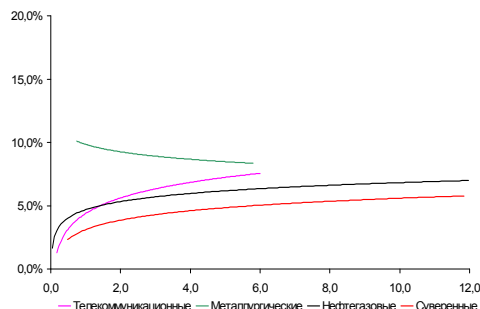
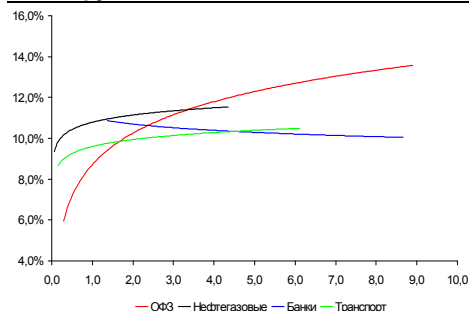


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,26	3,476 п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,07	5,066 п. ↑	
Russia-30	113,43	1,56% ↑	5,34
Rus-30 spread	209	-206 п. ↓	
Bra-40	134,67	0,80% ↑	7,92
Tur-30	163,37	1,43% ↑	6,29
Mex-34	113,61	2,67% ↑	5,69
CDS 5 Russia	184	-176 п. ↓	
CDS 5 Gazprom	246	-306 п. ↓	
CDS 5 Brazil	117	-66 п. ↓	
CDS 5 Turkey	183	-146 п. ↓	
CDS 5 Ukraine	1 213	-226 п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	21	06 п. ↑	
iTraxx Crossover	621	-23 б. п. ↓	
VIX Index, \$	26	-1,14% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	29,8322	-0,82% ↓	1,5 ↑
\$/Руб.	29,8251	-0,67% ↓	1,3 ↑
EUR/\$	1,4706	0,39% ↑	5,4 ↑
\$/BRL	1,76	-0,67% ↓	-31,8 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,4895	-0,69% ↓	8,22
NDF Rub 6m	31,2887	-0,69% ↓	8,44
NDF Rub 12m	33,1187	-0,67% ↓	8,77
3M Libor	0,2841	0,006 п. ↑	
Libor overnight	0,2000	0,206 п. ↑	
MIACR, 1d	5,96	116 п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	67 539	942 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 271	3,54% ↑	101,08 ↑
DOW	9 731	1,37% ↑	10,88 ↑
S&P500	1 055	1,37% ↑	16,77 ↑
Bovespa	62 671	0,48% ↑	66,90 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	68,41	2,09% ↑	65,0 ↑
Gold	1039,40	2,32% ↑	18,7 ↑
Nickel	18 044	3,93% ↑	55,4 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Ралли на внешнем рынке продолжается: доходности Rus-30 практически достигли докризисных уровней. CDS-5 на Россию и Турцию сравнялись. Причем российский кредитный риск имеет потенциал дальнейшего снижения, а CDS-5 на Турцию уже торгуется на докризисных уровнях.

Рублевые облигации

На рынке – ралли. Цены выросли на 0,7-1,5% на фоне высокого спроса, обеспеченного нерезидентами. Триггером стало укрепление рубля до уровня ниже 30 руб/\$. Инвесторы ждут дальнейшей ревальвации.

Размещение ОФЗ: ожидаем снижения ставок на 50 б.п. к предыдущим аукционам.

Макроэкономика, стр. 3

Инфляция в России в сентябре была нулевой, 10,7% год-к-году – Росстат; ПОЗИТИВНО

Мы не видим факторов для всплеска инфляции до конца года, однако ожидаем ускорения роста потребительских цен к концу 1 квартала 2010 г.

Россия может выйти на внешние рынки заимствования уже в феврале 2010 г

Минфин осторожно прогнозирует доходность при размещении на 5-7 лет на уровне LIBOR + 250-270 б.п. Мы смотрим более оптимистично, считая что на вес ликвидности обеспечит высокий спрос на российский долг, что позволит снизить стоимость заимствования.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Минфин разместил средства бюджета на депозит в 1 банке в размере 5 млрд руб под 10,01% годовых, объем предложения составлял 60 млрд руб
- Ставка 1-2-го купонов по облигациям Инвестторгбанка серии 04 установлена по результатам конкурса в размере 14,50% годовых
- Ставка 7-го купона по облигациям Группы Джей Эф Си определена в размере 16% годовых (-400 б.п.)

