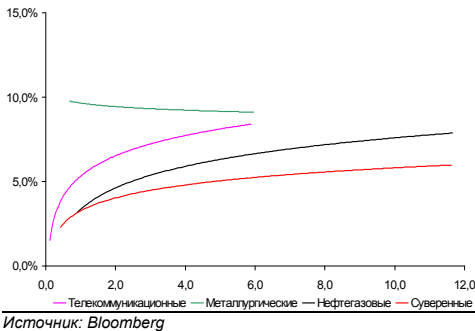
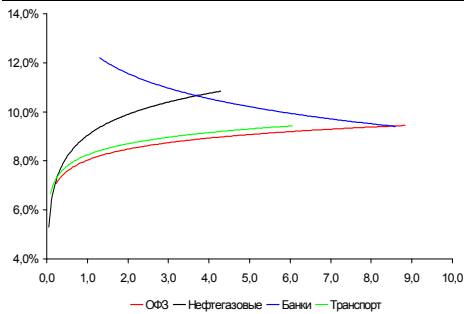


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,50	8,266 п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,34	7,666 п. ↑	
Russia-30	111,28	1,63% ↑	5,65
Rus-30 spread	215	-66 п. ↓	
Bra-40	132,14	0,70% ↑	8,06
Tur-30	161,27	1,58% ↑	6,42
Mex-34	107,66	0,99% ↑	6,13
CDS 5 Russia	190	-106 п. ↓	
CDS 5 Gazprom	256	-86 п. ↓	
CDS 5 Brazil	133	-116 п. ↓	
CDS 5 Turkey	188	-126 п. ↓	
CDS 5 Ukraine	1 204	76 п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	22	16 п. ↑	
iTraxx Crossover	589	-3 б. п. ↓	
VIX Index, \$	25	-3,15% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,3441	0,58% ↑	-0,2 ↓
\$/Руб.	29,1778	-0,36% ↓	-0,8 ↓
EUR/\$	1,4847	0,82% ↑	6,4 ↑
\$/BRL	1,73	-1,21% ↓	-33,5 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	29,8515	-0,37% ↓	7,39
NDF Rub 6m	30,6481	-0,38% ↓	7,47
NDF Rub 12m	32,4611	-0,41% ↓	7,83
3M Libor	0,2806	0,006 п. ↑	
Libor overnight	0,1788	0,186 п. ↑	
MIACR, 1d	6,67	946 п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	100 169	3 495 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 377	0,61% ↑	117,94 ↑
DOW	9 963	2,05% ↑	13,52 ↑
S&P500	1 066	2,25% ↑	18,03 ↑
Bovespa	63 721	5,91% ↑	69,69 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	77,42	3,21% ↑	85,5 ↑
Gold	1046,60	1,72% ↑	19,7 ↑
Nickel	18 620	-0,77% ↓	60,4 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Хорошие данные по ВВП США в 3 кв 09 вернули надежды на восстановление американской экономики, что вызвало рост спроса на активы с повышенным риском. Российские евробонды придавили порядка 2 п.п. и имеют потенциал дальнейшего роста.

Рублевые облигации

Понижение ставки рефинансирования вкупе с возвращением оптимизма на мировые рынки прервало коррекцию на рынке рублевого долга и вызвало рост котировок в пределах 0,5 п.п. Ожидаем дальнейшего восстановления цен, прежде всего в 1-ом эшелоне и ОФЗ на фоне возвращения спроса нерезидентов.

Макроэкономика, стр. 2

ЦБР снизил ставку рефинансирования на 50 б.п. – до 9.5%, отреагировав на снижение инфляции; ПОЗИТИВНО

Ставка рефинансирования была понижена исходя из снижения инфляции, однако мы по-прежнему не уверены в эффективности этой меры для стимулирования кредитования, поскольку качество заемщиков продолжает вызывать сомнения.

