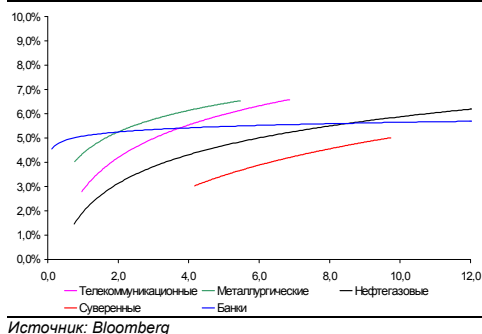
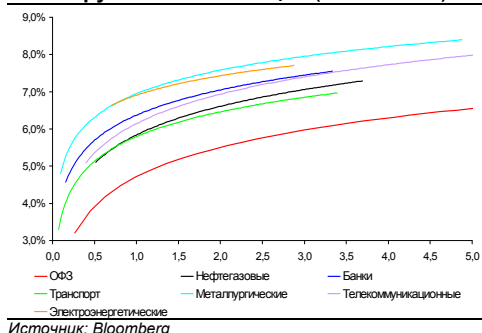


**Рынок валютных облигаций**



**Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)**



**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	2,42	-0,89б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,82	-0,26б.п. ↓	
Russia-30	122,10	0,49% ↑	3,94
Rus-30 spread	152	-8б.п. ↓	
Bra-40	140,82	0,43% ↑	7,52
Tur-30	122,20	0,45% ↑	5,08
Mex-34	124,50	0,48% ↑	4,95
CDS 5 Russia	133	-8б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	197	-12б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	90	-4б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	134	-8б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	380	-15б.п. ↓	
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	16	2б.п. ↑	
iTraxx Crossover	259	-12б.п. ↓	
VIX Index, \$	19	0,14% ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,1269	0,17% ↑	-0,2 ↓
\$/Руб.	30,1141	-0,29% ↓	-0,2 ↓
EUR/\$	1,4076	1,51% ↑	-1,8 ↓
\$/BRL	1,65	-1,02% ↓	-5,4 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,2725	0,56% ↑	2,88
NDF Rub 6m	30,5375	0,58% ↑	3,44
NDF Rub 12m	31,2150	0,60% ↑	4,17
3M Libor	0,2891	0,00б.п.	
Libor overnight	0,2256	0,23б.п. ↑	
MIACR, 1d	2,53	-1б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 591	0,11% ↑	10,1 ↑
DOW	11 096	0,69% ↑	6,4 ↑
S&P500	1 178	0,71% ↑	5,6 ↑
Bovespa	71 675	1,03% ↑	4,5 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent спот	84,39	1,85% ↑	9,8 ↑
Gold	1369,85	2,43% ↑	25,6 ↑
Nickel	24 355	-0,71% ↓	32,0 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Всеобщий оптимизм инвесторов, основанный на ожидании QE, толкает цены рискованных активов вверх. Спрос наблюдается по всему спектру долговых рынков развивающихся стран. Сегодня в США выйдут данные торгового баланса и начнется публикация ценовой статистики.

**Рублевые облигации**

На рынке произошел резкий разворот в настроениях инвесторов, что помогло Минфину успешно провести размещение ОФЗ. Покупки сосредоточены в 1-ом эшелоне.

**Макроэкономика, стр. 3**

**Инфляция за неделю 5-11 октября замедлилась до 0,1%; ПОЗИТИВНО**

Последние цифры повышают вероятность того, что ИПЦ за 2010 г не превысит нашего прогноза в 8.6%

**Целевые границы бивалютной корзины расширены до 32.9-36.9 руб, широкий диапазон 26-41 руб отменен; ПОЗИТИВНО**

Мы считаем шаг ЦБ оправданным, учитывая ситуацию на мировых валютных рынках, но в случае более высокой волатильности цен на нефть, ЦБ может быть сложно удержаться от интервенций на валютном рынке.

