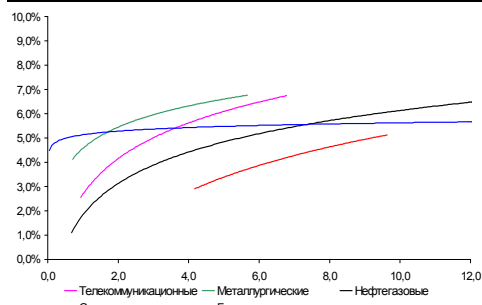
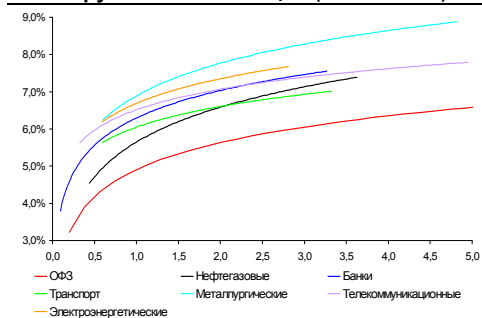


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,53	4,146 п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,12	4,796 п. ↑	
Russia-30	121,65	0,43% ↑	3,98
Rus-30 spread	145	-36 п. ↓	
Bra-40	142,25	0,16% ↑	7,55
Tur-30	121,78	-0,39% ↓	4,94
Mex-34	123,50	0,00%	5,03
CDS 5 Russia	131	26 п. ↑	
CDS 5 Gazprom	198	36 п. ↑	
CDS 5 Brazil	94	36 п. ↑	
CDS 5 Turkey	120	26 п. ↑	
CDS 5 Portugal	443	66 п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	17	26 п. ↑	
iTraxx Crossover	249	-7 б. п. ↓	
VIX Index, \$	18	-0,26% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,7709	-0,08% ↓	1,9 ↑
\$/Руб.	30,6318	0,47% ↑	2,3 ↑
EUR/\$	1,3953	-1,68% ↓	-2,6 ↓
\$/BRL	1,68	0,09% ↑	-3,8 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,8425	-0,68% ↓	3,43
NDF Rub 6m	31,1225	-0,69% ↓	3,72
NDF Rub 12m	31,8050	-0,69% ↓	4,35
3M Libor	0,2856	0,006 п.	
Libor overnight	0,2256	0,236 п. ↑	
MIACR, 1d	2,99	-46 п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 614	0,55% ↑	11,7 ↑
DOW	11 444	0,08% ↑	9,7 ↑
S&P500	1 226	0,39% ↑	9,9 ↑
Bovespa	72 607	-0,53% ↓	5,9 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	88,14	0,40% ↑	13,7 ↑
Gold	1396,33	0,77% ↑	26,6 ↑
Nickel	24 389	2,88% ↑	32,2 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Решение ФРС США о предоставлении пакета стимулов для восстановления экономики на сумму в \$600 млрд снизило ставки безрисковых активов. В мире возобновились дискуссии о целесообразности подобной монетарной политики. Внимание инвесторов будет приковано к заседанию G20, которое состоится 11-12 ноября.

Рублевые облигации

События на внешнем рынке создали позитивный фон для рынка рублевого долга. Можно ожидать восстановления сокращенных перед праздниками позиций.

Макроэкономика, стр. 3

Инфляция в октябре составила 0.5% м/м; НЕЙТРАЛЬНО

Мы рассматриваем октябрьские цифры ИПЦ как временное замедление и ожидаем, что инфляция в годовом исчислении продолжит ускоряться и к концу 2010 г достигнет нашего прогноза 8.6%.

