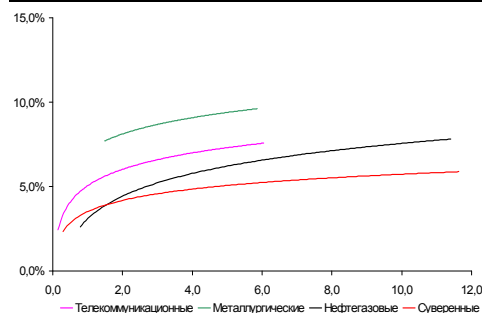
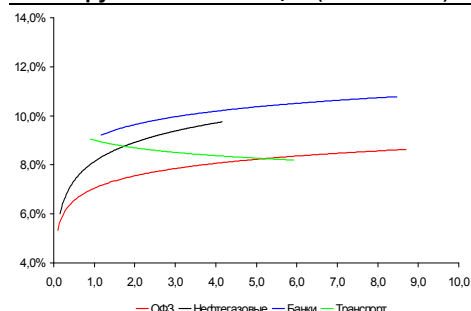


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,59	3,816.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,52	3,986.п. ↑	
Russia-30	113,02	0,21% ↑	5,36
Rus-30 spread	177	-86.п. ↓	
Bra-40	135,36	-0,55% ↓	7,94
Tur-30	161,69	0,25% ↑	6,38
Mex-34	108,81	-0,53% ↓	6,04
CDS 5 Russia	193	16.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	265	26.п. ↑	
CDS 5 Brazil	120	-26.п. ↓	
CDS 5 Turkey	193	26.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	1 360	16.п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	21	-16.п. ↓	
iTraxx Crossover	578	-3b.п. ↓	
VIX Index, \$	21	0,34% ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,0678	0,07% ↑	2,3 ↑
\$/Руб.	30,1915	0,37% ↑	2,6 ↑
EUR/\$	1,4536	-0,84% ↓	4,2 ↑
\$/BRL	1,75	0,69% ↑	-32,0 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,6575	-0,10% ↓	6,47
NDF Rub 6m	31,1325	-0,08% ↓	6,63
NDF Rub 12m	32,1050	-0,12% ↓	6,93
3M Libor	0,2534	-0,036.п. ↓	
Libor overnight	0,1781	0,186.п. ↑	
MIACR, 1d	7,13	2296.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	121 843	74 275 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 396	1,04% ↑	120,98 ↑
DOW	10 452	-0,47% ↓	19,09 ↑
S&P500	1 108	-0,55% ↓	22,66 ↑
Bovespa	69 311	-0,06% ↓	84,58 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	71,91	0,39% ↑	71,9 ↑
Gold	1122,35	0,00% ↑	28,4 ↑
Nickel	16 936	1,48% ↑	45,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Слабые макроданные США оказывают давление на фондовый рынок. Однако долговой рынок остается малоактивным, не реагируя на динамику смежных секторов.

Рублевые облигации

Несмотря на высокий объем торгов рынок малоактивен, большинство сделок носит технический характер. Лукойл закрыл книгу, инвесторы ждут сегодняшнего размещения ММК.

Макроэкономика, стр. 3

Росстат: промышленное производство выросло в ноябре на 1.5% год-к-году; ПОЗИТИВНО

Мы больше полагаемся на сообщение Росстата о росте промышленного производства в ноябре, хотя они противоречат данным, опубликованным ранее правительством; ПОЗИТИВНО.

Корпоративные новости, стр. 3

S&P понизила прогноз по рейтингам Газпромнефти до "Негативного" и подтвердила рейтинги компании ВВВ-/ruAA+

Moody's повысило прогноз рейтингов Вимм-Билль-Данна (Ba3) до стабильного

ЛУКОЙЛ закрыл книгу заявок по облигациям БО-06 и БО-07. Ставка купона на 3 года – 9,2% годовых

Размещение облигаций суммарным объемом 10 млрд руб состоится 17 декабря.

