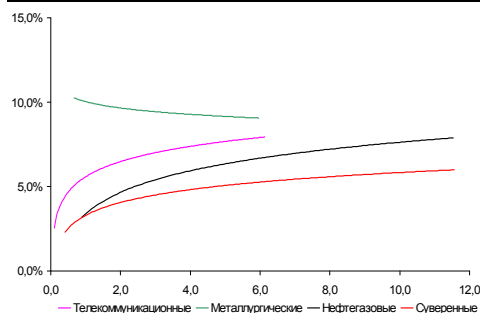
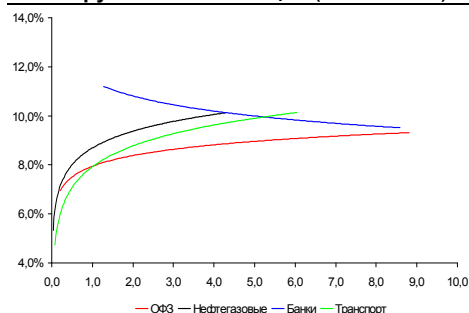


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,52	5,856.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,40	7,056.п. ↑	
Russia-30	111,20	0,15% ↑	5,74
Rus-30 spread	222	-4б.п. ↓	
Bra-40	133,37	-0,40% ↓	8,05
Tur-30	161,28	0,87% ↑	6,42
Mex-34	108,32	-0,38% ↓	6,06
CDS 5 Russia	190	-12б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	253	-10б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	135	-3б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	189	-9б.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	1 375	35б.п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	23	0б.п. ↓	
iTraxx Crossover	609	-13б.п. ↓	
VIX Index, \$	28	-1,09% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	29,2337	0,13% ↑	-0,5 ↓
\$/Руб.	29,1770	-0,57% ↓	-0,8 ↓
EUR/\$	1,4841	1,05% ↑	6,4 ↑
\$/BRL	1,72	-1,36% ↓	-34,4 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	29,5850	-0,37% ↓	7,28
NDF Rub 6m	30,1325	-0,38% ↓	7,80
NDF Rub 12m	31,2050	-0,32% ↓	8,20
3M Libor	0,2775	-0,06б.п. ↓	
Libor overnight	0,1775	0,18б.п. ↑	
MIACR, 1d	5,14	-28б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	29 974	1 083 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 316	0,83% ↑	108,25 ↑
DOW	9 802	0,31% ↑	11,69 ↑
S&P500	1 047	0,10% ↑	15,86 ↑
Bovespa	63 913	2,03% ↑	70,21 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	78,36	0,45% ↑	86,3 ↑
Gold	1091,60	0,39% ↑	24,3 ↑
Nickel	17 840	-1,98% ↓	53,7 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

ФРС оставила ставки без изменений, заявив о слабом восстановлении экономики. Ужесточение денежно-кредитной политики возможно лишь на фоне снижения безработицы и роста инфляционных ожиданий.

Рублевые облигации

Рублевые облигации продолжают корректироваться вниз вследствие ослабления рубля и снижения спроса со стороны иностранных инвесторов.

Макроэкономика, стр. 3

Инфляция в октябре осталась нулевой; НЕОДНОЗНАЧНО

Столь резкое падение инфляции может вызвать новое снижение частного потребления.

Корпоративные новости, стр. 3

МТС и Газпромбанк договорились о снижении ставки по кредиту, номинированному в евро, и удлинении его срока

Ставка по кредиту на 300 млн евро, привлеченному в декабре 2008 г была снижена на 300 б.п. – до 8% годовых.

