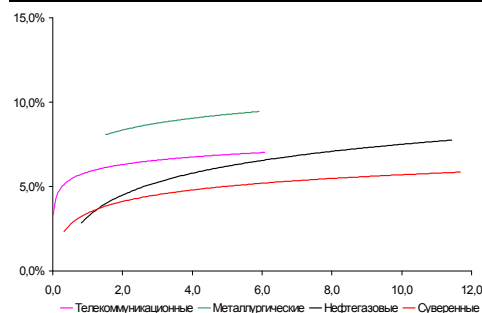
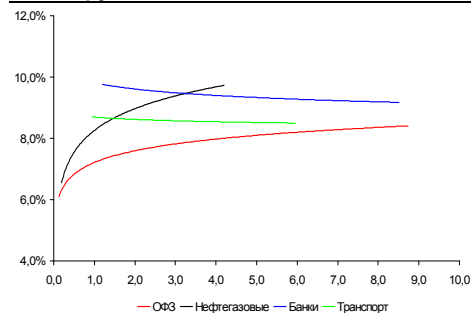


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,31	2,776.п.	↑
30-YR UST, YTM	4,25	-2,206.п.	↓
Russia-30	113,21	0,22%	↑
Rus-30 spread	203	66.п.	↑
Bra-40	136,08	-0,06%	↓
Tur-30	163,72	0,20%	↑
Mex-34	112,02	-0,02%	↓
CDS 5 Russia	199	-56.п.	↓
CDS 5 Gazprom	268	-46.п.	↓
CDS 5 Brazil	121	06.п.	↓
CDS 5 Turkey	195	-56.п.	↓
CDS 5 Ukraine	1366	-756.п.	↓
Ключевые показатели			
TED Spread	21	06.п.	↓
iTraxx Crossover	604	-9b.п.	↓
VIX Index, \$	21	-0,80%	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,0560	-0,42%	↓
\$/Руб.	29,3580	0,89%	↑
EUR/\$	1,5083	-0,07%	↓
\$/BRL	1,72	-0,25%	↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	29,8125	0,42%	↑
NDF Rub 6m	30,3025	0,38%	↑
NDF Rub 12m	31,2750	0,26%	↑
3M Libor	0,2550	-0,036.п.	↓
Libor overnight	0,1825	0,186.п.	↑
MIACR, 1d	4,53	-486.п.	↓
Прямое репо с ЦБ	52 828	-6 429	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 416	-0,02%	↓
DOW	10 453	-0,18%	↓
S&P500	1 109	0,03%	↑
Bovespa	68 615	0,30%	↑
Сырьевые товары			
Brent spot	77,37	-1,67%	↓
Gold	1209,65	1,94%	↑
Nickel	16 230	-1,64%	↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Рынок не обратил внимание на слабые данные по рынку труда от ADP, позитивно восприняв информацию Beige Book и желание Bank of America вернуть средства госгарантий, полученные в период кризиса.

Рублевые облигации

Возросло давление на облигации РЖД и ВТБ в преддверии размещения новых выпусков.

Макроэкономика, стр. 3

В ноябре инфляция составила 0.3%, с начала года 8.4%, прогноз на 2009 г – 9.0%; НЕЙТРАЛЬНО

Мы ожидаем, дальнейшего замедления инфляции в 1Кв10 до 6-7% в годовом выражении. Однако затем вероятно ускорение инфляции.

Корпоративные новости, стр. 3

Минфин разместил на аукционе ОФЗ 25071 на 10,12 млрд руб по номиналу под средневзвешенную доходность 8,26% годовых

ВТБ 24 открыл книгу заявок на ипотечные облигации объемом 15 млрд руб

ЧТПЗ 8 декабря проведет размещение биржевых облигаций объемом 5 млрд руб

Мосэнерго закрыло книгу заявок по размещению 3-го выпуска. Ставка купона – 10,25% годовых

