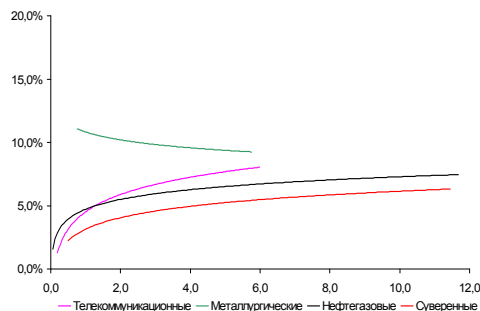
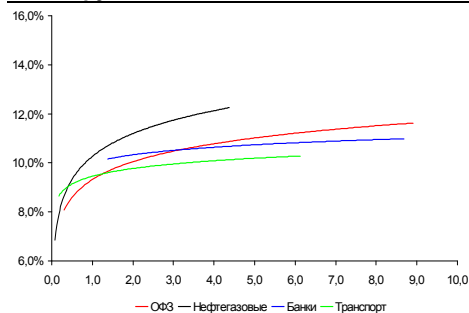


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	3,29	1,09б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,02	-1,46б.п. ↓	
Russia-30	107,98	0,38% ↑	6,17
Rus-30 spread	288	-8б.п. ↓	
Bra-40	134,15	0,22% ↑	7,98
Tur-30	160,15	0,18% ↑	6,49
Mex-34	109,23	-0,01% ↓	6,00
CDS 5 Russia	213	-1б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	292	-4б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	128	-3б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	198	2б.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	1 199	-1б.п. ↓	
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	17	-2б.п. ↓	
iTraxx Crossover	629	-8б.п. ↓	
VIX Index, \$	25	0,31% ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,0922	-0,35% ↓	2,4 ↑
\$/Руб.	30,1233	-0,20% ↓	2,2 ↑
EUR/\$	1,4624	0,05% ↑	4,8 ↑
\$/BRL	1,79	-0,26% ↓	-29,4 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,7355	-0,37% ↓	9,01
NDF Rub 6m	31,4328	-0,70% ↓	9,42
NDF Rub 12m	32,8555	-1,87% ↓	9,87
3M Libor	0,2897	0,72б.п. ↑	
Libor overnight	0,2100	0,21б.п. ↑	
MIACR, 1d	7,93	25б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	226 655	16 371 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 261	0,95% ↑	99,49 ↑
DOW	9 742	-0,48% ↓	11,00 ↑
S&P500	1 061	-0,22% ↓	17,42 ↑
Bovespa	61 235	-0,13% ↓	63,08 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent спот	64,75	-0,12% ↓	56,3 ↑
Gold	995,30	0,22% ↑	13,8 ↑
Nickel	17 055	0,45% ↑	46,9 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Неожиданное снижение индекса потребительского доверия в США в сентябре вернуло спрос на безрисковые активы.

**Рублевые облигации**

Рублевая ликвидность постепенно нормализуется. Сегодня пройдут очередные аукционы ОФЗ. После понижения ставки рефинансирования Минфин займет более жесткую позицию по доходности размещаемых бумаг.

**Макроэкономика, стр. 3**

**ЦБ понизил ставку рефинансирования на 50 б.п. – до 10%; ПОЗИТИВНО**

Мы рассматриваем снижение ставки Банком России следствием устойчивого снижения инфляции. Решение обусловлено желанием поддержать восстановление экономики, начало которого ожидается в сентябре.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**АвтоВАЗ рассматривает возможность конвертации долга в акции**

Компания достаточно быстро должна решить вопрос с рекапитализацией, учитывая значительный объем краткосрочного долга.

**АЛРОСА выпустит рублевые облигации в конце 2009 – начале 2010 гг**

Помимо этого, во 2П10 АЛРОСА может выпустить еврооблигации в пределах \$1 млрд.

**МЕЧЕЛ в 2010 г будет выпускать облигации с госгарантией**

**ВТБ 24 намерен выпустить 5-летние ипотечные облигации на 15 млрд руб**

**КРЕДИТ ЕВРОПА Банк планирует разместить два выпуска облигаций на 8 млрд руб**

Эмитент планирует разместить облигации 4-го выпуска на 3 млрд руб и облигации 5-го выпуска на 5 млрд руб. Срок обращения бумаг составит 3 года.