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Инвесторы продолжают сокращать позиции в безрисковых активах на фоне дрящегося второй день ралли на фондовых площадках (S&P +1.37%). Основные надежды в настоящее время связаны с корпоративной отчетностью. Участники рынка ожидают, что результаты компаний окажутся лучше прогнозов. В результате доходности UST-10 поднялись до 3.23% (+3 б.п.).

Российские евробонды продолжили ралли, Rus-30 практически достиг по доходности докризисного уровня, прибавив вчера еще 1.5 п.п., и закрывшись на уровне 113.4-113.5% от номинала (YTM 5.34%). По-прежнему кроме внешних позитивных факторов росту котировок способствуют высокая ликвидность и закрытие коротких позиций участниками рынка.

Суверенный риск на Россию CDS-5 составляет уже 180-185 б.п., что соответствует уровню CDS-5 Турции. Если CDS-5 на Турцию уже достиг докризисного уровня, то CDS-5 на Россию имеет дальнейший потенциал для снижения до уровней прошлого лета, когда он торговался в диапазоне 90-120 б.п.

В корпоративном сегменте также наблюдался повышенный спрос как от локальных, так и от западных участников рынка. Особо можно выделить длинные выпуски Газпрома, прибавившие порядка 2 б.п.

Рублевые облигации

На рынке рублевого долга вчера началось ралли: котировки выросли в среднем на 0,5-1,5% на фоне резко возросшей активности. Причиной тому послужило резкое укрепление курса рубля и его закрепление на уровне ниже 30 руб/\$. Более того, внешние факторы свидетельствуют в пользу дальнейшего ослабления доллара, поддерживая ревальвационные ожидания участников рынка. Не исключено, что вчерашний спрос, во многом, был сгенерирован иностранными инвесторами, ожидающими дальнейшего укрепления рубля.

На этом фоне спрос был сосредоточен в наиболее ликвидных и длинных бумагах: Газпром-13 (+0.6%, YTP 5.27%), Газпромнефть-3, -4 (+0.8-1.0%, YTP 10.22% и 10.93%), РЖД-10 (+2%, YTP 11.97%), АИЖК-10, -12 (+1.1-1.6%, YTP 12.3% и 12.84). Облигации 2-го эшелона, прежде всего – энергетического сектора, показали менее значительный ценовой рост – на 0,3-0,7%. Это связано с меньшими объемами выпусков и более низкой ликвидностью, что не позволяет купить сразу значительный объем на рынке.

В секторе облигаций Москвы наблюдалась похожая картина – рост котировок по отдельным выпускам превышал 2%, что было подкреплено большим объемом сделок. В результате доходность 5-летнего выпуска Москва-62 в настоящее время составляет порядка 11% годовых.

Сегодня состоятся размещения двух выпусков ОФЗ суммарно на 25 млрд руб. Мы ожидаем высокого спроса (в 2,5-3 раза превышающем размер эмиссии). В свете резкого снижения ставок по корпоративным и муниципальным бумагам, размещения пройдут ниже предыдущих уровней на 50-70 б.п. Так, если 5-летние ОФЗ 26202 недель ранее были

размещены под 11,3% годовых, то, учитывая доходности в секторе облигаций Москвы, сегодняшняя ставка отсечения будет установлена в диапазоне 11,7-11,9%. Аналогичная ситуация сложится и по 3-летним ОФЗ 25069: учитывая доходность по 3-летней Москве на уровне 10,5% годовых, справедливым уровнем для госдолга на аналогичный срок выглядит ставка 10,0-10,3%.

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

Макроэкономика

Инфляция в России в сентябре была нулевой, 10,7% год-к-году – Росстат; ПОЗИТИВНО

Второй месяц подряд в России потребительские цены остаются стабильными. Сентябрьский уровень инфляции в этом году оказался самым низким за период после 1997 г, когда в сентябре дефляция составила 0,3%.