По выпуску предусмотрена 3-летняя оферта. Дата размещения займа на ФБ ММВБ – 4 декабря.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Fitch понизило рейтинг Абсолют Банка до "BB+" и поместило его в список Rating Watch "развивающийся"
- Мосэнерго закрыло книгу заявок по размещению 3-го выпуска. Ставка купона к 3-летней оферте – 10,25% годовых
- Клинский район МО рассчитался по купону в рамках техдефолта
- Рыбинскабель не исполнил обязательства по облигациям серии 01 на 10,87 млн руб
- ЦБР зарегистрировал Отчеты об итогах выпуска облигаций Росбанка серии А5 и А3
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций ТрансКредитФакторинг-2

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Накануне российские евробонды продолжили восстанавливаться после падения конца прошлой недели, связанного с возможностью дефолта крупнейшего дубайского госфонда. Так, в суверенном сегменте Rus-30 закрылся в районе 113.2% от номинала (YTM 5.34%). На фоне продолжающегося умеренного роста доходностей казначейских облигаций (UST-10 YTM 3.31, 3 б.п.) спрэд между Rus-30 и UST-10 сузился почти до 200 б.п. (-5 б.п.). На том же уровне находится и суверенный риск на Россию CDS-5 (-5 б.п.).

В целом, активность на рынке остается довольно слабой. В корпоративном секторе из наиболее торгуемых бумаг можно выделить выпуски банковского и нефтегазового сектора: Лукойл-19, Газпром-13, -14, ВТБ-13, -14. Рост котировок в среднем составил 0.25-0.5 п.п.

Вышедшая вчера слабая статистика по количеству новых рабочих мест в экономике США (ADP Employer), которая традиционно публикуется в преддверии пятничных Payrolls, не оказала сильного воздействия на рынок. Избыток ликвидности по-прежнему пока оказывается более важным фактором для инвесторов. Кроме того, во второй половине дня рынок поддержала публикация отчета ФРС (Beige Book), в котором отмечалось умеренное улучшение ситуации в экономике на фоне роста потребительского спроса. Вместе с тем указано и на сохраняющуюся слабость жилищного сектора и рынка труда. В результате по итогам торговой сессии S&P закрылся в незначительном плюсе.

Сегодня на рынках преобладают позитивные настроения, фьючерс S&P прибавляет более 5 пунктов, Nikkei более 3.8% (самый значительный рост с мая текущего года). Инвесторы с оптимизмом восприняли новость о том, что Bank of America собирается полностью вернуть полученные во время кризиса \$45 млрд госгарантий. Это поможет банку избежать ограничений и различных запретов, в том числе и лимитов на зарплаты.

Рынок не обратил внимание на слабые данные по рынку труда от ADP, позитивно восприняв информацию Beige Book и желание Bank of America вернуть средства госгарантий, полученные в период кризиса.

Рублевые облигации

В секторе корпоративных облигаций объем биржевых торгов возрос до 4,6 млрд руб, однако сделки были концентрированы в бумагах двух эмитентов – РЖД и ВТБ, что связано с их планами по размещению новых выпусков. В частности, РЖД на следующей неделе разместит биржевые облигации на 15 млрд руб, а ВТБ готовит два выпуска – ВТБ-Лизинг (на 5 млрд руб), и ипотечные облигации ВТБ-24 (на 15 млрд руб). Учитывая последние решения правительства об инвестировании средств ПФР в ипотечные облигации, мы считаем, что данный выпуск практически полностью будет выкуплен ВЭБом.

Увеличение объема предложения оказывало давление на котировки уже торгующихся бумаг. Так, на сделки с облигациями РЖД суммарно пришлось более 1 млрд руб, на сектор облигаций ВТБ, ВТБ-24 и ВТБ-Лизинг – 0,96 млрд руб.

В секторе гособлигаций Минфин вчера проводил размещение нового выпуска ОФЗ 25071 на 20 млрд руб. Итоги аукциона оказались слабыми – спрос ненамного превышал предложение, в итоге эмитент разместил лишь половину от объема эмиссии.

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

Макроэкономика

В ноябре инфляция составила 0.3%, с начала года 8.4%, прогноз на 2009 г. 9.0%; НЕЙТРАЛЬНО

За последнюю неделю месяца темп прироста цен был нулевым. Глава ЦБР Игнатьев оценивает инфляцию по итогам года на уровне 9,0-9,2%, что предполагает некоторое ускорение инфляции в декабре до 0,5-0,7%, что, однако, ниже прошлогодних значений.

