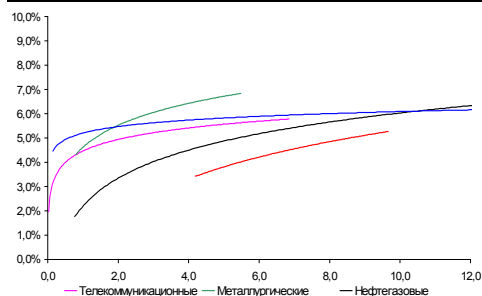
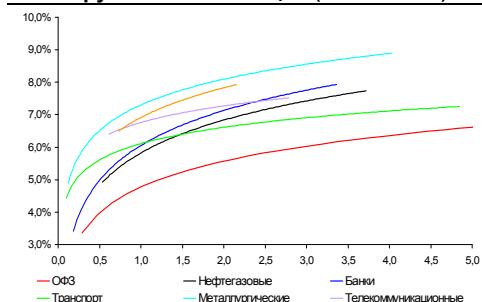


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,48	-3,39б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,71	-0,86б.п. ↓	
Russia-30	119,85	0,00%	4,27
Rus-30 spread	180	3б.п. ↑	
Bra-40	138,65	0,13% ↑	7,67
Tur-30	119,92	-0,06% ↓	5,36
Mex-34	124,00	0,61% ↑	4,99
CDS 5 Russia	159	0б.п.	
CDS 5 Gazprom	231	-4б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	113	0б.п.	
CDS 5 Turkey	157	-1б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	406	8б.п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	16	2б.п. ↑	
iTraxx Crossover	309	-1б.п. ↓	
VIX Index, \$	24	1,03% ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,4960	-0,04% ↓	1,0 ↑
\$/Руб.	30,4639	0,11% ↑	1,5 ↑
EUR/\$	1,3654	-0,64% ↓	-4,7 ↓
\$/BRL	1,70	0,90% ↑	-2,5 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,6950	-0,28% ↓	3,01
NDF Rub 6m	30,9500	-0,27% ↓	3,46
NDF Rub 12m	31,6250	-0,32% ↓	4,19
3M Libor	0,2906	0,00б.п.	
Libor overnight	0,2256	0,23б.п. ↑	
MIACR, 1d	2,54	-12б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	111	-484 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 538	-0,31% ↓	6,5 ↑
DOW	10 751	-0,72% ↓	3,1 ↑
S&P500	1 137	-0,80% ↓	2,0 ↑
Bovespa	70 385	0,22% ↑	2,6 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	82,70	-0,84% ↓	7,1 ↑
Gold	1314,70	-0,14% ↓	19,6 ↑
Nickel	24 118	2,04% ↑	30,7 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

ЦБ Японии неожиданно снизил базовую ставку до нуля. Ждем заседаний ЕЦБ и Банка Англии.

Рублевые облигации

Активность в муниципальном секторе обусловлена реинвестированием средств, не использованных при бук-билдинге Нижегородской области. Ориентиры Минфина по размещению ОФЗ 25073 не предполагают премии.

Макроэкономика, стр. 3

Инфляция в России в сентябре составила 0,8% и за 9 месяцев 2010 г – 6,2%; ПОЗИТИВНО

Итоговые цифры за месяц показывают замедление инфляции в конце месяца. Вместе с тем, высокая базовая инфляция и ускорение роста цен на непродовольственные товары несут угрозу монетарного характера инфляции.

Кредитный комментарий, стр. 3

Банк ВТБ принял решение приобрести 100% акций ТрансКредитБанка

Хотя на ожиданиях этой новости облигации ТКБ показывали опережающий рост котировок, мы считаем, что потенциал сужения доходностей к кривой ВТБ по-прежнему существует.