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- S&P присвоило банку ГЛОБЭКС кредитные рейтинги на уровне "BB-/B" и "ruAA-", прогноз "стабильный"
- ЦБ предоставил банкам 5-недельные беззалоговые кредиты на 19,505 млрд руб, ставка отсечения – 11,26% годовых
- НОМОС-Банк планирует разместить два выпуска 7-летних облигаций на 10 млрд руб
- Банк Авангард принял решение о размещении 3-летних облигаций серии 03 на 1,5 млрд руб
- ЗАО "Гражданские самолеты Сухого" выкупило по ofercie облигации на 2,7 млрд руб (54% выпуска)
- Банк Национальный капитал выкупил по ofercie облигации на 2,1 млрд руб
- Ставка 15-16-го купонов по облигациям АЦБК-Инвест-3 установлена в размере 14,25% годовых (-275 б.п.)
- Мосмарт установил ставку 6-7-го купонов по облигациям серии 01 в размере 0,01% годовых

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Рынок КО США вчера остался без изменений. В первой половине дня инвесторы сокращали свои позиции в безрисковых активах в ожидании сильных данных по уровню потребительской уверенности, а также позитивной статистики с рынка жилья. Это способствовало росту доходности UST-10 до 3.34% годовых. Однако вышедшие данные разочаровали инвесторов. Вместо ожидаемого роста потребительской уверенности, в сентябре было зафиксировано снижение этого показателя. В итоге, доходности UST-10 вернулись на прежний уровень – 3.29% годовых. В свою очередь, американские фондовые индексы на этих негативных данных потеряли вчера 0.2-0.5%.

Во вторник российских евробонды продолжили укрепляться в цене. В течение дня Rus-30 достигал 108 ¼% от номинала. Однако после неубедительных данных по уровню потребительской уверенности, появившихся в конце торговой сессии, его цена скорректировалась до 108% (YTM 6.17%). Спрэд между Rus-30 и UST-10 сузился до 285 б.п.

В корпоративном сегменте котировки бумаг демонстрировали незначительный ценовой рост в пределах 25-50 б.п. Активность остается не слишком высокой. Неожиданное снижение индекса потребительского доверия в США в сентябре вернуло спрос на безрисковые активы.

#### **Рублевые облигации**

Неожиданное решение ЦБ понизить ставку рефинансирования оказало поддержку рублевому долговому рынку. Коррекция цен вниз приостановилась. Однако активность оставалась невысокой, поскольку нехватка рублевых средств по-прежнему не позволяет наращивать покупки. В корпоративном сегменте сделки были сосредоточены в облигациях Газпром-4 (YTM 8,4%), Мосэнерго-1 (YTM 11,87%) и МРСК Юга2 (YTP 17,5%), Система-2 (YTP 13.5%).

В секторе облигаций Москвы сохранялась высокая активность в двух выпусках, аукционы по доразмещению которых Москомзайм проводил на прошлой неделе. Так, на облигации 56-й и 62-й серий, выросшие вчера в цене в пределах 30 б.п., пришлось порядка 370 млрд руб. Москомзайм подтвердил наше предположение, что в течение всего этого времени проводил продажу бумаг на вторичном рынке. К настоящему времени из дополнительных 47 млрд руб, выделенных на Программу заимствований города, привлечено уже порядка 30 млрд руб.

Окончание периода налоговых выплат поможет стабилизироваться денежному рынку. В этих условиях мы ожидаем возвращения к поступательному ценовому росту и реагированию инвесторов более на внешнюю конъюнктуру.

Сегодня внимание инвесторов будет сосредоточено на рынке госдолга, где Минфин проведет два очередных аукциона по размещению ОФЗ на 20 млрд руб. После понижения ставки рефинансирования, мы ожидаем жесткой позиции эмитента. Скорее всего, доходности будут сформированы ниже уровней предыдущего аукциона.

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

---

## **Макроэкономика**

### **ЦБ снизил ставку рефинансирования до 10%; ПОЗИТИВНО**

Спустя всего 2 недели после предыдущего понижения ставки, Банк России вновь принял решение, на этот раз понизив ставку рефинансирования сразу на 50 б.п. – до 10% годовых. ЦБ объясняет свое решение устойчивым трендом на замедление инфляции и потребностью стимулировать кредитование реального сектора. С начала сентября инфляция остается нулевой, что позволило Банку России не дожидаться окончательных данных за месяц.

