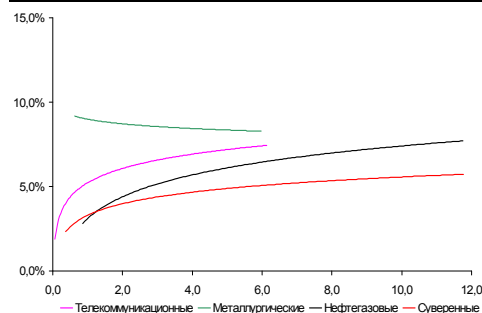
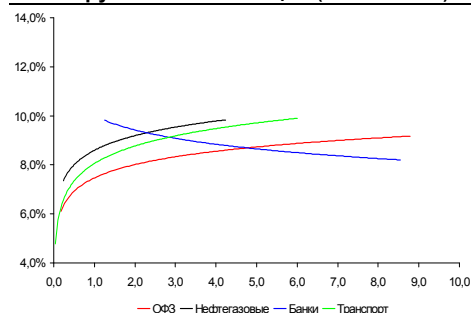


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,33	-8,346 п.	↓
30-YR UST, YTM	4,27	-7,796 п.	↓
Russia-30	113,96	0,73%	↑
Rus-30 spread	191	36 п.	↑
Bra-40	135,26	0,50%	↑
Tur-30	164,08	0,67%	↑
Mex-34	110,68	0,73%	↑
CDS 5 Russia	180	-26 п.	↓
CDS 5 Gazprom	237	-26 п.	↓
CDS 5 Brazil	119	-46 п.	↓
CDS 5 Turkey	183	-16 п.	↓
CDS 5 Ukraine	1 469	336 п.	↑
Ключевые показатели			
TED Spread	21	06 п.	↓
iTraxx Crossover	595	-9б. п.	↓
VIX Index, \$	23	-0,47%	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	28,6705	-0,57%	↓
\$/Руб.	28,6848	-0,60%	↓
EUR/\$	1,4955	0,18%	↑
\$/BRL	1,71	-0,48%	↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	29,0675	-0,93%	↓
NDF Rub 6m	29,4875	-1,07%	↓
NDF Rub 12m	30,4450	-1,07%	↓
3M Libor	0,2713	-0,136 п.	↓
Libor overnight	0,1781	0,186 п.	↑
MIACR, 1d	5,08	276 п.	↑
Прямое репо с ЦБ	79 530	55 437	↑
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 482	4,39%	↑
DOW	10 407	1,33%	↑
S&P500	1 109	1,45%	↑
Bovespa	66 627	1,99%	↑
Сырьевые товары			
Brent спот	77,86	3,03%	↑
Gold	1134,63	1,81%	↑
Nickel	16 742	2,79%	↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Безрисковые активы растут на выступлении Бернанке и увеличения вероятности сохранения ставок без изменений. Активы с повышенным риском получили поддержку от хороших данных по розничным продажам в США и роста нефтяных котировок.

Рублевые облигации

Возвращение рубля к уровню 28,67 руб/\$ вернуло спрос со стороны нерезидентов. Популярностью пользуются облигации Москвы и 1-го эшелона.

Макроэкономика, стр. 2

ЦБ с 1 февраля снизит лимиты по кредитному риску и повысит минимальные уровни рейтингов для получения беззалоговых кредитов

Решение связано со стабилизацией ликвидности банковского сектора и постепенным возвратом к традиционным инструментам рефинансирования.

Корпоративные новости, стр. 3

Транспортные компании в 2010 г могут выпустить инфраструктурные облигации на 75 млрд руб и \$2,5 млрд

Evraz Group предложила инвесторам внести изменения в ковенант по выпуску евробондов

АФК Система 18 ноября начнет сбор заявок на размещение 3-го выпуска облигаций объемом 19 млрд руб

Золото Селигдара начнет 23 ноября размещение 4-го выпуска облигаций объемом 1,5 млрд руб

КОКС планирует разместить два выпуска биржевых облигаций общим объемом 8 млрд руб