ВТБ 24 планирует разместить два выпуска облигаций общим объемом 15 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ЦБР разместил на 5-недельном беззалоговом аукционе 10 млрд руб, ставка отсечения – 12,15% годовых. Спрос составил 14,213 млрд руб
- Промсвязьбанк установил ставку 4-5-го купонов по облигациям серии 06 в размере 10,25% годовых (-450 б.п.) и назначил оферту на 22 декабря 2010 года
- 16 декабря на ФБ ММВБ начнутся торги облигациями Трансфин-М 4-11-ой серий
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций Атомэнергопром серии 01
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций Матрица Финанс-3
- Полипласт выставил оферту на выкуп облигаций 24 декабря по номиналу
- ИНПРОМ реструктуризировал облигации на 470 млн руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Вторник выдался спокойным днем для рынка российских евробондов. Как мы уже отмечали, только заметные движения на фондовых площадках могут привести к значимому изменению котировок. Так, Rus-30 торговался в течение дня в районе 112.7-113% от номинала, закрываясь ближе к верхней границе (YTM 5.35%). При этом его спрэд к UST-10 на фоне продолжающегося роста доходностей КО США сузился на 8 б.п.

Тем временем на американских фондовых площадках индексы потеряли в пределах 0.5%, показав снижение впервые за пять торговых сессий. Под особым давлением оказались бумаги финансового сектора – сводный индекс сектора упал на 1.7% на опасениях привлечения банками денежных средств за счет размещений акций. Так, Citigroup уже объявил о намерении разместить акции на \$20.5 млрд для погашения долгов перед правительством.

Кроме того, давление на рынок оказала и слабая статистика. Индекс производственной активности Empire Manufacturing упал до минимального с июля уровня – 2.55 пункта с 23.5 пункта, при этом ожидался рост до 24 пунктов. В свою очередь, PPI в прошлом месяце вырос сразу на 1.8%, ожидалось лишь на 0.8%.

Рублевые облигации

Хотя биржевой объем торгов вчера превысил 6,2 млрд руб, рыночная активность оставалась невысокой. В корпоративном секторе часть сделок пришлось на биржевые облигации Лукойла 1-5-ой серий – операции носили технический характер в преддверии завтрашнего размещения 6-7-ой серий Лукойла на 10 млрд руб. Эмитент вчера закрыл книгу заявок с купоном 9,2% годовых на 3 года. Также более 600 млн руб пришлось на 3-ий выпуск АФК Система, вышедший вчера на вторичные торги. Высокий оборот вызван закрытием форвардных контрактов.

В субфедеральном секторе лидерами оборота стали облигации МосОбласть-8, показавшие 1%-ный ценовой рост после разблокировки по окончании купонных выплат, а также начавшие вчера торговаться облигации Нижегородской области – выпуск открылся на 3% выше цены размещения.

Сегодня из интересных событий пройдет размещение биржевых облигаций ММК на 10 млрд руб. Эмитент ожидает ставку купона в диапазоне 9,9-10,2% годовых к 2-летней оферте. Доходность 1-го выпуска ММК, обращающегося на вторичном рынке, составляет 9,5% на год. Также сегодня пройдут расчеты по размещению ипотечных облигаций ВТБ-24 объемом 15 млрд руб. Ранее эмитент закрыл книгу заявок, установив ставку купона на уровне 9,7% годовых к 2-летней оферте.

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

Макроэкономика

Росстат: промышленное производство выросло в ноябре на 1.5% год-к-году; ПОЗИТИВНО

За 11M09 по-прежнему зафиксирован спад промышленности на 12% год-к-году. Вышедшие данные противоречат цифрам, озвученным Эльвирой Набиуллиной днем ранее. Как мы отмечали вчера, МЭР оценивает ноябрьский рост промышленного производства с сезонными поправками на уровне 0.2%, что выглядит скорее негативно.