Корпоративные новости, стр. 4

Подразделения Евраза планируют выпустить 7-летние еврооблигации с 4-летним call-опционом на \$650 млн

Нижегородская область закрыла книгу по облигациям на 5 млрд руб, установив ставку 1-го купона в размере 8,50%

Республика Коми начнет 19 октября размещение облигаций на 2,1 млрд руб

ГУП Водоканал Санкт-Петербурга готовит два выпуска облигаций

К размещению готовятся облигации серии 01 на 2 млрд руб и серии 02 на 3 млрд руб. Размещение 1-го выпуска планируется осуществить до конца года. Организатором обоих выпусков по итогам конкурса стал Банк Санкт Петербург.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Минфин: Ожидаемый уровень доходности ОФЗ 25073 на аукционе 6 октября составляет 5,6-5,65%
- Аптечная сеть 3б,6 готовит два выпуска биржевых облигаций серии БО-02 на 1 млрд руб и БО-03 на 2 млрд руб
- Банк Русский Стандарт установил ставку 8-10-го купонов по облигациям серии 08 на уровне 7,75% годовых (-625 б.п.)
- Тензор установил ставку 3-го купона по биржевым облигациям серии БО-01 на уровне 12% годовых

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Большим сюрпризом для инвесторов сегодня стало решение ЦБ Австралии и Японии. Так, Банк Австралии на своем заседании оставил ключевую ставку без изменений, хотя ожидалось ее повышение. В свою очередь, Банк Японии понизил ключевую процентную ставку до 0% и заявил о расширении мер, стимулирующих экономику. По итогам заседания было принято решение о выкупе государственных облигаций и сохранении программы экстренного кредитования банков. Последний раз такой уровень ставки в Японии наблюдался в начале 2000-х гг.

Таким образом, Банк Японии стал первым, реально начавшим новый этап смягчения денежно-кредитной политики. В свете этого, инвесторы с еще большим вниманием будут следить за ЕЦБ и Банком Англии, заседания которых пройдут также на этой неделе. Консенсус-прогноз на рынке предполагает, что Банк Англии примет дополнительные меры по количественному стимулированию экономики. Однако возможны и другие сюрпризы.

В свою очередь, глава ФРС Бен Бернанке вчера также высказал мнение о необходимости продолжения количественного ослабления. Ближайшее заседание ФРС состоится в начале ноября, однако инвесторы уже сейчас закладывают вероятность расширения программ выкупа КО и увеличения долларовой ликвидности. На фоне выступления Бернанке доходность UST-10 снизилась еще на 3 б.п. На фоне стабильности российского долга – это привело к расширению спредов.

Решение ЦБ Японии сразу привело к возобновлению роста евро к йене и доллару. Также в положительной зоне торгуется фьючерс на S&P500. В то же время, в ходе вчерашних торгов американские индексы демонстрировали заметное снижение, потеряв 0,7-1,0%. С одной стороны, на рынок оказала давление слабая статистика по производственному сектору, показавшая более существенное снижение заказов в промышленности (-0,5%) по сравнению с ожиданиями. С другой стороны, инвесторы готовятся к сезону квартальной отчетности и сокращают позиции, опасаясь, что цифры будут не столь позитивны, чтобы подкрепить рост рынка, наблюдавшийся в сентябре. Первой свою отчетность опубликует Alcoa (7 октября). Сегодня ожидаются данные по индексу экономических условий ISM в сфере услуг США (прогноз +0,5%).

Рублевые облигации

На рынке рублевого долга активность была нетрадиционно высокой для понедельника. Значительная часть оборота была сконцентрирована в муниципальном секторе, что могло быть обусловлено реинвестированием средств после закрытия книги по размещению облигаций Нижегородской области. По сообщению эмитента, переподписка составила 4,3, спрос достиг 21,5 млрд руб. Как следствие, в субфедеральных бумагах покупки наблюдались в недавно размещенных облигациях Краснодарского Края, цена которых уже прибавила 1 п.п. к цене размещения, а также в бумагах МосОбласть-8, Москва-48.

