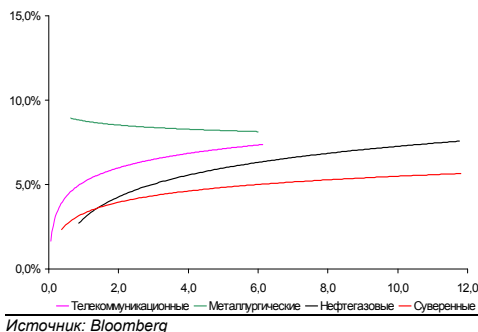
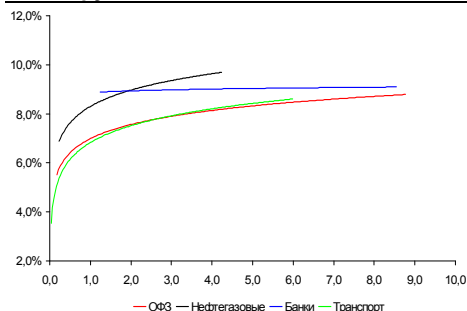


**Рынок валютных облигаций**



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	3,36	4,066.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,30	4,046.п. ↑	
Russia-30	114,46	0,60% ↑	5,17
Rus-30 spread	180	-156.п. ↓	
Bra-40	135,96	-0,03% ↓	7,87
Tur-30	164,16	0,50% ↑	6,24
Mex-34	111,90	0,88% ↑	5,82
CDS 5 Russia	183	06.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	237	16.п. ↑	
CDS 5 Brazil	119	-16.п. ↓	
CDS 5 Turkey	189	26.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	1 529	246.п. ↑	
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	24	36.п. ↑	
iTraxx Crossover	595	-9б.п. ↓	
VIX Index, \$	22	-0,78% ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	28,7163	0,14% ↑	-2,3 ↓
\$/Руб.	28,7136	-0,18% ↓	-2,3 ↓
EUR/\$	1,4911	0,44% ↑	6,9 ↑
\$/BRL	1,71	-0,17% ↓	-35,1 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	29,0825	0,05% ↑	6,06
NDF Rub 6m	29,5075	0,07% ↑	6,26
NDF Rub 12m	30,4350	-0,03% ↓	6,63
3M Libor	0,2691	-0,126.п. ↓	
Libor overnight	0,1781	0,186.п. ↑	
MIACR, 1d	5,38	196.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	75 467	-4 489 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 487	0,94% ↑	135,59 ↑
DOW	10 426	-0,11% ↓	18,80 ↑
S&P500	1 110	-0,05% ↓	22,87 ↑
Bovespa	66 516	-1,32% ↓	77,14 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	78,71	0,36% ↑	88,2 ↑
Gold	1144,00	0,32% ↑	30,4 ↑
Nickel	17 091	1,08% ↑	47,2 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Несмотря на провальные данные по рынку жилья, фондовые индексы практически не изменились, а КО США демонстрировали рост доходностей. Rus-30 вырос на 0,5%, достигнув минимального уровня доходности за всю историю торгов.

**Рублевые облигации**

Средства, неиспользованные при размещении ОФЗ перешли в облигации Москвы и бумаги 1-го эшелона. Эмитенты становятся активнее: на ближайшие 2 недели запланировано размещений на 44 млрд руб. ММК – ожидаем ставку ниже 10%.

**Макроэкономика**

**Инфляция в России за период с 1 по 16 ноября составила 0,2%, с начала года – 8,3% – Росстат**

**Корпоративные новости, стр. 3**

**Минфин разместил на аукционе ОФЗ 26200 на 14,149 млрд руб по номиналу под средневзвешенную доходность 8,18% годовых**

**АКРОН 25 ноября проведет размещение облигаций на 3.5 млрд руб**

**НЛМК открыл книгу заявок по размещению биржевых облигаций серии 1 на 5 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- По результатам размещения ставка 1-го купона по облигациям Внешпромбанка установлена в размере 14% годовых
- Тверская область планирует до конца года разместить облигационный займ на 3 млрд руб; организатор - Сбербанк
- Fitch изменило прогноз по рейтингам Краснодарского края на "Позитивный" и подтвердило рейтинги на уровне "BB"
- Ставка 9-10-го купонов по облигациям ВолгаТелеком-2 установлена в размере 9,5% годовых (-350 б.п.)
- СК Спецстрой-2 назначила ставку 5-го купона по облигациям в размере 19% годовых

