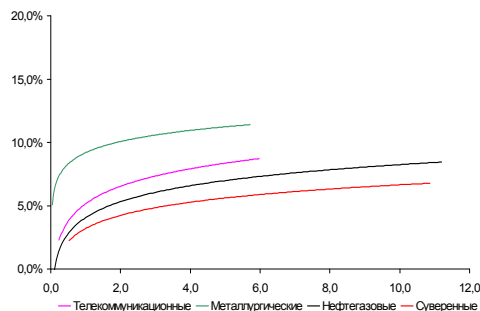
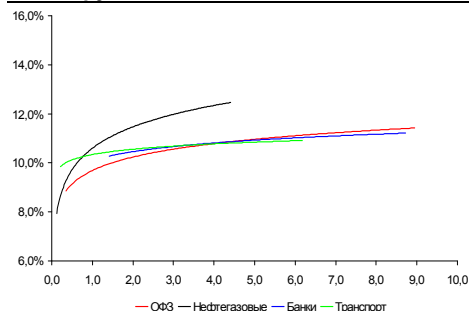


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,42	7,386 п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,23	4,906 п. ↑	
Russia-30	104,78	0,06% ↑	6,67
Rus-30 spread	324	-66 п. ↓	
Bra-40	133,75	0,42% ↑	8,01
Tur-30	157,81	0,09% ↑	6,65
Mex-34	110,20	2,78% ↑	5,92
CDS 5 Russia	265	06 п. ↑	
CDS 5 Gazprom	364	26 п. ↑	
CDS 5 Brazil	121	-36 п. ↓	
CDS 5 Turkey	207	16 п. ↑	
CDS 5 Ukraine	1 253	06 п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	17	16 п. ↑	
iTraxx Crossover	695	-2b п. ↓	
VIX Index, \$	24	-0,29% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,8617	0,45% ↑	5,0 ↑
\$/Руб.	30,8060	0,47% ↑	4,5 ↑
EUR/\$	1,4623	0,33% ↑	4,8 ↑
\$/BRL	1,81	-0,34% ↓	-27,8 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,4730	0,53% ↑	9,31
NDF Rub 6m	32,2295	0,62% ↑	10,12
NDF Rub 12m	33,7975	0,61% ↑	10,77
3M Libor	0,2950	-0,406 п. ↓	
Libor overnight	0,2188	0,226 п. ↑	
MIACR, 1d	7,84	66 п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	64 745	10 529 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 194	-0,20% ↓	88,99 ↑
DOW	9 627	0,22% ↑	9,69 ↑
S&P500	1 049	0,63% ↑	16,17 ↑
Bovespa	58 868	0,86% ↑	56,77 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	67,29	-0,56% ↓	60,5 ↑
Gold	1000,48	-0,56% ↓	14,1 ↑
Nickel	16 570	-4,44% ↓	42,7 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Российский долг остается на годовых максимумах, не реагируя на некоторое ухудшение конъюнктуры.

Сегодня выйдут данные по розничным продажам в США, ожидается рост на 1,9%.

Рублевые облигации

Менее значительное чем ожидалось понижение ставки рефинансирования привело к некоторой коррекции цен вниз в длинных выпусках. Тем не менее, негативный эффект будет ограниченным, поскольку инвесторы ждут дальнейшего понижения ставки в 4кв09.

Макроэкономика, стр. 3

ЦБР снижает с 15 сентября ставку рефинансирования на 0,25 п.п. – до 10,5% годовых; НЕЙТРАЛЬНО

Хотя большинство участников рынка ожидают дальнейшего снижения ставки рефинансирования – ежемесячно в 4кв09, мы не столь оптимистичны. По нашей оценке ставка останется без изменений до конца года или, в лучшем случае, будет понижена еще раз на 25 б.п.

