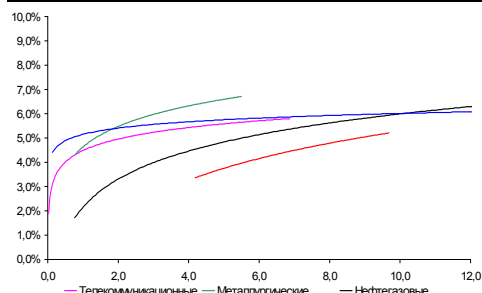
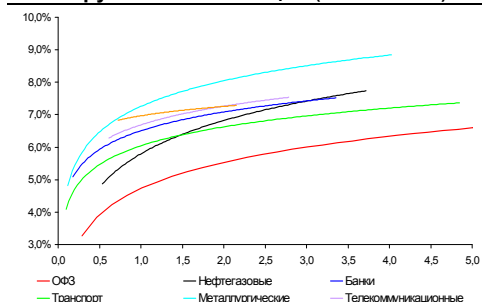


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,47	-0,366.п.	↓
30-YR UST, YTM	3,75	4,116.п.	↑
Russia-30	120,30	0,38%	↑ 4,20
Rus-30 spread	173	-6б.п.	↓
Bra-40	138,70	0,18%	↑ 7,66
Tur-30	120,38	0,32%	↑ 5,30
Mex-34	123,00	-0,65%	↓ 5,05
CDS 5 Russia	150	-9б.п.	↓
CDS 5 Gazprom	225	-6б.п.	↓
CDS 5 Brazil	108	-4б.п.	↓
CDS 5 Turkey	152	-6б.п.	↓
CDS 5 Portugal	402	-4б.п.	↓
Ключевые показатели			
TED Spread	17	2б.п.	↑
iTraxx Crossover	303	-6б.п.	↓
VIX Index, \$	22	-1,77%	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,4360	-0,20%	↓ 0,8 ↑
\$/Руб.	30,0412	-1,34%	↓ 0,1 ↑
EUR/\$	1,3838	1,07%	↑ -3,4 ↓
\$/BRL	1,69	-0,21%	↓ -3,4 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,2250	-1,54%	↓ 2,87
NDF Rub 6m	30,4750	-1,53%	↓ 3,43
NDF Rub 12m	31,1300	-1,57%	↓ 4,11
3M Libor	0,2900	-0,06б.п.	↓
Libor overnight	0,2256	0,23б.п.	↑
MIACR, 1d	0,00	-254б.п.	↓
Прямое репо с ЦБ	20	-91	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 578	0,59%	↑ 9,2 ↑
DOW	10 945	1,80%	↑ 5,0 ↑
S&P500	1 161	2,09%	↑ 4,1 ↑
Bovespa	71 283	1,28%	↑ 3,9 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	84,35	2,12%	↑ 9,4 ↑
Gold	1340,25	2,51%	↑ 22,7 ↑
Nickel	24 706	2,59%	↑ 33,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Инвесторы настроены оптимистично в преддверии пятничных данных по рынку труда США и началу публикации квартальной отчетности. Неожиданное решение Банка Японии поддерживает ожидания инвесторов по принятию мер количественного стимулирования со стороны Банка Англии и ФРС США.

Рублевые облигации

Настрой инвесторов заметно улучшился на фоне укрепления рубля к бивалютной корзине и к доллару США, а также ввиду растущих нефтяных котировок.

Макроэкономика, стр. 3

ЦБ сообщил об оттоке капитала в \$4.2 млрд за 3Кв10 и оценил сальдо текущего счета в \$8.7 млрд; НЕЙТРАЛЬНО

Сжатие сальдо текущего счета и отток капитала в 3Кв10 не вызывают удивления, а на фоне дальнейшего сокращения текущего счета, которого мы ожидаем в 4Кв10, надежды властей на приток капитала представляются оптимистичными.

