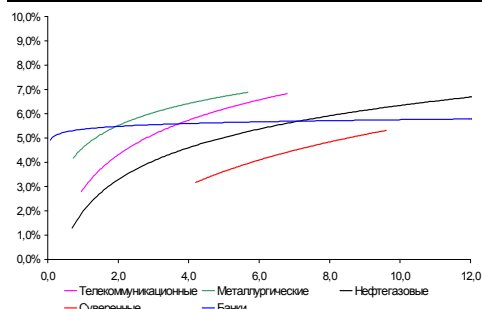
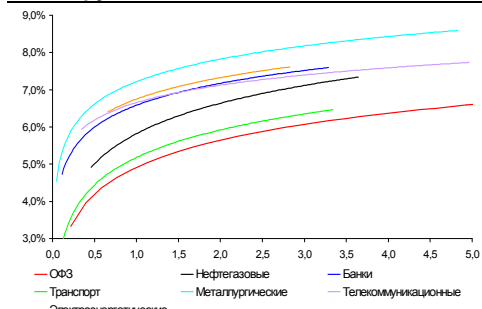


**Рынок валютных облигаций**



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	2,60	-5,836 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,98	-6,626 п.	↓
Russia-30	119,90	0,13%	↑ 4,24
Rus-30 spread	164	46 п.	↑
Bra-40	141,85	0,39%	↑ 7,59
Tur-30	119,98	0,06%	↑ 5,17
Mex-34	124,00	0,40%	↑ 4,99
CDS 5 Russia	145	06 п.	↑
CDS 5 Gazprom	220	36 п.	↑
CDS 5 Brazil	100	16 п.	↑
CDS 5 Turkey	133	06 п.	↓
CDS 5 Portugal	378	186 п.	↑
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	17	26 п.	↑
iTraxx Crossover	267	36 п.	↑
VIX Index, \$	21	0,32%	↑
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,7821	0,34%	↑ 2,0 ↑
\$/Руб.	30,7601	0,47%	↑ 2,3 ↑
EUR/\$	1,3991	0,49%	↑ -2,4 ↓
\$/BRL	1,70	-0,68%	↓ -2,4 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,0250	0,40%	↑ 3,19
NDF Rub 6m	31,3050	0,43%	↑ 3,52
NDF Rub 12m	31,9900	0,42%	↑ 4,19
3M Libor	0,2859	-0,096 п.	↓
Libor overnight	0,2256	0,236 п.	↑
MIACR, 1d	3,11	146 п.	↑
Прямое репо с ЦБ	121	-26	↓
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 586	-0,07%	↓ 9,8 ↑
DOW	11 118	0,04%	↑ 6,6 ↑
S&P500	1 183	-0,04%	↓ 6,1 ↑
Bovespa	70 673	0,50%	↑ 3,0 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	82,63	0,58%	↑ 7,6 ↑
Gold	1357,75	1,64%	↑ 24,1 ↑
Nickel	22 918	-0,19%	↓ 24,2 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

С приближением заседания ФРС котировки UST-10 пошли вверх. Сильные данные по производственной активности Китая за октябрь добавят инвесторам оптимизма на сегодняшних торгах.

**Рублевые облигации**

Активность на внутреннем рынке остается умеренной. Показатели денежного рынка остаются хуже среднемесячных значений, но серьезных проблем с ликвидностью не наблюдается. Из-за совершения сделок по цене спроса происходит некоторое снижение котировок.

**Макроэкономика, стр. 3**

**ЦБ оставил ставку рефинансирования без изменений на уровне 7.75%; НЕЙТРАЛЬНО**

Хотя ранее мы ожидали, что ЦБ повысит ставку уже в октябре, неожиданно слабый рост ВВП всего на 1.8% г/г в сентябре заставил регулятора проигнорировать растущее инфляционное давление и принять решение, нацеленное на поддержку экономического роста.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**ЛУКОЙЛ разместил 10-летние еврооблигации на \$800 млн с доходностью 6,25%**

