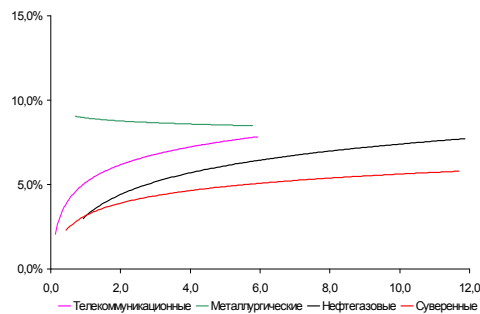
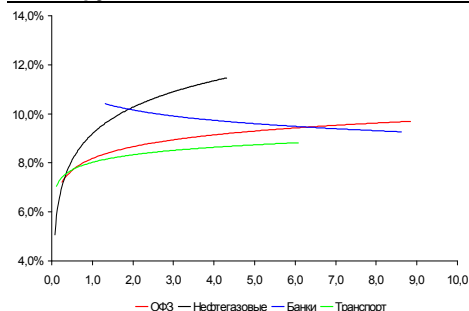


Рынок валютных облигаций



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	4,466.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,21	4,186.п. ↓	
Russia-30	111,96	-0,58% ↓	5,55
Rus-30 spread	216	0б.п.	
Bra-40	134,95	-0,36% ↓	7,96
Tur-30	164,47	-0,57% ↓	6,22
Mex-34	111,85	-1,19% ↓	5,82
CDS 5 Russia	172	66.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	230	0б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	127	76.п. ↑	
CDS 5 Turkey	175	16.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	1 163	-46.п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	22	26.п. ↑	
iTraxx Crossover	566	1б.п. ↑	
VIX Index, \$	22	1,32% ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,1641	-0,09% ↓	-0,8 ↓
\$/Руб.	29,0930	-0,32% ↓	-0,9 ↓
EUR/\$	1,4988	0,54% ↑	7,4 ↑
\$/BRL	1,73	-1,04% ↓	-33,6 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	29,8198	-0,19% ↓	6,86
NDF Rub 6m	30,6105	-0,19% ↓	7,30
NDF Rub 12m	32,4088	-0,20% ↓	7,39
3M Libor	0,2834	0,03б.п. ↑	
Libor overnight	0,1869	0,19б.п. ↑	
MIACR, 1d	5,61	156.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	48 237	-9 678 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 447	0,03% ↑	128,94 ↑
DOW	9 949	-0,92% ↓	13,37 ↑
S&P500	1 081	-0,89% ↓	19,72 ↑
Bovespa	65 486	0,28% ↑	74,39 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	78,35	3,28% ↑	87,2 ↑
Gold	1062,20	0,07% ↑	20,8 ↑
Nickel	19 667	1,38% ↑	69,4 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

КО США снижаются на опасениях ужесточения денежно-кредитной политики и начала повышения ставок. В секторе российских еврооблигаций – фиксация прибыли.

Рублевые облигации

Новые размещения проходят все ниже по доходности. Периодические попытки отфиксировать прибыль не мешают сохранению восходящего тренда.

Макроэкономика, стр. 3

Решение ЦБ внедрить со 2П10 стандарты Базель-II может снизить достаточность капитала на 6%; ПОЗИТИВНО

Мы считаем, что этот шаг может свидетельствовать о желании ЦБ увеличить консолидацию банковского сектора

Андрей Клепач считает, что курс рубля 26-27 руб/\$ опасно высок для российской экономики; НЕЙТРАЛЬНО

Хотя снижение инфляции помогает избежать негативного эффекта укрепления рубля, мы полагаем, что ЦБ все же придется продолжать интервенции

Корпоративные новости, стр. 3

Минфин разместил на аукционе ОФЗ 26202 на 5,5 млрд руб под средневзвешенную доходность 8,56% годовых

Москва готовит выпуски среднесрочных рублевых облигаций на 30-40 млрд руб в начале 2010 г

Промсвязьбанк в 2010 г планирует рефинансировать синдицированный кредит на \$300 млн и евробонды на \$225 млн путем выпуска новых займов

ЮТК полностью разместила 1-ый выпуск биржевых облигаций; ставка купона на 2 года – 11% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

С начала октября инфляция остается нулевой; 8,1% с начала года – Росстат

Объем международных резервов РФ за неделю 9-16 октября вырос на \$4,7 млрд, достигнув \$423,4 млрд

