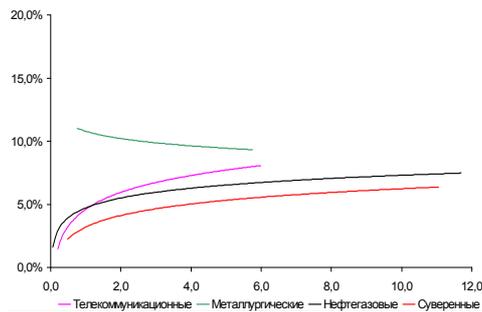
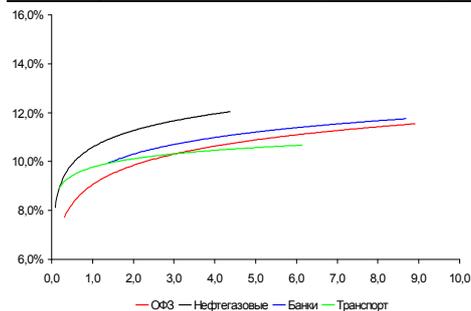


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,28	-3,876.п.	↓
30-YR UST, YTM	4,03	-5,786.п.	↓
Russia-30	107,57	0,34%	↑ 6,23
Rus-30 spread	295	-26.п.	↓
Bra-40	133,98	-0,07%	↓ 8,00
Tur-30	159,01	0,39%	↑ 6,57
Mex-34	109,19	-0,25%	↓ 6,01
CDS 5 Russia	214	-36.п.	↓
CDS 5 Gazprom	296	06.п.	↓
CDS 5 Brazil	131	-26.п.	↓
CDS 5 Turkey	196	-16.п.	↓
CDS 5 Ukraine	1 200	2056.п.	↑
Ключевые показатели			
TED Spread	17	-16.п.	↓
iTraxx Crossover	637	-4b.п.	↓
VIX Index, \$	25	-0,73%	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,1985	0,20%	↑ 2,7
\$/Руб.	30,1369	-0,04%	↓ 2,4
EUR/\$	1,4630	-0,32%	↓ 4,9
\$/BRL	1,79	-0,86%	↓ -29,2
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,8202	0,00%	↑ 9,49
NDF Rub 6m	31,6235	0,02%	↑ 10,08
NDF Rub 12m	33,4493	0,03%	↑ 10,28
3M Libor	0,2825	0,006.п.	↑
Libor overnight	0,2125	0,216.п.	↑
MIACR, 1d	7,68	-66.п.	↓
Прямое репо с ЦБ	210 283	-37 808	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 249	1,91%	↑ 97,62
DOW	9 789	1,28%	↑ 11,54
S&P500	1 063	1,78%	↑ 17,68
Bovespa	61 317	1,59%	↑ 63,29
Сырьевые товары			
Brent spot	65,33	0,76%	↑ 55,8
Gold	994,13	0,34%	↑ 13,5
Nickel	16 660	-3,06%	↓ 43,5

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Ожидания сохранения ставки ФРС без изменений и большой объем свободной ликвидности поддерживают доходность безрисковых активов на минимальных уровнях. Рост числа сделок M&A вселяет уверенность в завтрашнем дне.

Рублевые облигации

Снижение котировок приостановилось. Дальнейшая динамика завьисит от ликвидности и валютного курса.

Макроэкономика, стр. 2

Банковский сектор России сталкивается с растущими системными рисками - Standard & Poor's

ЦБ предоставил на беззалоговом аукционе кредиты на 15 млрд руб сроком на 1 год

Корпоративные новости, стр. 3

Moody's понизило корпоративный рейтинг Evraz на 1 ступень – до "B1", прогноз по рейтингу "негативный"

Дикая Орхидея разместит облигации на 1 млрд руб по закрытой подписке

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Росбанк принял решение о размещении двух выпусков 3-летних биржевых облигаций общим объемом 10 млрд руб
- Промнефтесервис планирует разместить 5-летние облигации на 3 млрд руб
- Патэрсон принял решение о размещении 3-летних облигаций серии 02 на 1,5 млрд руб
- ЦБР зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций СБ Банк-3

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Накануне на фондовых площадках преобладали позитивные настроения (S&P +1.78%) на фоне ряда важных сделок в сфере M&A, которые, по мнению участников рынка, демонстрируют уверенность компаний в завтрашнем дне. Так, совокупный объем сделок по слиянию и поглощению с участием американских компаний составил в сентябре \$49.1 млрд по сравнению с \$26.6 млрд месяцем ранее.