Минфин считает целесообразным воздержаться от выхода на рынок внешних займов в 2009 г, но не исключает такой возможности

Корпоративные новости, стр. 3

S&P оставило рейтинг Мосэнерго на уровне "BB-" в списке CreditWatch "негативный"

Газпром разместил 3-месячные коммерческие евробумаги (ЕСР) на \$600 млн под 3,4% годовых

«Натур Продукт – Инвест» выкупит облигации по номиналу после регистрации отчета об итогах выпуска

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ЦБ выдал на беззалоговом аукционе 6-месячные кредиты банкам на 3 млрд руб, ставка отсечения – 11,75% годовых
- S&P вывело рейтинги Банка Петрокоммерц из списка CreditWatch с негативным прогнозом
- ЧТПЗ принял решение о размещении 3-летних биржевых облигаций серии БО-01 объемом 5 млрд руб
- Газэнергосеть планирует разместить выпуск 3-летних биржевых облигаций объемом 1,5 млрд руб
- Формат перенес дату размещения дебютных облигаций с 14 на 21 сентября
- Банк России зарегистрировал отчет об итогах выпуска облигаций Русь-Банка серии 03
- Метрострой установил по облигациям ставку 7-го купона на уровне 16% годовых (без изменений)
- Ставка 11-20-го купонов по облигациям Севкабель-3 установлена в размере 10,5% годовых (-950 б.п.)
- МиГ выкупил по оферте облигации 2-го выпуска на 565 тыс руб по номиналу

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Накануне КО США упали в цене на фоне закрытия американских фондовых индексов в «зеленой» зоне (S&P +0.63%). В результате доходность UST-10 выросла на 7 б.п. до 3.42%. В настоящее время американские фондовые индексы располагаются на годовых максимумах уровнях, в частности S&P 500 достиг уровня закрытия 6 октября.

Этим утром на рынке преобладают негативные настроения, фьючерс S&P 500 теряет 3 пункта, а нефть торгуется ниже \$69/баррель из-за опасений, что запасы дистиллятов находятся в настоящее время на максимумах за последние 26 лет.

В понедельник на рынке российских еврооблигаций негативный внешний фон фактически никак не повлиял на котировки российских бумаг, которые остались на годовых максимумах. В частности, Rus-30 торговался в районе 105% от номинала (YTM 6.63%). При этом спрэд между Rus-30 и UST-10 сузился еще 6 б.п. до 320 б.п. на фоне роста доходностей безрисковых активов. В корпоративном секторе ценовые колебания за редким исключением не превышали 0.25 б.п.

Сегодня из важной статистики выходят данные по розничным продажам США. Ожидается, что в августе они вырастут на 1.9%.

Рублевые облигации

Решение о понижении ставки рефинансирования не воодушевило инвесторов. Участники рынка ждали более решительных действий от Банка России. И, несмотря на заявление о планах ежемесячного понижения ставки в зависимости от уровня инфляции, на рынке наблюдалась некоторая коррекция цен вниз, прежде всего – в длинных выпусках. Так, облигации МТС-5, Система-1, -2 упали в цене в среднем на 0,5%.

Исключение из общего тренда составили облигации МРСК Юга, вышедшие вчера на вторичные торги. Выпуск открылся выше номинала и в течение дня подрос еще на 1,5% (YTP 17,2%). По выпуску проходили очень активные сделки, биржевой оборот с облигациями МРСК Юга достиг 430 млн руб, составив порядка 15% от объема торгов в корпоративном секторе.

Резко возросла активность и в секторе облигаций Москвы. Сделки были сконцентрированы в одном выпуске – Москва-62, который практически не изменился в цене (YTM 12,88%). Мы ожидаем, что в ближайшие дни Москомзайм объявит дату и параметры проведения нового аукциона по размещению облигаций Москвы.

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

Макроэкономика

ЦБР снижает с 15 сентября ставку рефинансирования на 0,25 п.п. – до 10,5% годовых; НЕЙТРАЛЬНО

Снижение ставки, как и в предыдущие разы, обусловлено низкой инфляцией, которая в августе составила 0%. Однако столь низкий показатель инфляции позволил участникам рынка ожидать более агрессивного снижения ставки – на уровне 50 б.п. Таким образом, решение ЦБ по снижению ставки не только не стало сюрпризом, но и несколько разочаровало инвесторов.

Однако ЦБ «подсластил пилюлю», пообещав дальнейшее снижение ставки. Участники рынка теперь надеются, что в 4кв09 ставка будет снижена еще на 50-75 б.п. Однако мы не столь оптимистичны..

Необходимо помнить, что снижение ставки Банк России привязывает к низким показателям инфляции. Учитывая, что в последнем квартале ожидается рост финансирования бюджетного дефицита, мы ожидаем ускорения инфляции, что снижает вероятность понижения ставки. Кроме того, маловероятно, что ЦБ пойдет на понижение ставки (даже в случае умеренной инфляции) в случае девальвации рубля, которая также вероятна в 4кв09.