**Росгосстрах открыл книгу заявок на облигации объемом 5 млрд руб**

**РСХБ по итогам бук-билдинга установил ставку купона по облигациям БО-06 на уровне 6,60% годовых**

**Северсталь выкупила более половины выпуска еврооблигаций с погашением в 2013 г на \$706,448 млн**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- S&P изменило прогноз по рейтингам Новосибирска (BB-) со "стабильного" на "позитивный"
- Татфондбанк готовит 3 выпуска биржевых облигаций суммарно на 6 млрд руб
- КБ ДельтаКредит готовит два выпуска 5-летних облигаций суммарно на 10 млрд руб под поручительство Сосьете Женераль
- Водоканал-Финанс утвердил решение о выпуске облигаций серии 01 на 2 млрд руб
- ЧТПЗ выкупил по оферте 38% выпуска облигаций серии 03 на 3,04 млрд руб

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

В ожидании решения ФРС США относительно объемов выкупа активов в конце прошлой недели рос спрос на десятилетние КО США, которые скорректировались вверх по цене. В результате доходность американского бенчмарка сократилась на 6 б.п. и составила 2,60% годовых. На этом фоне продолжил расширяться спред доходности российского суверенного долга с погашением в 2030 г к UST-10, достигнув 164 б.п.

Первая оценка ВВП США за 3кв10 не разочаровала инвесторов, совпав с ожиданиями, при этом квартальный рост является крайне умеренным и составляет 2% годовых. Несмотря на максимальный с 2006 г рост расходов потребителей (Personal Consumption) за 3кв2010, который составил 2,6% против 2,2% в прошлом периоде, квартальный индекс Core PCE (Personal Consumption Expenditures, Excluding Food & Energy), который важен для оценки рисков инфляции, составил 0,8%. Значение является вторым минимальным результатом с 2002 г, демонстрируя сохраняющиеся риски дефляции.

Сегодня в США будут опубликованы данные о доходах и расходах населения в сентябре, а также выйдет индекс деловой активности в производственном секторе ISM Manufacturing за октябрь. Выходящая статистика важна с точки зрения характеристики текущего макроэкономического состояния США в целом, но скорее всего уже не окажет существенного влияния на решение монетарных властей.

В первой половине дня динамика рынков будет определяться позитивными новостями, пришедшими из Китая. На фоне неожиданно хорошего индекса производственной активности азиатские фондовые рынки показывают впечатляющий рост (китайский рынок вырос на 2%). В частности, индекс PMI Manufacturing Китая за октябрь оказался лучшим за полгода и составил 54,7 пункта, что опровергает опасения замедления китайской экономики. Вместе с тем, несмотря на сильные данные, стоит обратить внимание на структуру индекса. Так, составляющая индекса, показывающая новые производственные запасы, сократилась, тогда как общий рост индекса был достигнут за счет ценовой компоненты, которая, как правило, с лагом проявляется в росте потребительских цен.

#### **Рублевые облигации**

Активность торгов в пятницу оставалась умеренной, сделки были сконцентрированы в узком спектре бумаг. С одной стороны, инвесторы уже адаптировались к (1) более низкому уровню ликвидности (показатель ликвидности в течение недели находится на 300-400 млрд руб ниже среднемесячных значений последних 6 мес) и (2) к повышенным ставкам денежного рынка (на фоне ухудшения ликвидности ставки overnight в течение недели колеблются в диапазоне 3,0-4,5%). Несмотря на некоторые ухудшения показателей денежного рынка, серьезных проблем с ликвидностью не наблюдается.

Вместе с тем, большая часть сделок проходит по цене спроса, что ведет к постепенному сползанию котировок. В пятницу основной объем сделок наблюдался в бумагах 1-го эшелона, снизившихся в цене в пределах

0,1%. Дополнительным фактором давления является предстоящее заседание ФРС.

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

---

## **Макроэкономика**

### **ЦБ оставил ставку рефинансирования без изменений на уровне 7.75%; НЕЙТРАЛЬНО**

В пятницу ЦБ принял решение оставить ставку рефинансирования без изменений на уровне 7.75% и не изменил тон своих комментариев, продолжая оценивать инфляционные риски как приемлемые.

Данное решение было принято несмотря на то, что ИПЦ ускорился с 5.5% г/г в июне до 7.6% г/г в середине октября, и регулятор недавно повысил свой прогноз на 2010 г до 8.0-8.5%. Кроме того, ставка рефинансирования остается без изменения в условиях роста ставки овернайт с минимальных 2-2.5%, которые держались с июля, до уровней выше 3% в результате интервенций ЦБ на валютном рынке в ответ на сильные колебания курса рубля.

