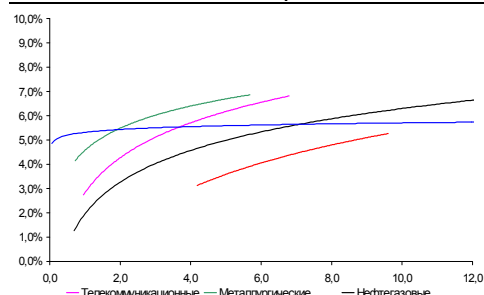
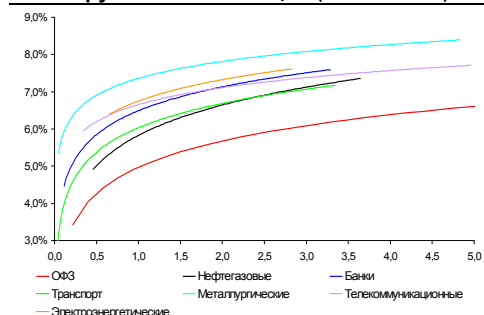


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,62	2,366.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,00	2,016.п. ↑	
Russia-30	120,56	0,55% ↑	4,15
Rus-30 spread	152	-126.п. ↓	
Bra-40	140,00	-1,38% ↓	7,59
Tur-30	120,64	0,49% ↑	5,14
Mex-34	124,00	0,81% ↑	4,98
CDS 5 Russia	142	-26.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	218	-36.п. ↓	
CDS 5 Brazil	99	-16.п. ↓	
CDS 5 Turkey	131	-26.п. ↓	
CDS 5 Portugal	389	116.п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	16	26.п. ↑	
iTraxx Crossover	264	-3b.p. ↓	
VIX Index, \$	22	0,63% ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,7738	-0,03% ↓	2,0 ↑
\$/Руб.	30,7998	-0,07% ↓	2,3 ↑
EUR/\$	1,3930	0,10% ↑	-2,8 ↓
\$/BRL	1,70	0,42% ↑	-2,2 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,0375	0,63% ↑	3,19
NDF Rub 6m	31,3200	0,68% ↑	3,52
NDF Rub 12m	32,0000	0,66% ↑	4,19
3M Libor	0,2859	0,006.п. ↑	
Libor overnight	0,2256	0,236.п. ↑	
MIACR, 1d	3,11	186.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	450	329 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 599	-0,06% ↓	10,7 ↑
DOW	11 125	0,06% ↑	6,7 ↑
S&P500	1 184	0,09% ↑	6,2 ↑
Bovespa	71 561	1,26% ↑	4,3 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	84,37	2,63% ↑	9,8 ↑
Gold	1352,68	-0,10% ↓	23,5 ↑
Nickel	23 173	-0,37% ↓	25,6 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Рост индекса ISM Manufacturing в октябре засвидетельствовал восстановление производственной активности в США, развернув ход вчерашних торгов. Сегодня влияние на рынки окажет неожиданное повышение ключевой ставки Австралии - инвесторы прогнозируют ужесточение кредитно-денежной политики в других странах азиатско-тихоокеанского региона, прежде всего - в Китае. В дальнейшем рынки ждут решения ФРС относительно второго этапа количественного ослабления.

Рублевые облигации

Москва провела доразмещение 53-го выпуска на вторичном рынке. Ожидания серьезных изменений внешних рынков в период длинных выходных в России добавляет неопределенности и сдерживает инвесторов от принятия стратегических решений.

Макроэкономика, стр. 3

В сентябре повысилась долларизация внутреннего банковского фондирования; НЕГАТИВНО

Рост долларизации подтверждает, что рубль все еще играет роль якоря для ожиданий в экономике.

Корпоративные новости, стр. 3

Минфин 3 ноября проведет аукционы по размещению ОФЗ на 24,5 млрд руб; 10 ноября - на 30 млрд руб

"Главная дорога" открыла книгу заявок на размещение облигаций на 8 млрд руб

Русфинансбанк открыл книгу заявок по размещению двух выпусков суммарно на 4 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Дальневосточная генерирующая компания планирует разместить биржевые облигации на 5 млрд руб
- ЦБ зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций Балтинвестбанк-2
- КАМАЗ намерен разместить 6 выпусков биржевых облигаций на 15 млрд руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Внутридневная волатильность американского долгового рынка объяснялась крайне противоречивым характером выходящей статистики. Первоначально данные о первом за год снижении личных доходов (на 0,1%) и меньшем, чем ожидалось, росте расходов за сентябрь (0,2% против 0,4%) стали свидетельством затруднительного состояния потребительского сектора и вызвали рост котировок американского долга. Доходность UST-10 упала на этой новости до 2,55%.

