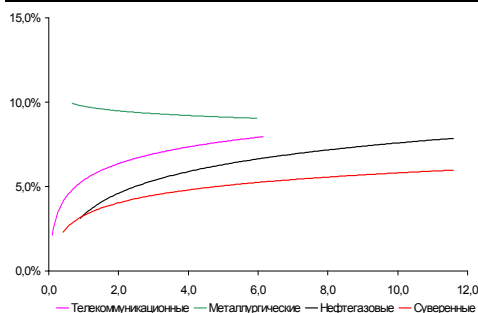
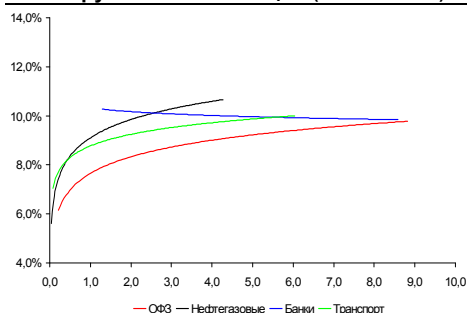


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

**Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)**



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	3,41	3,176.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,26	3,516.п. ↑	
Russia-30	111,04	0,04% ↑	5,68
Rus-30 spread	227	-4б.п. ↓	
Bra-40	133,30	1,15% ↑	8,02
Tur-30	161,68	-0,19% ↓	6,39
Mex-34	108,49	2,19% ↑	6,06
CDS 5 Russia	193	36.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	255	-16.п. ↓	
CDS 5 Brazil	136	-26.п. ↓	
CDS 5 Turkey	191	36.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	1 321	716.п. ↑	
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	22	0б.п. ↓	
iTraxx Crossover	604	15б.п. ↑	
VIX Index, \$	30	-0,91% ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,1944	0,50% ↑	-0,7 ↓
\$/Руб.	29,2455	0,31% ↑	-0,6 ↓
EUR/\$	1,4788	0,35% ↑	6,0 ↑
\$/BRL	1,77	0,48% ↑	-31,1 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	29,6950	0,30% ↑	7,30
NDF Rub 6m	30,2475	0,41% ↑	7,67
NDF Rub 12m	31,3050	0,55% ↑	7,88
3M Libor	0,2794	-0,12б.п. ↓	
Libor overnight	0,1775	0,18б.п. ↑	
MIACR, 1d	5,42	-106б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	28 890	-13 927 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 349	0,03% ↑	113,47 ↑
DOW	9 789	0,79% ↑	11,54 ↑
S&P500	1 043	0,65% ↑	15,46 ↑
Bovespa	61 546	-3,41% ↓	63,90 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	75,69	1,98% ↑	81,7 ↑
Gold	1055,05	2,29% ↑	21,5 ↑
Nickel	18 016	-4,24% ↓	55,2 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

**Комментарий по долговому рынку, стр. 2**

**Валютные облигации**

Хорошая статистика по производственному сектору США несколько успокоила инвесторов, однако опасения сворачивания программ поддержки экономики остаются. В свете этого важными будут предстоящие на этой неделе заседания ФРС, ЕЦБ и Банка Англии.

**Рублевые облигации**

Рынок остается нервным, реагируя на противоречивые сигналы с международных рынков. Инвесторы по-прежнему плавно сокращают портфели, как опасаясь резкого падения рынка, так и в ожидании новых размещений в случае благоприятной конъюнктуры.

**Макроэкономика, стр. 2**

**Корпоративное и розничное кредитования упало в сентябре к августу; НЕГАТИВНО**

Хотя снижение просроченных корпоративных кредитов является позитивным, ускоренное падение совокупного объема кредитования мы рассматриваем как важную негативную новость.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**S&P повысило рейтинг ЦентрТелекома на одну ступень – до уровня "BB-/ruAA-"; прогноз "Стабильный"**

**РЖД утвердили программу выпуска рублевых облигаций на 200 млрд руб**

В том числе, биржевые облигации на сумму до 40 млрд руб могут быть выпущены РЖД уже в этом году.

**ИРКУТ готовит к размещению 3 выпуска биржевых облигаций общим объемом 22,5 млрд руб**

Компания планирует разместить 3 выпуска 3-летних биржевых облигаций объемами эмиссии 5 млрд руб, 7,5 млрд руб и 10 млрд руб соответственно.