Мы считаем, что еще одной причиной снижения ставки стало желание подчеркнуть экономическую стабильность России в проходящего в эти дни в Москве инвестиционный форум ВТБ "Россия зовет!". Владимир Путин вчера выразил оптимизм по поводу восстановления экономики и подтвердил приватизационный план на посткризисный период. Алексей Кудрин заявил, что Россия начнет выходить из рецессии в сентябре. Таким образом, данная мера ЦБ потенциально призвана помочь материализовать эти позитивные ожидания.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **АвтоВАЗ рассматривает возможность конвертации долга в акции**

Всего существует 4 варианта рекапитализации компании. Помимо конвертации долга в акции, рассматривается также вариант внесения денег в уставный капитал завода. Остальные варианты не раскрываются.

В настоящий момент долг АвтоВАЗа составляет 37 млрд руб без учета госсубсидий от Ростехнологий на 25 млрд руб. Большая часть долга является короткой, поэтому компании требуется разрешить проблему с задолженностью достаточно быстро.

### **АЛРОСА выпустит рублевые облигации в конце 2009 – начале 2010 гг**

Совет директоров компании рассмотрит этот вопрос в ноябре, после чего будет проведена подготовка к размещению займа.

Кроме этого, во втором полугодии 2010 г АЛРОСА может привлечь на внешнем рынке до \$1 млрд. Выпуск еврооблигаций станет возможен, если компания выйдет на безубыточность по итогам 2009 г, а в 2010 г получит прибыль порядка 9-10 млрд руб. Привлеченные на внешнем рынке средства будут направлены на реструктуризацию задолженности.

### **МЕЧЕЛ в 2010 г будет выпускать облигации с госгарантией**

По словам замминистра финансов А. Новака, заложенный в бюджет-2010 объем госгарантий составляет 100 млрд руб. По его словам, для таких компаний как РЖД и Транснефть госгарантии при выпуске облигаций не требуются, поскольку они являются квазигосударственными корпорациями. Таким образом, заложенный в бюджет объем будет использован для обеспечения облигаций частных компаний.

В частности, госгарантии в следующем году планируется предоставить Мечелу в объеме порядка 30 млрд руб. В текущем году компания уже

разместила облигации на 5 млрд руб, до конца года планируется разместить еще два выпуска – суммарно на 10 млрд руб. Таким образом, у Мечела останутся 6 зарегистрированных выпусков по 5 млрд руб каждый, которые планируется разместить в 2010 г.

**ВТБ 24 намерен выпустить 5-летние ипотечные облигации на 15 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 5 лет с ежеквартальной выплатой купона. Эмитентом облигаций будет выступать непосредственно ВТБ 24, а не специально созданная компания. То есть ВТБ 24 намерен первым среди российских банков провести так называемую балансовую секьюритизацию, при которой не будет отвязки риска бумаг от эмитентов.