Корпоративные новости, стр. 3

Росбанк закрыл книгу заявок по размещению 3-го и 5-го выпусков; ставка купона – 12% годовых

В результате доходность облигаций к 1,5-летней оферте составляет 12,36% годовых. Размещение выпусков состоится 3 ноября.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Минфин проведет 3 ноября аукцион по размещению бюджетных средств на банковские депозиты на сумму до 50 млрд
- Moody's изменило прогноз рейтинга ТНК-ВР с "развивающегося" на "стабильный"
- ТрансКредитФакторинг начнет 5 ноября размещение 2-го выпуска 3-летних облигаций объемом 1,5 млрд руб
- Парнас-М не исполнил обязательство по облигациям в размере 118,4 млн руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Основным событием вчерашнего дня стала публикация данных по ВВП США за третий квартал, оказавшихся лучше ожиданий аналитиков. Так рост ВВП в 3кв09 составил 3.5% год-к-году, тогда как прогнозировался рост всего на 3,2%. В итоге уверенность инвесторов относительно восстановления американской экономики окрепла, что вернуло спрос в инструменты с повышенным риском. КО США, напротив, испытывали давление продавцов, что привело к росту доходностей UST-10 на 8 б.п. – до 3.5%.

Российский долговой рынок в первой половине дня находился под влиянием продавцов. Однако после публикации статданных рынок с легкостью отыграл потери предыдущих дней. В частности, Rus-30 прибавил почти 2 п.п., закрываясь в районе 111.3% от номинала, что соответствует доходности 5.65% годовых. На фоне таких значительных разнонаправленных движений Rus-30 и UST-10, спред между ними сузился сразу на 35 б.п. до 215 б.п. Суверенный риск на Россию CDS-5 сходил вниз на 10 б.п. до 190 б.п.

Сегодня из наиболее важных событий мы выделяем публикацию индекса уровня потребительской уверенности (U. of Michigan Confidence в 17.00 по Мск времени). Также интересно будет посмотреть и на динамику потребительских расходов, которые будут опубликованы чуть ранее. В целом же рынок российских евробондов имеет хоть и умеренный, но потенциал роста, напомним, что на своих топовых значениях Rus-30 достигал 114% от номинала.

Рублевые облигации

Рублевый долговой рынок восстанавливается после коррекции, наблюдавшейся в предыдущие дни. Первым сигналом к развороту стало понижение ставки рефинансирования ЦБ – на 0,5 п.п. до 9,5% годовых. К вечеру позитивные новости поступили с мировых рынков. Вышедшие данные по ВВП США оказались лучше ожиданий инвесторов, способствуя ослаблению доллара и росту цен на нефть. В итоге рублевые облигации закрывались в среднем на 0,5 п.п. выше открытия. Сделки по-прежнему сосредоточены в облигациях Москвы и 1-го эшелона, тогда как ликвидность в остальных выпусках остается низкой. В случае сохранения оптимизма на мировых рынках, мы ожидаем дальнейшего восстановления котировок.

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

Макроэкономика

ЦБР снизил ставку рефинансирования на 50 б.п. – до 9.5%, отреагировав на снижение инфляции; ПОЗИТИВНО

Снижение инфляции, уровень которой в октябре снова ожидается нулевым, послужил основанием для ЦБ в пользу очередного понижения базовой ставки. Ставка рефинансирования с сегодняшнего дня понижена с 10% до 9.5%.

Решение о понижении ставки было ожидаемым после данных Росстата, опубликованных днем ранее. Так, по предварительной оценке инфляция в октябре останется нулевой третий месяц подряд, сохранившись на уровне 8,1% с начала года. Замедление инфляции позволяет предполагать, что годовой показатель не выйдет за границу 9%, и, наиболее вероятно, что до конца года мы увидим еще одно понижение ставки на 50 б.п.

Мы также полагаем, что понижение ставки и низкая инфляция станут стимулом для снижения ставок фондирования и кредитования в ноябре-декабре. Прежде всего, эта тенденция коснется кредитования крупных клиентов. Вместе с тем, российские банки по-прежнему испытывают недостаток надежных заемщиков, поэтому маловероятно, что снижение процентной ставки вызовет ускоренное восстановление кредитования.