Объем эмиссии выпуска БО-1 составит 3 млрд руб, серии БО-2 – 5 млрд руб. Срок обращения каждого выпуска – 3 года.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Минфин проведет 18 ноября аукцион по доразмещению ОФЗ 26200 на 15 млрд руб
- ЦБ выдал на беззалоговом аукционе 3-месячные кредиты банкам на 5 млрд руб, ставка отсечения – 11,77% годовых. Спрос составил 9,8 млрд руб
- S&P присвоило МРСК Центра рейтинги BB-/B/ruAA-
- Fitch присвоило банку ГЛОБЭКС рейтинг BB, прогноз Развивающийся
- Fitch присвоило Костромской области рейтинг B+, прогноз "Стабильный"
- Ставка 13-20-го купонов по облигациям Парнас-М-2 установлена в размере 9,50% годовых
- Ставка 4-6-го купонов по облигациям Татфондбанк-4 установлена в размере 13% годовых

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Накануне инвесторы демонстрировали спрос на безрисковые активы, в результате чего доходности UST-10 упали до 3.33% (-8 б.п.). Рост котировок поддержало выступление главы ФРС Б.Бернанке. По его словам, проблемы, связанные со снижением доступности кредитов и слабостью рынка труда, могут ограничить темпы роста экономики США, тем самым увеличивая вероятность сохранения низких процентных ставок на протяжении еще долгового времени.

Тем временем на фондовых площадках царил оптимизм, американские фондовые индексы прибавили в пределах 1.3-1.5%. Лучше рынка торговались компании нефтегазового сектора, индекс S&P oil&gas прибавил по итогам торгов 2.5% в результате роста цен на нефть более чем на 3.3%. Весомую поддержку рынку оказали данные по розничным продажам, которые в октябре выросли на 1.4% против прогнозных 0.9%.

Накануне на российском рынке евробондов на фоне внешних позитивных факторов преобладали настроения на покупку. В Rus-30 достиг своего локального максимального уровня в 114% от номинала (YTM 5.24%), всего за день прибавив еще порядка 80 б.п. Вследствие того, что суверенный выпуск показал более значительный рост, нежели UST-10, спрэд между ними сузился до 190 б.п. Суверенный риск на Россию CDS-5 опустился на 2 б.п. до 180 б.п., имея неплохие шансы для дальнейшего снижения. В корпоративном секторе наибольшей популярностью пользовались выпуски Газпрома-19, -20, -34, а также ВТБ -18, -35 и Евраза -13, -18. Рост котировок в среднем доходил до 0.5 п.п.

Рублевые облигации

В сектор рублевого долга вернулся спрос вместе с возвращением рубля на уровень 28,67 руб/\$. В роли покупателей выступали нерезиденты, о чем свидетельствует высокая концентрация сделок в секторе облигаций Москвы, показавших ценовой рост более, чем на 1 п.п. В корпоративном сегменте спросом также пользовались в первую очередь бумаги 1-го эшелона – Газпромнефть-4, Газпром-13, РЖД-12, Лукойл-БО18. Однако ценовой рост по этим выпускам был менее значимым и составлял в среднем 0,25-0,5%. Облигации Евраза на фоне широкой волны спроса доросли до номинала.

Рынок остается зависимым от колебаний валютного курса, но в целом настроен на дальнейшее снижение ставок. В среду пройдет размещение доптранша ОФЗ на 10 млрд руб, где также возможен высокий интерес иностранных инвесторов.

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

Макроэкономика

ЦБ с 1 февраля снизит лимиты по кредитному риску и повысит минимальные уровни рейтингов для получения беззалоговых кредитов

Повышение минимальных уровней рейтингов кредитоспособности относится к рейтингам, присваиваемым тремя национальными

рейтинговыми агентствами. Данная мера является антикризисной и была направлена на сглаживание острого дефицита ликвидности, возникшего осенью 2008 г. К настоящему времени объем задолженности банков по беззалоговым кредитам сократился до 230 млрд руб против пикового уровня почти в 2 трлн руб. Действия ЦБ направлены на возвращение банков в русло нормального функционирования и использования традиционных инструментов рефинансирования.

Кроме того, решение о повышении минимального уровня рейтингов кредитоспособности в отношении трех из четырех национальных рейтинговых агентств, рейтинги которых признаются Банком России в качестве критерия допуска российских банков к кредитованию без обеспечения, принято в целях обеспечения сопоставимости шкал национальных рейтинговых агентств.

