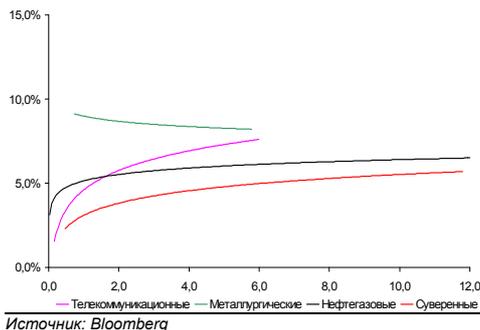
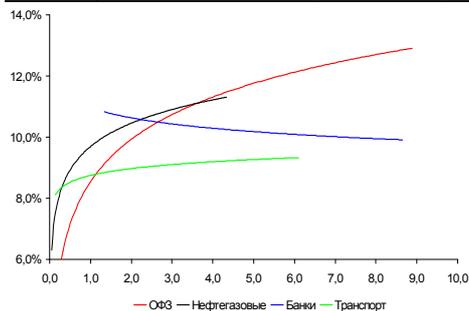


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

**Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)**



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	3,38	13,256.п.	↑
30-YR UST, YTM	4,22	13,496.п.	↑
Russia-30	113,02	0,32%	↑ 5,40
Rus-30 spread	202	28б.п.	↑
Bra-40	135,82	0,10%	↑ 7,89
Tur-30	164,58	0,26%	↑ 6,22
Mex-34	113,75	-0,17%	↓ 5,70
CDS 5 Russia	172	-3б.п.	↓
CDS 5 Gazprom	239	-4б.п.	↓
CDS 5 Brazil	114	-2б.п.	↓
CDS 5 Turkey	175	-2б.п.	↓
CDS 5 Ukraine	1 284	56б.п.	↑
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	22	0б.п.	↓
iTraxx Crossover	622	-5б.п.	↓
VIX Index, \$	23	-1,06%	↓
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,6090	-0,10%	↓ 0,7 ↑
\$/Руб.	29,6392	0,40%	↑ 0,8 ↑
EUR/\$	1,4708	-0,67%	↓ 5,4 ↑
\$/BRL	1,74	0,17%	↑ -32,8 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,3448	0,25%	↑ 7,54
NDF Rub 6m	31,1422	0,24%	↑ 8,09
NDF Rub 12m	32,9536	0,18%	↑ 8,48
3M Libor	0,2844	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1950	0,20б.п.	↑
MIACR, 1d	5,06	-49б.п.	↓
Прямое репо с ЦБ	62 219	-5 962	↓
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 372	2,78%	↑ 117,14 ↑
DOW	9 865	0,80%	↑ 12,40 ↑
S&P500	1 071	0,56%	↑ 18,63 ↑
Bovespa	64 071	0,49%	↑ 70,63 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	69,88	1,81%	↑ 68,0 ↑
Gold	1047,70	-0,82%	↓ 20,0 ↑
Nickel	18 678	-0,42%	↓ 60,9 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

**Комментарий по долговому рынку, стр. 2**

**Валютные облигации**

Продажи КО США на фоне опасений ужесточения денежно-кредитной политики. Фондовые индексы вновь растут.

**Рублевые облигации**

На рынке небольшая коррекция после нескольких дней ралли. Однако активных продаж не наблюдается. На этой неделе – металлургические компании собирают заявки по новым бумагам.

**Макроэкономика, стр. 2**

**Дефицит бюджета за 9 месяцев года составил всего 4.7% ВВП; ПОЗИТИВНО**

Главная причина снижения бюджетного дефицита – жесткое ограничение расходов; новые данные означают укрепление ожидаемого обменного курса рубля относительно прежнего прогноза.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**АФК Система: Fitch подтвердил рейтинги самой компании и ряда ее дочек и вывела их из списка Rating Watch**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- ЦБ проведет 12 октября беззалоговый кредитный аукцион на сумму до 15 млрд руб
- Минфин проведет 13 октября аукцион по размещению бюджетных средств на банковские депозиты на сумму до 50 млрд руб
- Минфин проведет 14 октября аукцион по размещению довыпуска ОФЗ 25070 на 15 млрд руб
- Ставка 1-го купона по 3-му выпуску облигаций АК Транснефть объемом 35 млрд руб - 11,75% годовых
- Ставка 7-10-го купонов по облигациям Промтрактор-2 установлена в размере 0,01% годовых