На рынке КО США также наблюдалось продолжение ценового роста, что привело к дальнейшему снижению доходности UST-10 еще на 4 б.п. – до 3.28%. Сохраняющийся спрос на безрисковые активы вызван уверенностью инвесторов в сохранении ставки ФРС без изменения на протяжении еще достаточно долгого времени. Также поддержку рынкам оказывает наблюдающаяся в настоящее время высокая ликвидность.

На рынке российских евробондов в понедельник негативная динамика, сложившаяся с середины прошлой недели, сменилась умеренным ростом котировок на фоне позитивных внешних факторов. Так, Rus-30 скорректировался вверх на 30 б.п., вернувшись на уровни закрытия четверга. Спрэд между Rus-30 и UST-10 остался фактически на прежнем уровне – 295 б.п. В корпоративном сегменте активность была относительно невысокой. По-прежнему наблюдается спрос как со стороны локальных, так и западных инвесторов. При этом котировки наиболее ликвидных выпусков остались практически без изменений, колебания составляли до 25 б.п.

Рублевые облигации

Снижение котировок в секторе рублевого долга вчера приостановилось. Однако активность была крайне низкой. Лишь в секторе облигаций Москвы порядка 1 млрд руб пришлось на сделки с двумя выпусками, доразмещение которых Москомзайм проводил на прошлой неделе. Однако и эти бумаги практически не изменились в цене, оставшись на уровнях, где проходило размещение.

Определяющим для дальнейшей динамики торгов остаются два фактора – состояние рублевой ликвидности и динамика валютного рынка. Пока инвесторы не готовы к резкому сокращению позиций, однако настороженность сохраняется.

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

Макроэкономика

Банковский сектор России сталкивается с растущими системными рисками - Standard & Poor's

В отчете агентства отмечаются очень высокие в мировом контексте риски российской банковской системы. На основании оценки страновых рисков банковского сектора S&P относит банковскую систему РФ к группе 8 из 10.

Финансовое положение российских банков ухудшится в результате экономического спада. Дальнейший рост проблемных ссуд сделает

процесс восстановления банковской системы более длительным, увеличивая их подверженность новым потенциальным стрессам. Совокупные проблемные активы (по методологии S&P они включают реструктурированные ссуды и активы, изъятые для возврата ссудной задолженности) за полный цикл рецессии могут вырасти до 40% банковского кредитного портфеля. Как следствие, необходимость создания дополнительных резервов негативно скажется на прибыльности и капитализации российских банков в 2009-2011 гг.

Агентство отметило, что ожидает дальнейшего резкого сокращения кредитования экономики в связи с повышением кредитных рисков, сокращением и удорожанием фондирования, а также тем, что процесс восстановления бизнеса российских банков будет достаточно трудным.

В то же время агентство положительно оценивает принятые правительством меры по стабилизации внутренних рынков и банковского сектора, особенно в течение наиболее трудного периода — кризиса ликвидности. Такого рода поддержка позволила банкам пережить кризис ликвидности на межбанковском рынке, а также отток вкладов в 4кв08 г. Это помогло банкам накопить достаточно средств для рефинансирования займов, привлеченных с международного и внутреннего рынков. Эти меры, а также усилия регулирующих органов по предупреждению банкротства банков, позволили предотвратить дальнейшее ухудшение ситуации в банковской системе.

ЦБ предоставил на беззалоговом аукционе кредиты на 15 млрд руб сроком на 1 год

Ставка отсечения была установлена на уровне 12,11% годовых, средневзвешенная ставка – 12,26% годовых. Спрос со стороны банков превысил 38 млрд руб.