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

Корпоративные новости

Транспортные компании в 2010 г могут выпустить инфраструктурные облигации на 75 млрд руб и \$2,5 млрд

По словам главы Минтранса Игоря Левитина, облигации будут выпущены под гарантии правительства РФ. Заявки уже подали концессионеры по трассам Москва - Санкт-Петербург и Москва - Минск, в обход Одинцово и порта Усть-Луга для развития своих терминалов. Кроме того, по словам министра, заявку готовит и РЖД.

В частности, из общей суммы, полученной от выпуска облигаций, 25 млрд руб пойдут на трассу Москва - Санкт-Петербург, 14 млрд руб - на трассу Москва - Минск, пояснил И.Левитин.

Evraz Group предложила инвесторам внести изменения в ковенант по выпуску евробондов

Изменения касаются выпусков Евраз-13, Евраз-15, Евраз-18 Компания обратилась к инвесторам с просьбой об изменениях в ковенанте, который ограничивал долговую нагрузку, а также попросила разрешения привлекать некоторые виды долга при долговой нагрузке (коэффициент долг/EBITDA) выше трех. Кроме того, компания предлагает повысить максимальное значение этого коэффициента до 6,5 на следующий год (для периодов, заканчивающихся 30 июля и 31 декабря 2010 г). В дальнейшем планируется постепенное снижение этого показателя – до 5,5 раз для первого полугодия 2011 г и до 3,5 – в последующие периоды.

АФК Система 18 ноября начнет сбор заявок на размещение 3-го выпуска облигаций объемом 19 млрд руб

Срок обращения выпуска – 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена в результате бук-билдинга. Сбор заявок будет осуществляться в период 18-30 ноября. Расчеты по сделке пройдут на ФБ ММВБ 3 декабря. Организатор выпуска – ВТБ.

Золото Селигдара начнет 23 ноября размещение 4-го выпуска облигаций объемом 1,5 млрд руб

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ.

