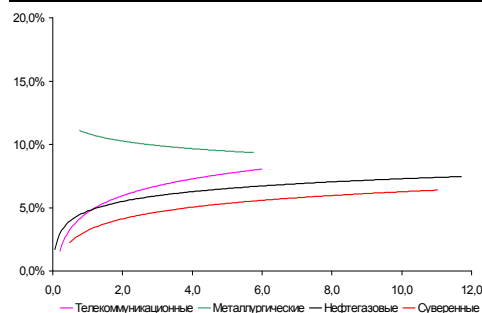
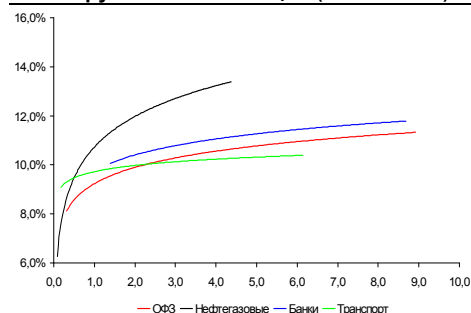


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,32	-6,296.п.	↓
30-YR UST, YTM	4,09	-8,246.п.	↓
Russia-30	107,21	-0,37%	↓ 6,29
Rus-30 spread	297	126.п.	↑
Bra-40	134,12	-0,28%	↓ 8,01
Tur-30	159,13	-0,25%	↓ 6,56
Mex-34	108,77	-1,47%	↓ 6,03
CDS 5 Russia	217	06.п.	↓
CDS 5 Gazprom	296	-16.п.	↓
CDS 5 Brazil	133	46.п.	↑
CDS 5 Turkey	196	56.п.	↑
CDS 5 Ukraine	994	-1656.п.	↓
Ключевые показатели			
TED Spread	19	-16.п.	↓
iTraxx Crossover	641	5b.п.	↑
VIX Index, \$	26	0,66%	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Pyб. ЦБР	30,1370	0,23%	↑ 2,5
\$/Pyб.	30,1350	0,64%	↑ 2,8
EUR/\$	1,4577	-0,73%	↓ 4,5
\$/BRL	1,79	-0,86%	↓ -29,2
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,9551	0,57%	↑ 9,43
NDF Rub 6m	31,7581	0,73%	↑ 10,17
NDF Rub 12m	33,5925	1,37%	↑ 10,31
3M Libor	0,2825	-0,066.п.	↓
Libor overnight	0,2125	0,216.п.	↑
MIACR, 1d	7,74	36.п.	↑
Прямое репо с ЦБ	248 091	109 525	↑
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 225	-1,36%	↓ 93,91
DOW	9 665	-0,44%	↓ 10,13
S&P500	1 044	-0,61%	↓ 15,62
Bovespa	60 356	0,52%	↑ 60,73
Сырьевые товары			
Brent spot	64,55	-0,39%	↓ 53,4
Gold	990,15	-1,01%	↓ 12,8
Nickel	16 811	-6,53%	↓ 44,8

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Слабая макростатистика США оказывает поддержку безрисковым активам. Российский долг корректируется в цене, однако поддерживающий спрос предотвращает сильное проседание котировок.

Рублевые облигации

Давление на цены корпоративных облигаций усилилось вместе с ростом спроса на РЕПО в Банке России. Восстановление рынка до нормализации ситуации с ликвидностью маловероятно. Однако средства крупных участников сгладят нисходящий тренд.

Макроэкономика, стр. 3

ЦБР проведет на этой неделе два беззалоговых аукциона суммарно на 75 млрд руб

Корпоративные новости, стр. 3

Минфин 30 сентября проведет размещение двух выпусков ОФЗ на 20 млрд руб

В частности, инвесторам будет предложен новый 2-летний выпуск на 10 млрд руб

S&P понизило рейтинги Delance Ltd. — холдинговой компании ГК "РОЛЬФ" до уровня «СС»