Корпоративные новости, стр. 3

Минфин разместил ОФЗ 25073 на 3,2 млрд руб, средневзвешенная доходность - 5,75% годовых

ЛенСпецСМУ разместило еврооблигации на \$150 млн со ставкой 9,75% годовых

Внешпромбанк открывает книгу заявок по размещению облигаций БО-01 на 3 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Объем международных резервов РФ за неделю сократился на \$3,1 млрд до \$495,6 млрд
- ЦБ зарегистрировал 1-ый выпуск облигаций Меткомбанка на 900 млн руб
- Ставка 5-го купона по облигациям РЖД-9 установлена на уровне 0,1% годовых
- Ставка 3-4-го купонов по облигациям Внешпромбанка установлена на уровне 9% годовых

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

По итогам заседания ФРС США, завершившегося 3 ноября, было принято решение о возобновлении выкупа КО США на сумму в \$600 млрд в период до середины 2011 г с целью поддержки экономики и обеспечения занятости. Озвученный объем стимулов в целом совпал с ожиданиями рынка, оказав давление на доходность UST-10, которая в достигала 2,45%.

Однако затем на рынке безрисковых активов наблюдалась коррекция цен вниз (UST-10 вернулась к уровню 2,52%), вызванная (1) как относительно сильной статистикой по рынку труда США за октябрь, так и (2) запланированными на эту неделю размещениями новых 10-летних и 30-летних КО. Кроме того, ФРС планирует сосредоточить выкуп в среднесрочных бумагах (сроками 2-5 лет), что привело к увеличению угла наклона кривой доходности КО США.

Данные по рынку труда носили противоречивый характер. Показатель безработицы третий месяц подряд сохраняется на уровне 9,6%, не демонстрируя признаков сокращения. Недельные данные также были негативными, показав рост первичных обращений за пособиями по безработице вновь до уровня выше 450 тыс. Вместе с тем, рынок отреагировал на заметный рост числа новых рабочих мест – на 151 тыс. (против прогноза в 60 тыс), а также на рост количества новых мест в частном секторе на 159 тыс. - этот показатель растет 10-ый месяц подряд, являясь максимальным с апреля.

Итоги заседания ФРС вызвали бурные политические дискуссии. С резкой критикой США уже выступили представители Германии, Китая и Бразилии, подчеркнув, что, вливая дополнительные средства, США решают проблемы собственной экономики за счет других государств. Китай заявил, что намерен создавать барьеры для дополнительного притока капитала на свои рынки на фоне ожидания ослабления доллара. В контексте подобных заявлений можно ожидать дальнейшего увеличения процентных ставок в Китае. С этой точки зрения важными станут данные по инфляции в Китае, публикующиеся на этой неделе. Также аналитики ожидают, что ЦБ Южной Кореи в ближайшее время может принять решения относительно административного ограничения на приток капитала.

Ключевым политическим событием этой недели станет заседание G-20, на котором будут обсуждаться дальнейшие меры по сглаживанию валютных колебаний и будут предприняты попытки предотвращения «валютных войн».

Рублевые облигации

Решение ФРС оказалось несколько лучше ожиданий инвесторов, способствуя умеренному росту внешних рынков. Хотя в целом, данное решение уже было заложено в цены. Инвесторы успокоились, когда их опасения более жесткого решения ФРС не оправдались. На этом фоне вероятен позитивный фон на внутреннем долговом рынке, где в последние дни перед длинными выходными наблюдалось сокращение позиций.

Ключевым событием для международных рынков на этой неделе станет заседание G-20 11-12 ноября.

Российский рынок остается стабильным. Уровень рублевой ликвидности вернулся к прежним значениям. Игроки не ожидают укрепления рубля вслед за решением ФРС. Однако стабильность бивалютной корзины в последнее время является фактором поддержки для внутреннего долгового рынка.

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

Макроэкономика

Инфляция в октябре составила 0.5% м/м; НЕЙТРАЛЬНО

Согласно данным Росстата, в октябре ИПЦ вырос на 0.5% м/м, что несколько ниже нашего и консенсус-прогноза 0.6% м/м. В годовом исчислении рост цен ускорился с 7.0% г/г в сентябре до 7.6% г/г в октябре.

Рост ИПЦ за месяц на 0.5% в октябре представляет собой замедление по сравнению с 0.8%-ным ростом цен в сентябре и указывает на окончание первой волны инфляции, связанной с засухой. Однако некоторое ускорение роста цен на зерно в последние две недели говорит о том, что нарастание продовольственной инфляции не будет единичным. Это ускорение станет заметным с началом роста цен на мясо, связанным со снижением поголовья скота этим летом.