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

В пятницу инвесторы сокращали свои позиции в безрисковых активах на фоне дальнейшего роста фондовых индексов (S&P +0.56%, по итогам недели +4.5%, что является максимальным недельным ростом с июля) и слов главы ФРС Бена Бернанке о том, что регулятор может повысить процентные ставки после того, как прогнозы по развитию экономики будут значительно улучшены. Кроме того, поводом для продаж казначейских облигаций стали слабые результаты последнего из четырех аукционов на прошлой неделе UST-30 на \$12 млрд, в ходе которого доходности на фоне слабого спроса были установлены ниже прогнозных уровней. В результате вышеперечисленных факторов доходности UST-10 по итогам дня достигли 3.38% годовых (+13 б.п.).

Активность на рынке российских евробондов фактически отсутствовала во многом из-за выходного дня в США. По итогам дня Rus-30 подрос на 0.5 п.п. до 113% от номинала (YTM 5.4%). CDS-5 на Россию опустились на 3 б.п. до 172 б.п. На фоне продаж КО после выступления Бернанке спрэд между Rus-30 и UST-10 сузился уже до 200 б.п. Сегодня на рынке также будет неактивный день, активность вернется уже ближе к середине недели.

#### **Рублевые облигации**

В пятницу рынок рублевого долга скорректировался вниз по цене после ралли, наблюдавшегося в предыдущие несколько дней. Активность торгов также сократилась за исключением ряда выпусков. Так, наибольший объем сделок (более 500 млн руб) был зафиксирован в облигациях ТГК-1-2 (УТР 12,43%) и ТГК-2 (244 млн руб, УТР 13,42%). Эти выпуски практически не изменились в цене. В то же время, бумаги, демонстрировавшие значительный рост котировок ранее, подешевели в среднем на 0,25%.

Среди облигаций Москвы сохранялась высокая активность, на облигации 62-й серии пришлось порядка 725 млн руб (-0,3%, УТМ 10,17%). По другим выпускам Москвы снижение котировок могло превышать 1%.

На этой неделе проходит сбор заявок по размещению облигаций металлургического сектора. Так, к концу недели закрывается книга по облигациям Мечела (эмитент продлил сбор заявок до 16 октября), до 20 октября проходит сбор заявок по двум выпускам Евраза (эмитент – Сибметинвест) суммарно на 20 млрд руб.

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

---

### **Макроэкономика**

#### **Дефицит бюджета за 9 месяцев года составил только 4.7% ВВП; ПОЗИТИВНО**

По сообщению Минфина, дефицит бюджета за 9 месяцев 2009 г. составил всего 4.7% ВВП. В номинальном выражении размер дефицита составил 1.4 трлн руб., при прогнозе дефицита по итогам всего года – на уровне 3.0 трлн руб.

Это сокращение достигнуто путем контроля над расходной частью бюджета. Так, в сентябре расходы федерального бюджета были на 26 млрд руб меньше, чем в августе. Однако эту тенденцию, скорее всего, удержать не удастся.

Кроме того, позитивные цифры по дефициту связаны с повышением доходной части бюджета в сентябре на 9% м/м. Однако мы связываем это улучшение с квартальными сезонными факторами и, соответственно, не думаем, что имеются позитивные сдвиги в части собираемости налогов.

**Илл 1: Исполнение федерального бюджета, млрд руб**

	Янв-09	Фев-09	Март-09	Апр-09	Май-09	Июнь-09	Июль-09	Авг-09	Сент-09
Доходы	772	448	513	488	420	531	629	626	684
Расходы	396	692	674	811	545	776	831	882	856
Дефицит	376	-244	-161	-323	-125	-245	-202	-256	-172

Источник: Минфин, Оценка Альфа-банка

Тем не менее, мы полагаем, что даже если Минфин увеличит расходы бюджета в 4Кв09, дефицит бюджета по итогам года вряд ли превысит 2.5 трлн руб и окажется ниже первоначального прогноза (8% ВВП).

