russia	204	-96.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	272	-96.п. ↓	
CDS 5 Brazil	121	-86.п. ↓	
CDS 5 Turkey	200	-116.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	1 441	-166.п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	20	-16.п. ↓	
iTraxx Crossover	612	-16b.п. ↓	
VIX Index, \$	22	-2,59% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,1771	0,37% ↑	-0,7 ↓
\$/Руб.	29,0560	-0,64% ↓	-1,1 ↓
EUR/\$	1,5098	0,81% ↑	8,2 ↑
\$/BRL	1,72	-1,68% ↓	-34,3 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	29,5125	-0,99% ↓	6,55
NDF Rub 6m	29,9975	-1,01% ↓	6,78
NDF Rub 12m	30,9750	-1,15% ↓	7,06
3M Libor	0,2553	-0,136.п. ↓	
Libor overnight	0,1794	0,186.п. ↑	
MIACR, 1d	0,00	-5606.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	59 257	-25 316 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 416	3,01% ↑	124,14 ↑
DOW	10 472	1,23% ↑	19,32 ↑
S&P500	1 109	1,21% ↑	22,76 ↑
Bovespa	68 408	2,03% ↑	82,18 ↑
Сырьевые товары			
Brent спот	79,16	2,37% ↑	91,0 ↑
Gold	1197,18	3,43% ↑	38,7 ↑
Nickel	16 183	0,03% ↑	39,4 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Аппетит к риску возвращается к инвесторам, вызывая рост фондовых индексов и снижение котировок КО США. Россия-30 при сохранении этого фона имеет потенциал ценового роста до 114-114,5% от номинала.

Рублевые облигации

Рынок продолжает восстанавливаться. Облигации 2-го эшелона поддерживает спрос, возвращающийся с первичного рынка после закрытия книг.

Макроэкономика, стр. 3

Правительство повышает оценку роста ВВП в 2010 г до 2.5-3.0% против предыдущего прогноза 1.6%; ПОЗИТИВНО

Учитывая худший, чем ожидалось, тренд 2009 г, мы также повышаем наш прогноз роста ВВП на будущий год, однако с осторожностью — лишь до 0.5-1.0%.

Корпоративные новости, стр. 3

ВТБ-Лизинг Финанс открыл книгу заявок по размещению облигаций серии 07 на 5 млрд руб

Эмитент ожидает ставку купона в диапазоне 9,5-9,8% годовых к годовой оферте.

РЖД открыло книгу заявок по размещению биржевых облигаций на 15 млрд руб

ВТБ реструктурировал кредиты Мечелу на 15 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Банки привлекли на беззалоговом аукционе ЦБ 9,618 млрд руб сроком на 3 недели, ставка отсечения — 11,25% годовых
- Ставка 1-го купона по облигациям МДМ Банк серии БО-01 установлена в размере 12,75% годовых
- РейлТрансАвто начнет 8 декабря размещение 4-летних облигаций объемом 980 млн руб
- Облигации МБРР-5 включаются в котировальный список ФБ ММВБ "А-1"
- ФБ ММВБ включила облигации Акрон-3, Система-3 в котировальный список "В"

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Цены российских еврооблигаций во вторник не показывали единой динамики, консолидируясь вокруг достигнутых ранее уровней, после роста в понедельник. В частности, в суверенном сегменте Rus-30 закрылся чуть выше 113% от номинала (YTM 5.37%). На фоне ралли на американских фондовых площадках, отражающего рост аппетита к риску, и продаж КО США (UST-10 YTM 3.28, +8 б.п.), спрэд между Rus-30 и UST-10 сузился на 7 б.п. до 210 б.п. Суверенный риск на Россию CDS-5 на фоне улучшения внешней конъюнктуры вслед за аналогичными инструментами развивающихся стран опустился на 10 б.п. до 202-204 б.п. В корпоративном секторе совокупные объемы несколько возросли по сравнению с понедельником, колебание цен по основным ликвидным бумагам в среднем составило 0.25 б.п.

Мы считаем, что в условиях сохранения позитивного внешнего фона и высоких цен на нефть Rus-30 имеет потенциал дальнейшего роста – до уровня 114-114.5% от номинала. Накануне американские фондовые индексы прибавили в районе 1.3%, отыгрывая новости о (1) максимальном за последние пять лет увеличении производственной активности в Китае, а также о (2) начале переговоров с инвесторами по реструктуризации долгов Dubai World. Поддержку добавили и данные с рынка жилья, где число незавершенных сделок на вторичном рынке выросло на 3.7%, при этом ожидали снижение на 1%.

