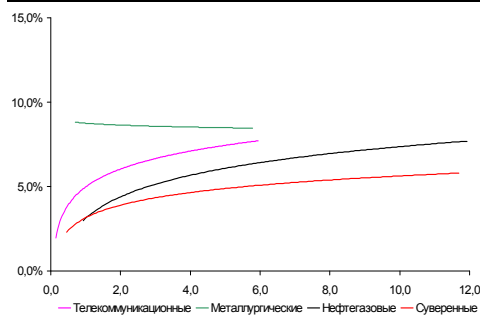
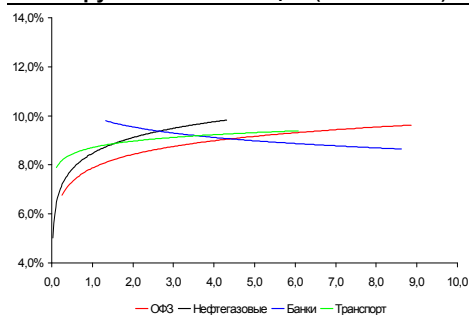


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,39	-2,24б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,20	-4,48б.п. ↓	
Russia-30	112,05	0,12% ↑	5,54
Rus-30 spread	215	0б.п.	
Bra-40	134,92	-0,16% ↓	7,94
Tur-30	164,81	0,04% ↑	6,21
Mex-34	112,95	-0,28% ↓	5,75
CDS 5 Russia	163	-2б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	225	-2б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	115	-4б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	170	-2б.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	1 201	-20б.п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	21	-1б.п. ↓	
iTraxx Crossover	566	-10б.п. ↓	
VIX Index, \$	21	0,06% ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,3553	0,09% ↑	-0,1 ↓
\$/Руб.	29,2855	-0,54% ↓	-0,5 ↓
EUR/\$	1,4970	0,51% ↑	7,3 ↑
\$/BRL	1,72	0,50% ↑	-34,8 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	29,9538	-0,47% ↓	7,00
NDF Rub 6m	30,7445	-0,47% ↓	7,56
NDF Rub 12m	32,5396	-0,46% ↓	7,79
3M Libor	0,2834	-0,07б.п. ↓	
Libor overnight	0,1881	0,19б.п. ↑	
MIACR, 1d	5,47	2б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	60 002	13 952 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 433	1,75% ↑	126,84 ↑
DOW	10 092	0,96% ↑	14,99 ↑
S&P500	1 098	0,94% ↑	21,55 ↑
Bovespa	67 239	1,57% ↑	79,06 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	76,74	1,25% ↑	84,3 ↑
Gold	1056,90	1,25% ↑	21,7 ↑
Nickel	19 210	1,54% ↑	65,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Вчера российский долг остался без изменений, однако уже сегодня ожидаем возобновления роста при поддержке высоких уровней цен на нефть и продолжающемся падении доллара.

Рублевые облигации

Инвесторы фиксируют прибыль в преддверии новых размещений. Однако в случае снижения ставки рефинансирования спрос вернется и на вторичный рынок.

Макроэкономика, стр. 3

ЦБ ожидает нулевой инфляции, не исключает дальнейшего снижения ставки рефинансирования; ПОЗИТИВНО

Ставка рефинансирования может быть понижена до конца октября. ЦБ обеспокоен отсутствием роста кредитования экономики, невзирая на предпринимаемые меры. Степашин призвал лишать лицензии банки, получившие господдержку и продолжающие кредитовать по завышенным ставкам.

ЦБ считает необходимым ограничить иностранные заимствования российских компаний; НЕГАТИВНО

Мы считаем, что государство не столько озабочено увеличением корпоративного долга, сколько желает гарантировать привлекательную доходность по суверенным обязательствам, которые должны быть размещены в следующем году.

Корпоративные новости, стр. 4

АвтоВАЗ грозит банкротством

Мы считаем, что такая риторика предназначена госбанкам, являющимся крупнейшими кредиторами АвтоВАЗа, поскольку процесс реструктуризации долгов затягивается.