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-ая доход-сть	Сред-няя по дю-рации	Изм. спреда	Сред-няя к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-10	03.31.10	0,37	03.31.10	8,25%	102,74	0,01%	2,29%	8,03%	152	4,1	0,37	328	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,15	01.24.10	11,00%	141,32	0,11%	5,06%	7,78%	219	6,1	6,00	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,62	12.24.09	12,75%	173,93	0,26%	6,07%	7,33%	273	5,6	9,33	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,77	03.31.10	7,50%	113,96	0,73%	5,24%	6,58%	191	-3,8	11,47	1 995	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,46	05.14.10	3,00%	99,99	0,01%	3,00%	3,00%	222	3,2	1,42	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,84	10.12.10	6,45%	105,21	-0,00%	3,57%	6,13%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,98	10.20.10	5,06%	97,99	0,06%	5,42%	5,17%	--	--	--	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-ая доход-сть	Сред-няя по дю-рации	Изм. спреда	Сред-няя к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,37	03.30.10	9,13%	102,20	0,05%	3,06%	8,93%	229	-13,6	77	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,59	12.28.09	8,25%	100,61	-0,02%	7,20%	8,20%	642	6,4	491	250	USD	BB-e / Ba3/- / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,46	12.20.09	9,25%	99,38	0,00%	9,67%	9,31%	889	4,2	738	300	USD	/ Ba3/- / BB
Альфа-12	06.25.12	2,33	12.25.09	8,20%	100,45	0,22%	8,00%	8,16%	722	-5,3	571	500	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,04	12.24.09	9,25%	101,96	0,15%	8,60%	9,07%	731	0,7	631	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,65	12.09.09	8,63%	97,73	-0,01%	9,12%	8,83%	693	7,2	406	225	USD	B- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,37	02.22.10	8,64%	93,97	-0,19%	9,81%	9,19%	762	10,6	475	300	USD	B- / Ba2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	0,97	11.26.09	7,38%	104,32	0,10%	3,06%	7,07%	228	-7,1	77	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,14	05.13.10	7,34%	102,44	0,06%	6,54%	7,16%	525	3,7	425	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,76	11.25.09	7,50%	97,55	0,05%	8,02%	0,00%	583	5,9	296	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,92	05.10.10	6,81%	93,98	0,21%	7,89%	7,24%	501	4,4	283	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,25	02.16.10	9,38%	99,50	0,00%	11,19%	9,42%	1041	6,0	890	24	USD	B- / * / WR /
ВТБ-11	10.12.11	1,80	04.12.10	7,50%	105,03	0,02%	4,70%	7,14%	393	2,3	241	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,55	06.30.10	8,25%	105,22	0,01%	4,79%	7,84%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,72	04.30.10	6,61%	101,44	0,03%	6,07%	6,51%	477	4,7	377	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,44	02.04.10	6,32%	99,24	0,39%	6,49%	6,36%	430	-1,9	143	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,44	02.15.10	4,25%	99,77	0,07%	4,29%	4,26%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,40	11.29.09	6,88%	100,88	0,55%	6,74%	6,81%	386	-0,7	168	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,54	12.31.09	6,25%	96,03	0,67%	6,57%	6,51%	324	3,0	133	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,47	12.15.09	7,97%	103,00	0,00%	5,94%	7,74%	517	3,7	365	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	3,13	12.28.09	7,93%	103,22	-0,03%	6,91%	7,69%	562	6,8	462	443	USD	BB / /
ГПБ-15	09.23.15	4,89	03.23.10	6,50%	96,07	0,03%	7,34%	6,77%	515	6,4	228	948	USD	BB / Baa3 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,41	04.13.10	7,50%	101,42	0,08%	3,91%	7,39%	313	-18,5	162	250	USD	/ Ba3/- /
ЛОКО-10	03.01.10	0,29	03.01.10	10,00%	100,54	0,02%	7,92%	9,95%	714	-5,2	562	100	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,84	03.10.10	8,88%	93,84	0,08%	10,22%	9,46%	803	5,3	516	60	USD	/ B3 / * /
МДМ-10	01.25.10	0,19	01.25.10	7,77%	101,21	0,23%	1,31%	7,67%	53	-124,0	-99	425	USD	B+ / Ba2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,54	01.21.10	9,75%	101,69	0,02%	8,63%	9,59%	785	2,7	634	200	USD	B / Ba3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,24	02.12.10	9,50%	99,97	0,02%	9,40%	9,50%	862	-3,3	711	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,64	07.06.10	9,00%	99,56	-0,00%	9,42%	9,04%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