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- ЦБ выдал на беззалоговом аукционе 5-недельные кредиты банкам на 11,742 млрд руб, ставка отсечения – 11,25% годовых
- S&P повысило прогноз по рейтингу ЮТК (B/ruA-) до стабильного уровня
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ОАО "Переславский сыркомбинат" на 2 млрд руб
- Адамант установил ставку 15-16-го купонов по облигациям серии 02 в размере 16% годовых (без изменений)

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

По понедельник участники рынка сокращали свои позиции в безрисковых активах на фоне улучшившихся настроений на фондовых рынках (S&P +0.65%). В результате доходности UST-10 подросли на 3 б.п. до 3.41%. Поддержку фондовому рынку оказали данные об уровне активности в производственном секторе (ISM Manufacturing) – индекс вырос в октябре до 55.7 пункта с 52.6 пункта месяцем ранее. Это был самый высокий рост за последние три года. Приятно удивила и отчетность Ford. Компания вместо ожидаемого убытка в \$160 млн показала чистую прибыль почти в \$1 млрд. Тем не менее, определенное беспокойство инвесторов в настоящее время продолжает вызывать ожидание сворачивания программ по стимулированию экономики.

На рынке российских евробондов активность вчера практически отсутствовала. Сделки проходили преимущественно в суверенном сегменте. Rus-30 начал неделю снижением котировок на 20 б.п. – до 110.8% от номинала. Однако уже в конце дня после выхода хорошей статистики котировки вернулись на прежние уровни, и Rus-30 закрывался чуть выше 111% от номинала (YTM 5.68%).

В корпоративном сегменте сделки проходили лишь в новых выпусках Лукойла, которые размещались в минувшую пятницу. Лукойл-19 снизился на 0.5 п.п. до 99.06% от номинала (YTM 7.28%), а более короткий выпуск с погашением в 2014 г остался на прежнем уровне – 100.27% от номинала (YTM 6.3%).

#### **Рублевые облигации**

В понедельник активность рублевого рынка была традиционно низкой. Как мы и ожидали, рынок открылся заметным снижением котировок под давлением негативного внешнего фона, сформированного в пятницу после закрытия российского рынка. Продажи преобладали в облигациях 1-го эшелона. Однако уже к середине дня новости, поступающие из Европы стали более позитивны. Как следствие, к закрытию рынок частично отыграл утреннее падение, хотя ликвидность торгов оставалась низкой.

Сегодня на ММВБ пройдет закрытие сделок по облигациям, книги заявок по которым были закрыты в конце прошлой недели – НЛМК, Росбанк и ЕАБР.

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

---

### **Макроэкономика**

#### **В сентябре произошло замедление роста как корпоративного, так и розничного кредитования; НЕГАТИВНО**

Согласно опубликованным вчера данным ЦБ, объем корпоративных кредитов снизился на 0.7% месяц-к-месяцу, розничных – на 1.1% месяц-к-месяцу. Суммарный объем просроченных кредитов остался без

изменений на уровне 5.8% от общего размера корпоративного и розничного портфеля, однако уровень просроченных корпоративных кредитов снизился в сентябре на 18 млрд руб до 5.6% с 5.7% в августе.

Стабилизация уровня просроченных корпоративных кредитов, безусловно, является позитивной новостью, которая свидетельствует о том, что банки уже осознают масштабы просроченной задолженности. Мы также полагаем, что снижение уровня плохих кредитов указывает на смену собственников обеспечения по кредитам, что в ряде случаев отражено в накоплении активов на банковских балансах или на балансах их управляющих компаний.

Однако главным предметом беспокойства является общее снижение объема кредитования, которое ускориилось в сентябре. Продемонстрированные темпы снижения являются максимальным с июня. Причем значительный приток средств на депозиты (на 1.8% - корпоративные депозиты и на 0,5% - розничные) был направлен банками на погашение своей задолженности ЦБ: в конце сентября объем рефинансирования со стороны ЦБ составлял 1.6 трлн руб против 1.9 трлн руб в августе. Мы по-прежнему считаем, что рост бюджетных расходов в конце года хотя и вызовет снижение процентных ставок в ближайшие месяцы, однако маловероятно, что это станет стимулом для восстановления кредитования.