Отметим также, что инфляция в непродовольственном сегменте не замедлилась в октябре и сохранила сентябрьский темп роста в 0.6%, что подтверждает наше мнение о том, что высокие инфляционные ожидания в России быстро не развеются.

Мы оставляем наш прогноз ИПЦ на 2010 г без изменений на уровне 8.6% и ожидаем сохранения инфляционного давления в 1Кв11 в результате ускорения расходов бюджета в конце года.

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

Корпоративные новости

Минфин разместил ОФЗ 25073 на 3,2 млрд руб, средневзвешенная доходность - 5,75% годовых

РОбъем эмиссии составлял 10 млрд руб. Однако спрос со стороны инвесторов, как и неделей ранее, остается невысоким, составив 3,4 млрд руб. Выпуск был размещен по верхней границе заявленного диапазона доходностей – на уровне 5,75% годовых.

ЛенСпецСМУ разместило еврооблигации на \$150 млн со ставкой 9,75% годовых

Срок обращения выпуска – 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга, дюрация – 2,9 лет. Спрос на еврооблигации превысил предложение вдвое, что позволило эмитенту увеличить объем эмиссии с планировавшихся \$100 млн до \$150 млн.

Заккрытие книги заявок состоялось 3 ноября. Первоначальный ориентир по ставке купона составлял 10,0-10,5% годовых. Организатор займа: UFS.

Внешпромбанк открывает книгу заявок по размещению облигаций БО-01 на 3 млрд руб

Заккрытие книги состоится 26 ноября. Размещение выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 30 ноября. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена по результатам бук-билдинга. Организаторы займа: Банк Открытие и МДМ Банк.

