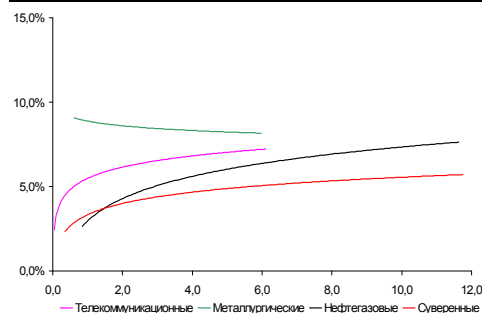
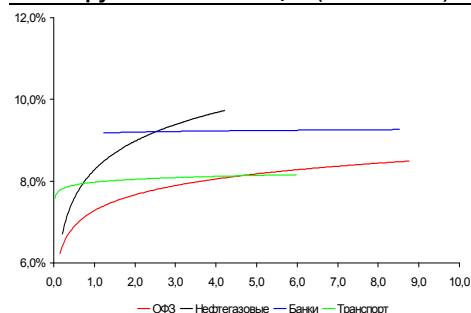


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,30	-4,626.п.	↓
30-YR UST, YTM	4,25	-3,026.п.	↓
Russia-30	114,03	-0,12%	↓ 5,22
Rus-30 spread	192	86.п.	↑
Bra-40	136,18	0,29%	↑ 7,85
Tur-30	162,39	-0,07%	↓ 6,34
Mex-34	112,85	0,86%	↑ 5,75
CDS 5 Russia	195	46.п.	↑
CDS 5 Gazprom	247	86.п.	↑
CDS 5 Brazil	119	06.п.	↑
CDS 5 Turkey	197	46.п.	↑
CDS 5 Ukraine	1 497	-156.п.	↓
Ключевые показатели			
TED Spread	22	-16.п.	↓
iTraxx Crossover	606	5b.п.	↑
VIX Index, \$	20	-0,69%	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	28,8481	0,17%	↑ -1,8 ↓
\$/Руб.	28,8130	-0,04%	↓ -2,2 ↓
EUR/\$	1,4989	0,07%	↑ 7,4 ↑
\$/BRL	1,74	0,52%	↑ -33,3 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	29,3225	-0,37%	↓ 6,49
NDF Rub 6m	29,8175	-0,32%	↓ 6,91
NDF Rub 12m	30,7950	-0,23%	↓ 7,15
3M Libor	0,2606	-0,136.п.	↓
Libor overnight	0,1788	0,186.п.	↑
MIACR, 1d	5,80	696.п.	↑
Прямое репо с ЦБ	24 828	870	↑
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 447	-1,33%	↓ 129,03 ↑
DOW	10 434	-0,16%	↓ 18,88 ↑
S&P500	1 106	-0,05%	↓ 22,41 ↑
Bovespa	67 317	0,76%	↑ 79,27 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	75,83	-0,75%	↓ 82,7 ↑
Gold	1166,33	0,80%	↑ 34,5 ↑
Nickel	16 689	-0,12%	↓ 43,8 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Активность снижается в преддверии Дня Благодарения в США. Вчерашние данные по ВВП за 3кв09 и потребительским расходам разочаровали инвесторов.

Рублевые облигации

Сегодняшнее размещение ОФЗ интересно как российским, так и иностранным инвесторам. Нерезиденты играют на разнице ставок и ожидании укрепления рубля, внутренний спрос будет обусловлен невысокой дюрацией выпусков.

Макроэкономика, стр. 3

ЦБ снизил ставку рефинансирования на 50 б.п. до 9.0%; ПОЗИТИВНО

Мы считаем, что ЦБ может снизить еще раз ставку рефинансирования на 50 б.п., если годовая инфляция опустится до 9,0-9,2%, поскольку рост ВВП в октябре составил всего 0.3%, а банковское кредитование все еще стагнирует.