НОМОС-10	02.02.10	0,21	02.02.10	8,19%	100,71	-0,02%	4,64%	8,13%	386	11,1	235	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	5,13	04.20.10	9,75%	97,75	-0,05%	10,21%	9,97%	802	8,0	515	125	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,86	04.04.10	8,75%	101,88	0,06%	6,50%	8,59%	573	-3,2	421	200	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,80	04.20.10	8,75%	100,79	-0,03%	8,29%	8,68%	751	5,5	600	225	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,68	01.15.10	10,75%	102,79	0,03%	9,69%	10,46%	840	4,7	740	150	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,12	01.31.10	12,50%	97,00	-2,43%	13,10%	12,89%	1091	56,1	804	100	USD	CCC+ / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,95	03.29.10	6,20%	97,02	0,10%	6,82%	6,39%	463	4,9	176	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,59	12.27.09	9,50%	92,50	0,00%	23,28%	10,27%	2250	10,4	2099	185	USD	B- / / CCC
РСХБ-10	11.29.10	0,99	11.29.09	6,88%	104,64	0,02%	2,31%	6,57%	153	0,5	1	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,16	05.16.10	7,18%	105,18	0,08%	5,52%	6,82%	423	3,1	323	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,60	01.14.10	7,13%	105,35	0,01%	5,66%	6,76%	393	7,0	60	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,48	03.21.10	6,97%	97,67	0,25%	7,41%	7,14%	522	2,4	235	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	6,08	05.15.10	6,30%	99,65	0,34%	6,36%	6,32%	348	2,2	130	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,29	11.29.09	7,75%	109,09	0,75%	6,35%	7,10%	348	-4,0	129	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,87	04.07.10	7,50%	96,04	0,03%	12,31%	7,81%	1153	1,9	1002	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,60	12.29.09	8,49%	97,75	-0,29%	12,35%	8,68%	1157	55,3	1006	297	USD	B+ / Ba3 / B+
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,40	05.05.10	8,63%	95,59	-0,04%	11,99%	9,02%	1121	7,5	970	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,59	12.16.09	8,88%	92,44	-0,14%	10,59%	9,60%	840	10,3	553	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,91	12.01.09	9,75%	90,67	-0,02%	11,73%	10,75%	954	7,4	667	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-11	11.14.11	1,91	05.14.10	5,93%	104,34	-0,09%	3,65%	5,68%	287	8,6	136	750	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,19	05.15.10	6,48%	104,68	-0,03%	5,00%	6,19%	371	6,6	271	500	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,22	01.02.10	6,47%	104,71	-0,06%	5,03%	6,18%	374	7,5	274	500	USD	BBB+e/	A3	/ BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,48	02.11.10	6,23%	100,79	-0,00%	6,05%	6,18%	386	7,1	99	1 000	USD	/	Baa1	/ BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,86	12.30.09	12,00%	104,66	0,11%	9,51%	11,47%	873	-2,3	722	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	11.16.11	1,92	11.16.10	8,30%	102,11	-0,01%	7,13%	8,13%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/ BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,44	04.26.10	9,75%	99,98	-0,00%	9,74%	9,75%	896	4,5	744	200	USD	/	B2	/
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,48	05.10.10	9,13%	101,04	-0,01%	6,87%	9,03%	610	4,1	458	175	USD	/	B1	/
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,15	01.18.10	10,51%	91,50	0,00%	12,25%	11,49%	1006	7,1	719	100	USD	/	B2	/
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,50	05.16.10	7,00%	101,26	-0,01%	4,41%	6,91%	364	5,4	212	348	USD	BB/	Ba1	/
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,46	12.17.09	9,00%	104,78	0,24%	5,79%	8,59%	501	-12,5	350	350	USD	BB/	Ba1	/
Траст-10	05.29.10	0,50	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	92,44%	13,39%	9166	55,0	9015	200	USD	/	Caa1	/ B-
УРСА-10	05.21.10	0,51	05.21.10	7,00%	92,29	0,04%	23,07%	7,58%	--	--	--	164	EUR	/	Ba2	/
ХКФ-10	04.11.10	0,40	04.11.10	9,50%	100,97	0,00%	6,94%	9,41%	616	2,2	465	200	USD	B+/	Ba3	/
ХКФ-11	06.20.11	1,44	12.20.09	11,00%	100,93	0,04%	10,34%	10,90%	956	1,5	805	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	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
Нефтегазовые														