АвтоВаз может получить дополнительные средства

Россельхозбанк начнет 26 ноября размещение двух выпусков облигаций на 10 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Объем международных резервов РФ за неделю увеличился на \$3,5 млрд – до \$432,8 млрд - ЦБП
- Газпромбанк привлек субординированный депозит ВЭБа на 74,3 млрд руб по схеме 3:1
- S&P повысило прогноз по рейтингу ВолгаТелекома (BB-/ruAA-) до стабильного уровня
- S&P повысило прогноз по рейтингам СОГАЗа до позитивного уровня
- Moody's поместило рейтинг депозитов МБПП (B2) под наблюдение с возможностью повышения
- ЦБР зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций Инвестторгбанк-4
- ФБ ММВБ с 5 ноября начинает вторичные торги облигациями НЛМК и Трансаэро в котировальном списке «B»

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

КО США продолжили демонстрировать рост доходностей третью торговую сессию подряд, UST-10 с закрытия понедельника выросла на 11 б.п. до 3.52%. Продажам UST способствовали планы правительства привлечь с долгового рынка на следующей неделе еще \$81 млрд.

Вчера состоялось заседание ФРС, по итогам которого, как и ожидалось, ставки были сохранены на нынешних минимальных уровнях – 0-0.25% годовых. Одновременно регулятор отметил, что текущая политика будет продолжаться в течение длительного времени. Показателями, основываясь на которых ФРС будет ужесточать политику, являются снижение безработицы и рост инфляционных ожиданий. В заявлении также было отмечено, что восстановление экономики США затруднено продолжающимся сокращением рабочих мест, медленным ростом доходов и проблемами с кредитованием.

Фондовый рынок воспринял итоги заседания негативно, инвесторы были разочарованы тем, что ФРС признала оживление экономики слабым. В результате в последний час торгов американские фондовые индексы отыграли почти весь свой дневной рост, который достигал 1%. Этим утром фьючерсы на S&P торгуются в отрицательной зоне, снижаясь на 4 пункта.

На рынке российского долга Rus-30 в среду компенсировал потери вторника, закрываясь в районе 111.2-111.3% от номинала. Спрэд между Rus-30 и UST-10 на фоне продаж UST сузился до 220 б.п. (-5 б.п.). Суверенный риск на Россию CDS-5 после того, как сходил на уровень 200 б.п. вернулся обратно к отметке 190 б.п. В корпоративном сегменте на фоне внешних негативных факторов преобладали продажи, рынок сходил примерно на 0.5 п.п. вниз (ВТБ, ТНК, Газпром).

Рублевые облигации

На рынке рублевого долга продолжилось сползание котировок вниз на фоне слабой активности. В секторе облигаций Москвы сделки были сосредоточены в облигациях 61-62-го выпусков, подешевевших в пределах 0,25%, что вывело их доходности на уровень выше 10% годовых. В корпоративном сегменте сделки были сосредоточены в облигациях 1-го эшелона (Газпром, Лукойл, Газпромнефть), также снижение цен на фоне большого числа сделок наблюдалось во 2-м выпуске облигаций АФК Система (-0,6%б УТР 12,73%). Ранее эмитент зарегистрировал 3-ий выпуск облигаций на 19 млрд руб, судя по всему, инвесторы ждут его размещения в ближайшее время.

Давление на рынок оказывала неопределенность внешней конъюнктуры. Вчера происходило заседание ФРС, а сегодня состоятся заседания ЕЦБ и Банка Англии, что повышает волатильность валютного курса и фондовых индексов. Кроме того, участники рынка ждут новых размещений, предпочитая покупать облигации на первичном рынке.

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

Макроэкономика**Инфляция в октябре составила ноль; НЕОДНОЗНАЧНО**

Как сообщил Росстат, октябрь стал третьим по счету месяцем нулевой инфляции, что, по-видимому, свидетельствует о слабости спроса. Хотя замедление инфляции всегда приветствовалось, столь резкое падение может вызвать еще большее падение потребления. Теперь весьма вероятно, что показатель инфляции за 2009 год будет равен приблизительно 9%, что, скорее всего, даст импульс к новому снижению ставки рефинансирования.

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

Корпоративные новости**МТС и Газпромбанк договорились о снижении ставки по кредиту, номинированному в евро, и удлинении его срока**

МТС и Газпромбанк достигли договоренности о снижении процентной ставки по кредиту в размере 300 млн евро до 8% годовых с 12% при привлечении кредита. Кредит был привлечен в декабре 2008 г. Кроме того, срок использования кредита увеличен на 1 год – до сентября 2012 г с июня 2011 г.

