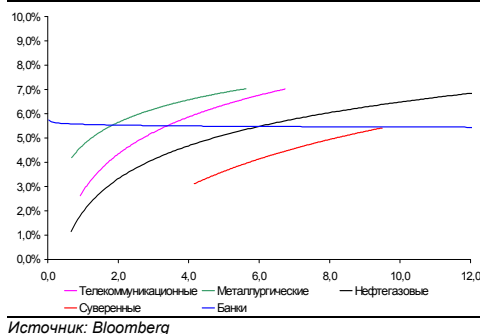
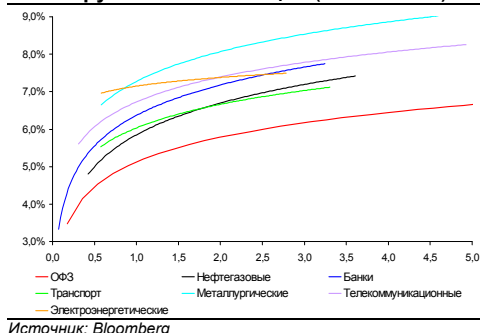


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

| | Закрытие | Изм. | Доход% |
|----------------------------------|----------|-------------|-----------|
| Долговой рынок | | | |
| 10-YR UST, YTM | 2,79 | 14,246.п. ↑ | |
| 30-YR UST, YTM | 4,28 | 4,146.п. ↑ | |
| Russia-30 | 119,88 | 0,00% | 4,22 |
| Rus-30 spread | 144 | -136.п. ↓ | |
| Bra-40 | 139,60 | -0,21% ↓ | 7,62 |
| Tur-30 | 120,00 | -0,19% ↓ | 5,18 |
| Mex-34 | 117,25 | -1,88% ↓ | 5,42 |
| CDS 5 Russia | 145 | -16.п. ↓ | |
| CDS 5 Gazprom | 223 | 06.п. ↓ | |
| CDS 5 Brazil | 104 | 36.п. ↑ | |
| CDS 5 Turkey | 134 | -16.п. ↓ | |
| CDS 5 Portugal | 451 | -286.п. ↓ | |
| Ключевые показатели | | | |
| TED Spread | 15 | 26.п. ↑ | |
| iTraxx Crossover | 271 | -4b.p. ↓ | |
| VIX Index, \$ | 21 | 1,97% ↑ | |
| Валютный и денежный рынок | | | |
| | | | YTD% |
| \$/Руб. ЦБП | 30,8414 | 0,22% ↑ | 2,2 ↑ |
| \$/Руб. | 30,8650 | 0,67% ↑ | 2,6 ↑ |
| EUR/\$ | 1,3681 | 0,21% ↑ | -4,5 ↓ |
| \$/BRL | 1,72 | 0,35% ↑ | -1,2 ↓ |
| | | | Imp rate% |
| NDF Rub 3m | 31,0225 | 0,27% ↑ | 3,18 |
| NDF Rub 6m | 31,2975 | 0,29% ↑ | 3,61 |
| NDF Rub 12m | 31,9700 | 0,25% ↑ | 4,29 |
| 3M Libor | 0,2844 | -0,12б.п. ↓ | |
| Libor overnight | 0,2256 | 0,236.п. ↑ | |
| MIACR, 1d | 2,74 | -86.п. ↓ | |
| Прямое репо с ЦБ | 0 | 0 | |
| Фондовые индексы | | | |
| | | | YTD% |
| RTS | 1 605 | -0,37% ↓ | 11,1 ↑ |
| DOW | 11 193 | -0,80% ↓ | 7,3 ↑ |
| S&P500 | 1 199 | -1,18% ↓ | 7,5 ↑ |
| Bovespa | 70 367 | -1,16% ↓ | 2,6 ↑ |
| Сырьевые товары | | | |
| Brent spot | 85,99 | -2,80% ↓ | 11,4 ↑ |
| Gold | 1368,60 | -2,64% ↓ | 24,6 ↑ |
| Nickel | 22 614 | -7,11% ↓ | 22,6 ↑ |

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Рынки азиатско-тихоокеанского региона продемонстрировали разнонаправленное движение на хороших новостях по ВВП 3кв10 Японии и решении Китая о введении ограничений на кредитование сделок с недвижимостью. Инвесторы ждут макростатистики из США.