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

Корпоративные новости

Moody's понизило корпоративный рейтинг Evraz на 1 ступень – до "B1", прогноз по рейтингу "негативный"

Также Moody's понизило рейтинги приоритетных долговых обязательств компании до В. Агентство полагает, что Evraz по итогам 2009г покажет слабое соотношение долга к EBITDA. Кроме того, понижение рейтинга связано с существованием риска нарушения ковенант.

Самый высокий уровень долга среди металлургических компаний в настоящий момент у Евраз (\$8,48 млрд) и Северстали (\$7,5 млрд). Эти компании, скорее всего, к концу года покажут нарушение ковенант (долг превысит EBITDA в 3-4,5 раза). Тем не менее, Moody's полагает, что компания сможет урегулировать ситуацию с кредиторами, компании уже договорились о реструктуризации части краткосрочных кредитов.

Дикая Орхидея разместит облигации на 1 млрд руб по закрытой подписке

Потенциальный приобретатель бумаг - ЗАО "Дикая Орхидея". Выпуск облигаций обеспечивается поручительством ЗАО "Группа Дикая Орхидея". Облигации погашаются частями в следующие сроки: через 1 год с даты размещения – 10% от номинала, через 1,5 года – 5%, через 2 года – 25%, через 3 года – 30%, через 4 года – 30%.

Облигации оплачиваются: (1) денежными средствами; (2) векселями ЗАО "Дикая Орхидея"; (3) векселями ЗАО "Группа Дикая Орхидея" .

Владелец облигаций имеет право требовать возмещения непогашенной части номинала в случаях просрочки выплат по купону более, чем на 7 дней, или по основной сумме долга – более, чем на 30 дней, а также в ряде других случаев.