Более скромный бюджетный дефицит означает, что рост денежной массы окажется ниже нашего прогноза, и при бюджетном дефиците на уровне 7% ВВП и цене нефти в \$55/баррель прогноз справедливого курса рубля составляет 34 руб/\$. При текущем уровне цены нефти, равном \$70 за баррель, справедливый курс рубля на конец текущего года составит на уровне 31 руб/\$.

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

## Корпоративные новости

### **АФК Система: Fitch подтвердил рейтинги самой компании и ряда ее дочек и вывела их из списка Rating Watch**

Агентство Fitch подтвердило рейтинг АФК Система на уровне «BB-» и исключило их из списка Rating Watch «Негативный», присвоив «Стабильный» прогноз. Агентство проанализировало состояние приобретенных АФК Система активов Башкирского ТЭКа, и отметило их положительное влияние на консолидированные показатели группы. Дополнительным положительным фактором для кредитного рейтинга компании послужил перевод задолженности, связанной с приобретением этих активов, с уровня холдинговой компании на уровень операционных компаний.

Кроме того агентство подтвердило рейтинги для СИТРОНИКСа на уровне "B-" и исключило их из списка Rating Watch "Негативный". При этом прогноз по рейтингу был установлен на уровне «Негативный», поскольку кредитоспособность компании ухудшилась, и ее рейтинг не соответствует уровню "B-" на самостоятельной основе. В отношении ОАО МТС Fitch подтвердило рейтинг и изменило прогноз на «Стабильный».

Денис Воднев, Старший аналитик (+7 495) 792-5847

## ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

**Илл. 2: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-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
<b>Суверенные</b>														
Россия-10	03.31.10	0,47	03.31.10	8,25%	103,47	-0,36%	2,29%	7,97%	132	-9,6	0,46	328	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,27	01.24.10	11,00%	143,65	0,60%	4,84%	7,66%	186	-28,7	6,12	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,76	12.24.09	12,75%	175,99	0,70%	5,96%	7,24%	258	-27,2	9,48	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,79	03.31.10	7,50%	113,02	0,32%	5,40%	6,64%	202	-25,1	11,48	1 995	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	1,56	05.14.10	3,00%	99,16	0,02%	3,54%	3,03%	257	-10,3	1,51	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	1,94	10.12.10	6,45%	105,13	0,08%	3,74%	6,14%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,78	10.20.09	5,06%	97,80	0,27%	5,45%	5,18%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 3: Динамика российских банковских еврооблигаций**