В случае более медленного роста потребительских цен в декабре (если годовой показатель не превысит 9%), мы ожидаем еще одного снижения ставки рефинансирования – до 8,5-8,75% годовых.

Говоря о среднесрочных прогнозах, резкое сжатие денежного предложения в 1П09 и продолжающийся застой в кредитовании создают предпосылки для замедления темпов инфляции до 6-7% в 2010 г. Вместе с тем, мы считаем маловероятным сохранение инфляции на столь низком уровне в течение всего года. Во-первых, рост бюджетных расходов, наблюдавшийся в последние месяцы, увеличит денежное предложение даже в том случае, если ЦБР предпримет меры по стерилизации ликвидности. Влияние расширения денежной массы на темпы инфляции проявится в конце 2Кв10 или в начале 3Кв10. Во-вторых, ожидаемое оживление экономики (официальный прогноз роста ВВП на 2010 г составляет 2.5-3.0%) должно располагать компании к тому, чтобы не слишком заботиться о ценовой конкуренции, поскольку отодвигается угроза снижения спроса.

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

Корпоративные новости

Минфин разместил на аукционе ОФЗ 25071 на 10,12 млрд руб по номиналу под средневзвешенную доходность 8,26% годовых

Доходность к погашению по цене отсечения - 8,3% годовых. Спрос на размещаемый выпуск составил 24 ,9 млрд руб по номиналу незначительно превысив объем эмиссии, составлявший 20 млрд руб. Объем размещения по номиналу составил 10,12 млрд руб.

ВТБ 24 открыл книгу заявок на ипотечные облигации объемом 15 млрд руб

Закрытие книги намечено на 16 декабря. Срок обращения выпуска – 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и 2-летней офертой. Ориентир ставки купона к оферте – 9,7-10,1% годовых.

ЧТПЗ 8 декабря проведет размещение биржевых облигаций объемом 5 млрд руб

Ставка купона на срок до оферты устанавливается по результатам бук-билдинга. Срок обращения облигаций – 3 года, по выпуску предусмотрена 2-летняя оферта.