*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 ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-10	03.31.10	0,50	03.31.10	8,25%	102,68	0,09%	2,29%	8,03%	128	-3,2	0,49	328	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,28	01.24.10	11,00%	141,27	0,07%	5,12%	7,79%	216	-0,7	6,12	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,54	12.24.09	12,75%	165,89	1,15%	6,58%	7,69%	329	-13,2	9,24	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,44	03.31.10	7,50%	107,98	0,38%	6,17%	6,95%	288	-7,6	11,10	2 037	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	1,59	05.14.10	3,00%	98,90	0,01%	3,70%	3,03%	269	-4,0	1,54	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	1,86	10.12.09	6,45%	104,94	0,02%	3,88%	6,15%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,80	10.20.09	5,06%	96,17	0,06%	5,74%	5,27%	--	--	--	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	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,50	03.30.10	9,13%	102,32	-0,03%	4,39%	8,92%	338	0,6	209	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,72	12.28.09	8,25%	100,59	0,02%	7,40%	8,20%	639	-6,0	511	250	USD	BB-e / Ba3/- / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,59	12.20.09	9,25%	98,00	0,38%	10,53%	9,44%	952	-27,7	824	300	USD	/ Ba3/- / BB
Альфа-09	10.10.09	0,03	10.10.09	7,88%	99,88	-0,37%	11,95%	7,88%	1093	--	965	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-12	06.25.12	2,45	12.25.09	8,20%	97,18	-0,13%	9,38%	8,44%	790	3,3	709	500	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,16	12.24.09	9,25%	99,29	-0,06%	9,47%	9,32%	798	-0,2	718	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,74	12.09.09	8,63%	93,01	-0,01%	10,17%	9,27%	781	-0,4	505	225	USD	B- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,43	02.22.10	8,64%	87,93	0,20%	11,06%	9,82%	870	-4,5	594	300	USD	B- / Ba2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	1,10	11.26.09	7,38%	102,46	0,01%	5,14%	7,20%	413	-4,2	285	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,16	11.13.09	7,34%	99,80	0,05%	7,40%	7,35%	591	-3,9	510	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,88	11.25.09	7,50%	95,88	0,01%	8,37%	7,82%	601	-0,8	324	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,77	11.10.09	6,81%	88,09	0,10%	9,00%	7,73%	604	-1,1	388	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,38	02.16.10	9,38%	90,50	0,00%	37,67%	10,36%	3666	15,8	3538	24	USD	B- / Caa1/- /
ВТБ-11	10.12.11	1,86	10.12.09	7,50%	103,53	0,08%	7,24%	7,24%	462	-7,6	334	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,68	06.30.10	8,25%	104,51	0,05%	5,45%	7,89%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,76	10.31.09	6,61%	99,99	0,04%	6,61%	6,61%	512	-3,8	432	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,57	02.04.10	6,32%	98,21	0,05%	6,72%	6,43%	436	-1,8	159	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,57	02.15.10	4,25%	99,13	0,27%	4,41%	4,29%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,50	11.29.09	6,88%	98,56	0,08%	7,10%	6,98%	414	-0,7	198	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,51	12.31.09	6,25%	93,66	-0,02%	6,77%	6,67%	348	-0,9	61	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,60	12.15.09	7,97%	104,63	0,12%	5,10%	7,62%	409	-11,1	281	300	USD	BB- / Baa3 /
ГПБ-13	06.28.13	3,25	12.28.09	7,93%	101,44	-0,02%	7,48%	7,82%	599	-1,5	519	443	USD	BB+ / Baa1 /
ГПБ-15	09.23.15	5,01	03.23.10	6,50%	94,35	0,17%	7,70%	6,89%	534	-4,2	257	948	USD	BB+ / Baa3 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,52	10.13.09	7,50%	101,44	-0,02%	4,75%	7,39%	374	-0,9	246	250	USD	/ Baa3 /
ЛОКО-10	03.01.10	0,42	03.01.10	10,00%	100,47	0,00%	8,77%	9,95%	776	-4,2	647	100	USD	/ B2 / B
МБРР-16*	03.10.16	4,88	03.10.10	8,88%	85,00	0,00%	12,31%	10,44%	995	-0,6	719	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,32	01.25.10	7,77%	101,06	0,05%	4,34%	7,68%	333	-20,5	204	425	USD	B+ / Baa2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,67	01.21.10	9,75%	99,68	0,10%	9,93%	9,78%	892	-9,1	764	200	USD	B / Baa3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,37	02.12.10	9,50%	98,92	-0,05%	12,41%	9,60%	1140	12,8	1012	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,77	07.06.10	9,00%	96,88	0,00%	13,21%	9,29%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
МНВ-09	10.06.09	0,02	10.06.09	1,38%	99,98	0,05%	2,52%	1,38%	151	-252,0	23	500	USD	/ Baa3 / BBB-
НОМОС-10	02.02.10	0,34	02.02.10	8,19%	100,38	0,00%	6,95%	8,16%	594	-4,3	466	200	USD	/ Baa3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	4,85	10.20.09	9,75%	85,33	0,20%	12,98%	11,43%	1062	-4,6	786	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,21	12.17.09	8,75%	100,98	0,00%	4,01%	8,66%	300	-9,1	171	425	USD	B+ / Baa3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,95	10.04.09	8,75%	100,58	-0,02%	8,14%	8,70%	713	-1,1	585	200	USD	B / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,85	10.20.09	8,75%	98,15	0,05%	9,76%	8,91%	875	-5,5	747	225	USD	B / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,80	01.15.10	10,75%	98,67	0,10%	11,23%	10,89%	974	-5,9	894	150	USD	B / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,23	01.31.10	12,50%	95,88	0,00%	13,33%	13,04%	1097	-0,7	820	100	USD	CCC+ / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	5,07	03.29.10	6,20%	95,24	0,06%	7,19%	6,51%	483	-1,9	207	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,72	12.27.09	9,50%	92,45	4,47%	20,92%	10,28%	1990	-661,4	1862	185	USD	B- / / CCC
РСХБ-10	11.29.10	1,12	11.29.09	6,88%	103,91	0,01%	3,41%	6,62%	240	-4,6	112	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,18	11.16.09	7,18%	103,12	-0,01%	6,20%	6,96%	471	-2,0	390	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,73	01.14.10	7,13%	102,78	0,02%	6,37%	6,93%	446	-1,4	125	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,60	03.21.10	6,97%	95,84	-0,07%	7,75%	7,27%	479	1,8	263	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,98	11.15.09	6,30%	95,49	0,00%	7,07%	6,60%	411	0,5	195	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,34	11.29.09	7,75%	102,84	0,16%	7,30%	7,54%	434	-2,0	218	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,96	10.07.09	7,50%	95,28	0,05%	12,57%	7,87%	1156	-7,0	1028	412	USD	B+ / Baa3 /

Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,73	12.29.09	8,49%	97,38	0,00%	12,21%	8,71%	1120	-2,4	992	297	USD	B+ / Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,47	11.05.09	8,63%	93,75	0,04%	13,07%	9,20%	1206	-5,2	1078	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,63	12.16.09	8,88%	84,29	0,22%	12,59%	10,53%	1023	-5,4	747	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,92	12.01.09	9,75%	82,50	1,23%	13,64%	11,82%	1128	-26,1	852	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,99	11.14.09	5,93%	103,73	0,08%	4,08%	5,72%	306	-7,3	178	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,22	11.15.09	6,48%	102,44	-0,09%	5,72%	6,33%	424	0,6	343	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,35	01.02.10	6,47%	102,39	-0,12%	5,75%	6,32%	426	44,9	345	500	USD	BBB+e / A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,60	02.11.10	6,23%	99,57	0,06%	6,32%	6,26%	396	-2,0	120	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,99	12.30.09	12,00%	102,68	1,20%	10,61%	11,69%	960	-64,8	832	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,90	11.16.09	8,30%	100,53	-0,04%	8,00%	8,26%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,55	10.26.09	9,75%	99,14	-0,06%	11,32%	9,83%	1030	8,4	902	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,59	11.10.09	9,13%	98,73	-0,01%	11,29%	9,24%	1028	-0,2	900	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,12	01.18.10	10,51%	81,92	-0,01%	14,44%	12,83%	1208	-0,3	932	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,61	11.16.09	7,00%	101,26	-0,13%	4,93%	6,91%	392	17,2	264	348	USD	BB / Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,59	12.17.09	9,00%	103,03	0,03%	7,08%	8,74%	607	-5,3	479	350	USD	BB / Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,63	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	74,00%	13,39%	7299	26,7	7171	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,64	05.21.10	7,00%	90,66	0,11%	23,14%	7,72%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,51	10.11.09	9,50%	99,47	0,00%	10,55%	9,55%	954	-3,0	826	200	USD	B+ / Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,57	12.20.09	11,00%	100,77	-0,04%	10,48%	10,92%	947	-0,9	819	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-ность	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-09	10.21.09	0,06	10.21.09	10,50%	100,44	-0,02%	2,83%	10,45%	181	-6,4	53	700	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-10	09.27.10	0,99	09.27.10	7,80%	104,68	0,02%	2,94%	7,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,94	12.09.09	4,56%	100,39	-0,07%	4,42%	4,54%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,00	03.01.10	9,63%	111,23	-0,00%	5,94%	8,65%	446	-2,4	365	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,52	01.22.10	4,51%	103,31	0,01%	3,57%	4,36%	166	-1,0	-155	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,45	01.22.10	5,63%	101,33	-0,07%	5,23%	5,55%	333	1,2	11	239	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,08	10.11.09	7,34%	105,52	0,10%	5,60%	6,96%	411	-5,5	330	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,38	01.31.10	7,51%	106,04	0,16%	5,73%	7,08%	382	-5,7	344	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,94	02.25.10	5,03%	98,96	0,39%	5,29%	5,08%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,36	10.31.09	5,36%	98,09	0,05%	5,80%	5,47%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	