Газпром-10	09.27.10	0,86	09.27.10	7,80%	104,51	-0,09%	2,43%	7,46%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,81	12.09.09	4,56%	100,94	-0,00%	4,22%	4,52%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,87	03.01.10	9,63%	111,79	0,12%	5,64%	8,61%	435	1,5	335	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,39	01.22.10	4,51%	103,74	0,08%	3,42%	4,34%	168	4,7	-164	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,32	01.22.10	5,63%	102,63	0,01%	4,83%	5,48%	354	5,4	-23	239	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,06	04.11.10	7,34%	106,17	0,29%	5,33%	6,92%	404	-4,0	304	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,25	01.31.10	7,51%	106,30	0,22%	5,60%	7,06%	431	-1,0	331	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,82	02.25.10	5,03%	100,88	0,26%	4,79%	4,99%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,47	10.31.10	5,36%	100,79	0,09%	5,18%	5,32%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,95	01.31.10	8,13%	108,16	0,42%	6,10%	7,51%	437	-3,4	104	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,78	06.01.10	5,88%	102,27	-0,03%	5,38%	5,74%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,48	04.02.10	8,13%	112,33	0,41%	5,45%	7,23%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,60	11.22.09	6,21%	97,05	0,00%	6,75%	6,40%	387	8,0	169	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,09	03.22.10	5,14%	97,68	0,24%	5,52%	5,26%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,64	11.02.10	5,44%	98,23	0,10%	5,72%	5,54%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,35	02.13.10	6,61%	103,95	0,17%	5,98%	6,35%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,27	04.11.10	8,15%	106,22	0,29%	7,15%	7,67%	427	3,2	209	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,31	02.01.10	7,20%	103,49	0,30%	6,72%	6,96%	385	3,9	166	870	USD	BBB+/ / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,38	03.07.10	6,51%	92,62	0,61%	7,43%	7,03%	410	0,9	137	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,05	04.28.10	8,63%	109,38	0,00%	7,76%	7,89%	443	8,3	252	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,75	02.16.10	7,29%	95,77	0,41%	7,66%	7,61%	432	4,8	241	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	5,93	12.07.09	6,36%	97,81	0,38%	6,73%	6,50%	386	1,5	167	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,34	12.07.09	6,66%	95,40	0,33%	7,22%	6,98%	388	4,3	115	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,57	01.18.10	6,88%	102,43	0,07%	5,33%	6,71%	455	-0,3	304	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,20	03.20.10	6,13%	101,23	0,01%	5,55%	6,05%	477	3,6	326	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,97	03.13.10	7,50%	104,00	0,09%	6,15%	7,21%	485	2,8	385	600	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,25	01.18.10	7,50%	101,59	0,10%	7,19%	7,38%	500	5,1	213	1 000	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,84	03.20.10	6,63%	96,72	0,30%	7,21%	6,85%	433	2,7	215	800	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,20	03.13.10	7,88%	102,04	0,57%	7,54%	7,72%	466	-1,5	248	1 100	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,46	06.27.10	5,38%	103,46	-0,17%	3,95%	5,20%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,40	12.27.09	6,10%	103,71	0,22%	4,58%	5,88%	380	-5,3	228	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,83	03.05.10	5,67%	99,50	0,00%	5,80%	5,70%	407	7,3	74	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	3,03	04.24.10	8,88%	102,13	0,00%	8,15%	8,69%	686	5,8	586	1 300	USD	B+ / B2 / B+ / B-
Евраз-15	11.10.15	4,84	05.10.10	8,25%	100,65	0,00%	8,11%	8,20%	592	7,0	305	750	USD	B+ / B2 / B+ / B-
Евраз-18	04.24.18	5,97	04.24.10	9,50%	101,50	0,00%	9,24%	9,36%	636	7,9	418	700	USD	B+ / B2 / B+ / B-
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,63	01.12.10	9,00%	99,42	0,02%	9,90%	9,05%	913	1,7	761	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,26	11.22.09	7,50%	99,98	0,21%	7,51%	7,50%	673	-5,3	522	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,12	01.29.10	9,75%	102,55	0,02%	8,92%	9,51%	763	5,1	662	1 250	USD	BB-/ Baa3 / B+ / B-
Северсталь-14	04.19.14	3,71	04.19.10	9,25%	102,51	0,04%	8,55%	9,02%	682	6,1	349	375	USD	BB-/ Baa3 / B+ / B-
ТМК-11	07.29.11	1,56	01.29.10	10,00%	102,39	0,04%	8,45%	9,77%	767	1,3	615	600	USD	B/ B1 /