Размещение облигаций АК Трансаэро объемом 3 млрд руб запланировано на 28 октября

КИТ Финанс готовит два выпуска облигаций на 1 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ЦБ предоставил на беззалоговом аукционе 5-недельные кредиты банкам на 41,53 млрд руб, ставка отсечения – 11,25% годовых
- ЦБР зарегистрировал 4 выпуска облигаций Россельхозбанка на 20 млрд
- Fitch присвоило НОВАТЭКу долгосрочный рейтинг на уровне "BBB-", прогноз "стабильный"
- МДМ Банк планирует разместить 3 выпуска 3-летних биржевых облигаций на 15 млрд руб
- Ренессанс Капитал выкупил по оферте 52% выпуска облигаций серии 02

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Понедельник для рынка российских евробондов оказался довольно спокойным. Котировки большинства бумаг консолидировались вокруг пятничных уровней. В частности, Rus-30 остался чуть выше 112% от номинала (YTM 5.54%). При этом спрэд между Rus-30 и UST-10 и уровень не CDS-5 на Россию остались фактически на прежних уровнях.

Уже сегодня мы ждем возобновления ценового роста – факторами поддержки станут (1) цены на нефть, которые находятся вблизи отметки в \$80/баррель и (2) дальнейшее снижение доллара до минимальных значений за последние 14 месяцев (\$1.497/евро).

Кроме того, растет и аппетит к риску при продолжающемся росте на американских фондовых площадках (S&P +0.94%). По-прежнему основным фактором для роста служит сильная корпоративная квартальная отчетность. Так результаты 31 из 37 уже отчитавшихся компаний, входящих в индекс S&P, превзошли прогнозы аналитиков. Этим утром фьючерс S&P также показывает положительную динамику, прибавляя 5 пунктов после поразивших инвесторов результатов Apple.

Рублевые облигации

Активность торгов в секторе рублевого долга вчера была традиционно низкой для понедельника, по всему спектру облигаций наблюдалась коррекция цен вниз. В преддверии новых размещений инвесторы предпочли зафиксировать прибыль по ранее размещенным выпускам, показавшим хороший ценовой рост (в пределах 10 п.п.). В итоге снижение котировок в диапазоне 0,5-1,0% вчера было зафиксировано в облигациях 2-го эшелона – Северсталь-БО1 (YTP 11.93%), МТС-4 (YTP 10,96%), МРСК Юга2 (YTP 16,6%), Мосэнерго-2 (YTP 11.14%).

В секторе муниципальных бумаг активность также была невысокой, основной объем был сконцентрирован в двух выпусках – МосОбласть-8 (-1%, YTM 13,48%) и Москва-50 (-0,4%, YTM 9,23%).

Сегодня пройдет закрытие сделки по 5-му выпуску облигаций Мечела на 5 млрд руб. В пятницу эмитент закрыл книгу заявок, установив купон на срок до 3-летней оферты на уровне 12,5% годовых (при первоначальном ориентире в 17-18% годовых). В среду-четверг пройдут размещения биржевых облигаций ЮТК. Сегодня также Евраз закроет книгу по размещению двух выпусков суммарно на 20 млрд руб, расчеты по сделке пройдут на ММВБ в пятницу.

Несмотря на вчерашнюю коррекцию цен вниз, мы не ждем сколько-нибудь значимого продолжения этого тренда. В случае очередного понижения ставки рефинансирования покупатели вернуться на вторичный рынок, вызвав новую волну роста котировок.

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

Макроэкономика**ЦБ ожидает нулевой инфляции, не исключает дальнейшего снижения ставки рефинансирования; ПОЗИТИВНО**

По словам первого зампреда ЦБ сохранение тренда на замедление инфляции позволяет Банку России продолжить политику снижения ставок в экономике. МЭР прогнозирует, что инфляция в октябре составит 0,2-0,3% (в первой декаде октября она оставалась нулевой). Таким образом, к настоящему времени инфляция год-к-году опустилась до 10,3%, что позволяет ожидать итогового годового показателя ниже прогнозных 11%.

Сегодня состоится Совет Директоров Банка России. Не исключено, что решение о снижении ставки рефинансирования, как и в прошлом месяце, станет опережающим – не дожидаясь месячных показателей по инфляции.

Если замедление инфляции является триггером для снижения ставки рефинансирования, то причиной действий ЦБ является по-прежнему низкие объемы кредитования реальной экономики. Вчера Улюкаев также отметил, что в октябре наблюдается снижение кредитования – размер кредитных портфелей банков незначительно сократился. Отсутствие прогресса в этой сфере вынуждает ЦБ к дальнейшему снижению своих ставок в попытке наладить переток дешевых ресурсов в экономику.