---

**Илл. 1: Кредиты и фондирование банковского сектора**

	Янв-09	Фев-09	Мар-09	Апр-09	Май-09	Июн-09	Июл-09	Авг-09	Сен-09
Розничные кредиты	0,5%	-1,6%	-2,5%	-1,6%	-1,9%	-1,1%	-0,4%	-0,6%	-1,1%
Корпоративные кредиты	6,9%	-0,4%	-1,5%	0,5%	-1,5%	-1,2%	-0,2%	0,0%	-0,7%
Розничные счета	3,5%	1,7%	-0,3%	1,6%	0,3%	2,8%	1,9%	0,9%	0,5%
Корпоративные счета	3,1%	-1,5%	-2,0%	-0,4%	0,6%	4,2%	-0,7%	1,3%	1,8%

*Источник: ЦБР, Отдел исследований Альфа-Банка*

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

---

**Корпоративные новости**
**S&P повысило рейтинг ЦентрТелекома на одну ступень – до уровня "BB-/ruAA-"; прогноз "Стабильный"**

Повышение рейтинга обусловлено улучшением финансового состояния компании и уровнем ее ликвидности. Решение последовало вслед за погашением Центртелекомом в августе облигаций на 5,6 млрд руб. Для погашения облигаций компания привлекла долгосрочный кредит "Сбербанка" в сумме 4,3 млрд руб. и использовала накопленные запасы денежных средств. Центртелеком генерирует значительную величину свободного операционного денежного потока (7,7 млрд руб за 12 месяцев, завершившиеся 30 июня 2009 г), который используется в основном для погашения долга. Кроме того, компания сохраняет значительную долю невыбранных кредитных линий, что обеспечивает ей дальнейшее повышение финансовой гибкости, говорится в сообщении агентства.

**РЖД утвердили программу выпуска рублевых облигаций на 200 млрд руб**

Совет директоров РЖД 30 октября утвердил очередную программу выпуска рублевых облигаций компании. В частности, в ноябре РЖД планирует зарегистрировать программу биржевых облигаций на 100 млрд руб, представленную 8 выпусками со сроком обращения 3 года.

Одновременно начинается подготовка 7 выпусков облигаций, требующих регистрации в ФСФР. Общий объем выпусков составит также 100 млрд руб сроками обращения 10-15 лет.

Привлечение средств в рамках инвестиционной программы РЖД начнется до конца 2009 г. В этом году РЖД планирует привлечь на рублевом долговом рынке еще порядка 30-40 млрд руб путем размещения биржевых облигаций.