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
Суверенные														
Россия-15	04.29.15	4,17	04.29.11	3,63%	103,55	0,88%	2,78%	3,50%	201	-17,5	4,12	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,70	01.24.11	11,00%	145,58	0,32%	4,05%	7,56%	298	2,1	5,59	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,72	04.29.11	5,00%	106,70	1,29%	4,14%	4,69%	161	-11,4	7,56	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,63	12.24.10	12,75%	185,25	0,81%	5,27%	6,88%	274	-3,0	9,38	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	6,09	03.31.11	7,50%	121,65	0,43%	3,98%	6,17%	145	-2,8	11,80	1 899	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	0,52	05.14.11	3,00%	100,80	0,02%	1,42%	2,98%	105	-9,9	0,51	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	0,93	10.12.11	6,45%	104,08	0,01%	1,96%	6,20%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,28	10.20.11	5,06%	102,35	0,13%	4,60%	4,95%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	08.03.15	3,91	02.03.11	8,75%	103,93	0,19%	7,74%	8,42%	--	--	--	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	0,60	12.20.10	9,25%	102,88	0,00%	4,46%	8,99%	409	-11,6	40	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,52	12.25.10	8,20%	105,54	0,08%	4,63%	7,77%	427	-9,3	57	500	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2,33	12.24.10	9,25%	109,52	0,11%	5,32%	8,45%	495	-8,2	126	400	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	0,09	12.09.10	8,63%	100,06	0,19%	8,61%	8,62%	824	-6,2	455	225	USD	B- / Baa2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	3,74	03.18.11	8,00%	103,87	0,19%	6,95%	7,70%	618	-1,6	290	600	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-17*	02.22.17	1,23	02.22.11	8,64%	100,33	0,30%	8,56%	8,61%	820	-7,9	451	300	USD	B- / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	09.25.17	5,41	03.25.11	7,88%	102,12	0,46%	7,47%	7,71%	640	-0,3	342	1 000	USD	B+ / Baa1 / BB
Банк Москвы-13	05.13.13	2,27	11.13.10	7,34%	104,91	0,33%	5,22%	6,99%	486	-16,8	117	500	USD	/ Baa1 / BBB-/*
Банк Москвы-15*	11.25.15	0,05	11.25.10	7,50%	96,62	0,34%	8,33%	7,76%	797	-9,6	428	300	USD	/ Baa2 / BB+/*
Банк Москвы-17*	05.10.17	1,41	11.10.10	6,81%	99,11	0,29%	6,98%	6,87%	662	-7,0	293	400	USD	/ Baa2 / BB+/*
ВТБ-11	10.12.11	0,91	04.12.11	7,50%	105,03	0,27%	2,00%	7,14%	163	-38,5	-206	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	0,64	06.30.11	8,25%	103,63	-0,01%	2,45%	7,96%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	1,89	04.30.11	6,61%	107,09	-0,34%	2,80%	6,17%	253	-21,9	-116	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	03.04.15	3,81	03.04.11	6,47%	105,42	0,72%	5,05%	6,13%	428	-15,6	100	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	4,69	02.15.11	4,25%	100,48	0,03%	4,14%	4,23%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	05.29.18	2,32	11.29.10	6,88%	106,57	0,29%	5,79%	6,45%	543	-6,6	173	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,84	12.31.10	6,25%	104,12	0,65%	5,93%	6,00%	340	0,5	66	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-20	07.09.20	7,17	01.09.11	6,90%	107,96	0,39%	5,81%	6,39%	407	7,1	168	1 600	USD	BBB / / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0,58	12.15.10	7,97%	102,75	0,00%	3,32%	7,76%	295	-11,6	-74	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,38	12.28.10	7,93%	107,38	0,35%	4,91%	7,39%	455	-17,5	86	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	12.15.14	3,60	12.15.10	6,25%	102,95	1,06%	5,44%	6,07%	467	-25,4	138	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,24	03.23.11	6,50%	104,22	0,60%	5,50%	6,24%	473	-10,6	145	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,30	03.10.11	8,88%	99,00	0,00%	9,11%	8,96%	834	4,0	506	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	0,68	01.21.11	9,75%	104,00	0,24%	3,91%	9,37%	354	-46,0	-15	200	USD	B / Baa3 / BB-
МежпромБ-13	02.19.13	1,56	02.19.11	11,00%	16,81	1,98%	133,47%	65,43%	13311	-118,7	12941	200	USD	D / C / C
НОМОС-16*	10.20.16	0,90	04.20.11	9,75%	101,89	-0,17%	9,33%	9,57%	896	2,2	527	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	10.20.11	0,93	04.20.11	8,75%	104,00	-0,17%	4,40%	8,41%	404	10,3	34	225	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	07.15.13	2,35	01.15.11	10,75%	110,43	0,14%	6,45%	9,73%	609	-9,3	240	150	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	1,96	01.31.11	12,50%	110,06	0,00%	10,47%	11,36%	1011	-1,8	642	100	USD	NR / Baa3 / B-
ПромсвязьБ-16	07.08.16	4,26	01.08.11	11,25%	109,42	0,61%	9,08%	10,28%	831	-10,8	502	200	USD	/ Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,36	03.29.11	5,01%	96,17	0,08%	5,92%	5,21%	485	6,7	187	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-10	11.29.10	0,06	11.29.10	6,88%	100,35	0,02%	0,85%	6,85%	48	-136,2	-321	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,29	11.16.10	7,18%	107,81	0,39%	3,89%	6,66%	353	-20,0	-16	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	2,86	01.14.11	7,13%	108,73	0,51%	4,17%	6,55%	367	-18,2	11	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	4,88	03.21.11	6,97%	100,39	0,26%	6,89%	6,94%	581	2,9	283	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,33	11.15.10	6,30%	106,32	0,37%	5,15%	5,92%	407	1,4	109	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,81	11.29.10	7,75%	113,99	0,59%	5,47%	6,80%	373	2,2	141	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,49	05.05.11	8,63%	101,37	0,06%	5,77%	8,51%	540	-22,5	171	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,06	12.16.10	8,88%	97,37	0,04%	9,53%	9,11%	876	3,1	548	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	1,00	12.01.10	9,75%	98,75	0,92%	10,03%	9,87%	966	-21,9	597	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	0,98	11.14.10	5,93%	103,96	-0,04%	1,98%	5,70%	162	-3,0	-207	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,30	11.15.10	6,48%	107,04	0,44%	3,54%	6,05%	317	-21,9	-52	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,43	01.02.11	6,47%	107,08	0,43%	3,64%	6,04%	328	-20,5	-41	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.15	4,12	01.07.11	5,50%	104,33	0,74%	4,46%	5,27%	369	-14,3	40	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	03.24.17	5,45	03.24.11	5,40%	101,48	0,70%	5,12%	5,32%	405	-4,6	107	1 250	USD	/ A3 / BBB