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	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%	102,37	-0,01%	2,29%	8,06%	156	-6,3	0,32	328	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,10	01.24.10	11,00%	140,15	-0,05%	5,18%	7,85%	237	-5,9	5,94	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,51	12.24.09	12,75%	171,29	-0,00%	6,22%	7,44%	291	-2,8	9,22	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,68	03.31.10	7,50%	113,21	0,22%	5,34%	6,62%	203	-6,5	11,38	1 995	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,42	05.14.10	3,00%	99,26	0,24%	3,52%	3,02%	279	-23,5	1,37	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,80	10.12.10	6,45%	105,26	0,48%	3,47%	6,13%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,93	10.20.10	5,06%	97,65	0,57%	5,48%	5,19%	--	--	--	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%	101,93	-0,08%	3,07%	8,95%	234	13,0	77	175	USD	/ Ba3 / BB+*
АК Барс-10	06.28.10	0,55	12.28.09	8,25%	99,98	-0,02%	8,27%	8,25%	754	-2,1	598	250	USD	BB-e / Ba3*/- / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,42	12.20.09	9,25%	99,25	-0,25%	9,78%	9,32%	905	11,6	748	300	USD	/ Ba3*/- / BB
Альфа-12	06.25.12	2,28	12.25.09	8,20%	100,57	0,11%	7,95%	8,15%	722	-11,2	565	500	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	2,99	12.24.09	9,25%	100,86	-0,01%	8,96%	9,17%	778	-6,7	667	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,59	12.09.09	8,63%	96,17	-0,06%	9,47%	8,97%	737	-5,9	430	225	USD	B- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,32	02.22.10	8,64%	93,22	-0,75%	9,97%	9,26%	787	7,3	479	300	USD	B- / Ba2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	0,96	05.26.10	7,38%	104,00	0,07%	3,19%	7,09%	246	-14,6	90	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,10	05.13.10	7,34%	103,23	0,19%	6,28%	7,11%	509	-13,5	398	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,90	05.25.10	7,50%	97,17	0,04%	8,11%	0,00%	601	-8,0	293	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,86	05.10.10	6,81%	92,89	-0,02%	8,10%	7,33%	529	-6,4	292	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,20	02.16.10	9,38%	99,50	0,00%	11,58%	9,42%	1085	-3,4	928	24	USD	B- / * / WR /
ВТБ-11	10.12.11	1,76	04.12.10	7,50%	104,63	0,11%	4,86%	7,17%	413	-13,2	257	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,50	06.30.10	8,25%	104,71	0,04%	5,03%	7,88%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,68	04.30.10	6,61%	101,68	-0,01%	5,97%	6,50%	479	-6,6	368	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,40	02.04.10	6,32%	98,89	0,01%	6,57%	6,39%	447	-7,4	139	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,40	02.15.10	4,25%	99,77	0,11%	4,29%	4,26%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,57	05.29.10	6,88%	100,23	0,15%	6,84%	6,86%	403	-9,0	166	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,39	12.31.09	6,25%	94,48	-0,10%	6,70%	6,62%	339	-1,9	136	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,42	12.15.09	7,97%	103,50	0,00%	5,55%	7,70%	482	-6,7	326	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	3,08	12.28.09	7,93%	103,31	-0,01%	6,87%	7,68%	569	-6,6	458	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,84	03.23.10	6,50%	95,68	0,22%	7,43%	6,79%	533	-11,8	225	948	USD	BB / Baa3 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,36	04.13.10	7,50%	101,23	0,03%	4,01%	7,41%	327	-15,9	171	250	USD	/ Ba3 /
ЛОКО-10	03.01.10	0,24	03.01.10	10,00%	100,50	0,00%	7,72%	9,95%	699	-8,8	543	98	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,78	03.10.10	8,88%	92,53	0,00%	10,53%	9,59%	843	-7,2	535	60	USD	/ B3 */- /
МДМ-10	01.25.10	0,14	01.25.10	7,77%	100,51	0,01%	4,10%	7,73%	337	-19,8	180	425	USD	B+ / Ba2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,50	01.21.10	9,75%	101,85	0,14%	8,50%	9,57%	777	-15,6	621	200	USD	B / Ba3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,19	02.12.10	9,50%	99,75	0,00%	10,52%	9,52%	979	-4,8	823	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,59	07.06.10	9,00%	98,13	0,00%	11,95%	9,17%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