Рублевые облигации

Активность на внутреннем рынке в субботу была довольно высокой. Следим за закрытием книги по облигациям Главной Дороги.

Макроэкономика, стр. 3

В 3кв10 ВВП вырос на 2.7% г/г; НЕЙТРАЛЬНО

Этот результат делает наш годовой прогноз на 2010 г более достижимым, особенно в случае ускорения бюджетных расходов в ноябре-декабре.

Бюджетный дефицит за 10М10 составил 2.1% ВВП; НЕГАТИВНО

Низкий показатель дефицита свидетельствует о том, что роль фискальных инструментов в поддержке экономического роста остается ограниченной.

Кредитный комментарий, стр. 4

НОВАТЭК: сильные результаты за 9М10 по МСФО; все внимание – на предстоящие M&A сделки и выпуск еврооблигаций

В свете ожидаемого ухудшения кредитных показателей НОВАТЭКа в виду его участия в крупных сделках, рублевый выпуск НОВАТЭК БО-1 сейчас выглядит переоцененным, торгуясь с незначительным дисконтом в доходности к ЛУКОЙЛу и Газпромнефти. В случае возможного размещения еврооблигаций эмитента, мы полагаем, что прайсинг сложится на уровне кривых ЛУКОЙЛа и ТНК-ВР.

Корпоративные новости, стр. 5

ЮниКредит Банк закрыл книгу заявок по 4-му выпуску облигаций, установив ставку купона в размере 7% годовых
РосДорБанк открывает книгу заявок по размещению облигаций на 1,05 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Новороссийский морской торговый порт предлагает отменить ковенанты по LPN 2012 на \$300 млн со ставкой 7%
- ПО УОМЗ готовит 3-ий выпуск облигаций на 1,5 млрд руб
- ФБ ММВБ с 15 ноября начинает вторичные торги облигациями Росгосстрах-2 на 5 млрд руб
- ЭФКО перенесло размещение облигаций серии 01 на 1,3 млрд руб на неопределенный срок

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Неделя начинается с противоречивых движений фондовых рынков. Так, если Япония демонстрирует 1%-ный рост, то индекс Китая падает на 0,7-1,0% в течение торгов. Движение индекса Nikkei обусловлено вышедшей статистикой по ВВП Японии за 3Кв10, которая превзошла прогнозы, показав рост на 0,9% (против прогноза в 0,6% и 0,4% в предыдущем квартале). Однако стоит учитывать, что в значение заложены государственные стимулы, и можно ожидать ухудшения показателя в следующем квартале - именно на этом значении отразится негативное влияние укрепления йены, которое мы могли наблюдать.

В свою очередь, падение китайского индекса обусловлено ограничением, наложенным на 4 крупнейших госбанка страны по кредитованию сделок с недвижимостью вплоть до конца года.

В выходные продолжилось обсуждение возможных путей решения проблем долгов стран периферии Европы. Представители ЕС пытаются убедить Ирландию принять помощь во избежание разыгрывания греческого сценария. Официальной информации по вопросу пока представлено не было, но представители Ирландии утверждают, что государство в состоянии обойтись без дополнительной поддержки. Неопределенность относительно этого вопроса усиливает волатильность на долговых рынках.

На американском долговом рынке по итогам недели можно было заметить резкое падение котировок длинного конца кривой. Так, доходность UST-10 достигала 2,83% (+28 б.п.), а 30-летних КО США – 4,31% (+20 б.п.). Инвесторы переоценивают свое видение последствий программы выкупа активов ФРС США в рамках второго этапа количественного ослабления.

Сегодня выйдут данные по розничным продажам США, а в течение недели мы ожидаем публикации инфляционной статистики и данных по промышленному производству за октябрь, которые могут обозначить улучшение в экономике США и возобновить дискуссии как об обоснованности нового раунда QE, так и возможном в перспективе увеличении ставок.

Рублевые облигации

Активность рублевого долгового рынка, хотя и снизилась по отношению к пятнице, была достаточно высокой с учетом того, что международные рынки были закрыты. При объеме торгов в 6 млрд руб порядка 3,5 млрд руб пришлось на сектор субфедерального долга. Сделки там были сформированы, преимущественно, двумя выпусками облигаций Москвы – 48-ой и 49-ой серий. Выпуски незначительно снизились в цене.