Корпоративные новости, стр. 4

ВЭБ до конца года инвестирует 20 млрд руб в корпоративные облигации высокой надежности - Минфин
S&P повысило рейтинг группы Рольф до CCC+

Иркутская область до конца 2009 г планирует разместить облигации на 1,57 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ЦБР предоставил по итогам беззалогового 4-недельного аукциона 35 млрд руб, ставка отсечения – 11,32% годовых
- Moody's понизило рейтинги Абсолют Банка до Ba3/NP/E+ с Baa3/P-3/D-
- ЦБ зарегистрировал два выпуска облигаций КРЕДИТ ЕВРОПА Банка серии 04 и 05 общим объемом 8 млрд руб
- ФБ ММВБ зарегистрировала 5 выпусков биржевых облигаций "Виктория-Финанс" общим объемом 10 млрд руб
- Биржевые облигации Группы ЛСР включены в котировальный список "А-2"
- ФСФР возобновила эмиссию и зарегистрировала Отчет об итогах 2-го выпуска облигаций Сибирской Аграрной Группы
- АГРОПРОМКРЕДИТ планирует разместить 3-летний выпуск облигаций объемом 1,5 млрд руб
- РМК Парк Плаза приняло решение о размещении выпуска облигаций объемом 500 млн руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Накануне котировки российских еврооблигаций консолидировались вокруг достигнутых ранее уровней. Активность со стороны инвесторов была довольно низкой в отсутствие новых торговых идей и укороченный недели в связи с празднованием Дня Благодарения в четверг. Сегодня активность на рынке продолжит сокращаться, многие западные участники рынка традиционно предпочтут взять выходной день.

В целом рынок остается довольно крепким, Rus-30 накануне торговался в районе 114% от номинала, что соответствует доходности в 5.22% годовых. Спрэд между Rus-30 и UST-10 расширился на 6 б.п. до 193 б.п. на фоне спроса на КО США накануне (YTM UST-10 3.3%, -5 б.п.). CDS-5 на Россию подросли на 4 б.п. до 195 б.п. и продолжают оставаться на уровне CDS-5 Турции. В корпоративном сегменте биды отошли немного пониже, однако агрессивных продаж на рынке не наблюдалось (Сбербанк-15, ВТБ-18, ВТБ-35).

Рост интереса к КО США был обусловлен накануне тем, что в ФРС в очередной раз упрочила уверенность в том, что ставки не будут повышаться на протяжении еще долгого периода времени. Также стоит упомянуть о самом значительном спросе за последние два года на прошедшем вчера аукционе UST-5 на \$42 млрд. Наконец, давление на доходности оказывали негативные настроения на рынке акций после пересмотра в сторону понижения оценки роста ВВП в 3-м квартале до 2.8% с 3.5% на фоне более низкого роста потребительских расходов по сравнению с прогнозами – 2.9% против 3.2%. Кроме того, рынок негативно отреагировал на заявление FDIC о том, что по итогам 3-го квартала число проблемных кредитно-финансовых учреждений достигнет максимального за последние 16 лет значения.

Этим утром на рынке восстановились позитивные настроения, фьючерс S&P прибавляет 3 пункта на статистике из Японии, показавшей сокращение экспорта в октябре до самого низкого уровня за год.

Рублевые облигации

Вчерашнее понижение ставки рефинансирования было воспринято инвесторами как ожидаемое, всплеск активности был непродолжительным. Более пристальное внимание участники рынка по-прежнему уделяют предстоящим размещениям.

Мы ожидаем значительного спроса как со стороны российских, так и иностранных участников при сегодняшнем размещении двух выпусков ОФЗ на 30 млрд руб. Причем, если нерезидентам ОФЗ интересны как безрисковые рублевые активы, позволяющие играть на разнице ставок и ожидающемся укреплении рубля, то внутренних игроков привлечет невысокая дюрация выпусков.

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

Макроэкономика

ЦБ снизил ставку рефинансирования на 50 б.п. до 9.0%; ПОЗИТИВНО

ЦБ объявил о снижении ставки рефинансирования еще на 50 б.п. Таким образом, ставка достигла своего исторического минимума в 9,0%.

Очередное понижение ставки стало возможным благодаря значительному замедлению темпов инфляции – на сегодняшний момент она составляет 9,4% г/г. Вместе с тем необходимость снижения обусловлена по-прежнему низкими темпами роста ВВП (всего на 0.3-0.5% м/м в сентябре и октябре), а также стагнацией кредитования. Кроме того, впервые в своем комментарии по поводу понижения ставок ЦБ заявил о необходимости снижать дифференциал между внутренними и внешними ставками для ограничения притока спекулятивного капитала, провоцирующего дальнейшее укрепление рубля.