Корпоративные новости, стр. 3

ВТБ планирует к концу недели закрыть книгу по еврооблигациям с предполагаемыми сроками 5 и 10 лет

Вымпелком открыл книгу заявок по размещению 6-го выпуска на 10 млрд руб

Ситроникс 11 октября разместит облигации БО-02, ставка купона до оферты установлена в размере 10,75%

ВБД ПП выставил на 15 октября оферту на выкуп облигаций 3-го выпуска на сумму до 2,845 млрд руб по номиналу

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Fitch присвоило городу Красноярску рейтинг "BB", прогноз "стабильный"
- S&P пересмотрело прогноз по рейтингам группы ВТБ с "негативного" на "стабильный"
- ФСФР зарегистрировала 12 выпусков облигаций Внешэкономбанка общим объемом 190 млрд руб
- ХКФ Банк установил ставку 17-20-го купонов по облигациям серии 04 на уровне 7,1% годовых (-690 б.п.)

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

На сегодняшний день основная динамика рынков продолжает объясняться решением ЦБ Японии, снизившим ставку, а также ожиданиями относительно программы количественного ослабления в США. Во вторник ФРС выкупила КО США на сумму \$5,2 млрд. В результате американские фондовые индексы закрылись в "плюсе" (1,8-2,0%). Опубликованный сентябрьский индекс деловой активности IMS в непроизводственной сфере оказался выше ожиданий и составил 53,2 пункта (против 51,5 пункта в августе). В связи со скачком цен на нефть, сегодня будет интересно посмотреть на данные по запасам нефти США и загрузки производственных мощностей НПЗ за прошлую неделю.

Завтра пройдут заседания Банка Англии и ЕЦБ. Участники рынка предполагают, что Банк Англии пойдет на количественное смягчение, предложив рынку дополнительную ликвидность.

Котировки российского долга выросли, Rus-30 впервые преодолела отметку в 120% от номинала, что сократило на 6 б.п. спред доходности к американским UST-10. Более того, отмечалось резкое сокращение кредитных свопов – CDS-5 на Россию упал почти на 10 б.п. – до 150 б.п.

В свою очередь, в Европе доминируют позитивные настроения, подкрепленные хорошей статистикой. Композитный индекс деловой активности национальной ассоциации менеджеров (PMI Composite), включающий в себя как производственную, так и непроизводственную сферы Еврозоны, в сентябре вырос до 54,1 пункта, хотя прогнозировалось, что индекс не изменится и сохранит свои позиции на уровне 53,8 пункта. Европейская валюта отреагировала ростом на 1,1% на положенную динамику индикатора, преодолев отметку \$1,38/евро.

Сегодня выйдут данные по ВВП Еврозоны за второй квартал, изменение показателя не ожидается. Кроме того, в преддверии пятничных данных по рынку труда США сегодня инвесторы обратят внимание на предварительные цифры от агентства ADP, касающиеся занятости.

Рублевые облигации

Активность в секторе рублевого долга остается выше средних уровней. Вчера оптимизм инвесторов возрос на фоне заметного укрепления рубля к бивалютной корзине и роста нефтяных котировок. Спрос был сконцентрирован в бумагах металлургии, а также облигациях других секторов с доходностью выше 8% годовых. Облигации Еврохима частично компенсировали потери в цене, наблюдавшиеся в предыдущие дни, прибавив вчера 0,6%. Также наблюдался значительный рост котировок по облигациям УРСИ-БО1, которые эмитент планирует выкупить в дату ближайшего купона.

Сегодня инвесторы продолжают следить за динамикой рубля как к доллару, так и к бивалютной корзине в целом. На первичном рынке инвесторы ожидают сегодня размещение ОФЗ 25073 на 35 млрд руб. В отличие от предыдущих аукционов, ориентир по доходности в этот раз не предполагает премии ко вторичному рынку. Так, Минфин ориентирует инвесторов на ставку 5,6-5,65% годовых, что полностью соответствует уровням вторичного рынка.

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

Макроэкономика**ЦБ сообщил об оттоке капитала в \$4.2 млрд за 3Кв10 и оценил сальдо текущего счета в \$8.7 млрд; НЕЙТРАЛЬНО**

Вчера ЦБ опубликовал первую оценку платежного баланса России за 3Кв10: профицит счета текущих операций сократился за квартал на \$10 млрд – до \$8.7 млрд, а отток капитала составил \$4.2 млрд против притока в \$3.1 млрд во 2Кв10. При этом в 4Кв10 представители ЦБ и Минфина ожидают притока капитала в размере \$4-16 млрд.