УРСА-11*	12.30.11	1,07	12.30.10	12,00%	107,93	0,04%	4,78%	11,12%	442	-13,3	73	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	11.16.11	0,95	11.16.10	8,30%	103,70	-0,02%	4,52%	8,00%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/ BB
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,83	01.18.11	10,51%	101,13	0,00%	10,27%	10,40%	920	8,4	622	100	USD	/	B2	/
ТранскредитБ-11	06.25.11	0,61	12.25.10	9,00%	103,79	-0,01%	2,87%	8,67%	251	-13,1	-118	350	USD	BB/	Ba1	/
ХКФ-11	06.20.11	0,59	12.20.10	11,00%	103,90	-0,11%	4,50%	10,59%	413	2,4	44	265	USD	B+/	Ba3	/

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

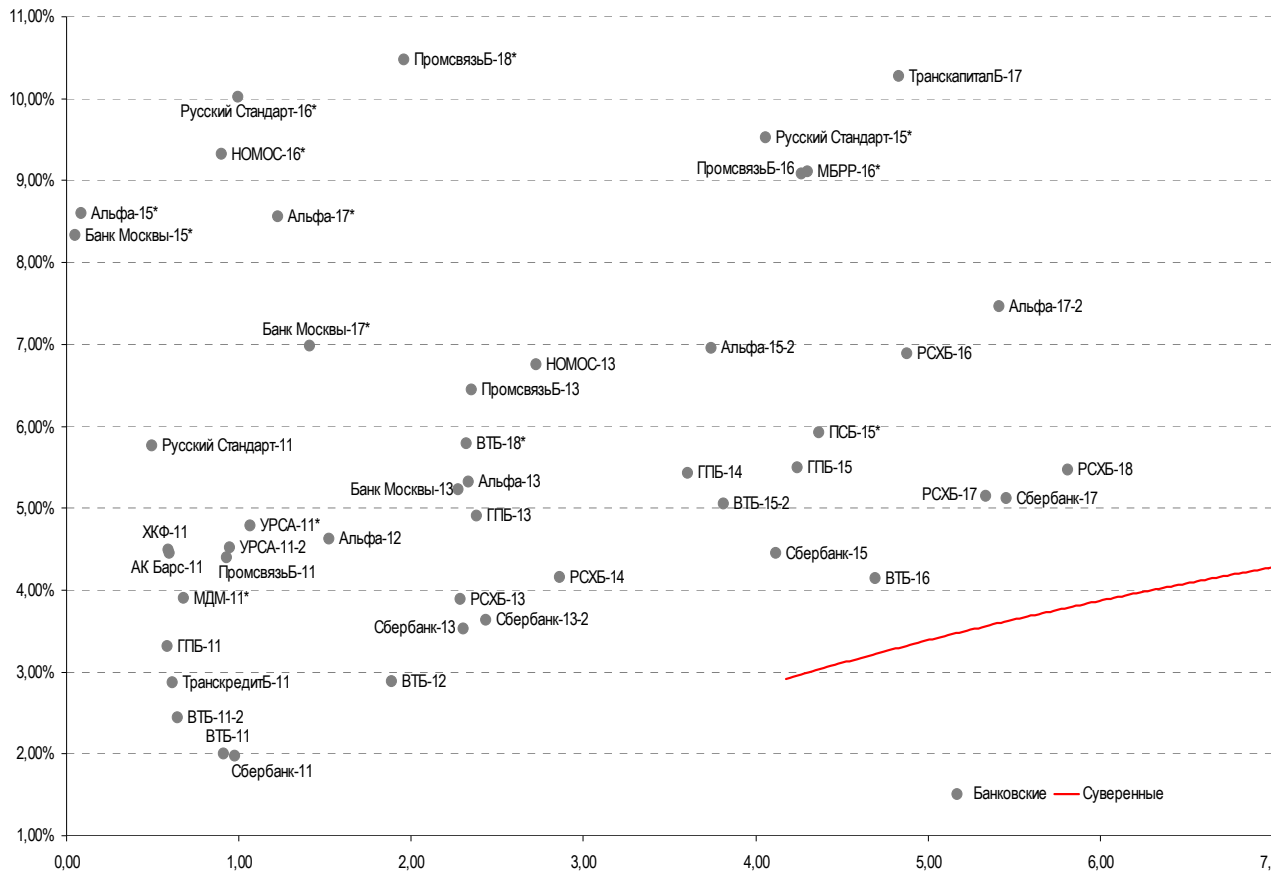
* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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.	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	12.09.12	1,96	12.09.10	4,56%	103,73	0,05%	2,69%	4,40%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,11	03.01.11	9,63%	114,12	0,16%	3,24%	8,43%	288	-12,4	-82	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	1,11	01.22.11	4,51%	103,41	0,01%	1,40%	4,36%	103	-5,7	-266	362	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	1,25	01.22.11	5,63%	104,15	0,22%	2,25%	5,40%	189	-22,4	-180	131	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,26	04.11.11	7,34%	109,59	0,37%	3,20%	6,70%	284	-20,2	-85	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,49	01.31.11	7,51%	111,13	0,53%	3,21%	6,76%	272	-22,5	-84	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,03	02.25.11	5,03%	103,97	0,13%	3,72%	4,84%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	3,69	10.31.11	5,36%	104,94	0,25%	4,00%	5,11%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,26	01.31.11	8,13%	114,72	0,86%	3,85%	7,08%	335	-27,1	-21	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,06	06.01.11	5,88%	105,89	0,38%	4,41%	5,55%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	02.04.15	3,60	02.04.11	8,13%	114,39	0,42%	4,33%	7,10%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,03	11.22.10	6,21%	107,79	1,13%	4,71%	5,76%	364	-14,0	66	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,44	03.22.11	5,14%	102,07	0,15%	4,75%	5,03%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,01	11.02.11	5,44%	103,17	0,12%	4,89%	