Таким образом, мы считаем, что наиболее вероятно сохранение ставки рефинансирования на текущем уровне до конца года. В лучшем случае – нас ожидает максимум еще одно понижение – на 0,25 п.п.

Минфин считает целесообразным воздержаться от выхода на рынок внешних займов в 2009 г, но не исключает такой возможности

По словам главы Минфина, выход РФ на внешний рынок может помешать российским компаниям, которые сейчас осуществляют рефинансирование своего долга.

Он пояснил, что сейчас готовится инфраструктура для выхода на рынок внешних займов, и когда она будет готова, технически можно выйти на внешние рынки заимствований в течение месяца.

*Наталья Орлова, Ph.D Старший аналитик (7 495) 795-3677
Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 786-9678*

Корпоративные новости

S&P оставило рейтинг Мосэнерго на уровне "BB-" в списке CreditWatch "негативный"

Рейтинги были помещены в список CreditWatch 24 марта 2009 г. Решение агентства сохранить рейтинги в этом списке связаны с тем, что планы Мосэнерго по улучшению своей ликвидности полностью не выполнены.

Агентство планирует вывести рейтинги компании из списка CreditWatch в ближайшие 2 месяца после того, как Мосэнерго выполнит свой план по улучшению показателей ликвидности и структуры кредиторской задолженности по срокам погашения.

Газпром разместил 3-месячные коммерческие евробумаги (ЕСР) на \$600 млн под 3,4% годовых

Организатором размещения выступает UBS Investment Bank. Эмитентом выпуска является Gazprom ECP S.A. Общий объем программы составляет \$4 млрд. Программа позволит "Газпрому" более эффективно управлять ликвидностью и краткосрочными денежными потоками.

«Натур Продукт – Инвест» выкупит облигации по номиналу после регистрации отчета об итогах выпуска