Облигации Газпром нефти 3-4-го выпусков переведены в котировальный список ФБ ММВБ "Б"

Облигации Группы ЛСР серии 02 переведены в котировальный список ФБ ММВБ "А-1"

Ставка 4—6-го купона по облигациям НТС установлена в размере 15% годовых (без изменений)

Ставка 15-го купона по облигациям ЕБРР серии 02 установлена в размере 8,52% годовых

Альянс Русский Текстиль не погасил облигации 3-го выпуска

МОСМАРТ не исполнил оферту по облигациям серии 01

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

На рынке КО США после трех дней роста котировок наблюдалось снижение цен на фоне публикации Beige Book, в которой говорилось о медленном улучшении и стабилизации ситуации в экономике в США. Также давление на безрисковые активы оказывает рост ожиданий увеличения базовой ставки. Растут спекуляции и того, что правительства по всему миру в скором времени начнут сворачивать те меры, которые были предприняты для выхода мировой экономики из рецессии. Это приведет к ужесточению денежно-кредитной политики. В результате, доходности UST-10 выросли на 4 б.п. – до 3.39%.

Американские фондовые индексы не смогли закрепиться вчера выше 1100 пунктов по S&P500, потеряв по итогам дня 0.9%. Рынок не удержался на новых годовых максимумах, стремительно дешеветь в последний час торгов вслед за бумагами финансового сектора после снижения прогноза по бумагам Wells Fargo до «продавать». Одной из главных причин стал рост плохих активов.

В среду на рынке российских евробондов инвесторы продолжили фиксировать прибыль. В частности, Rus-30 опустился на 60 б.п. до 112% от номинала, что соответствует доходности 5.55% годовых. Спрэд между Rus-30 и UST-10 расширился лишь на 5 б.п. до 215 б.п. благодаря продажам US Treasuries. Суверенный риск на Россию CDS-5 подрос на 6 б.п. до 172 б.п., тем не менее находясь все еще ниже CDS-5 Турции. В корпоративном сегменте наблюдалась схожая ситуация: рынок опустился еще на 0.5 п.п. (Газпром, ТНК, ВТБ). Однако продажи не носят агрессивный характер, скорее это можно назвать коррекцией.

Рублевые облигации

Внимание инвесторов рублевых облигаций вчера было сосредоточено на первичном рынке, где состоялись аукционы по размещению ОФЗ 26202 на 10 млрд руб, а также биржевых облигаций ЮТК на 2 млрд руб. Размещение ОФЗ прошло традиционно с переподпиской. Эмитент понизил доходность еще на 20 б.п. к предыдущим торгам. В результате доходность по 5-летнему выпуску ОФЗ снизилась до 8,56% годовых.

При размещении облигаций ЮТК также наблюдалось превышение спроса над предложением – в 2,5 раза. В итоге ставка купона на 2 года была установлена в размере 11% годовых, что соответствует доходности 11,46%. Неиспользованные средства вернулись на вторичный рынок, вызвав рост котировок в торгующихся телекомах. Так, на фоне высокой активности выросли облигации МТС и Вымпелком-3, которые, несмотря на лучшее кредитное качество эмитента, давали сопоставимую доходность на близкий по дюреции срок.

Сегодня состоится размещение еще одного выпуска ЮТК, а также закрытие сделки по размещению двух выпусков Сибметинвеста (Евраз) на 20 млрд руб.

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

Макроэкономика

Решение ЦБ внедрить со 2П10 стандарты Базель-II может снизить достаточность капитала на 6%; ПОЗИТИВНО

Банк России вчера сообщил о планах по началу внедрения требований Базель-II с середины 2010 г. Требования создавать резервы под операционный риск и учитывать страновой риск могут снизить достаточность капитала в банковском секторе на 6%.

Заявление ЦБ, по нашему мнению, является позитивным, поскольку свидетельствует о намерении регулятора использовать текущий период замедления экономического роста для укрепления банковской системы. Мы считаем, что постепенное введение стандартов Базель-II может стать хорошим инструментом увеличения консолидации банковского сектора.

Если 200 банков будут контролировать 90-95% российского банковского рынка, такая консолидация значительно упростит и сделает более эффективной контрольную функцию ЦБ. Другой плюс состоит в том, что внедрение Базеля-II облегчит проникновение российских банков в другие страны, что может быть хорошей новостью для Сбербанка и ВТБ.