Рейтинговое действие связано с недавним объявлением Группы РОЛЬФ о реструктуризации еврооблигаций объемом \$250 млн с погашением в 2010 г.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Moody's повысило долгосрочный рейтинг депозитов Связь-банка до "B2" с "Caa2", рейтинг финансовой силы банка - до "E+" с "E"; прогноз "стабильный"
- Инвестторгбанк 6 октября начнет размещение 3-летних облигаций 4-й серии на 1,5 млрд руб
- Ставка 5-8-го купонов по облигациям ВТБ-24-1 установлена в размере 11,50% годовых (+175 б.п.)
- Ставка 9-12 купонов по облигациям МИА-4 установлена в размере 12,5% годовых (+350 б.п.)
- Техдефолт по облигациям НМЗ им. Кузьмина серии 01 перешел в реальный
- ММВБ 25 сентября допустила к торгам в процессе размещения биржевые облигации Газэнергосети объемом 1,5 млрд руб
- ММВБ с 28 сентября допускает к торгам в котировальном списке "A1" облигации Золото Селигдара-3
- ФБ ММВБ с 28 сентября начинает вторичные торги облигациями Натур Продукт-3

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Доходности КО США снижались пятый день на спекуляциях о том, что ФРС будет еще на протяжении долгого времени держать ставку на минимальных уровнях в условиях низкой инфляции. Кроме того, спросу на безрисковые активы способствовала негативная динамика американских фондовых индексов (S&P -0.6%), что стало следствием слабой макроэкономической статистики. Так, заказы на товары длительного пользования неожиданно снизились на 2.4%, что стало максимальным снижением этого показателя с января текущего года (ожидался рост на 0,4%). Хуже ожиданий вышли и цифры по рынку жилья. В результате доходности UST-10 опустились на 6 б.п. – до 3.32%.

На рынке российского долга участники рынка в пятницу продолжили фиксировать прибыль после достижения котировками локальных годовых максимумов. Этому способствовало как негативная динамика мировых фондовых индексов, так и продолжающееся снижение цен на нефть.

Так, Rus-30 упал примерно на 30 б.п. – до 107.2-107.3% от номинала (YTM 6.3%). В результате разнонаправленного движения доходностей спрэд между Rus-30 и UST-10 расширился на 10 б.п., достигнув почти 300 б.п. Тем не менее, надо отметить стабильность суверенного риска на Россию CDS-5. Таким образом, рынок остается довольно крепким, на каждые попытки продаж, находятся желающие покупать.

Рублевые облигации

В пятницу на рынке корпоративного долга давление на котировки усилилось в связи с ростом потребности банков в свободных средствах (объем спроса на РЕПО с ЦБ достиг 270 млрд руб). В результате снижение цен, ранее наблюдавшееся преимущественно среди облигаций энергетических и телекоммуникационных компаний, распространилось и на бумаги 1-го эшелона. В ходе торгов ниже предыдущих уровней закрывались облигации Газпромнефть-3, -4 (YTP 11,9% и 11,27% соответственно), Газпром-4 (YTM 8,66%), РЖД-12 (YTM 11.3%), биржевые облигации Лукойла.

В субфедеральном секторе, судя по всему, Москва проводила размещение неразмещенных остатков. В результате объем торгов облигациями Москвы достигал почти 1,5 млрд руб, сделки были сосредоточены в 62-м выпуске, а также в облигациях 54-й и 56-й серий. При этом, цены остались на уровне предыдущего дня.

Проблемы с ликвидностью продолжают препятствовать ценовому росту как минимум, до окончания налоговых выплат. В то же время, достаточный объем средств на счетах нескольких крупнейших банков предотвратят заметное падение котировок.

Михаил Авербах, Аналитик (+7 495) 783-5029
Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 786-9678

Макроэкономика**ЦБР проведет на этой неделе два беззалоговых аукциона суммарно на 75 млрд руб**

В частности, 28 сентября банкам будет предложено 15 млрд руб сроком на 1 год. Минимальная процентная ставка предоставления кредитных средств - 12% годовых.

На аукционе 29 сентября банкам будет предложено 60 млрд руб сроком на 5 недель. Минимальная процентная ставка предоставления кредитных средств - 11,25% годовых

Корпоративные новости**Минфин 30 сентября проведет размещение двух выпусков ОФЗ на 20 млрд руб**

Инвесторам будет предложен новый выпуск ОФЗ 25070 объемом 10 млрд руб и сроком обращения 2 года. По выпуску предусмотрена выплата полугодового купона по ставке 10% годовых.