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Вера инвесторов в сохранение текущих ставок на минимальных уровнях, что поддержит избыточный уровень ликвидности, пока перевешивает негативные макроэкономические данные. Так вчера было обнародовано серьезное падение числа новостроек в октябре (на 10,6%, до минимального с уровня апреля текущего года) вопреки ожидавшемуся росту. Кроме того, сократилось и число разрешений на строительство. Столь слабые данные можно объяснить окончанием правительственной программы помощи людям, впервые покупающим жилье. Вопреки вышедшим данным S&P упал лишь на 0.1%. Тем временем, на рынке безрисковых активов доходности КО США незначительно выросли.

На рынке российского долга в среду вновь преобладали интересы на покупку, позволившие котировкам большинства бумаг достигнуть новых локальных максимумов. В суверенном сегменте Rus-30 по итогам дня прибавил более 0.5 п.п., закрываясь уже в районе 114.5% от номинала (YTM 5.17%). Интересно отметить, что текущая доходность является минимальным за всю историю торгов по RUS-30. На этом фоне спрэд между Rus-30 и UST-10 сузился на 15 б.п. до 180 б.п. В то же время, суверенный риск на Россию CDS-5 практически не изменился, оставшись на уровне чуть выше 180 б.п. В корпоративном секторе наибольшим спросом пользовались бумаги Газпрома, Лукойла, ТНК, рост котировок в среднем составил около 0.5 п.п. Однако активность в целом в корпоративном сегменте была относительно невысокой.

#### **Рублевые облигации**

Вчера состоялось размещение ОФЗ 26200 на 15 млрд руб. Доходность по 4-летнему выпуску составила 8,18% годовых. Спрос, как мы и ожидали, был избыточным, вдвое превысив объем предложения. Это позволило Минфину после аукциона провести доразмещение данного выпуска еще на 3 млрд руб. Кроме того, неиспользованные средства вернулись на вторичный рынок и были направлены инвесторами в облигации Москвы. Оборот торгов в этом секторе вчера заметно возрос, инвесторы покупали облигации 54-й, 56-й и 62-й серий сроками обращения 3, 7 и 5 лет соответственно. Кривая Москвы имеет достаточно сглаженный характер: доходность по указанным выпускам колеблется в диапазоне 9,0-9,5%.

Часть средств с аукциона ОФЗ также была направлена в корпоративные облигации 1-го эшелона. Среди остальных бумаг активно торговались выпуски, эмитенты которых проводят новые размещения, а также бумаги близкой отраслевой направленности. Так, в ближайшие две недели проводится сбор заявок на размещение облигаций РСХБ, Мосэнерго, НЛМК, АФК Система. Сегодня состоится аукцион по размещению облигаций ММК. Первоначально эмитент дал ориентир по ставке купона на уровне 10,25-10,75% годовых к годовой оферте. Учитывая относительно небольшой объем выпуска (5 млрд руб), высокий интерес российских участников к коротким выпускам в преддверии закрытия годовых балансов, а также хорошее кредитное качество эмитента, мы ожидаем, что ставка может быть установлена ниже 10% годовых.

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

---

**Корпоративные новости****Минфин разместил на аукционе ОФЗ 26200 на 14,149 млрд руб по номиналу под средневзвешенную доходность 8,18% годовых**

Доходность к погашению по цене отсечения составила 8,19% годовых. Спрос на аукционе вдвое превысил объем эмиссии, составив 30,5 млрд руб.

**АКРОН 25 ноября проведет размещение облигаций на 3.5 млрд руб**

Срок обращения выпуска – 4 года с офертой через 2.5 года на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир ставки купона 13,75-14,25% годовых. Организатор выпуска: Райффайзенбанк.