Непродовольственные цены в сентябре выросли на 0,7% (за счет роста бензина на 2,4%), тарифы на услуги населению повысились на 0,1%, продовольственные цены снизились на 0,8% (за счет снижения цен на плодоовощную продукцию на 11,5%), что обеспечило в итоге нулевую инфляцию в целом за месяц.

Данные по инфляции были ожидаемыми. Неделей ранее ЦБ понизил ставку рефинансирования сразу на 50 б.п., ожидая данного уровня потребительских цен и отмечая устойчивый тренд к замедлению инфляции. Мы не исключаем, что итоговый показатель за год будет ниже 12%, поскольку в настоящее время факторов для ускорения инфляции не наблюдается.

В то же время рост бюджетных расходов в рамках использования дефицита бюджета может привести к скачку потребительских цен с лагом в 3-5 месяцев. Поэтому ускорение инфляции вероятно к концу 1кв2010.

Россия может выйти на внешние рынки заимствования уже в феврале 2010 г

По словам замминистра финансов Дмитрия Панкина, предварительное road show выпуска суверенных еврооблигаций может состояться в начале ноября в Лондоне. Объем выпуска евробондов, заложенный в бюджет 2010 г, может составить до \$17,8 млрд.

Минфин ориентируется на срок обращения нового выпуска 5-7 лет, ожидаемая ставка – LIBOR + 250-270 б.п. Учитывая текущий уровень mid-swaps на 5-7 лет в размере 2,62-3,07% годовых, при размещении в текущей конъюнктуре доходность российского долга составила бы в 5,3-5,7% годовых. Хотя, на наш взгляд, реальная ставка оказалась бы заметно ниже, учитывая, что доходность Rus-30 с дюрацией 11,8 лет составляет 5,34% годовых.

Учитывая избыточный навес ликвидности на мировых рынках, а также высокий спрос на долги России, размещение нового выпуска будет встречено инвесторами с энтузиазмом, что позволит снизить стоимость заимствования.