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-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	0,47	03.30.10	9,13%	102,57	-0,23%	3,51%	8,90%	254	26,7	122	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,69	12.28.09	8,25%	101,27	0,33%	6,37%	8,15%	539	-59,5	407	250	USD	BB-e / Ba3*/- / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,56	12.20.09	9,25%	100,13	0,12%	9,15%	9,24%	818	-17,7	686	300	USD	/ Ba3*/- / BB
Альфа-12	06.25.12	2,42	12.25.09	8,20%	99,40	0,80%	8,45%	8,25%	747	-42,9	615	500	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,14	12.24.09	9,25%	101,52	0,47%	8,75%	9,11%	724	-27,6	646	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,75	12.09.09	8,63%	97,88	2,16%	9,08%	8,81%	673	-63,0	424	225	USD	B- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,46	02.22.10	8,64%	93,19	1,66%	9,96%	9,27%	761	-48,5	512	300	USD	B- / Ba2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	1,07	11.26.09	7,38%	103,91	0,06%	3,78%	7,10%	280	-18,8	148	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,13	11.13.09	7,34%	101,09	0,53%	6,98%	7,26%	547	-29,4	469	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,87	11.25.09	7,50%	98,75	1,42%	7,76%	7,59%	540	-46,5	292	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,80	11.10.09	6,81%	93,11	2,76%	8,04%	7,31%	506	-65,9	320	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,34	02.16.10	9,38%	99,50	0,00%	10,72%	9,42%	975	-6,2	843	24	USD	B-/* / Caat1/- /
ВТБ-11	10.12.11	1,90	04.12.10	7,50%	104,55	0,13%	5,08%	7,17%	411	-17,5	279	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,64	06.30.10	8,25%	105,38	0,35%	4,88%	7,83%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,74	10.31.09	6,61%	101,71	0,27%	5,98%	6,50%	447	-22,3	369	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,54	02.04.10	6,32%	99,26	0,52%	6,48%	6,36%	413	-28,9	164	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,54	02.15.10	4,25%	100,04	0,02%	4,24%	4,25%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,50	11.29.09	6,88%	100,72	-0,02%	6,76%	6,83%	379	-18,3	192	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,75	12.31.09	6,25%	97,84	0,16%	6,42%	6,39%	220	-22,9	102	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,57	12.15.09	7,97%	104,75	-0,48%	4,97%	7,61%	400	18,8	268	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	3,22	12.28.09	7,93%	102,25	0,04%	7,23%	7,76%	571	-13,7	493	443	USD	BB / /
ГПБ-15	09.23.15	4,99	03.23.10	6,50%	97,06	0,66%	7,11%	6,70%	476	-30,7	228	948	USD	BB / Baa3 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,49	10.13.09	7,50%	101,74	0,14%	3,98%	7,37%	301	-45,2	169	250	USD	/ Ba3*/- /
ЛОКО-10	03.01.10	0,39	03.01.10	10,00%	100,50	0,03%	8,56%	9,95%	759	-21,3	627	100	USD	/ B2 / B
МБФР-16*	03.10.16	4,84	03.10.10	8,88%	84,76	-0,00%	12,38%	10,47%	1003	-16,9	755	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,29	01.25.10	7,77%	101,23	0,04%	3,37%	7,67%	240	-39,7	108	425	USD	B+ / Ba2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,64	01.21.10	9,75%	101,24	0,08%	8,96%	9,63%	799	-14,8	667	200	USD	B / Ba3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,33	02.12.10	9,50%	99,95	0,45%	9,50%	9,50%	853	-143,8	721	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,73	07.06.10	9,00%	97,50	-0,00%	12,42%	9,23%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
НОМОС-10	02.02.10	0,31	02.02.10	8,19%	100,49	0,00%	6,44%	8,15%	546	-16,3	414	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,83	10.20.09	9,75%	86,33	-0,00%	12,75%	11,29%	1040	-16,9	791	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,18	12.17.09	8,75%	100,99	0,49%	3,16%	8,66%	219	-293,3	87	425	USD	B+ / Ba3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,96	04.04.10	8,75%	101,78	0,27%	6,83%	8,60%	586	-40,4	454	200	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,82	10.20.09	8,75%	99,86	0,14%	8,83%	8,76%	786	-17,3	653	225	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,77	01.15.10	10,75%	101,47	0,27%	10,20%	10,59%	868	-22,3	790	150	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,24	01.31.10	12,50%	98,13	1,39%	12,86%	12,74%	1051	-44,7	803	100	USD	CCC+ / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,04	03.29.10	6,20%	96,16	-0,07%	7,00%	6,45%	465	-15,8	216	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,68	12.27.09	9,50%	92,46	0,00%	21,45%	10,28%	2047	8,7	1915	185	USD	B- / / CCC
РСХБ-10	11.29.10	1,08	11.29.09	6,88%	104,10	-0,02%	3,15%	6,60%	218	-10,9	86	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,16	11.16.09	7,18%	105,27	0,10%	5,54%	6,82%	402	-15,8	324	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,70	01.14.10	7,13%	105,11	0,33%	5,75%	6,78%	382	-26,1	91	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,57	03.21.10	6,97%	97,10	-0,03%	7,51%	7,18%	454	-18,0	267	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,99	11.15.09	6,30%	99,12	0,13%	6,45%	6,36%	347	-20,8	161	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,38	11.29.09	7,75%	108,03	-0,12%	6,52%	7,17%	354	-16,9	168	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,97	04.07.10	7,50%	96,03	0,08%	11,88%	7,81%	1091	-14,1	959	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,69	12.29.09	8,49%	98,03	0,32%	11,39%	8,66%	1042	-51,9	910	297	USD	B+ / Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,44	11.05.09	8,63%	95,71	0,62%	11,70%	9,01%	1072	-50,6	940	350	USD	B+ / Ba3 /

Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,66	12.16.09	8,88%	90,21	2,98%	11,10%	9,84%	875	-81,5	626	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,94	12.01.09	9,75%	85,69	0,78%	12,87%	11,38%	1052	-32,9	803	200	USD	B-/ B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,95	11.14.09	5,93%	104,45	-0,02%	3,70%	5,68%	272	-9,6	140	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,19	11.15.09	6,48%	104,45	-0,10%	5,11%	6,20%	359	-9,6	281	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,32	01.02.10	6,47%	104,32	0,03%	5,17%	6,20%	366	-13,4	288	500	USD	BBB+e/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,57	02.11.10	6,23%	100,03	0,01%	6,22%	6,23%	387	-17,6	138	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,95	12.30.09	12,00%	103,00	0,15%	10,43%	11,65%	946	-18,1	814	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,87	11.16.09	8,30%	101,38	0,22%	7,55%	8,19%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,52	10.26.09	9,75%	99,19	-0,15%	11,33%	9,83%	1035	23,0	903	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,56	11.10.09	9,13%	99,96	0,04%	9,17%	9,13%	820	-16,1	688	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,15	01.18.10	10,51%	85,50	0,00%	13,58%	12,30%	1123	-17,0	875	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,58	11.16.09	7,00%	101,54	0,01%	4,34%	6,89%	337	-16,7	205	348	USD	BB/ Baa1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,56	12.17.09	9,00%	103,62	0,20%	6,68%	8,69%	570	-23,9	438	350	USD	BB/ Baa1 /
Траст-10	05.29.10	0,60	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	77,83%	13,39%	7686	123,6	7554	200	USD	/ Baa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,61	05.21.10	7,00%	91,00	0,07%	23,25%	7,69%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,50	04.11.10	9,50%	100,47	1,00%	8,52%	9,46%	755	-217,5	623	200	USD	B+/ Baa3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,54	12.20.09	11,00%	101,05	0,19%	10,29%	10,89%	932	-22,5	800	334	USD	B+/ Baa3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