Екатерина Журавлева, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7121
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	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
Суверенные														
Россия-10	03.31.10	0,48	09.30.09	8,25%	102,59	0,14%	2,29%	8,04%	131	-1,6	0,48	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,28	01.24.10	11,00%	141,17	0,37%	5,13%	7,79%	217	-6,2	6,12	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,50	12.24.09	12,75%	164,01	-0,32%	6,70%	7,77%	342	7,3	9,19	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,05	09.30.09	7,50%	107,57	0,34%	6,23%	6,97%	295	-1,9	10,71	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,60	05.14.10	3,00%	98,89	-0,11%	3,71%	3,03%	273	5,3	1,54	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,86	10.12.09	6,45%	104,91	-0,05%	3,89%	6,15%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,80	10.20.09	5,06%	96,11	0,03%	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	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,48	09.30.09	9,13%	102,35	-0,06%	4,35%	8,92%	337	8,9	206	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,73	12.28.09	8,25%	100,57	0,10%	7,43%	8,20%	645	-15,3	513	250	USD	BB-e / Ba3/- / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,59	12.20.09	9,25%	97,63	0,13%	10,78%	9,48%	980	-9,6	848	300	USD	/ Ba3/- / BB
Альфа-12	06.25.12	2,45	12.25.09	8,20%	97,30	0,06%	9,33%	8,43%	786	-3,9	704	500	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,17	12.24.09	9,25%	99,35	0,12%	9,45%	9,31%	799	-5,3	716	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,74	12.09.09	8,63%	93,02	0,00%	10,17%	9,27%	781	-1,0	503	225	USD	B- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,43	02.22.10	8,64%	87,75	0,41%	11,10%	9,84%	875	-8,9	597	300	USD	B- / Ba2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	1,11	11.26.09	7,38%	102,46	0,01%	5,15%	7,20%	417	-2,7	286	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,16	11.13.09	7,34%	99,74	-0,06%	7,41%	7,35%	595	0,4	512	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,88	11.25.09	7,50%	95,87	-0,20%	8,37%	7,82%	601	3,2	323	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,78	11.10.09	6,81%	88,00	-0,09%	9,02%	7,73%	605	1,4	388	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,38	02.16.10	9,38%	90,50	0,00%	37,48%	10,36%	3650	17,1	3519	24	USD	B- / * / Caa1/- /
ВТБ-11	10.12.11	1,87	10.12.09	7,50%	103,45	-0,09%	5,68%	7,25%	470	3,1	339	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,68	06.30.10	8,25%	104,46	-0,06%	5,49%	7,90%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,77	10.31.09	6,61%	99,95	-0,03%	6,63%	6,61%	516	-0,7	433	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,57	02.04.10	6,32%	98,16	0,01%	6,73%	6,43%	437	-1,2	159	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,57	02.15.10	4,25%	98,87	-0,09%	4,45%	4,30%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,50	11.29.09	6,88%	98,48	-0,04%	7,11%	6,98%	415	0,4	198	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,51	12.31.09	6,25%	93,67	-0,04%	6,77%	6,67%	349	4,2	54	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,60	12.15.09	7,97%	104,50	0,12%	5,18%	7,63%	420	-9,5	289	300	USD	BB+/- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,26	12.28.09	7,93%	101,47	0,05%	7,47%	7,82%	601	-3,3	518	443	USD	BB+/- / /
ГПБ-15	09.23.15	5,01	03.23.10	6,50%	94,19	-0,01%	7,73%	6,90%	538	-0,7	260	948	USD	BB+/- / Baa3 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,52	10.13.09	7,50%	101,45	0,00%	4,73%	7,39%	375	-3,8	244	250	USD	/ Baa3/- /
ЛОКО-10	03.01.10	0,42	03.01.10	10,00%	100,47	-0,00%	8,78%	9,95%	780	-2,5	648	100	USD	/ B2 / B
МБФР-16*	03.10.16	4,88	03.10.10	8,88%	85,00	0,00%	12,31%	10,44%	996	-0,9	718	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,32	01.25.10	7,77%	101,01	0,03%	4,51%	7,69%	353	-13,9	222	425	USD	B+ / Ba2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,68	01.21.10	9,75%	99,59	-0,04%	9,99%	9,79%	901	0,9	769	200	USD	B / Baa3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,37	02.12.10	9,50%	98,97	1,02%	12,25%	9,60%	1127	-282,9	996	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,77	07.06.10	9,00%	96,88	0,39%	13,20%	9,29%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,02	10.06.09	1,38%	99,93	-0,05%	5,01%	1,38%	403	260,9	272	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,34	02.02.10	8,19%	100,38	-0,02%	6,96%	8,16%	598	3,4	467	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,85	10.20.09	9,75%	85,17	0,20%	13,02%	11,45%	1067	-5,0	789	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,22	12.17.09	8,75%	100,98	0,00%	4,07%	8,66%	309	-7,4	177	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,95	10.04.09	8,75%	100,60	0,01%	8,12%	8,70%	714	-2,8	583	200	USD	B / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,85	10.20.09	8,75%	98,11	0,07%	9,78%	8,92%	880	-5,4	749	225	USD	B / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,80	01.15.10	10,75%	98,57	0,19%	11,27%	10,91%	980	-8,8	897	150	USD	B / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,24	01.31.10	12,50%	95,88	0,00%	13,33%	13,04%	1097	-1,0	819	100	USD	CCC+ / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,07	03.29.10	6,20%	95,18	0,01%	7,20%	6,51%	485	-1,1	207	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,72	12.27.09	9,50%	88,50	0,00%	27,50%	10,73%	2652	5,1	2521	185	USD	B- / / CCC
РСХБ-10	11.29.10	1,12	11.29.09	6,88%	103,91	-0,08%	3,43%	6,62%	245	4,4	113	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,19	11.16.09	7,18%	103,13	-0,12%	6,20%	6,96%	473	2,1	390	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,73	01.14.10	7,13%	102,76	-0,03%	6,38%	6,93%	448	-0,3	124	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,60	03.21.10	6,97%	95,90	-0,14%	7,74%	7,27%	478	2,3	261	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,99	11.15.09	6,30%	95,49	0,00%	7,07%	6,60%	411	-0,3	194	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,35	11.29.09	7,75%	102,68	-0,15%	7,32%	7,55%	436	2,1	219	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,97	10.07.09	7,50%	95,24	0,14%	12,61%	7,88%	1163	-15,0	1032	412	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,73	12.29.09	8,49%	97,38	0,44%	12,21%	8,71%	1123	-62,4	991	297	USD	B+ / Baa3 / BB-