Однако данные Росстата об общем росте промышленного производства на 1.5% безусловно позитивны и позволяют предполагать, что рост в ноябре был выше, чем оценка МЭР. Мы больше полагаемся на данные Росстата; повышение экономической активности в 4Кв09 представляется более логичным, если учитывать наращивание бюджетных расходов в конце года.

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

Корпоративные новости

S&P понизила прогноз по рейтингам Газпромнефти до "Негативного" и подтвердила рейтинги компании BBB-/ ruAA+

Негативный прогноз отражает главным образом риски того, что в ближайшие 1-1,5 года собственная кредитоспособность Газпромнефти может понизиться с уровня "BB+" до уровня "BB". S&P считает, что риск такого ухудшения связан с любым сочетанием следующих факторов:

- o неспособность компании в ближайшее время значительно укрепить ликвидность;
- o значительное дальнейшее ухудшение ключевых финансовых показателей, в том числе отношения "скорректированный FFO/долг" до уровня ниже 50%;
- o приобретение крупных активов, финансируемое за счет долга, которое в ближайшее время не будет в достаточной мере компенсироваться ощутимой поддержкой со стороны материнской компании.

ВТБ 24 планирует разместить два выпуска облигаций общим объемом 15 млрд руб

Эмитент планирует разместить облигации 5-го выпуска на 10 млрд руб и облигации 6-го выпуска – на 5 млрд руб. Срок обращения каждого выпуска составит 5 лет.