Мы считаем, что решение ЦБ вызвано желанием поддержать рост экономики, который замедлился с 5.2% г/г во 2Кв10 до 2.0-2.5% г/г в 3Кв10. В то время как мы полагали, что инфляционное давление начнет определять действия ЦБ в отношении ставки уже в октябре, неожиданное резкое замедление роста ВВП до 1.8% г/г в сентябре изменило ситуацию. В дальнейшем, если ставки на денежном рынке продолжают расти, то повышение ставки рефинансирования может произойти уже в ноябре, в противном случае, оно будет отложено до 1Кв11.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **ЛУКОЙЛ разместил 10-летние еврооблигации на \$800 млн с доходностью 6,25%**

Ставка купона установлена на уровне 6,125% годовых. Размещение проходило по цене 99,081% от номинала. Таким образом, доходность еврооблигаций составила 6,25%, спред к КО США – 362 б.п. Выпуск размещен по правилу 144A/Reg S. Дата расчетов – 9 ноября. Организаторы займа: Barclays Capital, ING, RBS. Ранее предполагалось, что объем выпуска составит \$1 млрд.

### **Северсталь выкупила еврооблигации с погашением в 2013 г на \$706,448 млн, что составило 56,5% от общего объема займа**

Выпуск был размещен в июле 2008 г со ставкой купона в 9,75% годовых. Ранее, в октябре Северсталь выпустила 7-летние еврооблигации на \$1 млрд для привлечения средств с целью досрочного выкупа ранее размещенных облигаций.

**Росгосстрах открыл книгу заявок на облигации объемом 5 млрд руб**

Сбор заявок пройдет до 9 ноября. Размещение выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 11 ноября. Эмитент предлагает к размещению облигации серии 02 на 5 млрд руб сроком обращения 7 лет. По выпуску предусмотрена полугодовая выплата купонного дохода и 2-летняя оферта на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир по ставке купона на срок до оферты составляет 10,25-10,75% годовых. Организаторы выпуска: ВЭБ Капитал, Банк ГЛОБЭКС, Ренессанс Капитал–ФК и Сбербанк.

**РСХБ по итогам бук-билдинга установил ставку купона по облигациям БО-06 на уровне 6,60% годовых**

Объем выпуска – 10 млрд руб. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Завершение сделки пройдет на ФБ ММВБ 2 ноября. Организатор размещения: ВТБ Капитал.

ЛК Уралсиб по итогам бук-билдинга установил ставку купона по облигациям БО-03 на уровне 9,50% годовых

Объем выпуска – 3 млрд руб. Срок обращения выпуска – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и ежеквартальной амортизацией основной суммы долга в размере 8,33% от номинала. Ставка купона установлена на срок до погашения. Техническое размещение выпуска состоится 2 ноября.

Дюрация выпуска составляет 1,49 лет, эффективная доходность к погашению – 9,84% годовых. По информации организатора спрос на облигации превысил объем предложения более, чем вдвое. Организатор займа: УРАЛСИБ Кэпитал.