Русский Стандарт-11	05.05.11	1,47	11.05.09	8,63%	93,71	-0,03%	13,10%	9,20%	1211	1,4	1080	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,64	12.16.09	8,88%	84,11	0,06%	12,64%	10,55%	1028	-2,2	750	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,91	12.01.09	9,75%	81,50	1,54%	13,90%	11,96%	1155	-33,0	876	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,99	11.14.09	5,93%	103,65	0,03%	4,12%	5,72%	314	-3,3	182	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,22	11.15.09	6,48%	102,53	-0,02%	5,69%	6,32%	423	-0,9	340	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,35	01.02.10	6,47%	102,51	-0,01%	5,71%	6,31%	381	-0,8	342	500	USD	BBB+e / A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,60	02.11.10	6,23%	99,51	-0,04%	6,34%	6,26%	398	-0,1	120	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,99	12.30.09	12,00%	101,46	0,57%	11,23%	11,83%	1025	-30,9	894	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,91	11.16.09	8,30%	100,57	0,15%	7,98%	8,25%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,55	10.26.09	9,75%	99,20	0,26%	11,20%	9,83%	1022	-47,7	891	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,59	11.10.09	9,13%	98,74	0,02%	11,26%	9,24%	1028	-3,7	897	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,12	01.18.10	10,51%	81,93	-0,05%	14,44%	12,83%	1209	0,1	931	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,61	11.16.09	7,00%	101,39	-0,03%	4,73%	6,90%	375	1,7	244	348	USD	BB / Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,59	12.17.09	9,00%	103,00	-0,02%	7,10%	8,74%	612	-0,8	481	350	USD	BB / Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,64	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	73,70%	13,39%	7272	28,0	7141	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,64	05.21.10	7,00%	90,56	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%	10,55%	9,55%	957	-0,7	825	200	USD	B+ / Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,57	12.20.09	11,00%	100,80	0,07%	10,46%	10,91%	948	-6,1	816	334	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