НОМОС-10	02.02.10	0,16	02.02.10	8,19%	100,61	-0,01%	4,30%	8,14%	357	-5,6	201	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	5,08	04.20.10	9,75%	97,23	0,11%	10,32%	10,03%	822	-9,4	514	125	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,82	04.04.10	8,75%	101,50	0,02%	6,85%	8,62%	612	-9,1	456	200	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,76	04.20.10	8,75%	100,74	0,07%	8,31%	8,69%	758	-10,5	602	225	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,63	01.15.10	10,75%	102,91	-0,05%	9,64%	10,45%	845	-5,2	734	150	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,07	01.31.10	12,50%	96,94	0,09%	13,11%	12,89%	1101	-9,0	794	100	USD	CCC+ / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,91	03.29.10	6,20%	97,60	0,10%	6,70%	6,35%	460	-9,3	152	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,54	12.27.09	9,50%	92,47	0,00%	24,47%	10,27%	2374	0,8	2218	185	USD	B- / / CCC
РСХБ-10	11.29.10	0,97	05.29.10	6,88%	104,10	0,18%	2,64%	6,60%	191	-26,1	35	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,12	05.16.10	7,18%	105,13	0,32%	5,52%	6,82%	434	-17,6	323	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,56	01.14.10	7,13%	105,31	0,58%	5,66%	6,77%	402	-24,0	48	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,44	03.21.10	6,97%	97,93	0,25%	7,36%	7,12%	526	-12,0	218	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	6,04	05.15.10	6,30%	99,55	0,33%	6,38%	6,33%	357	-12,3	120	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,47	05.29.10	7,75%	109,23	0,52%	6,33%	7,10%	352	-15,0	115	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,83	04.07.10	7,50%	94,49	0,07%	14,63%	7,94%	1390	-13,0	1234	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,55	12.29.09	8,49%	97,94	-0,03%	12,29%	8,66%	1156	1,7	1000	297	USD	B+ / Ba3 / B+
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,36	05.05.10	8,63%	94,36	-0,08%	13,09%	9,14%	1236	0,7	1079	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,51	12.16.09	8,88%	88,93	-0,07%	11,46%	9,98%	936	-5,6	629	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	12.01.16	5,09	06.01.10	9,75%	87,68	-0,12%	12,44%	11,12%	1034	-4,6	726	200	USD	B-/	B1 /	/
Сбербанк-11	11.14.11	1,86	05.14.10	5,93%	104,33	0,13%	3,60%	5,68%	287	-13,9	131	750	USD	/	A3 /	BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,15	05.15.10	6,48%	105,37	0,19%	4,77%	6,15%	359	-13,3	248	500	USD	/	A3 /	BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,18	01.02.10	6,47%	105,35	0,23%	4,82%	6,14%	364	-14,3	253	500	USD	BBB+e/	A3 /	BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,43	02.11.10	6,23%	100,48	-0,02%	6,12%	6,20%	402	-6,8	94	1 000	USD	/	Baa1 /	BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,81	12.30.09	12,00%	103,65	0,14%	10,00%	11,58%	927	-14,5	771	130	USD	/	Ba3 /	/
УРСА-11-2	11.16.11	1,88	11.16.10	8,30%	101,73	-0,18%	7,31%	8,16%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2 /	BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,40	04.26.10	9,75%	99,32	-0,13%	11,43%	9,82%	1070	28,4	914	200	USD	/	B2 /	/
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,44	05.10.10	9,13%	100,97	0,00%	6,79%	9,04%	606	-8,0	449	175	USD	/	B1 /	/
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,05	01.18.10	10,51%	88,50	0,00%	12,92%	11,88%	1082	-7,2	775	100	USD	/	B2 /	/
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,45	05.16.10	7,00%	101,18	0,01%	4,34%	6,92%	361	-10,8	204	348	USD	BB/	Ba1 /	/
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,42	12.17.09	9,00%	104,52	-0,07%	5,88%	8,61%	515	-1,8	359	350	USD	BB/	Ba1 /	/
Траст-10	05.29.10	0,49	05.29.10	9,38%	95,50	0,00%	19,43%	9,82%	1870	-1,4	1714	200	USD	/	Caa1 /	B-/
УРСА-10	05.21.10	0,47	05.21.10	7,00%	92,97	0,04%	22,82%	7,53%	--	--	--	164	EUR	/	Ba2 /	/
ХКФ-10	04.11.10	0,36	04.11.10	9,50%	100,47	0,00%	8,02%	9,46%	729	-7,7	572	200	USD	B+/	Ba3 /	/