Андрей Клепач считает, что курс рубля 26-27 руб/\$ опасно высок для российской экономики; НЕЙТРАЛЬНО

Замминистра экономики и развития Андрей Клепач заявил вчера, что курс рубля на уровне 26-27 руб/\$ может помешать восстановлению экономики. Одновременно первый зампред ЦБ Алексей Улюкаев сообщил, что ЦБ намерен снижать волатильность обменного курса, однако не станет диктовать его тренд.

Экономическая статистика за 9М09 подтверждает, что укрепление рубля в данный момент было бы нежелательно. Единственным фактором, смягчающим давление сильного рубля, является снижение инфляции, которая остается с августа на уровне 0%. Однако следует учитывать, что снижение инфляции является следствием сокращения экономической активности. Таким образом, при появлении признаков оживления экономики инфляция ускорится. В этот период ЦБ будет трудно избежать углубленного присутствия на рынке. По словам Улюкаева, с начала октября ЦБ купил порядка \$10 млрд, что указывает на попытки ЦБ предотвратить укрепление рубля. Он отметил, что при покупке порядка \$700 млн Банк России сдвигает уровень поддержки бивалютной корзины на 5 коп вниз.

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

Корпоративные новости

Минфин разместил на аукционе ОФЗ 26202 на 5,5 млрд руб под средневзвешенную доходность 8,56% годовых

Спрос на аукционе составил 13,9 млрд руб, на 40% превысив объем эмиссии. По результатам аукциона было размещено 55% от объема эмиссии. Доходность по цене отсечения составила 8,62% годовых, по средневзвешенной – 8,56%, что на 20 б.п. ниже уровня доходности по выпуску на предыдущих торгах. По сравнению с последним размещением данного выпуска, состоявшимся 7 октября, доходность снизилась на 120 б.п.

Москва готовит выпуски среднесрочных рублевых облигаций на 30-40 млрд руб в начале 2010 г

По словам главы Москомзайма Сергея Пахомова первые аукционы по размещению облигаций Москвы могут состояться уже в конце января. Эмитент будет предлагать на каждом размещении примерно по 10 млрд руб, постепенно доводя объем выпусков в обращении до 30-40 млрд руб. Планируется, что выпуски будут 10-летние с плавающей купонной ставкой.

Промсвязьбанк в 2010 г планирует рефинансировать синдицированный кредит на \$300 млн и евробонды на \$225 млн путем выпуска новых займов

В апреле 2010 г истекает срок погашения синдицированного кредита в объеме \$300 млн. Часть кредита на \$68 млн, предоставленная ЕБРР, может быть пролонгирована и в дальнейшем погашаться поэтапно.

Кроме этого, в октябре 2010 г Промсвязьбанку предстоит погасить еврооблигации на \$225 млн. Не исключено, что банк разместит новые еврооблигации в аналогичном объеме. Сроки размещения будут зависеть от рыночных условий.

ЮТК полностью разместила 1-ый выпуск биржевых облигаций; ставка купона на 2 года – 11% годовых

Объем выпуска – 2 млрд руб, срок обращения – 2 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. По облигациям предусмотрена оферта на выкуп облигаций через 2 года по номиналу. Доходность выпуска к оферте составила 11,46% годовых. Организатор выпуска: Связь-Банк. Сегодня состоится размещение 4-го выпуска биржевых облигаций ЮТК на 1 млрд руб.