Настроения поменялись кардинальным образом после выхода индекса деловой активности в производственной сфере США ISM Manufacturing за октябрь. Неожиданный существенный рост показателя (до 56,9 пункта против ожидаемого снижения до 54 пунктов) косвенно свидетельствует об активизации производственной сферы. Наибольший удельный вес в индексе приходится на компоненты, характеризующие новые заказы, производство и занятость, которые и явились триггерами впечатляющего роста. В итоге КО США вернулись к уровню предыдущего закрытия, полностью нивелировав предыдущий рост котировок.

Российский долг вчера демонстрировал положительную динамику, что привело к сужению спреда Rus-30 к UST-10 сразу на 12 б.п.

Сегодня рынки получили очередной сюрприз в виде повышения базовой ставки Банком Австралии на 25 б.п. Это породило опасения, что примеру Австралии могут последовать и другие ЦБ азиатского-тихоокеанского региона, в частности – Китай, Индия, Южная Корея.

В целом, инвесторы занимают выжидательную позицию перед важными событиями этой недели. Сегодня пройдут выборы в США, завтра мы узнаем решение ФРС по поводу QE-2 и его объемов. На этой неделе также пройдут заседания ЦБ Европы, Англии и Японии. К концу недели ожидается важная статистическая информация из США (динамика рынка труда, розничные продажи).

Рублевые облигации

Активность торгов в секторе рублевого долга в понедельник резко упала. Половина биржевого оборота была сформирована сделками с 53-м выпуском облигаций Москвы (более 2 млрд руб). Судя по всему, Москва проводила доразмещение выпуска на вторичном рынке. Средневзвешенная цена соответствовала цене, установленной на аукционе, доходность составила 6,65%.

В корпоративном секторе низкая активность, помимо фактора «начала недели» была обусловлена как резкими колебаниями на валютном рынке, так и нежеланием инвесторов принимать решения накануне длинных выходных в России в сочетании со значительным новостным потоком с международной арены, который способен резко изменить рыночную конъюнктуру к началу следующей недели. Так, колебания бивалютной корзины в ходе вчерашних торгов достигали 25 коп, в течение дня курс рубля обновил минимум последних недель, достигая 36,4 руб. В свою очередь, международные рынки ждут итогов заседания ФРС, за которым последуют заседания ЦБ Европы, Англии и Японии.

На этом фоне сделки были сосредоточены преимущественно в облигациях 1-го эшелона (прежде всего, в бумагах ФСК, что могло быть связано с прошедшим размещением новых выпусков эмитента), а также в бумагах металлургического сектора.

Сегодня состояние неопределенности на рынке сохранится. Инвесторы продолжают следить за динамикой валютного рынка, а также за состоянием ликвидности. Вчера в середине дня ощущался кратковременный дефицит средств, что привело к росту ставок и спросу на сделки РЕПО с ЦБ. Однако сегодня состояние корсчетов и депозитов банков в ЦБ позволяет ожидать стабилизации денежного рынка.

Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523
Татьяна Цилюрик, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7669

Макроэкономика

В сентябре повысилась долларизация внутреннего банковского фондирования; НЕГАТИВНО

Сентябрьская банковская статистика подтвердила ускорение корпоративного и розничного кредитования. Об этом ранее говорил ЦБ РФ, предупредив, что это разовый эффект. Самым интересным моментом стали обязательства банков, в которых доля валютных розничных и корпоративных депозитов составила 21% и 32%, соответственно.

Рост корпоративного и розничного кредитования в сентябре составил 2.9% и 1.8%, соответственно, в результате рост с начала года составляет 8.7% и 8.3%. В то время как темп роста розничных кредитов в 2010 г., скорее всего, будет соответствовать нашему годовому прогнозу в 15% г/г, восстановление корпоративного кредитования обусловлено значимыми разовыми сделками. Приблизительно 60% корпоративного портфеля Сбербанка в сентябре пришлось на финансирование ВЭБом Русала. На это разовое событие пришлось приблизительно 30% месячного роста корпоративного кредитования в целом секторе. Поэтому, при том что годовой рост корпоративного кредитования сейчас может превысить наш прогноз 10%, этот рост, на наш взгляд, не является устойчивым.