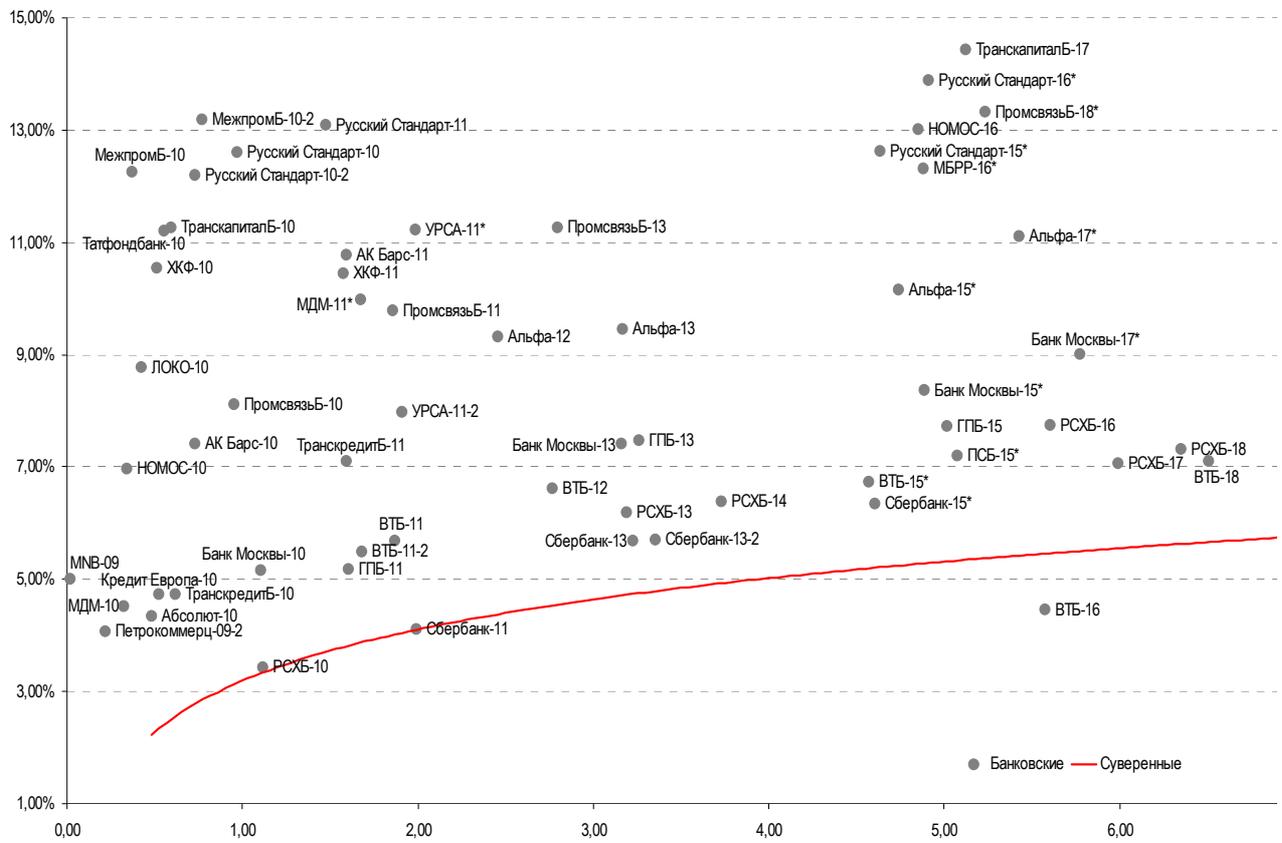
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к одерте/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-09	10.21.09	0,06	10.21.09	10,50%	100,46	-0,01%	2,86%	10,45%	188	-14,8	57	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	0,99	09.27.10	7,80%	104,66	-0,06%	2,97%	7,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,94	12.09.09	4,56%	100,45	-0,05%	4,40%	4,54%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,00	03.01.10	9,63%	111,23	-0,02%	5,95%	8,65%	448	-1,3	365	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,52	01.22.10	4,51%	103,30	-0,02%	3,57%	4,36%	167	-0,6	-156	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,45	01.22.10	5,63%	101,39	-0,10%	5,21%	5,55%	331	1,9	8	239	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,09	10.11.09	7,34%	105,42	-0,06%	5,63%	6,97%	417	0,2	334	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,38	01.31.10	7,51%	105,87	-0,07%	5,78%	7,09%	388	1,0	349	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,94	02.25.10	5,03%	98,58	-0,43%	5,39%	5,10%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,36	10.31.09	5,36%	98,05	-0,09%	5,82%	5,47%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	4,07	01.31.10	8,13%	106,92	-0,24%	6,43%	7,60%	453	4,8	130	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,89	06.01.10	5,88%	98,90	-0,03%	6,10%	5,94%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,43	10.02.09	8,13%	109,27	0,07%	6,12%	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	-0,2	182	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,18	03.22.10	5,14%	92,90	0,12%	6,35%	5,53%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,37	11.02.09	5,44%	93,05	-0,03%	6,57%	5,85%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,43	02.13.10	6,61%	99,13	-0,11%	6,74%	6,66%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,16	10.11.09	8,15%	105,32	0,02%	7,30%	7,73%	433	-0,6	216	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,43	02.01.10	7,20%	103,24	-0,19%	6,76%	6,97%	348	6,4	162	870	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,49	03.07.10	6,51%	91,58	0,02%	7,57%	7,11%	429	3,6	87	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,73	10.28.09	8,63%	108,75	-0,46%	7,82%	7,93%	454	8,2	159	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,69	02.16.10	7,29%	93,11	-0,16%	7,90%	7,83%	462	5,3	167	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,05	12.07.09	6,36%	97,17	0,13%	6,83%	6,54%	387	-2,3	170	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,44	12.07.09	6,66%	94,10	-0,11%	7,38%	7,07%	410	5,3	68	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,71	01.18.10	6,88%	101,41	-0,16%	6,03%	6,78%	505	7,9	374	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,33	03.20.10	6,13%	98,74	0,00%	6,68%	6,20%	570	-1,6	439	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,10	03.13.10	7,50%	100,81	-0,06%	7,23%	7,44%	576	0,3	494	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,35	01.18.10	7,50%	97,14	-0,12%	8,05%	7,72%	570	1,3	292	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,93	03.20.10	6,63%	91,87	-0,19%	8,10%	7,21%	513	3,2	296	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,28	03.13.10	7,88%	97,54	-0,06%	8,28%	8,07%	532	0,7	315	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,59	06.27.10	5,38%	99,36	0,01%	5,63%	5,42%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,53	12.27.09	6,10%	102,58	0,00%	5,08%	5,95%	361	-1,9	279	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,96	03.05.10	5,67%	98,25	1,16%	6,13%	5,77%	423	-30,9	99	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	3,00	10.24.09	8,88%	95,00	0,05%	10,59%	9,34%	912	-3,3	830	1 300	USD	B+ / B- / B2 / B+ / B-
Евраз-15	11.10.15	4,72	11.10.09	8,25%	94,22	0,00%	9,51%	8,76%	716	-0,9	438	750	USD	B+ / B- / B2 / B+ / B-
Евраз-18	04.24.18	5,75	10.24.09	9,50%	96,06	0,00%	10,20%	9,89%	723	-0,2	506	700	USD	B+ / B- / B2 / B+ / B-
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,76	01.12.10	9,00%	98,08	0,06%	11,58%	9,18%	1060	-8,7	929	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,39	11.22.09	7,50%	97,85	0,08%	8,42%	7,66%	743	-4,8	612	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,24	01.29.10	9,75%	100,28	0,63%	9,65%	9,72%	819	-21,7	736	1 250	USD	BB- / Ba3 / B+ / B-
Северсталь-14	04.19.14	3,67	10.19.09	9,25%	100,33	-0,03%	9,16%	9,22%	726	-0,2	402	375	USD	BB- / Ba3 / B+ / B-
ТМК-11	07.29.11	1,69	01.29.10	10,00%	99,25	0,07%	10,44%	10,08%	946	-6,0	815	600	USD	B / B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	0,98	10.14.09	8,38%	104,40	0,03%	4,01%	8,02%	303	-5,4	172	400	USD	BB / B- / Baa2 / NR
МТС-12	01.28.12	2,15	01.28.10	8,00%	104,35	-0,03%	5,97%	7,67%	499	-0,6	367	400	USD	BB / B- / Baa2 / BB+ / B-