4,07	01.31.10	8,13%	106,99	0,06%	6,42%	7,59%	451	-2,4	129	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,89	06.01.10	5,88%	99,00	0,10%	6,08%	5,93%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,43	10.02.09	8,13%	109,11	-0,14%	6,15%	7,45%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,71	11.22.09	6,21%	95,59	-0,29%	7,01%	6,50%	405	5,6	188	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,18	03.22.10	5,14%	93,48	0,63%	6,25%	5,49%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,37	11.02.09	5,44%	93,45	0,43%	6,50%	5,82%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,43	02.13.10	6,61%	99,34	0,22%	6,70%	6,65%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,15	10.11.09	8,15%	105,27	-0,04%	7,30%	7,74%	435	1,2	218	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,43	02.01.10	7,20%	103,12	-0,12%	6,77%	6,98%	348	0,5	165	870	USD	BBB+ / / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,49	03.07.10	6,51%	91,72	0,15%	7,55%	7,10%	426	-2,9	97	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	10,72	10.28.09	8,63%	108,75	0,00%	7,82%	7,93%	453	-1,1	165	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,68	02.16.10	7,29%	92,99	-0,14%	7,91%	7,84%	462	0,1	175	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,05	12.07.09	6,36%	97,41	0,25%	6,79%	6,52%	383	-3,6	167	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,43	12.07.09	6,66%	93,85	-0,26%	7,41%	7,09%	412	2,1	83	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,70	01.18.10	6,88%	101,36	-0,04%	6,06%	6,78%	505	-0,7	376	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,33	03.20.10	6,13%	98,75	0,01%	6,68%	6,20%	567	-3,5	439	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,10	03.13.10	7,50%	100,73	-0,08%	7,25%	7,45%	577	0,4	496	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,35	01.18.10	7,50%	97,21	0,07%	8,04%	7,72%	568	-2,1	292	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,93	03.20.10	6,63%	91,96	0,11%	8,08%	7,20%	512	-1,3	296	800	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,28	03.13.10	7,88%	97,82	0,29%	8,24%	8,05%	528	-4,2	311	1 100	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,59	06.27.10	5,38%	99,32	-0,04%	5,64%	5,42%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,53	12.27.09	6,10%	102,53	-0,05%	5,10%	5,95%	361	-0,2	281	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,96	03.05.10	5,67%	98,25	0,00%	6,13%	5,77%	422	-0,7	100	1 300	USD	BBB / Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	04.24.13	3,01	10.24.09	8,88%	96,00	1,05%	10,24%	9,24%	875	-37,3	794	1 300	USD	B+ / B- / B2 / B+ / B-
Евраз-15	11.10.15	4,72	11.10.09	8,25%	94,22	0,00%	9,52%	8,76%	716	-0,6	439	750	USD	B+ / B- / B2 / B+ / B-
Евраз-18	04.24.18	5,75	10.24.09	9,50%	96,06	0,00%	10,20%	9,89%	724	0,5	508	700	USD	B+ / B- / B2 / B+ / B-
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,76	01.12.10	9,00%	98,00	-0,08%	11,70%	9,18%	1069	9,0	941	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,38	11.22.09	7,50%	97,76	-0,10%	8,46%	7,67%	745	1,1	617	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,24	01.29.10	9,75%	100,34	0,05%	9,63%	9,72%	815	-3,9	734	1 250	USD	BB- / Baa3 / B+ / B-
Северсталь-14	04.19.14	3,67	10.19.09	9,25%	100,37	0,04%	9,15%	9,22%	724	-1,7	403	375	USD	BB- / Baa3 / B+ / B-
ТМК-11	07.29.11	1,69	01.29.10	10,00%	99,28	0,03%	10,42%	10,07%	941	-5,1	813	600	USD	B / B1 /