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

Корпоративные новости

Росбанк закрыл книгу заявок по размещению 3-го и 5-го выпусков; ставка купона – 12% годовых

Росбанк вчера закрыл книгу заявок по двум выпускам суммарным объемом 10 млрд руб. Ставка купона на 1,5 года до ближайшей оферты установлена в размере 12% годовых, что предполагает эффективную доходность на уровне 12,36% годовых.

Уровень отсечения соответствует верхней границе ранее заявленного диапазона, что обусловлено наблюдавшейся в предыдущие дни коррекцией цен вниз на вторичном рынке. Вместе с тем, если рынок начнет восстанавливаться, мы считаем, что облигации Росбанка имеют хороший потенциал ценового роста, учитывая высокий рейтинг займов (на инвестиционном уровне) и ожидаемое включение облигаций в Ломбардный список ЦБ с минимальным дисконтом.

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	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-10	03.31.10	0,42	03.31.10	8,25%	102,86	-0,02%	2,29%	8,02%	132	-2,4	0,41	328	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,19	01.24.10	11,00%	140,72	0,30%	5,15%	7,82%	205	-15,3	6,04	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,60	12.24.09	12,75%	171,39	0,26%	6,22%	7,44%	273	-11,0	9,31	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,62	03.31.10	7,50%	111,28	1,63%	5,65%	6,74%	215	-35,4	11,30	1 995	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	1,51	05.14.10	3,00%	99,52	0,04%	3,31%	3,01%	234	-5,3	1,46	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,89	10.12.10	6,45%	105,20	0,03%	3,64%	6,13%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	6,03	10.20.10	5,06%	97,83	0,01%	5,45%	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	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,42	03.30.10	9,13%	102,52	0,19%	2,97%	8,90%	200	-51,0	68	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,64	12.28.09	8,25%	100,96	0,05%	6,72%	8,17%	575	-10,4	443	250	USD	BB-e / Ba3*/- / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,51	12.20.09	9,25%	100,00	-0,12%	9,24%	9,25%	826	6,0	694	300	USD	/ Ba3*/- / BB
Альфа-12	06.25.12	2,37	12.25.09	8,20%	100,29	0,10%	8,07%	8,18%	709	-6,6	577	500	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,09	12.24.09	9,25%	102,08	0,01%	8,57%	9,06%	707	-4,1	627	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,70	12.09.09	8,63%	97,86	-0,17%	9,09%	8,81%	666	-2,3	394	225	USD	B- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,44	02.22.10	8,64%	95,86	-0,21%	9,43%	9,01%	700	-2,0	428	300	USD	B- / Ba2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	1,02	11.26.09	7,38%	103,77	0,00%	3,75%	7,11%	278	-3,3	146	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,08	11.13.09	7,34%	101,15	0,05%	6,96%	7,25%	547	-5,4	467	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,81	11.25.09	7,50%	96,91	-1,70%	8,15%	7,74%	572	29,9	300	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,76	11.10.09	6,81%	93,55	-0,83%	7,96%	7,28%	486	4,2	281	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,29	02.16.10	9,38%	99,50	0,00%	10,92%	9,42%	995	-1,1	862	24	USD	B-*/ WR /