**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
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	04.29.15	4,19	04.29.11	3,63%	102,43	0,04%	3,04%	3,54%	219	2,6	4,13	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,71	01.24.11	11,00%	144,69	0,07%	4,17%	7,60%	298	2,4	5,60	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,72	04.29.11	5,00%	104,19	-0,02%	4,45%	4,80%	185	5,6	7,55	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,60	12.24.10	12,75%	183,14	-0,05%	5,39%	6,96%	279	6,2	9,35	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	6,07	03.31.11	7,50%	119,90	0,13%	4,24%	6,26%	164	3,6	11,69	1 899	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	0,54	05.14.11	3,00%	100,82	-0,01%	1,44%	2,98%	109	2,3	0,53	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	0,95	10.12.11	6,45%	104,06	0,03%	2,07%	6,20%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,30	10.20.11	5,06%	102,14	-0,05%	4,65%	4,96%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	08.03.15	3,93	02.03.11	8,75%	102,87	-0,07%	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	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
АК Барс-11	06.20.11	0,61	12.20.10	9,25%	102,75	-0,12%	4,79%	9,00%	444	18,2	62	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,54	12.25.10	8,20%	105,43	-0,03%	4,73%	7,78%	439	3,0	56	500	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2,35	12.24.10	9,25%	109,50	-0,02%	5,35%	8,45%	500	2,3	117	400	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	0,11	12.09.10	8,63%	100,25	-0,01%	8,56%	8,60%	821	2,6	439	225	USD	B- / Baa2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	3,76	03.18.11	8,00%	103,50	-0,46%	7,05%	7,73%	620	15,9	288	600	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-17*	02.22.17	1,25	02.22.11	8,64%	100,00	-0,31%	8,63%	8,64%	828	8,9	446	300	USD	B- / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	09.25.17	5,42	03.25.11	7,88%	101,07	-0,37%	7,67%	7,79%	648	10,9	350	1 000	USD	B+ / Baa1 / BB
Банк Москвы-13	05.13.13	2,29	11.13.10	7,34%	104,40	-0,03%	5,45%	7,03%	510	3,1	128	500	USD	/ Baa1 / BBB-/+
Банк Москвы-15*	11.25.15	0,07	11.25.10	7,50%	96,24	-0,13%	8,43%	7,79%	808	5,6	425	300	USD	/ Baa2 / BB+/+
Банк Москвы-17*	05.10.17	1,43	11.10.10	6,81%	98,23	-0,54%	7,15%	6,93%	680	12,9	298	400	USD	/ Baa2 / BB+/+
ВТБ-11	10.12.11	0,93	04.12.11	7,50%	104,91	0,00%	2,23%	7,15%	189	-0,6	-194	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	0,66	06.30.11	8,25%	103,65	0,01%	2,58%	7,96%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	1,91	04.30.11	6,61%	106,67	-0,02%	3,14%	6,20%	279	2,3	-104	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	03.04.15	3,83	03.04.11	6,47%	104,00	-0,14%	5,42%	6,22%	456	7,0	124	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	4,71	02.15.11	4,25%	100,27	0,05%	4,19%	4,24%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	05.29.18	2,34	11.29.10	6,88%	105,57	-0,06%	5,95%	6,51%	560	3,4	178	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,78	12.31.10	6,25%	102,75	-0,34%	6,03%	6,08%	343	8,5	64	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-20	07.09.20	7,17	01.09.11	6,90%	106,35	-1,01%	6,03%	6,49%	411	18,2	157	1 600	USD	BBB / / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0,60	12.15.10	7,97%	102,75	0,00%	3,45%	7,76%	311	-1,5	-72	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,40	12.28.10	7,93%	106,92	-0,08%	5,11%	7,42%	477	5,0	94	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	12.15.14	3,62	12.15.10	6,25%	101,58	-0,23%	5,81%	6,15%	496	9,8	164	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,26	03.23.11	6,50%	103,41	-0,16%	5,69%	6,29%	484	7,3	151	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,33	03.10.11	8,88%	100,00	0,00%	8,87%	8,88%	802	3,6	470	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	0,70	01.21.11	9,75%	103,94	0,03%	4,14%	9,38%	379	-6,0	-3	200	USD	B / Baa3 / BB-
МежпромБ-13	02.19.13	1,57	02.19.11	11,00%	16,49	0,00%	134,38%	66,72%	13403	28,1	13020	200	USD	D / C / C
НОМОС-16*	10.20.16	0,92	04.20.11	9,75%	101,57	-0,12%	9,40%	9,60%	905	4,9	522	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	10.20.11	0,95	04.20.11	8,75%	103,88	-0,24%	4,61%	8,42%	427	25,5	44	225	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	07.15.13	2,37	01.15.11	10,75%	109,96	0,02%	6,66%	9,78%	631	0,7	248	150	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	1,98	01.31.11	12,50%	110,06	0,00%	10,48%	11,36%	1013	2,3	630	100	USD	NR / Baa3 / B-
ПромсвязьБ-16	07.08.16	4,28	01.08.11	11,25%	108,82	-0,06%	9,21%	10,34%	836	4,9	504	200	USD	/ Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,38	03.29.11	5,01%	95,97	-0,06%	5,97%	5,22%	478	5,3	179	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-10	11.29.10	0,08	11.29.10	6,88%	100,34	0,00%	2,46%	6,85%	211	-25,8	-172	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,31	11.16.10	7,18%	107,28	-0,20%	4,13%	6,69%	378	10,2	-5	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	2,88	01.14.11	7,13%	107,81	-0,04%	4,48%	6,61%	397	4,9	30	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	4,89	03.21.11	6,97%	99,94	-0,44%	6,98%	6,97%	579	13,0	281	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,34	11.15.10	6,30%	105,23	-0,51%	5,34%	5,99%	415	13,4	117	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,82	11.29.10	7,75%	113,28	-0,31%	5,58%	6,84%	366	9,2	140	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,49	11.05.10	8,63%	101,37	-0,00%	5,87%	8,51%	552	0,2	169	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,08	12.16.10	8,88%	97,36	0,06%	9,53%	9,12%	868	2,2	536	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	2,4	559	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	0,99	11.14.10	5,93%	103,95	-0,01%	2,06%	5,70%	171	1,6	-211	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,32	11.15.10	6,48%	106,51	0,06%	3,77%	6,08%	342	-0,7	-41	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,45	01.02.11	6,47%	106,56	0,04%	3,86%	6,07%	351	0,4	-32	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.15	4,13	01.07.11	5,50%	103,11	0,14%	4,75%	5,33%	390	0,0	58	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	03.24.17	5,47	03.24.11	5,40%	100,19	-0,08%	5,36%	5,39%	417	5,4	119	1 250	USD	/ A3 / BBB