**Телекоммуникационные**

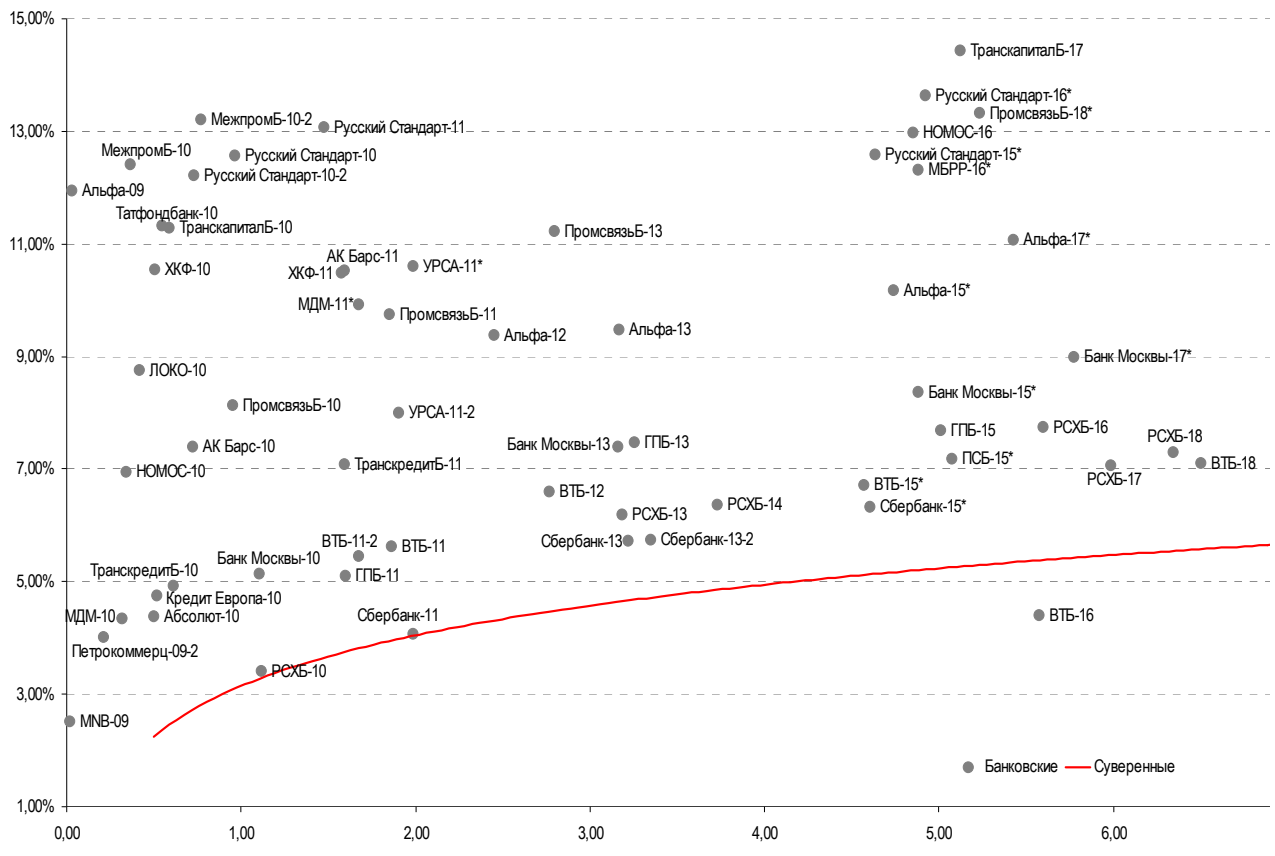
МТС-10	10.14.10	0,98	10.14.09	8,38%	104,41	0,01%	3,99%	8,02%	298	-5,3	170	400	USD	BB / *- / Ba2 / *- / NR
МТС-12	01.28.12	2,15	01.28.10	8,00%	104,37	0,02%	5,96%	7,67%	494	-4,1	366	400	USD	BB / *- / Ba2 / *- / BB+ / *-
Вымпелком-10	02.11.10	0,36	02.11.10	8,00%	102,53	0,09%	1,02%	7,80%	1	-31,9	-127	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,88	10.22.09	8,38%	106,19	0,18%	5,17%	7,89%	416	-13,1	287	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,08	10.31.09	8,38%	104,10	0,26%	7,06%	8,04%	557	-10,7	476	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,11	11.23.09	8,25%	100,84	0,14%	8,08%	8,18%	572	-3,4	296	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,98	10.31.09	9,13%	104,67	0,09%	8,35%	8,72%	539	-1,0	323	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,19	12.10.09	8,00%	100,97	0,00%	2,91%	7,92%	190	-11,0	62	375	USD	BBB- / Ba2 / BB+

**Прочие**

АФК-Система-11	01.28.11	1,27	01.28.10	8,88%	103,60	0,13%	6,00%	8,57%	499	-14,5	371	350	USD	BB / *- / B2 / BB / *-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,08	11.17.09	8,88%	97,62	0,18%	9,47%	9,09%	756	-5,2	434	500	USD	NR / Ba3 / B / *-
Еврохим	03.21.12	2,29	03.21.10	7,88%	96,99	0,06%	9,26%	8,12%	825	-5,8	697	300	USD	BB / / BB
КЗООС-11	10.30.11	1,78	10.30.09	9,25%	60,00	0,00%	38,97%	15,42%	3796	0,8	3668	200	USD	NR / / C / *-
НКНХ-15	12.22.15	4,75	12.22.09	8,50%	88,79	1,39%	11,03%	9,57%	867	-30,5	591	200	USD	/ B1 / B / *-
НМТП-12	05.17.12	2,38	11.17.09	7,00%	97,63	-0,01%	8,01%	7,17%	700	-2,7	572	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,72	12.28.09	8,25%	77,50	19,23%	47,34%	10,65%	4633	-3090,5	4505	250	USD	C / Caa3 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,80	02.03.10	7,70%	107,74	-0,05%	6,10%	7,15%	374	0,4	98	250	USD	/ Ba1 / BBB-