Эмитент выставил оферту на выкуп облигаций 3-ей серии по номиналу в 7-ой день с даты гос. регистрации отчета об итогах выпуска облигаций. Регистрация отчета была осуществлена 11 сентября. Выкуп будет проводиться на внебиржевом рынке.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ
Илл. 1: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	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	0,52	09.30.09	8,25%	102,44	0,01%	2,29%	8,05%	138	-2,4	0,52	656	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,30	01.24.10	11,00%	139,30	0,13%	5,37%	7,90%	236	-9,9	6,13	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,36	12.24.09	12,75%	157,33	1,73%	7,15%	8,10%	373	-26,2	9,04	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	10,86	09.30.09	7,50%	104,78	0,06%	6,67%	7,16%	324	-8,4	10,51	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,63	05.14.10	3,00%	97,76	-0,02%	4,42%	3,07%	350	-0,8	1,57	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,90	10.12.09	6,45%	104,33	-0,10%	4,22%	6,18%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,81	10.20.09	5,06%	93,00	-0,18%	6,32%	5,45%	--	--	--	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	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	0,52	09.30.09	9,13%	102,12	0,01%	5,10%	8,94%	419	-5,7	281	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,77	12.28.09	8,25%	100,32	0,04%	7,80%	8,22%	688	-8,1	551	250	USD	BB-e / Baa3*- / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,63	12.20.09	9,25%	97,25	0,26%	10,99%	9,51%	1007	-18,4	870	300	USD	/ Baa3*- / BB
Альфа-09	10.10.09	0,07	10.10.09	7,88%	100,25	0,00%	4,07%	7,86%	315	-21,3	178	400	USD	B+ / Baa1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,49	12.25.09	8,20%	96,91	-0,02%	9,48%	8,46%	802	-2,9	719	500	USD	B+ / Baa1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,21	12.24.09	9,25%	99,23	-0,08%	9,49%	9,32%	803	-1,3	720	400	USD	B+ / Baa1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,78	12.09.09	8,63%	92,77	0,00%	10,21%	9,30%	786	-6,7	485	225	USD	B- / Baa2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,46	02.22.10	8,64%	87,48	0,12%	11,15%	9,87%	880	-8,9	579	300	USD	B- / Baa2 / B+
Банк Москвы-09	09.28.09	0,04	09.28.09	8,00%	100,25	0,00%	1,05%	7,98%	14	-57,5	-124	250	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,15	11.26.09	7,38%	102,31	0,03%	5,34%	7,21%	443	-5,8	305	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,20	11.13.09	7,34%	99,40	0,07%	7,52%	7,38%	606	-5,9	523	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,92	11.25.09	7,50%	95,06	0,76%	8,54%	7,89%	619	-22,3	317	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,79	11.10.09	6,81%	86,02	0,29%	9,41%	7,91%	640	-12,8	404	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,42	02.16.10	9,38%	90,50	0,00%	35,09%	10,36%	3418	12,9	3280	24	USD	B- / Baa1*- /
ВТБ-11	10.12.11	1,90	10.12.09	7,50%	103,00	0,04%	5,94%	7,28%	502	-4,6	364	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,72	06.30.10	8,25%	104,49	-0,06%	5,52%	7,90%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,80	10.31.09	6,61%	98,72	-0,09%	7,07%	6,69%	560	-0,6	478	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,61	02.04.10	6,32%	98,11	0,05%	6,74%	6,44%	439	-7,7	137	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,61	02.15.10	4,25%	98,15	0,16%	4,58%	4,33%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,54	11.29.09	6,88%	98,39	-0,03%	7,12%	6,99%	412	-7,2	176	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,37	12.31.09	6,25%	91,00	-0,14%	7,01%	6,87%	359	-6,3	34	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,64	12.15.09	7,97%	102,75	0,24%	6,28%	7,76%	536	-17,7	398	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,29	12.28.09	7,93%	100,91	0,02%	7,65%	7,86%	618	-4,4	535	443	USD	BB+ / Baa2 /
ГПБ-15	09.23.15	4,86	09.23.09	6,50%	91,71	0,23%	8,28%	7,09%	593	-11,4	291	948	USD	BB+ / Baa2 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,56	10.13.09	7,50%	101,49	0,01%	4,85%	7,39%	393	-5,0	256	250	USD	/ Baa3*- /
ЛОКО-10	03.01.10	0,46	03.01.10	10,00%	98,19	0,00%	14,13%	10,18%	1322	-0,4	1184	100	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,80	03.10.10	8,88%	75,00	0,00%	15,04%	11,83%	1269	-6,5	968	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,36	01.25.10	7,77%	101,02	0,08%	4,85%	7,69%	394	-26,5	256	425	USD	B+ / Baa2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,71	01.21.10	9,75%	99,46	-0,03%	10,06%	9,80%	915	-0,4	777	200	USD	B / Baa3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,41	02.12.10	9,50%	97,00	0,00%	17,21%	9,79%	1630	2,2	1492	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,81	07.06.10	9,00%	95,28	0,00%	15,30%	9,45%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