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 близ. 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	0,29	03.31.10	8,25%	102,13	-0,00%	2,29%	8,08%	145	0,0	0,29	328	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,06	01.24.10	11,00%	139,85	-0,22%	5,20%	7,87%	214	0,2	5,91	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,46	12.24.09	12,75%	170,52	-0,11%	6,26%	7,48%	268	-2,7	9,17	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,63	03.31.10	7,50%	113,02	0,21%	5,36%	6,64%	177	-7,5	11,33	1 995	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,38	05.14.10	3,00%	99,94	-0,26%	3,04%	3,00%	220	19,2	1,34	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,76	10.12.10	6,45%	105,67	0,10%	3,19%	6,10%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,90	10.20.10	5,06%	97,83	0,02%	5,45%	5,18%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата близ. 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	0,29	03.30.10	9,13%	101,21	-0,42%	4,77%	9,02%	393	140,2	248	175	USD	/ Ba3 / BB+ / *
АК Барс-10	06.28.10	0,51	12.28.09	8,25%	100,57	0,09%	7,13%	8,20%	629	-18,6	484	250	USD	BB-e / Ba3 / *- / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,38	12.20.09	9,25%	100,13	0,25%	9,16%	9,24%	831	-18,1	687	300	USD	/ Ba3 / *- / BB
Альфа-12	06.25.12	2,25	12.25.09	8,20%	100,85	0,12%	7,82%	8,13%	698	-5,4	553	500	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	2,96	12.24.09	9,25%	101,36	0,08%	8,79%	9,13%	743	-4,8	650	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,76	06.09.10	8,63%	96,08	0,03%	9,50%	8,98%	718	-4,7	430	225	USD	B- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,28	02.22.10	8,64%	93,23	0,26%	9,97%	9,26%	765	-9,0	478	300	USD	B- / Ba2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	0,93	05.26.10	7,38%	104,33	0,01%	2,70%	7,07%	186	-2,0	41	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,07	05.13.10	7,34%	104,08	-0,02%	5,99%	7,05%	463	-1,7	370	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,87	05.25.10	7,50%	97,62	-0,02%	8,01%	0,00%	569	-3,5	281	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,83	05.10.10	6,81%	92,93	-0,03%	8,09%	7,33%	504	-2,7	290	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,17	02.16.10	9,38%	99,50	0,00%	12,06%	9,42%	1122	4,5	977	24	USD	B- / * / WR /
ВТБ-11	10.12.11	1,72	04.12.10	7,50%	104,88	-0,01%	4,67%	7,15%	383	0,1	238	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,46	06.30.10	8,25%	104,92	-0,00%	4,82%	7,86%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,65	04.30.10	6,61%	102,11	0,05%	5,80%	6,47%	443	-4,3	350	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,36	02.04.10	6,32%	99,16	-0,02%	6,51%	6,37%	419	-3,5	131	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,36	02.15.10	4,25%	99,88	0,00%	4,27%	4,26%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,53	05.29.10	6,88%	99,91	-0,15%	6,89%	6,88%	383	-1,0	169	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,33	12.31.09	6,25%	94,18	-0,17%	6,73%	6,64%	314	-2,4	137	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,44	06.15.10	7,97%	103,88	0,00%	5,24%	7,67%	440	-0,5	295	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	3,05	12.28.09	7,93%	103,35	0,03%	6,85%	7,68%	548	-3,1	455	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,81	03.23.10	6,50%	96,11	-0,02%	7,34%	6,76%	502	-3,5	214	948	USD	BB / Baa3 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,33	04.13.10	7,50%	100,49	-0,01%	5,90%	7,46%	505	1,3	360	250	USD	/ Ba3 /
ЛОКО-10	03.01.10	0,21	03.01.10	10,00%	100,50	0,00%	7,35%	9,95%	651	-3,3	506	98	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,74	03.10.10	8,88%	92,56	0,00%	10,53%	9,59%	821	-4,0	533	60	USD	/ B3 / *- /
МДМ-10	01.25.10	0,11	01.25.10	7,77%	100,40	-0,09%	3,90%	7,73%	305	67,1	160	425	USD	B+ / Ba2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,46	01.21.10	9,75%	102,02	0,03%	8,36%	9,56%	752	-2,1	607	200	USD	B / Ba3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,16	02.12.10	9,50%	99,38	0,00%	13,17%	9,56%	1233	6,5	1088	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,56	07.06.10	9,00%	97,94	0,00%	12,47%	9,19%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