В корпоративном секторе направленность сделок не изменилась. Единственное отличие – наблюдался спрос по всему спектру облигаций Алросы. Это может быть связано с позитивным новостным фоном вокруг компании, в частности, о привлечении кредита и подготовке к выходу на IPO. Помимо этого – по-прежнему инвесторы предпочитают бумаги 2-го эшелона.

Минфин озвучил ориентиры доходности ОФЗ 25073, размещение которой на 35 млрд руб пройдет завтра. Против обыкновения, эмитент не планирует премии по выпуску, установив диапазон 5,60-5,65% годовых, что соответствует уровням, на которых данный выпуск торгуется на вторичных торгах.

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

Макроэкономика

Инфляция в России в сентябре составила 0,8% и за 9 месяцев 2010 г – 6,2%; ПОЗИТИВНО

По итогам месяца инфляция не отличалась от показателя на 27 сентября и составила 0,8%, тогда как мы ожидали, что общий сентябрьский показатель ИПЦ будет на уровне не ниже 0,9%. В итоге инфляция в сентябре в годовом исчислении составила 7,0% - также ниже наших ожиданий в 7,2%.

Таким образом, можно констатировать, что в последние дни сентября произошло замедление инфляции. Не исключено, что недельные значения, которые будут опубликованы завтра, покажут инфляцию за последнюю неделю на уровне 0,1%. Вместе с тем, вызывает беспокойство превышения базовой инфляцией, которая в сентябре составила 1,1%, уровня общей инфляции. Кроме того, в сентябре на достаточно высоком уровне оказался рост цен на непродовольственные продукты. В частности, это может отражать рост импорта в потребительской корзине и ожидания по обесценению рубля. В случае, если эти тренды сохранятся, то «немонетарный» характер инфляции (и его краткосрочность) можно поставить под вопрос.

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

Кредитный анализ

Банк ВТБ принял решение приобрести 100% акций ТрансКредитБанка

На первом этапе до конца 2010 г планируется приобрести контрольный пакет акций ТрансКредитБанка у РЖД и миноритарных акционеров. В рамках сделки будут приобретены все компании группы ТрансКредитБанк, включая компании, занимающиеся лизингом, факторингом (ТрансКредитФакторинг) и инвестиционным бизнесом (ТКБ Капитал).

Наблюдательный совет ВТБ установил цену приобретения, равную коэффициенту не более 2,2 к капиталу первого уровня ТрансКредитБанка на конец 2010 г с учетом возможных корректировок стоимости активов и уровня резервов банка.

Информация о сделке уже некоторое время циркулировала на рынке, что привело к переоценке вложений в облигации ТКБ. Так, по длинным выпускам с купоном, фиксированным до погашения, рост котировок составлял до 0,4%. Вместе с тем, мы считаем, что облигации Транскредитбанка еще имеют некоторый потенциал снижения доходностей, поскольку его облигации по-прежнему стоят на 20-30 б.п. выше кривой ВТБ.

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

Корпоративные новости

Подразделения Евраза планируют выпустить 7-летние еврооблигации с 4-летним call-опционом на \$650 млн

Североамериканские подразделения Evraz - Evraz Inc. NA и Evraz Inc. NA Canada - планируют разместить еврооблигации на \$650 млн. Срок обращения бумаг составит 7 лет, по выпуску планируется 4-летний кол-опцион.

Организаторами выпуска назначены Credit Suisse и Barclays. Road show начинается на этой неделе, прайсинг - на следующей неделе. Средства от размещения будут направлены на рефинансирование существующего внутригруппового долга перед материнской компанией Evraz SA.

Нижегородская область закрыла книгу по облигациям на 5 млрд руб, установив ставку 1-го купона в размере 8,50%

Спрос со стороны инвесторов превысил объем предложения в 4,3 раза, составив 21,5 млрд руб. Ставка 1-го купона на уровне 8,50% соответствует нижней границе анонсированного диапазона в 8,5-9,0%. Размещение выпуска пройдет на ФБ ММВБ 7 октября.