На этой неделе активность первичного рынка сократится, в основном пройдут сделки по техническому завершению размещений выпусков, книги по которым были закрыты на прошлой неделе. Из интересных событий – закрытие книги по облигациям Главной Дороги.

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

Макроэкономика**В 3Кв10 ВВП вырос на 2.7% г/г; НЕЙТРАЛЬНО**

В пятницу Росстат опубликовал 1-ую оценку роста ВВП за 3Кв10, которая составила 2.7% г/г – это ниже нашего прогноза 3.2% г/г, но выше оценок Минэкономразвития, которые предполагали рост на 2.3% г/г. Теперь для того, чтобы наш годовой прогноз был реализован, ВВП должен вырасти за 4Кв10 на 3.3% г/г.

Наш прогноз на 3Кв10 был сделан исходя из ожиданий стагнации, в условиях которой сильный эффект базы в размере 2.0 п.п. сыграл основную роль в замедлении роста ВВП с 5.2% г/г во 2Кв10 до 3.2% г/г (по нашему прогнозу) в 3Кв10. Однако опубликованные Минэкономразвития в октябре месячные данные ВВП свидетельствовали о том, что темпы роста замедлились до уровня приблизительно 2-2.5%. Это было обусловлено двумя мощными факторами – потерями в сельском хозяйстве и падением чистого экспорта. Свежие данные Росстата говорят о том, что благодаря ускоренному росту инвестиций с 5.3% г/г в 2Кв10 до 7.3% г/г в 3Кв10 итоговые оценки роста ВВП оказались ближе к нашему прогнозу.

Замедление экономической активности в 3Кв10 также связано с отсутствием бюджетных стимулов. Тот факт, что дефицит бюджета за 10М10 составил всего 2.1% ВВП при годовом прогнозе 5%, говорит о том, что в случае ускорения расходов бюджета к концу года рост ВВП в 4Кв10 может достигнуть 3.3% г/г, что необходимо для реализации нашего годового прогноза. Поэтому результат за 3Кв10 мы рассматриваем как НЕЙТРАЛЬНЫЙ и оставляем без изменений наш прогноз роста ВВП на 2010 г в 3.6% г/г.

Бюджетный дефицит за 10М10 составил 2.1% ВВП; НЕГАТИВНО

По данным Минфина, за 10М10 дефицит федерального бюджета составил 0.8 трлн руб, или 2.1% ВВП, без особых изменений по сравнению с 9М10. Правительство по-прежнему ожидает, что к концу года дефицит вырастет до 5% ВВП.

В последнее время некоторые официальные представители высказывали мнение, что в этом году бюджетный дефицит может составить 3.5% ВВП а не 5%, на которых настаивает министр финансов А. Кудрин. На наш взгляд, в этом году динамика бюджетных расходов повторяет 2007 г, когда только в декабре было профинансировано 15% годовых расходов. Поэтому мы утверждаем, что бюджетный дефицит в 5% ВВП остается реальным целевым показателем на 2010 г, и 2.1% за 10М10 не меняет наших ожиданий.

Вместе с тем, задержка с бюджетными расходами явно ограничивает роль фискальных инструментов в поддержке экономического роста и, таким образом, рост ВВП в 4Кв10 должен в большей степени зависеть от наращивания инвестиций и, возможно, от ускорения частного потребления. Исполнение бюджета в ноябре-декабре, когда надо будет профинансировать 27% плановых расходов, станет лакмусовой бумажкой в определении тренда ВВП в 4Кв10.

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

Кредитный анализ**НОВАТЭК (BBB-/Baa3/BBB-): сильные результаты за 9М10 по МСФО; все внимание на предстоящие M&A сделки и выпуск еврооблигаций**

В конце прошлой недели НОВАТЭК опубликовал сильные финансовые показатели за 3Кв и 9М2010 г по МСФО. На фоне роста объемов добычи и цен на природный газ в 3Кв10 компания продемонстрировала квартальный рост выручки на 14,5% (до 29,4 млрд руб). Показатель EBITDA благодаря более сдержанному по сравнению с выручкой темпам роста операционных расходов (+11,9% кв/кв) увеличился на 21%, что позволило НОВАТЭКу добиться квартального повышения нормы EBITDA на 2.7 п.п. - до 47,7%.