MNB-09	10.06.09	0,06	10.06.09	1,38%	99,96	0,05%	1,97%	1,38%	106	-74,7	-32	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,38	02.02.10	8,19%	100,39	0,00%	7,06%	8,16%	614	-3,4	476	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,85	10.20.09	9,75%	82,50	0,00%	13,67%	11,82%	1132	-6,6	831	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,26	12.17.09	8,75%	101,10	0,00%	4,31%	8,65%	340	-7,1	202	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,99	10.04.09	8,75%	100,47	0,00%	8,26%	8,71%	735	-2,5	597	200	USD	B / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,89	10.20.09	8,75%	96,61	0,59%	10,59%	9,06%	967	-33,9	829	225	USD	B / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,83	01.15.10	10,75%	97,04	0,61%	11,84%	11,08%	1037	-26,1	954	150	USD	B / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,26	01.31.10	12,50%	95,13	0,00%	13,48%	13,14%	1113	-6,7	812	100	USD	CCC+ / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,95	09.29.09	6,20%	94,78	0,04%	7,28%	6,54%	493	-7,4	192	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,75	12.27.09	9,50%	65,04	0,00%	76,28%	14,61%	7537	23,2	7399	185	USD	B- / CCC
Росбанк-09	09.24.09	0,03	09.24.09	9,75%	100,11	-0,02%	5,03%	9,74%	412	18,3	274	22	USD	/ Baa3 / BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,16	11.29.09	6,88%	103,73	0,11%	3,68%	6,63%	276	-12,6	138	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,22	11.16.09	7,18%	101,22	0,32%	6,79%	7,09%	533	-13,6	450	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,76	01.14.10	7,13%	101,22	-0,05%	6,79%	7,04%	488	-5,5	143	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,44	09.21.09	6,97%	95,57	0,21%	7,80%	7,29%	545	-10,5	244	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,98	11.15.09	6,30%	91,58	0,09%	7,78%	6,88%	477	-9,2	241	1 167	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-18	05.29.18	6,33	11.29.09	7,75%	98,89	0,40%	7,93%	7,84%	492	-14,2	256	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,00	09.16.09	6,83%	99,88	0,00%	48,58%	6,83%	--	--	--	373	EUR	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,01	10.07.09	7,50%	94,94	0,05%	12,74%	7,90%	1182	-5,9	1045	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,77	12.29.09	8,49%	96,87	0,00%	12,74%	8,76%	1182	-1,1	1045	297	USD	B+ / Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,51	11.05.09	8,63%	92,18	0,05%	14,12%	9,36%	1320	-4,8	1182	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,60	12.16.09	8,88%	77,61	-0,29%	14,42%	11,44%	1207	0,0	905	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,82	12.01.09	9,75%	73,84	0,17%	15,98%	13,20%	1363	-10,3	1061	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	2,03	11.14.09	5,93%	103,04	0,08%	4,44%	5,75%	352	-6,4	214	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,26	11.15.09	6,48%	102,23	0,21%	5,79%	6,34%	433	-10,2	350	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,39	01.02.10	6,47%	102,16	0,28%	5,82%	6,33%	392	-15,2	353	500	USD	BBB+e / A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,64	02.11.10	6,23%	99,53	0,04%	6,33%	6,26%	398	-7,5	97	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	2,03	12.30.09	12,00%	100,72	-0,02%	11,61%	11,91%	1070	-1,7	932	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,95	11.16.09	8,30%	99,96	-0,10%	8,30%	8,30%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Славинвестбанк	12.21.09	0,27	12.21.09	9,88%	94,53	0,00%	31,38%	10,45%	3046	18,5	2908	100	USD	/ WR / WD
Татфондбанк-10	04.26.10	0,59	10.26.09	9,75%	98,39	0,30%	12,52%	9,91%	1160	-53,6	1022	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,63	11.10.09	9,13%	98,71	0,00%	11,18%	9,24%	1027	-1,6	889	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,12	01.18.10	10,51%	79,91	-0,20%	14,94%	13,16%	1259	-2,6	957	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,65	11.16.09	7,00%	101,42	-0,08%	4,81%	6,90%	389	9,6	252	348	USD	BB / Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,63	12.17.09	9,00%	101,98	0,24%	7,76%	8,83%	684	-17,5	547	350	USD	BB / Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,68	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	69,80%	13,39%	6889	23,5	6751	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,68	05.21.10	7,00%	90,13	0,04%	23,22%	7,77%	--	--	--	164	EUR	/ B2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,55	10.11.09	9,50%	99,46	0,98%	10,47%	9,55%	955	-180,3	818	200	USD	B+ / Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,61	12.20.09	11,00%	100,62	-0,00%	10,58%	10,93%	967	-2,4	829	334	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