Сальдо текущего счета в \$8.7 млрд очень близко к \$7 млрд, которые мы ожидали за квартал. Сокращение по сравнению с предыдущим кварталом произошло в результате ускорения роста импорта до 40% г/г против 33% г/г во 2Кв10. Сжатие сальдо текущего счета снижает фундаментальную привлекательность рублевых активов, усиливая зависимость потоков частного капитала от спекулятивных факторов. Мы видим в этом причину оттока капитала в 3Кв10 и полагаем, что большая часть этого оттока пришлась на сентябрь, когда после серии разовых сделок на валютном рынке рубль оказался под давлением, и в своей динамике существенно отклонился от движения цен на нефть.

Хотя мы не исключаем, что в краткосрочной перспективе рубль может показать сильную динамику, мы не видим фундаментальных оснований ожидать притока капитала в 4Кв10, так как ожидаем дальнейшего сокращения сальдо текущего счета до уровня \$3 млрд. Таким образом, мы рассматриваем прогнозы притока капитала в 4Кв10, сделанные вчера представителями ЦБ и Минфина, как весьма оптимистичный сценарий, который возможен лишь в случае притока «горячих денег», отличающихся высокой волатильностью.

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

Корпоративные новости**ВТБ планирует к концу недели закрыть книгу по еврооблигациям с предполагаемыми сроками 5 и 10 лет**

Банк планирует разместить 10-летние еврооблигации на \$1 млрд и бумаги со сроком обращения 5,5 лет - на \$500 млн. Доходность составит 425 б.п. к среднерыночным свопам, что соответствует доходности в 6,03% годовых для 5,5-летних и в 6,75% – для 10-летних евробондов. Организаторами выпуска выступают Citi, Deutsche Bank и ВТБ Капитал.

На наш взгляд, уровни доходности выглядят привлекательно, предполагая премию к кривой доходности ВТБ порядка 50 б.п.

ТД Копейка полностью разместила облигации БО-02 на 3 млрд руб, ставка купона установлена в размере 9%

Спрос со стороны инвесторов превысил предложение в 1,7 раза, составив более 5 млрд руб. По итогам конкурса ставка купона на срок до погашения по облигациям ТД Копейка БО-02 установлена в размере 9,0% годовых, что соответствует нижней границе установленного диапазона в 9,0-9,5%. Эффективная доходность облигаций к погашению составила 9,31%. Объем выпуска – 3 млрд руб. Срок обращения – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Организатор выпуска: ФК Уралсиб.

Вымпелком открыл книгу заявок по размещению 6-го выпуска на 10 млрд руб

Заккрытие книги состоится 15 октября, размещение предварительно запланировано на 19 октября. Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на срок до погашения будет определена по итогам бук-билдинга. Ориентир по ставке купона 9,0-9,5% годовых. Организаторы займа: Альфа-Банк, Райффайзенбанк, Ренессанс Капитал.

Ситроникс 11 октября разместит облигации БО-02, ставка купона до оферты установлена в размере 10,75%

Ранее размещение выпуска было запланировано на 30 сентября, однако эмитент отложил размещение. Определение ставки купона проходило в формате бук-билдинга. Ориентир по ставке составлял 10,55% годовых.

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена в размере 10,75%. Организатор займа: Банк Москвы.

ВБД ПП выставил на 15 октября оферту на выкуп облигаций 3-го выпуска на сумму до 2,845 млрд руб по номиналу

Выкуп будет произведен в дату размещения четырех выпусков биржевых облигаций ВБД суммарно на 14 млрд руб. По облигациям серии 03 ставка купона в настоящий момент составляет 7,45% годовых с дюрацией 2,2 года. Выпуск торгуется в диапазоне 99,9/100,1% от номинала с доходностью к погашению 7,58-7,63%. Агентом эмитента по оферте является Райффайзенбанк

По новым облигациям эмитент выставил ориентир ставки купона в диапазоне 7,50-7,75% годовых к 2-летней оферте. Мы считаем целесообразным предъявить облигации ВБД-ПП к выкупу, учитывая несколько более высокую дюрацию при сопоставимой доходности. Кроме того, учитывая планирующийся объем эмиссии, новые выпуски будут более ликвидны на вторичных торгах.