**Корпоративные новости, стр. 4**

**Минфин полностью разместил два выпуска ОФЗ суммарно на 30 млрд руб**

**ТГК-5 закрыла книгу заявок; ставка купона к 3-летней оферте установлена в размере 8,75%**

**Вимм-Билль-Данн закрыл книгу заявок по облигациям на 14 млрд руб; ставка купона установлена в размере 7,35%**

**ИФК РФА-Инвест 21 октября начнет размещение облигаций серии 02 объемом 1 млрд руб**

**КИТ Финанс Капитал 21 октября начнет размещение облигаций объемом 300 млн руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Объем международных резервов РФ за неделю вырос на \$6,7 млрд до \$501,1 млрд
- S&P изменило прогноз по рейтингам "Северстали" с "негативного" на "стабильный"
- Беларусь планирует в ноябре разместить на российском рынке облигации на 15 млрд руб
- ИНГ Банк планирует разместить два выпуска 3-летних облигаций на 10 млрд руб
- Ренессанс Капитал планирует в октябре разместить облигации на 3 млрд. руб
- ЕБРР установил ставку седьмого купона по облигациям серии 05 на уровне 3,6% годовых
- ЧТПЗ установил ставку 6-го купона по облигациям серии 03 на уровне 8% годовых (-200 б.п.)

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

На рынках продолжают преобладать оптимистичные настроения, связанные с уверенностью, что проведение второго раунда QE неизбежно. На фоне существенного ослабления доллара увеличился спрос на рискованные активы. Вчера по итогам торгов в США фондовые индексы выросли в среднем на 0,7%. Рынок получил импульс, основанный на вере в предоставление монетарными властями дополнительной ликвидности, и можно ожидать его дальнейшего инерционного роста. Спрос на долги развивающихся стран также заметно вырос на фоне всеобщего оптимизма, что при стабильности ставок на безрисковые активы, привело к сужению спредов. Спред Rus-30 к UST-10 сузился до 152 б.п. Кредитные свопы на emerging markets продолжают снижаться, CDS5 на Россию потерял ещё 8 б.п и составил 133б.п.

Довольно неплохой оказалась финансовая отчетность JPMorgan Chase, показавшая увеличение чистой прибыли в 3Кв10 на 23% (\$1,01 на акцию против \$0,82 на акцию в аналогичном периоде прошлого года). Прогнозировалась прибыль на уровне 88 центов на акцию. Стоит отметить, что рост прибыли был достигнут за счёт сокращения издержек, тогда как выручка компании оказалась ниже ожидаемого уровня. На следующей неделе можно будет составить более полное представление о состоянии финансового сектора экономики США: мы увидим результаты деятельности Citigroup и Bank of America.

Сегодня выйдут данные по торговому балансу США за август (ожидается рост дефицита до \$44млрд) и сентябрьский индекс цен производителей.

#### **Рублевые облигации**

Вчера рынок рублевого долга компенсировал все потери предыдущего дня, показав рост котировок на 0,25-0,5%. Рост цен проходил на фоне высокой активности в 1-ом эшелоне. Так, объем сделок с облигациями ФСК на бирже достиг 1 млрд руб (УТР 7,1-7,5%), аналогичная сумма пришлась на длинные выпуски АЛРОСы (УТР 8,9-9,0%).

Также ажиотажный спрос наблюдался вчера в секторе госдолга, где Минфин проводил размещение двух выпусков суммарно на 30 млрд руб. Вопреки нашим ожиданиям, эмитент благополучно разместил оба выпуска ОФЗ практически в полном объеме по ранее объявленным ставкам. Удачные результаты размещения обусловлены разворотом настроения инвесторов по сравнению с предыдущими днями.

Рост цен происходил на фоне продолжающегося ослабления рубля к бивалютной корзине и расширения интервала бивалютной корзины Банка России. Поводом для оптимизма инвесторов могло послужить ралли на нефтяном рынке и бурный рост международных фондовых индексов, не подкрепленный значимой информацией.

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

---

**Макроэкономика****Инфляция за неделю 5-11 октября замедлилась до 0,1%; ПОЗИТИВНО**

Вчера Росстат сообщил, что за неделю с 5 по 11 октября ИПЦ составил 0.1%, что означает замедление по сравнению с уровнем 0.2% в неделю, который наблюдался в предыдущие пять недель. Таким образом, инфляция с начала месяца составила 0.3%, что предполагает возможность итоговой цифры за месяц ниже сентябрьского уровня в 0,8%.

Главным позитивным моментом является то, что цены на муку, яйца и сахар, служившие основными триггерами ценового роста в предыдущие два месяца, на прошлой неделе снизились на 0.1-0.2%. Текущее замедление роста цен означает, что ИПЦ за месяц, скорее всего, останется в рамках официального прогноза 0.6-0.8%. Важно, чтобы октябрьский ИПЦ замедлился по сравнению с сентябрем, поскольку это увеличивает вероятность того, что рост цен за год не превысит наш годовой прогноз 8.6%. Традиционно, в последние два месяца идет ускорение инфляции. Это связано с сезонными факторами, а также высокими инфляционными ожиданиями, частично отражающими тот факт, что правительство может существенно увеличить бюджетные расходы к концу года. Текущий план бюджета предполагает финансирование оставшихся 34% бюджетных расходов за год в 4Кв10.