5,27%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	5,81	02.13.11	6,61%	108,88	0,56%	5,11%	6,07%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,84	04.11.11	8,15%	118,40	1,34%	5,13%	6,88%	339	-11,0	108	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	3,01	02.01.11	7,20%	109,06	1,13%	4,12%	6,60%	363	-39,0	7	725	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,21	03.07.11	6,51%	106,21	0,80%	5,76%	6,13%	323	-4,3	162	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-24	04.28.34	11,70	04.28.11	8,63%	125,86	0,35%	6,47%	8,85%	394	2,5	120	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,54	02.16.11	7,29%	109,60	0,41%	6,52%	6,65%	399	2,3	126	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,60	05.05.11	6,38%	108,62	0,33%	4,02%	5,87%	325	-6,1	-4	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,39	12.07.10	6,36%	107,34	0,92%	5,03%	5,92%	396	-8,7	98	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,89	05.05.11	7,25%	111,03	0,89%	5,67%	6,53%	393	-0,7	169	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,13	12.07.10	6,66%	104,94	0,37%	6,06%	6,34%	352	1,0	192	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	0,68	01.18.11	6,88%	103,41	0,19%	1,90%	6,65%	154	-38,1	-215	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,32	03.20.11	6,13%	104,43	0,14%	2,80%	5,87%	243	-15,4	-126	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,18	03.13.11	7,50%	108,84	0,35%	3,54%	6,89%	317	-19,9	-52	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	3,75	02.02.11	6,25%	107,19	0,73%	4,37%	5,83%	360	-16,1	31	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,71	01.18.11	7,50%	112,64	0,67%	4,92%	6,66%	385	-6,4	87	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,30	03.20.11	6,63%	108,13	0,84%	5,11%	6,13%	404	-7,8	106	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,78	03.13.11	7,88%	114,74	0,64%	5,41%	6,86%	367	1,2	136	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	6,90	02.02.11	7,25%	110,13	0,00%	5,82%	6,58%	408	12,5	184	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1,59	06.27.11	5,38%	103,70	0,10%	3,02%	5,19%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	1,55	12.27.10	6,10%	106,08	0,24%	2,29%	5,75%	193	-19,6	-176	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,06	03.05.11	5,67%	107,06	0,41%	3,40%	5,30%	291	-13,7	-65	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,26	04.24.11	8,88%	106,60	0,00%	5,95%	8,33%	559	-3,1	190	1 156	USD	B/ B2 / B+