Интересное изменение произошло во внутреннем банковском фондировании, где увеличилась доля долларовых обязательств. Процент валютных розничных депозитов впервые с июля 2009 г. вырос с 20.8% и в сентябре составил 21%, тогда как доля корпоративных валютных депозитов выросла с 30.4% до 31.9%. В номинальном выражении это соответствует росту долларовых счетов на \$15.6 млрд, говоря о том, что курс рубля все еще рассматривается как главный якорь для политики ЦБ РФ.

Наталья Орлова, Ph.D Главный экономист (+7 495) 795-3677

Корпоративные новости

Минфин 3 ноября проведет аукционы по размещению ОФЗ на 24,5 млрд руб; 10 ноября – на 30 млрд руб

В ближайшую среду инвесторам будут предложены ОФЗ 26203 в объеме 14,5 млрд руб и ОФЗ 25073 в объеме 10 млрд руб.

10 ноября Минфин предполагает разместить ОФЗ 25071 в объеме 15 млрд руб и ОФЗ 25074 в объеме 15 млрд руб.

"Главная дорога" открыла книгу заявок на размещение облигаций на 8 млрд руб

К размещению предлагаются облигации серии 03 на 8 млрд руб. Срок обращения облигаций составит 18 лет с ежегодной выплатой купонного дохода. Ставка 1-го купона установлена в размере 5% годовых. Выпуск предусматривает амортизацию в размере 12,5% от номинала ежегодно в последние 8 лет обращения.

По бумагам предусмотрены опционы "колл" не ранее 11-го года с даты размещения и опционы "пут" в течение первых 4 лет – по цене 110% от номинала, далее – 100%.

Размещение проходит в формате бук-билдинга по определению цены размещения. Индикативный диапазон цены размещения составляет 90–95% от номинала. Сбор заявок продлится до 18 ноября. Ожидается включение займа в котировальный список "А" первого уровня. Организатор займа: Газпромбанк.

Русфинансбанк открыл книгу заявок по размещению двух выпусков суммарно на 4 млрд руб

Сбор заявок продлится до 12 ноября. Размещение облигаций серии 10 намечено на 16 ноября, серии 11 – на 17 ноября. Выпуски имеют одинаковые параметры. Объем эмиссии каждого выпуска составляет 2 млрд руб. Срок обращения облигаций составляет 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты определяется по результатам бук-билдинга. Ориентир по ставке купона 8,0-8,3% годовых. Организаторы займов: ИК Тройка Диалог и Росбанк.

Предыдущее размещение облигаций Русфинансбанка проходило 20-21 сентября. Ставка купона к 2-летней оферте была установлена в размере 7,70% годовых. В настоящее время эти выпуски торгуются с доходностью 7,35% годовых. Таким образом, предлагаемые эмитентом ориентиры по новым выпускам предполагают слишком большую премию к уже обращающимся бумагам, даже с учетом более высокой дюрации. При сохранении текущей конъюнктуры, мы ожидаем, что размещение пройдет на уровне нижней границы или на 10-15 б.п. ниже.