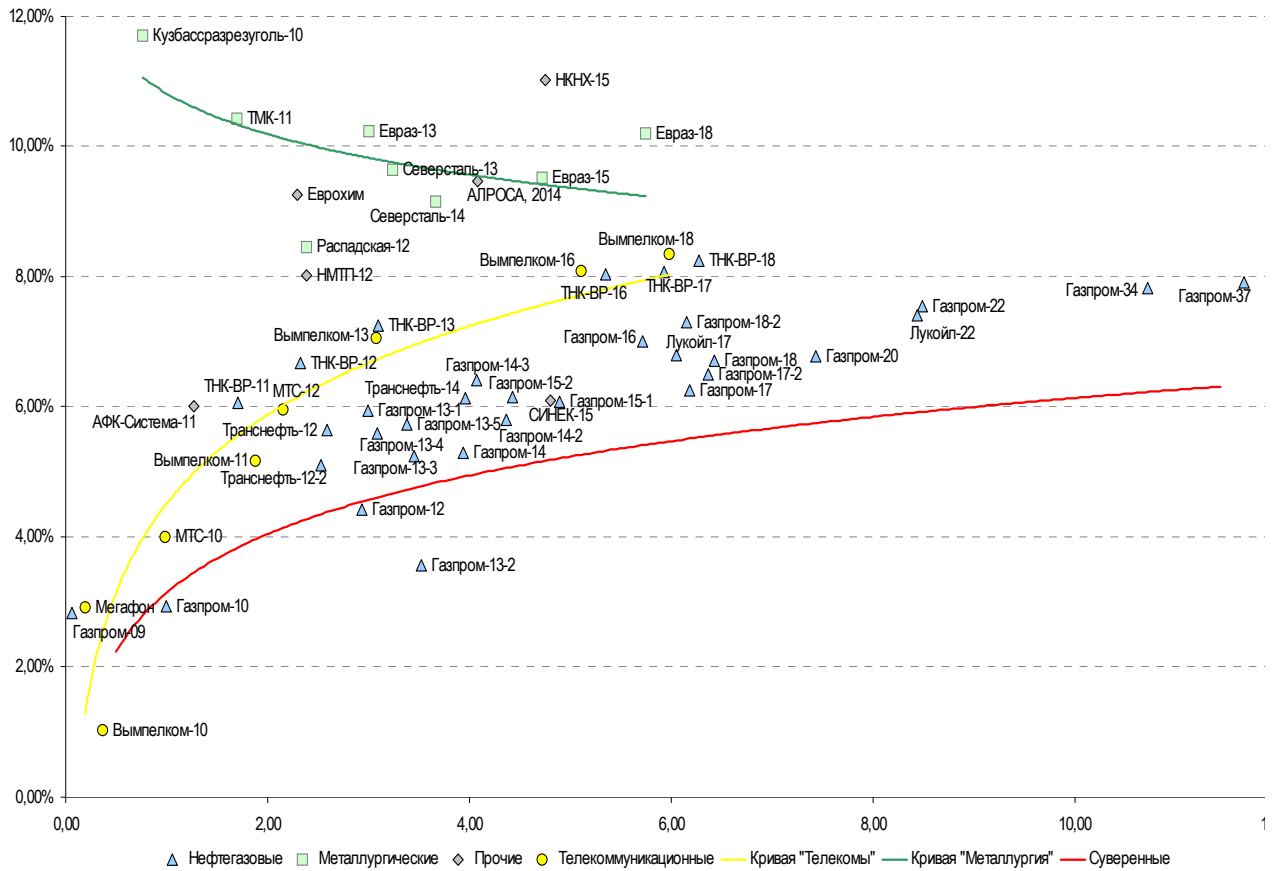
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

**Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 974-25 15 доб. 7050 Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-48 97 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74 09
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-96 78 Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-50 29 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Екатерина Журавлева, кредитный аналитик (7 495) 974-2515 доб. 7121
<b>Долговой рынок капитала</b>	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Мария Широкова, вице-президент по продажам на долговом рынке капитала (7 495) 755-59 26 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2009 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.