Евраз-15	11.10.15	4,08	11.10.10	8,25%	107,78	0,70%	6,41%	7,65%	564	-13,2	235	577	USD	B/ B2 / B+
Евраз-18	04.24.18	5,62	04.24.11	9,50%	113,00	0,00%	7,22%	8,41%	614	8,1	316	511	USD	B/ B2 / B+
Распадская-12	05.22.12	1,44	11.22.10	7,50%	103,72	-0,15%	4,96%	7,23%	459	7,0	90	300	USD	/ B1 / B+ / B-
Северсталь-13	07.29.13	2,42	01.29.11	9,75%	111,56	0,28%	5,14%	8,74%	478	-15,2	109	544	USD	BB-/ Ba3 / B+
Северсталь-14	04.19.14	3,04	04.19.11	9,25%	111,62	0,23%	5,50%	8,29%	501	-8,6	145	375	USD	BB-/ Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	0,70	01.29.11	10,00%	103,96	-0,03%	4,38%	9,62%	401	-6,9	32	187	USD	B/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-12	01.28.12	1,17	01.28.11	8,00%	106,15	0,16%	2,84%	7,54%	247	-20,1	-122	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
МТС-20	06.22.20	6,78	12.22.10	8,63%	116,87	-0,10%	6,26%	7,38%	452	14,0	228	750	USD	BB/(P)Baa2/ BB+
Вымпелком-11	10.22.11	0,94	04.22.11	8,38%	105,55	0,11%	2,46%	7,93%	210	-21,9	-159	185	USD	BB+ / Baa2 / B-
Вымпелком-13	04.30.13	2,29	04.30.11	8,38%	108,30	0,00%	4,78%	7,73%	442	-3,4	73	801	USD	BB+ / Baa2 / B-
Вымпелком-16	05.23.16	4,46	11.23.10	8,25%	110,75	0,75%	5,94%	7,45%	487	-8,7	189	600	USD	BB+ / Baa2 / B-
Вымпелком-18	04.30.18	5,71	04.30.11	9,13%	114,28	0,47%	6,67%	7,98%	493	3,9	261	1 000	USD	BB+ / Baa2 / B-
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	0,22	01.28.11	8,88%	101,88	-0,06%	0,42%	8,71%	6	-23,8	-364	93	USD	BB/ Baa3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,38	11.17.10	8,88%	112,40	1,26%	5,40%	7,90%	463	-33,6	135	500	USD	BB-/ Baa3 / BB-
Еврохим	03.21.12	1,31	03.21.11	7,88%	104,34	0,19%	4,56%	7,55%	420	-18,9	51	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	03.19.15	3,56	03.19.11	10,00%	91,75	0,41%	12,50%	10,90%	1173	-7,5	845	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,11	12.22.10	8,50%	97,33	-0,04%	9,16%	8,73%	839	5,2	510	31	USD	/ / B
НМТП-12	05.17.12	1,43	11.17.10	7,00%	103,45	0,11%	4,63%	6,77%	427	-11,4	58	300	USD	BB+ / Baa1 / B-
СИНЕК-15	08.03.15	4,01	02.03.11	7,70%	106,38	0,01%	6,12%	7,24%	535	3,4	207	250	USD	/ Baa1 / BBB-