**НЛМК открыл книгу заявок по размещению биржевых облигаций серии 1 на 5 млрд руб**

Срок сбора заявок заканчивается 27 ноября. Закрытие сделки пройдет на ФБ ММВБ 1 декабря. Срок обращения выпуска – 3 года. Организатор размещения: Газпромбанк.

*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	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-10	03.31.10	0,36	03.31.10	8,25%	102,73	-0,05%	2,29%	8,03%	155	2,5	0,36	328	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	6,15	01.24.10	11,00%	141,78	0,02%	5,00%	7,76%	211	-3,4	6,00	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,64	12.24.09	12,75%	175,28	0,90%	5,98%	7,27%	262	-13,4	9,36	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	11,81	03.31.10	7,50%	114,46	0,60%	5,17%	6,55%	180	-14,0	11,51	1 995	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	1,46	05.14.10	3,00%	99,59	0,00%	3,28%	3,01%	254	2,5	1,41	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	1,84	10.12.10	6,45%	105,25	-0,01%	3,54%	6,13%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,97	10.20.10	5,06%	98,03	0,01%	5,41%	5,17%	--	--	--	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	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Абсолют-10	03.30.10	0,36	03.30.10	9,13%	102,21	0,04%	2,96%	8,93%	221	-12,7	66	175	USD	/ Baa3 / BBB
АК Барс-10	06.28.10	0,59	12.28.09	8,25%	100,60	0,00%	7,21%	8,20%	647	2,0	492	250	USD	BB-e / Ba3/*- / BB
АК Барс-11	06.20.11	1,46	12.20.09	9,25%	100,13	0,12%	9,15%	9,24%	841	-6,2	686	300	USD	/ Ba3/*- / BB
Альфа-12	06.25.12	2,32	12.25.09	8,20%	100,59	0,16%	7,94%	8,15%	720	-4,5	565	500	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-13	06.24.13	3,04	12.24.09	9,25%	101,90	0,02%	8,62%	9,08%	735	0,5	633	400	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-15*	12.09.15	4,63	12.09.09	8,63%	96,13	-1,59%	9,48%	8,97%	729	33,9	447	225	USD	B- / Ba2 / B+
Альфа-17*	02.22.17	5,36	02.22.10	8,64%	93,80	0,03%	9,84%	9,21%	766	-1,6	484	300	USD	B- / Ba2 / B+
Банк Москвы-10	11.26.10	0,97	11.26.09	7,38%	104,26	-0,09%	3,09%	7,07%	235	11,0	80	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	3,14	05.13.10	7,34%	102,71	0,12%	6,45%	7,14%	518	-3,1	416	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,76	11.25.09	7,50%	97,62	0,04%	8,01%	0,00%	582	-1,9	300	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,92	05.10.10	6,81%	94,23	0,23%	7,84%	7,22%	495	-6,9	284	400	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Союз	02.16.10	0,24	02.16.10	9,38%	99,50	0,00%	11,23%	9,42%	1048	4,5	894	24	USD	B- /* / WR /
ВТБ-11	10.12.11	1,79	04.12.10	7,50%	105,14	0,02%	4,63%	7,13%	389	0,7	234	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	1,54	06.30.10	8,25%	105,21	-0,00%	4,79%	7,84%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,72	04.30.10	6,61%	101,98	0,36%	5,87%	6,48%	460	-12,5	357	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,44	02.04.10	6,32%	99,24	-0,00%	6,49%	6,36%	430	-0,9	148	316	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,44	02.15.10	4,25%	99,81	0,01%	4,28%	4,26%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,40	11.29.09	6,88%	100,92	0,19%	6,73%	6,81%	384	-6,0	173	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,51	12.31.09	6,25%	95,77	0,20%	6,59%	6,53%	323	-5,7	143	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	1,46	12.15.09	7,97%	103,00	0,00%	5,94%	7,74%	519	2,1	365	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	3,12	12.28.09	7,93%	103,61	0,29%	6,78%	7,66%	551	-8,2	449	443	USD	BB / /