НОМОС-10	02.02.10	0,13	02.02.10	8,19%	100,23	-0,06%	6,18%	8,17%	534	43,0	389	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	5,05	04.20.10	9,75%	97,32	0,02%	10,30%	10,02%	798	-4,4	510	125	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,78	04.04.10	8,75%	101,49	0,05%	6,78%	8,62%	594	-7,2	449	200	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,72	04.20.10	8,75%	101,30	0,06%	7,97%	8,64%	712	-3,5	568	225	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,60	01.15.10	10,75%	103,72	0,20%	9,33%	10,36%	796	-9,8	703	150	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,05	01.31.10	12,50%	97,85	0,13%	12,93%	12,78%	1061	-6,7	773	100	USD	CCC+ / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,88	03.29.10	6,20%	98,27	0,01%	6,56%	6,31%	424	-4,2	137	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,51	12.27.09	9,50%	92,50	0,04%	25,46%	10,27%	2461	1,3	2316	185	USD	B- / / CCC*
РСХБ-10	11.29.10	0,94	05.29.10	6,88%	104,15	-0,00%	2,44%	6,60%	160	-0,9	15	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,08	05.16.10	7,18%	105,52	-0,03%	5,38%	6,80%	402	-1,4	309	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,53	01.14.10	7,13%	105,44	-0,06%	5,61%	6,76%	379	-2,5	42	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,41	03.21.10	6,97%	98,60	-0,00%	7,23%	7,07%	492	-4,0	204	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	6,01	05.15.10	6,30%	100,71	-0,30%	6,18%	6,25%	312	1,8	98	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,44	05.29.10	7,75%	109,26	-0,10%	6,32%	7,09%	326	-1,7	112	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,79	04.07.10	7,50%	95,67	0,09%	13,29%	7,84%	1245	-9,5	1100	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,52	12.29.09	8,49%	97,96	0,00%	12,52%	8,66%	1167	1,4	1022	297	USD	B+ / Ba3 / B+
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,32	05.05.10	8,63%	93,98	0,01%	13,51%	9,18%	1267	0,1	1122	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,70	06.16.10	8,88%	90,22	0,00%	11,15%	9,84%	884	-4,0	596	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	12.01.16	5,05	06.01.10	9,75%	87,24	-0,18%	12,55%	11,18%	1023	-0,2	735	200	USD	B-/ B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,83	05.14.10	5,93%	104,33	-0,04%	3,56%	5,68%	272	2,0	127	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,11	05.15.10	6,48%	105,53	-0,05%	4,71%	6,14%	334	-0,8	241	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,15	01.02.10	6,47%	105,55	-0,07%	4,75%	6,13%	338	-0,2	246	500	USD	BBB+e/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,39	02.11.10	6,23%	100,41	-0,01%	6,13%	6,20%	382	-3,9	94	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,78	12.30.09	12,00%	103,87	0,05%	9,85%	11,55%	901	-3,2	756	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,84	11.16.10	8,30%	101,88	0,01%	7,21%	8,15%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,36	04.26.10	9,75%	99,57	0,01%	10,84%	9,79%	1000	-0,9	855	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,40	05.10.10	9,13%	100,48	-0,00%	7,82%	9,08%	698	-0,9	553	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,02	01.18.10	10,51%	88,73	0,05%	12,88%	11,85%	1056	-4,9	768	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,42	05.16.10	7,00%	101,15	0,12%	4,17%	6,92%	333	-29,6	188	348	USD	BB/ Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,38	12.17.09	9,00%	104,42	0,03%	5,88%	8,62%	504	-2,7	359	350	USD	BB/ Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,45	05.29.10	9,38%	95,50	0,00%	20,13%	9,82%	1929	5,8	1784	200	USD	/ Caa1 / B- /*-