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	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	04.29.15	4,19	04.29.11	3,63%	102,51	0,08%	3,02%	3,54%	221	2,4	4,13	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,71	01.24.11	11,00%	144,65	-0,03%	4,18%	7,60%	302	3,2	5,59	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,72	04.29.11	5,00%	104,77	0,55%	4,38%	4,77%	176	-9,7	7,55	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,60	12.24.10	12,75%	183,29	0,08%	5,38%	6,96%	276	-3,3	9,35	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	6,08	03.31.11	7,50%	120,56	0,55%	4,15%	6,22%	152	-11,8	11,73	1 899	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	0,53	05.14.11	3,00%	100,76	-0,06%	1,54%	2,98%	120	10,2	0,53	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	0,94	10.12.11	6,45%	104,06	0,00%	2,06%	6,20%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,30	10.20.11	5,06%	102,16	0,02%	4,64%	4,96%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	08.03.15	3,92	02.03.11	8,75%	102,87	-0,01%	8,01%	8,51%	--	--	--	1 000	USD	B+ / B1 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-11	06.20.11	0,61	12.20.10	9,25%	102,88	0,12%	4,58%	8,99%	423	-21,5	40	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,54	12.25.10	8,20%	105,40	-0,03%	4,75%	7,78%	440	1,3	57	500	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2,35	12.24.10	9,25%	109,27	-0,20%	5,43%	8,47%	509	8,3	126	400	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	0,10	12.09.10	8,63%	100,06	-0,19%	8,61%	8,62%	826	4,6	443	225	USD	B- / Ba2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	3,76	03.18.11	8,00%	103,59	0,09%	7,03%	7,72%	622	1,9	285	600	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-17*	02.22.17	1,24	02.22.11	8,64%	100,00	0,00%	8,63%	8,64%	828	0,0	445	300	USD	B- / Ba2 / BB-
Альфа-17-2	09.25.17	5,42	03.25.11	7,88%	101,53	0,46%	7,58%	7,76%	642	-5,8	341	1 000	USD	B+ / Ba1 / BB
Банк Москвы-13	05.13.13	2,28	11.13.10	7,34%	104,53	0,13%	5,39%	7,02%	505	-5,7	122	500	USD	/ Baa1 / BBB-/
Банк Москвы-15*	11.25.15	0,06	11.25.10	7,50%	96,21	-0,02%	8,43%	7,80%	808	0,6	425	300	USD	/ Baa2 / BB+/
Банк Москвы-17*	05.10.17	1,43	11.10.10	6,81%	98,68	0,46%	7,06%	6,90%	672	-8,8	289	400	USD	/ Baa2 / BB+/
ВТБ-11	10.12.11	0,93	04.12.11	7,50%	105,00	0,09%	2,12%	7,14%	178	-11,2	-206	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	0,66	06.30.11	8,25%	103,63	-0,02%	2,59%	7,96%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	1,90	04.30.11	6,61%	106,70	0,03%	3,12%	6,19%	277	-2,3	-106	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	03.04.15	3,83	03.04.11	6,47%	104,53	0,51%	5,28%	6,19%	447	-9,2	110	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	4,71	02.15.11	4,25%	100,37	0,09%	4,17%	4,23%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	05.29.18	2,34	11.29.10	6,88%	106,01	0,42%	5,88%	6,48%	553	-7,1	170	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,80	12.31.10	6,25%	103,06	0,31%	6,01%	6,06%	339	-4,8	63	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-20	07.09.20	7,17	01.09.11	6,90%	106,91	0,53%	5,95%	6,46%	406	-5,0	157	1 600	USD	BBB / / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0,60	12.15.10	7,97%	102,75	0,00%	3,43%	7,76%	309	-1,9	-74	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,40	12.28.10	7,93%	106,93	0,02%	5,10%	7,42%	476	-0,9	93	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	12.15.14	3,62	12.15.10	6,25%	101,71	0,13%	5,77%	6,14%	496	0,6	160	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,25	03.23.11	6,50%	103,47	0,06%	5,68%	6,28%	486	3,0	150	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,32	03.10.11	8,88%	100,00	0,00%	8,87%	8,88%	806	4,3	469	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	0,70	01.21.11	9,75%	103,81	-0,12%	4,29%	9,39%	395	15,1	12	200	USD	B / Ba3 / BB-
МежпромБ-13	02.19.13	1,57	02.19.11	11,00%	16,49	0,00%	134,51%	66,72%	13416	13,0	13033	200	USD	D / C / C
НОМОС-16*	10.20.16	0,92	04.20.11	9,75%	101,57	0,01%	9,40%	9,60%	905	-0,1	522	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	10.20.11	0,95	04.20.11	8,75%	103,97	0,09%	4,50%	8,42%	416	-10,9	33	225	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	07.15.13	2,37	01.15.11	10,75%	110,34	0,34%	6,51%	9,74%	616	-14,9	233	150	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	1,97	01.31.11	12,50%	110,06	0,00%	10,48%	11,36%	1013	0,0	630	100	USD	NR / Ba3 / B-
ПромсвязьБ-16	07.08.16	4,28	01.08.11	11,25%	108,84	0,02%	9,21%	10,34%	840	3,9	503	200	USD	/ Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,38	03.29.11	5,01%	96,02	0,06%	5,95%	5,22%	479	1,6	178	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-10	11.29.10	0,08	11.29.10	6,88%	100,34	0,00%	2,30%	6,85%	195	-15,6	-188	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,30	11.16.10	7,18%	107,42	0,12%	4,07%	6,68%	372	-5,6	-11	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	2,88	01.14.11	7,13%	108,15	0,31%	4,37%	6,59%	387	-9,5	19	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	4,89	03.21.11	6,97%	100,31	0,37%	6,90%	6,95%	574	-4,9	272	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,34	11.15.10	6,30%	105,48	0,23%	5,30%	5,97%	413	-1,5	112	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,82	11.29.10	7,75%	113,32	0,04%	5,57%	6,84%	368	1,7	139	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,49	11.05.10	8,63%	101,29	-0,08%	6,01%	8,52%	566	14,3	183	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,07	12.16.10	8,88%	97,37	0,01%	9,53%	9,11%	872	4,2	535	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	1,01	12.01.10	9,75%	99,90	0,00%	9,77%	9,76%	942	0,0	559	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	0,99	11.14.10	5,93%	103,98	0,03%	2,02%	5,70%	167	-4,0	-216	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,32	11.15.10	6,48%	106,53	0,02%	3,76%	6,08%	341	-1,1	-42	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,45	01.02.11	6,47%	106,58	0,02%	3,85%	6,07%	350	-1,1	-33	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.15	4,13	01.07.11	5,50%	103,40	0,28%	4,68%	5,32%	387	-2,6	50	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	03.24.17	5,46	03.24.11	5,40%	100,42	0,23%	5,32%	5,38%	416	-1,3	114	1 250	USD	/ A3 / BBB