ГПБ-15	09.23.15	4,89	03.23.10	6,50%	96,38	0,12%	7,27%	6,74%	508	-3,6	226	948	USD	BB / Baa3 /
Кредит Европа-10	04.13.10	0,40	04.13.10	7,50%	101,30	0,02%	4,16%	7,40%	342	-5,3	187	250	USD	/ Ba3 /
ЛОКО-10	03.01.10	0,28	03.01.10	10,00%	100,54	0,00%	7,87%	9,95%	713	0,4	558	98	USD	/ B2 / B
МБФР-16*	03.10.16	4,83	03.10.10	8,88%	93,84	0,00%	10,22%	9,46%	803	-0,9	521	60	USD	/ B3 /*- /
МДМ-10	01.25.10	0,18	01.25.10	7,77%	100,75	-0,22%	3,59%	7,71%	284	113,9	129	425	USD	B+ / Ba2 / BB-
МДМ-11*	07.21.11	1,54	01.21.10	9,75%	102,01	0,39%	8,42%	9,56%	768	-23,0	613	200	USD	B / Ba3 / B+
МежпромБ-10	02.12.10	0,23	02.12.10	9,50%	99,71	0,00%	10,53%	9,53%	978	3,4	823	150	USD	NR / B1 / B
МежпромБ-10-2	07.06.10	0,63	07.06.10	9,00%	99,13	0,13%	10,14%	9,08%	--	--	--	200	EUR	BB- / B1 / B
НОМОС-10	02.02.10	0,20	02.02.10	8,19%	100,72	0,01%	4,52%	8,13%	377	-5,1	222	200	USD	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	10.20.16	5,13	04.20.10	9,75%	97,83	-0,17%	10,19%	9,97%	800	2,5	519	125	USD	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,08	12.17.09	8,75%	100,49	0,00%	2,39%	8,71%	165	-19,0	10	425	USD	B+ / Ba3 /
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,85	04.04.10	8,75%	101,89	-0,03%	6,48%	8,59%	574	4,9	419	200	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,80	04.20.10	8,75%	100,85	0,01%	8,26%	8,68%	751	1,9	596	225	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,67	01.15.10	10,75%	103,05	0,24%	9,60%	10,43%	833	-8,0	730	150	USD	B / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,14	01.31.10	12,50%	98,47	1,51%	12,80%	12,69%	1061	-30,9	779	100	USD	CCC+ / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,95	03.29.10	6,20%	97,33	0,05%	6,76%	6,37%	457	-2,0	175	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-10	06.27.10	0,58	12.27.09	9,50%	92,50	0,00%	23,41%	10,27%	2267	9,0	2112	185	USD	B- / / CCC
РСХБ-10	11.29.10	0,98	11.29.09	6,88%	104,55	-0,02%	2,37%	6,58%	163	3,1	8	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,16	05.16.10	7,18%	105,91	0,31%	5,30%	6,77%	403	-9,2	301	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,60	01.14.10	7,13%	105,74	0,00%	5,56%	6,74%	383	-0,5	55	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,48	03.21.10	6,97%	98,23	0,28%	7,30%	7,10%	511	-6,2	230	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	6,08	05.15.10	6,30%	99,91	-0,10%	6,31%	6,30%	342	-1,3	131	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,29	11.29.09	7,75%	109,51	0,29%	6,29%	7,08%	340	-7,5	129	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,86	04.07.10	7,50%	96,11	0,00%	12,26%	7,80%	1151	3,7	996	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	0,59	12.29.09	8,49%	98,26	0,05%	11,47%	8,64%	1073	-5,0	918	297	USD	B+ / Ba3 / B+
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,40	05.05.10	8,63%	95,43	-0,15%	12,13%	9,04%	1138	14,0	983	350	USD	B+ / Ba3 /

Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,58	12.16.09	8,88%	92,57	0,17%	10,56%	9,59%	837	-4,7	555	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,90	12.01.09	9,75%	90,28	-0,49%	11,82%	10,80%	963	9,1	682	200	USD	B-/ B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,90	05.14.10	5,93%	104,47	0,03%	3,58%	5,68%	283	0,7	129	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,19	05.15.10	6,48%	105,12	0,27%	4,87%	6,16%	360	-7,9	257	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,22	01.02.10	6,47%	105,11	0,25%	4,91%	6,15%	364	-6,8	261	500	USD	BBB+/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	4,47	02.11.10	6,23%	100,70	-0,04%	6,07%	6,19%	388	-0,1	106	1 000	USD	/ Baa1 / BBB-
УРСА-11*	12.30.11	1,85	12.30.09	12,00%	104,83	0,05%	9,41%	11,45%	867	-0,3	712	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,92	11.16.10	8,30%	102,18	0,14%	7,09%	8,12%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB-
Татфондбанк-10	04.26.10	0,44	04.26.10	9,75%	99,79	-0,07%	10,19%	9,77%	945	18,6	790	200	USD	/ B2 /
ТранскапиталБ-10	05.10.10	0,48	05.10.10	9,13%	101,00	-0,01%	6,94%	9,03%	620	3,2	465	175	USD	/ B1 /
ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,14	01.18.10	10,51%	91,50	0,00%	12,25%	11,49%	1006	-0,9	724	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-10	05.16.10	0,49	05.16.10	7,00%	101,21	-0,01%	4,48%	6,92%	373	2,8	218	348	USD	BB/ Ba1 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	1,46	12.17.09	9,00%	104,76	-0,04%	5,80%	8,59%	505	4,6	350	350	USD	BB/ Ba1 /
Траст-10	05.29.10	0,50	11.29.09	9,38%	70,00	0,00%	93,48%	13,39%	9274	54,7	9119	200	USD	/ Caa1 / B-
УРСА-10	05.21.10	0,51	05.21.10	7,00%	92,44	0,04%	22,89%	7,57%	--	--	--	164	EUR	/ Ba2 /
ХКФ-10	04.11.10	0,39	04.11.10	9,50%	101,00	0,00%	6,83%	9,41%	608	0,5	454	200	USD	B+/ Ba3 /
ХКФ-11	06.20.11	1,44	12.20.09	11,00%	100,86	0,00%	10,39%	10,91%	964	2,2	809	334	USD	B+/ Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	Доход-сть к оферте/ погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-10	09.27.10	0,86	09.27.10	7,80%	104,56	0,05%	2,34%	7,46%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,80	12.09.09	4,56%	101,48	0,37%	4,03%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,87	03.01.10	9,63%	112,31	0,14%	5,47%	8,57%	420	-4,1	318	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	3,39	01.22.10	4,51%	104,09	0,36%	3,31%	4,33%	159	-10,9	-169	523	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	3,32	01.22.10	5,63%	102,97	0,34%	4,73%	5,46%	346	-9,1	-27	239	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,06	04.11.10	7,34%	106,22	0,18%	5,31%	6,91%	404	-4,9	302	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,24	01.31.10	7,51%	106,61	0,29%	5,51%	7,04%	424	-8,0	321	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,81	02.25.10	5,03%	101,61	0,38%	4,60%	4,95%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,47	10.31.10	5,36%	101,62	0,33%	4,98%	5,28%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,94	01.31.10	8,13%	108,77	0,23%	5,95%	7,47%	423	-6,4	95	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,78	06.01.10	5,88%	103,48	0,38%	5,13%	5,68%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	