С начала этого года большую часть времени ЦБ удерживает ставку рефинансирования на уровне примерно на 80-100 б.п. ниже инфляции в предыдущем месяце. Таким образом, если темпы инфляции в ноябре-декабре сохранятся на уровне 0,3-0,4%, что выведет годовой показатель на уровень 9,0-9,2%, еще одно снижение ставки до 8.5% представляется достаточно реалистичным.

В то же время, учитывая, ожидаемое резкое увеличение бюджетных расходов в конце года (за счет финансирования около 25% от годовых уровня расходов), мы ждем ускорения инфляции во 2Кв10. При таком сценарии, мы считаем снижение ставки скорее краткосрочным трендом. Кроме того, значительные объемы рублевой ликвидности продолжают угрожать стабильности курса обмена, и в случае каких-либо негативных изменений на международных рынках, ЦБ может повысить ставку с целью поддержания стабильности национальной валюты.

Необходимо отметить, что на фоне снижения ставок на межбанковском рынке и по депозитно-кредитным операциям ЦБ вслед за ставкой рефинансирования, исключение составляет стоимость беззалоговых кредитов, которая остается неизменной с середины августа. Это связано с желанием Банка России сократить оказываемую прямую поддержку банкам, постепенно заместив ее другими операциями по поддержке ликвидности и межбанковским кредитованием. К настоящему времени задолженность банков по беззалоговым кредитам составляет чуть больше 200 млрд руб, сократившись почти в 10 раз со своего топового значения в 1,9 трлн руб в начале текущего года.

Илл. 1: ИПЦ год-к-году и ставка рефинансирования

	янв-09	фев-09	мар-09	апр-09	май-09	июн-09	июл-09	авг-09	сен-09	окт-09	ноя-09	дек-09
ИПЦ, г/г %	13.4%	14.0%	14.1%	13.3%	12.4%	12.0%	12.1%	11.7%	10.8%	9.8%	9.2%	9.0%
Ставка рефинансирования, %	13.0%	13.0%	13.0%	12.5%	12.0%	11.5%	11.0%	10.8%	10.5%	10.0%	9.0%	8.5%

Источник: Росстат, ЦБ, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Корпоративные новости**ВЭБ до конца года инвестирует 20 млрд руб в корпоративные облигации высокой надежности - Минфин**

Объем средств в 2010 г, которые будут направлены в корпоративные облигации, будет на порядок выше. Ранее Минфин расширил список ценных бумаг, доступных для инвестирования пенсионных денег государственной управляющей компанией.

S&P повысило рейтинг группы Рольф до CCC+

Основанием для рейтингового действия стала успешная реструктуризация выпуска CLN. Тем не менее, прогноз по рейтингу остается негативным, что отражает обеспокоенность агентства по поводу высокой долговой нагрузки компании и высоких финансовых рисков. Слабость российского автомобильного рынка будет оказывать негативное влияние на показатели ликвидности группы Рольф. S&P отмечает, что наибольшие финансовые риски у компании будут в середине 2011г., когда приходится пик погашений обязательств.

Иркутская область до конца 2009 г планирует разместить облигации на 1,57 млрд руб

Генеральным агентом выпуска по итогам конкурса стал Сбербанк, предложивший минимальную цену контракта в размере 13,86 млн руб при начальной цене 14 млн руб.