ВТБ-11	10.12.11	1,85	04.12.10	7,50%	104,47	-0,01%	5,06%	7,18%	409	-2,2	277	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,59	06.30.10	8,25%	105,28	-0,11%	4,85%	7,84%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,68	10.31.09	6,61%	101,22	0,05%	6,16%	6,53%	466	-5,6	386	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,49	02.04.10	6,32%	99,10	-0,10%	6,52%	6,37%	409	-3,8	137	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,49	02.15.10	4,25%	99,32	0,18%	4,37%	4,28%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,43	11.29.09	6,88%	99,19	0,70%	7,00%	6,93%	390	-21,2	185	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,50	12.31.09	6,25%	94,79	0,19%	6,68%	6,59%	234	-93,5	103	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,52	12.15.09	7,97%	103,00	-0,24%	6,00%	7,74%	503	13,3	371	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	3,17	12.28.09	7,93%	102,33	0,10%	7,19%	7,75%	570	-7,1	490	443	USD	BB / /
ГПБ-15	09.23.15	4,94	03.23.10	6,50%	96,58	-0,03%	7,22%	6,73%	479	-5,4	207	948	USD	BB / Baa3 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,45	04.13.10	7,50%	101,45	-0,05%	4,23%	7,39%	325	7,6	193	250	USD	/ Ba3*/- /
ЛОКО-10	03.01.10	0,34	03.01.10	10,00%	100,44	0,00%	8,50%	9,96%	753	-3,7	621	100	USD	/ B2 / B
МБФР-16*	03.10.16	4,88	03.10.10	8,88%	93,77	0,00%	10,23%	9,47%	780	-6,0	508	60	USD	/ B3 /
МДМ-10	01.25.10	0,24	01.25.10	7,77%	100,98	0,01%	3,52%	7,69%	254	-11,0	122	425	USD	B+ / Ba2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,59	01.21.10	9,75%	101,59	0,14%	8,72%	9,60%	775	-11,4	643	200	USD	B / Ba3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,28	02.12.10	9,50%	100,12	0,00%	8,89%	9,49%	792	-3,0	660	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,68	07.06.10	9,00%	99,62	-0,01%	9,33%	9,03%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
НОМОС-10	02.02.10	0,26	02.02.10	8,19%	100,47	-0,38%	6,20%	8,15%	522	143,3	390	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	5,19	04.20.10	9,75%	98,38	0,00%	10,08%	9,91%	765	-6,0	493	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,13	12.17.09	8,75%	100,74	-0,25%	2,96%	8,69%	199	166,7	67	425	USD	B+ / Ba3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,91	04.04.10	8,75%	101,74	-0,04%	6,77%	8,60%	580	1,2	448	200	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,85	04.20.10	8,75%	100,78	0,13%	8,31%	8,68%	734	-9,9	602	225	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,72	01.15.10	10,75%	102,76	0,14%	9,72%	10,46%	822	-9,2	742	150	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,20	01.31.10	12,50%	98,67	-0,17%	12,76%	12,67%	1033	-2,7	761	100	USD	CCC+ / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,99	03.29.10	6,20%	96,20	-0,17%	6,99%	6,45%	456	-2,4	185	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,63	12.27.09	9,50%	92,50	0,00%	22,28%	10,27%	2130	3,0	1998	185	USD	B- / / CCC
РСХБ-10	11.29.10	1,03	11.29.09	6,88%	104,24	0,00%	2,86%	6,60%	188	-3,4	56	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,10	11.16.09	7,18%	104,39	0,64%	5,79%	6,87%	429	-24,4	349	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,65	01.14.10	7,13%	104,01	0,57%	6,03%	6,85%	403	-21,8	88	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,52	03.21.10	6,97%	96,97	0,10%	7,54%	7,19%	511	54,7	239	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,92	11.15.09	6,30%	97,61	0,33%	6,71%	6,45%	361	-15,9	156	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,31	11.29.09	7,75%	106,62	0,28%	6,72%	7,27%	362	-14,8	157	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,92	04.07.10	7,50%	96,07	-0,01%	12,06%	7,81%	1108	-0,4	976	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,64	12.29.09	8,49%	98,47	-0,01%	10,89%	8,62%	992	0,0	860	297	USD	B+ / Ba3 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,39	11.05.09	8,63%	95,83	-0,00%	11,71%	9,00%	1074	-1,5	942	350	USD	B+ / Ba3 /

Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,64	12.16.09	8,88%	93,27	-1,51%	10,38%	9,52%	795	27,3	523	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,97	12.01.09	9,75%	91,72	0,04%	11,48%	10,63%	905	-6,7	634	200	USD	B-/ B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,90	11.14.09	5,93%	103,41	-0,34%	4,17%	5,73%	320	15,4	188	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,14	11.15.09	6,48%	102,92	-0,67%	5,56%	6,30%	406	17,6	327	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,27	01.02.10	6,47%	102,99	-0,56%	5,55%	6,28%	406	13,3	326	500	USD	BBB+/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,52	02.11.10	6,23%	100,35	0,08%	6,15%	6,21%	372	-7,8	100	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,91	12.30.09	12,00%	105,52	-0,08%	9,12%	11,37%	815	1,4	683	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,82	11.16.09	8,30%	102,28	0,00%	7,06%	8,12%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,49	04.26.10	9,75%	99,94	-0,06%	9,87%	9,76%	890	10,7	758	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,51	11.10.09	9,13%	101,44	0,03%	6,31%	9,00%	533	-9,1	401	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,07	01.18.10	10,51%	84,06	0,00%	13,94%	12,51%	1151	-5,9	879	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,53	11.16.09	7,00%	101,44	0,05%	4,29%	6,90%	331	-12,4	199	348	USD	BB/ Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,51	12.17.09	9,00%	104,24	0,03%	6,22%	8,63%	525	-4,9	393	350	USD	BB/ Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,55	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	84,60%	13,39%	8363	38,9	8231	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,56	05.21.10	7,00%	91,71	0,04%	23,05%	7,63%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,45	04.11.10	9,50%	101,00	0,03%	7,17%	9,41%	620	-11,1	487	200	USD	B+/ Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,49	12.20.09	11,00%	100,97	-0,04%	10,32%	10,89%	935	0,0	803	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	Спред к сувер. евро-облиг. Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-10	09.27.10	0,91	09.27.10	7,80%	104,54	-0,06%	2,66%	7,46%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	2,85	12.09.09	4,56%	100,20	-0,05%	4,49%	4,55%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	2,92	03.01.10	9,63%	110,82	-0,12%	5,99%	8,69%	450	0,1	370	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,44	01.22.10	4,51%	103,37	-0,05%	3,53%	4,36%	153	-4,7	-162	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,37	01.22.10	5,63%	102,17	0,16%	4,98%	5,51%	297	-11,0	-17	239	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,11	04.11.10	7,34%	105,29	-0,30%	5,63%	6,97%	413	5,8	334	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,29	01.31.10	7,51%	105,82	0,03%	5,76%	7,10%	426	-4,8	347	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,86	02.25.10	5,03%	99,65	-0,09%	5,11%	5,05%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,28	10.31.09	5,36%	99,56	0,03%	5,47%	5,39%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,99	01.31.10	8,13%	106,07	0,63%	6,61%	7,66%	461	-22,2	146	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,82	06.01.10	5,88%	100,51	0,05%	5,76%	