4,48	04.02.10	8,13%	113,08	0,22%	5,29%	7,19%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,59	11.22.09	6,21%	97,05	0,00%	6,75%	6,40%	386	-2,9	174	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	6,09	03.22.10	5,14%	98,80	0,47%	5,33%	5,20%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,64	11.02.10	5,44%	99,19	0,42%	5,57%	5,48%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,36	02.13.10	6,61%	105,65	1,18%	5,72%	6,25%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,28	04.11.10	8,15%	107,64	0,44%	6,93%	7,57%	404	-10,3	192	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	7,31	02.01.10	7,20%	104,08	0,22%	6,64%	6,92%	375	-6,0	164	870	USD	BBB+/ / BBB+
Газпром-22	03.07.22	8,41	03.07.10	6,51%	93,99	0,82%	7,26%	6,93%	389	-13,9	127	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,17	04.28.10	8,63%	111,75	2,17%	7,56%	7,72%	420	-24,0	240	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,77	02.16.10	7,29%	96,05	0,49%	7,63%	7,59%	427	-8,3	246	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-17	06.07.17	5,92	12.07.09	6,36%	98,02	-0,01%	6,69%	6,48%	380	-2,7	169	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,35	12.07.09	6,66%	95,88	0,02%	7,16%	6,94%	379	-4,3	117	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	1,57	01.18.10	6,88%	102,76	0,12%	5,12%	6,69%	438	-5,6	283	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,19	03.20.10	6,13%	101,70	0,31%	5,34%	6,02%	459	-12,1	304	500	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,97	03.13.10	7,50%	104,44	0,31%	6,00%	7,18%	473	-9,5	371	600	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,26	01.18.10	7,50%	102,58	0,27%	7,01%	7,31%	482	-6,1	200	1 000	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,84	03.20.10	6,63%	97,62	0,45%	7,04%	6,79%	415	-10,8	204	800	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	6,20	03.13.10	7,88%	102,54	0,28%	7,46%	7,68%	457	-7,5	245	1 100	USD	BB+/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	2,46	06.27.10	5,38%	103,37	0,01%	3,98%	5,21%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	2,40	12.27.09	6,10%	104,00	0,06%	4,46%	5,87%	371	0,0	216	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,83	03.05.10	5,67%	99,50	0,00%	5,80%	5,70%	408	-0,3	80	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	04.24.13	3,02	04.24.10	8,88%	103,25	0,54%	7,77%	8,60%	650	-17,3	548	1 300	USD	B+ / B2 / B+ / B2
Евраз-15	11.10.15	4,83	05.10.10	8,25%	100,25	0,00%	8,20%	8,23%	601	-1,0	319	750	USD	B+ / B2 / B+ / B2
Евраз-18	04.24.18	5,99	04.24.10	9,50%	103,50	0,00%	8,90%	9,18%	601	-3,0	389	700	USD	B+ / B2 / B+ / B2
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	0,63	01.12.10	9,00%	99,63	0,12%	9,56%	9,03%	882	-17,1	727	200	USD	/ B3 /
Распадская-12	05.22.12	2,25	11.22.09	7,50%	100,40	0,04%	7,32%	7,47%	658	0,6	503	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	07.29.13	3,11	01.29.10	9,75%	102,89	0,12%	8,81%	9,48%	754	-3,0	652	1 250	USD	BB-/ Ba3 / B+ / B2
Северсталь-14	04.19.14	3,71	04.19.10	9,25%	103,15	0,13%	8,38%	8,97%	665	-4,1	337	375	USD	BB-/ Ba3 / B+ / B2
ТМК-11	07.29.11	1,56	01.29.10	10,00%	102,37	-0,01%	8,45%	9,77%	771	2,7	616	600	USD	B/ B1 /