Екатерина Журавлева, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7121
Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 2: 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-доход-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	0,35	03.31.10	8,25%	102,58	-0,03%	2,29%	8,04%	155	3,2	0,34	328	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,13	01.24.10	11,00%	141,54	0,12%	5,03%	7,77%	222	3,2	5,98	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,60	12.24.09	12,75%	173,93	-0,12%	6,06%	7,33%	276	5,8	9,31	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,76	03.31.10	7,50%	114,03	-0,12%	5,22%	6,58%	192	6,5	11,46	1 995	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,44	05.14.10	3,00%	99,62	0,11%	3,26%	3,01%	252	-4,6	1,39	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,82	10.12.10	6,45%	105,15	0,00%	3,56%	6,13%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,96	10.20.10	5,06%	97,89	0,01%	5,44%	5,17%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 3: 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-доход-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	0,35	03.30.10	9,13%	102,40	0,19%	2,14%	8,91%	140	-57,1	-15	175	USD	/ Ba3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,57	12.28.09	8,25%	100,96	0,01%	6,55%	8,17%	582	1,2	426	250	USD	BB-e / Ba3/*- / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,44	12.20.09	9,25%	100,00	0,00%	9,24%	9,25%	850	3,2	695	300	USD	/ Ba3/*- / BB
Альфа-12	06.25.12	2,30	12.25.09	8,20%	100,55	-0,01%	7,96%	8,16%	722	3,7	566	500	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,02	12.24.09	9,25%	101,81	-0,16%	8,65%	9,09%	744	8,4	635	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,62	12.09.09	8,63%	96,89	-0,31%	9,31%	8,90%	718	8,6	428	225	USD	B- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,34	02.22.10	8,64%	93,82	0,00%	9,84%	9,20%	771	1,8	482	300	USD	B- / Ba2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	0,95	11.26.09	7,38%	104,34	-0,01%	2,95%	7,07%	221	2,7	65	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,12	05.13.10	7,34%	103,21	-0,02%	6,29%	7,11%	508	3,7	400	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,93	05.25.10	7,50%	97,75	-0,09%	7,98%	0,00%	585	3,8	295	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,89	05.10.10	6,81%	93,58	-0,28%	7,96%	7,27%	516	10,1	294	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,23	02.16.10	9,38%	99,50	0,00%	11,36%	9,42%	1062	5,5	907	24	USD	B- /* / WR /
ВТБ-11	10.12.11	1,78	04.12.10	7,50%	104,91	-0,08%	4,74%	7,15%	400	7,3	244	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,52	06.30.10	8,25%	105,08	-0,03%	4,84%	7,85%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,70	04.30.10	6,61%	101,94	-0,09%	5,88%	6,48%	467	6,6	358	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,42	02.04.10	6,32%	99,02	-0,01%	6,54%	6,38%	440	2,0	151	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,42	02.15.10	4,25%	99,71	-0,08%	4,30%	4,26%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,38	11.29.09	6,88%	100,92	0,06%	6,73%	6,81%	392	4,3	171	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,46	12.31.09	6,25%	95,17	-0,47%	6,64%	6,57%	334	8,4	142	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,45	12.15.09	7,97%	103,00	0,00%	5,92%	7,74%	518	2,8	363	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	3,11	12.28.09	7,93%	103,69	0,00%	6,76%	7,65%	555	3,1	446	443	USD	BB / /
ГПБ-15	09.23.15	4,87	03.23.10	6,50%	96,48	0,10%	7,25%	6,74%	512	-0,2	222	948	USD	BB / Baa3 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,38	04.13.10	7,50%	101,29	-0,03%	4,04%	7,40%	330	9,7	175	250	USD	/ Ba3 /
ЛОКО-10	03.01.10	0,27	03.01.10	10,00%	100,50	0,02%	7,90%	9,95%	716	-6,2	561	98	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,81	03.10.10	8,88%	93,89	-0,00%	10,21%	9,45%	808	1,9	518	60	USD	/ B3 /*- /
МДМ-10	01.25.10	0,17	01.25.10	7,77%	100,72	-0,04%	3,33%	7,71%	260	19,7	104	425	USD	B+ / Ba2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,52	01.21.10	9,75%	102,11	-0,10%	8,34%	9,55%	761	9,5	605	200	USD	B / Ba3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,21	02.12.10	9,50%	99,75	0,00%	10,41%	9,52%	967	4,3	812	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,61	07.06.10	9,00%	99,41	0,00%	9,69%	9,05%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
НОМОС-10	02.02.10	0,19	02.02.10	8,19%	100,71	-0,00%	4,22%	8,13%	349	-2,0	193	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	5,11	04.20.10	9,75%	97,88	0,13%	10,18%	9,96%	805	-0,7	516	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,06	12.17.09	8,75%	100,25	0,00%	4,53%	8,73%	379	-14,9	224	425	USD	B+ / Ba3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,84	04.04.10	8,75%	101,77	-0,00%	6,58%	8,60%	584	2,7	428	200	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,78	04.20.10	8,75%	100,79	0,02%	8,28%	8,68%	754	2,1	599	225	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,66	01.15.10	10,75%	103,20	0,02%	9,54%	10,42%	833	2,4	724	150	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,13	01.31.10	12,50%	98,69	-0,05%	12,75%	12,67%	1062	2,7	773	100	USD	CCC+ / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,93	03.29.10	6,20%	97,73	0,06%	6,67%	6,34%	454	0,6	165	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,56	12.27.09	9,50%	92,50	0,00%	23,82%	10,27%	2308	10,1	2152	185	USD	B- / / CCC
РСХБ-10	11.29.10	0,96	11.29.09	6,88%	104,42	-0,11%	2,43%	6,58%	169	13,0	13	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,14	05.16.10	7,18%	105,17	0,10%	5,52%	6,82%	431	-0,3	323	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,58	01.14.10	7,13%	105,13	0,08%	5,71%	6,78%	406	0,5	69	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,46	03.21.10	6,97%	98,15	0,03%	7,32%	7,10%	518	1,2	229	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	6,06	05.15.10	6,30%	99,45	-0,01%	6,39%	6,33%	359	5,4	137	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,27	11.29.09	7,75%	109,03	-0,03%	6,36%	7,11%	355	5,6	133	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,85	04.07.10	7,50%	95,98	-0,01%	12,50%	7,81%	1177	6,0	1021	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,57	12.29.09	8,49%	97,97	0,01%	12,10%	8,66%	1136	3,3	980	297	USD	B+ / Ba3 / B+
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,38	05.05.10	8,63%	95,31	-0,08%	12,26%	9,05%	1152	9,7	997	350	USD	B+ / Ba3 /

Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,56	12.16.09	8,88%	92,22	-0,02%	10,65%	9,62%	851	2,3	562	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,87	12.01.09	9,75%	89,72	-0,06%	11,95%	10,87%	982	3,2	693	200	USD	B-/ B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,89	05.14.10	5,93%	104,51	0,01%	3,54%	5,67%	280	2,5	125	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,17	05.15.10	6,48%	105,26	-0,02%	4,82%	6,16%	361	3,6	252	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,20	01.02.10	6,47%	105,29	-0,00%	4,85%	6,14%	364	3,2	255	500	USD	BBB+/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,45	02.11.10	6,23%	100,55	-0,10%	6,10%	6,20%	397	4,0	108	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,84	12.30.09	12,00%	104,73	-0,03%	9,45%	11,46%	871	4,5	716	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,90	11.16.10	8,30%	102,17	-0,01%	7,08%	8,12%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,42	04.26.10	9,75%	99,69	-0,02%	10,44%	9,78%	970	9,0	815	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,46	05.10.10	9,13%	100,97	0,00%	6,91%	9,04%	617	1,6	461	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,12	01.18.10	10,51%	91,50	0,00%	12,25%	11,49%	1012	1,9	723	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,48	05.16.10	7,00%	101,16	-0,02%	4,50%	6,92%	376	5,7	221	348	USD	BB/ Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,44	12.17.09	9,00%	104,84	0,04%	5,71%	8,58%	497	0,1	342	350	USD	BB/ Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,49	11.29.09	9,38%	95,50	-0,07%	19,02%	9,82%	1828	24,6	1672	200	USD	/ Caa1 / B- /*-
УРСА-10	05.21.10	0,49	05.21.10	7,00%	92,66	0,12%	22,87%	7,55%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,38	04.11.10	9,50%	100,97	-0,25%	6,78%	9,41%	604	66,8	449	200	USD	B+/ Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,42	12.20.09	11,00%	100,94	0,02%	10,32%	10,90%	958	1,6	803	334	USD	B+/ Ba3 /