#### Илл. 4: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	Доход-ность к погаш-ю	Текущ дох-ность	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-09	10.21.09	0,03	10.21.09	10,50%	100,12	-0,15%	5,35%	10,49%	438	256,7	306	700	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	0,96	09.27.10	7,80%	105,14	-0,02%	2,31%	7,42%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,91	12.09.09	4,56%	100,70	-0,02%	4,31%	4,53%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,97	03.01.10	9,63%	111,99	0,28%	5,68%	8,59%	417	-23,1	339	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,49	01.22.10	4,51%	103,13	-0,07%	3,61%	4,37%	168	-15,1	-123	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,42	01.22.10	5,63%	101,85	0,09%	5,08%	5,52%	315	-19,6	24	239	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,16	04.11.10	7,34%	105,77	-0,29%	5,51%	6,94%	399	-3,2	321	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,35	01.31.10	7,51%	106,92	0,17%	5,46%	7,02%	395	-17,9	317	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,91	02.25.10	5,03%	99,98	0,19%	5,03%	5,03%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,34	10.31.09	5,36%	99,79	0,42%	5,41%	5,38%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	4,04	01.31.10	8,13%	107,97	0,17%	6,18%	7,53%	425	-21,4	134	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,87	06.01.10	5,88%	101,12	0,46%	5,63%	5,81%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,57	04.02.10	8,13%	110,52	0,12%	5,85%	7,35%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,70	11.22.09	6,21%	97,79	1,20%	6,61%	6,35%	363	-39,7	177	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,16	03.22.10	5,14%	95,03	0,33%	5,98%	5,40%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,35	11.02.09	5,44%	95,07	0,26%	6,24%	5,72%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,41	02.13.10	6,61%	101,11	-0,10%	6,42%	6,53%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,38	04.11.10	8,15%	107,40	0,73%	6,98%	7,58%	400	-30,4	214	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,41	02.01.10	7,20%	104,20	0,27%	6,63%	6,91%	325	-23,5	179	870	USD	BBB+/ / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,51	03.07.10	6,51%	94,07	0,64%	7,24%	6,92%	386	-27,6	129	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,82	10.28.09	8,63%	111,00	2,26%	7,63%	7,77%	425	-40,6	223	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,01	02.16.10	7,29%	97,93	0,79%	7,46%	7,44%	408	-26,6	206	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,04	12.07.09	6,36%	99,14	0,29%	6,50%	6,41%	353	-23,4	166	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,50	12.07.09	6,66%	97,71	0,66%	6,93%	6,81%	355	-27,6	97	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,67	01.18.10	6,88%	102,41	0,09%	5,42%	6,71%	445	-16,0	313	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,30	03.20.10	6,13%	100,87	0,32%	5,73%	6,07%	476	-23,8	344	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,07	03.13.10	7,50%	104,02	0,62%	6,18%	7,21%	466	-33,2	388	600	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,36	01.18.10	7,50%	102,86	1,11%	6,96%	7,29%	461	-38,3	212	1 000	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,95	03.20.10	6,63%	98,17	0,75%	6,94%	6,75%	397	-31,5	211	800	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,32	03.13.10	7,88%	103,69	1,31%	7,28%	7,60%	431	-39,9	244	1 100	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,56	06.27.10	5,38%	102,04	0,75%	4,55%	5,27%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,50	12.27.09	6,10%	104,13	0,38%	4,47%	5,86%	295	-28,0	217	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,93	03.05.10	5,67%	99,13	-0,25%	5,90%	5,72%	397	-10,2	106	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	04.24.13	2,99	10.24.09	8,88%	101,14	2,32%	8,49%	8,77%	698	-89,0	620	1 300	USD	B+/-/ B2 / B+/-
Евраз-15	11.10.15	4,74	11.10.09	8,25%	100,25	2,30%	8,19%	8,23%	584	-65,5	336	750	USD	B+/-/ B2 / B+/-
Евраз-18	04.24.18	5,79	10.24.09	9,50%	100,69	0,00%	9,38%	9,44%	641	-18,6	454	700	USD	B+/-/ B2 / B+/-
Кубасоразрезуголь-10	07.12.10	0,73	01.12.10	9,00%	99,12	-0,01%	10,20%	9,08%	923	-6,2	791	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,35	11.22.09	7,50%	100,30	0,97%	7,37%	7,48%	639	-50,9	507	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,22	01.29.10	9,75%	103,90	0,80%	8,52%	9,38%	701	-37,8	622	1 250	USD	BB-/ Baa3 / B+/-
Северсталь-14	04.19.14	3,65	10.19.09	9,25%	103,56	0,21%	8,29%	8,93%	636	-22,7	345	375	USD	BB-/ Baa3 / B+/-
ТМК-11	07.29.11	1,66	01.29.10	10,00%	103,47	0,46%	7,88%	9,66%	691	-38,6	559	600	USD	B/ B1 /