УРСА-11*	12.30.11	1,08	12.30.10	12,00%	107,90	0,02%	4,91%	11,12%	456	-3,1	73	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	0,96	11.16.10	8,30%	103,70	0,00%	4,57%	8,00%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,85	01.18.11	10,51%	101,13	0,12%	10,27%	10,40%	911	0,3	609	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-11	06.25.11	0,63	12.25.10	9,00%	103,74	0,03%	3,11%	8,68%	276	-6,7	-107	350	USD	BB / Ba1 /
ХКФ-11	06.20.11	0,61	12.20.10	11,00%	103,92	0,27%	4,63%	10,59%	428	-45,3	45	265	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

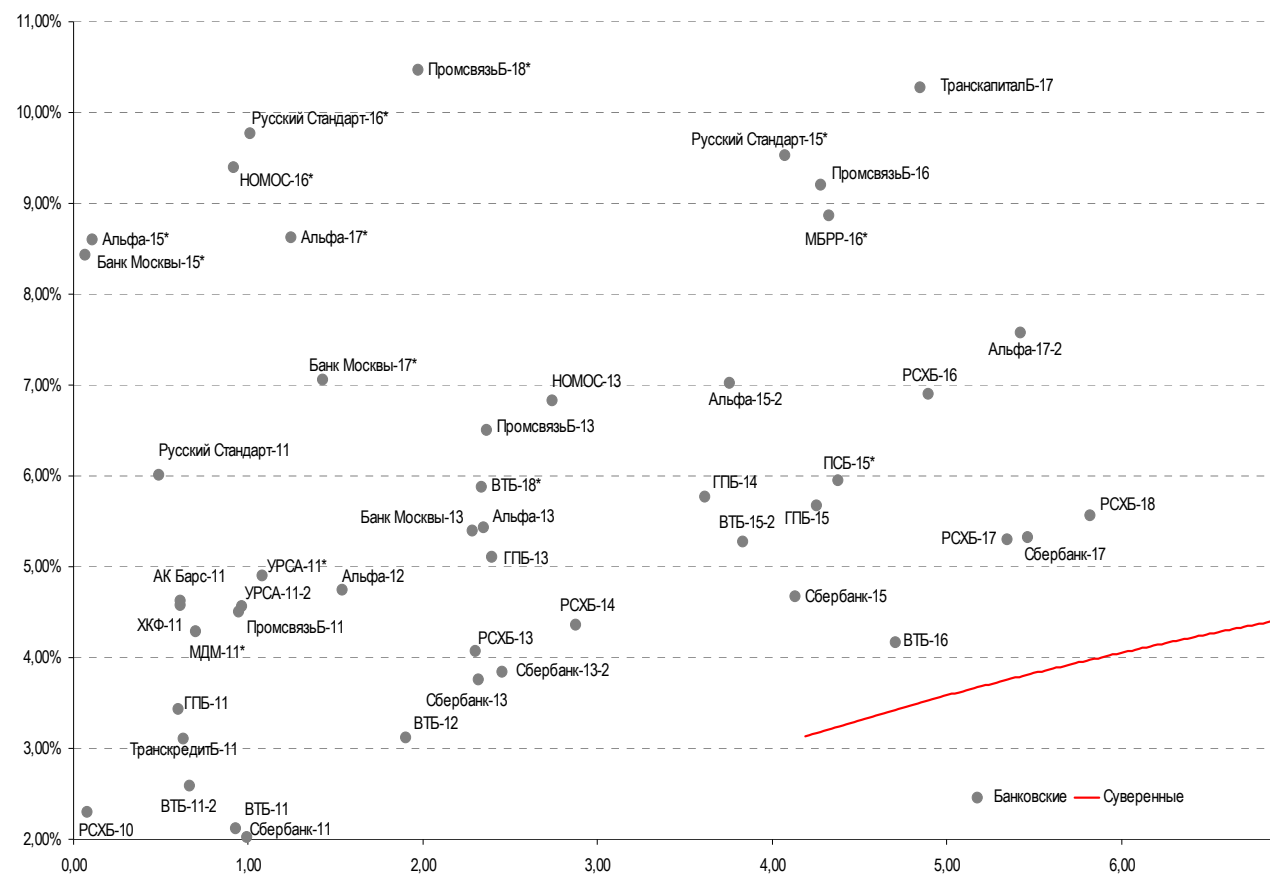
* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти-я	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-ий доход-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг. Изм.	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	12.09.12	1,98	12.09.10	4,56%	103,74	0,07%	2,71%	4,40%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,13	03.01.11	9,63%	113,97	-0,02%	3,34%	8,44%	299	0,2	-84	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	1,13	01.22.11	4,51%	103,46	0,05%	1,40%	4,35%	106	-4,9	-277	362	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	1,26	01.22.11	5,63%	104,09	-0,03%	2,34%	5,40%	200	2,3	-183	131	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,28	04.11.11	7,34%	109,12	0,02%	3,42%	6,73%	307	-1,5	-76	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,50	01.31.11	7,51%	110,53	-0,20%	3,45%	6,79%	296	9,3	-72	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,04	02.25.11	5,03%	103,94	0,16%	3,74%	4,84%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	3,71	10.31.11	5,36%	104,75	0,15%	4,05%	5,12%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	10.31.14	3,28	01.31.11	8,13%	113,66	0,09%	4,15%	7,15%	365	-1,5	-3	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,07	06.01.11	5,88%	105,39	0,09%	4,54%	5,57%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	02.04.15	3,61	02.04.11	8,13%	113,92	0,08%	4,45%	7,13%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,04	11.22.10	6,21%	106,52	0,57%	4,95%	5,83%	379	-8,4	77	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,45	03.22.11	5,14%	101,78	-0,05%	4,80%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,02	11.02.11	5,44%	102,98	