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	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-ая доход-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	0,84	09.27.10	7,80%	104,53	-0,00%	2,27%	7,46%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	2,79	12.09.09	4,56%	101,71	-0,12%	3,95%	4,48%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	2,85	03.01.10	9,63%	111,68	-0,11%	5,65%	8,62%	445	6,9	336	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,37	01.22.10	4,51%	103,73	0,06%	3,41%	4,34%	220	45,7	-162	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,30	01.22.10	5,63%	103,03	0,01%	4,71%	5,46%	351	3,0	-31	239	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,04	04.11.10	7,34%	106,03	-0,18%	5,37%	6,93%	416	9,1	307	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,23	01.31.10	7,51%	106,57	-0,10%	5,51%	7,05%	430	6,3	322	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,80	02.25.10	5,03%	101,56	-0,16%	4,61%	4,95%	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	10.31.14	4,45	10.31.10	5,36%	101,68	-0,05%	4,97%	5,28%	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	07.31.14	3,93	01.31.10	8,13%	108,30	-0,13%	6,06%	7,50%	441	6,0	103	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,76	06.01.10	5,88%	103,44	-0,06%	5,14%	5,68%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.15	4,46	04.02.10	8,13%	113,08	-0,16%	5,29%	7,19%	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-16	11.22.16	5,75	05.22.10	6,21%	97,05	0,00%	6,75%	6,40%	394	5,2	172	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,08	03.22.10	5,14%	98,99	-0,10%	5,30%	5,19%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	11.02.17	6,63	11.02.10	5,44%	99,25	-0,07%	5,56%	5,48%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	02.13.18	6,34	02.13.10	6,61%	105,43	0,04%	5,75%	6,26%	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	04.11.18	6,26	04.11.10	8,15%	107,57	-0,10%	6,94%	7,57%	413	6,8	191	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,29	02.01.10	7,20%	104,06	-0,18%	6,64%	6,92%	384	7,7	162	870	USD	BBB+/ / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,37	03.07.10	6,51%	93,19	-0,13%	7,36%	6,99%	406	6,2	130	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,14	04.28.10	8,63%	111,50	0,00%	7,58%	7,74%	428	4,6	236	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,64	02.16.10	7,29%	94,48	-1,01%	7,77%	7,71%	447	13,4	255	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	5,91	12.07.09	6,36%	98,10	-0,16%	6,68%	6,48%	387	7,9	165	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,33	12.07.09	6,66%	95,76	-0,47%	7,17%	6,95%	387	10,3	111	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,55	01.18.10	6,88%	102,92	0,01%	5,00%	6,68%	426	2,4	271	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,18	03.20.10	6,13%	102,02	0,04%	5,19%	6,00%	445	1,1	289	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,95	03.13.10	7,50%	104,40	-0,01%	6,01%	7,18%	480	3,3	371	600	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,23	01.18.10	7,50%	101,41	-0,66%	7,23%	7,40%	509	14,6	220	1 000	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,82	03.20.10	6,63%	96,48	-0,49%	7,25%	6,87%	444	13,9	222	800	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,17	03.13.10	7,88%	101,54	-0,22%	7,62%	7,76%	481	8,8	259	1 100	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,44	06.27.10	5,38%	103,11	-0,17%	4,08%	5,22%	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	06.27.12	2,38	12.27.09	6,10%	103,40	-0,09%	4,69%	5,90%	395	6,6	240	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,81	03.05.10	5,67%	99,50	0,00%	5,80%	5,70%	415	2,8	78	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	3,00	04.24.10	8,88%	101,63	-0,47%	8,31%	8,73%	711	19,2	602	1 300	USD	B+ /*-/ B2 / B+ /*-
Евраз-15	11.10.15	4,80	05.10.10	8,25%	99,00	-0,47%	8,47%	8,33%	633	12,1	344	750	USD	B+ /*-/ B2 / B+ /*-
Евраз-18	04.24.18	5,98	04.24.10	9,50%	103,44	-0,03%	8,91%	9,18%	610	5,7	388	700	USD	B+ /*-/ B2 / B+ /*-
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,61	01.12.10	9,00%	99,44	0,00%	9,90%	9,05%	916	3,0	761	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,32	05.22.10	7,50%	101,02	0,19%	7,05%	7,42%	631	-5,5	475	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,10	01.29.10	9,75%	103,31	-0,06%	8,67%	9,44%	747	5,2	638	1 250	USD	BB-/ Ba3 / B+ /*-
Северсталь-14	04.19.14	3,69	04.19.10	9,25%	103,20	0,02%	8,36%	8,96%	671	2,0	334	375	USD	BB-/ Ba3 / B+ /*-
ТМК-11	07.29.11	1,54	01.29.10	10,00%	102,70	-0,02%	8,23%	9,74%	749	4,5	594	600	USD	B/ B1 /