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

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	0,48	03.31.10	8,25%	103,37	-0,06%	2,29%	7,98%	138	-0,8	0,48	328	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,27	01.24.10	11,00%	141,98	-0,21%	5,03%	7,75%	219	2,1	6,11	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,74	12.24.09	12,75%	174,49	1,76%	6,05%	7,31%	279	-21,7	9,45	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,83	03.31.10	7,50%	113,43	1,56%	5,34%	6,61%	209	-29,2	11,53	1 995	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,57	05.14.10	3,00%	99,23	0,08%	3,50%	3,02%	259	-5,6	1,52	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,84	10.12.09	6,45%	105,32	0,18%	3,66%	6,12%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,79	10.20.09	5,06%	97,24	0,19%	5,55%	5,21%	--	--	--	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	03.30.10	9,13%	102,30	-0,25%	4,24%	8,92%	333	48,3	194	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,71	12.28.09	8,25%	100,92	0,25%	6,90%	8,17%	600	-36,8	461	250	USD	BB-e / Ba3*- / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,57	12.20.09	9,25%	100,00	0,76%	9,23%	9,25%	833	-49,5	694	300	USD	/ Ba3*- / BB
Альфа-12	06.25.12	2,43	12.25.09	8,20%	98,38	0,90%	8,88%	8,34%	797	9,1	658	500	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,15	12.24.09	9,25%	101,00	0,85%	8,92%	9,16%	749	-33,7	663	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,74	12.09.09	8,63%	95,64	0,90%	9,57%	9,02%	733	-20,4	454	225	USD	B- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,45	02.22.10	8,64%	91,40	3,54%	10,33%	9,45%	809	-68,0	529	300	USD	B- / Ba2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	1,08	11.26.09	7,38%	103,03	0,39%	4,60%	7,16%	369	-37,5	230	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,14	11.13.09	7,34%	100,45	0,39%	7,19%	7,30%	575	-18,5	489	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,87	11.25.09	7,50%	97,00	0,59%	8,13%	7,73%	589	-13,6	309	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,78	11.10.09	6,81%	90,43	0,70%	8,54%	7,53%	570	-13,4	351	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,36	02.16.10	9,38%	99,50	0,02%	10,68%	9,42%	977	-6,1	839	24	USD	B- / * / Caat1*- /
ВТБ-11	10.12.11	1,84	10.12.09	7,50%	104,13	0,21%	5,31%	7,20%	440	-12,3	302	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,66	06.30.10	8,25%	104,96	0,33%	5,15%	7,86%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,75	10.31.09	6,61%	101,24	0,62%	6,16%	6,53%	472	-28,6	386	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,55	02.04.10	6,32%	98,60	0,09%	6,63%	6,40%	439	-3,3	160	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,56	02.15.10	4,25%	100,03	0,12%	4,24%	4,25%	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
ВТБ-18	05.29.18	6,51	11.29.09	6,88%	100,93	1,52%	6,73%	6,81%	388	-24,6	170	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,69	12.31.09	6,25%	96,65	2,67%	6,52%	6,47%	326	-24,7	118	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,58	12.15.09	7,97%	105,25	0,00%	4,69%	7,57%	379	-1,3	240	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	3,24	12.28.09	7,93%	102,15	0,32%	7,26%	7,77%	583	-16,2	497	443	USD	BB / /
ГПБ-15	09.23.15	5,00	03.23.10	6,50%	96,53	0,49%	7,22%	6,73%	499	-11,5	219	948	USD	BB / Baa3 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,50	10.13.09	7,50%	101,41	0,25%	4,70%	7,40%	379	-51,6	240	250	USD	/ Ba3*- /
ЛОКО-10	03.01.10	0,40	03.01.10	10,00%	100,47	-0,00%	8,69%	9,95%	779	-1,8	640	100	USD	/ B2 / B
МБФР-16*	03.10.16	4,86	03.10.10	8,88%	84,84	0,00%	12,36%	10,46%	1012	-1,2	733	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,30	01.25.10	7,77%	100,97	-0,00%	4,41%	7,69%	350	-3,3	212	425	USD	B+ / Ba2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,65	01.21.10	9,75%	100,74	0,43%	9,28%	9,68%	837	-27,6	698	200	USD	B / Ba3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,35	02.12.10	9,50%	99,48	-0,03%	10,91%	9,55%	1000	9,9	862	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,75	07.06.10	9,00%	97,08	-0,04%	12,99%	9,27%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
НОМОС-10	02.02.10	0,32	02.02.10	8,19%	100,50	-0,01%	6,50%	8,15%	559	0,4	420	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,85	10.20.09	9,75%	86,50	0,19%	12,71%	11,27%	1047	-5,2	767	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,19	12.17.09	8,75%	100,99	0,00%	3,53%	8,66%	263	-8,7	124	425	USD	B+ / Ba3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,97	04.04.10	8,75%	101,44	0,62%	7,22%	8,63%	631	-67,3	492	200	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,83	10.20.09	8,75%	99,63	0,04%	8,95%	8,78%	804	-3,0	666	225	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,78	01.15.10	10,75%	101,00	0,52%	10,37%	10,64%	894	-25,3	808	150	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,25	01.31.10	12,50%	98,25	1,18%	12,84%	12,72%	1060	-24,6	781	100	USD	CCC+ / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,05	03.29.10	6,20%	95,75	0,15%	7,08%	6,48%	484	-4,4	205	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,70	12.27.09	9,50%	92,46	-0,00%	21,22%	10,28%	2031	3,9	1893	185	USD	B- / / CCC
РСХБ-10	11.29.10	1,10	11.29.09	6,88%	104,21	0,28%	3,10%	6,60%	219	-26,8	81	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,17	11.16.09	7,18%	104,64	0,77%	5,73%	6,86%	430	-30,6	344	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,71	01.14.10	7,13%	104,34	0,85%	5,96%	6,83%	414	-24,4	92	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,59	03.21.10	6,97%	96,96	0,33%	7,54%	7,19%	469	-7,4	251	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	6,00	11.15.09	6,30%	98,71	2,17%	6,52%	6,38%	367	-37,4	148	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,39	11.29.09	7,75%	107,63	2,29%	6,58%	7,20%	373	-37,1	154	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,98	04.07.10	7,50%	95,85	0,37%	12,03%	7,82%	1112	-38,9	974	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,71	12.29.09	8,49%	97,63	0,05%	11,94%	8,69%	1103	-6,5	965	297	USD	B+ / Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,45	11.05.09	8,63%	94,85	0,23%	12,30%	9,09%	1139	-16,6	1001	350	USD	B+ / Ba3 /

Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,65	12.16.09	8,88%	87,46	1,01%	11,78%	10,15%	954	-23,5	674	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,94	12.01.09	9,75%	84,82	3,60%	13,08%	11,50%	1084	-74,9	804	200	USD	B-/ B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,97	11.14.09	5,93%	104,14	0,13%	3,86%	5,69%	295	-7,5	157	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,20	11.15.09	6,48%	104,44	0,84%	5,11%	6,20%	368	-32,4	282	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,33	01.02.10	6,47%	104,21	0,62%	5,21%	6,21%	378	18,7	292	500	USD	BBB+/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,58	02.11.10	6,23%	100,01	0,19%	6,23%	6,23%	399	-5,5	119	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,97	12.30.09	12,00%	102,78	-0,03%	10,55%	11,68%	964	0,8	825	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,89	11.16.09	8,30%	101,15	0,09%	7,67%	8,21%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,53	10.26.09	9,75%	99,39	0,31%	10,89%	9,81%	998	-58,4	860	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,57	11.10.09	9,13%	98,76	0,00%	11,32%	9,24%	1041	-0,3	903	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,14	01.18.10	10,51%	84,06	2,49%	13,92%	12,51%	1168	-51,4	889	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,59	11.16.09	7,00%	101,51	0,10%	4,45%	6,90%	354	-19,1	216	348	USD	BB/ Baa1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,57	12.17.09	9,00%	103,38	0,24%	6,84%	8,71%	593	-16,7	455	350	USD	BB/ Baa1 /
Траст-10	05.29.10	0,62	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	76,18%	13,39%	7527	31,3	7389	200	USD	/ Baa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,62	05.21.10	7,00%	90,90	0,11%	23,12%	7,70%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,49	10.11.09	9,50%	99,47	-0,00%	10,60%	9,55%	969	0,1	830	200	USD	B+/ Baa3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,55	12.20.09	11,00%	100,86	0,08%	10,41%	10,91%	950	-6,2	812	334	USD	B+/ Baa3 /