Телекоммуникационные

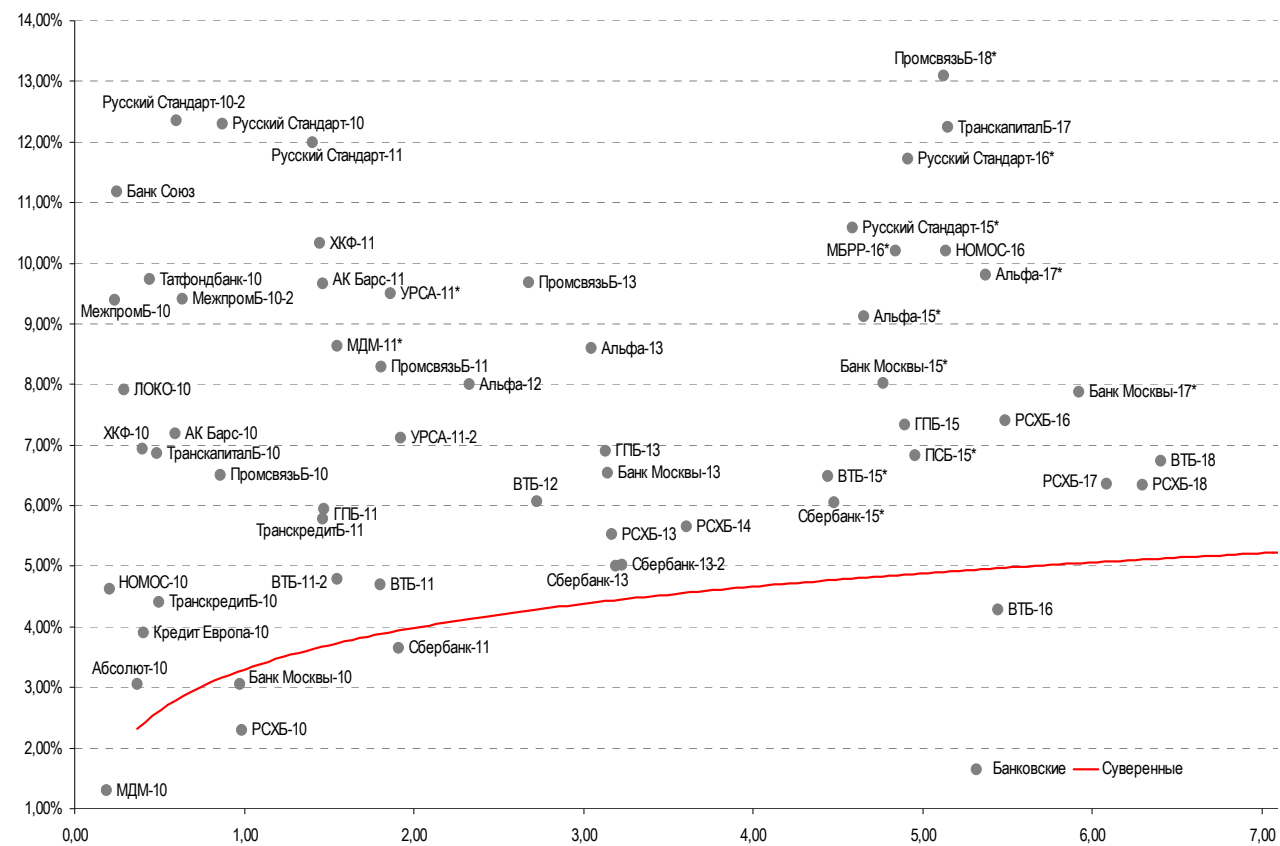
МТС-10	10.14.10	0,89	04.14.10	8,38%	103,64	0,02%	4,24%	8,08%	346	0,9	195	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	2,02	01.28.10	8,00%	104,73	0,06%	5,67%	7,64%	489	0,6	338	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-10	02.11.10	0,23	02.11.10	8,00%	100,98	0,08%	3,71%	7,92%	293	-34,2	141	300	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,82	04.22.10	8,38%	105,39	0,01%	5,39%	7,95%	461	3,2	310	185	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,07	04.30.10	8,38%	104,80	0,43%	6,79%	7,99%	550	-8,5	450	801	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,00	11.23.09	8,25%	103,05	0,44%	7,65%	8,01%	546	-1,7	259	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	6,13	04.30.10	9,13%	107,02	0,36%	7,97%	8,53%	509	1,9	291	1 000	USD	BB+/ Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,06	12.10.09	8,00%	100,36	-0,02%	2,24%	7,97%	147	5,0	-5	375	USD	BBB-/ Ba2 / BB+

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	1,14	01.28.10	8,88%	102,20	0,03%	6,91%	8,68%	613	0,7	462	350	USD	BB/ B2/*+ / BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4,15	05.17.10	8,88%	101,92	0,75%	8,40%	8,71%	666	-11,5	334	500	USD	NR/ Ba3 / B /*-
Еврохим	03.21.12	2,16	03.21.10	7,88%	99,41	0,04%	8,15%	7,92%	737	2,4	586	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,81	04.30.10	9,25%	80,00	0,00%	22,44%	11,56%	2166	5,7	2015	200	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,61	12.22.09	8,50%	87,80	0,09%	11,32%	9,68%	913	5,2	626	31	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,34	05.17.10	7,00%	99,29	0,19%	7,32%	7,05%	654	-4,1	502	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,59	12.28.09	8,25%	75,50	0,00%	61,82%	10,93%	6104	30,7	5953	250	USD	D/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,59	02.03.10	7,70%	95,17	-0,12%	8,79%	8,09%	660	9,8	373	250	USD	/ Ba1 / BBB-