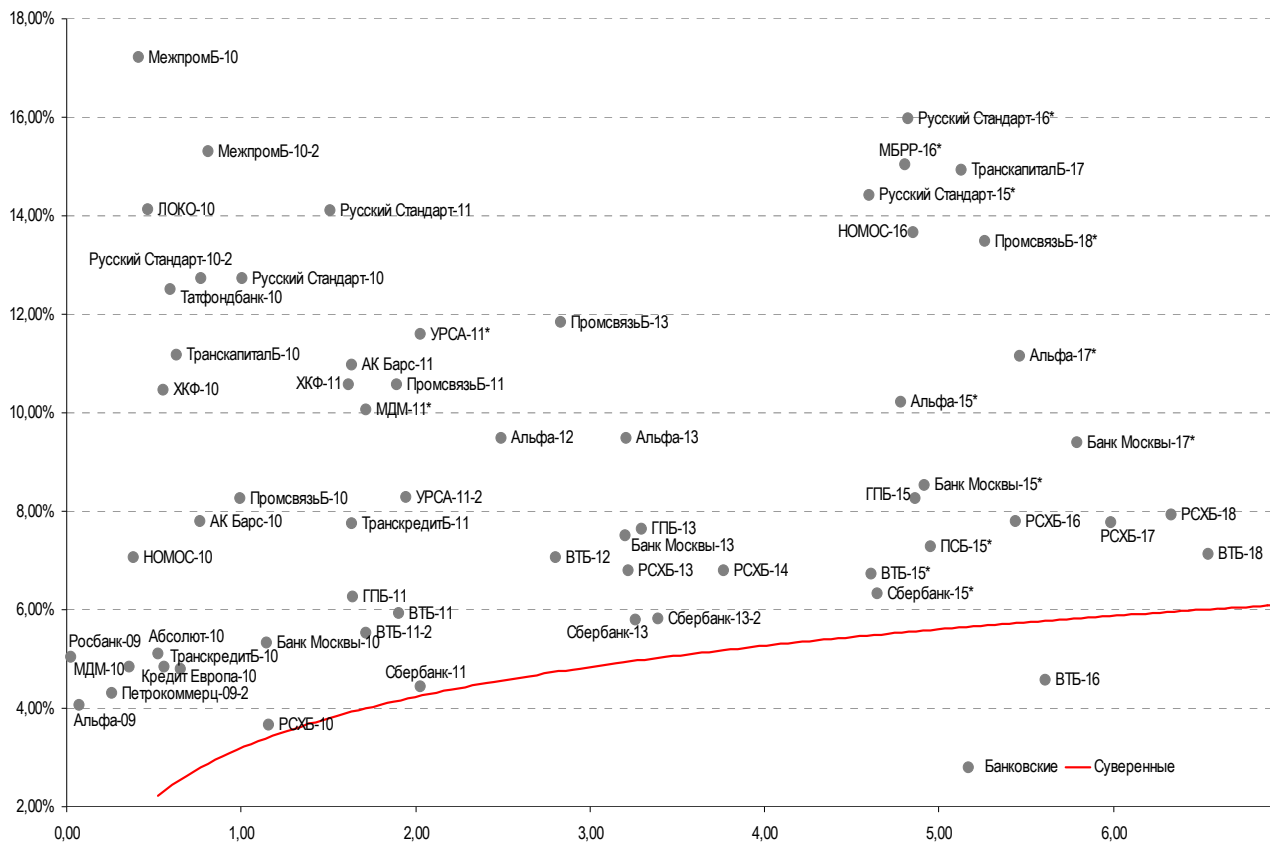
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-ность к 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	0,10	10.21.09	10,50%	101,02	0,03%	0,24%	10,39%	-67	-52,8	-205	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	0,96	09.27.09	7,80%	104,99	0,04%	2,83%	7,43%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,98	12.09.09	4,56%	100,14	0,01%	4,51%	4,55%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,04	03.01.10	9,63%	109,33	-0,03%	6,57%	8,80%	510	-3,0	427	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,56	01.22.10	4,51%	103,07	-0,12%	3,64%	4,37%	174	-3,4	-172	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,49	01.22.10	5,63%	100,85	0,01%	5,38%	5,58%	347	-7,1	1	239	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,12	10.11.09	7,34%	103,77	-0,22%	6,15%	7,08%	469	3,2	386	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,42	01.31.10	7,51%	104,64	-0,18%	6,14%	7,18%	424	-1,5	78	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,98	02.25.10	5,03%	96,84	0,24%	5,85%	5,19%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,39	10.31.09	5,36%	96,51	0,10%	6,17%	5,56%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	4,11	01.31.10	8,13%	105,36	0,06%	6,81%	7,71%	490	-8,2	145	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,93	06.01.10	5,88%	97,63	-0,07%	6,37%	6,02%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,46	10.02.09	8,13%	107,57	-0,00%	6,48%	7,55%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,68	11.22.09	6,21%	87,69	0,00%	8,54%	7,08%	553	-7,7	317	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,19	03.22.10	5,14%	89,93	-0,03%	6,89%	5,71%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,37	11.02.09	5,44%	90,08	0,08%	7,08%	6,04%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,43	02.13.10	6,61%	96,38	0,51%	7,18%	6,85%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,15	10.11.09	8,15%	102,27	-0,18%	7,78%	7,97%	477	-4,8	241	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,45	02.01.10	7,20%	101,89	-0,21%	6,94%	7,07%	352	-4,5	158	870	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,41	03.07.10	6,51%	87,04	0,32%	8,19%	7,48%	477	-11,4	104	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,66	10.28.09	8,63%	106,87	0,00%	7,98%	8,07%	456	-7,4	132	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,20	02.16.10	7,29%	86,39	0,20%	8,58%	8,44%	516	-9,2	191	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,07	12.07.09	6,36%	94,84	-0,08%	7,24%	6,70%	423	-6,4	187	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,41	12.07.09	6,66%	91,31	-0,08%	7,74%	7,29%	432	-6,4	59	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,74	01.18.10	6,88%	101,33	0,06%	6,10%	6,78%	518	-6,1	380	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,30	09.20.09	6,13%	98,37	0,05%	6,84%	6,23%	593	-4,5	455	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,14	03.13.10	7,50%	100,31	-0,05%	7,40%	7,48%	594	-2,0	511	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,36	01.18.10	7,50%	94,51	-0,08%	8,57%	7,94%	622	-5,2	321	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,74	09.20.09	6,63%	89,79	0,04%	8,49%	7,38%	548	-8,4	313	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,28	03.13.10	7,88%	94,44	-0,10%	8,82%	8,34%	581	-6,1	345	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,63	06.27.10	5,38%	98,75	0,00%	5,87%	5,45%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,57	12.27.09	6,10%	100,77	0,23%	5,80%	6,06%	433	-13,0	350	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	4,00	03.05.10	5,67%	96,25	-0,39%	6,65%	5,89%	475	3,4	129	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	3,04	10.24.09	8,88%	93,00	1,92%	11,28%	9,54%	982	-67,4	899	1 300	USD	B+ / B1 / BB- / B-
Евраз-15	11.10.15	4,71	11.10.09	8,25%	88,13	0,00%	10,95%	9,36%	860	-6,6	558	750	USD	B+ / B1 / BB- / B-
Евраз-18	04.24.18	5,71	10.24.09	9,50%	91,75	0,00%	11,00%	10,35%	799	-7,7	564	700	USD	B+ / B1 / BB- / B-
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,80	01.12.10	9,00%	97,87	-0,16%	11,75%	9,20%	1084	18,7	946	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,42	11.22.09	7,50%	97,60	-0,06%	8,51%	7,68%	759	0,3	622	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,27	01.29.10	9,75%	97,94	-0,19%	10,40%	9,95%	894	2,5	811	1 250	USD	BB- / Ba3 / B+ / B-
Северсталь-14	04.19.14	3,69	10.19.09	9,25%	97,45	-0,08%	9,95%	9,49%	804	-4,5	459	375	USD	BB- / Ba3 / B+ / B-