Срок обращения облигаций – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и амортизацией долга в размере 30% через 3 года с даты начала обращения и 40% - через 4 года. Ставка купона на уровне 8,5% годовых зафиксирована на первые 3 года обращения выпуска; ставка 7-8-го купонов составит 8%, 9-10-го – 7,5%. Организатор займа: АКБ Союз.

Республика Коми начнет 19 октября размещение облигаций на 2,1 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга в размере 50% от номинала в дату выплаты 6-го купона. Ставка 1-2-го купонов составит 7.75% годовых, в дальнейшем ставки снижаются на 25 б.п. ежегодно. Размещение пройдет на ФБ ММВБ в форме аукциона по определению цены размещения. Организатор выпуска: Росбанк. Планируется включение облигаций в котировальный список «А-1», ломбардный список Банка России.

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	29.04.2015	4,19	10.29.10	3,63%	101,07	0,13%	3,37%	3,59%	247	-1,5	4,12	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,78	01.24.11	11,00%	143,59	0,04%	4,35%	7,66%	251	2,6	5,65	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,61	10.29.10	5,00%	104,60	0,23%	4,41%	4,78%	257	0,3	7,45	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,67	12.24.10	12,75%	182,97	0,29%	5,41%	6,97%	293	0,4	9,41	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	6,14	03.31.11	7,50%	119,85	0,00%	4,27%	6,26%	180	3,3	11,74	1 899	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	14.05.2011	0,61	05.14.11	3,00%	100,81	-0,00%	1,63%	2,98%	122	0,5	0,60	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,96	10.12.10	6,45%	104,11	0,01%	2,32%	6,20%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	5,12	10.20.10	5,06%	102,39	0,02%	4,60%	4,95%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-11	20.06.2011	0,69	12.20.10	9,25%	102,88	0,00%	5,05%	8,99%	464	-0,8	7,0	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,61	12.25.10	8,20%	105,34	-0,02%	4,92%	7,78%	451	1,6	57	500	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	2,42	12.24.10	9,25%	108,43	0,08%	5,85%	8,53%	544	-2,9	150	400	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-15*	09.12.2015	0,18	12.09.10	8,63%	100,19	0,22%	8,57%	8,61%	816	-4,5	422	225	USD	B- / Ba2 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	3,83	03.18.11	8,00%	104,23	0,18%	6,88%	7,68%	598	-3,3	253	600	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	1,32	02.22.11	8,64%	100,06	0,22%	8,62%	8,63%	821	-3,7	427	300	USD	B- / Ba2 / BB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	2,36	11.13.10	7,34%	105,05	-0,01%	5,23%	6,98%	482	1,0	88	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,14	11.25.10	7,50%	98,96	0,22%	7,75%	7,58%	734	-4,6	340	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,50	11.10.10	6,81%	98,61	0,03%	7,07%	6,90%	666	0,3	272	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	12.10.2011	0,97	10.12.10	7,50%	105,23	0,05%	2,28%	7,13%	187	-5,9	-207	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,74	06.30.11	8,25%	104,19	0,00%	2,40%	7,92%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,92	10.31.10	6,61%	105,75	0,03%	3,69%	6,25%	328	-1,2	-66	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	04.02.2015	3,82	02.04.11	6,32%	100,14	0,00%	6,27%	6,31%	537	1,6	192	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,90	03.04.11	6,47%	104,02	0,11%	5,43%	6,22%	453	-1,2	108	