Также Минфин проведет размещение доптранша ОФЗ 26202 также на 10 млрд руб сроком обращения 5 лет. В прошедшую среду облигации были размещены на аукционе по ставке 11,5% годовых.

S&P понизило рейтинги Delance Ltd. — холдинговой компании ГК "РОЛЬФ" до уровня «СС»

S&P понизило долгосрочный кредитный рейтинг компании Delance Ltd. (являющейся холдинговой компанией российской Группы РОЛЬФ) — с "ССС+" до "СС". Прогноз по рейтингам — "Негативный".

Одновременно рейтинг выпуска необеспеченных облигаций, размещенных спецурлицом — Colgrade Ltd. — под гарантию Delance Ltd. и Группы РОЛЬФ, — понижены с "ССС" до "С".

Агентство оставило рейтинг ожидаемого уровня возмещения долга после дефолта на уровне "5", что отражает умеренный (10-30%) уровень возмещения долга кредиторам в случае дефолта.

Рейтинговое действие последовало за недавним объявлением Группы РОЛЬФ о реструктуризации выпуска еврооблигаций объемом \$250 млн с погашением в 2010 г.

Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 786-9678

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 1: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	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	0,49	09.30.09	8,25%	102,44	0,49%	2,29%	8,05%	133	-2,4	0,48	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,28	01.24.10	11,00%	140,66	-0,30%	5,19%	7,82%	223	10,1	6,12	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,51	12.24.09	12,75%	164,54	-0,72%	6,67%	7,75%	335	13,8	9,21	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,02	09.30.09	7,50%	107,21	-0,37%	6,29%	7,00%	297	12,5	10,68	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,60	05.14.10	3,00%	98,99	-0,02%	3,64%	3,03%	268	-0,6	1,54	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,87	10.12.09	6,45%	104,97	0,04%	3,87%	6,14%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,80	10.20.09	5,06%	96,08	0,31%	5,75%	5,27%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	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	0,48	09.30.09	9,13%	102,42	0,07%	4,24%	8,91%	328	-23,1	195	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,73	12.28.09	8,25%	100,47	0,01%	7,56%	8,21%	660	-4,1	527	250	USD	BB-e / Ba3/- / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,60	12.20.09	9,25%	97,50	0,00%	10,86%	9,49%	989	-1,6	856	300	USD	/ Ba3/- / BB
Альфа-09	10.10.09	0,03	10.10.09	7,88%	100,25	0,00%	0,36%	7,86%	-60	-146,8	-193	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,46	12.25.09	8,20%	97,25	0,04%	9,35%	8,43%	790	-1,3	706	500	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,17	12.24.09	9,25%	99,24	0,11%	9,49%	9,32%	804	-3,5	720	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,74	12.09.09	8,63%	93,01	0,21%	10,17%	9,27%	782	-1,8	497	225	USD	B- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,43	02.22.10	8,64%	87,39	-0,28%	11,18%	9,88%	884	8,2	599	300	USD	B- / Ba2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	1,11	11.26.09	7,38%	102,45	-0,01%	5,17%	7,20%	420	-2,8	287	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,16	11.13.09	7,34%	99,81	-0,01%	7,39%	7,35%	594	0,5	510	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,89	11.25.09	7,50%	96,06	0,02%	8,33%	7,81%	598	2,4	313	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,78	11.10.09	6,81%	88,08	-0,13%	9,00%	7,73%	604	8,2	381	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,38	02.16.10	9,38%	90,50	0,00%	37,29%	10,36%	3633	52,1	3500	24	USD	B- /- / Caa1/- /