**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 ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-10	03.31.10	0,41	03.31.10	8,25%	102,88	0,03%	2,29%	8,02%	138	0,0	0,40	328	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,19	01.24.10	11,00%	140,89	-0,20%	5,13%	7,81%	213	3,9	6,03	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,61	12.24.09	12,75%	171,93	-0,43%	6,19%	7,42%	278	1,3	9,32	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,59	03.31.10	7,50%	111,04	0,04%	5,68%	6,75%	227	-3,9	11,27	1 995	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	1,50	05.14.10	3,00%	99,54	0,00%	3,31%	3,01%	239	0,1	1,45	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	1,88	10.12.10	6,45%	105,27	0,07%	3,59%	6,13%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	6,02	10.20.10	5,06%	97,92	0,06%	5,43%	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 ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,41	03.30.10	9,13%	102,42	-0,02%	3,09%	8,91%	217	0,8	80	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,63	12.28.09	8,25%	100,96	0,12%	6,71%	8,17%	579	-20,2	441	250	USD	BB-e / Ba3*- / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,50	12.20.09	9,25%	100,25	0,00%	9,07%	9,23%	815	0,0	678	300	USD	/ Ba3*- / BB
Альфа-12	06.25.12	2,36	12.25.09	8,20%	100,12	-0,04%	8,14%	8,19%	722	1,9	585	500	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,08	12.24.09	9,25%	101,91	-0,13%	8,62%	9,08%	720	4,3	633	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,69	12.09.09	8,63%	97,83	-0,06%	9,09%	8,82%	676	2,0	397	225	USD	B- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,42	02.22.10	8,64%	95,37	-0,05%	9,52%	9,05%	719	1,7	440	300	USD	B- / Ba2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	1,01	11.26.09	7,38%	103,72	-0,06%	3,78%	7,11%	286	4,7	148	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,07	11.13.09	7,34%	101,32	-0,07%	6,91%	7,24%	548	2,3	461	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,80	11.25.09	7,50%	96,96	-0,04%	8,14%	7,73%	581	1,6	302	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,75	11.10.09	6,81%	93,58	-0,13%	7,96%	7,27%	496	3,1	283	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,29	02.16.10	9,38%	99,50	0,00%	10,96%	9,42%	1004	1,4	867	24	USD	B- /* / WR /
ВТБ-11	10.12.11	1,84	04.12.10	7,50%	104,53	-0,02%	5,02%	7,18%	410	1,0	273	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,58	06.30.10	8,25%	105,05	-0,15%	4,97%	7,85%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,76	04.30.10	6,61%	101,12	-0,14%	6,19%	6,54%	477	5,2	390	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,48	02.04.10	6,32%	99,21	0,05%	6,49%	6,37%	416	-0,5	137	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,48	02.15.10	4,25%	99,50	0,03%	4,34%	4,27%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,42	11.29.09	6,88%	99,08	-0,06%	7,02%	6,94%	402	1,7	189	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,49	12.31.09	6,25%	94,72	-0,07%	6,68%	6,60%	327	-2,6	100	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,51	12.15.09	7,97%	103,00	0,00%	5,99%	7,74%	507	-0,3	370	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	3,16	12.28.09	7,93%	102,33	-0,10%	7,19%	7,75%	577	3,0	490	443	USD	BB / /