УРСА-11*	12.30.11	1,08	12.30.10	12,00%	107,88	0,03%	4,94%	11,12%	459	-3,1	76	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	11.16.11	0,97	11.16.10	8,30%	103,70	-0,01%	4,58%	8,00%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,85	01.18.11	10,51%	101,00	0,00%	10,30%	10,41%	911	3,9	612	100	USD	/	B2	/
ТранскредитБ-11	06.25.11	0,63	12.25.10	9,00%	103,71	-0,08%	3,18%	8,68%	283	10,0	-100	350	USD	BB/	Ba1	/
ХКФ-11	06.20.11	0,61	12.20.10	11,00%	103,64	-0,64%	5,08%	10,61%	474	100,3	91	265	USD	B+/	Ba3	/

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

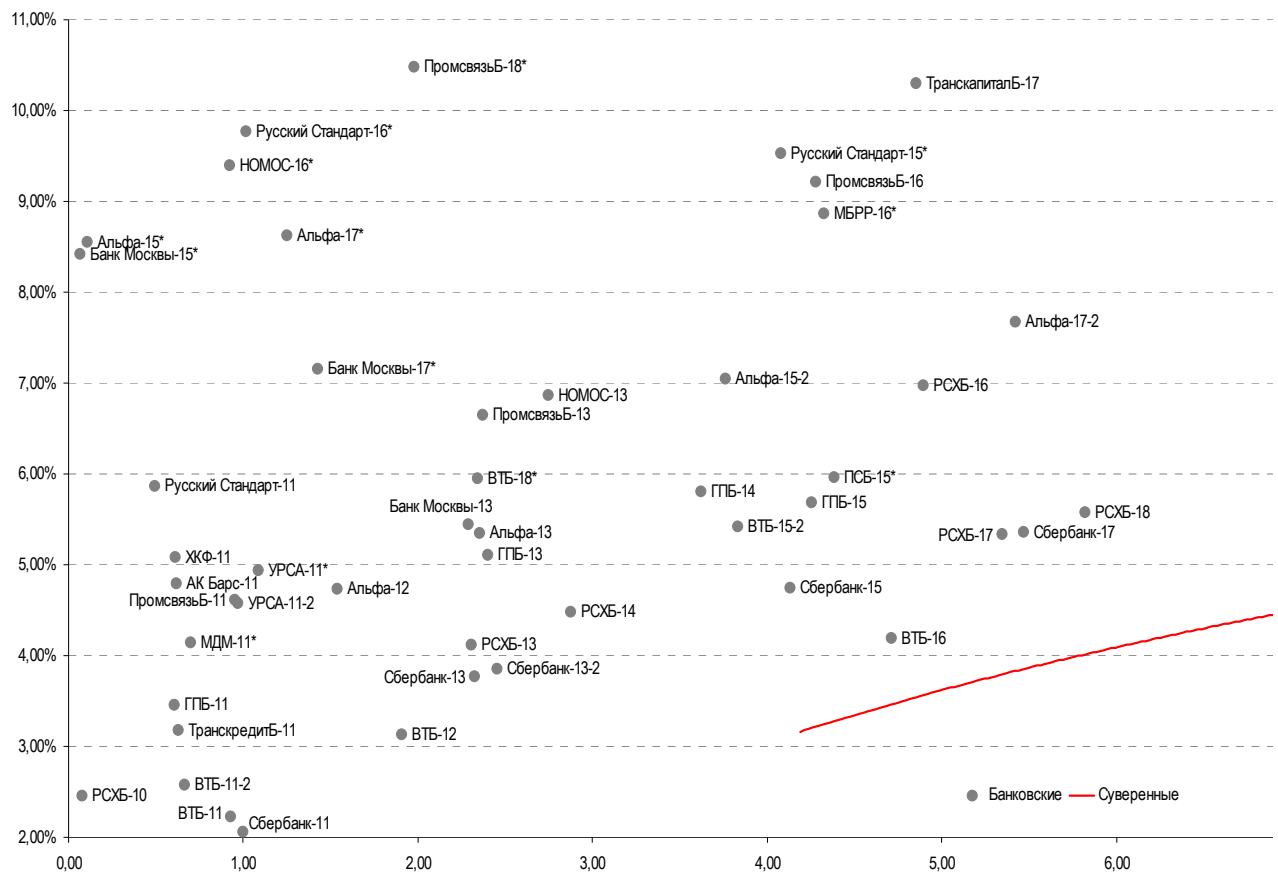
\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	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	
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-12	12.09.12	1,98	12.09.10	4,56%	103,66	-0,03%	2,74%	4,40%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	2,13	03.01.11	9,63%	114,00	0,04%	3,34%	8,44%	299	-0,8	-84	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	1,13	01.22.11	4,51%	103,41	-0,01%	1,45%	4,36%	110	2,4	-272	362	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	1,26	01.22.11	5,63%	104,12	0,01%	2,32%	5,40%	197	0,0	-185	131	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,28	04.11.11	7,34%	109,10	-0,07%	3,43%	6,73%	308	4,6	-74	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,50	01.31.11	7,51%	110,75	-0,01%	3,38%	6,78%	287	3,5	-80	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,05	02.25.11	5,03%	103,77	-0,03%	3,79%	4,85%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	3,71	10.31.11	5,36%	104,59	0,02%	4,10%	5,13%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,28	01.31.11	8,13%	113,56	-0,21%	4,18%	7,16%	367	9,8	0	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,07	06.01.11	5,88%	105,29	0,02%	4,56%	5,58%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	02.04.15	3,62	02.04.11	8,13%	113,84	0,09%	4,47%	7,14%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,04	11.22.10	6,21%	105,92	-0,16%	5,07%	5,87%	387	7,0	89	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,46	03.22.11	5,14%	101,83	0,09%	4,79%	5,04%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	5,72	11.02.10	5,44%	102,95	0,13%	4,93%	5,28%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	