Рублевые облигации

Рублевый долговой рынок продолжил корректироваться вверх после резкого падения цен в конце прошлой недели. Постепенное восстановление цен наблюдается в наиболее ликвидных бумагах 1-го эшелона – Газпром-11, -13 (YTM 9,19% и 9,03% соответственно), облигациях Москвы-59 и -62 (YTM 7,1% и 9,12% соответственно). Дополнительную поддержку выпускам 2-го эшелона оказывает закрытие книг по размещению новых выпусков. Так, уже закрылись книги по облигациям Система-3 (купон – 12,50% на 3 года), МДМ-Банку, близок к завершению сбора заявок на новые выпуски Мосэнерго, НЛМК. Инвесторы, чьи заявки удовлетворены не в полном объеме, возвращают средства на вторичный рынок в уже обращающиеся выпуски этих эмитентов.

В отличие от общего тренда вчера под давлением оказались облигации ВТБ и ВТБ-Лизинга после появления сообщения о планах эмитента разместить новый займ 9 декабря по ставкам, минимум на 100 б.п. выше доходностей уже обращающихся бумаг.

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

Макроэкономика**Правительство повышает оценку роста ВВП в 2010 г до 2.5-3.0% против предыдущего прогноза 1.6%; ПОЗИТИВНО**

Андрей Клепач из Минэкономразвития сообщил, что правительство может пересмотреть свой официальный прогноз по росту ВВП на 2010 г, повысив его вдвое – с 1.6% до 2.5-3.0%. Однако самой серьезной угрозой для восстановления экономики считается безработица.

Мы считаем, что улучшение тренда роста ВВП на 2010 г связано с резким падением ВВП в 1П09 и стагнацией в 3Кв09. Чем слабее цифры текущего года, тем выше шансы восстановления запасов в наступающем году. Вместе с тем нас беспокоит неустойчивость потребительского тренда. С одной стороны, в октябре располагаемые доходы населения и оборот розничной торговли показали неплохие результаты. С другой стороны в секторе инвестиций сохраняется стагнация, а восстановление сосредоточено преимущественно в отраслях, ориентированных на экспорт. С учетом этих факторов ускорение потребления остается под вопросом.

Мы также пересматриваем наш прогноз роста ВВП в 2010 г. Если ранее мы ожидали продолжения спада (на -1.1%), то теперь мы пересматриваем прогноз в сторону роста ВВП на 0.5-1.0%. Однако на фоне консенсус-прогноза наша позиция в отношении перспектив для России в будущем году по-прежнему выглядит осторожной. Как и раньше, мы считаем, что скрытая просроченная задолженность остается риском для восстановления кредитования и наложит ограничения на рост в следующем году.

Наталья Орлова, Ph.D Главный экономист (+7 495) 795-3677

Корпоративные новости**ВТБ-Лизинг Финанс открыл книгу заявок по размещению облигаций серии 07 на 5 млрд руб**

Срок обращения выпуска составляет 7 лет, предусмотрена годовая оферта. Купон выплачивается ежеквартально. По выпуску предусмотрена амортизация в размере 7,692% от номинальной стоимости облигаций, начиная с 364 дня и далее каждые 182 дня. Дата технического размещения - 9 декабря. Индикативная доходность по оценке организатора составляет 9,84 – 10,17% годовых, что соответствует ставкам купона 9,5 – 9,8%.

РЖД открыло книгу заявок по размещению биржевых облигаций на 15 млрд руб

Сбор заявок осуществляется в период 2-7 декабря Транскредитбанком. Размещение биржевых облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 9 декабря 2009 г. Срок обращения облигаций – 3 года.

ВТБ реструктурировал кредиты Мечелу на 15 млрд руб

Кредиты ВТБ группе Мечел на 15 млрд руб, выданные в конце 2008 г, пролонгированы еще на 3 года. Об этом раскрывается в сообщении ОАО Мечел. Таким образом, компания продолжила реструктуризацию краткосрочного кредитного портфеля.

Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523
Денис Воднев Старший аналитик (+7 495) 792-5847

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	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред 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%	102,38	-0,04%	2,29%	8,06%	163	-1,6	0,32	328	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,10	01.24.10	11,00%	140,22	-0,10%	5,17%	7,84%	243	-4,4	5,95	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,51	12.24.09	12,75%	171,30	0,11%	6,22%	7,44%	294	-9,6	9,23	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,66	03.31.10	7,50%	112,97	-0,13%	5,38%	6,64%	209	-6,4	11,36	1 995	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,42	05.14.10	3,00%	99,02	-0,67%	3,69%	3,03%	303	46,4	1,37	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,80	10.12.10	6,45%	104,76	0,03%	3,75%	6,16%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,93	10.20.10	5,06%	97,10	-0,01%	5,58%	5,22%	--	--	--	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	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред 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%	102,02	-0,01%	2,87%	8,94%	221	-2,8	58	175	USD	/ Ba3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,55	12.28.09	8,25%	100,00	0,00%	8,23%	8,25%	756	-1,6	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%	893	-1,5	731	300	USD	/ Ba3/*- / BB
Альфа-12	06.25.12	2,28	12.25.09	8,20%	100,46	-0,08%	7,99%	8,16%	733	1,8	570	500	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,00	12.24.09	9,25%	100,87	-0,27%	8,96%	9,17%	784	6,5	666	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,59	12.09.09	8,63%	96,23	-0,04%	9,46%	8,96%	743	-2,7	429	225	USD	B- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,33	02.22.10	8,64%	93,93	0,76%	9,82%	9,19%	780	-18,1	466	300	USD	B- / Ba2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	0,97	05.26.10	7,38%	103,93	0,03%	3,28%	7,10%	261	-6,3	98	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,10	05.13.10	7,34%	103,03	0,10%	6,34%	7,12%	523	-6,0	405	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,90	05.25.10	7,50%	97,14	0,05%	8,11%	0,00%	609	-4,6	294	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,87	05.10.10	6,81%	92,90	0,11%	8,09%	7,33%	535	-7,7	293	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,21	02.16.10	9,38%	99,50	0,00%	11,55%	9,42%	1088	1,3	925	24	USD	B-/* / WR /
ВТБ-11	10.12.11	1,76	04.12.10	7,50%	104,51	0,15%	4,93%	7,18%	426	-10,7	264	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,50	06.30.10	8,25%	104,66	0,12%	5,07%	7,88%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,68	04.30.10	6,61%	101,69	0,09%	5,97%	6,50%	485	-6,1	367	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,40	02.04.10	6,32%	98,89	0,14%	6,57%	6,39%	454	-6,8	140	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,40	02.15.10	4,25%	99,65	0,22%	4,31%	4,26%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,57	05.29.10	6,88%	100,08	-0,02%	6,86%	6,87%	412	-5,6	169	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,40	12.31.09	6,25%	94,58	0,08%	6,70%	6,61%	341	-9,1	132	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,43	12.15.09	7,97%	103,50	0,24%	5,56%	7,70%	489	-18,8	327	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	3,09	12.28.09	7,93%	103,32	0,11%	6,87%	7,68%	575	-6,3	457	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,84	03.23.10	6,50%	95,47	-0,06%	7,47%	6,81%	544	-2,3	230	948	USD	BB / Baa3 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,36	04.13.10	7,50%	101,20	0,03%	4,10%	7,41%	343	-13,2	181	250	USD	/ Ba3 /
ЛОКО-10	03.01.10	0,25	03.01.10	10,00%	100,50	0,00%	7,74%	9,95%	708	-4,0	545	98	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,78	03.10.10	8,88%	92,53	0,00%	10,53%	9,59%	850	-3,6	536	60	USD	/ B3/*- /
МДМ-10	01.25.10	0,15	01.25.10	7,77%	100,50	0,01%	4,23%	7,73%	356	-14,8	194	425	USD	B+ / Ba2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,50	01.21.10	9,75%	101,71	0,14%	8,59%	9,59%	792	-10,9	630	200	USD	B / Ba3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,19	02.12.10	9,50%	99,75	0,00%	10,51%	9,52%	984	-0,1	821	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,59	07.06.10	9,00%	98,13	0,00%	11,94%	9,17%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