УРСА-10	05.21.10	0,43	05.21.10	7,00%	93,47	0,12%	22,75%	7,49%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,32	04.11.10	9,50%	100,48	0,00%	7,84%	9,45%	699	-1,5	554	200	USD	B+/ Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,36	12.20.09	11,00%	101,06	0,01%	10,23%	10,88%	938	-0,5	793	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.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-10	09.27.10	0,78	09.27.10	7,80%	103,91	0,00%	2,64%	7,51%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	2,85	12.09.10	4,56%	101,62	-0,00%	3,97%	4,49%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	2,79	03.01.10	9,63%	110,93	-0,02%	5,83%	8,68%	447	-1,9	354	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,31	01.22.10	4,51%	103,43	0,01%	3,48%	4,36%	212	-2,7	-171	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,24	01.22.10	5,63%	102,19	0,11%	4,95%	5,50%	359	-5,6	-24	239	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,98	04.11.10	7,34%	104,69	0,04%	5,77%	7,01%	440	-3,6	347	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,16	01.31.10	7,51%	104,83	-0,14%	6,00%	7,16%	464	2,3	371	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,74	02.25.10	5,03%	100,59	-0,05%	4,87%	5,00%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,39	10.31.10	5,36%	100,55	-0,10%	5,23%	5,33%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,86	01.31.10	8,13%	106,42	0,04%	6,49%	7,64%	467	-5,1	130	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,69	06.01.10	5,88%	101,70	-0,11%	5,50%	5,78%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,40	04.02.10	8,13%	111,87	0,13%	5,51%	7,26%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,68	05.22.10	6,21%	95,86	0,00%	6,97%	6,48%	392	-3,3	178	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,00	03.22.10	5,14%	97,28	-0,04%	5,60%	5,28%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,55	11.02.10	5,44%	97,43	-0,06%	5,85%	5,58%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,25	02.13.10	6,61%	102,34	-0,09%	6,23%	6,45%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,18	04.11.10	8,15%	105,39	-0,20%	7,27%	7,73%	421	0,0	207	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,20	02.01.10	7,20%	102,04	0,21%	6,92%	7,06%	386	-6,3	172	870	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,28	03.07.10	6,51%	91,81	-0,04%	7,55%	7,09%	396	-3,3	128	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,98	04.28.10	8,63%	109,55	0,00%	7,75%	7,87%	416	-3,8	239	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,40	02.16.10	7,29%	92,17	0,81%	7,99%	7,91%	441	-11,0	263	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,04	06.07.10	6,36%	98,24	0,35%	6,66%	6,47%	360	-9,3	146	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,54	06.07.10	6,66%	95,11	0,22%	7,26%	7,00%	367	-6,4	100	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,49	01.18.10	6,88%	103,33	0,08%	4,67%	6,65%	383	-5,7	238	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,12	03.20.10	6,13%	102,36	0,28%	5,01%	5,98%	416	-13,3	271	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,89	03.13.10	7,50%	104,58	0,10%	5,92%	7,17%	456	-5,7	363	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,18	01.18.10	7,50%	102,16	0,06%	7,08%	7,34%	476	-5,2	189	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,77	03.20.10	6,63%	97,28	0,27%	7,11%	6,81%	405	-8,0	191	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,12	03.13.10	7,88%	102,42	0,06%	7,47%	7,69%	442	-4,4	228	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,38	06.27.10	5,38%	103,29	0,26%	3,98%	5,21%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,32	12.27.09	6,10%	103,40	-0,04%	4,66%	5,90%	382	1,4	237	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,75	03.05.10	5,67%	100,25	0,00%	5,60%	5,66%	378	-4,1	40	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,94	04.24.10	8,88%	99,91	0,53%	8,90%	8,88%	754	-20,8	661	1 156	USD	B+ /- / B2 / B+ /- /
Евраз-15	11.10.15	4,73	05.10.10	8,25%	96,75	0,00%	8,97%	8,53%	665	-4,0	377	577	USD	B+ /- / B2 / B+ /- /
Евраз-18	04.24.18	5,86	04.24.10	9,50%	99,00	0,00%	9,67%	9,60%	662	-3,3	448	511	USD	B+ /- / B2 / B+ /- /
Распадская-12	05.22.12	2,26	05.22.10	7,50%	101,05	0,08%	7,02%	7,42%	618	-3,9	473	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,03	01.29.10	9,75%	101,22	0,15%	9,34%	9,63%	798	-7,3	705	1 250	USD	BB- / Ba3 / B+ /- /
Северсталь-14	04.19.14	3,62	04.19.10	9,25%	100,28	0,19%	9,17%	9,22%	734	-9,6	397	375	USD	BB- / Ba3 / B+ /- /
ТМК-11	07.29.11	1,48	01.29.10	10,00%	102,80	0,20%	8,11%	9,73%	727	-13,7	582	600	USD	B / B1 /