0,04%	4,93%	5,28%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	5,82	02.13.11	6,61%	108,39	-0,05%	5,19%	6,09%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,85	04.11.11	8,15%	116,53	0,58%	5,42%	6,99%	352	-7,7	124	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	3,00	02.01.11	7,20%	107,74	0,05%	4,55%	6,68%	406	-0,3	37	725	USD	BBB+ / / A-
Газпром-22	03.07.22	8,21	03.07.11	6,51%	105,13	0,06%	5,88%	6,19%	326	-3,1	150	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,69	04.28.11	8,63%	125,23	0,50%	6,51%	6,89%	389	-6,8	113	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,52	02.16.11	7,29%	109,00	0,40%	6,57%	6,69%	395	-5,6	119	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,52	11.05.10	6,38%	108,27	0,11%	4,12%	5,89%	331	1,0	-6	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,40	12.07.10	6,36%	105,84	0,45%	5,29%	6,01%	413	-5,4	112	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,66	11.05.10	7,25%	109,48	0,52%	5,88%	6,62%	399	-5,4	173	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,12	12.07.10	6,66%	103,92	0,46%	6,18%	6,40%	355	-8,0	180	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	0,69	01.18.11	6,88%	103,35	0,08%	2,10%	6,65%	176	-12,7	-207	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,34	03.20.11	6,13%	104,26	0,04%	2,95%	5,87%	261	-3,3	-122	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,20	03.13.11	7,50%	108,55	0,03%	3,69%	6,91%	334	-1,7	-49	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	3,76	02.02.11	6,25%	106,15	0,09%	4,64%	5,89%	383	1,8	46	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,72	01.18.11	7,50%	111,21	0,09%	5,20%	6,74%	404	0,9	103	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,31	03.20.11	6,63%	106,79	0,09%	5,35%	6,20%	419	1,1	118	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,79	03.13.11	7,88%	113,39	0,03%	5,63%	6,95%	373	1,9	145	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	6,91	02.02.11	7,25%	109,59	0,11%	5,89%	6,62%	400	0,8	151	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1,60	06.27.11	5,38%	103,64	-0,00%	3,08%	5,19%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	1,57	12.27.10	6,10%	105,83	-0,08%	2,48%	5,77%	213	4,3	-170	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,08	03.05.11	5,67%	106,55	0,16%	3,57%	5,32%	308	-3,9	-61	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,28	04.24.11	8,88%	106,60	0,00%	5,97%	8,33%	562	-0,3	179	1 156	USD	B / B2 / B+