5,85%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,52	04.02.10	8,13%	110,39	0,54%	5,86%	7,36%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,65	11.22.09	6,21%	98,06	0,00%	6,56%	6,33%	346	-10,3	141	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,12	03.22.10	5,14%	95,58	0,10%	5,88%	5,37%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,31	11.02.09	5,44%	95,80	0,36%	6,12%	5,68%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,36	02.13.10	6,61%	101,15	-0,02%	6,42%	6,53%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,31	04.11.10	8,15%	105,70	0,06%	7,23%	7,71%	413	-11,3	208	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,34	02.01.10	7,20%	102,98	0,64%	6,79%	6,99%	329	-17,1	164	870	USD	BBB+/ / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,38	03.07.10	6,51%	90,73	-0,00%	7,68%	7,17%	419	-8,2	146	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,10	04.28.10	8,63%	109,50	-2,45%	7,75%	7,88%	426	14,8	211	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,65	02.16.10	7,29%	93,69	0,31%	7,85%	7,78%	435	-11,0	220	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	5,97	12.07.09	6,36%	97,31	-0,28%	6,81%	6,53%	372	-5,5	167	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,40	12.07.09	6,66%	95,70	-0,47%	7,18%	6,95%	368	-2,6	95	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,62	01.18.10	6,88%	102,04	-0,26%	5,60%	6,74%	463	13,5	331	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,25	03.20.10	6,13%	100,69	0,10%	5,81%	6,08%	484	-6,7	352	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,02	03.13.10	7,50%	103,03	0,08%	6,48%	7,28%	498	-6,7	419	600	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,29	01.18.10	7,50%	100,74	0,41%	7,36%	7,45%	493	-13,9	221	1 000	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,88	03.20.10	6,63%	95,68	-0,03%	7,39%	6,92%	429	-9,7	224	800	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,23	03.13.10	7,88%	100,96	0,10%	7,72%	7,80%	462	-11,9	257	1 100	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,51	06.27.10	5,38%	103,08	-0,21%	4,12%	5,22%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,45	12.27.09	6,10%	103,27	-0,36%	4,78%	5,91%	328	10,7	248	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,88	03.05.10	5,67%	98,45	-0,05%	6,08%	5,76%	408	-4,7	93	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	3,06	04.24.10	8,88%	96,50	0,00%	10,09%	9,20%	859	-3,8	780	1 300	USD	B+ / B2 / B+ / B-
Евраз-15	11.10.15	4,67	11.10.09	8,25%	97,90	0,00%	8,70%	8,43%	627	-6,0	356	750	USD	B+ / B2 / B+ / B-
Евраз-18	04.24.18	5,95	04.24.10	9,50%	96,65	-2,44%	10,10%	9,83%	700	33,0	495	700	USD	B+ / B2 / B+ / B-
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,68	01.12.10	9,00%	99,03	0,01%	10,44%	9,09%	946	-3,5	814	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,30	11.22.09	7,50%	99,91	-0,07%	7,54%	7,51%	656	0,8	524	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,16	01.29.10	9,75%	101,08	-0,54%	9,39%	9,65%	790	13,7	710	1 250	USD	BB-/ Ba3 / B+ / B-
Северсталь-14	04.19.14	3,75	04.19.10	9,25%	100,50	0,16%	9,11%	9,20%	710	-10,5	396	375	USD	BB-/ Ba3 / B+ / B-
ТМК-11	07.29.11	1,61	01.29.10	10,00%	100,89	-0,07%	9,42%	9,91%	845	1,9	713	600	USD	B/ B1 /