Телекоммуникационные

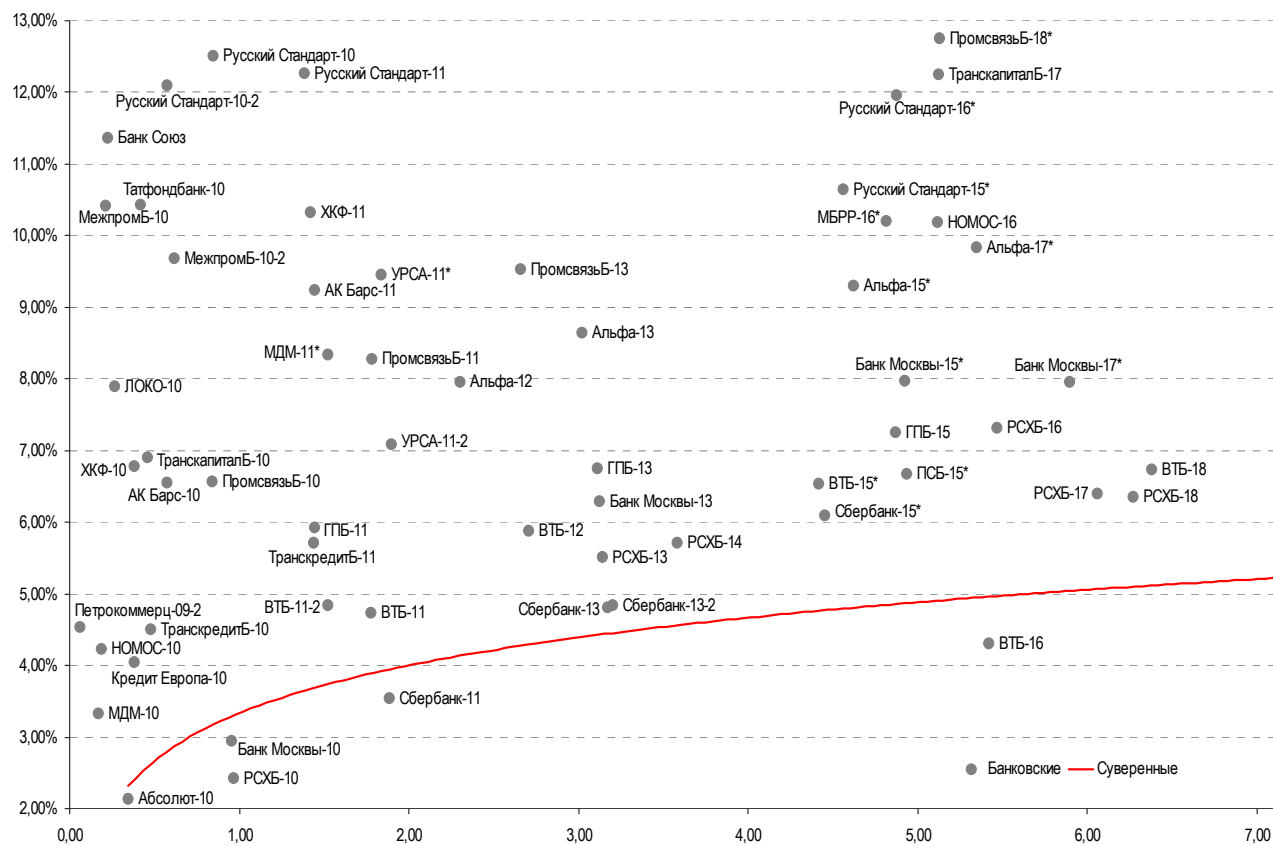
МТС-10	10.14.10	0,87	04.14.10	8,38%	103,48	-0,04%	4,32%	8,09%	358	6,2	203	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	2,00	01.28.10	8,00%	104,55	-0,01%	5,74%	7,65%	500	3,5	345	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-10	02.11.10	0,21	02.11.10	8,00%	100,90	0,00%	3,61%	7,93%	288	-3,3	132	300	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,79	04.22.10	8,38%	105,28	-0,05%	5,42%	7,95%	468	5,3	313	185	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,05	04.30.10	8,38%	105,19	-0,08%	6,65%	7,96%	545	6,0	436	801	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,17	05.23.10	8,25%	102,63	-0,11%	7,73%	8,04%	559	3,9	270	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	6,11	04.30.10	9,13%	106,72	-0,22%	8,01%	8,55%	521	8,9	299	1 000	USD	BB+/ Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,04	12.10.09	8,00%	100,19	-0,06%	3,29%	7,98%	256	97,9	100	375	USD	BBB-/ Ba2 / BB+