5,82	02.13.11	6,61%	108,44	-0,09%	5,18%	6,09%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,84	04.11.11	8,15%	115,86	-0,12%	5,52%	7,03%	360	5,9	134	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	3,00	02.01.11	7,20%	107,69	0,13%	4,57%	6,69%	406	-0,6	40	725	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,21	03.07.11	6,51%	105,06	-0,26%	5,89%	6,20%	329	9,0	144	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,66	04.28.11	8,63%	124,60	0,50%	6,56%	6,92%	396	1,4	117	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,50	02.16.11	7,29%	108,56	-0,51%	6,60%	6,71%	400	10,0	121	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,52	11.05.10	6,38%	108,15	0,09%	4,15%	5,89%	330	0,9	-3	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,40	12.07.10	6,36%	105,37	-0,08%	5,38%	6,03%	419	5,3	120	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,66	11.05.10	7,25%	108,91	-0,11%	5,96%	6,66%	404	5,6	172	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,12	12.07.10	6,66%	103,45	-0,15%	6,23%	6,43%	363	7,7	178	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	0,70	01.18.11	6,88%	103,27	0,02%	2,23%	6,66%	188	-4,4	-194	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,34	03.20.11	6,13%	104,23	-0,02%	2,99%	5,88%	264	2,4	-119	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,20	03.13.11	7,50%	108,52	-0,05%	3,70%	6,91%	336	3,6	-47	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	3,76	02.02.11	6,25%	106,06	-0,04%	4,66%	5,89%	381	4,5	49	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,72	01.18.11	7,50%	111,11	-0,28%	5,22%	6,75%	403	9,6	105	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,31	03.20.11	6,63%	106,69	-0,25%	5,37%	6,21%	418	8,5	120	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,79	03.13.11	7,88%	113,36	-0,12%	5,63%	6,95%	372	6,0	146	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	6,91	02.02.11	7,25%	109,47	0,01%	5,91%	6,62%	399	3,7	145	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1,61	06.27.11	5,38%	103,64	0,04%	3,08%	5,19%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	1,57	12.27.10	6,10%	105,91	0,00%	2,44%	5,76%	209	1,0	-174	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,08	03.05.11	5,67%	106,38	0,00%	3,63%	5,33%	312	3,3	-55	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	04.24.13	2,28	04.24.11	8,88%	106,60	0,80%	5,97%	8,33%	563	-34,0	180	1 156	USD	B/ B2 / B+