Обязательства по текущему кредиту на 150 млн евро реструктурированы в российские рубли под 13% годовых. Срок также увеличен до сентября 2012 г.

АвтоВаз может получить дополнительные средства

На следующей неделе Минфин внесет в Госдуму поправки в бюджет 2009г, которые будут касаться перераспределения средств, зарезервированных на капитализацию банков с помощью ОФЗ и на гос гарантии. Ранее зарезервированные на выпуск ОФЗ 150 млрд. руб. с целью обмена на привилегированные акции банков планируется направить на поддержку отраслей экономики. Среди кандидатов на получение средств – АвтоВаз, Объединенная судостроительная корпорация и Объединенная авиастроительная корпорация.

Россельхозбанк начнет 26 ноября размещение двух выпусков облигаций на 10 млрд руб

К размещению готовятся 8-9-ый выпуск облигаций РСХБ по 5 млрд руб каждый. Размещение будет происходить в форме бук-билдинг с расчетами на ММВБ 26 ноября. Срок обращения каждого выпуска – 10 лет с 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена по результатам сбора книги заявок. Организатор выпуска: ВТБ.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 1: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата близ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред 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	0,40	03.31.10	8,25%	102,87	-0,01%	2,29%	8,02%	138	0,8	0,40	328	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,18	01.24.10	11,00%	140,59	-0,21%	5,16%	7,82%	210	-3,8	6,02	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,61	12.24.09	12,75%	172,38	0,26%	6,16%	7,40%	264	-13,7	9,32	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,56	03.31.10	7,50%	111,20	0,15%	5,74%	6,74%	222	-5,2	11,23	1 995	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,50	05.14.10	3,00%	99,50	-0,04%	3,33%	3,02%	242	3,4	1,45	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,88	10.12.10	6,45%	105,19	-0,08%	3,62%	6,13%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	6,01	10.20.10	5,06%	97,77	-0,15%	5,46%	5,18%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата близ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,40	03.30.10	9,13%	102,05	-0,36%	3,92%	8,94%	301	84,0	163	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,63	12.28.09	8,25%	100,45	-0,50%	7,49%	8,21%	658	79,6	520	250	USD	BB-e / Ba3*/- / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,50	12.20.09	9,25%	99,50	-0,75%	9,58%	9,30%	867	51,6	728	300	USD	/ Ba3*/- / BB
Альфа-12	06.25.12	2,36	12.25.09	8,20%	100,13	0,00%	8,14%	8,19%	723	0,7	585	500	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,08	12.24.09	9,25%	101,97	0,06%	8,60%	9,07%	717	-2,6	631	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,68	12.09.09	8,63%	97,80	-0,03%	9,10%	8,82%	674	-2,7	394	225	USD	B- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,41	02.22.10	8,64%	95,00	-0,39%	9,60%	9,09%	724	4,1	444	300	USD	B- / Ba2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	1,01	11.26.09	7,38%	103,70	-0,02%	3,77%	7,11%	287	0,7	148	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,06	11.13.09	7,34%	101,21	-0,11%	6,94%	7,25%	551	2,8	465	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,79	11.25.09	7,50%	96,39	-0,60%	8,27%	7,78%	591	9,3	311	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,73	11.10.09	6,81%	93,00	-0,62%	8,07%	7,32%	500	4,0	291	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,28	02.16.10	9,38%	99,50	0,00%	10,99%	9,42%	1008	3,7	869	24	USD	B-*/ WR /