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,79	02.15.11	4,25%	100,88	0,01%	4,06%	4,21%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	2,41	11.29.10	6,88%	106,02	-0,06%	5,88%	6,48%	547	1,7	153	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,87	12.31.10	6,25%	102,99	0,05%	6,02%	6,07%	354	3,0	61	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	15.06.2011	0,68	12.15.10	7,97%	103,25	0,00%	3,19%	7,72%	278	-1,0	-116	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	28.06.2013	2,47	12.28.10	7,93%	107,13	0,14%	5,10%	7,40%	450	-4,5	75	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	4,33	03.23.11	6,50%	103,43	0,34%	5,70%	6,28%	480	-6,4	135	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,40	03.10.11	8,88%	99,93	0,00%	8,89%	8,88%	767	2,6	454	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,77	01.21.11	9,75%	103,78	-0,13%	4,82%	9,39%	441	15,8	47	200	USD	B / Ba3 / BB-
МежпромБ-13	19.02.2013	1,91	02.19.11	11,00%	35,08	-0,47%	71,48%	31,35%	7107	39,2	6713	200	USD	D / Caa2 / C
НОМОС-16*	20.10.2016	0,95	10.20.10	9,75%	102,35	0,00%	9,23%	9,53%	882	0,7	488	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,98	10.20.10	8,75%	103,93	-0,02%	4,83%	8,42%	442	2,0	48	225	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	2,44	01.15.11	10,75%	109,89	0,20%	6,78%	9,78%	637	-7,7	243	150	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	2,05	01.31.11	12,50%	110,13	0,46%	10,48%	11,35%	1007	-8,6	613	100	USD	NR / Ba3 / B-
ПСБ-15*	29.09.2015	4,34	03.29.11	6,20%	96,21	-0,16%	7,12%	6,44%	590	6,4	277	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-10	29.11.2010	0,15	11.29.10	6,88%	100,88	-0,02%	1,01%	6,82%	60	3,8	-334	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	16.05.2013	2,38	11.16.10	7,18%	107,83	0,14%	3,99%	6,65%	358	-5,4	-36	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,95	01.14.11	7,13%	108,55	0,80%	4,30%	6,56%	370	-25,9	-5	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,97	03.21.11	6,97%	100,79	0,33%	6,81%	6,92%	559	-4,2	246	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,42	11.15.10	6,30%	105,70	1,20%	5,27%	5,96%	405	-19,5	92	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,89	11.29.10	7,75%	112,98	0,40%	5,64%	6,86%	380	-3,6	129	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	07.10.2010	0,01	10.07.10	7,50%	100,00	0,00%	7,67%	7,50%	726	15,1	332	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-11	05.05.2011	0,56	11.05.10	8,63%	101,74	0,02%	5,54%	8,48%	512	-4,2	119	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	4,14	12.16.10	8,88%	96,17	0,05%	9,83%	9,23%	893	0,5	548	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,09	12.01.10	9,75%	98,00	2,62%	10,19%	9,95%	978	-56,5	584	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	1,07	11.14.10	5,93%	103,97	-0,02%	2,28%	5,70%	187	1,8	-207	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	2,39	11.15.10	6,48%	106,75	0,03%	3,74%	6,07%	333	-0,7	-61	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,53	01.02.11	6,47%	106,81	0,10%	3,82%	6,06%	323	-2,6	-53	500	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	1,16	12.30.10	12,00%	107,90	0,02%	5,30%	11,12%	489	-2,1	95	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	16.11.2011	1,04	11.16.10	8,30%	103,79	-0,04%	4,71%	8,00%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,89	01.18.11	10,51%	98,00	0,00%	10,93%	10,73%	972	2,6	658	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,70	12.25.10	9,00%	104,05	-0,02%	3,26%	8,65%	285	1,8	-109	350	USD	BB / Ba1 /