НОМОС-10	02.02.10	0,17	02.02.10	8,19%	100,63	0,01%	4,29%	8,14%	363	-14,7	200	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	5,09	04.20.10	9,75%	97,13	0,52%	10,34%	10,04%	831	-14,2	517	125	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,82	04.04.10	8,75%	101,48	-0,00%	6,88%	8,62%	621	-1,9	459	200	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,76	04.20.10	8,75%	100,67	0,00%	8,35%	8,69%	768	-1,9	606	225	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,64	01.15.10	10,75%	102,96	-0,03%	9,62%	10,44%	851	-1,7	733	150	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,08	01.31.10	12,50%	96,85	0,00%	13,13%	12,91%	1110	-3,6	796	100	USD	CCC+ / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,91	03.29.10	6,20%	97,51	0,41%	6,72%	6,36%	469	-12,1	155	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,55	12.27.09	9,50%	92,47	-0,00%	24,40%	10,27%	2373	6,3	2210	185	USD	B- / / CCC
РСХБ-10	11.29.10	0,98	05.29.10	6,88%	103,92	0,01%	2,84%	6,62%	217	-3,8	55	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,12	05.16.10	7,18%	104,80	0,09%	5,63%	6,85%	451	-5,7	333	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,56	01.14.10	7,13%	104,70	-0,01%	5,82%	6,81%	426	-3,3	65	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,44	03.21.10	6,97%	97,68	0,30%	7,41%	7,14%	538	-9,2	224	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	6,04	05.15.10	6,30%	99,22	0,61%	6,43%	6,35%	369	-16,2	126	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,47	05.29.10	7,75%	108,66	0,18%	6,41%	7,13%	367	-8,8	124	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,83	04.07.10	7,50%	94,43	-0,65%	14,70%	7,94%	1403	83,6	1241	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,55	12.29.09	8,49%	97,97	0,01%	12,21%	8,66%	1155	-1,6	992	297	USD	B+ / Ba3 / B+
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,36	05.05.10	8,63%	94,44	0,02%	13,02%	9,13%	1235	-2,2	1072	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,51	12.16.09	8,88%	88,99	0,11%	11,45%	9,97%	942	-6,0	628	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	12.01.16	5,09	06.01.10	9,75%	87,79	-0,20%	12,41%	11,11%	1038	0,5	724	200	USD	B-/ B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,87	05.14.10	5,93%	104,19	0,15%	3,68%	5,69%	301	-9,9	139	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,15	05.15.10	6,48%	105,16	0,32%	4,84%	6,16%	372	-13,3	254	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,18	01.02.10	6,47%	105,10	0,29%	4,90%	6,15%	378	-11,7	260	500	USD	BBB+e/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,43	02.11.10	6,23%	100,50	-0,08%	6,11%	6,20%	409	-1,8	95	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,82	12.30.09	12,00%	103,50	-0,18%	10,08%	11,59%	941	8,2	779	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,88	11.16.10	8,30%	101,91	0,30%	7,21%	8,14%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,40	04.26.10	9,75%	99,45	0,13%	11,08%	9,80%	1042	-35,0	879	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,44	05.10.10	9,13%	100,97	0,25%	6,80%	9,04%	614	-60,7	451	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,06	01.18.10	10,51%	88,50	0,00%	12,92%	11,88%	1090	-3,6	775	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,46	05.16.10	7,00%	101,16	0,10%	4,38%	6,92%	371	-24,4	209	348	USD	BB/ Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,42	12.17.09	9,00%	104,60	0,30%	5,84%	8,60%	517	-22,6	354	350	USD	BB/ Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,49	05.29.10	9,38%	95,50	0,00%	19,38%	9,82%	1872	3,3	1709	200	USD	/ Caa1 / B- /-