Евраз-15	11.10.15	4,09	11.10.10	8,25%	106,99	0,26%	6,59%	7,71%	578	-2,0	241	577	USD	B / B2 / B+
Евраз-18	04.24.18	5,64	04.24.11	9,50%	112,88	-0,11%	7,24%	8,42%	608	4,9	306	511	USD	B / B2 / B+
Распадская-12	05.22.12	1,45	11.22.10	7,50%	103,90	0,12%	4,87%	7,22%	452	-8,9	69	300	USD	/ B1 / B+ / B-
Северсталь-13	07.29.13	2,43	01.29.11	9,75%	111,19	0,11%	5,31%	8,77%	496	-5,0	113	544	USD	BB- / Ba3 / B+
Северсталь-14	04.19.14	3,06	04.19.11	9,25%	111,42	0,07%	5,58%	8,30%	509	-0,8	140	375	USD	BB- / Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	0,72	01.29.11	10,00%	104,01	-0,02%	4,43%	9,61%	408	1,4	25	187	USD	B / B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-12	01.28.12	1,18	01.28.11	8,00%	106,01	0,05%	3,01%	7,55%	267	-5,6	-116	400	USD	BB / Ba2 / BB+
МТС-20	06.22.20	6,80	12.22.10	8,63%	116,79	0,29%	6,27%	7,38%	438	-1,9	213	750	USD	BB / (P)Ba2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	0,95	04.22.11	8,38%	105,44	0,06%	2,67%	7,94%	232	-7,5	-151	185	USD	BB+ / B- / Ba2 / B-
Вымпелком-13	04.30.13	2,31	04.30.11	8,38%	108,30	0,00%	4,80%	7,73%	446	-0,4	63	801	USD	BB+ / B- / Ba2 / B-
Вымпелком-16	05.23.16	4,47	11.23.10	8,25%	109,74	0,13%	6,15%	7,52%	499	-0,1	197	600	USD	BB+ / B- / Ba2 / B-
Вымпелком-18	04.30.18	5,72	04.30.11	9,13%	113,75	0,00%	6,76%	8,02%	486	2,3	258	1 000	USD	BB+ / B- / Ba2 / B-
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	0,24	01.28.11	8,88%	101,88	0,00%	0,98%	8,71%	64	-8,7	-319	93	USD	BB / Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,39	11.17.10	8,88%	110,88	0,23%	5,82%	8,00%	500	-2,7	164	500	USD	BB- / Ba3 / BB-
Еврохим	03.21.12	1,33	03.21.11	7,88%	104,17	0,08%	4,73%	7,56%	438	-6,9	55	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	03.19.15	3,58	03.19.11	10,00%	93,13	0,00%	12,06%	10,74%	1125	4,4	788	101	USD	NR / / C
НКНХ-15	12.22.15	4,13	12.22.10	8,50%	97,38	0,05%	9,14%	8,73%	833	3,0	497	31	USD	/ / B
НМТП-12	05.17.12	1,44	11.17.10	7,00%	103,36	-0,00%	4,71%	6,77%	437	-0,3	54	300	USD	BB+ / B- / Ba1 / B-
СИНЕК-15	08.03.15	4,02	02.03.11	7,70%	106,38	0,01%	6,13%	7,24%	532	4,1	195	250	USD	/ Ba1 / BBB-