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	4,18	10.29.10	3,63%	101,20	0,13%	3,34%	3,58%	247	0,1	4,12	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,78	01.24.11	11,00%	144,32	0,51%	4,26%	7,62%	245	-5,7	5,66	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,61	10.29.10	5,00%	105,05	0,44%	4,35%	4,76%	254	-2,4	7,45	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,68	12.24.10	12,75%	183,76	0,43%	5,36%	6,94%	289	-4,2	9,43	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	6,15	03.31.11	7,50%	120,30	0,38%	4,20%	6,23%	173	-6,4	11,78	1 899	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	14.05.2011	0,61	05.14.11	3,00%	100,77	-0,05%	1,70%	2,98%	130	8,1	0,60	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,96	10.12.10	6,45%	104,10	-0,00%	2,32%	6,20%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	5,12	10.20.10	5,06%	102,32	-0,07%	4,62%	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	0,68	12.20.10	9,25%	102,88	0,00%	5,03%	8,99%	463	-0,8	77	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,61	12.25.10	8,20%	105,46	0,11%	4,85%	7,78%	444	-6,5	59	500	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	2,42	12.24.10	9,25%	108,59	0,15%	5,78%	8,52%	538	-5,8	152	400	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-15*	09.12.2015	0,18	12.09.10	8,63%	100,06	-0,12%	8,60%	8,62%	820	3,8	435	225	USD	B- / Ba2 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	3,83	03.18.11	8,00%	104,68	0,43%	6,76%	7,64%	589	-8,5	250	600	USD	B+ / Ba1 / BB-
Альфа-17*	22.02.2017	1,32	02.22.11	8,64%	100,50	0,44%	8,53%	8,59%	813	-8,2	427	300	USD	B- / Ba2 / BB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	2,36	11.13.10	7,34%	105,06	0,01%	5,23%	6,98%	482	0,1	97	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,14	11.25.10	7,50%	98,93	-0,03%	7,75%	7,58%	735	1,4	349	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,50	11.10.10	6,81%	98,73	0,12%	7,05%	6,89%	665	-1,6	279	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	12.10.2011	0,97	10.12.10	7,50%	105,25	0,02%	2,25%	7,13%	184	-2,3	-201	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,73	06.30.11	8,25%	104,20	0,01%	2,37%	7,92%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,92	10.31.10	6,61%	105,79	0,03%	3,67%	6,25%	327	-1,1	-59	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,90	03.04.11	6,47%	104,18	0,16%	5,39%	6,21%	452	-1,0	113	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,78	02.15.11	4,25%	100,91	0,03%	4,05%	4,21%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	2,41	11.29.10	6,88%	106,09	0,07%	5,87%	6,48%	547	-0,4	161	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,87	12.31.10	6,25%	103,10	0,10%	6,01%	6,06%	354	-0,5	64	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	15.06.2011	0,67	12.15.10	7,97%	103,25	0,00%	3,17%	7,72%	277	-1,0	-109	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	28.06.2013	2,47	12.28.10	7,93%	107,14	0,01%	5,09%	7,40%	451	1,1	83	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	4,33	03.23.11	6,50%	103,51	0,08%	5,68%	6,28%	481	1,3	142	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,40	03.10.11	8,88%	99,93	0,00%	8,89%	8,88%	771	3,2	463	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,77	01.21.11	9,75%	104,05	0,26%	4,47%	9,37%	407	-34,4	21	200	USD	B / Ba3 / BB-
МежпромБ-13	19.02.2013	1,90	02.19.11	11,00%	33,75	-3,80%	74,21%	32,59%	7381	273,8	6995	200	USD	D / Caa2 / C
НОМОС-16*	20.10.2016	0,94	10.20.10	9,75%	102,39	0,04%	9,22%	9,52%	882	-0,1	496	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,98	10.20.10	8,75%	104,23	0,29%	4,53%	8,39%	413	-29,3	27	225	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	2,44	01.15.11	10,75%	109,88	-0,00%	6,77%	9,78%	637	0,6	251	150	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	2,05	01.31.11	12,50%	110,38	0,23%	10,43%	11,33%	1003	-3,9	617	100	USD	NR / Ba3 / B-
ПСБ-15*	29.09.2015	4,34	03.29.11	6,20%	96,22	0,01%	7,11%	6,44%	593	3,0	285	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-10	29.11.2010	0,15	11.29.10	6,88%	100,88	0,00%	0,90%	6,82%	50	-9,9	-336	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	16.05.2013	2,38	11.16.10	7,18%	107,89	0,05%	3,96%	6,65%	356	-1,6	-30	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,95	01.14.11	7,13%	108,55	0,00%	4,29%	6,56%	371	1,4	3	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,97	03.21.11	6,97%	100,86	0,07%	6,79%	6,91%	561	1,8	253	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,42	11.15.10	6,30%	105,79	0,09%	5,25%	5,95%	407	1,6	99	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,89	11.29.10	7,75%	113,68	0,62%	5,53%	6,82%	372	-7,3	127	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	07.10.2010	0,00	10.07.10	7,50%	100,00	0,00%	8,10%	7,50%	770	44,0	384	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-11	05.05.2011	0,56	11.05.10	8,63%	101,81	0,06%	5,41%	8,47%	501	-11,9	115	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	4,14	12.16.10	8,88%	96,27	0,11%	9,80%	9,22%	893	0,5	554	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,08	12.01.10	9,75%	98,00	0,00%	10,19%	9,95%	979	0,8	593	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	1,06	11.14.10	5,93%	104,00	0,03%	2,25%	5,70%	184	-2,4	-201	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	2,39	11.15.10	6,48%	106,81	0,05%	3,71%	6,07%	331	-1,6	-55	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,52	01.02.11	6,47%	106,85	0,03%	3,81%	6,05%	323	0,1	-45	500	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	1,15	12.30.10	12,00%	107,99	0,08%	5,21%	11,11%	481	-7,8	95	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	16.11.2011	1,04	11.16.10	8,30%	103,94	0,15%	4,57%	7,99%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,90	01.18.11	10,51%	99,29	1,32%	10,66%	10,59%	947	-24,3	640	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,70	12.25.10	9,00%	104,14	0,08%	3,12%	8,64%	272	-13,2	-114	350	USD	BB / Ba1 /
ЖКФ-11	20.06.2011	0,68	12.20.10	11,00%	104,35	-0,05%	4,64%	10,54%	423	5,1	38	265	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