Телекоммуникационные

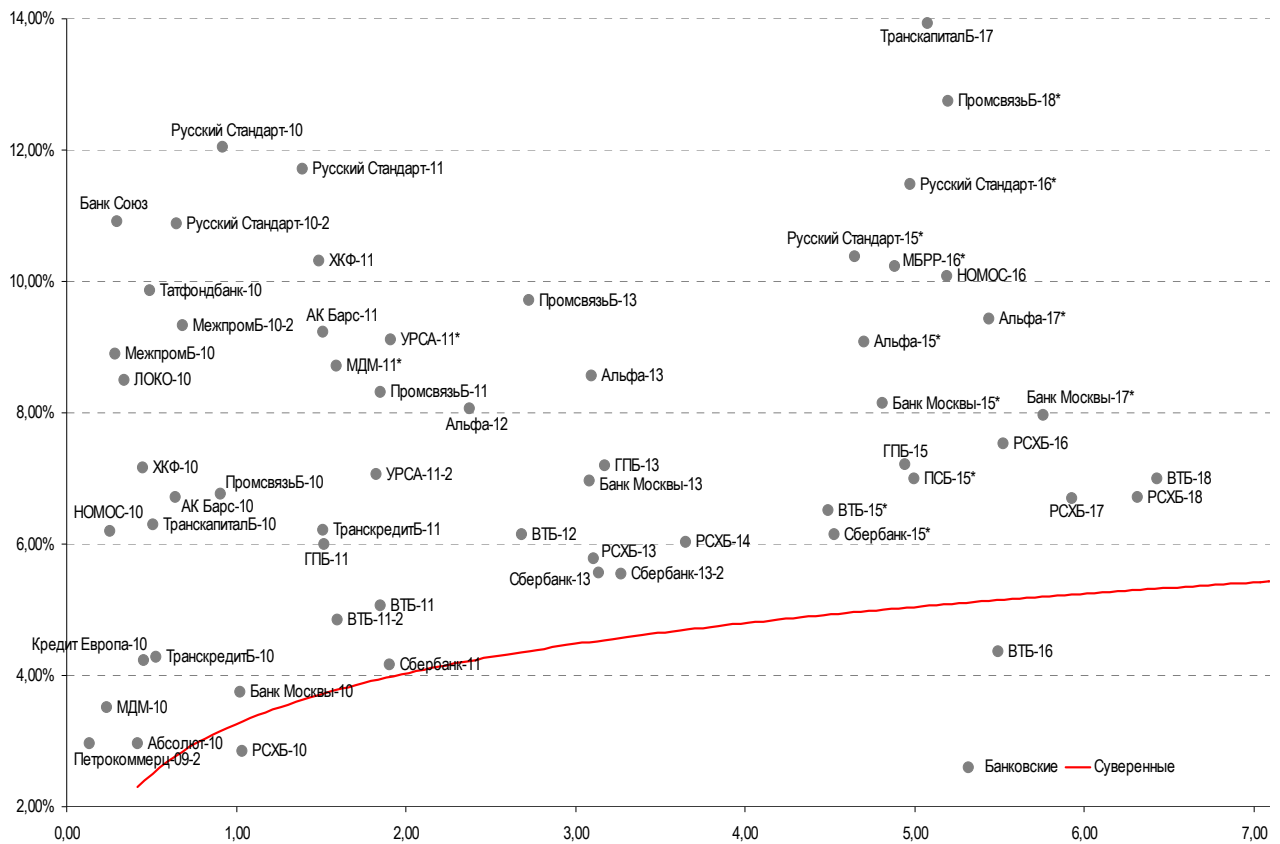
МТС-10	10.14.10	0,94	04.14.10	8,38%	103,29	-0,12%	4,81%	8,11%	383	9,9	251	400	USD	BB /*- / Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	2,06	01.28.10	8,00%	103,53	-0,56%	6,28%	7,73%	531	24,9	399	400	USD	BB /*- / Ba2 / BB+
Вымпелком-10	02.11.10	0,28	02.11.10	8,00%	101,11	0,07%	3,92%	7,91%	295	-29,8	163	300	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,86	04.22.10	8,38%	104,81	-0,02%	5,76%	7,99%	479	-1,8	347	185	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,99	10.31.09	8,38%	101,87	-0,02%	7,75%	8,22%	626	-3,3	546	801	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,02	11.23.09	8,25%	100,17	0,15%	8,22%	8,24%	578	-9,1	307	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,88	10.31.09	9,13%	103,41	0,05%	8,55%	8,82%	545	-11,1	340	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,11	12.10.09	8,00%	100,75	-0,00%	1,22%	7,94%	25	-18,0	-107	375	USD	BBB- / Ba2 / BB+

Прочие

АФК-Система-11	01.28.11	1,18	01.28.10	8,88%	102,33	-0,10%	6,87%	8,67%	590	5,6	458	350	USD	BB /*- / B2 /*+ / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,01	11.17.09	8,88%	99,52	-0,07%	8,99%	8,92%	699	-4,4	384	500	USD	NR / Ba3 / B /*-
Еврохим	03.21.12	2,21	03.21.10	7,88%	99,27	-0,15%	8,21%	7,93%	724	4,5	592	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,85	04.30.10	9,25%	74,25	0,00%	26,69%	12,46%	2572	0,0	2440	200	USD	NR / / C /*-
НКНХ-15	12.22.15	4,73	12.22.09	8,50%	94,88	-0,43%	9,62%	8,96%	719	3,2	447	31	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	2,30	11.17.09	7,00%	98,92	0,22%	7,47%	7,08%	650	-12,0	518	300	USD	BB+ / Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,64	12.28.09	8,25%	75,50	0,00%	57,64%	10,93%	5667	20,1	5535	250	USD	C / Caa3 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,64	02.03.10	7,70%	95,51	0,06%	8,70%	8,06%	627	-7,2	355	250	USD	/ Ba1 / BBB-