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	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-10	03.31.10	0,44	03.31.10	8,25%	103,07	-0,20%	2,29%	8,00%	133	-4,9	0,43	328	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,23	01.24.10	11,00%	142,73	0,29%	4,93%	7,71%	193	-12,5	6,08	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,71	12.24.09	12,75%	175,20	-0,13%	6,00%	7,28%	261	-3,1	9,43	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,69	03.31.10	7,50%	111,96	-0,58%	5,55%	6,70%	216	5,1	11,37	1 995	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,53	05.14.10	3,00%	99,43	0,11%	3,37%	3,02%	241	-12,4	1,48	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,91	10.12.10	6,45%	105,15	-0,04%	3,69%	6,13%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	6,05	10.20.10	5,06%	98,08	0,24%	5,40%	5,16%	--	--	--	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	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,44	03.30.10	9,13%	102,41	0,06%	3,52%	8,91%	256	-23,0	123	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,66	12.28.09	8,25%	101,33	-0,02%	6,21%	8,14%	525	-3,0	392	250	USD	BB-e / Ba3*/- / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,53	12.20.09	9,25%	100,88	-0,25%	8,66%	9,17%	770	11,3	637	300	USD	/ Ba3*/- / BB
Альфа-12	06.25.12	2,40	12.25.09	8,20%	100,55	-0,01%	7,96%	8,16%	700	-4,6	567	500	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,11	12.24.09	9,25%	102,24	0,09%	8,52%	9,05%	702	-9,5	623	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,72	12.09.09	8,63%	97,89	-0,04%	9,08%	8,81%	672	-6,9	415	225	USD	B- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,46	02.22.10	8,64%	95,87	-0,10%	9,42%	9,01%	707	-5,9	449	300	USD	B- / Ba2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	1,04	11.26.09	7,38%	103,79	-0,07%	3,80%	7,11%	284	0,7	151	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,10	11.13.09	7,34%	101,66	0,13%	6,80%	7,22%	530	-10,8	451	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,85	11.25.09	7,50%	98,96	-0,12%	7,71%	7,58%	536	-5,2	278	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,81	11.10.09	6,81%	96,22	-0,23%	7,47%	7,07%	447	-3,8	254	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,32	02.16.10	9,38%	99,50	0,00%	10,82%	9,42%	986	-3,8	853	24	USD	B-*/ WR /
ВТБ-11	10.12.11	1,87	04.12.10	7,50%	104,64	-0,20%	5,00%	7,17%	403	5,5	271	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,61	06.30.10	8,25%	105,48	-0,21%	4,77%	7,82%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,71	10.31.09	6,61%	101,95	-0,17%	5,89%	6,48%	439	-0,3	360	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,51	02.04.10	6,32%	99,41	-0,01%	6,45%	6,35%	409	-7,6	152	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,51	02.15.10	4,25%	99,74	-0,05%	4,29%	4,26%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,47	11.29.09	6,88%	100,51	-0,25%	6,79%	6,84%	380	-3,9	186	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,64	12.31.09	6,25%	96,49	-0,19%	6,53%	6,48%	233	-3,9	98	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,54	12.15.09	7,97%	104,50	0,00%	5,08%	7,63%	412	-5,3	279	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	3,20	12.28.09	7,93%	102,66	0,03%	7,09%	7,73%	559	-7,4	480	443	USD	BB / /