**Целевые границы бивалютной корзины расширены до 32.9-36.9 руб к корзине, широкий диапазон 26-41 руб отменен; ПОЗИТИВНО**

В ожидании сильной волатильности на мировом валютном рынке ЦБ раздвинул границы бивалютной корзины с 33.4-36.4 руб до 32.9-36.9 руб. Более широкий коридор, составляющий 26-41 руб к корзине, отменен.

Учитывая возросшую волатильность основных мировых валют, шаг ЦБ является оправданным. В результате присутствие ЦБ на рынке станет менее предсказуемым, что снизит спекулятивное давление. Тем не менее, мы по-прежнему сомневаемся, что за этим шагом вскоре последует полный отказ от валютного коридора: учитывая, что около 20-30% розничных и корпоративных депозитов номинировано в иностранной валюте, мы считаем, что валютный курс останется важным ориентиром для реального сектора.

Следует учитывать, что этот год стал относительно благоприятным для России в плане стабильности цен на нефть, которые оставались в узком диапазоне \$70-85/барр. Мы считаем, что в случае резких колебаний ЦБ может быть сложно позволить рублю свободно торговаться в соответствии с изменившимися фундаментальными факторами. Мы сохраняем свой текущий прогноз курса рубля на конец года 36.2 руб к корзине и 31.5 руб/\$.

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

---

**Корпоративные новости****Минфин полностью разместил два выпуска ОФЗ суммарно на 30 млрд руб**

На аукционе по размещению ОФЗ 25072 спрос составил 26,9 млрд руб при объеме эмиссии в 15 млрд руб. По итогам аукциона было размещено облигаций на 14,8 млрд руб по номиналу. Ставка отсечения составила 5,78% годовых, средневзвешенная ставка – 5,75%.

По выпуску ОФЗ 25075 спрос достиг 34,6 млрд руб, объем размещения составил 14,9 млрд руб. Ставка отсечения была установлена на уровне 6,88% годовых, средневзвешенная доходность составила 6,87%.

Ранее Минфин давал ориентировочный диапазон доходности на уровне 5,75-5,80% годовых для ОФЗ 25072 и 6,8-6,9% - для ОФЗ 25075.

**ТГК-5 закрыла книгу заявок; ставка купона к 3-летней оферте установлена в размере 8,75%**

По итогам бук-билдинга ставка купона по 1-му выпуску облигаций ТГК-5 была установлена на уровне 8,75% годовых, что соответствует нижней границе прогнозного диапазона в размере 8,75-9,50%. Ставка купона на срок до 3-летней оферты устанавливается равной ставке 1-го купона.

Размещение выпуска пройдет на ФБ ММВБ 15 октября. Срок обращения выпуска – 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторы выпуска: Альфа-Банк, Сбербанк, Связь-Банк и ТКБ Капитал.

**Вимм-Билль-Данн закрыл книгу заявок по облигациям на 14 млрд руб; ставка купона к 2-летней оферте установлена в размере 7,35%**

Эмитент проводил бук-билдинг по четырем выпускам биржевых облигаций суммарным объемом 14 млрд руб. Объем эмиссии облигаций 1-3-ей серий составит по 3 млрд руб, объем эмиссии 8-ой серии – 5 млрд руб. Выпуски имеют одинаковые параметры: срок обращения бумаг составляет 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Размещение облигаций пройдет на ФБ ММВБ 15 октября. Установленная ставка находится ниже первоначального прогнозного диапазона на уровне 7,50-7,75%. Организаторы выпусков: Райффайзенбанк и ВТБ Капитал.

**ИФК РФА-Инвест 21 октября начнет размещение облигаций серии 02 объемом 1 млрд руб**

Срок обращения облигаций составит 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга. Ставка купона на 1-ый год обращения установлена на уровне 8,4% годовых, на 2-ой – в размере 8,2%, на 3-ий – 8%. Размещение пройдет на ФБ ММВБ в форме аукциона по определению цены размещения. Выпуск обеспечен госгарантией Республики Саха (Якутия).