Другим способом борьбы за снижение ставок кредитование может стать отзыв лицензий у банков, получивших господдержку, однако продолжающих выдавать кредиты с премией к ставке рефинансирования свыше 300 б.п. Об этом заявил глава Счетной палаты Сергей Степашин. Он указал, что хотя текущие ставки кредитов для реального сектора экономики колеблются в диапазоне 13-20%, Минфин считает, что на сегодня есть все условия для их снижения до 8-12%.

ЦБ считает необходимым ограничить иностранные заимствования российских компаний; НЕГАТИВНО

ЦБ считает увеличение иностранного долга российских компаний за 9М09 на \$22.1 млрд фактором риска. Глава департамента операций на финансовых рынках ЦБ Сергей Швецов вчера заявил о необходимости изменить налоговое законодательство с целью снизить привлекательность иностранных заимствований. В настоящий момент не облагаемые налогом платежи по внешнему долгу составляют 22% против 20% для рублевых заимствований.

Мы считаем, что беспокойство ЦБ по поводу увеличения иностранного долга компаний – всего лишь одна, и далеко не основная причина изменения налогового режима для иностранных заимствований. Хотя иностранный долг компаний на октябрь 2009 г составил \$303 млрд, соотношение долг/ВВП остается на устойчивом уровне в 37%. Не исключено, что основной причиной такой инициативы являются планы по выпуску суверенных еврооблигаций в начале 2010 г на \$18 млрд. Любые ограничения по иностранным заимствованиям могут снизить стоимость обслуживания госдолга, и, таким образом, являются важными для правительства для предотвращения роста процентных расходов.

Наталья Орлова, Ph.D Старший аналитик (7 495) 795-3677
Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523

Корпоративные новости**АвтоВАЗ грозит банкротством**

Вчера исполнительный вице-президент завода по финансам Олег Лобанов, представляя антикризисный план, заявил о возможности банкротства АвтоВАЗа в целях получения защиты от кредиторов. Такая агрессивная риторика со стороны автогиганта, на наш взгляд, предназначена, в-первую очередь, для госбанков, являющихся крупнейшими кредиторами компании. Судя по всему, процесс реструктуризации долгов затягивается.

Напомним, что исходя из представленных данных, на сегодняшний день долг компании составляет около 62 млрд руб и до конца года он может вырасти до 75 млрд руб. Без помощи государства компания по сути является банкротом.

Тем не менее, мы не верим в возможность банкротства АвтоВАЗа – слишком большое значение (экономическое и социальное) он имеет для российской экономики. Кроме того, банкротство автогиганта неминуемо потянет за собой банкротство его поставщиков – в основном производителей автокомпонентов, хотя проблемы могут возникнуть и у металлургов.

Размещение облигаций АК Трансаэро объемом 3 млрд руб запланировано на 28 октября

Заккрытие книги заявок по выпуску состоится 27 октября. Срок обращения займа - 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода. По выпуску предусмотрено две oferty – рублевая и валютная. Ориентир по ставке купона 16-18% годовых.

КИТ Финанс готовит два выпуска облигаций на 1 млрд руб

Эмитентом выступит ООО "КИТ Финанс Инвест". Объем каждого выпуска составит 500 млн руб, срок обращения – 2 года. По облигациям 1-го выпуска будет выплачиваться полугодовой купонный доход, по облигациям 2-го выпуска - предусматривается выплата дохода в виде процента от номинала при погашении облигаций