ВТБ-11	10.12.11	1,83	04.12.10	7,50%	104,51	-0,02%	5,02%	7,18%	412	1,2	273	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,58	06.30.10	8,25%	104,91	-0,13%	5,05%	7,86%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,76	04.30.10	6,61%	100,89	-0,23%	6,28%	6,55%	485	7,8	398	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,47	02.04.10	6,32%	99,05	-0,17%	6,53%	6,38%	417	0,4	137	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,47	02.15.10	4,25%	99,41	-0,09%	4,36%	4,28%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,41	11.29.09	6,88%	98,57	-0,51%	7,10%	6,97%	404	1,1	194	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,41	12.31.09	6,25%	93,66	-1,12%	6,77%	6,67%	325	-1,8	103	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,50	12.15.09	7,97%	103,00	0,00%	5,98%	7,74%	507	0,2	369	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	3,16	12.28.09	7,93%	102,39	0,06%	7,17%	7,75%	575	-2,5	488	443	USD	BB / /
ГПБ-15	09.23.15	4,93	03.23.10	6,50%	96,49	-0,20%	7,24%	6,74%	488	1,0	208	948	USD	BB / Baa3 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,44	04.13.10	7,50%	100,50	-0,94%	6,30%	7,46%	539	215,0	401	250	USD	/ Ba3*/- /
ЛОКО-10	03.01.10	0,32	03.01.10	10,00%	100,25	-0,22%	9,04%	9,98%	813	66,3	675	100	USD	/ B2 / B
МБР-16*	03.10.16	4,87	03.10.10	8,88%	93,81	0,01%	10,22%	9,46%	786	-3,6	506	60	USD	/ B3*/+ /
МДМ-10	01.25.10	0,22	01.25.10	7,77%	100,99	-0,12%	3,22%	7,69%	231	42,1	93	425	USD	B+ / Ba2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,58	01.21.10	9,75%	101,57	-0,04%	8,73%	9,60%	782	3,2	643	200	USD	B / Ba3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,27	02.12.10	9,50%	100,09	-0,00%	8,95%	9,49%	804	-0,3	666	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,67	07.06.10	9,00%	99,74	0,12%	9,14%	9,02%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
НОМОС-10	02.02.10	0,24	02.02.10	8,19%	100,46	-0,27%	6,13%	8,15%	522	105,2	384	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	5,17	04.20.10	9,75%	98,00	-0,25%	10,16%	9,95%	779	1,8	500	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,12	12.17.09	8,75%	100,73	0,00%	2,37%	8,69%	146	-26,8	7	425	USD	B+ / Ba3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,89	04.04.10	8,75%	102,01	0,11%	6,44%	8,58%	553	-13,5	415	200	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,84	04.20.10	8,75%	100,76	-0,05%	8,32%	8,68%	741	3,3	603	225	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,71	01.15.10	10,75%	102,74	0,08%	9,72%	10,46%	829	-3,6	743	150	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,17	01.31.10	12,50%	98,09	-0,91%	12,87%	12,74%	1051	14,9	771	100	USD	CCC+ / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,98	03.29.10	6,20%	96,39	-0,19%	6,96%	6,43%	459	0,5	180	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,62	12.27.09	9,50%	92,50	0,00%	22,56%	10,27%	2165	12,1	2026	185	USD	B- / / CCC
РСХБ-10	11.29.10	1,02	11.29.09	6,88%	104,36	0,01%	2,70%	6,59%	179	-1,8	41	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,09	11.16.09	7,18%	103,79	-0,48%	5,97%	6,91%	454	14,8	368	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,63	01.14.10	7,13%	103,58	-0,44%	6,14%	6,88%	421	9,5	98	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,51	03.21.10	6,97%	96,61	-0,09%	7,61%	7,21%	525	-1,5	245	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,90	11.15.09	6,30%	96,84	-0,57%	6,84%	6,50%	378	2,8	168	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,29	11.29.09	7,75%	106,21	-0,58%	6,78%	7,30%	372	2,3	162	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,90	04.07.10	7,50%	95,33	-0,84%	13,02%	7,87%	1211	102,4	1072	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,63	12.29.09	8,49%	98,01	0,04%	11,72%	8,66%	1081	-2,6	942	297	USD	B+ / Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,44	05.05.10	8,63%	95,49	-0,26%	12,00%	9,03%	1109	20,9	971	350	USD	B+ / Ba3 /

Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,62	12.16.09	8,88%	92,88	-0,19%	10,48%	9,56%	811	0,9	532	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,93	12.01.09	9,75%	89,88	-1,21%	11,90%	10,85%	954	21,6	675	200	USD	B-/ B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,89	11.14.09	5,93%	103,79	0,04%	3,96%	5,71%	305	-1,7	167	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,12	11.15.09	6,48%	103,59	-0,08%	5,35%	6,26%	392	1,8	306	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,26	01.02.10	6,47%	103,57	-0,09%	5,38%	6,25%	395	2,2	308	500	USD	BBB+/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,51	02.11.10	6,23%	100,43	-0,00%	6,13%	6,20%	377	-3,3	97	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,89	12.30.09	12,00%	103,75	-0,48%	10,00%	11,57%	910	26,0	771	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,81	11.16.09	8,30%	101,98	-0,13%	7,21%	8,14%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,48	04.26.10	9,75%	100,03	0,07%	9,65%	9,75%	874	-15,8	736	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,49	11.10.09	9,13%	101,46	0,01%	6,19%	8,99%	529	-4,4	390	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,18	01.18.10	10,51%	91,33	8,65%	12,28%	11,51%	991	-169,9	712	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,51	11.16.09	7,00%	101,20	-0,24%	4,69%	6,92%	378	43,8	240	348	USD	BB/ Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,49	12.17.09	9,00%	104,00	-0,23%	6,35%	8,65%	544	15,3	406	350	USD	BB/ Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,54	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	86,74%	13,39%	8583	87,9	8445	200	USD	/ Baa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,54	05.21.10	7,00%	91,92	0,16%	22,95%	7,61%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,43	04.11.10	9,50%	101,03	0,06%	7,00%	9,40%	610	-17,1	471	200	USD	B+/ Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,47	12.20.09	11,00%	100,99	0,03%	10,30%	10,89%	939	-1,7	801	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	Измене-ние	Доход-ность к погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-10	09.27.10	0,89	09.27.10	7,80%	104,39	-0,12%	2,74%	7,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,84	12.09.09	4,56%	100,22	-0,06%	4,48%	4,55%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,90	03.01.10	9,63%	110,31	-0,32%	6,14%	8,73%	471	10,2	385	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,43	01.22.10	4,51%	103,41	-0,01%	3,52%	4,36%	158	-2,5	-164	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,36	01.22.10	5,63%	102,28	0,14%	4,94%	5,50%	301	-7,1	-22	239	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,09	04.11.10	7,34%	105,42	-0,10%	5,58%	6,97%	416	2,4	329	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,28	01.31.10	7,51%	105,75	-0,16%	5,77%	7,10%	435	4,3	348	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,85	02.25.10	5,03%	99,91	-0,14%	5,05%	5,03%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,50	10.31.10	5,36%	99,89	-0,14%	5,39%	5,37%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,97	01.31.10	8,13%	105,58	-0,24%	6,73%	7,70%	479	3,2	157	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,80	06.01.10	5,88%	