ХКФ-11	06.20.11	1,40	12.20.09	11,00%	100,82	0,10%	10,41%	10,91%	968	-13,6	811	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 дох-ту 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%	104,06	-0,05%	2,68%	7,50%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,76	12.09.09	4,56%	101,00	-0,16%	4,20%	4,51%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,83	03.01.10	9,63%	111,36	0,51%	5,73%	8,64%	455	-25,4	344	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,35	01.22.10	4,51%	103,52	-0,10%	3,47%	4,35%	228	-4,0	-171	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,28	01.22.10	5,63%	102,28	-0,13%	4,93%	5,50%	375	-3,1	-25	239	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,02	04.11.10	7,34%	105,15	-0,06%	5,63%	6,98%	445	-5,1	334	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,20	01.31.10	7,51%	105,68	0,12%	5,76%	7,11%	458	-10,8	347	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,77	02.25.10	5,03%	100,73	-0,02%	4,83%	4,99%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,43	10.31.10	5,36%	100,86	0,05%	5,16%	5,32%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,90	01.31.10	8,13%	106,37	0,06%	6,51%	7,64%	487	-9,2	134	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,73	06.01.10	5,88%	102,06	0,02%	5,42%	5,76%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,44	04.02.10	8,13%	111,91	-0,02%	5,51%	7,26%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,72	05.22.10	6,21%	96,25	0,00%	6,90%	6,45%	409	-6,7	172	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,05	03.22.10	5,14%	98,37	0,30%	5,41%	5,22%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,60	11.02.10	5,44%	98,38	0,08%	5,70%	5,53%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,30	02.13.10	6,61%	103,68	0,08%	6,02%	6,37%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,22	04.11.10	8,15%	105,69	0,11%	7,22%	7,71%	442	-8,5	205	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,24	02.01.10	7,20%	101,96	-0,15%	6,93%	7,06%	412	-4,6	175	870	USD	BBB+/ / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,32	03.07.10	6,51%	91,99	0,25%	7,52%	7,08%	421	-5,8	130	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,04	04.28.10	8,63%	110,00	-1,35%	7,71%	7,84%	440	9,8	237	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,43	02.16.10	7,29%	92,04	0,43%	8,01%	7,92%	470	-6,6	267	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	5,88	12.07.09	6,36%	97,40	-0,01%	6,80%	6,53%	400	-6,5	163	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,27	12.07.09	6,66%	94,43	-0,04%	7,34%	7,05%	403	-2,2	112	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,53	01.18.10	6,88%	102,74	0,04%	5,09%	6,69%	436	-9,3	280	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,15	03.20.10	6,13%	101,76	0,25%	5,30%	6,02%	457	-18,0	301	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,93	03.13.10	7,50%	103,99	0,24%	6,13%	7,21%	495	-15,4	384	600	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,21	01.18.10	7,50%	101,48	0,34%	7,21%	7,39%	511	-13,8	204	1 000	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,79	03.20.10	6,63%	96,37	0,43%	7,27%	6,87%	446	-14,3	209	800	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,15	03.13.10	7,88%	101,55	0,34%	7,62%	7,76%	481	-12,3	244	1 100	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,42	06.27.10	5,38%	102,89	0,12%	4,16%	5,23%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,36	12.27.09	6,10%	103,21	0,17%	4,76%	5,91%	403	-13,6	247	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,79	03.05.10	5,67%	99,50	0,00%	5,80%	5,70%	416	-7,6	62	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%	769	-7,0	658	1 156	USD	B+/-/ B2 / B+/-
Евраз-15	11.10.15	4,76	05.10.10	8,25%	96,50	-2,53%	9,02%	8,55%	692	48,4	385	577	USD	B+/-/ B2 / B+/-
Евраз-18	04.24.18	5,91	04.24.10	9,50%	100,25	-2,91%	9,45%	9,48%	664	44,8	428	511	USD	B+/-/ B2 / B+/-
Распадская-12	05.22.12	2,29	05.22.10	7,50%	99,79	0,03%	7,59%	7,52%	686	-7,7	530	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,07	01.29.10	9,75%	100,95	-0,06%	9,43%	9,66%	825	-4,9	714	1 250	USD	BB-/ Baa3 / B+/-
Северсталь-14	04.19.14	3,66	04.19.10	9,25%	100,88	-0,06%	9,00%	9,17%	736	-5,9	382	375	USD	BB-/ Baa3 / B+/-
ТМК-11	07.29.11	1,52	01.29.10	10,00%	102,52	0,05%	8,32%	9,75%	759	-9,7	603	600	USD	B/ B1 /