*Денис Воднев, Старший аналитик (+7 495) 792-5847
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 ближ. 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	0,44	03.31.10	8,25%	103,28	-0,02%	2,29%	7,99%	131	0,8	0,44	328	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,24	01.24.10	11,00%	142,62	1,04%	4,94%	7,71%	195	-16,6	6,09	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,71	12.24.09	12,75%	174,91	-0,16%	6,02%	7,29%	263	3,9	9,43	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,70	03.31.10	7,50%	112,05	0,12%	5,54%	6,69%	215	0,2	11,38	1 995	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,54	05.14.10	3,00%	99,30	0,02%	3,46%	3,02%	248	-0,7	1,49	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,92	10.12.10	6,45%	105,15	0,05%	3,70%	6,13%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	6,05	10.20.10	5,06%	97,83	0,00%	5,44%	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 ближ. 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	0,44	03.30.10	9,13%	102,44	-0,01%	3,53%	8,91%	255	-1,0	124	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,67	12.28.09	8,25%	101,40	0,13%	6,13%	8,14%	515	-20,0	383	250	USD	BB-e / Ba3*- / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,54	12.20.09	9,25%	101,00	0,00%	8,58%	9,16%	760	0,7	629	300	USD	/ Ba3*- / BB
Альфа-12	06.25.12	2,40	12.25.09	8,20%	100,55	0,02%	7,96%	8,15%	698	0,0	567	500	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,12	12.24.09	9,25%	102,10	-0,05%	8,56%	9,06%	706	2,7	627	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,73	12.09.09	8,63%	97,96	-0,21%	9,06%	8,80%	670	4,9	412	225	USD	B- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,47	02.22.10	8,64%	95,86	0,23%	9,42%	9,01%	707	-4,0	448	300	USD	B- / Ba2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	1,05	11.26.09	7,38%	103,75	-0,07%	3,85%	7,11%	288	6,2	156	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,11	11.13.09	7,34%	101,49	0,07%	6,85%	7,23%	535	-1,1	456	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,85	11.25.09	7,50%	99,08	0,14%	7,69%	7,57%	533	-2,5	274	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,82	11.10.09	6,81%	96,56	-0,07%	7,41%	7,05%	442	1,5	246	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,32	02.16.10	9,38%	99,50	0,00%	10,80%	9,42%	982	1,8	851	24	USD	B- / * / WR /
ВТБ-11	10.12.11	1,87	04.12.10	7,50%	104,77	-0,11%	4,94%	7,16%	396	6,3	264	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,62	06.30.10	8,25%	105,70	-0,04%	4,65%	7,81%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,71	10.31.09	6,61%	102,05	-0,14%	5,86%	6,48%	435	6,1	357	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,52	02.04.10	6,32%	99,44	-0,01%	6,44%	6,35%	408	0,6	149	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,52	02.15.10	4,25%	99,65	-0,22%	4,31%	4,27%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,47	11.29.09	6,88%	100,60	-0,37%	6,78%	6,83%	379	6,1	184	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,64	12.31.09	6,25%	96,52	-1,06%	6,53%	6,48%	232	11,1	99	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,54	12.15.09	7,97%	104,50	-0,12%	5,09%	7,63%	411	8,1	280	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	3,20	12.28.09	7,93%	102,59	0,09%	7,12%	7,73%	561	-1,7	482	443	USD	BB / /