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	Измене-ние	Доход-ность к погаш-ю	Текущ дох-ность	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-09	10.21.09	0,04	10.21.09	10,50%	100,28	-0,03%	3,21%	10,47%	230	24,0	92	700	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	0,97	09.27.10	7,80%	105,03	0,11%	2,50%	7,43%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,92	12.09.09	4,56%	100,72	0,06%	4,31%	4,53%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,98	03.01.10	9,63%	111,78	0,41%	5,76%	8,61%	432	-20,5	346	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,50	01.22.10	4,51%	103,17	0,05%	3,60%	4,37%	178	-2,5	-143	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,43	01.22.10	5,63%	101,84	0,45%	5,08%	5,52%	326	-14,5	5	239	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,07	10.11.09	7,34%	106,40	0,40%	5,32%	6,90%	389	-19,2	303	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,36	01.31.10	7,51%	106,79	0,35%	5,51%	7,03%	407	26,8	321	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,93	02.25.10	5,03%	99,80	0,44%	5,08%	5,04%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,35	10.31.09	5,36%	99,18	0,67%	5,55%	5,41%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	4,06	01.31.10	8,13%	107,88	0,61%	6,20%	7,53%	439	-16,3	117	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,88	06.01.10	5,88%	100,34	0,95%	5,79%	5,86%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,58	04.02.10	8,13%	110,25	0,51%	5,91%	7,37%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,70	11.22.09	6,21%	96,63	0,06%	6,82%	6,43%	397	-2,3	178	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,17	03.22.10	5,14%	94,68	0,66%	6,04%	5,42%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,36	11.02.09	5,44%	94,82	0,91%	6,28%	5,74%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,42	02.13.10	6,61%	100,79	0,95%	6,47%	6,55%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,15	10.11.09	8,15%	106,86	0,81%	7,06%	7,62%	422	-14,4	203	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,43	02.01.10	7,20%	104,31	0,78%	6,62%	6,90%	336	-14,1	158	870	USD	BBB+/ / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,51	03.07.10	6,51%	93,45	1,29%	7,32%	6,97%	407	-19,0	127	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,83	10.28.09	8,63%	111,00	2,26%	7,63%	7,77%	437	-24,3	229	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,97	02.16.10	7,29%	97,26	2,73%	7,52%	7,49%	427	-26,8	218	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,05	12.07.09	6,36%	98,87	0,48%	6,54%	6,43%	370	-9,2	151	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,49	12.07.09	6,66%	96,93	1,45%	7,02%	6,87%	377	-20,7	98	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,68	01.18.10	6,88%	101,84	0,14%	5,77%	6,75%	486	-9,3	347	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,31	03.20.10	6,13%	100,31	0,55%	5,99%	6,11%	508	-25,1	369	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,08	03.13.10	7,50%	103,07	0,70%	6,49%	7,28%	505	-29,6	419	600	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,36	01.18.10	7,50%	101,45	1,44%	7,22%	7,39%	498	-28,5	219	1 000	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,95	03.20.10	6,63%	96,81	2,17%	7,18%	6,84%	434	-38,6	215	800	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,31	03.13.10	7,88%	102,09	1,51%	7,53%	7,71%	469	-25,8	250	1 100	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,57	06.27.10	5,38%	100,63	0,20%	5,12%	5,35%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,51	12.27.09	6,10%	103,66	0,51%	4,65%	5,89%	322	-26,6	236	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,94	03.05.10	5,67%	97,99	0,00%	6,20%	5,79%	438	-1,1	116	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	3,00	10.24.09	8,88%	100,35	2,13%	8,76%	8,84%	732	-76,8	646	1 300	USD	B+ / B2 / B+ / B2
Евраз-15	11.10.15	4,73	11.10.09	8,25%	98,00	0,00%	8,68%	8,42%	644	-1,3	364	750	USD	B+ / B2 / B+ / B2
Евраз-18	04.24.18	5,80	10.24.09	9,50%	100,69	2,48%	9,38%	9,44%	654	-43,8	435	700	USD	B+ / B2 / B+ / B2
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,74	01.12.10	9,00%	98,41	0,08%	11,19%	9,15%	1028	-11,1	890	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,36	11.22.09	7,50%	98,99	0,42%	7,93%	7,58%	702	-18,6	564	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,22	01.29.10	9,75%	102,00	0,09%	9,11%	9,56%	768	-9,1	682	1 250	USD	BB-/ Baa3 / B+ / B2
Северсталь-14	04.19.14	3,66	10.19.09	9,25%	103,06	0,72%	8,42%	8,98%	660	-20,8	339	375	USD	BB-/ Baa3 / B+ / B2
ТМК-11	07.29.11	1,67	01.29.10	10,00%	102,52	1,54%	8,46%	9,75%	755	-94,5	616	600	USD	B/ B1 /