Телекоммуникационные

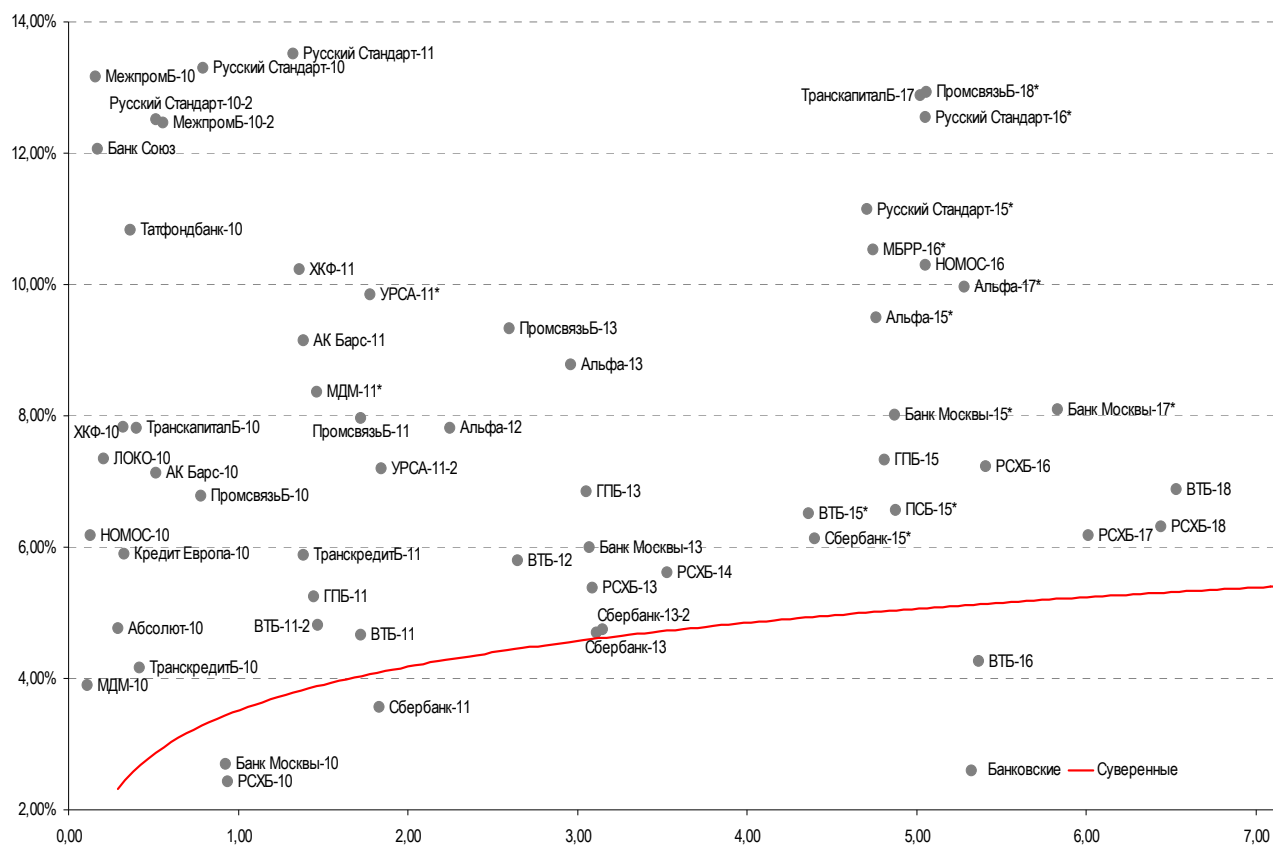
МТС-10	10.14.10	0,81	04.14.10	8,38%	103,46	0,06%	4,07%	8,09%	322	-8,5	177	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,94	01.28.10	8,00%	104,27	0,06%	5,82%	7,67%	498	-3,3	353	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-10	02.11.10	0,15	02.11.10	8,00%	100,74	-0,00%	3,07%	7,94%	223	-7,6	78	300	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,74	04.22.10	8,38%	105,82	0,18%	5,03%	7,91%	419	-10,8	274	185	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,99	04.30.10	8,38%	105,04	0,14%	6,68%	7,97%	532	-7,2	439	801	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,12	05.23.10	8,25%	102,78	0,16%	7,69%	8,03%	537	-7,3	250	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	6,04	04.30.10	9,13%	106,21	0,29%	8,09%	8,59%	503	-8,3	289	1 000	USD	BB+/ Ba2 /

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	1,06	01.28.10	8,88%	105,03	-0,06%	4,21%	8,45%	337	4,8	192	350	USD	BB/ B2/*+ / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,08	05.17.10	8,88%	102,32	0,06%	8,29%	8,67%	647	-5,7	309	500	USD	NR/ Ba3 / B/*-
Еврохим	03.21.12	2,08	03.21.10	7,88%	99,72	0,30%	8,00%	7,90%	716	-14,7	571	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,73	04.30.10	9,25%	80,07	-0,03%	22,89%	11,55%	2205	4,0	2060	200	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,52	12.22.09	8,50%	87,51	0,00%	11,43%	9,71%	911	-3,9	623	31	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	2,26	05.17.10	7,00%	100,38	0,10%	6,82%	6,97%	598	-4,8	453	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,51	12.28.09	8,25%	75,50	0,00%	70,99%	10,93%	7015	37,1	6870	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,51	02.03.10	7,70%	95,01	0,10%	8,84%	8,10%	652	-6,3	364	250	USD	/ Ba1 / BBB-