ТМК-09	09.29.09	0,04	09.29.09	8,50%	100,12	0,00%	5,14%	8,49%	423	-23,2	285	300	USD	B/ B1 /
ТМК-11	07.29.11	1,73	01.29.10	10,00%	98,40	0,01%	10,96%	10,16%	1004	-2,8	866	600	USD	B/ B1 /
Норникель-09	09.30.09	0,04	09.30.09	7,13%	100,12	-0,12%	4,01%	7,12%	309	247,0	172	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	1,02	10.14.09	8,38%	103,76	-0,07%	4,75%	8,07%	384	3,7	246	400	USD	BB /*- /Ba2/*- / NR
МТС-12	01.28.12	2,19	01.28.10	8,00%	103,89	-0,12%	6,20%	7,70%	529	3,0	391	400	USD	BB /*- /Ba2/*- / BB+/*-
Вымпелком-10	02.11.10	0,41	02.11.10	8,00%	102,05	-0,01%	2,87%	7,84%	196	-3,5	58	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,92	10.22.09	8,38%	104,28	0,09%	6,17%	8,03%	526	-7,4	388	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,11	10.31.09	8,38%	101,29	-0,08%	7,96%	8,27%	649	-1,3	566	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,13	11.23.09	8,25%	98,33	-0,19%	8,58%	8,39%	623	-3,0	321	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,97	10.31.09	9,13%	101,27	-0,12%	8,91%	9,01%	590	-5,8	354	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,24	12.10.09	8,00%	101,14	0,02%	3,05%	7,91%	214	-18,1	76	375	USD	BB+ / Ba2 / BB+
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	1,31	01.28.10	8,88%	102,63	-0,01%	6,82%	8,65%	591	-2,0	453	350	USD	BB /*- / B2 / BB/*-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,13	11.17.09	8,88%	97,62	0,13%	9,46%	9,09%	755	-9,8	410	500	USD	NR / Ba3 / B /*-
Еврохим	03.21.12	2,24	09.21.09	7,88%	96,39	0,09%	9,52%	8,17%	861	-6,3	723	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,82	10.30.09	9,25%	57,50	0,00%	41,04%	16,09%	4012	1,7	3875	200	USD	NR / / C /*-
НКНХ-15	12.22.15	4,78	12.22.09	8,50%	87,60	-0,05%	11,31%	9,70%	896	-5,5	594	200	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,42	11.17.09	7,00%	96,74	0,25%	8,38%	7,24%	746	-12,8	609	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,76	12.28.09	8,25%	67,50	0,00%	67,87%	12,22%	6695	20,2	6557	250	USD	CCC / Caa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,84	02.03.10	7,70%	107,32	22,36%	6,19%	7,17%	384	-442,5	83	250	USD	/ Ba1 / BBB-