УРСА-10	05.21.10	0,47	05.21.10	7,00%	92,93	0,12%	22,83%	7,53%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,36	04.11.10	9,50%	100,47	-0,74%	8,03%	9,46%	736	205,6	574	200	USD	B+/ Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,40	12.20.09	11,00%	100,72	0,00%	10,48%	10,92%	981	-1,8	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	Спред по дю-рации	Спред 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%	104,11	-0,03%	2,64%	7,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,77	12.09.09	4,56%	101,16	0,01%	4,14%	4,51%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,83	03.01.10	9,63%	110,80	-0,06%	5,92%	8,69%	480	-0,7	362	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,35	01.22.10	4,51%	103,62	-0,04%	3,44%	4,35%	232	-1,7	-173	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,28	01.22.10	5,63%	102,40	-0,36%	4,89%	5,49%	378	8,4	-28	239	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,02	04.11.10	7,34%	105,22	-0,11%	5,61%	6,98%	450	1,0	332	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,21	01.31.10	7,51%	105,56	-0,04%	5,80%	7,11%	469	-1,6	351	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,78	02.25.10	5,03%	100,75	0,12%	4,82%	4,99%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,43	10.31.10	5,36%	100,80	0,11%	5,17%	5,32%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,90	01.31.10	8,13%	106,31	-0,10%	6,53%	7,64%	497	-1,0	136	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,73	06.01.10	5,88%	102,04	0,11%	5,43%	5,76%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,44	04.02.10	8,13%	111,93	-0,12%	5,51%	7,26%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,73	05.22.10	6,21%	96,25	0,00%	6,90%	6,45%	416	-5,9	173	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,05	03.22.10	5,14%	98,07	-0,30%	5,46%	5,24%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,60	11.02.10	5,44%	98,30	0,04%	5,71%	5,53%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,30	02.13.10	6,61%	103,59	0,16%	6,03%	6,38%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,22	04.11.10	8,15%	105,58	-0,39%	7,24%	7,72%	450	0,5	207	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,24	02.01.10	7,20%	102,11	-0,45%	6,91%	7,05%	416	0,4	174	870	USD	BBB+/ / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,32	03.07.10	6,51%	91,76	0,22%	7,55%	7,09%	427	-11,1	133	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,12	04.28.10	8,63%	111,50	0,00%	7,58%	7,74%	430	-8,4	221	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,40	02.16.10	7,29%	91,64	-0,99%	8,04%	7,95%	476	0,4	267	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	5,88	12.07.09	6,36%	97,41	-0,27%	6,80%	6,53%	406	-1,4	163	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,28	12.07.09	6,66%	94,47	-0,16%	7,34%	7,05%	406	-6,5	112	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,53	01.18.10	6,88%	102,70	0,16%	5,12%	6,69%	445	-12,3	283	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,16	03.20.10	6,13%	101,51	0,10%	5,41%	6,03%	475	-6,2	312	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,93	03.13.10	7,50%	103,74	0,09%	6,22%	7,23%	510	-6,0	392	600	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,21	01.18.10	7,50%	101,14	0,52%	7,28%	7,42%	525	-13,7	211	1 000	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,79	03.20.10	6,63%	95,96	0,47%	7,35%	6,90%	461	-14,1	218	800	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,15	03.13.10	7,88%	101,20	0,85%	7,67%	7,78%	493	-20,1	250	1 100	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,42	06.27.10	5,38%	102,76	0,07%	4,21%	5,24%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,36	12.27.09	6,10%	103,03	-0,04%	4,83%	5,92%	416	-0,1	254	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,79	03.05.10	5,67%	99,50	0,00%	5,80%	5,70%	424	-3,6	63	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,98	04.24.10	8,88%	100,00	0,00%	8,87%	8,88%	776	-2,7	658	1 300	USD	B+ /- / B2 / B+ /-
Евраз-15	11.10.15	4,78	05.10.10	8,25%	99,00	0,00%	8,47%	8,33%	644	-3,6	330	750	USD	B+ /- / B2 / B+ /-
Евраз-18	04.24.18	5,96	04.24.10	9,50%	103,25	0,00%	8,94%	9,20%	620	-5,9	377	700	USD	B+ /- / B2 / B+ /-
Распадская-12	05.22.12	2,30	05.22.10	7,50%	99,76	0,10%	7,61%	7,52%	694	-6,0	531	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,07	01.29.10	9,75%	101,02	-1,57%	9,41%	9,65%	829	49,4	711	1 250	USD	BB-/ Baa3 / B+ /-
Северсталь-14	04.19.14	3,67	04.19.10	9,25%	100,94	0,26%	8,98%	9,16%	742	-10,9	381	375	USD	BB-/ Baa3 / B+ /-
ТМК-11	07.29.11	1,52	01.29.10	10,00%	102,47	0,21%	8,36%	9,76%	769	-15,8	607	600	USD	B/ B1 /