ВТБ-11	10.12.11	1,87	10.12.09	7,50%	103,54	-0,05%	5,63%	7,24%	467	-0,3	334	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,68	06.30.10	8,25%	104,53	0,03%	5,45%	7,89%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,77	10.31.09	6,61%	99,97	0,16%	6,62%	6,61%	517	-5,8	432	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,57	02.04.10	6,32%	98,15	0,00%	6,73%	6,43%	439	2,7	154	316	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,58	02.15.10	4,25%	98,96	-0,22%	4,44%	4,29%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,51	11.29.09	6,88%	98,52	-0,07%	7,10%	6,98%	414	6,9	191	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,52	12.31.09	6,25%	93,71	0,18%	6,77%	6,67%	345	4,9	48	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,60	12.15.09	7,97%	104,38	0,00%	5,26%	7,64%	429	-3,6	297	300	USD	BB-/- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,26	12.28.09	7,93%	101,41	-0,11%	7,49%	7,82%	604	3,5	520	443	USD	BB+/- / /
ГПБ-15	09.23.15	5,02	03.23.10	6,50%	94,20	0,20%	7,73%	6,90%	539	-1,4	253	948	USD	BB+/- / Baa3 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,52	10.13.09	7,50%	101,45	-0,00%	4,75%	7,39%	379	-6,1	246	250	USD	/ Ba3/- /
ЛОКО-10	03.01.10	0,43	03.01.10	10,00%	100,47	0,00%	8,79%	9,95%	782	-5,3	649	100	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,89	03.10.10	8,88%	85,00	0,00%	12,31%	10,44%	997	2,9	712	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,33	01.25.10	7,77%	100,98	-0,00%	4,63%	7,69%	367	-9,4	234	425	USD	B+ / Ba2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,68	01.21.10	9,75%	99,63	0,05%	9,96%	9,79%	900	-5,6	767	200	USD	B / Ba3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,37	02.12.10	9,50%	97,97	0,49%	15,06%	9,70%	1410	-125,1	1277	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,77	07.06.10	9,00%	96,50	-0,64%	13,73%	9,33%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,02	10.06.09	1,38%	99,98	0,00%	2,38%	1,38%	142	25,1	9	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,34	02.02.10	8,19%	100,40	0,02%	6,91%	8,15%	595	-11,6	462	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,85	10.20.09	9,75%	85,00	-0,20%	13,06%	11,47%	1072	7,1	787	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,22	12.17.09	8,75%	100,98	0,00%	4,12%	8,66%	316	-18,6	183	425	USD	B+ / Ba3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,95	10.04.09	8,75%	100,59	0,01%	8,13%	8,70%	717	-3,8	584	200	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,86	10.20.09	8,75%	98,03	-0,04%	9,82%	8,93%	886	0,3	753	225	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,80	01.15.10	10,75%	98,38	-0,18%	11,34%	10,93%	989	6,7	905	150	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,24	01.31.10	12,50%	95,88	0,00%	13,33%	13,04%	1098	2,7	813	100	USD	CCC+ / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,92	09.29.09	6,20%	95,17	-0,16%	7,20%	6,51%	486	6,0	201	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,72	12.27.09	9,50%	88,50	0,00%	27,43%	10,73%	2647	17,4	2514	185	USD	B- / / CCC
РСХБ-10	11.29.10	1,12	11.29.09	6,88%	103,98	-0,02%	3,37%	6,61%	240	-3,0	107	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,19	11.16.09	7,18%	103,25	-0,15%	6,16%	6,95%	471	4,6	387	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,73	01.14.10	7,13%	102,79	-0,13%	6,37%	6,93%	448	5,4	118	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,60	03.21.10	6,97%	96,04	-0,32%	7,71%	7,26%	475	11,6	252	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,99	11.15.09	6,30%	95,49	-0,28%	7,07%	6,60%	411	10,5	188	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,35	11.29.09	7,75%	102,83	-0,21%	7,30%	7,54%	434	9,0	211	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,97	10.07.09	7,50%	95,10	-0,04%	12,74%	7,89%	1178	5,6	1045	412	USD	B+ / Ba3 /

Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,73	12.29.09	8,49%	96,95	-0,36%	12,82%	8,75%	1185	52,9	1052	297	USD	B+ / Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,48	11.05.09	8,63%	93,74	0,12%	13,07%	9,20%	1210	-8,6	1077	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,64	12.16.09	8,88%	84,06	-0,00%	12,65%	10,56%	1030	3,1	745	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,89	12.01.09	9,75%	80,26	-0,10%	14,22%	12,15%	1188	5,1	902	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,99	11.14.09	5,93%	103,62	-0,21%	4,13%	5,72%	317	7,7	184	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,22	11.15.09	6,48%	102,56	-0,06%	5,69%	6,32%	424	1,8	339	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,36	01.02.10	6,47%	102,53	-0,04%	5,71%	6,31%	382	3,1	342	500	USD	BBB+e / A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,61	02.11.10	6,23%	99,55	-0,04%	6,33%	6,26%	399	3,5	114	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,99	12.30.09	12,00%	100,88	-0,02%	11,52%	11,89%	1056	-1,3	923	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,91	11.16.09	8,30%	100,43	-0,06%	8,05%	8,26%	—	—	—	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,55	10.26.09	9,75%	98,94	-0,13%	11,66%	9,85%	1070	23,4	937	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,59	11.10.09	9,13%	98,73	-0,03%	11,28%	9,24%	1032	6,0	899	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,13	01.18.10	10,51%	81,97	0,07%	14,43%	12,83%	1208	1,5	923	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,62	11.16.09	7,00%	101,41	-0,03%	4,69%	6,90%	373	-0,2	240	348	USD	BB / Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,60	12.17.09	9,00%	103,01	0,03%	7,10%	8,74%	613	-5,1	480	350	USD	BB / Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,64	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	73,40%	13,39%	7244	84,7	7111	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,65	05.21.10	7,00%	90,52	0,04%	23,27%	7,73%	—	—	—	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,51	10.11.09	9,50%	99,46	-0,00%	10,54%	9,55%	957	-0,5	825	200	USD	B+ / Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,58	12.20.09	11,00%	100,73	0,01%	10,50%	10,92%	954	-3,4	821	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 оферте/погаш-ю	Текущ-доход-сть	Сред-по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,06	10.21.09	10,50%	100,47	-0,03%	2,99%	10,45%	203	-49,7	70	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	1,00	09.27.10	7,80%	104,72	-0,05%	2,92%	7,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,94	12.09.09	4,56%	100,50	-0,08%	4,38%	4,54%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,01	03.01.10	9,63%	111,25	-0,18%	5,94%	8,65%	450	5,3	365	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,53	01.22.10	4,51%	103,32	-0,05%	3,57%	4,36%	168	3,4	-163	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,46	01.22.10	5,63%	101,50	-0,03%	5,18%	5,54%	330	2,9	-1	239	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,09	10.11.09	7,34%	105,48	-0,29%	5,61%	6,96%	416	9,0	332	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,38	01.31.10	7,51%	105,95	-0,22%	5,76%	7,09%	387	8,4	56	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,95	02.25.10	5,03%	99,01	0,19%	5,28%	5,08%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,37	10.31.09	5,36%	98,14	-0,01%	5,79%	