101,00	-0,03%	5,65%	5,82%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,51	04.02.10	8,13%	110,86	-0,14%	5,76%	7,33%	--	--	--	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%	350	-6,9	140	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,11	03.22.10	5,14%	96,59	0,37%	5,71%	5,32%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,66	11.02.10	5,44%	96,95	-0,06%	5,93%	5,61%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,36	02.13.10	6,61%	101,89	-0,04%	6,30%	6,48%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,28	04.11.10	8,15%	104,48	-0,79%	7,42%	7,80%	436	5,9	226	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,33	02.01.10	7,20%	102,67	-0,05%	6,83%	7,01%	331	-10,2	167	870	USD	BBB+/ / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,36	03.07.10	6,51%	90,52	-0,30%	7,71%	7,19%	419	-7,2	155	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,09	04.28.10	8,63%	109,50	0,00%	7,75%	7,88%	423	-10,9	201	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,54	02.16.10	7,29%	92,42	-0,72%	7,97%	7,89%	444	-4,5	223	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	5,94	12.07.09	6,36%	96,31	0,14%	6,99%	6,60%	393	-9,3	183	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,36	12.07.09	6,66%	94,66	-0,31%	7,31%	7,03%	379	-7,1	115	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,61	01.18.10	6,88%	101,97	-0,16%	5,64%	6,74%	473	10,3	335	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,23	03.20.10	6,13%	100,46	-0,17%	5,91%	6,10%	500	8,5	362	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,00	03.13.10	7,50%	102,81	-0,08%	6,55%	7,29%	512	2,1	426	600	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,27	01.18.10	7,50%	99,98	-0,61%	7,50%	7,50%	514	8,5	234	1 000	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,85	03.20.10	6,63%	94,15	-1,47%	7,68%	7,04%	461	19,1	252	800	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,20	03.13.10	7,88%	99,22	-1,41%	8,00%	7,94%	494	16,5	284	1 100	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,50	06.27.10	5,38%	103,40	0,17%	3,99%	5,20%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,44	12.27.09	6,10%	103,31	-0,15%	4,75%	5,91%	333	5,2	246	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,86	03.05.10	5,67%	98,15	0,00%	6,16%	5,78%	423	-2,7	100	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	3,04	04.24.10	8,88%	96,50	0,00%	10,09%	9,20%	867	-0,4	780	1 300	USD	B+ / B2 / B+ / B-
Евраз-15	11.10.15	4,65	11.10.09	8,25%	96,75	-1,17%	8,96%	8,53%	660	22,2	380	750	USD	B+ / B2 / B+ / B-
Евраз-18	04.24.18	5,95	04.24.10	9,50%	97,48	0,00%	9,95%	9,75%	688	-7,0	479	700	USD	B+ / B2 / B+ / B-
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,66	01.12.10	9,00%	98,62	-0,33%	11,09%	9,13%	1019	52,8	880	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,29	11.22.09	7,50%	99,44	-0,05%	7,74%	7,54%	683	3,1	545	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,14	01.29.10	9,75%	100,68	-0,39%	9,52%	9,68%	809	12,1	723	1 250	USD	BB-/ Baa3 / B+ / B-
Северсталь-14	04.19.14	3,74	04.19.10	9,25%	99,93	-0,53%	9,27%	9,26%	733	12,1	411	375	USD	BB-/ Baa3 / B+ / B-
ТМК-11	07.29.11	1,60	01.29.10	10,00%	100,99	0,06%	9,35%	9,90%	844	-3,0	706	600	USD	B/ B1 /