**КИТ Финанс Капитал 21 октября начнет размещение облигаций объемом 300 млн руб**

Срок обращения выпуска составит 3,5 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на срок до погашения будет определена на конкурсе в первый день размещения облигаций на ФБ ММВБ.

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
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	04.29.15	4,17	10.29.10	3,63%	102,70	0,24%	2,99%	3,53%	217	-4,4	4,11	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,77	01.24.11	11,00%	146,32	0,72%	4,01%	7,52%	226	-10,9	5,66	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,61	10.29.10	5,00%	106,74	0,54%	4,14%	4,68%	239	-5,4	7,46	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,74	12.24.10	12,75%	187,70	0,40%	5,14%	6,79%	272	-3,3	9,50	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	6,17	03.31.11	7,50%	122,10	0,49%	3,94%	6,14%	152	-8,2	11,88	1 899	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	0,58	05.14.11	3,00%	100,94	0,13%	1,36%	2,97%	99	-23,5	0,58	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	0,99	10.12.11	6,45%	104,14	0,00%	2,19%	6,19%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,10	10.20.10	5,06%	102,41	0,02%	4,60%	4,94%	--	--	--	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	06.20.11	0,66	12.20.10	9,25%	103,00	0,00%	4,72%	8,98%	436	-1,7	71	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,59	12.25.10	8,20%	105,72	0,10%	4,65%	7,76%	429	-6,6	64	500	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2,40	12.24.10	9,25%	109,79	0,02%	5,30%	8,43%	494	-1,3	129	400	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	0,15	12.09.10	8,63%	100,03	-0,21%	8,61%	8,62%	825	5,1	461	225	USD	B- / Ba2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	3,81	03.18.11	8,00%	105,26	0,49%	6,61%	7,60%	579	-11,9	260	600	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-17*	02.22.17	1,29	02.22.11	8,64%	100,33	0,12%	8,56%	8,61%	820	-2,6	456	300	USD	B- / Ba2 / BB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,34	11.13.10	7,34%	105,48	0,24%	5,04%	6,95%	468	-10,5	104	500	USD	/ Baa1 / BBB+/-
Банк Москвы-15*	11.25.15	0,11	11.25.10	7,50%	99,59	0,28%	7,60%	7,53%	723	-6,6	359	300	USD	/ Baa2 / BB+/-
Банк Москвы-17*	05.10.17	1,48	11.10.10	6,81%	99,87	0,08%	6,83%	6,82%	647	-1,5	282	400	USD	/ Baa2 / BB+/-
ВТБ-11	10.12.11	0,98	04.12.11	7,50%	105,25	-0,06%	2,14%	7,13%	177	4,7	-187	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	0,71	06.30.11	8,25%	104,28	0,07%	2,09%	7,91%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	1,90	10.31.10	6,61%	106,69	0,31%	3,20%	6,19%	284	-16,3	-81	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	03.04.15	3,88	03.04.11	6,47%	105,94	0,53%	4,94%	6,10%	412	-12,7	94	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	4,76	02.15.11	4,25%	100,70	-0,03%	4,10%	4,22%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	05.29.18	2,39	11.29.10	6,88%	107,33	0,84%	5,68%	6,41%	531	-14,1	167	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,95	12.31.10	6,25%	104,96	0,61%	5,87%	5,95%	344	-3,9	73	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0,65	12.15.10	7,97%	103,25	0,00%	3,02%	7,72%	266	-2,0	99	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,45	12.28.10	7,93%	107,64	0,33%	4,88%	7,37%	452	-13,9	87	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,31	03.23.11	6,50%	104,59	0,54%	5,43%	6,21%	461	-11,5	142	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,37	03.10.11	8,88%	99,93	0,00%	8,89%	8,88%	777	1,3	488	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	0,75	01.21.11	9,75%	104,04	-0,02%	4,34%	9,37%	398	0,7	33	200	USD	B / Ba3 / BB-
МежпромБ-13	02.19.13	1,87	02.19.11	11,00%	33,75	0,00%	74,73%	32,59%	7437	6,6	7073	200	USD	D / C / C
НОМОС-16*	10.20.16	0,97	10.20.10	9,75%	102,36	-0,03%	9,23%	9,53%	887	0,8	522	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	10.20.11	0,96	10.20.10	8,75%	104,06	-0,31%	4,61%	8,41%	425	31,2	60	225	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	07.15.13	2,42	01.15.11	10,75%	110,52	-0,02%	6,50%	9,73%	614	0,6	250	150	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	2,02	01.31.11	12,50%	110,50	0,00%	10,40%	11,31%	1004	-0,1	640	100	USD	NR / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,43	03.29.11	5,01%	96,32	0,24%	5,88%	5,20%	476	-4,3	187	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-10	11.29.10	0,13	11.29.10	6,88%	100,63	-0,11%	1,82%	6,83%	145	76,8	-219	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,35	11.16.10	7,18%	108,05	0,11%	3,88%	6,64%	351	-4,8	-13	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	2,93	01.14.11	7,13%	108,69	0,09%	4,23%	6,56%	366	-2,9	22	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	4,95	03.21.11	6,97%	100,93	0,08%	6,78%	6,91%	566	-0,4	277	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,40	11.15.10	6,30%	106,82	0,66%	5,07%	5,90%	395	-10,9	106	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,88	11.29.10	7,75%	114,98	0,58%	5,33%	6,74%	359	-8,2	132	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,54	11.05.10	8,63%	101,72	0,03%	5,45%	8,48%	509	-6,9	144	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,13	12.16.10	8,88%	97,68	-0,03%	9,45%	9,09%	863	2,0	544	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	1,06	12.01.10	9,75%	99,60	0,00%	9,83%	9,79%	947	0,0	583	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,04	11.14.10	5,93%	104,05	0,04%	2,12%	5,70%	176	-4,5	-188	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,37	11.15.10	6,48%	107,03	0,16%	3,61%	6,05%	324	-7,1	-40	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,50	01.02.11	6,47%	107,06	0,17%	3,71%	6,04%	314	-7,0	-30	500	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	12.30.11	1,13	12.30.10	12,00%	107,97	-0,02%	5,11%	11,11%	475	0,2	110	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,01	11.16.10	8,30%	103,91	0,02%	4,53%	7,99%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,89	01.18.11	10,51%	100,50	0,00%	10,40%	10,46%	929	1,3	640	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-11	06.25.11	0,68	12.25.10	9,00%	104,12	-0,05%	2,97%	8,64%	260	5,3	-104	350	USD	BB / Ba1 /
ХКФ-11	06.20.11	0,66	12.20.10	11,00%	104,40	0,04%	4,37%	10,54%	401	-8,1	36	265	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