Евраз-15	11.10.15	4,09	11.10.10	8,25%	106,71	-0,26%	6,66%	7,73%	580	9,9	248	577	USD	B/ B2 / B+
Евраз-18	04.24.18	5,64	04.24.11	9,50%	113,00	0,00%	7,22%	8,41%	603	3,7	305	511	USD	B/ B2 / B+
Распадская-12	05.22.12	1,46	11.22.10	7,50%	103,77	-0,01%	4,95%	7,23%	461	2,4	78	300	USD	/ B1 / B+ / B-
Северсталь-13	07.29.13	2,44	01.29.11	9,75%	111,06	0,00%	5,36%	8,78%	501	1,6	118	544	USD	BB-/ Ba3 / B+
Северсталь-14	04.19.14	3,06	04.19.11	9,25%	111,35	-0,00%	5,60%	8,31%	509	3,3	143	375	USD	BB-/ Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	0,72	01.29.11	10,00%	104,04	-0,01%	4,41%	9,61%	406	-0,7	24	187	USD	B/ B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-12	01.28.12	1,19	01.28.11	8,00%	105,95	-0,01%	3,07%	7,55%	272	0,8	-110	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
МТС-20	06.22.20	6,80	12.22.10	8,63%	116,46	-0,21%	6,32%	7,41%	440	7,0	208	750	USD	BB/(P)Baa2/ BB+
Вымпелком-11	10.22.11	0,96	04.22.11	8,38%	105,38	-0,01%	2,75%	7,95%	240	-0,1	-143	185	USD	BB+ / Baa2 / B-
Вымпелком-13	04.30.13	2,31	04.30.11	8,38%	108,30	0,00%	4,81%	7,73%	446	1,7	63	801	USD	BB+ / Baa2 / B-
Вымпелком-16	05.23.16	4,48	11.23.10	8,25%	109,60	-0,24%	6,18%	7,53%	499	9,0	201	600	USD	BB+ / Baa2 / B-
Вымпелком-18	04.30.18	5,72	04.30.11	9,13%	113,75	0,00%	6,76%	8,02%	484	-68,9	258	1 000	USD	BB+ / Baa2 / B-
<b>Прочие</b>														
АФК-Система-11	01.28.11	0,24	01.28.11	8,88%	101,88	0,00%	1,07%	8,71%	72	-14,4	-310	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,39	11.17.10	8,88%	110,62	-0,01%	5,89%	8,02%	503	3,4	171	500	USD	BB-/ Ba3 / BB-
Еврохим	03.21.12	1,33	03.21.11	7,88%	104,08	-0,00%	4,80%	7,57%	445	1,2	62	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	03.19.15	3,58	03.19.11	10,00%	93,13	0,00%	12,06%	10,74%	1120	3,8	788	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,13	12.22.10	8,50%	97,33	-0,09%	9,16%	8,73%	830	5,9	498	31	USD	/ / B
НМТП-12	05.17.12	1,45	11.17.10	7,00%	103,36	0,12%	4,72%	6,77%	437	-6,5	54	300	USD	BB+ / Baa1 / B-
СИНЕК-15	08.03.15	4,03	02.03.11	7,70%	106,37	0,03%	6,13%	7,24%	528	2,8	196	250	USD	/ Baa1 / BBB-