Телекоммуникационные

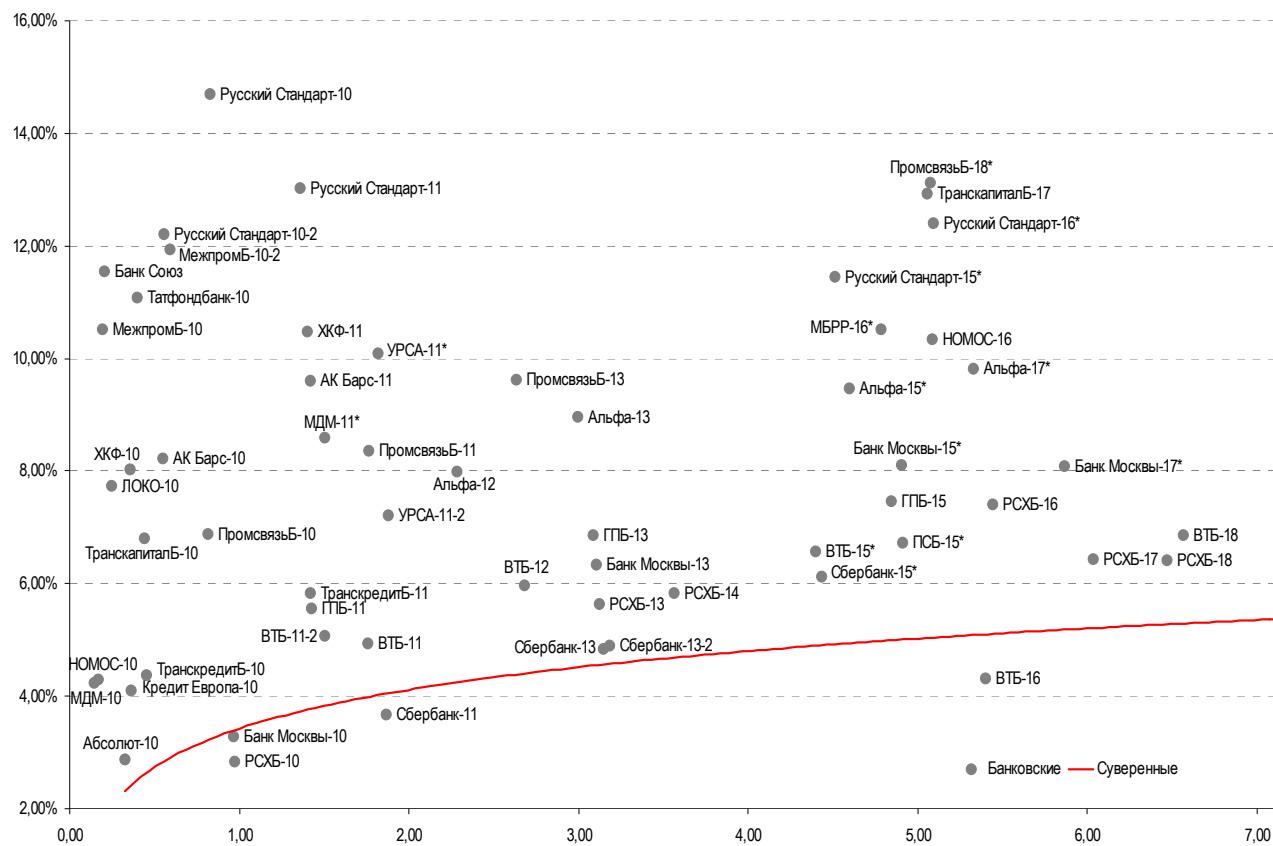
МТС-10	10.14.10	0,85	04.14.10	8,38%	103,31	0,07%	4,43%	8,11%	377	-11,6	214	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,98	01.28.10	8,00%	103,90	-0,00%	6,04%	7,70%	537	-1,7	374	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-10	02.11.10	0,19	02.11.10	8,00%	100,84	-0,01%	3,51%	7,93%	284	-1,1	122	300	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,78	04.22.10	8,38%	105,27	0,07%	5,40%	7,96%	473	-5,7	311	185	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,03	04.30.10	8,38%	104,38	0,13%	6,91%	8,02%	580	-7,2	462	801	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,15	05.23.10	8,25%	101,85	0,25%	7,88%	8,10%	585	-8,6	271	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	6,08	04.30.10	9,13%	105,65	0,14%	8,18%	8,64%	544	-8,3	301	1 000	USD	BB+/ Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,02	12.10.09	8,00%	100,06	-0,04%	5,15%	8,00%	449	107,3	286	375	USD	BBB-/ Ba2 / BB+