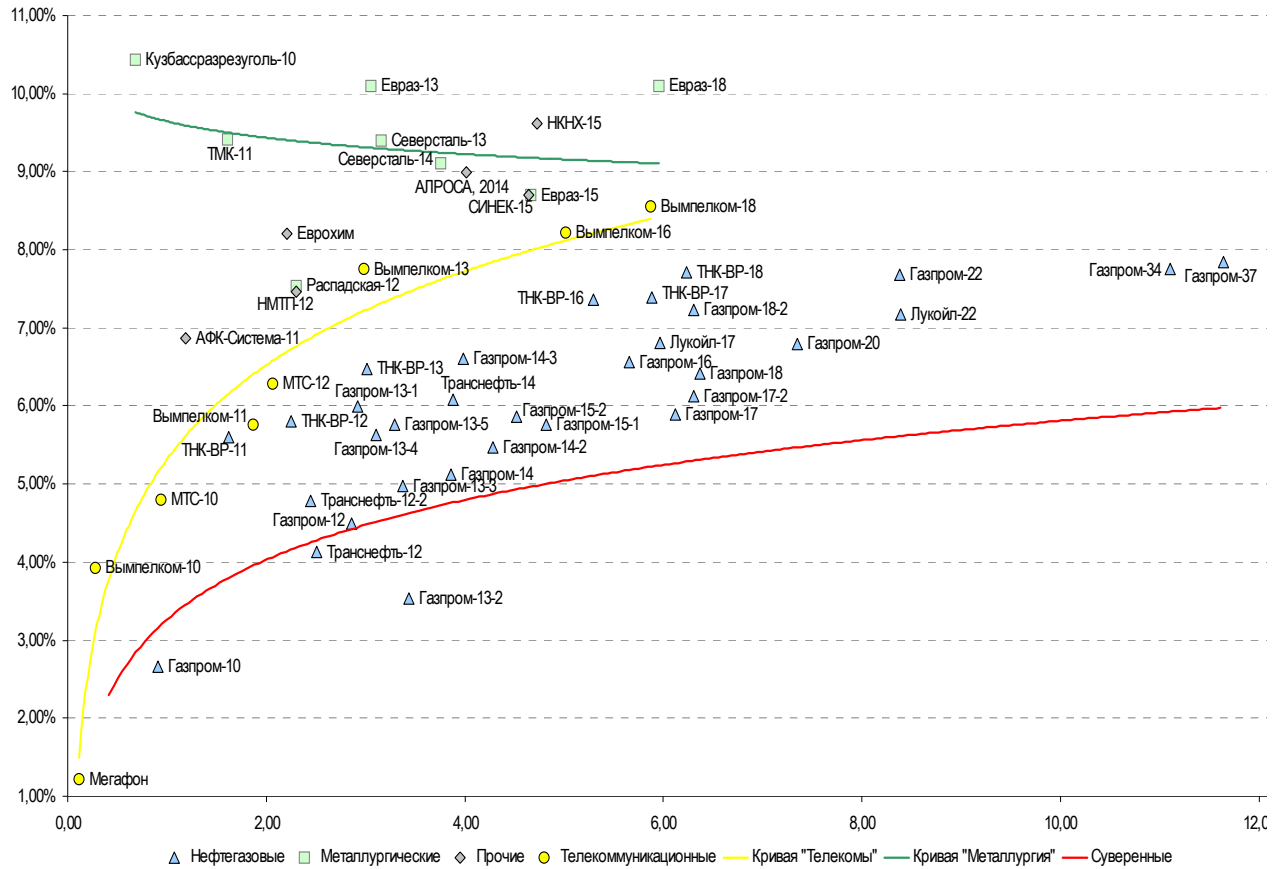
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.