ГПБ-15	09.23.15	4,97	03.23.10	6,50%	97,38	-0,04%	7,05%	6,67%	469	1,1	210	948	USD	BB / Baa3 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,48	04.13.10	7,50%	101,67	0,09%	3,96%	7,38%	298	-20,4	167	250	USD	/ Ba3*- /
ЛОКО-10	03.01.10	0,36	03.01.10	10,00%	100,54	0,03%	8,35%	9,95%	737	-7,8	606	100	USD	/ B2 / B
МБФР-16*	03.10.16	4,87	03.10.10	8,88%	90,00	-0,10%	11,10%	9,86%	874	2,5	615	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,26	01.25.10	7,77%	101,02	0,03%	3,79%	7,69%	281	-12,9	150	425	USD	B+ / Ba2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,62	01.21.10	9,75%	101,72	-0,06%	8,66%	9,59%	768	4,7	636	200	USD	B / Ba3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,31	02.12.10	9,50%	100,12	-0,07%	8,95%	9,49%	797	21,6	665	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,71	07.06.10	9,00%	98,50	0,00%	10,99%	9,14%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
НОМОС-10	02.02.10	0,28	02.02.10	8,19%	100,56	0,07%	6,06%	8,14%	508	-25,7	377	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	5,13	04.20.10	9,75%	90,59	0,04%	11,76%	10,76%	940	-0,3	682	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,16	12.17.09	8,75%	100,74	0,00%	3,94%	8,69%	296	-7,1	165	425	USD	B+ / Ba3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,93	04.04.10	8,75%	101,83	-0,11%	6,73%	8,59%	575	12,3	444	200	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,88	04.20.10	8,75%	100,83	-0,05%	8,29%	8,68%	731	3,4	600	225	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,75	01.15.10	10,75%	102,51	0,10%	9,82%	10,49%	831	-2,8	752	150	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,22	01.31.10	12,50%	98,72	0,20%	12,75%	12,66%	1039	-3,6	780	100	USD	CCC+ / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,02	03.29.10	6,20%	96,73	0,01%	6,88%	6,41%	452	0,2	193	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,66	12.27.09	9,50%	92,46	0,00%	21,83%	10,27%	2085	5,8	1954	185	USD	B- / / CCC
РСХБ-10	11.29.10	1,06	11.29.09	6,88%	103,87	-0,10%	3,29%	6,62%	231	9,2	100	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,13	11.16.09	7,18%	104,59	-0,23%	5,73%	6,86%	423	8,3	344	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,68	01.14.10	7,13%	104,22	-0,33%	5,98%	6,84%	405	9,0	103	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,55	03.21.10	6,97%	97,13	0,13%	7,51%	7,18%	451	-2,2	256	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,96	11.15.09	6,30%	98,49	-0,06%	6,55%	6,40%	356	1,2	161	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,35	11.29.09	7,75%	107,27	-0,22%	6,63%	7,22%	363	3,6	168	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,95	04.07.10	7,50%	96,51	0,11%	11,42%	7,77%	1044	-10,4	913	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,67	12.29.09	8,49%	98,29	0,10%	11,09%	8,63%	1011	-13,2	879	297	USD	B+ / Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,42	11.05.09	8,63%	95,90	0,08%	11,60%	8,99%	1062	-4,0	930	350	USD	B+ / Ba3 /

Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,64	12.16.09	8,88%	90,43	0,04%	11,05%	9,81%	870	-0,6	611	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,98	12.01.09	9,75%	90,13	0,14%	11,84%	10,82%	948	-2,4	689	200	USD	B-/ B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,93	11.14.09	5,93%	104,23	-0,06%	3,78%	5,69%	280	3,6	149	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,17	11.15.09	6,48%	104,41	-0,05%	5,11%	6,21%	361	2,5	282	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,30	01.02.10	6,47%	104,26	-0,07%	5,19%	6,20%	368	3,1	289	500	USD	BBB+/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,55	02.11.10	6,23%	100,11	0,09%	6,20%	6,22%	385	-1,8	126	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,94	12.30.09	12,00%	105,32	0,03%	9,25%	11,39%	827	-1,2	696	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,85	11.16.09	8,30%	102,40	-0,26%	7,01%	8,11%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,49	10.26.09	9,75%	100,19	0,09%	9,36%	9,73%	838	-18,3	707	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,53	11.10.09	9,13%	100,46	0,02%	8,25%	9,08%	727	-2,4	596	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,14	01.18.10	10,51%	86,50	0,00%	13,36%	12,15%	1100	0,4	841	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,56	11.16.09	7,00%	101,44	0,01%	4,42%	6,90%	344	-2,9	213	348	USD	BB/ Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,54	12.17.09	9,00%	103,73	0,04%	6,58%	8,68%	560	-2,1	429	350	USD	BB/ Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,58	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	80,67%	13,39%	7969	37,7	7838	200	USD	/ Baa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,59	05.21.10	7,00%	91,28	0,04%	23,23%	7,67%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,48	04.11.10	9,50%	101,09	-0,12%	7,11%	9,40%	613	26,0	482	200	USD	B+/ Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,52	12.20.09	11,00%	101,05	-0,00%	10,28%	10,89%	930	0,9	798	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-сть к оферте/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	0,94	09.27.10	7,80%	105,06	-0,00%	2,27%	7,42%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,88	12.09.09	4,56%	100,69	0,03%	4,32%	4,53%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,95	03.01.10	9,63%	112,18	0,02%	5,60%	8,58%	409	0,1	331	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,47	01.22.10	4,51%	103,16	0,06%	3,60%	4,37%	166	-1,7	-135	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,40	01.22.10	5,63%	102,16	-0,05%	4,99%	5,51%	305	1,5	4	239	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,14	04.11.10	7,34%	105,91	-0,08%	5,45%	6,93%	395	3,6	316	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,32	01.31.10	7,51%	106,73	-0,09%	5,51%	7,04%	400	3,6	322	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,89	02.25.10	5,03%	100,06	-0,00%	5,01%	5,03%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,31	10.31.09	5,36%	100,02	-0,02%	5,36%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	4,02	01.31.10	8,13%	107,69	-0,07%	6,23%	7,54%	430	1,7	129	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,85	06.01.10	5,88%	101,17	-0,01%	5,62%	5,81%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,55	04.02.10	8,13%	110,65	0,04%	5,82%	7,34%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,68	11.22.09	6,21%	98,06	0,00%	6,56%	6,33%	356	0,3	161	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,15	03.22.10	5,14%	95,61	-0,16%	5,88%	5,37%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,34	11.02.09	5,44%	95,62	-0,10%	6,15%	5,69%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,40	02.13.10	6,61%	101,93	0,01%	6,29%	6,48%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,36	04.11.10	8,15%	107,44	-0,11%	6,97%	7,58%	398	2,1	202	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,40	02.01.10	7,20%	104,59	-0,14%	6,58%	6,88%	319	4,2	163	870	USD	BBB+/ / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,48	03.07.10	6,51%	93,75	-0,24%	7,28%	6,94%	389	5,2	127	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,86	10.28.09	8,63%	112,13	-0,33%	7,53%	7,69%	414	5,3	200	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,93	02.16.10	7,29%	97,15	-0,53%	7,53%	7,50%	414	6,8	200	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,02	12.07.09	6,36%	99,26	-0,22%	6,48%	6,40%	349	4,0	154	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,47	12.07.09	6,66%	97,61	-0,61%	6,94%	6,82%	355	9,5	92	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,65	01.18.10	6,88%	102,77	0,03%	5,19%	6,69%	421	-1,5	290	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,27	03.20.10	6,13%	101,03	-0,19%	5,66%	6,06%	468	9,4	337	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,05	03.13.10	7,50%	104,22	0,03%	6,10%	7,20%	460	-0,2	381	600	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,35	01.18.10	7,50%	103,56	-0,08%	6,83%	7,24%	447	1,7	188	1 000	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,93	03.20.10	6,63%	98,54	0,16%	6,88%	6,72%	388	-2,6	193	800	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,30	03.13.10	7,88%	104,07	-0,19%	7,22%	7,57%	423	3,3	227	1 100	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,54	06.27.10	5,38%	102,42	0,12%	4,40%	5,25%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,48	12.27.09	6,10%	104,00	-0,10%	4,50%	5,87%	299	5,0	221	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,91	03.05.10	5,67%	99,13	0,00%	5,90%	5,72%	397	0,1	95	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,96	10.24.09	8,88%	99,00	0,00%	9,21%	8,96%	771	1,1	692	1 300	USD	B+/-/ B2 / B+/-
Евраз-15	11.10.15	4,71	11.10.09	8,25%	99,50	0,00%	8,36%	8,29%	600	0,3	341	750	USD	B+/-/ B2 / B+/-
Евраз-18	04.24.18	5,78	10.24.09	9,50%	101,75	0,00%	9,20%	9,34%	621	0,3	425	700	USD	B+/-/ B2 / B+/-
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,71	01.12.10	9,00%	99,54	-0,09%	9,63%	9,04%	865	14,2	733	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,33	11.22.09	7,50%	100,85	-0,13%	7,13%	7,44%	615	6,3	484	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,19	01.29.10	9,75%	103,20	-0,13%	8,73%	9,45%	722	5,3	643	1 250	USD	BB-/ Ba3 / B+/-
Северсталь-14	04.19.14	3,79	04.19.10	9,25%	102,96	-0,18%	8,44%	8,98%	651	5,0	350	375	USD	BB-/ Ba3 / B+/-
ТМК-11	07.29.11	1,64	01.29.10	10,00%	103,23	-0,15%	8,00%	9,69%	702	10,1	570	600	USD	B/ B1 /