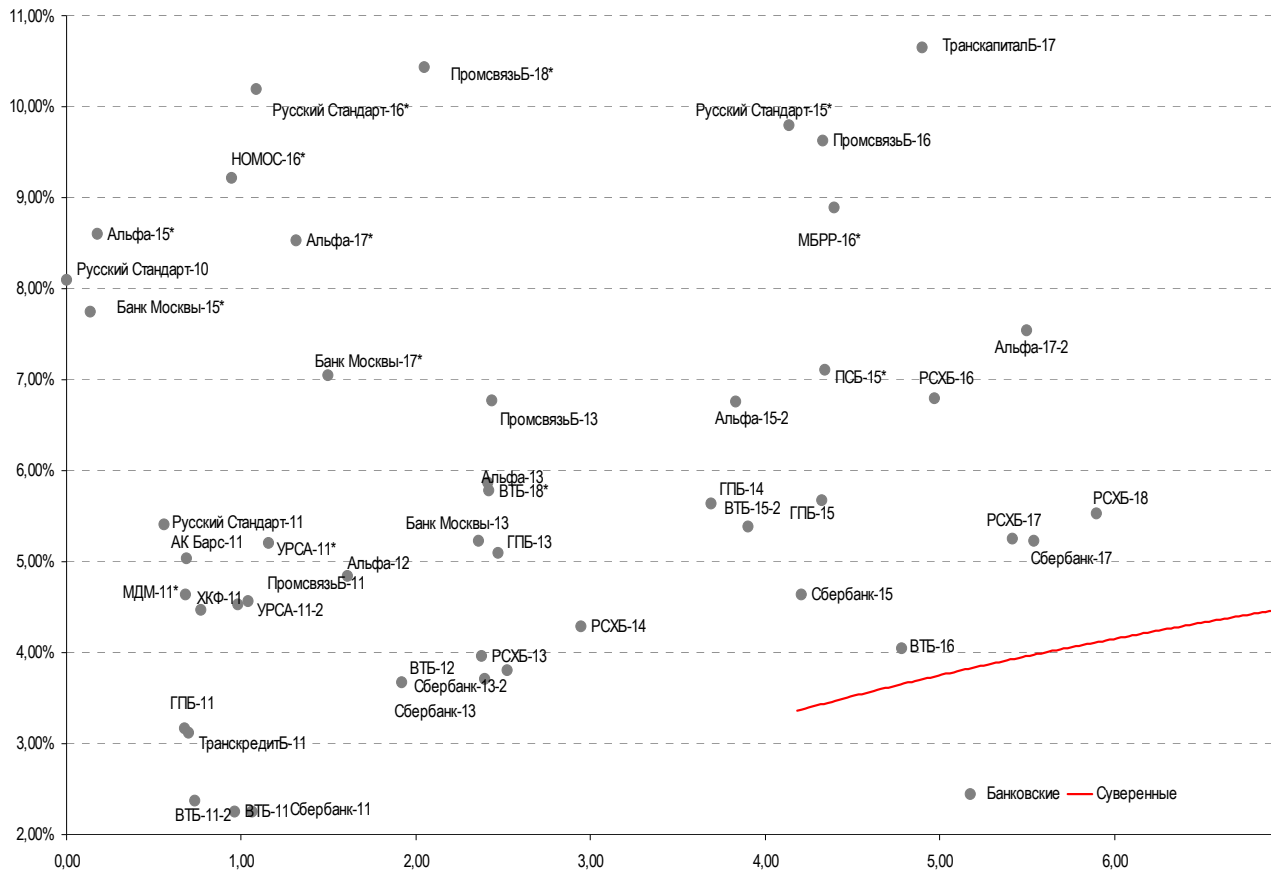
* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Спред к сувер. евро-облиг.	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	2,05	12.09.10	4,56%	103,86	0,04%	2,71%	4,39%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	2,20	03.01.11	9,63%	114,26	0,03%	3,39%	8,42%	299	-1,0	-87	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	1,20	01.22.11	4,51%	103,23	0,03%	1,76%	4,36%	136	-2,0	-250	362	USD	/ / /
Газпром-13-3	22.07.2013	1,34	01.22.11	5,63%	104,04	0,04%	2,54%	5,41%	214	-3,0	-172	131	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	2,28	10.11.10	7,34%	109,33	0,12%	3,44%	6,72%	303	-4,8	-82	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,57	01.31.11	7,51%	110,42	0,09%	3,58%	6,80%	300	-2,2	-68	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	3,12	02.25.11	5,03%	104,27	0,14%	3,66%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,60	10.31.10	5,36%	105,42	0,11%	3,89%	5,09%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	3,35	01.31.11	8,13%	113,91	0,02%	4,15%	7,13%	356	0,6	-11	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	4,15	06.01.11	5,88%	106,25	0,08%	4,36%	5,53%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,69	02.04.11	8,13%	114,86	-0,04%	4,28%	7,07%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	5,12	11.22.10	6,21%	107,48	0,06%	4,79%	5,78%	360	2,0	53	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,53	03.22.11	5,14%	103,20	-0,02%	4,55%	4,98%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,80	11.02.10	5,44%	103,95	0,03%	4,77%	5,23%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,90	02.13.11	6,61%	110,08	0,06%	4,93%	6,00%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,73	10.11.10	8,15%	118,36	0,11%	5,17%	6,88%	336	1,4	91	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	3,10	02.01.11	7,20%	109,16	0,17%	4,16%	6,60%	358	-4,2	-10	725	USD	BBB+ / / A-