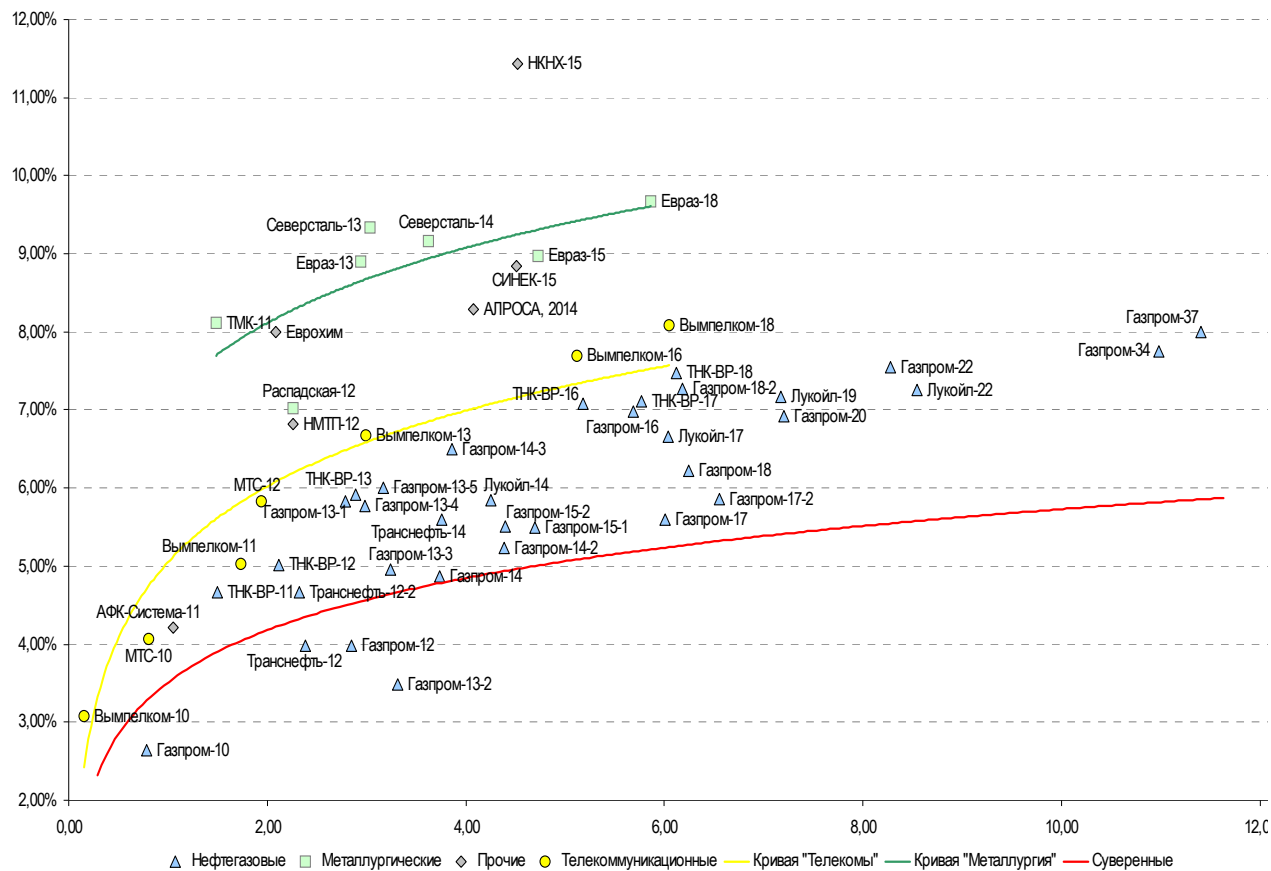
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.