Вымпелком-10	02.11.10	0,37	02.11.10	8,00%	102,44	0,06%	1,31%	7,81%	33	-22,9	-98	300	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,88	10.22.09	8,38%	106,00	-0,02%	5,27%	7,90%	429	-0,7	297	300	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,08	10.31.09	8,38%	103,83	0,04%	7,14%	8,07%	568	-3,0	485	1 000	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,11	11.23.09	8,25%	100,70	-0,21%	8,11%	8,19%	576	3,3	297	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,98	10.31.09	9,13%	104,58	-0,07%	8,36%	8,73%	540	0,9	323	1 000	USD	BB+/ Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,20	12.10.09	8,00%	100,97	-0,02%	2,99%	7,92%	201	2,8	70	375	USD	BBB-/ Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,27	01.28.10	8,88%	103,46	0,03%	6,11%	8,58%	513	-4,4	382	350	USD	BB / *- / B2 / BB / *-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,09	11.17.09	8,88%	97,44	-0,03%	9,51%	9,11%	761	-0,3	438	500	USD	NR/ Ba3 / B / *-
Еврохим	03.21.12	2,29	03.21.10	7,88%	96,93	0,11%	9,29%	8,12%	831	-6,3	700	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,79	10.30.09	9,25%	60,00	0,00%	38,93%	15,42%	3795	2,3	3664	200	USD	NR / / C / *-
НКНХ-15	12.22.15	4,74	12.22.09	8,50%	87,57	-0,31%	11,33%	9,71%	897	5,9	619	200	USD	/ B1 / B / *-
НМТП-12	05.17.12	2,39	11.17.09	7,00%	97,64	-0,05%	8,01%	7,17%	703	0,6	571	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,72	12.28.09	8,25%	65,00	0,00%	78,21%	12,69%	7723	27,1	7592	250	USD	C/ Caa3 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,81	02.03.10	7,70%	107,80	0,12%	6,09%	7,14%	374	-3,6	96	250	USD	/ Ba1 / BBB-