Телекоммуникационные

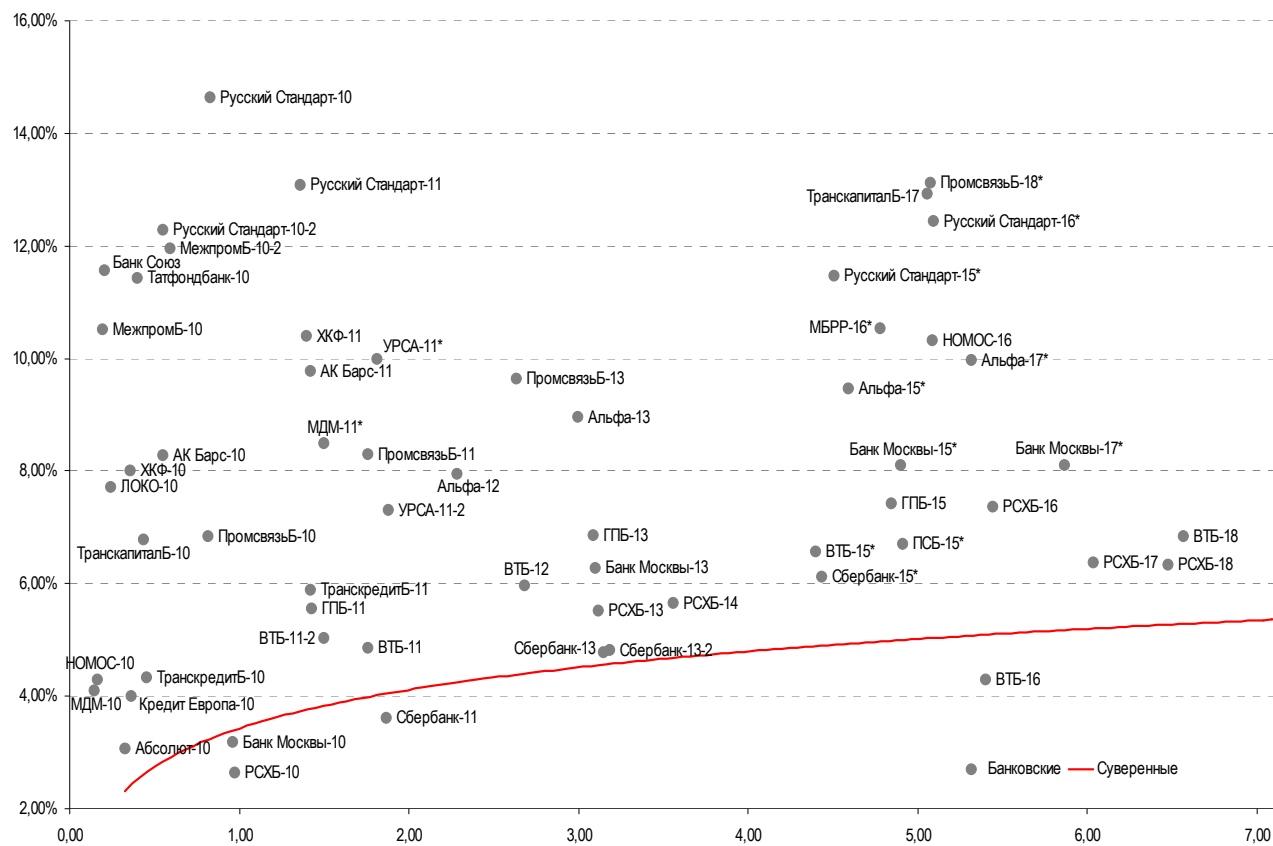
МТС-10	10.14.10	0,84	04.14.10	8,38%	103,36	0,06%	4,36%	8,10%	363	-14,2	206	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,97	01.28.10	8,00%	103,91	0,01%	6,03%	7,70%	530	-7,1	374	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-10	02.11.10	0,19	02.11.10	8,00%	100,84	0,00%	3,43%	7,93%	270	-14,3	114	300	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,77	04.22.10	8,38%	105,25	-0,02%	5,40%	7,96%	467	-5,7	311	185	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,02	04.30.10	8,38%	104,54	0,15%	6,86%	8,01%	567	-12,3	456	801	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,15	05.23.10	8,25%	102,01	0,15%	7,85%	8,09%	575	-10,4	267	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	6,07	04.30.10	9,13%	105,76	0,10%	8,16%	8,63%	535	-8,4	299	1 000	USD	BB+/ Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,02	12.10.09	8,00%	100,06	-0,00%	4,80%	8,00%	407	-41,8	251	375	USD	BBB-/ Ba2 / BB+

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	1,09	01.28.10	8,88%	102,28	0,05%	6,77%	8,68%	604	-11,5	448	350	USD	BB/ B2/*+ / BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4,11	05.17.10	8,88%	101,44	0,18%	8,51%	8,75%	687	-12,2	333	500	USD	NR/ Ba3 / B /*-
Еврохим	03.21.12	2,12	03.21.10	7,88%	99,00	0,13%	8,35%	7,95%	762	-12,7	606	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,76	04.30.10	9,25%	80,43	-0,37%	22,38%	11,50%	2165	18,5	2009	200	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,54	12.22.09	8,50%	85,74	-0,21%	11,87%	9,91%	977	-2,5	669	31	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,29	05.17.10	7,00%	99,93	-0,03%	7,03%	7,00%	630	-5,2	474	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,54	12.28.09	8,25%	75,50	0,00%	66,50%	10,93%	6577	25,4	6421	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,55	02.03.10	7,70%	95,07	-0,06%	8,82%	8,10%	672	-5,9	364	250	USD	/ Ba1 / BBB-