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	1,09	01.28.10	8,88%	102,23	0,08%	6,83%	8,68%	616	-9,7	453	350	USD	BB/ B2/*+ / BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4,11	05.17.10	8,88%	101,26	-0,02%	8,56%	8,76%	699	-3,0	339	500	USD	NR/ Ba3 / B /*-
Еврохим	03.21.12	2,12	03.21.10	7,88%	98,86	0,16%	8,42%	7,97%	775	-9,3	613	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,77	04.30.10	9,25%	80,73	0,41%	22,13%	11,46%	2146	-25,1	1984	200	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,55	12.22.09	8,50%	85,91	-0,28%	11,82%	9,89%	979	2,8	665	31	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,29	05.17.10	7,00%	99,96	0,03%	7,02%	7,00%	635	-3,0	472	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,55	12.28.09	8,25%	75,50	0,00%	66,18%	10,93%	6552	29,8	6389	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,55	02.03.10	7,70%	95,12	-0,65%	8,81%	8,09%	678	10,9	364	250	USD	/ Ba1 / BBB-

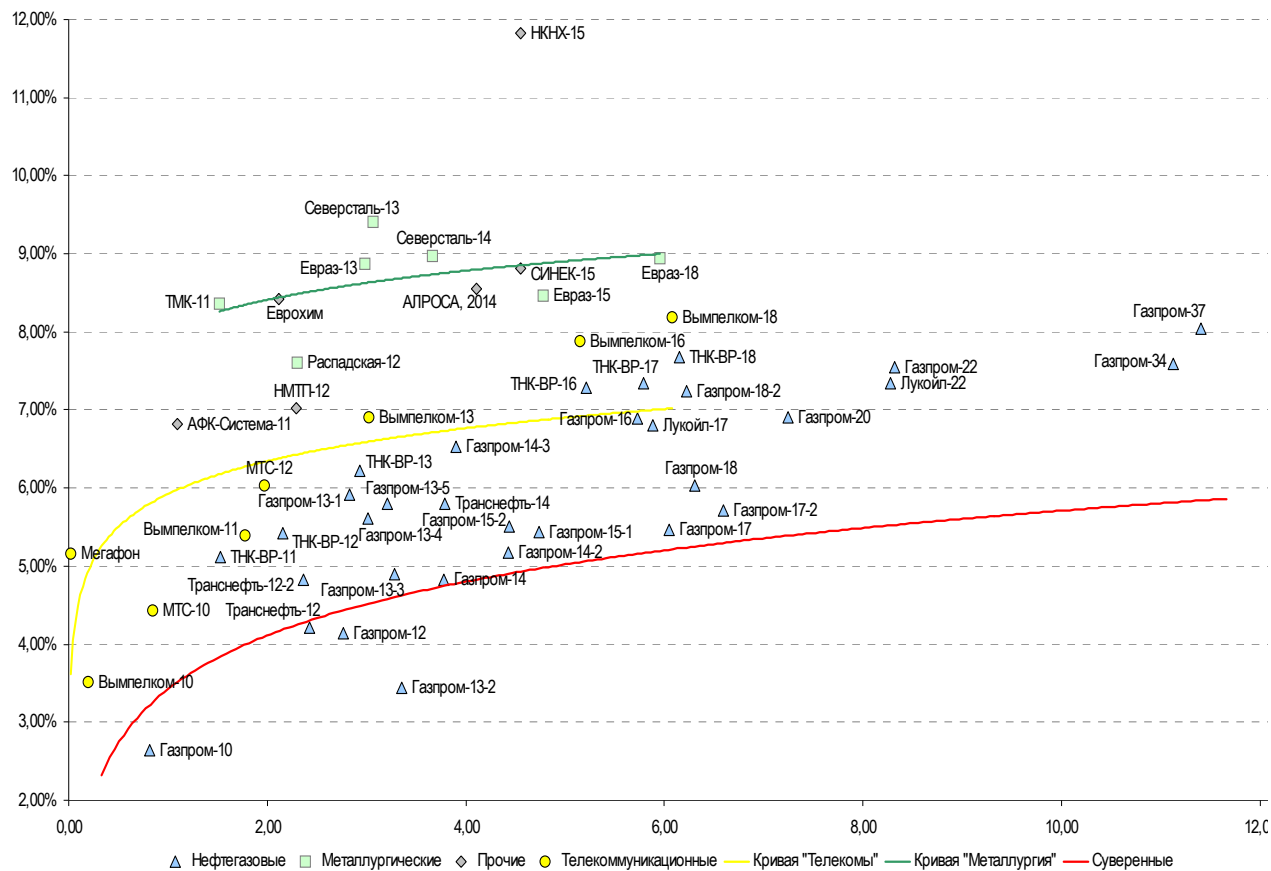
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.