ГПБ-15	09.23.15	4,93	03.23.10	6,50%	96,69	-0,07%	7,20%	6,72%	487	2,2	207	948	USD	BB / Baa3 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,44	04.13.10	7,50%	101,45	-0,01%	4,16%	7,39%	324	0,2	187	250	USD	/ Ba3*- /
ЛОКО-10	03.01.10	0,33	03.01.10	10,00%	100,47	0,02%	8,39%	9,95%	747	-8,7	609	100	USD	/ B2 / B
МБФР-16*	03.10.16	4,87	03.10.10	8,88%	93,80	-0,00%	10,22%	9,46%	789	0,7	509	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,23	01.25.10	7,77%	101,11	0,00%	2,81%	7,68%	189	-5,8	52	425	USD	B+ / Ba2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,58	01.21.10	9,75%	101,61	0,16%	8,70%	9,60%	779	-10,7	641	200	USD	B / Ba3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,28	02.12.10	9,50%	100,09	0,02%	8,96%	9,49%	804	-7,8	667	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,68	07.06.10	9,00%	99,62	-0,00%	9,32%	9,03%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
НОМОС-10	02.02.10	0,25	02.02.10	8,19%	100,73	-0,00%	5,09%	8,13%	417	-3,1	280	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	5,18	04.20.10	9,75%	98,25	0,09%	10,10%	9,92%	777	-1,1	498	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,12	12.17.09	8,75%	100,73	0,01%	2,64%	8,69%	173	-20,0	35	425	USD	B+ / Ba3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,90	04.04.10	8,75%	101,89	0,16%	6,58%	8,59%	566	-19,4	429	200	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,84	04.20.10	8,75%	100,80	-0,01%	8,30%	8,68%	738	0,5	600	225	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,72	01.15.10	10,75%	102,66	-0,12%	9,75%	10,47%	833	4,6	746	150	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,19	01.31.10	12,50%	99,00	0,09%	12,69%	12,63%	1036	-1,2	756	100	USD	CCC+ / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,99	03.29.10	6,20%	96,57	0,05%	6,92%	6,42%	459	-0,3	179	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,63	12.27.09	9,50%	92,50	0,00%	22,44%	10,27%	2153	5,6	2015	185	USD	B- / / CCC
РСХБ-10	11.29.10	1,02	11.29.09	6,88%	104,35	0,04%	2,73%	6,59%	181	-4,9	44	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,10	11.16.09	7,18%	104,29	-0,13%	5,82%	6,88%	439	4,0	352	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,64	01.14.10	7,13%	104,04	0,01%	6,02%	6,85%	411	0,4	89	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,51	03.21.10	6,97%	96,70	-0,22%	7,59%	7,21%	526	4,8	246	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,91	11.15.09	6,30%	97,40	-0,30%	6,75%	6,47%	375	5,9	162	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,30	11.29.09	7,75%	106,83	0,25%	6,69%	7,25%	369	-3,2	156	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,91	04.07.10	7,50%	96,14	0,02%	12,00%	7,80%	1108	-1,6	971	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,63	12.29.09	8,49%	97,97	-0,51%	11,75%	8,66%	1083	84,1	946	297	USD	B+ / Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,38	11.05.09	8,63%	95,74	-0,16%	11,80%	9,01%	1088	12,0	950	350	USD	B+ / Ba3 /

Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,63	12.16.09	8,88%	93,05	-0,22%	10,43%	9,54%	810	5,6	531	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,95	12.01.09	9,75%	90,97	-0,37%	11,65%	10,72%	932	8,4	653	200	USD	B-/ B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,89	11.14.09	5,93%	103,75	-0,01%	3,99%	5,72%	307	0,5	170	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,13	11.15.09	6,48%	103,67	0,44%	5,33%	6,25%	390	-14,2	303	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,26	01.02.10	6,47%	103,67	0,46%	5,35%	6,24%	393	-14,2	306	500	USD	BBB+/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,51	02.11.10	6,23%	100,43	0,02%	6,13%	6,20%	380	0,2	100	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,90	12.30.09	12,00%	104,25	-1,36%	9,75%	11,51%	884	72,4	746	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,82	11.16.09	8,30%	102,11	-0,13%	7,14%	8,13%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,48	04.26.10	9,75%	99,96	-0,10%	9,82%	9,75%	890	22,0	752	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,50	11.10.09	9,13%	101,45	0,02%	6,25%	8,99%	533	-5,9	395	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,06	01.18.10	10,51%	84,06	-0,00%	13,94%	12,51%	1161	0,8	882	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,52	11.16.09	7,00%	101,44	-0,01%	4,26%	6,90%	334	1,3	197	348	USD	BB/ Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,50	12.17.09	9,00%	104,24	0,01%	6,20%	8,63%	529	-1,1	391	350	USD	BB/ Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,54	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	85,87%	13,39%	8495	42,8	8358	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,55	05.21.10	7,00%	91,78	0,04%	23,12%	7,63%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,44	04.11.10	9,50%	100,97	-0,19%	7,18%	9,41%	627	41,5	489	200	USD	B+/ Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,48	12.20.09	11,00%	100,96	-0,01%	10,33%	10,90%	941	0,9	804	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	Измене-ние	Доход-сть к оферте/ погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-10	09.27.10	0,90	09.27.10	7,80%	104,52	-0,01%	2,63%	7,46%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,85	12.09.09	4,56%	100,28	-0,14%	4,46%	4,55%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,91	03.01.10	9,63%	110,67	-0,07%	6,03%	8,70%	461	2,2	374	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,43	01.22.10	4,51%	103,42	-0,02%	3,51%	4,36%	161	1,4	-161	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,36	01.22.10	5,63%	102,13	0,00%	4,99%	5,51%	308	0,8	-14	239	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,10	04.11.10	7,34%	105,53	0,03%	5,55%	6,96%	413	-1,3	326	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,29	01.31.10	7,51%	105,92	-0,08%	5,72%	7,09%	430	2,4	343	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,85	02.25.10	5,03%	100,05	0,07%	5,01%	5,03%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,51	10.31.10	5,36%	100,03	0,14%	5,36%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,98	01.31.10	8,13%	105,83	-0,17%	6,67%	7,68%	476	5,2	154	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,81	06.01.10	5,88%	101,03	0,16%	5,65%	5,81%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,51	04.02.10	8,13%	111,01	0,19%	5,73%	7,32%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,64	11.22.09	6,21%	98,06	0,00%	6,56%	6,33%	356	0,8	143	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,11	03.22.10	5,14%	96,24	0,37%	5,77%	5,34%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,67	11.02.10	5,44%	97,01	0,63%	5,92%	5,61%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,36	02.13.10	6,61%	101,94	0,38%	6,29%	6,48%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,30	04.11.10	8,15%	105,31	-0,36%	7,29%	7,74%	430	6,7	216	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,33	02.01.10	7,20%	102,73	-0,33%	6,82%	7,01%	341	1,5	170	870	USD	BBB+/ / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,37	03.07.10	6,51%	90,79	-0,17%	7,68%	7,17%	426	-1,1	149	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,10	04.28.10	8,63%	109,50	0,00%	7,75%	7,88%	434	-3,2	207	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,59	02.16.10	7,29%	93,10	-1,18%	7,90%	7,83%	449	7,3	222	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	5,95	12.07.09	6,36%	96,17	-1,22%	7,01%	6,61%	402	21,5	189	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,37	12.07.09	6,66%	94,96	-1,31%	7,27%	7,01%	386	12,6	108	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,61	01.18.10	6,88%	102,13	-0,06%	5,54%	6,73%	463	3,6	325	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,24	03.20.10	6,13%	100,63	-0,07%	5,83%	6,09%	492	3,4	354	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,01	03.13.10	7,50%	102,90	-0,04%	6,52%	7,29%	510	1,4	423	600	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,28	01.18.10	7,50%	100,60	-0,07%	7,38%	7,46%	505	2,0	226	1 000	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,87	03.20.10	6,63%	95,55	-0,11%	7,42%	6,93%	442	2,6	229	800	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,22	03.13.10	7,88%	100,63	-0,22%	7,77%	7,83%	477	4,4	264	1 100	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,50	06.27.10	5,38%	103,22	0,02%	4,06%	5,21%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,44	12.27.09	6,10%	103,46	-0,05%	4,70%	5,90%	328	2,0	240	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,87	03.05.10	5,67%	98,15	0,00%	6,16%	5,78%	425	0,9	103	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	04.24.13	3,05	04.24.10	8,88%	96,50	0,00%	10,09%	9,20%	867	0,1	780	1 300	USD	B+ / B2 / B+ / B-
Евраз-15	11.10.15	4,66	11.10.09	8,25%	97,90	0,00%	8,70%	8,43%	637	0,7	358	750	USD	B+ / B2 / B+ / B-
Евраз-18	04.24.18	5,96	04.24.10	9,50%	97,48	0,00%	9,95%	9,75%	695	0,7	482	700	USD	B+ / B2 / B+ / B-
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,67	01.12.10	9,00%	98,95	-0,12%	10,57%	9,10%	966	19,6	828	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,29	11.22.09	7,50%	99,49	-0,34%	7,72%	7,54%	680	15,0	543	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,15	01.29.10	9,75%	101,08	0,10%	9,39%	9,65%	797	-3,3	710	1 250	USD	BB-/ Ba3 / B+ / B-
Северсталь-14	04.19.14	3,74	04.19.10	9,25%	100,47	-0,23%	9,12%	9,21%	721	7,3	399	375	USD	BB-/ Ba3 / B+ / B-
ТМК-11	07.29.11	1,60	01.29.10	10,00%	100,93	-0,00%	9,39%	9,91%	847	0,1	710	600	USD	B/ B1 /