**Телекоммуникационные**

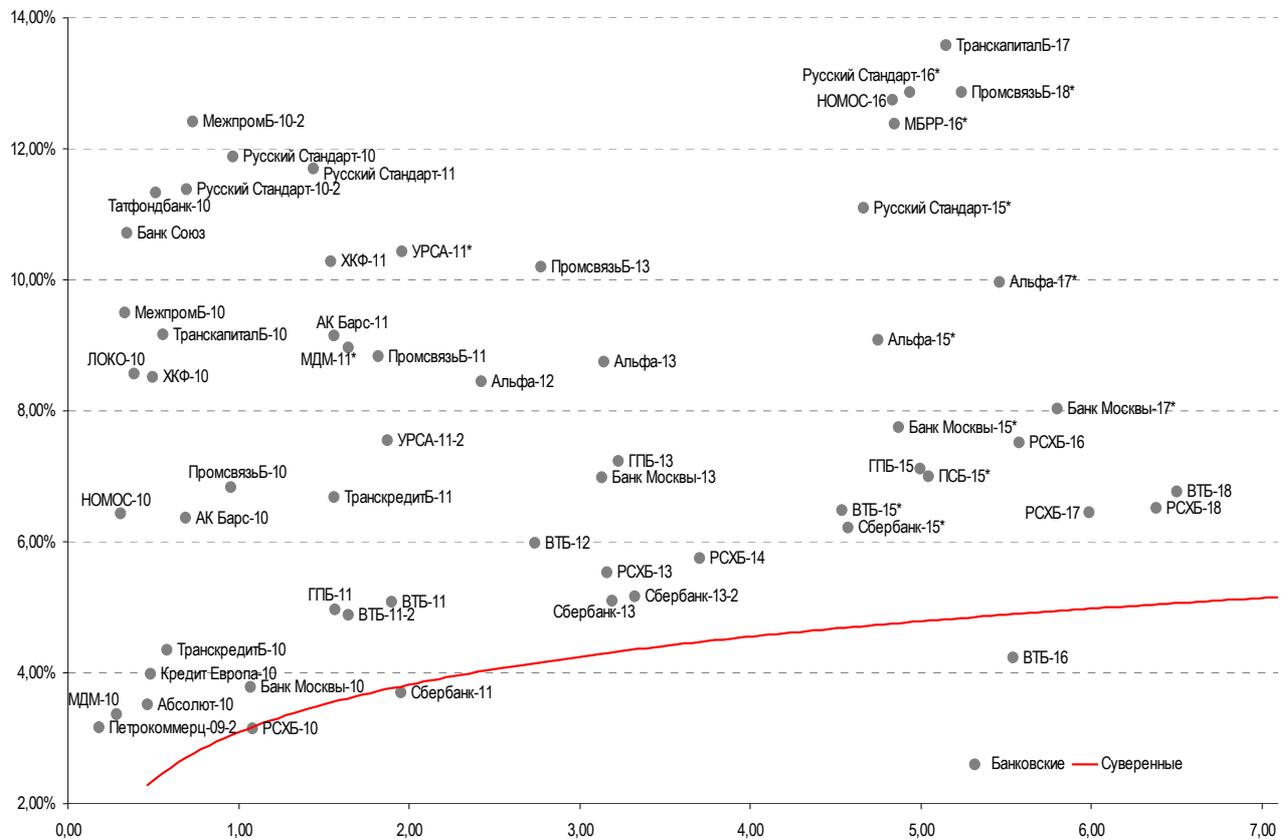
МТС-10	10.14.10	0,95	10.14.09	8,38%	104,44	-0,07%	3,83%	8,02%	286	-6,7	154	400	USD	BB / <sup>*</sup> - / Ba2 / <sup>*</sup> - / NR
МТС-12	01.28.12	2,11	01.28.10	8,00%	104,93	-0,06%	5,67%	7,62%	470	-7,9	338	400	USD	BB / <sup>*</sup> - / Ba2 / <sup>*</sup> - / BB+ / <sup>*</sup> -
Вымпелком-10	02.11.10	0,33	02.11.10	8,00%	101,94	-0,03%	2,06%	7,85%	109	-19,6	-23	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,84	10.22.09	8,38%	106,04	-0,05%	5,20%	7,90%	423	-8,7	291	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,05	10.31.09	8,38%	104,68	-0,29%	6,86%	8,00%	535	-3,3	457	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,10	11.23.09	8,25%	103,55	0,08%	7,56%	7,97%	520	-18,9	272	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,98	10.31.09	9,13%	107,30	-0,33%	7,93%	8,50%	496	-13,1	309	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,16	12.10.09	8,00%	100,87	-0,12%	2,53%	7,93%	156	24,8	24	375	USD	BBB- / Ba2 / BB+

**Прочие**

АФК-Система-11	01.28.11	1,23	01.28.10	8,88%	104,10	-0,19%	5,54%	8,53%	457	2,9	325	350	USD	BB / <sup>*</sup> - / B2 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,06	11.17.09	8,88%	99,00	0,43%	9,12%	8,96%	720	-27,5	428	500	USD	NR / Ba3 / B / <sup>*</sup> -
Еврохим	03.21.12	2,26	03.21.10	7,88%	100,23	1,02%	7,76%	7,86%	679	-55,8	547	300	USD	BB / / BB
КЗООС-11	10.30.11	1,75	10.30.09	9,25%	60,00	0,00%	39,45%	15,42%	3848	6,7	3716	200	USD	NR / / C / <sup>*</sup> -
НКНХ-15	12.22.15	4,75	12.22.09	8,50%	92,17	0,01%	10,23%	9,22%	788	-17,3	539	200	USD	/ B1 / B / <sup>*</sup> -
НМТП-12	05.17.12	2,36	11.17.09	7,00%	100,66	0,67%	6,72%	6,95%	574	-37,9	442	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,69	12.28.09	8,25%	75,50	0,00%	53,91%	10,93%	5294	65,3	5162	250	USD	C / Caa3 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,77	02.03.10	7,70%	108,22	-0,11%	6,00%	7,12%	365	-15,3	116	250	USD	/ Ba1 / BBB-