Телекоммуникационные

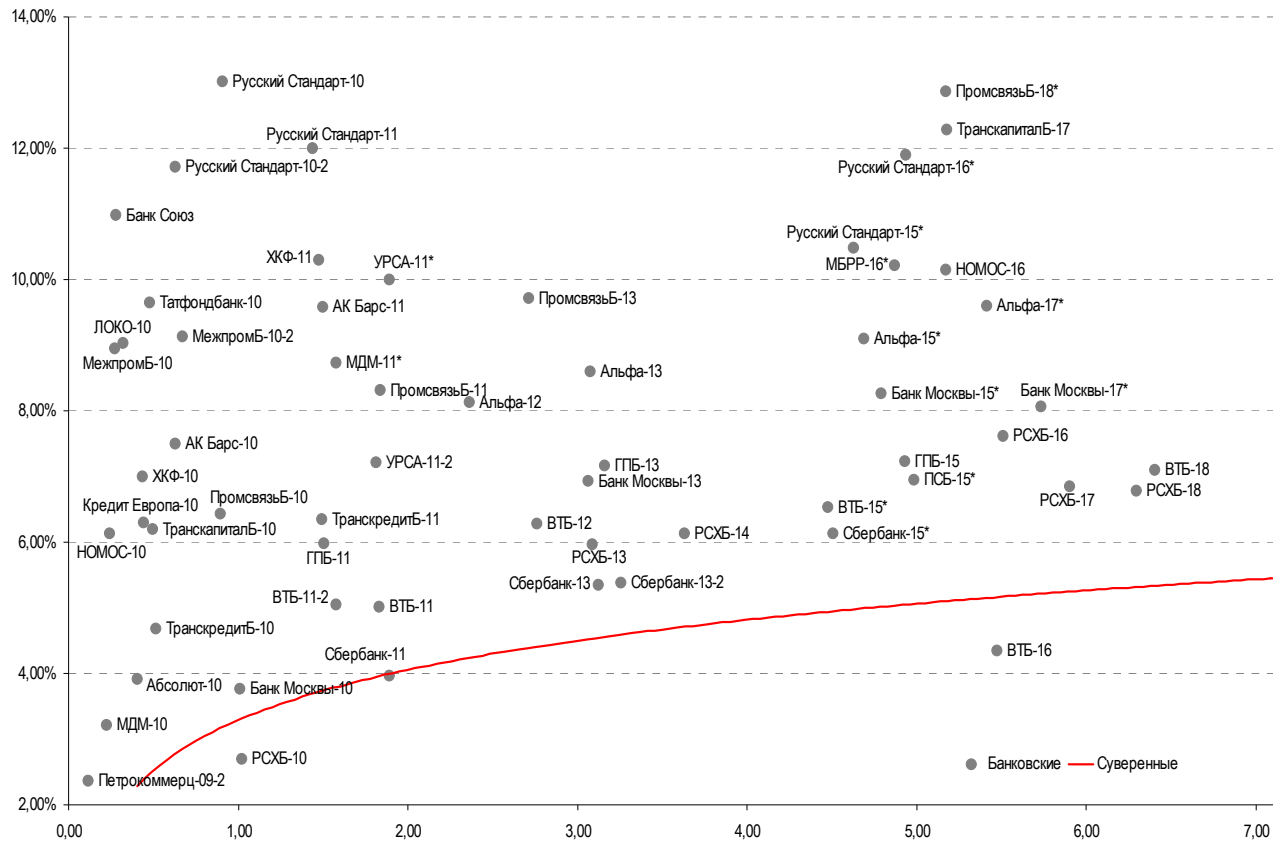
МТС-10	10.14.10	0,92	04.14.10	8,38%	103,40	-0,13%	4,64%	8,10%	373	12,7	235	400	USD	BB /*- / Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	2,05	01.28.10	8,00%	103,77	-0,04%	6,16%	7,71%	525	2,5	387	400	USD	BB /*- / Ba2 / BB+
Вымпелком-10	02.11.10	0,27	02.11.10	8,00%	100,98	-0,37%	4,21%	7,92%	330	126,7	192	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,85	04.22.10	8,38%	105,12	0,02%	5,58%	7,97%	467	-0,9	329	185	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,10	04.30.10	8,38%	102,87	0,08%	7,43%	8,14%	600	-3,5	513	801	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,01	11.23.09	8,25%	100,84	-0,33%	8,08%	8,18%	572	3,3	292	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	6,13	04.30.10	9,13%	104,25	-0,03%	8,41%	8,75%	535	-6,4	325	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,10	12.10.09	8,00%	100,49	-0,01%	2,90%	7,96%	200	-16,7	61	375	USD	BBB- / Ba2 / BB+

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	1,17	01.28.10	8,88%	102,31	-0,04%	6,87%	8,68%	597	3,4	458	350	USD	BB /*- / B2/*+ / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,00	11.17.09	8,88%	99,31	-0,12%	9,05%	8,94%	711	0,4	389	500	USD	NR / Ba3 / B /*-
Еврохим	03.21.12	2,19	03.21.10	7,88%	98,87	-0,10%	8,40%	7,96%	749	5,5	611	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,83	04.30.10	9,25%	74,25	0,00%	26,80%	12,46%	2589	5,2	2450	200	USD	NR / / C /*-
НКНХ-15	12.22.15	4,71	12.22.09	8,50%	95,24	-0,02%	9,54%	8,92%	718	-2,8	438	31	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,29	11.17.09	7,00%	98,82	-0,08%	7,52%	7,08%	661	4,6	523	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,62	12.28.09	8,25%	75,50	0,00%	58,80%	10,93%	5789	47,7	5651	250	USD	C / Caa3 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,63	02.03.10	7,70%	95,45	-0,17%	8,72%	8,07%	636	0,4	356	250	USD	/ Ba1 / BBB-