5,47%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	4,08	01.31.10	8,13%	107,18	-0,13%	6,37%	7,58%	449	5,0	118	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,90	06.01.10	5,88%	98,93	0,05%	6,10%	5,94%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,44	10.02.09	8,13%	109,20	-0,33%	6,13%	7,44%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,72	11.22.09	6,21%	95,86	0,00%	6,95%	6,48%	399	5,8	176	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,18	03.22.10	5,14%	92,79	0,04%	6,37%	5,54%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,37	11.02.09	5,44%	93,08	0,10%	6,57%	5,84%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,43	02.13.10	6,61%	99,23	0,30%	6,72%	6,66%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,16	10.11.09	8,15%	105,29	-0,04%	7,30%	7,74%	434	6,4	211	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,44	02.01.10	7,20%	103,43	0,08%	6,73%	6,96%	341	5,2	154	870	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,49	03.07.10	6,51%	91,56	-0,13%	7,57%	7,11%	425	8,0	90	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,76	10.28.09	8,63%	109,25	0,00%	7,77%	7,89%	446	6,3	149	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,70	02.16.10	7,29%	93,26	0,01%	7,89%	7,81%	457	6,2	160	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,06	12.07.09	6,36%	97,05	0,15%	6,85%	6,55%	389	3,3	166	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,45	12.07.09	6,66%	94,21	0,15%	7,36%	7,07%	405	4,5	70	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,71	01.18.10	6,88%	101,57	0,01%	5,94%	6,77%	497	-3,4	365	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,33	03.20.10	6,13%	98,74	-0,06%	6,68%	6,20%	572	0,2	439	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,10	03.13.10	7,50%	100,87	-0,23%	7,21%	7,44%	576	7,7	492	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,35	01.18.10	7,50%	97,25	-0,00%	8,03%	7,71%	568	2,7	283	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,93	03.20.10	6,63%	92,05	-0,08%	8,06%	7,20%	510	7,2	287	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,28	03.13.10	7,88%	97,60	0,06%	8,27%	8,07%	531	4,7	308	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,60	06.27.10	5,38%	99,35	-0,04%	5,63%	5,42%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,54	12.27.09	6,10%	102,58	-0,07%	5,08%	5,95%	363	2,6	279	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,96	03.05.10	5,67%	97,13	-0,58%	6,42%	5,84%	453	17,1	123	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	3,01	10.24.09	8,88%	94,95	-0,84%	10,61%	9,35%	916	28,6	831	1 300	USD	B+ / B1 / B+ / B-
Евраз-15	11.10.15	4,73	11.10.09	8,25%	94,22	1,04%	9,51%	8,76%	717	-19,4	432	750	USD	B+ / B1 / B+ / B-
Евраз-18	04.24.18	5,75	10.24.09	9,50%	96,06	0,00%	10,20%	9,89%	724	5,8	500	700	USD	B+ / B1 / B+ / B-
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,77	01.12.10	9,00%	98,03	-0,03%	11,65%	9,18%	1069	4,5	936	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,39	11.22.09	7,50%	97,78	-0,02%	8,45%	7,67%	748	-1,2	615	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,24	01.29.10	9,75%	99,65	0,16%	9,85%	9,78%	840	-5,0	756	1 250	USD	BB- / Baa3 / B+ / B-
Северсталь-14	04.19.14	3,67	10.19.09	9,25%	100,36	0,05%	9,15%	9,22%	726	0,8	395	375	USD	BB- / Baa3 / B+ / B-
ТМК-11	07.29.11	1,70	01.29.10	10,00%	99,18	0,09%	10,49%	10,08%	952	-8,0	819	600	USD	B / B1 /