Телекоммуникационные

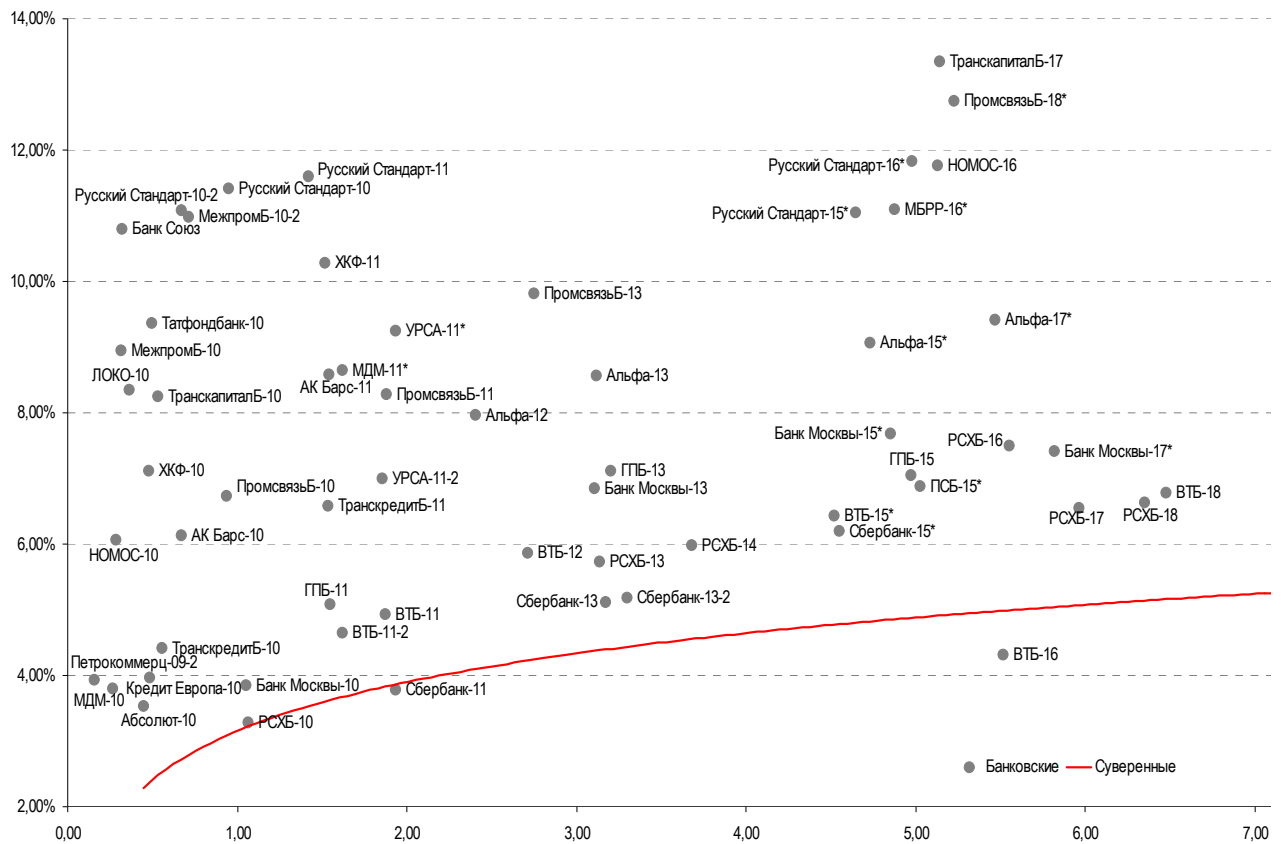
МТС-10	10.14.10	0,96	04.14.10	8,38%	104,32	-0,03%	3,85%	8,03%	287	2,6	156	400	USD	BB /*-/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	2,09	01.28.10	8,00%	104,89	-0,06%	5,67%	7,63%	469	3,5	338	400	USD	BB /*-/ Ba2 / BB+
Вымпелком-10	02.11.10	0,31	02.11.10	8,00%	101,40	-0,24%	3,35%	7,89%	237	72,4	106	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,82	10.22.09	8,38%	105,73	-0,02%	5,33%	7,92%	435	1,4	303	185	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,02	10.31.09	8,38%	103,51	-0,23%	7,23%	8,09%	572	8,7	494	801	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,07	11.23.09	8,25%	102,09	-0,28%	7,84%	8,08%	548	5,9	289	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,94	10.31.09	9,13%	106,17	-0,22%	8,11%	8,59%	511	4,0	316	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,14	12.10.09	8,00%	100,75	-0,01%	2,52%	7,94%	154	-2,5	23	375	USD	BBB- / Ba2 / BB+