ГПБ-15	09.23.15	4,97	03.23.10	6,50%	97,32	-0,17%	7,06%	6,68%	470	-4,2	213	948	USD	BB / Baa3 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,48	04.13.10	7,50%	101,56	0,14%	4,14%	7,38%	318	-36,6	185	250	USD	/ Ba3*/- /
ЛОКО-10	03.01.10	0,36	03.01.10	10,00%	100,54	0,00%	8,33%	9,95%	736	-6,2	603	100	USD	/ B2 / B
МБФР-16*	03.10.16	4,87	03.10.10	8,88%	90,00	0,00%	11,10%	9,86%	874	-7,7	617	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,26	01.25.10	7,77%	100,98	-0,02%	3,86%	7,69%	289	0,3	156	425	USD	B+ / Ba2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,61	01.21.10	9,75%	101,58	-0,21%	8,74%	9,60%	778	8,2	645	200	USD	B / Ba3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,31	02.12.10	9,50%	100,14	-0,05%	8,85%	9,49%	789	9,2	656	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,71	07.06.10	9,00%	99,50	0,04%	9,50%	9,05%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
НОМОС-10	02.02.10	0,28	02.02.10	8,19%	100,45	-0,02%	6,41%	8,15%	545	2,2	412	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	5,17	04.20.10	9,75%	94,84	4,69%	10,82%	10,28%	846	-101,8	589	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,15	12.17.09	8,75%	100,74	0,00%	3,77%	8,69%	281	-13,6	148	425	USD	B+ / Ba3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,93	04.04.10	8,75%	101,79	-0,12%	6,77%	8,60%	580	8,3	447	200	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,87	04.20.10	8,75%	100,87	-0,01%	8,27%	8,67%	730	-4,3	597	225	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,75	01.15.10	10,75%	102,89	0,27%	9,68%	10,45%	818	-16,6	738	150	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,23	01.31.10	12,50%	99,17	2,27%	12,66%	12,61%	1030	-52,3	773	100	USD	CCC+ / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,02	03.29.10	6,20%	96,88	-0,06%	6,85%	6,40%	449	-6,6	192	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,66	12.27.09	9,50%	92,50	0,05%	21,86%	10,27%	2089	-7,3	1956	185	USD	B- / / CCC
РСХБ-10	11.29.10	1,05	11.29.09	6,88%	104,19	0,16%	2,98%	6,60%	202	-21,0	69	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,13	11.16.09	7,18%	104,57	-0,13%	5,74%	6,86%	424	-2,4	345	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,67	01.14.10	7,13%	104,22	-0,14%	5,98%	6,84%	404	-4,3	105	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,55	03.21.10	6,97%	97,14	-0,07%	7,51%	7,18%	451	-6,4	258	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,95	11.15.09	6,30%	98,34	-0,26%	6,58%	6,41%	358	-3,4	165	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,34	11.29.09	7,75%	107,32	0,01%	6,62%	7,22%	362	-7,9	169	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,94	04.07.10	7,50%	96,40	-0,14%	11,57%	7,78%	1061	11,8	928	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,67	12.29.09	8,49%	98,18	0,05%	11,27%	8,64%	1031	-11,7	898	297	USD	B+ / Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,41	11.05.09	8,63%	95,91	-0,04%	11,60%	8,99%	1064	-1,3	931	350	USD	B+ / Ba3 /

Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,64	12.16.09	8,88%	90,57	0,03%	11,02%	9,80%	866	-8,2	609	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,97	12.01.09	9,75%	89,69	0,00%	11,94%	10,87%	958	-7,7	701	200	USD	B-/ B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,92	11.14.09	5,93%	103,81	-0,30%	3,99%	5,71%	302	10,5	169	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,16	11.15.09	6,48%	103,98	-0,32%	5,24%	6,23%	374	3,5	295	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,29	01.02.10	6,47%	103,96	-0,20%	5,27%	6,22%	377	-0,5	298	500	USD	BBB+/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,54	02.11.10	6,23%	100,10	-0,11%	6,21%	6,22%	385	-5,4	128	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,93	12.30.09	12,00%	105,56	-0,11%	9,12%	11,37%	816	0,6	683	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,85	11.16.09	8,30%	102,33	0,03%	7,04%	8,11%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,49	10.26.09	9,75%	100,04	0,12%	9,66%	9,75%	869	-29,3	737	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,53	11.10.09	9,13%	100,41	-0,01%	8,33%	9,09%	736	-3,6	603	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,16	01.18.10	10,51%	87,67	1,35%	13,09%	11,99%	1073	-34,6	816	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,55	11.16.09	7,00%	101,46	0,02%	4,35%	6,90%	339	-10,1	206	348	USD	BB/ Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,53	12.17.09	9,00%	103,88	-0,02%	6,48%	8,66%	552	-4,0	419	350	USD	BB/ Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,57	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	81,42%	13,39%	8046	32,8	7913	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,58	05.21.10	7,00%	91,42	0,04%	23,09%	7,66%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,47	04.11.10	9,50%	101,01	-0,01%	7,25%	9,40%	628	-3,1	495	200	USD	B+/ Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,51	12.20.09	11,00%	101,04	-0,02%	10,28%	10,89%	932	-3,4	799	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. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-10	09.27.10	0,93	09.27.10	7,80%	104,95	-0,08%	2,35%	7,43%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,88	12.09.09	4,56%	100,52	-0,19%	4,38%	4,54%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,94	03.01.10	9,63%	111,83	-0,23%	5,70%	8,61%	420	1,3	341	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,46	01.22.10	4,51%	103,30	-0,08%	3,56%	4,36%	162	-5,7	-137	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,39	01.22.10	5,63%	102,14	-0,02%	4,99%	5,51%	305	-7,4	6	239	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,13	04.11.10	7,34%	106,13	0,15%	5,38%	6,92%	388	-11,5	309	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,32	01.31.10	7,51%	106,68	-0,13%	5,52%	7,04%	402	-2,6	323	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,89	02.25.10	5,03%	99,95	-0,19%	5,04%	5,03%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,31	10.31.09	5,36%	99,88	-0,33%	5,39%	5,37%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	4,01	01.31.10	8,13%	107,65	-0,09%	6,24%	7,55%	431	-5,8	131	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,84	06.01.10	5,88%	101,07	-0,12%	5,64%	5,81%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,54	04.02.10	8,13%	110,78	-0,14%	5,79%	7,33%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,67	11.22.09	6,21%	98,06	0,00%	6,56%	6,33%	356	-7,7	163	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,14	03.22.10	5,14%	95,51	-0,31%	5,90%	5,38%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,33	11.02.09	5,44%	95,47	-0,25%	6,17%	5,70%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,39	02.13.10	6,61%	101,89	-0,52%	6,30%	6,48%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,35	04.11.10	8,15%	107,26	-0,24%	6,99%	7,59%	400	-3,9	207	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,39	02.01.10	7,20%	104,39	-0,23%	6,60%	6,90%	322	-1,3	167	870	USD	BBB+/ / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,46	03.07.10	6,51%	93,20	-0,70%	7,35%	6,98%	397	4,1	136	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,86	10.28.09	8,63%	112,25	0,11%	7,52%	7,68%	414	-5,4	197	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,86	02.16.10	7,29%	96,32	-0,98%	7,61%	7,57%	422	4,0	206	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,01	12.07.09	6,36%	99,04	-0,34%	6,52%	6,42%	352	-2,0	159	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,46	12.07.09	6,66%	97,28	-0,63%	6,98%	6,84%	360	3,1	98	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,64	01.18.10	6,88%	102,91	-0,02%	5,10%	6,68%	414	-3,7	281	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,27	03.20.10	6,13%	101,11	-0,09%	5,62%	6,06%	466	-0,7	333	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,04	03.13.10	7,50%	103,84	-0,30%	6,22%	7,22%	472	3,4	393	600	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,34	01.18.10	7,50%	103,17	-0,36%	6,90%	7,27%	454	-0,8	197	1 000	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,92	03.20.10	6,63%	97,94	-0,68%	6,98%	6,76%	399	4,1	206	800	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,29	03.13.10	7,88%	103,98	-0,34%	7,23%	7,57%	423	-2,2	230	1 100	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,53	06.27.10	5,38%	102,28	-0,15%	4,45%	5,26%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,47	12.27.09	6,10%	103,92	-0,11%	4,53%	5,87%	303	-2,2	224	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,90	03.05.10	5,67%	99,60	0,48%	5,77%	5,69%	384	-20,5	84	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,96	10.24.09	8,88%	99,10	0,10%	9,18%	8,96%	768	-9,9	689	1 300	USD	B+ / B2 / B+ / B-
Евраз-15	11.10.15	4,70	11.10.09	8,25%	99,00	-0,13%	8,46%	8,33%	611	-5,0	353	750	USD	B+ / B2 / B+ / B-
Евраз-18	04.24.18	5,78	10.24.09	9,50%	101,75	0,00%	9,20%	9,34%	620	-7,8	427	700	USD	B+ / B2 / B+ / B-
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,70	01.12.10	9,00%	99,41	-0,10%	9,83%	9,05%	887	9,7	754	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,33	11.22.09	7,50%	100,85	-0,14%	7,13%	7,44%	617	1,2	484	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,19	01.29.10	9,75%	102,96	-0,33%	8,80%	9,47%	730	4,0	651	1 250	USD	BB-/ Ba3 / B+ / B-
Северсталь-14	04.19.14	3,78	04.19.10	9,25%	102,44	-0,57%	8,58%	9,03%	665	7,6	366	375	USD	BB-/ Ba3 / B+ / B-
ТМК-11	07.29.11	1,63	01.29.10	10,00%	102,70	-0,30%	8,31%	9,74%	735	13,5	602	600	USD	B/ B1 /