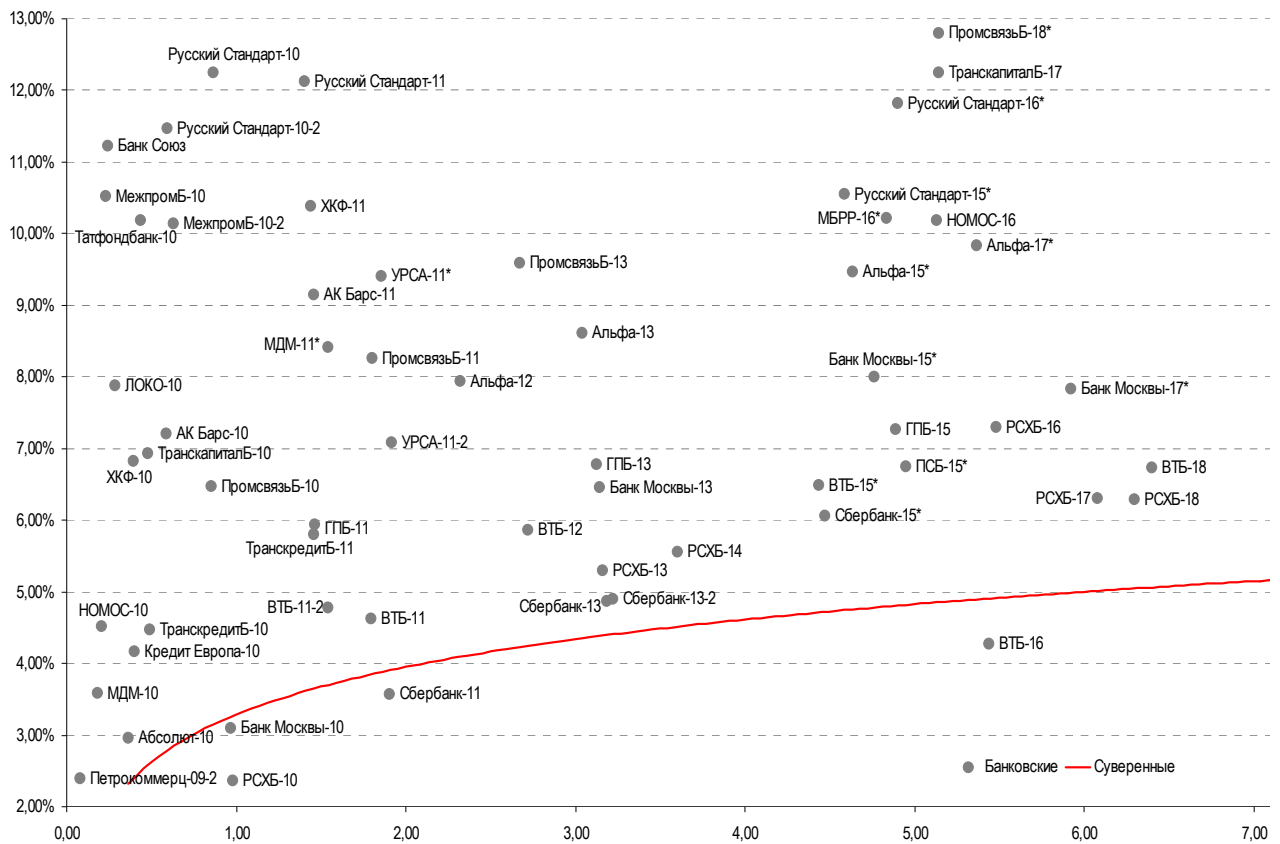
**Телекоммуникационные**

МТС-10	10.14.10	0,88	04.14.10	8,38%	103,61	0,06%	4,25%	8,08%	350	-5,5	195	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	2,01	01.28.10	8,00%	104,83	0,07%	5,62%	7,63%	488	-1,5	333	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-10	02.11.10	0,23	02.11.10	8,00%	100,98	0,01%	3,58%	7,92%	283	-5,7	129	300	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-11	10.22.11	1,81	04.22.10	8,38%	105,44	0,03%	5,36%	7,94%	462	0,4	307	185	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	3,07	04.30.10	8,38%	105,68	0,07%	6,51%	7,92%	524	-1,4	421	801	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	5,00	11.23.09	8,25%	103,25	-0,02%	7,61%	7,99%	542	-0,7	260	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	6,13	04.30.10	9,13%	107,26	-0,03%	7,93%	8,51%	504	-2,5	292	1 000	USD	BB+/ Ba2 /
Мегафон	12.10.09	0,06	12.10.09	8,00%	100,35	-0,02%	1,99%	7,97%	124	14,9	-31	375	USD	BBB-/ Ba2 / BB+