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	1,21	01.28.10	8,88%	103,67	-0,23%	5,82%	8,56%	484	19,5	353	350	USD	BB /*-/ B2 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,05	11.17.09	8,88%	101,10	-0,10%	8,60%	8,78%	667	2,6	366	500	USD	NR / Ba3 / B /*-
Еврохим	03.21.12	2,24	03.21.10	7,88%	100,48	-0,28%	7,65%	7,84%	667	13,6	536	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,76	10.30.09	9,25%	70,50	0,24%	29,61%	13,12%	2863	-11,0	2732	200	USD	NR / / C /*-
НКНХ-15	12.22.15	4,77	12.22.09	8,50%	96,77	1,68%	9,19%	8,78%	684	-35,2	425	200	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,33	11.17.09	7,00%	100,27	0,09%	6,88%	6,98%	590	-3,2	459	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,66	12.28.09	8,25%	75,50	0,00%	55,50%	10,93%	5452	21,2	5320	250	USD	C / Caa3 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,67	02.03.10	7,70%	95,32	0,21%	8,74%	8,08%	639	-4,3	380	250	USD	/ Ba1 / BBB-

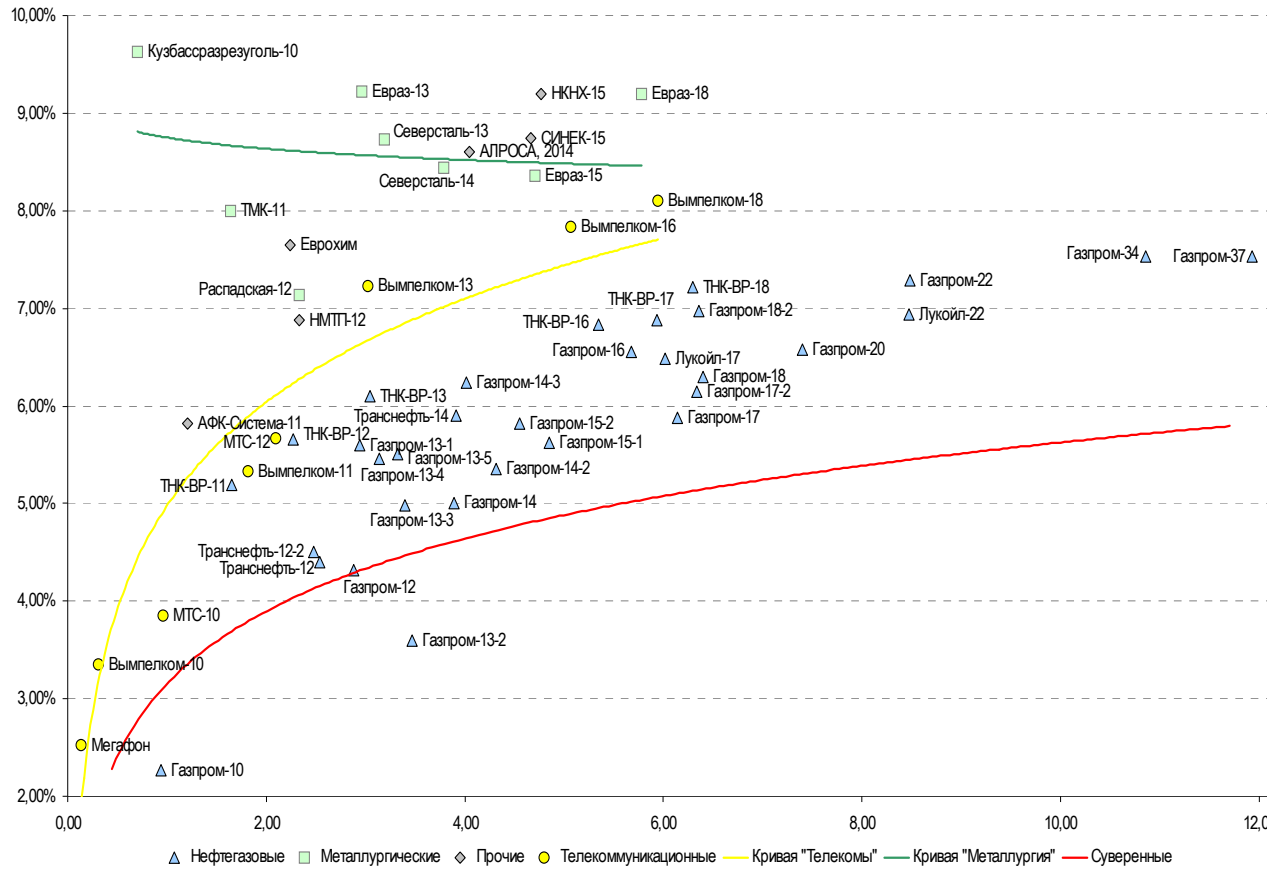
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.