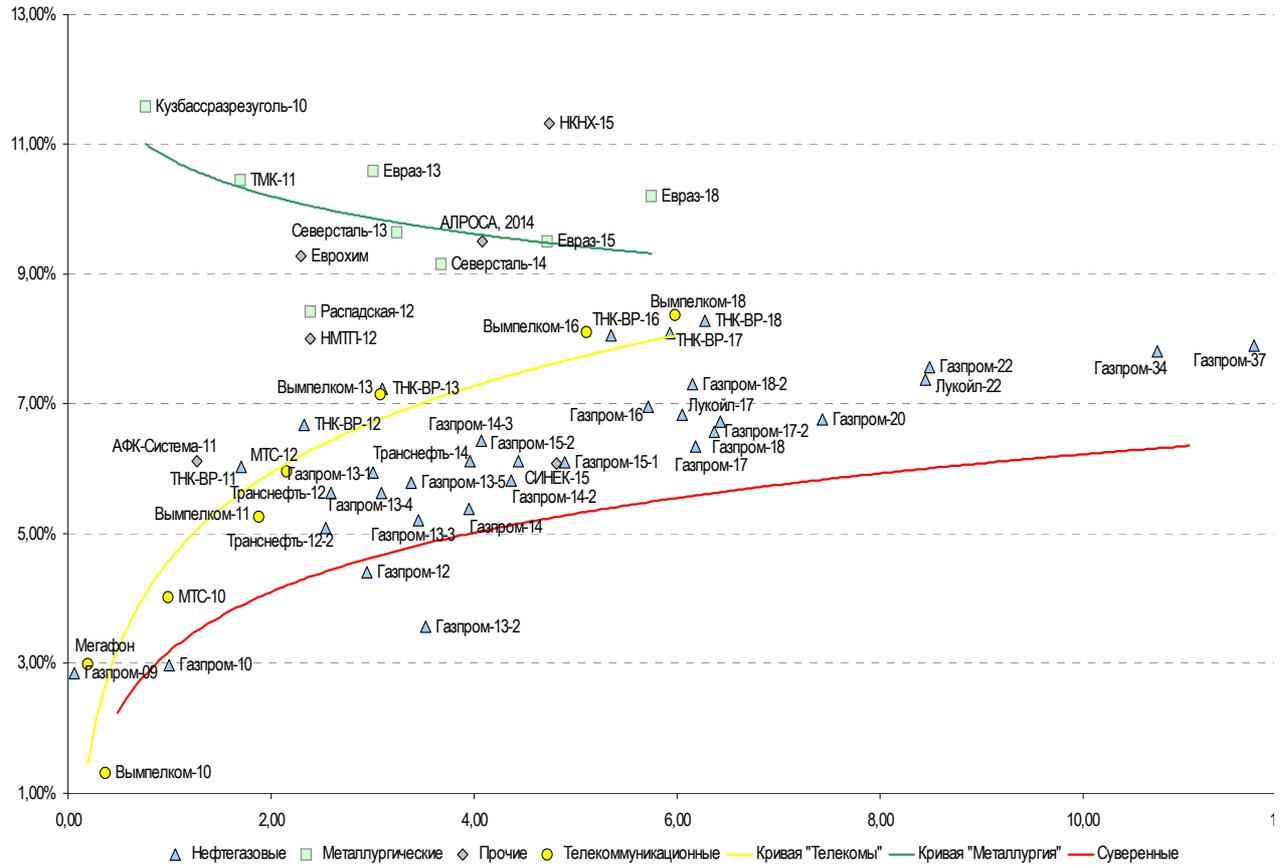
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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, 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.