Телекоммуникационные

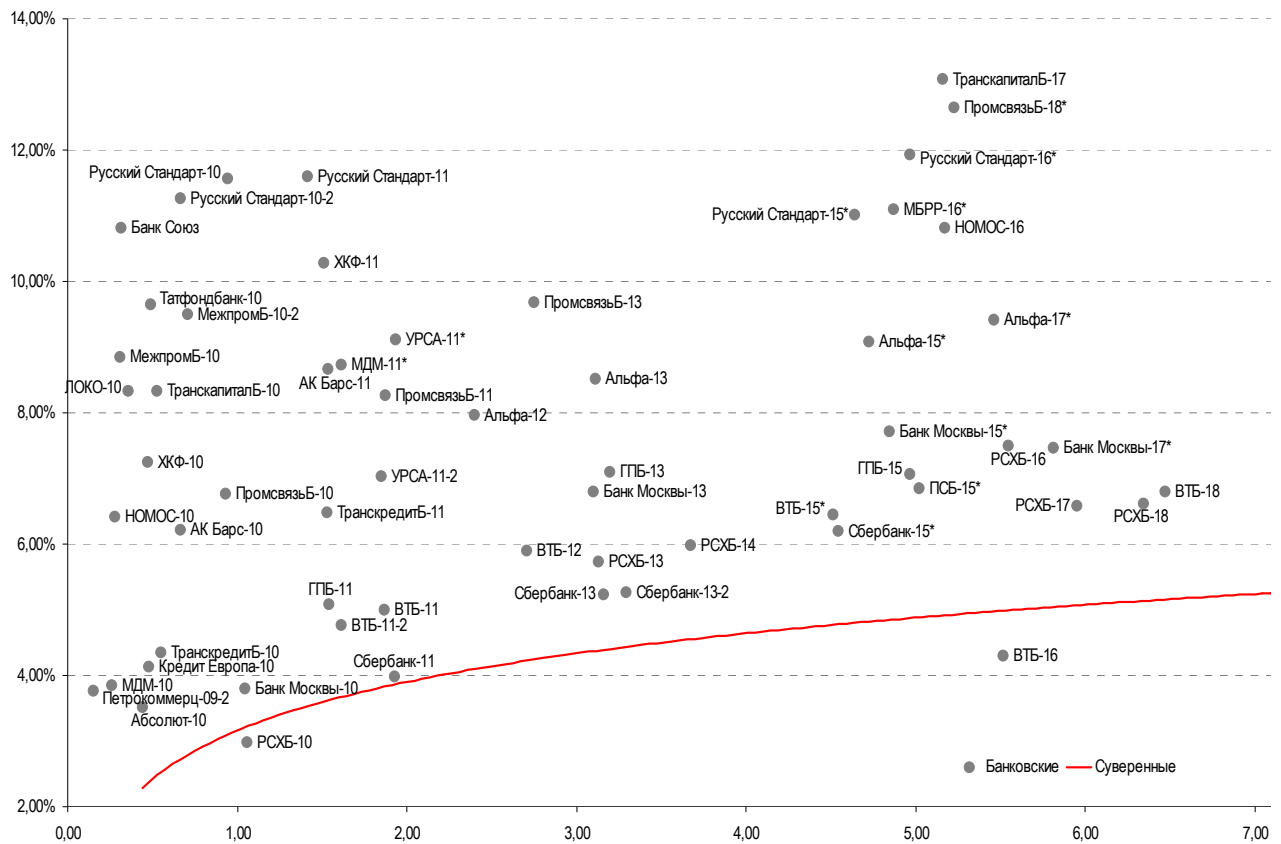
МТС-10	10.14.10	0,96	04.14.10	8,38%	104,07	-0,18%	4,08%	8,05%	312	12,7	179	400	USD	BB / ⁺ - / Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	2,09	01.28.10	8,00%	104,59	-0,26%	5,81%	7,65%	484	7,6	351	400	USD	BB / ⁺ - / Ba2 / BB+
Вымпелком-10	02.11.10	0,30	02.11.10	8,00%	101,25	-0,14%	3,76%	7,90%	279	37,8	146	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,89	04.22.10	8,38%	105,51	-0,18%	5,43%	7,94%	447	4,3	314	185	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,01	10.31.09	8,38%	103,17	-0,43%	7,34%	8,12%	584	7,7	504	801	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,06	11.23.09	8,25%	101,63	-0,55%	7,93%	8,12%	557	3,1	300	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,93	10.31.09	9,13%	105,42	-0,82%	8,23%	8,66%	523	6,1	330	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,13	12.10.09	8,00%	100,74	0,01%	2,37%	7,94%	141	-19,8	8	375	USD	BBB- / Ba2 / BB+