ХКФ-11	20.06.2011	0,68	12.20.10	11,00%	104,40	0,00%	4,59%	10,54%	418	-1,8	24	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	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые															
Газпром-12	09.12.2012	2,05	12.09.10	4,56%	103,82	0,10%	2,73%	4,39%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	2,20	03.01.11	9,63%	114,23	-2,89%	3,41%	8,43%	300	133,7	-94	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-2	22.07.2013	1,20	01.22.11	4,51%	103,20	-0,04%	1,79%	4,37%	138	3,8	-256	362	USD	/ / /	
Газпром-13-3	22.07.2013	1,34	01.22.11	5,63%	104,00	0,04%	2,58%	5,41%	217	-3,2	-177	131	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-4	11.04.2013	2,28	10.11.10	7,34%	109,20	-0,04%	3,49%	6,72%	308	2,2	-86	400	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-13-5	31.07.2013	2,58	01.31.11	7,51%	110,33	0,33%	3,62%	6,81%	302	-11,7	-73	500	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-14	25.02.2014	3,12	02.25.11	5,03%	104,13	0,09%	3,70%	4,83%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	31.10.2014	3,60	10.31.10	5,36%	105,31	0,14%	3,92%	5,09%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	31.07.2014	3,35	01.31.11	8,13%	113,88	0,06%	4,15%	7,13%	356	-0,4	-20	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-15-1	01.06.2015	4,15	06.01.11	5,88%	106,16	0,17%	4,38%	5,53%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	3,69	02.04.11	8,13%	114,90	0,39%	4,27%	7,07%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-16	22.11.2016	5,12	11.22.10	6,21%	107,41	0,27%	4,80%	5,78%	358	-2,7	45	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-17	22.03.2017	5,54	03.22.11	5,14%	103,22	0,04%	4,54%	4,98%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	02.11.2017	5,80	11.02.10	5,44%	103,92	0,13%	4,77%	5,23%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-18	13.02.2018	5,91	02.13.11	6,61%	110,01	0,22%	4,94%	6,00%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	5,74	10.11.10	8,15%	118,23	0,44%	5,19%	6,89%	335	-4,4	84	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-20	01.02.2020	3,10	02.01.11	7,20%	108,98	0,32%	4,22%	6,61%	362	-9,2	-13	725	USD	BBB+ / / A-	
Газпром-22	07.03.2022	8,32	03.07.11	6,51%	107,65	0,57%	5,59%	6,05%	312	-3,6	119	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-34	28.04.2034	11,54	10.28.10	8,63%	129,01	1,10%	6,25%	6,69%	378	-6,2	85	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-37	16.08.2037	12,83	02.16.11	7,29%	112,94	1,44%	6,28%	6,45%	381	-8,0	87	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Лукойл-14	05.11.2014	3,59	11.05.10	6,38%	106,92	0,20%	4,50%	5,96%	360	-4,0	15	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
Лукойл-17	07.06.2017	5,47	12.07.10	6,36%	105,87	0,33%	5,30%	6,00%	408	-3,6	95	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
Лукойл-19	05.11.2019	6,75	11.05.10	7,25%	110,07	0,52%	5,81%	6,59%	397	-4,4	153	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