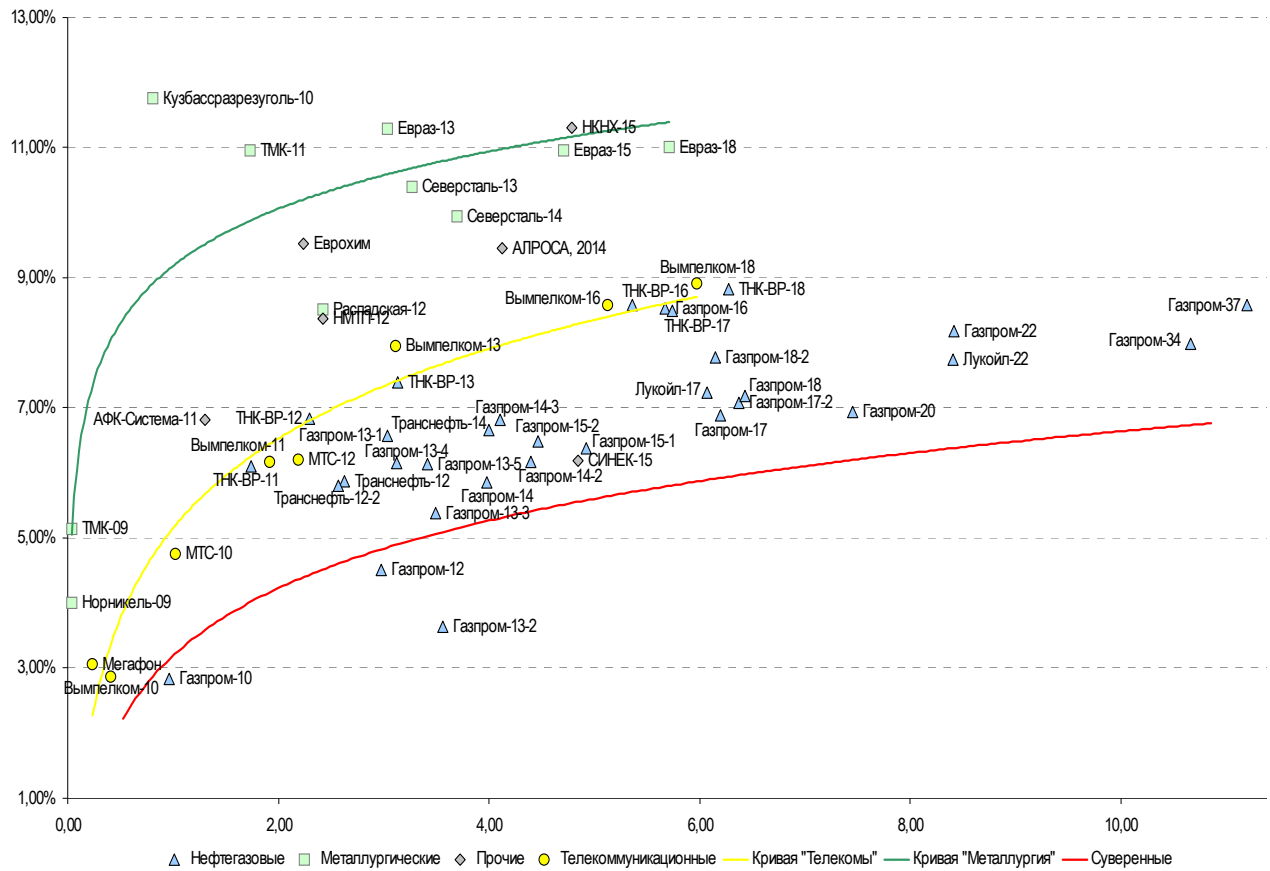
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.