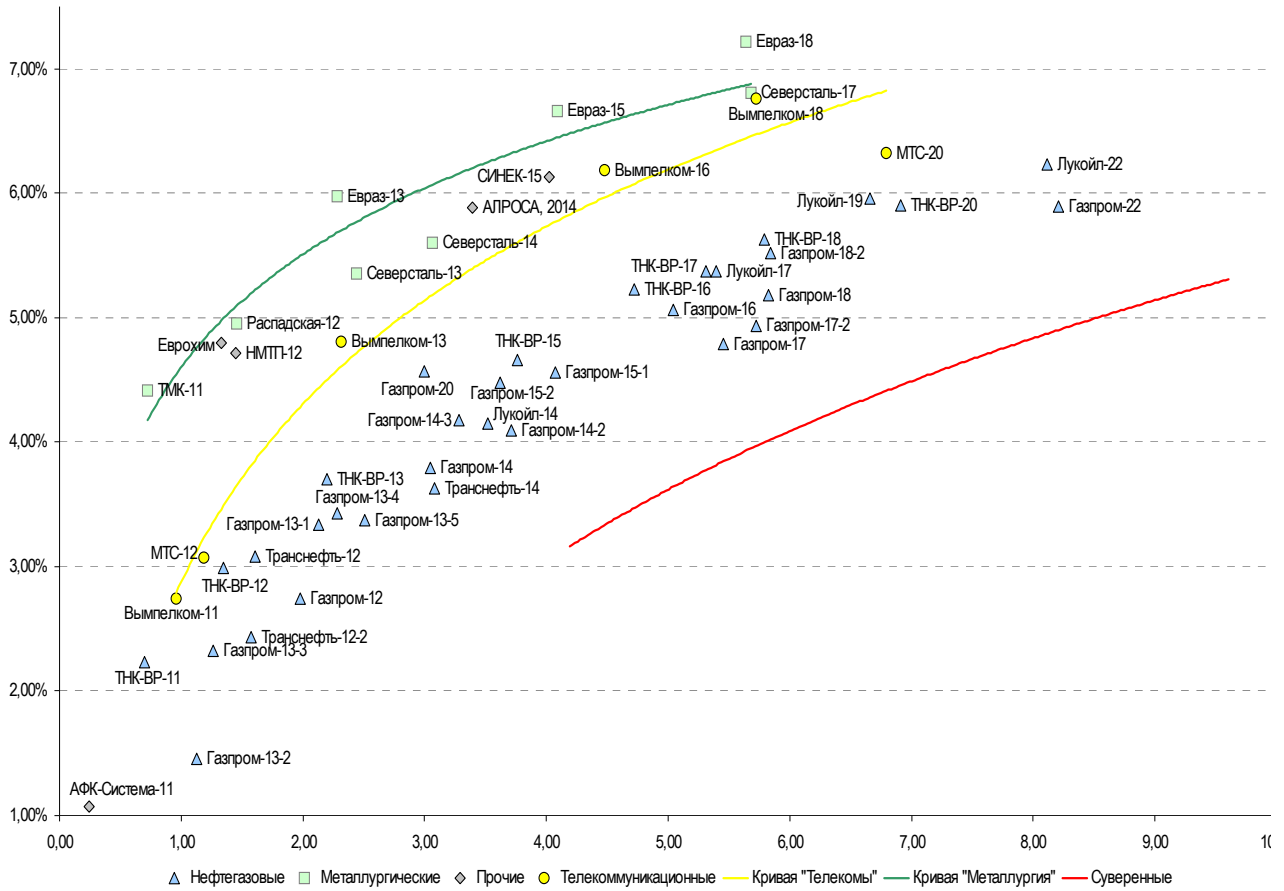
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**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, 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
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, 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)
<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, 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.