**Прочие**

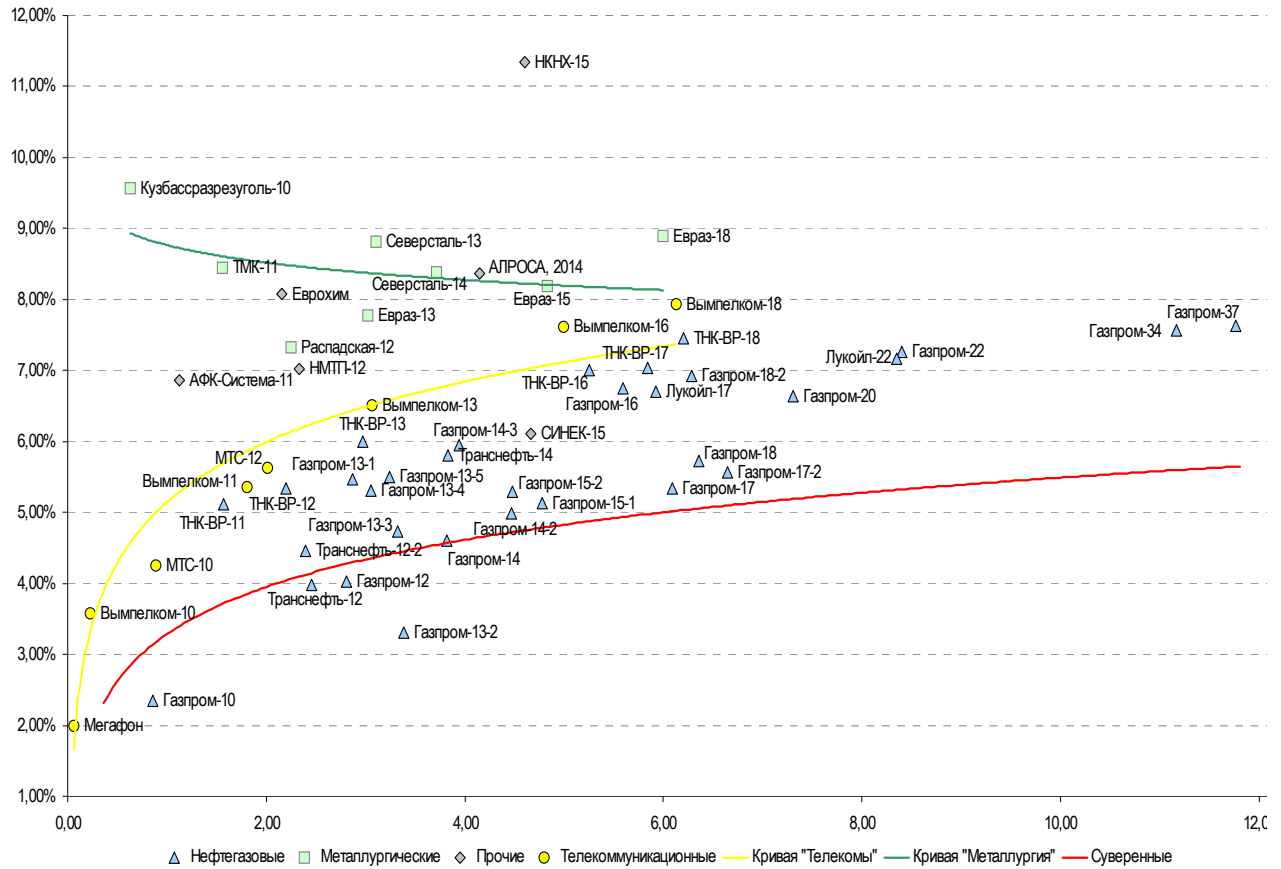
АФК-Система-11	01.28.11	1,13	01.28.10	8,88%	102,26	0,08%	6,85%	8,68%	611	-4,9	456	350	USD	BB/ B2/*+ / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4,15	05.17.10	8,88%	102,03	0,09%	8,37%	8,70%	665	-2,5	337	500	USD	NR/ Ba3 / B/*-
Еврохим	03.21.12	2,16	03.21.10	7,88%	99,55	0,11%	8,08%	7,91%	734	-2,9	579	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,80	04.30.10	9,25%	79,25	-0,94%	23,05%	11,67%	2231	62,1	2076	200	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,60	12.22.09	8,50%	87,74	0,00%	11,34%	9,69%	915	-0,9	633	31	USD	/ B1 / B/*-
НМТП-12	05.17.12	2,33	05.17.10	7,00%	99,97	0,07%	7,01%	7,00%	627	-0,6	472	300	USD	BB+/ Ba1 /
Рольф-10	06.28.10	0,58	12.28.09	8,25%	75,50	0,00%	62,36%	10,93%	6162	29,7	6007	250	USD	D/ WR /
СИНЕК-15	08.03.15	4,67	02.03.10	7,70%	107,56	12,83%	6,11%	7,16%	392	-265,4	110	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.