Телекоммуникационные

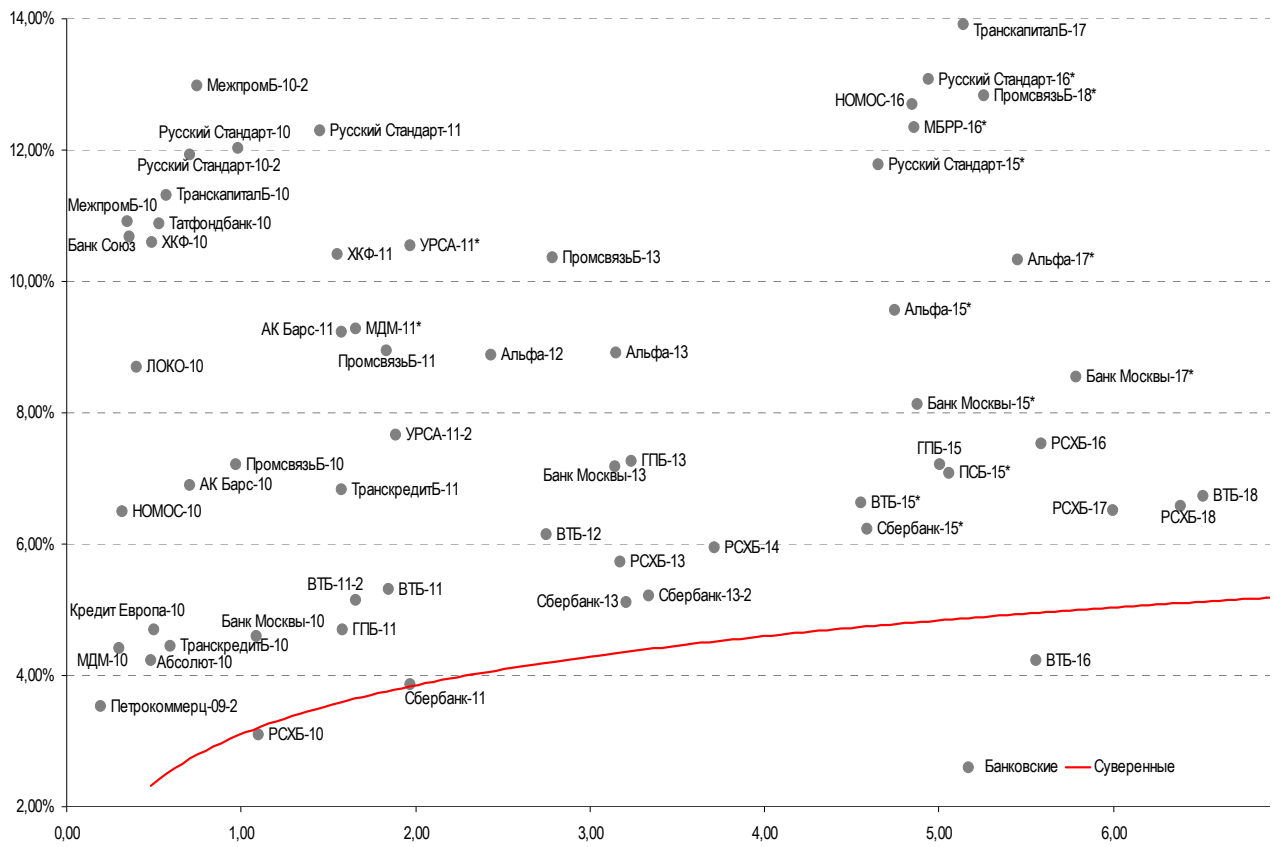
МТС-10	10.14.10	0,96	10.14.09	8,38%	104,59	0,14%	3,74%	8,01%	283	-16,2	145	400	USD	BB / [*] - / Ba2 / [*] - / NR
МТС-12	01.28.12	2,13	01.28.10	8,00%	105,06	0,29%	5,63%	7,61%	472	-14,8	333	400	USD	BB / [*] - / Ba2 / [*] - / BB+ / [*] -
Вымпелком-10	02.11.10	0,34	02.11.10	8,00%	102,17	-0,09%	1,64%	7,83%	73	19,7	-66	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,86	10.22.09	8,38%	106,29	-0,19%	5,09%	7,88%	418	8,9	280	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,06	10.31.09	8,38%	105,36	0,09%	6,66%	7,95%	522	-9,1	437	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,11	11.23.09	8,25%	103,61	0,10%	7,55%	7,96%	531	-3,3	251	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	6,01	10.31.09	9,13%	108,08	0,46%	7,81%	8,44%	497	-8,8	278	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,18	12.10.09	8,00%	100,97	-0,04%	2,37%	7,92%	146	10,6	8	375	USD	BBB- / Ba2 / BB+

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	1,25	01.28.10	8,88%	104,04	0,03%	5,62%	8,53%	471	-3,7	332	350	USD	BB / [*] - / B2 / BB- / [*] -
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,07	11.17.09	8,88%	98,47	0,33%	9,25%	9,01%	744	-9,3	422	500	USD	NR / Ba3 / B / [*] -
Еврохим	03.21.12	2,27	03.21.10	7,88%	98,73	0,44%	8,45%	7,98%	755	-21,0	616	300	USD	BB / / BB
КЗОО-11	10.30.11	1,76	10.30.09	9,25%	60,00	0,00%	39,25%	15,42%	3834	3,2	3696	200	USD	NR / / C / [*] -
НКНХ-15	12.22.15	4,75	12.22.09	8,50%	90,58	0,91%	10,60%	9,38%	836	-20,7	557	200	USD	/ B1 / B / [*] -
НМТП-12	05.17.12	2,37	11.17.09	7,00%	99,86	0,69%	7,05%	7,01%	615	-30,0	476	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,70	12.28.09	8,25%	75,50	0,00%	52,98%	10,93%	5207	17,4	5069	250	USD	C / Caa3 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,79	02.03.10	7,70%	108,38	19,30%	5,97%	7,10%	373	-383,6	94	250	USD	/ Ba1 / BBB-