Лукойл-22	07.06.2022	8,21	12.07.10	6,66%	104,75	0,59%	6,08%	6,35%	360	-3,8	167	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,77	01.18.11	6,88%	103,27	0,01%	2,63%	6,66%	222	-2,0	-172	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-12	20.03.2012	1,42	03.20.11	6,13%	103,85	0,04%	3,40%	5,90%	299	-2,3	-95	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-13	13.03.2013	2,27	03.13.11	7,50%	108,96	0,07%	3,63%	6,88%	321	-2,6	-73	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,84	02.02.11	6,25%	106,41	0,21%	4,60%	5,87%	370	-4,1	25	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,80	01.18.11	7,50%	111,92	0,19%	5,09%	6,70%	388	-1,5	74	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-17	20.03.2017	5,39	03.20.11	6,63%	106,90	0,23%	5,35%	6,20%	413	-1,9	100	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,87	03.13.11	7,88%	113,99	0,37%	5,55%	6,91%	371	-3,1	120	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-20	02.02.2020	7,00	02.02.11	7,25%	111,00	1,92%	5,71%	6,53%	387	-24,4	130	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-	
Транснефть-12	27.06.2012	1,68	06.27.11	5,38%	103,91	-0,09%	3,01%	5,18%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 /	
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,64	12.27.10	6,10%	105,22	0,15%	2,98%	5,80%	256	-8,8	-137	500	USD	BBB / Baa1 /	
Транснефть-14	05.03.2014	3,15	03.05.11	5,67%	105,51	0,20%	3,93%	5,37%	333	-4,9	-42	1 300	USD	BBB / Baa1 /	
Металлургические															
Евраз-13	24.04.2013	2,27	10.24.10	8,88%	107,75	1,26%	5,57%	8,24%	516	-54,5	122	1 156	USD	B / B2 / B+	
Евраз-15	10.11.2015	4,17	11.10.10	8,25%	106,84	0,11%	6,64%	7,72%	574	-1,1	229	577	USD	B / B2 / B+	
Евраз-18	24.04.2018	5,47	10.24.10	9,50%	112,00	0,00%	7,40%	8,48%	618	2,5	305	511	USD	B / B2 / B+	
Распадская-12	22.05.2012	1,53	11.22.10	7,50%	103,90	-0,09%	4,98%	7,22%	457	6,2	63	300	USD	/ B1 *- / B+ *-	
Северсталь-13	29.07.2013	2,51	01.29.11	9,75%	111,44	0,34%	5,32%	8,75%	472	-12,3	97	1 250	USD	BB- / Baa3 / B+	
Северсталь-14	19.04.2014	3,01	10.19.10	9,25%	111,40	0,24%	5,65%	8,30%	505	-6,5	130	375	USD	BB- / Baa3 / B+	
ТМК-11	29.07.2011	0,79	01.29.11	10,00%	104,10	0,00%	4,80%	9,61%	439	-1,4	45	187	USD	B / B1 /	
Телекоммуникационные															
МТС-10	14.10.2010	0,03	10.14.10	8,38%	100,14	-0,07%	2,84%	8,36%	243	189,1	-151	400	USD	BB / Baa2 / BB+	
МТС-12	28.01.2012	1,26	01.28.11	8,00%	105,89	0,04%	3,38%	7,56%	296	-3,3	-97	400	USD	BB / Baa2 / BB+	
Вымпелком-11	22.10.2011	0,99	10.22.10	8,38%	105,76	-0,14%	2,76%	7,92%	235	12,9	-159	185	USD	BB+ / Baa2 /	
Вымпелком-13	30.04.2013	2,30	10.31.10	8,38%	108,05	0,00%	5,00%	7,75%	458	0,5	64	801	USD	BB+ / Baa2 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	4,55	11.23.10	8,25%	110,27	0,02%	6,07%	7,48%	485	2,0	172	600	USD	BB+ / Baa2 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	5,59	10.31.10	9,13%	115,38	0,59%	6,52%	7,91%	530	-8,0	217	1 000	USD	BB+ / Baa2 /	
Прочие															
АФК-Система-11	28.01.2011	0,31	01.28.11	8,88%	102,13	0,06%	2,03%	8,69%	162	-24,1	-232	0	USD	BB / Baa3 / BB-	
АПРОСА, 2014	17.11.2014	3,47	11.17.10	8,88%	110,49	0,41%	5,96%	8,03%	506	-10,3	161	93	USD	B+ / Baa3 / B+	
Еврохим	21.03.2012	1,41	03.21.11	7,88%	104,17	0,00%	4,88%	7,56%	447	0,0	53	500	USD	BB / / BB	
КЗОС-11	19.03.2015	3,65	03.19.11	10,00%	92,50	0,82%	12,23%	10,81%	1133	-21,8	788	300	USD	NR / / C	
НКНХ-15	22.12.2015	4,21	12.22.10	8,50%	98,97	0,00%	8,75%	8,59%	784	1,7	439	101	USD	/ / B	
НМТП-12	17.05.2012	1,52	11.17.10	7,00%	103,61	-0,01%	4,65%	6,76%	424	0,9	30	31	USD	BB+ *- / *- /	
СИНЕК-15	03.08.2015	4,10	02.03.11	7,70%	106,37	-0,08%	6,15%	7,24%	525	3,6	180	300	USD	/ Baa1 / BBB-	