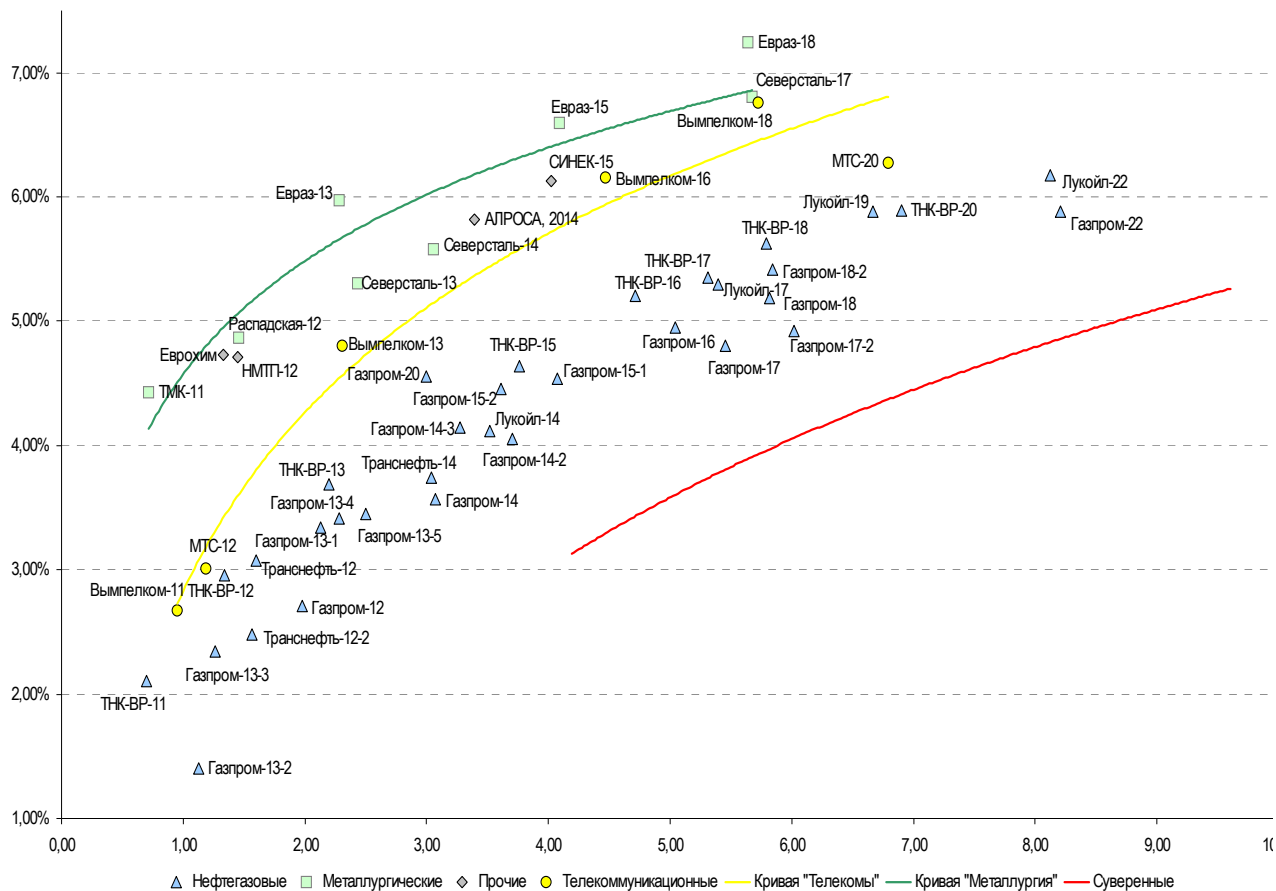
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва) Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08
	Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04
	Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02
	Игорь Панков, директор 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)
	Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09
	Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
	Аналитическая поддержка
	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523)
Долговой рынок капитала	Татьяна Цилиурик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
	Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47
	Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
	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, 2010 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.