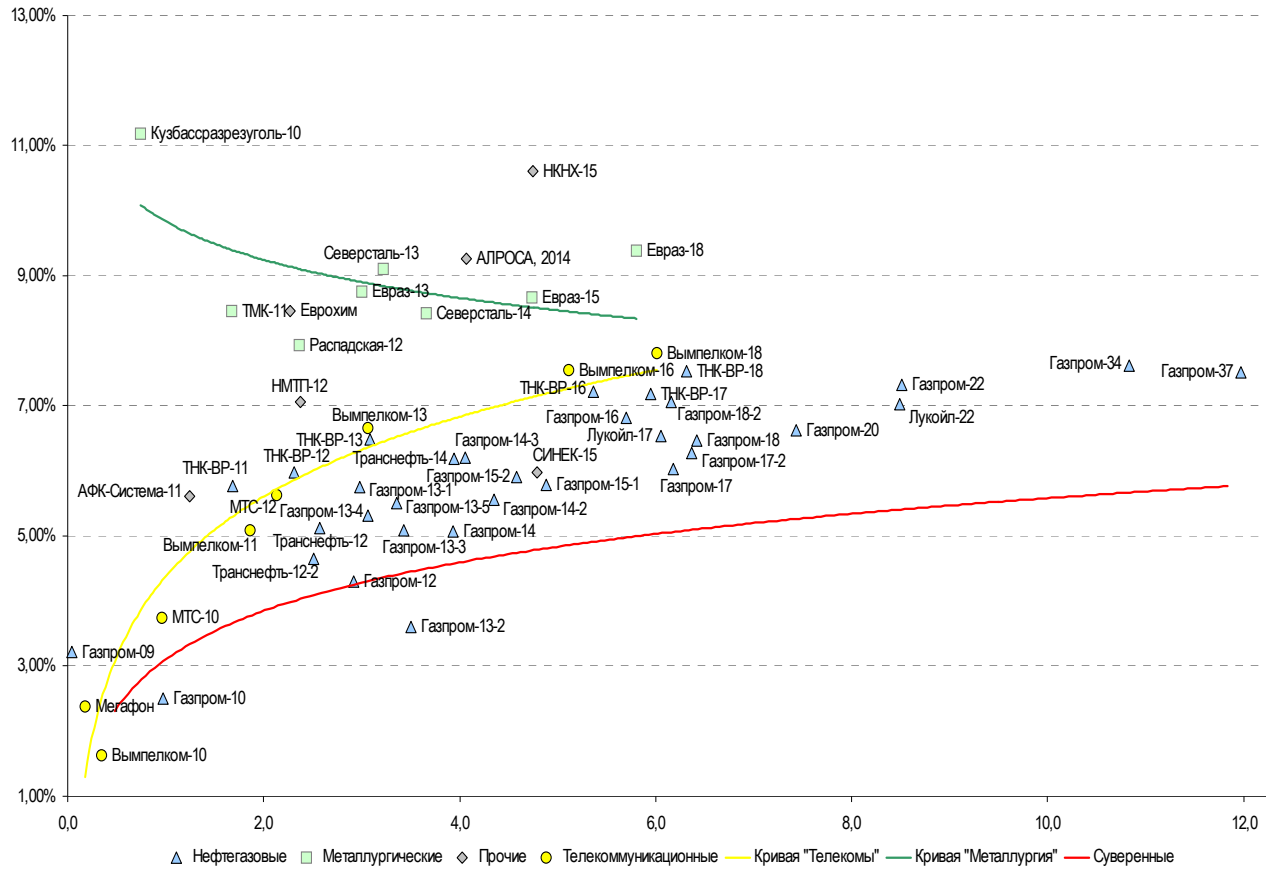
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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 несут 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.