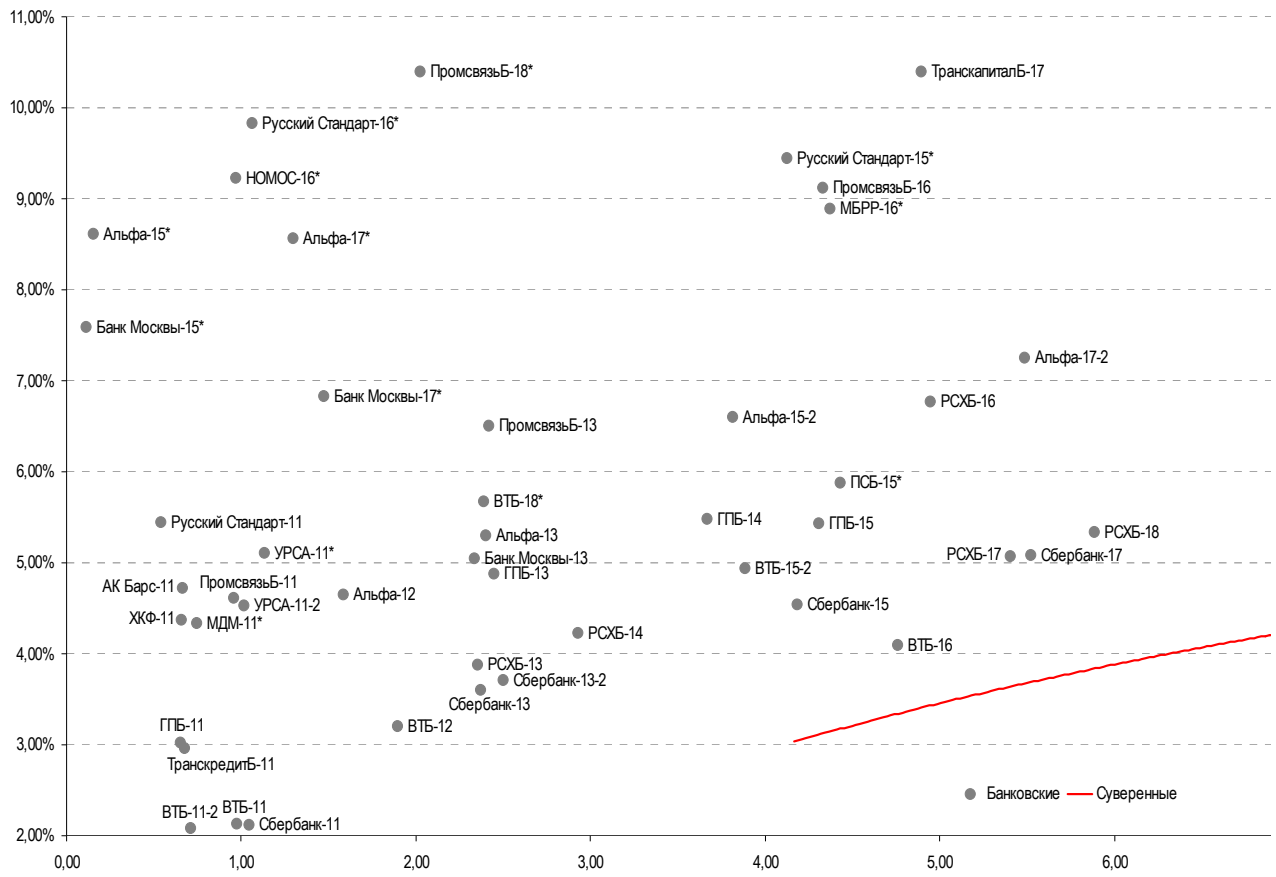
\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