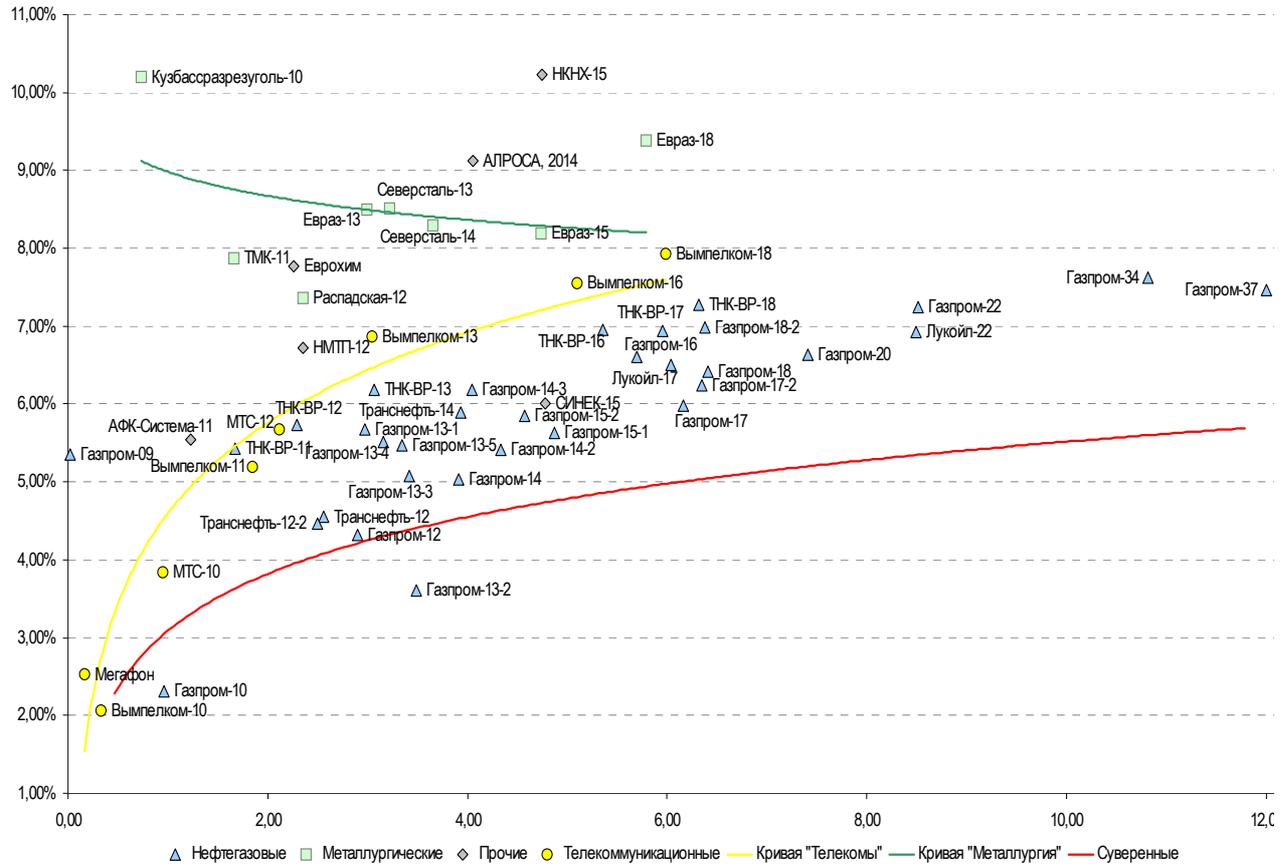
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 5: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

**Илл. 6: Доходность российских корпоративных еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	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
<b>Аналитическая поддержка</b>	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
<b>Долговой рынок капитала</b>	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.