Телекоммуникационные

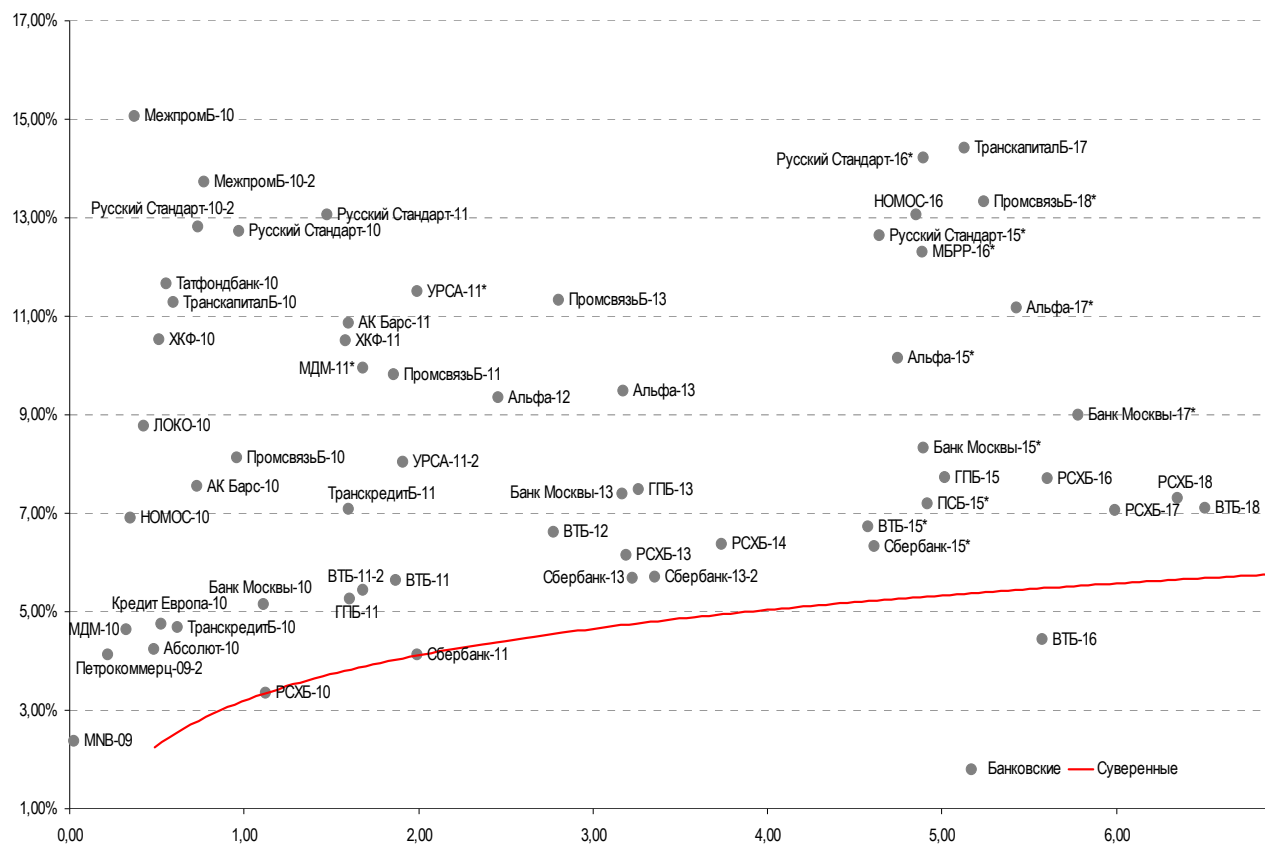
МТС-10	10.14.10	0,99	10.14.09	8,38%	104,37	-0,05%	4,05%	8,02%	309	-1,1	176	400	USD	BB / ⁺ - / Ba2 ⁺ - / NR
МТС-12	01.28.12	2,15	01.28.10	8,00%	104,38	-0,02%	5,96%	7,66%	499	-2,3	366	400	USD	BB / ⁺ - / Ba2 ⁺ - / BB ⁺ / ⁺ -
Вымпелком-10	02.11.10	0,37	02.11.10	8,00%	102,37	0,05%	1,52%	7,81%	56	-30,2	-77	300	USD	BB ⁺ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,88	10.22.09	8,38%	106,02	-0,06%	5,26%	7,90%	429	-0,4	297	300	USD	BB ⁺ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,08	10.31.09	8,38%	103,79	-0,09%	7,16%	8,07%	571	2,8	486	1 000	USD	BB ⁺ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,12	11.23.09	8,25%	100,92	-0,13%	8,07%	8,18%	572	5,3	287	600	USD	BB ⁺ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,98	10.31.09	9,13%	104,65	-0,14%	8,35%	8,72%	539	8,0	316	1 000	USD	BB ⁺ / Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,20	12.10.09	8,00%	100,99	-0,01%	2,95%	7,92%	198	-17,4	65	375	USD	BBB- / Ba2 / BB ⁺

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	1,27	01.28.10	8,88%	103,43	-0,07%	6,14%	8,58%	518	1,7	385	350	USD	BB / ⁺ - / B2 / BB ⁺ / ⁺ -
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4,09	11.17.09	8,88%	97,48	0,01%	9,50%	9,10%	761	1,9	431	500	USD	NR / Ba3 / B / ⁺ -
Еврохим	03.21.12	2,29	03.21.10	7,88%	96,83	-0,08%	9,33%	8,13%	837	1,5	704	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,79	10.30.09	9,25%	60,00	0,00%	38,89%	15,42%	3793	9,3	3660	200	USD	NR / / C / ⁺ -
НКНХ-15	12.22.15	4,75	12.22.09	8,50%	87,85	0,34%	11,26%	9,68%	892	-4,5	607	200	USD	/ B1 / B / ⁺ -
НМТП-12	05.17.12	2,39	11.17.09	7,00%	97,69	0,04%	7,98%	7,17%	702	-3,6	569	300	USD	BB ⁺ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,72	12.28.09	8,25%	65,00	0,00%	77,93%	12,69%	7696	82,1	7563	250	USD	C / Caa3 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,81	02.03.10	7,70%	107,67	0,02%	6,12%	7,15%	377	2,0	92	250	USD	/ Ba1 / BBB-