**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 к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-12	12.09.12	2,03	12.09.10	4,56%	103,95	0,06%	2,65%	4,39%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	2,18	03.01.11	9,63%	114,47	0,07%	3,26%	8,41%	289	-3,8	-75	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	1,18	01.22.11	4,51%	103,42	0,05%	1,56%	4,36%	119	-5,1	-245	362	USD	/ / /
Газпром-13-3	07.22.13	1,31	01.22.11	5,63%	104,24	0,03%	2,34%	5,40%	198	-3,0	-166	131	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,33	04.11.11	7,34%	109,78	0,09%	3,23%	6,69%	286	-4,3	-78	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,55	01.31.11	7,51%	111,25	-0,20%	3,26%	6,75%	269	7,6	-75	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,09	02.25.11	5,03%	104,47	0,04%	3,59%	4,81%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	3,58	10.31.10	5,36%	105,33	-0,02%	3,91%	5,09%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,33	01.31.11	8,13%	114,30	0,19%	4,02%	7,11%	345	-5,8	1	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,12	06.01.11	5,88%	106,34	0,01%	4,33%	5,52%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	02.04.15	3,67	02.04.11	8,13%	114,76	0,41%	4,29%	7,08%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,10	11.22.10	6,21%	108,30	0,07%	4,63%	5,74%	352	0,0	63	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,51	03.22.11	5,14%	103,14	-0,01%	4,56%	4,98%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	5,78	11.02.10	5,44%	104,13	-0,06%	4,74%	5,22%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	5,88	02.13.11	6,61%	110,23	0,02%	4,90%	5,99%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,92	04.11.11	8,15%	119,61	0,56%	4,98%	6,81%	323	-8,0	97	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	3,09	02.01.11	7,20%	109,72	0,39%	3,97%	6,56%	340	-12,9	-3	725	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,32	03.07.11	6,51%	109,08	0,59%	5,43%	5,97%	301	-6,4	129	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,54	10.28.10	8,63%	129,65	0,45%	6,21%	6,65%	379	-3,0	107	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,85	02.16.11	7,29%	113,74	1,44%	6,23%	6,41%	381	-10,5	109	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,57	11.05.10	6,38%	108,71	0,21%	4,03%	5,86%	321	-4,8	2	900	USD	BBB-/*-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,46	12.07.10	6,36%	108,02	0,55%	4,93%	5,88%	381	-8,8	92	500	USD	BBB-/*-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,76	11.05.10	7,25%	113,03	0,95%	5,41%	6,41%	367	-12,3	147	600	USD	BBB-/*-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,25	12.07.10	6,66%	108,12	1,05%	5,69%	6,16%	327	-11,9	155	500	USD	BBB-/*-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	0,74	01.18.11	6,88%	103,30	0,01%	2,46%	6,66%	210	-2,8	-154	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,39	03.20.11	6,13%	104,25	0,48%	3,07%	5,88%	271	-35,5	-94	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,25	03.13.11	7,50%	109,11	0,16%	3,53%	6,87%	317	-7,4	-48	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	