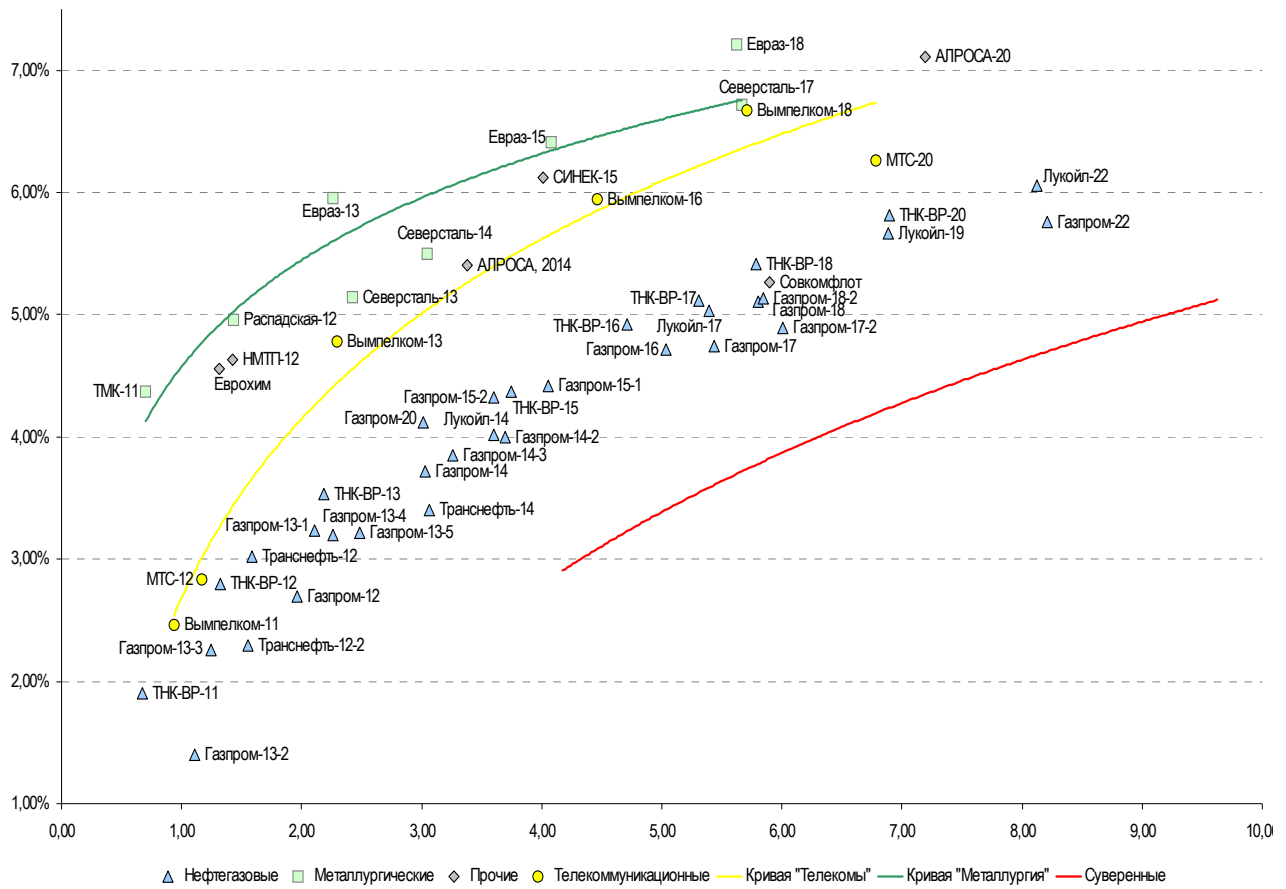
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

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, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 974-25 15 (доб. 7050) Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) 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)
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, 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.