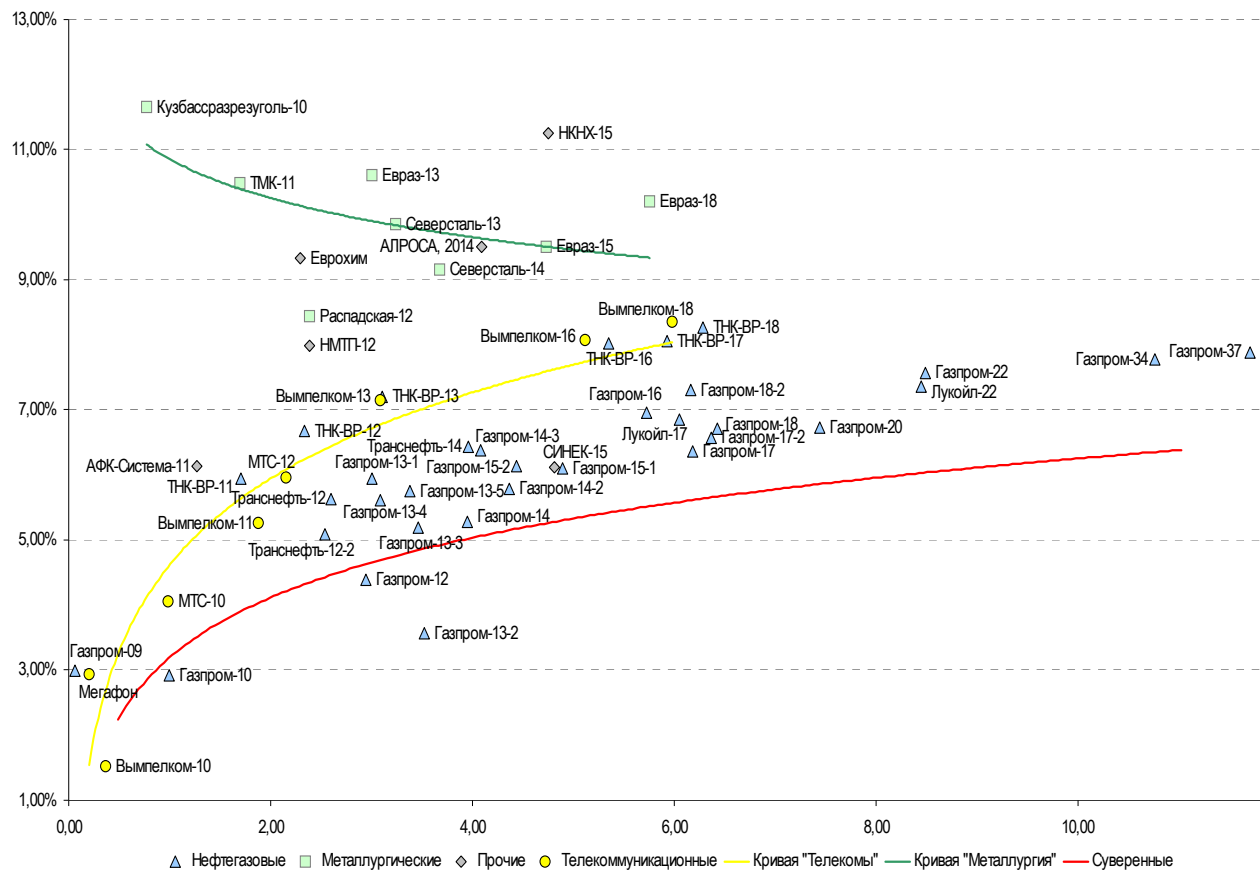
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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	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.