**Телекоммуникационные**

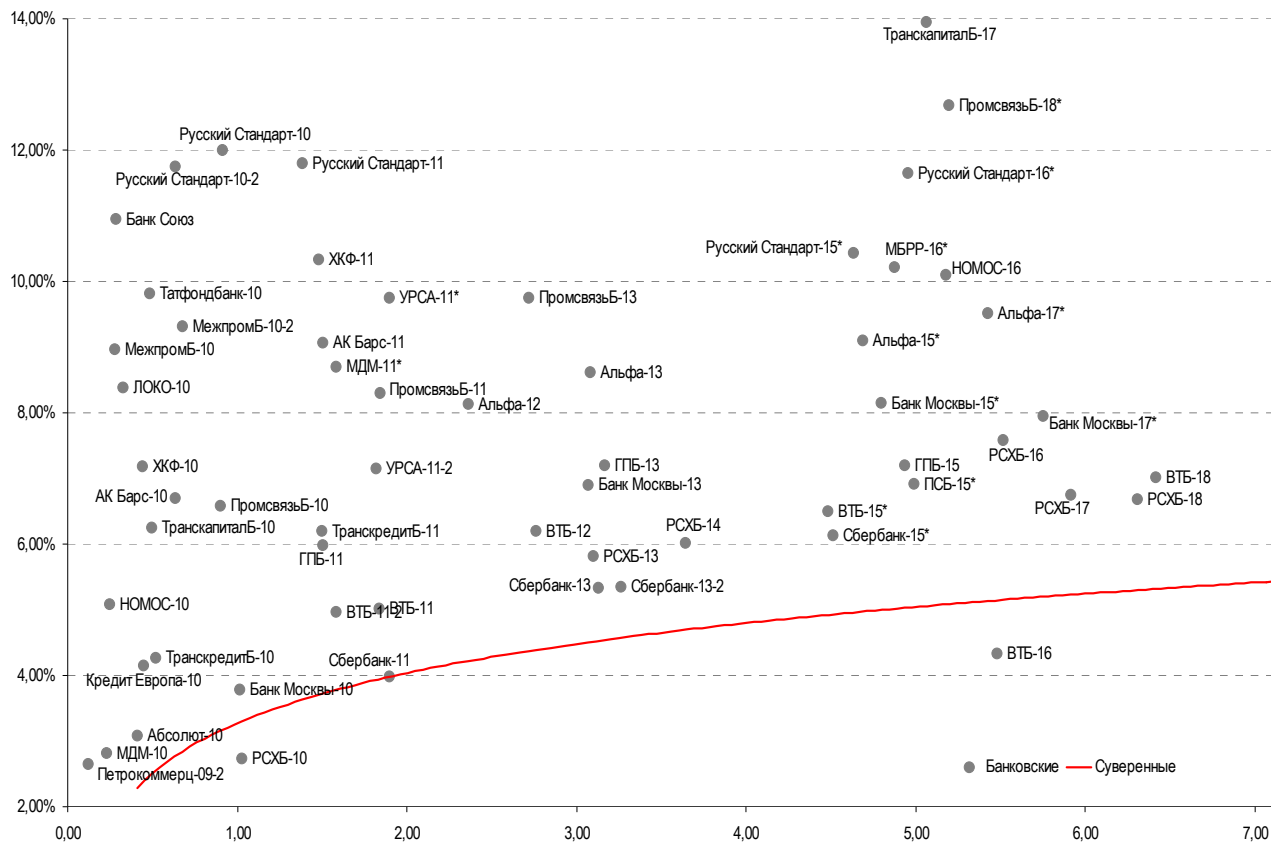
МТС-10	10.14.10	0,93	04.14.10	8,38%	103,53	0,08%	4,52%	8,09%	360	-9,8	223	400	USD	BB /*- / Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	2,06	01.28.10	8,00%	103,81	-0,03%	6,14%	7,71%	523	1,1	385	400	USD	BB /*- / Ba2 / BB+
Вымпелком-10	02.11.10	0,27	02.11.10	8,00%	101,35	0,00%	2,95%	7,89%	204	-5,0	66	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,86	04.22.10	8,38%	105,11	0,08%	5,60%	7,97%	468	-4,6	331	185	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,10	04.30.10	8,38%	102,78	0,15%	7,45%	8,15%	603	-5,0	516	801	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,02	11.23.09	8,25%	101,17	-0,09%	8,02%	8,15%	569	2,4	289	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	6,14	04.30.10	9,13%	104,29	-0,09%	8,41%	8,75%	541	2,3	328	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,10	12.10.09	8,00%	100,49	0,00%	3,08%	7,96%	216	-12,8	79	375	USD	BBB- / Ba2 / BB+

**Прочие**

АФК-Система-11	01.28.11	1,17	01.28.10	8,88%	102,35	-0,04%	6,85%	8,67%	593	3,4	456	350	USD	BB /*- / B2 /*+ / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,00	11.17.09	8,88%	99,43	-0,10%	9,02%	8,93%	711	3,4	389	500	USD	NR / Ba3 / B /*-
Еврохим	03.21.12	2,20	03.21.10	7,88%	98,97	-0,25%	8,35%	7,96%	744	11,9	606	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,84	04.30.10	9,25%	74,25	-0,00%	26,75%	12,46%	2584	2,2	2446	200	USD	NR / / C /*-
НКНХ-15	12.22.15	4,72	12.22.09	8,50%	95,26	-0,05%	9,53%	8,92%	720	1,7	441	31	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,29	11.17.09	7,00%	98,90	-0,00%	7,48%	7,08%	657	0,1	519	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,63	12.28.09	8,25%	75,50	0,00%	58,33%	10,93%	5741	23,1	5604	250	USD	C / Caa3 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,64	02.03.10	7,70%	95,61	0,18%	8,68%	8,05%	635	-3,3	355	250	USD	/ Ba1 / BBB-