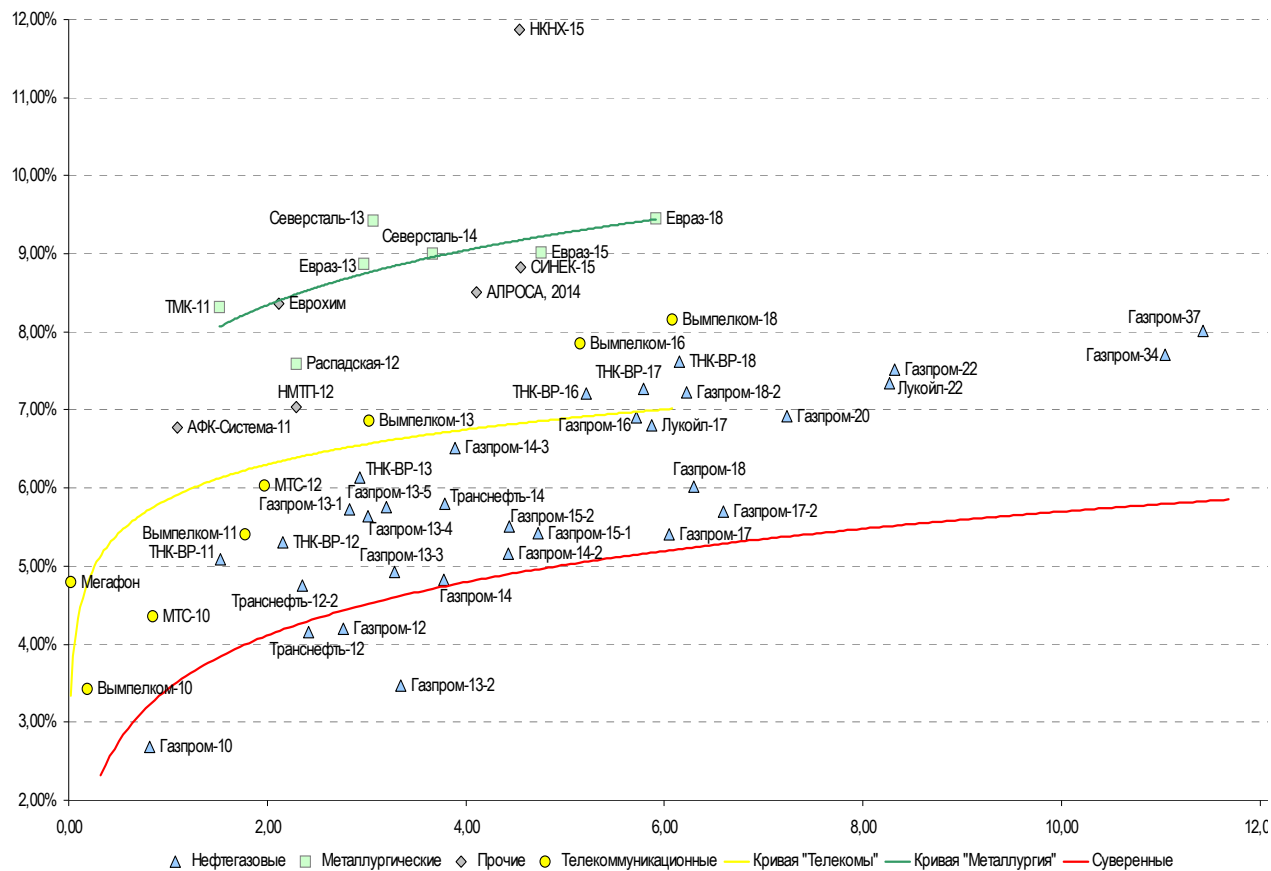
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.