Газпром-22	07.03.2022	8,32	03.07.11	6,51%	107,78	0,12%	5,58%	6,04%	311	-1,2	123	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,55	10.28.10	8,63%	129,39	0,29%	6,23%	6,67%	376	-2,2	86	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,79	02.16.11	7,29%	112,41	-0,47%	6,32%	6,48%	385	4,1	96	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,59	11.05.10	6,38%	107,25	0,31%	4,41%	5,94%	354	-5,7	15	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,47	12.07.10	6,36%	106,52	0,61%	5,19%	5,97%	400	-8,0	93	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,76	11.05.10	7,25%	110,97	0,81%	5,69%	6,53%	388	-8,7	148	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	8,22	12.07.10	6,66%	105,32	0,54%	6,01%	6,32%	354	-6,3	167	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,77	01.18.11	6,88%	103,26	-0,01%	2,63%	6,66%	223	1,0	-163	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	1,41	03.20.11	6,13%	103,87	0,03%	3,37%	5,90%	297	-1,6	-89	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	2,27	03.13.11	7,50%	108,99	0,03%	3,61%	6,88%	321	-0,8	-65	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,83	02.02.11	6,25%	106,72	0,29%	4,52%	5,86%	365	-4,6	26	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,80	01.18.11	7,50%	112,35	0,38%	5,01%	6,68%	383	-4,9	75	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	5,39	03.20.11	6,63%	107,42	0,49%	5,25%	6,17%	407	-6,0	99	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,87	03.13.11	7,88%	114,44	0,40%	5,48%	6,88%	368	-3,7	122	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,99	02.02.11	7,25%	111,00	0,00%	5,71%	6,53%	390	3,3	136	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,68	06.27.11	5,38%	104,02	0,11%	2,95%	5,17%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,64	12.27.10	6,10%	105,39	0,16%	2,87%	5,79%	247	-9,4	-139	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	3,15	03.05.11	5,67%	105,86	0,33%	3,82%	5,36%	324	-9,1	-44	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	2,26	10.24.10	8,88%	107,88	0,12%	5,52%	8,23%	512	-4,6	126	1 156	USD	B / B2 / B+