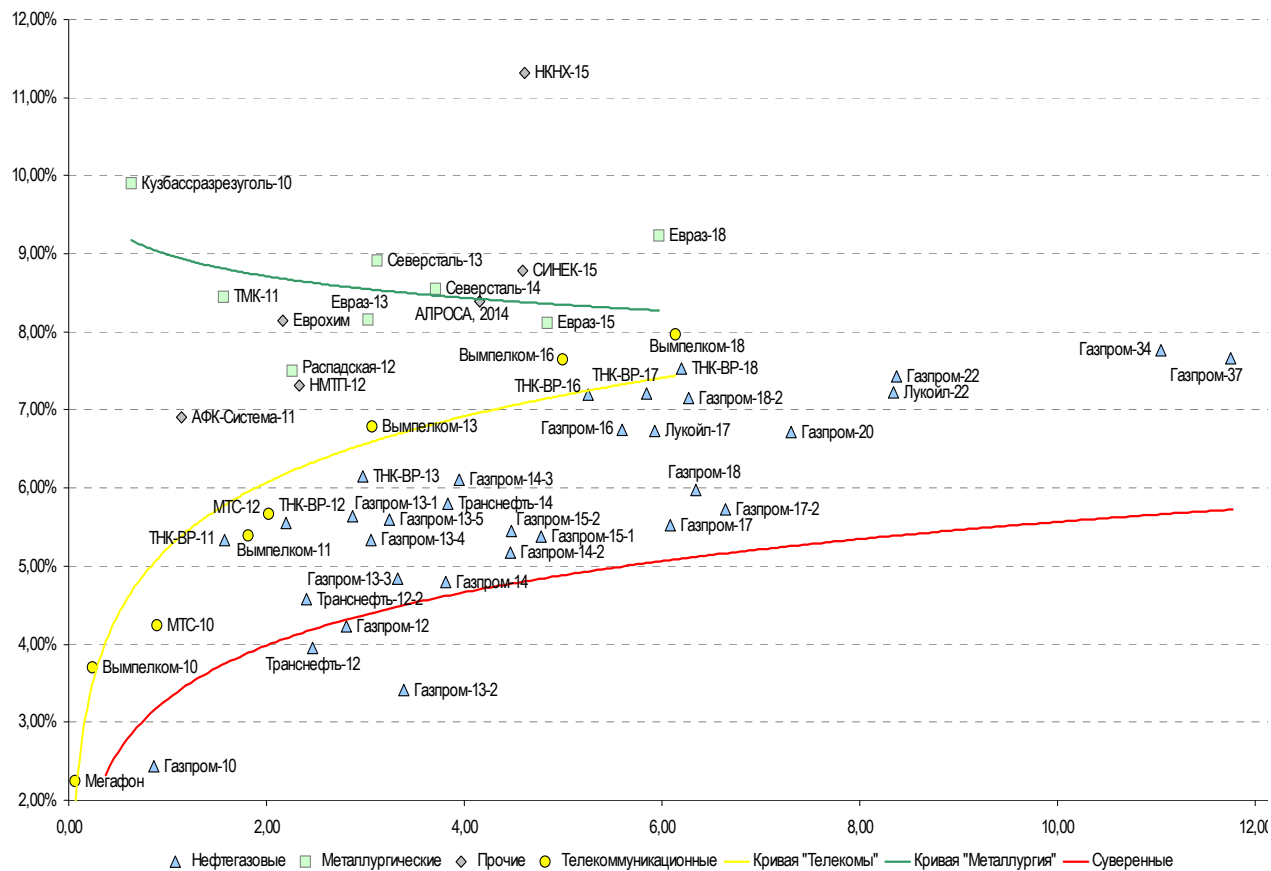
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.