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	1,11	01.28.10	8,88%	102,33	0,02%	6,76%	8,67%	603	0,9	447	350	USD	BB/ B2/*+ / BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4,13	05.17.10	8,88%	102,12	-0,12%	8,34%	8,69%	669	5,6	332	500	USD	NR/ Ba3 / B /*-
Еврохим	03.21.12	2,14	03.21.10	7,88%	99,48	0,00%	8,12%	7,92%	738	3,1	583	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,78	04.30.10	9,25%	80,00	0,00%	22,58%	11,56%	2184	4,9	2028	200	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,59	12.22.09	8,50%	87,67	-0,27%	11,36%	9,70%	923	8,0	634	31	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,31	05.17.10	7,00%	100,04	0,00%	6,98%	7,00%	624	3,0	469	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,57	12.28.09	8,25%	75,50	0,00%	64,06%	10,93%	6332	32,2	6177	0	USD	NR/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,58	02.03.10	7,70%	95,99	0,07%	8,60%	8,02%	647	0,2	358	250	USD	/ Ba1 / BBB-

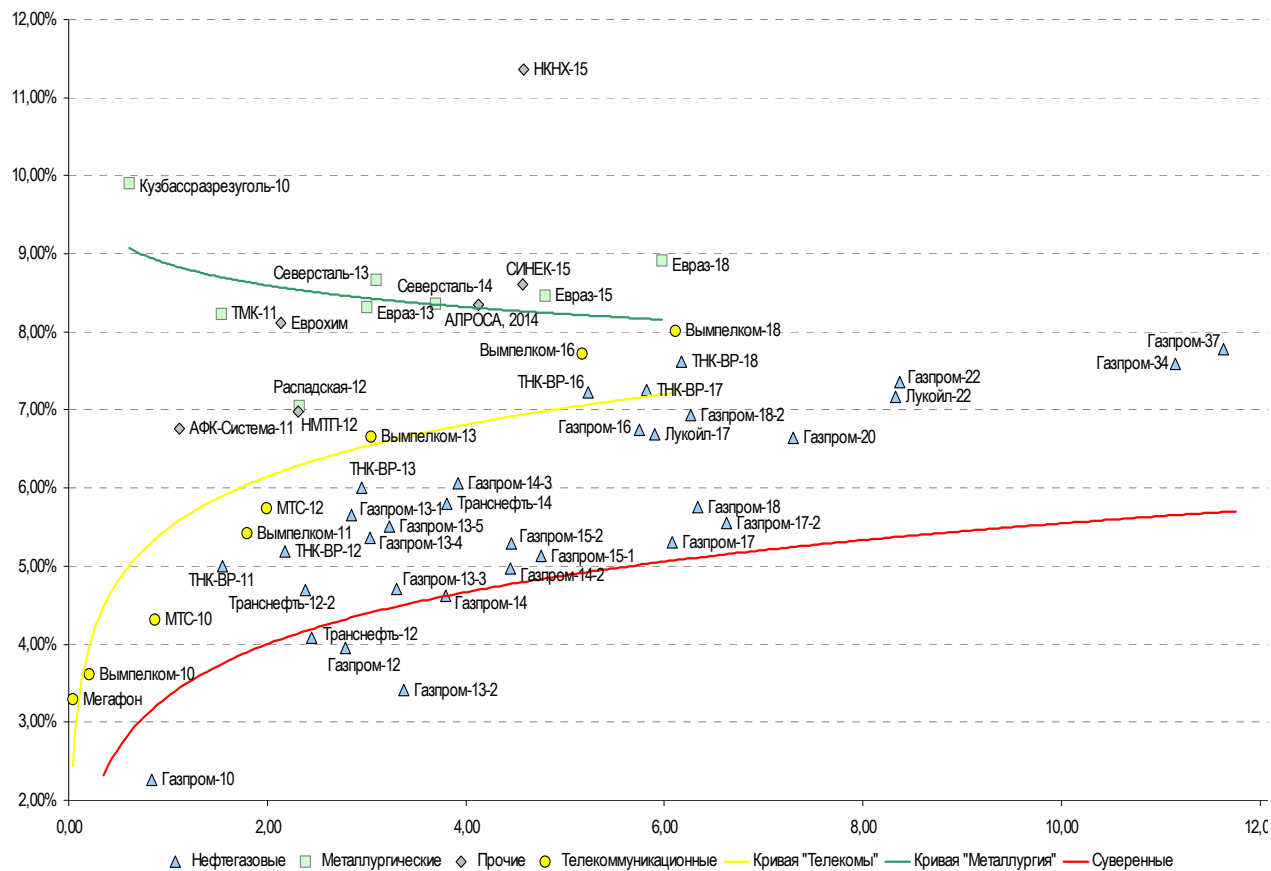
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 6: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

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.