3,81	02.02.11	6,25%	107,39	0,33%	4,35%	5,82%	353	-7,7	34	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,78	01.18.11	7,50%	113,32	0,50%	4,82%	6,62%	371	-9,4	82	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,37	03.20.11	6,63%	108,43	0,58%	5,07%	6,11%	396	-9,8	106	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,85	03.13.11	7,88%	115,46	0,69%	5,32%	6,82%	358	-10,4	132	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	6,97	02.02.11	7,25%	110,75	0,00%	5,74%	6,55%	400	1,6	160	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1,65	06.27.11	5,38%	104,09	0,08%	2,87%	5,17%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	1,62	12.27.10	6,10%	106,26	0,08%	2,33%	5,74%	197	-5,5	-168	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,13	03.05.11	5,67%	107,15	0,16%	3,42%	5,29%	285	-5,1	-59	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	04.24.13	2,24	10.24.10	8,88%	108,38	0,00%	5,29%	8,19%	493	-0,3	128	1 156	USD	B/ B2 / B+
Евраз-15	11.10.15	4,15	11.10.10	8,25%	108,13	0,46%	6,35%	7,63%	553	-9,8	234	577	USD	B/ B2 / B+
Евраз-18	04.24.18	5,47	10.24.10	9,50%	113,62	0,00%	7,13%	8,36%	601	1,2	312	511	USD	B/ B2 / B+
Распадская-12	05.22.12	1,50	11.22.10	7,50%	104,53	0,01%	4,54%	7,17%	417	-0,8	53	300	USD	/ B1 / B+ /*-
Северсталь-13	07.29.13	2,49	01.29.11	9,75%	111,88	0,34%	5,12%	8,72%	455	-13,7	112	1 250	USD	BB-/ Baa3 / B+
Северсталь-14	04.19.14	2,99	10.19.10	9,25%	112,55	0,74%	5,29%	8,22%	472	-24,3	128	375	USD	BB-/ Baa3 / B+
ТМК-11	07.29.11	0,77	01.29.11	10,00%	104,15	0,04%	4,59%	9,60%	423	-7,1	58	187	USD	B/ B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-12	01.28.12	1,23	01.28.11	8,00%	106,11	0,01%	3,12%	7,54%	275	-1,8	-89	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	0,97	10.22.10	8,38%	105,61	-0,13%	2,77%	7,93%	240	11,8	-124	185	USD	BB+ /*-/ Baa2 /*-/
Вымпелком-13	04.30.13	2,27	10.31.10	8,38%	109,03	0,00%	4,57%	7,68%	421	-0,4	57	801	USD	BB+ /*-/ Baa2 /*-/
Вымпелком-16	05.23.16	4,53	11.23.10	8,25%	110,86	0,40%	5,94%	7,44%	483	-7,6	194	600	USD	BB+ /*-/ Baa2 /*-/
Вымпелком-18	04.30.18	5,56	10.31.10	9,13%	115,25	0,00%	6,53%	7,92%	542	1,2	252	1 000	USD	BB+ /*-/ Baa2 /*-/
<b>Прочие</b>														
АФК-Система-11	01.28.11	0,29	01.28.11	8,88%	102,13	0,00%	1,46%	8,69%	110	-6,8	-255	0	USD	BB/ Baa3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,44	11.17.10	8,88%	111,43	0,19%	5,70%	7,96%	488	-4,4	170	93	USD	B+/ Baa3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,38	03.21.11	7,88%	104,30	-0,09%	4,74%	7,55%	438	6,3	73	500	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	03.19.15	3,62	03.19.11	10,00%	91,50	-2,79%	12,55%	10,93%	1174	83,4	855	300	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,19	12.22.10	8,50%	98,97	0,00%	8,75%	8,59%	793	1,3	474	101	USD	/ / B
НМТП-12	05.17.12	1,50	11.17.10	7,00%	103,91	0,01%	4,42%	6,74%	406	-1,0	42	31	USD	BB+ /*-/ Baa1 /*-/
СИНЕК-15	08.03.15	4,08	02.03.11	7,70%	106,70	0,16%	6,07%	7,22%	525	-2,8	206	300	USD	/ Baa1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



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.