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	1,21	01.28.10	8,88%	103,44	-0,09%	6,00%	8,58%	503	2,3	370	350	USD	BB / ⁺ - / B2 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,04	11.17.09	8,88%	101,04	-0,18%	8,61%	8,78%	668	-3,6	368	500	USD	NR / Ba3 / B / ⁺ -
Еврохим	03.21.12	2,23	03.21.10	7,88%	100,63	0,04%	7,58%	7,83%	662	-6,6	529	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,76	10.30.09	9,25%	72,25	2,48%	28,16%	12,80%	2720	-152,7	2587	200	USD	NR / / C / ⁺ -
НКНХ-15	12.22.15	4,76	12.22.09	8,50%	96,67	-0,00%	9,22%	8,79%	686	-7,6	429	200	USD	/ B1 / B / ⁺ -
НМТП-12	05.17.12	2,33	11.17.09	7,00%	100,29	0,03%	6,87%	6,98%	591	-6,1	458	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,66	12.28.09	8,25%	75,50	0,00%	55,91%	10,93%	5495	15,9	5362	250	USD	C / Caa3 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,66	02.03.10	7,70%	95,19	-0,14%	8,77%	8,09%	642	-4,6	384	250	USD	/ Ba1 / BBB-

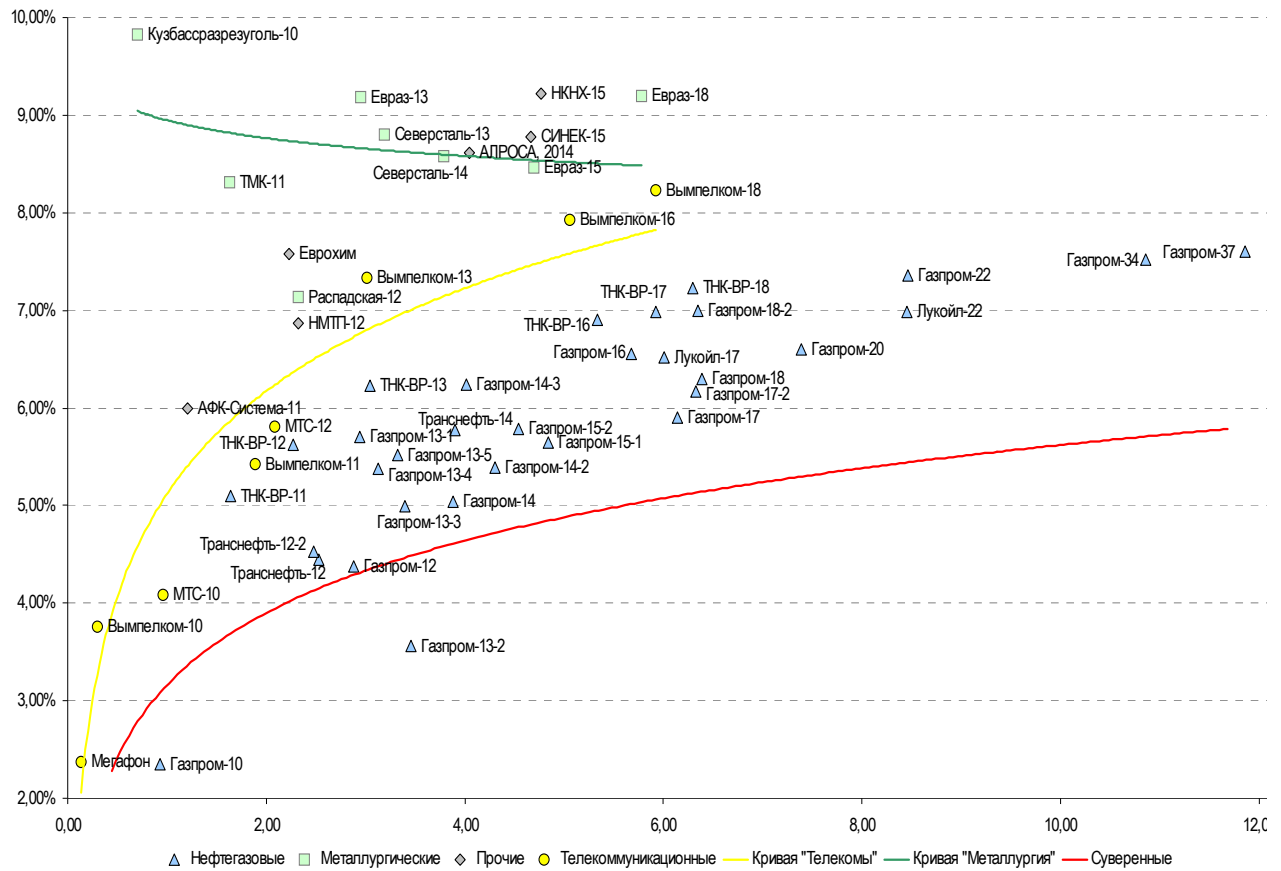
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.