Евраз-15	10.11.2015	4,16	11.10.10	8,25%	106,99	0,14%	6,61%	7,71%	574	-0,2	235	577	USD	B / B2 / B+
Евраз-18	24.04.2018	5,49	10.24.10	9,50%	113,62	1,45%	7,13%	8,36%	595	-23,0	287	511	USD	B / B2 / B+
Распадская-12	22.05.2012	1,52	11.22.10	7,50%	103,97	0,07%	4,93%	7,21%	452	-4,3	67	300	USD	/ B1 / B+ / B+
Северсталь-13	29.07.2013	2,51	01.29.11	9,75%	111,38	-0,06%	5,34%	8,75%	476	3,5	108	1 250	USD	BB- / Baa3 / B+
Северсталь-14	19.04.2014	3,01	10.19.10	9,25%	111,55	0,14%	5,60%	8,29%	502	-3,1	134	375	USD	BB- / Baa3 / B+
ТМК-11	29.07.2011	0,79	01.29.11	10,00%	104,10	0,00%	4,79%	9,61%	438	-0,9	53	187	USD	B / B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-10	14.10.2010	0,02	10.14.10	8,38%	100,12	-0,01%	2,81%	8,36%	241	-1,6	-145	400	USD	BB / Baa2 / BB+
МТС-12	28.01.2012	1,26	01.28.11	8,00%	105,85	-0,03%	3,39%	7,56%	299	2,4	-87	400	USD	BB / Baa2 / BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,99	10.22.10	8,38%	105,74	-0,02%	2,76%	7,92%	236	0,9	-150	185	USD	BB+ / Baa2 / B+
Вымпелком-13	30.04.2013	2,30	10.31.10	8,38%	108,78	0,68%	4,70%	7,70%	430	-28,6	44	801	USD	BB+ / Baa2 / B+
Вымпелком-16	23.05.2016	4,55	11.23.10	8,25%	110,79	0,47%	5,96%	7,45%	478	-7,2	170	600	USD	BB+ / Baa2 / B+
Вымпелком-18	30.04.2018	5,55	10.31.10	9,13%	112,00	-2,93%	7,05%	8,15%	587	56,4	279	1 000	USD	BB+ / Baa2 / B+
Прочие														
АФК-Система-11	28.01.2011	0,31	01.28.11	8,88%	102,13	0,00%	1,97%	8,69%	157	-5,1	-229	0	USD	BB / Baa3 / BB-
АПРОСА, 2014	17.11.2014	3,46	11.17.10	8,88%	110,74	0,22%	5,89%	8,01%	503	-3,4	163	93	USD	B+ / Baa3 / B+
Еврохим	21.03.2012	1,40	03.21.11	7,88%	104,15	-0,02%	4,89%	7,56%	449	1,4	63	500	USD	BB / / BB
КЗОС-11	19.03.2015	3,64	03.19.11	10,00%	91,00	-1,62%	12,70%	10,99%	1184	50,7	845	300	USD	NR / / C
НКНХ-15	22.12.2015	4,21	12.22.10	8,50%	98,97	0,00%	8,75%	8,59%	788	3,2	449	101	USD	/ / B
НМТП-12	17.05.2012	1,52	11.17.10	7,00%	103,65	0,03%	4,62%	6,75%	422	-1,8	36	31	USD	BB+ / Baa1 / B+
СИНЕК-15	03.08.2015	4,10	02.03.11	7,70%	106,42	0,05%	6,14%	7,24%	527	1,8	188	300	USD	/ Baa1 / BBB-