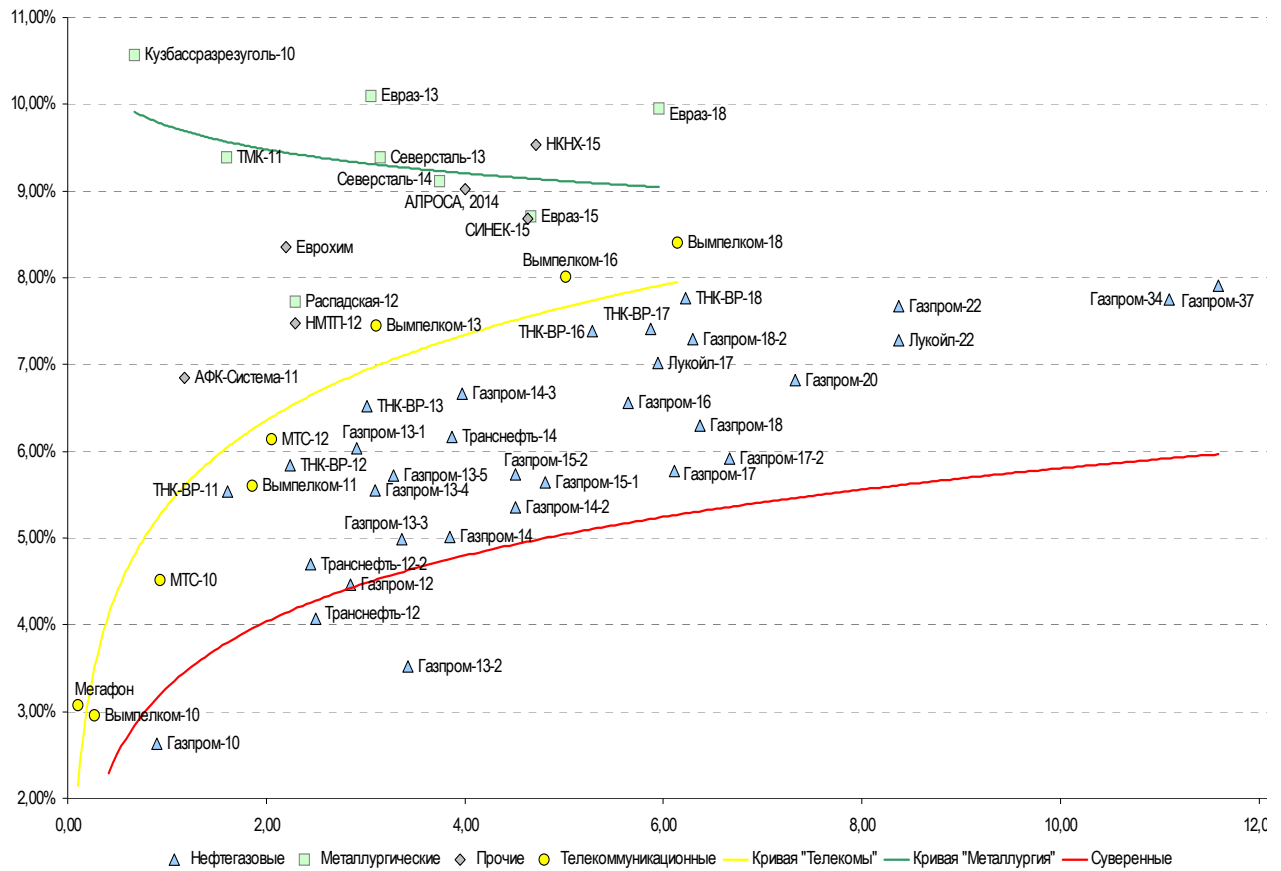
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 5: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

**Илл. 6: Доходность российских корпоративных еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	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
<b>Аналитическая поддержка</b>	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
<b>Долговой рынок капитала</b>	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.