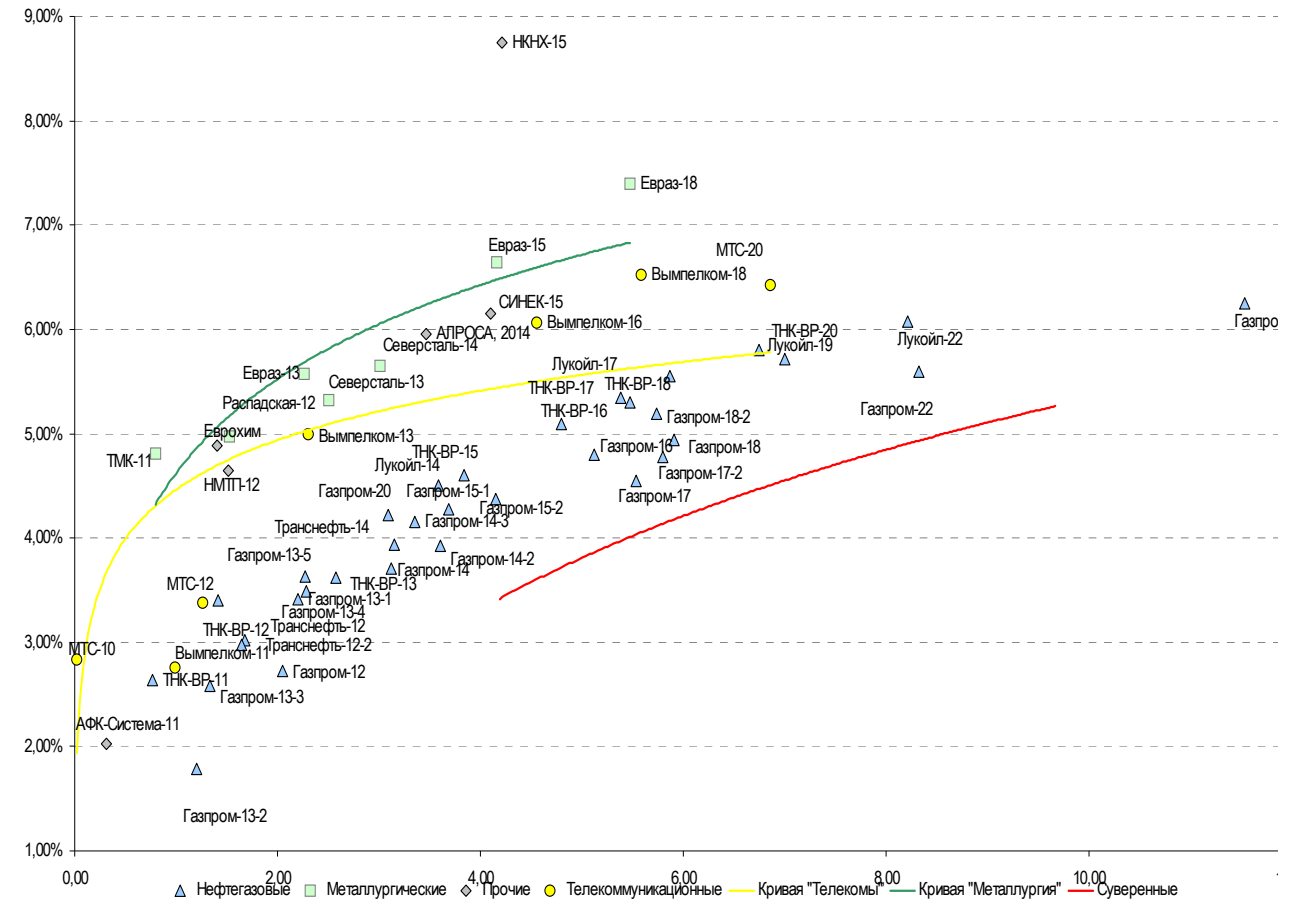
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

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 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74 09
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (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, 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, 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.