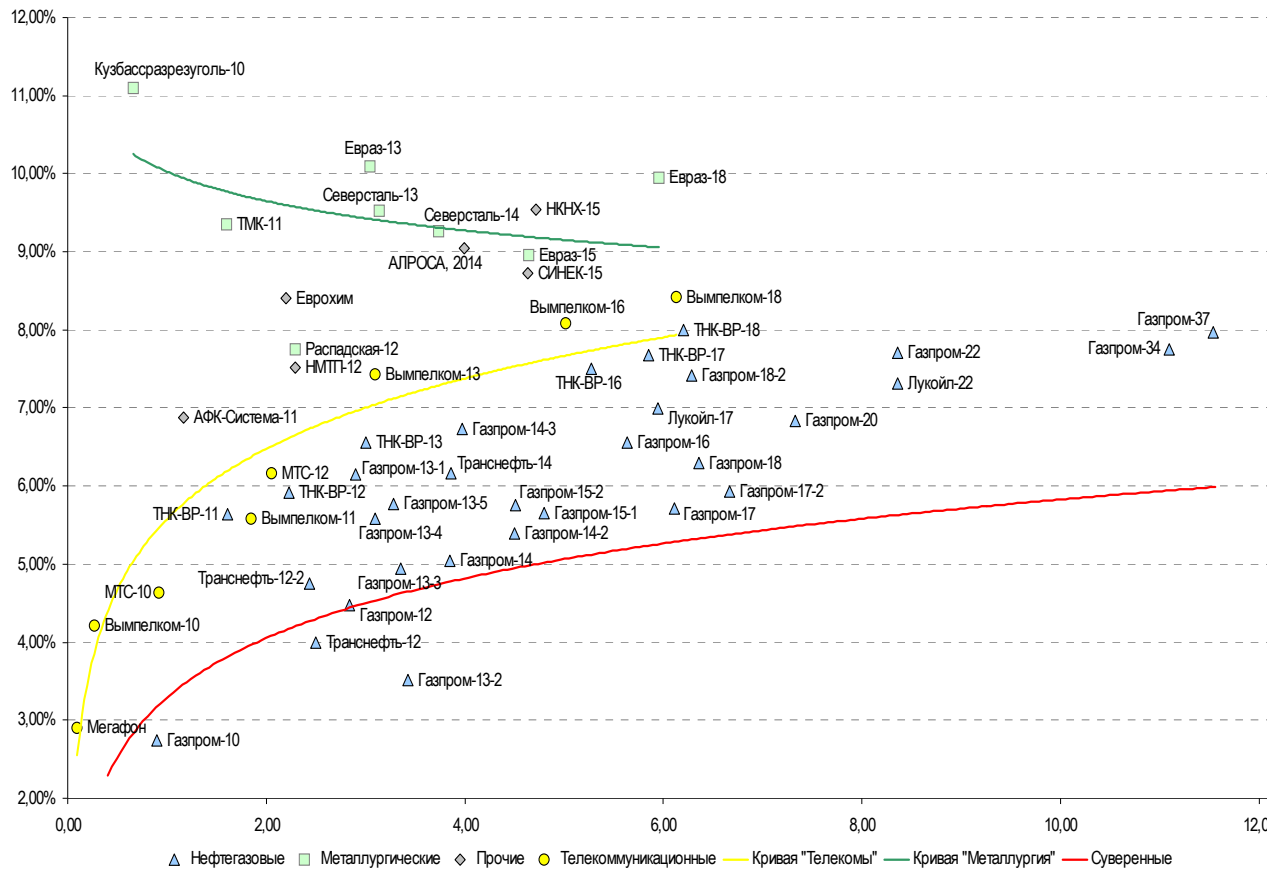
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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 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.