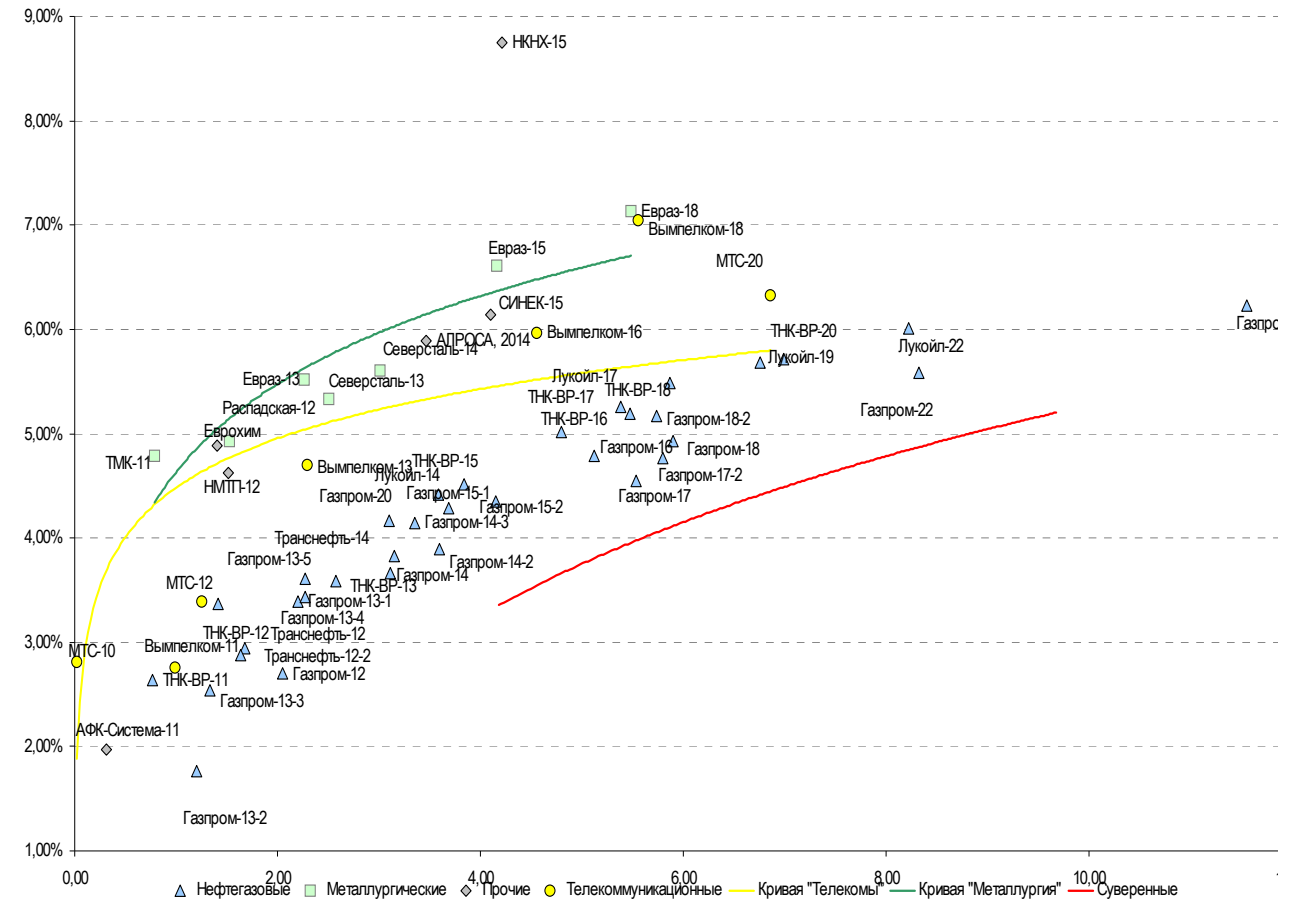
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.