С кредитной точки зрения основного внимания, на наш взгляд, заслуживает значительный квартальный рост чистого и свободного денежных потоков эмитента: на 64% (до 30,9 млрд руб) и на 63% (до 15,5 млрд руб) соответственно. Благодаря этому, за период 3Кв10 НОВАТЭК сумел сократить объем чистого долга почти на 20% – до 21,5 млрд руб. Отношение чистый долг/EBITDA у эмитента по состоянию на конец 3Кв10 находилось на консервативном уровне 0,4х, а денежная позиция (12,5 млрд руб) с запасом покрывала краткосрочный долг (10,4 млрд руб).

В настоящее время инвесторов больше всего интересует участие компании в крупных сделках по приобретению долей в размере 51% в капитале Сибнефтегаза и СевероЭнергии. Данные покупки могут обойтись эмитенту в общей сложности в \$2 млрд. С операционной точки зрения, как и в плане влияния на финансовые показатели, мы не сомневаемся в ценности данных активов для НОВАТЭКа, но ожидаемый рост долгового бремени ставит под угрозу инвестиционные рейтинги эмитента. S&P и Fitch уже поместили текущие рейтинги компании в список на пересмотр, установив по ним «негативный» прогноз.

В целях финансирования потенциальных сделок НОВАТЭК рассматривает возможность выпуска еврооблигаций в объеме до \$1,5 млрд. Мы также не исключаем, что эмитент может воспользоваться зарегистрированными у него рублевыми выпусками облигаций (общий объем 20 млрд руб). С учетом привлечения нового долга долговая нагрузка НОВАТЭКа может подрасти до уровней 1,5–1,7х в терминах Долг/EBITDA. Мы ожидаем, что впоследствии данный показатель у компании будет довольно быстро снижаться, однако не исключаем, что хотя бы одно из рейтинговых агентств все же может решиться на понижение эмитента в одной ступени рейтинга. Еще одним из аргументов в пользу подобного решения может послужить возможное сокращение Газпромом его доли в капитале НОВАТЭКа с текущих 19,4% до 10%.

В свете ожидаемого ухудшения кредитных показателей НОВАТЭКа, рублевый выпуск НОВАТЭК БО-1 (УТМ 7% @ 25.06.13) как мы считаем не представляет сейчас какого-либо инвестиционного интереса и даже выглядит переоцененным, торгуясь с незначительным дисконтом в доходности к обязательствам ЛУКОЙЛа (BBB-/Baa2/BBB-) и Газпромнефти (BBB-/Baa3/-). Что касается возможного размещения еврооблигаций эмитента, то скорее всего прайсинг сложится на уровне кривых ЛУКОЙЛа и ТНК-ВР (BBB-/Baa2/BBB-). Хотя мы и считаем справедливым наличие премии в 20–30 б.п. к данным кривым за риск НОВАТЭКа, фактор «нового» имени на внешнем рынке в российском нефтегазовом секторе, да еще и в инвестиционной категории, может вполне сыграть свою роль.

Илл.1: Ключевые показатели НОВАТЭКа по МСФО, млн руб

Ключевые показатели НОВАТЭКа по МСФО, млн руб.

| | 2008 | 2009 | 1К10 | 2К10 | 3К10 | % изм.кв/кв |
|-------------------------------|----------|----------|---------|---------|----------|-------------|
| Выручка | 79 272 | 89 954 | 27 742 | 25 706 | 29 441 | 14,5 |
| ЕВITDA | 36 590 | 39 069 | 13 392 | 11 567 | 14 045 | 21,4 |
| Чистая прибыль | 22 927 | 25 722 | 11 076 | 7 066 | 10 061 | 42,4 |
| Чистый операц. денежный поток | 31 514 | 36 454 | 12 454 | 18 794 | 30 879 | 64,3 |
| Капитальные затраты | (30 455) | (16 218) | (4 578) | (9 273) | (15 406) | 66,1 |
| Свободный денежный поток | 1 059 | 20 236 | 7 876 | 9 521 | 15 473 | 62,5 |
| Совокупный долг | 26 277 | 37 703 | 33 613 | 44 988 | 34 010 | (24,4) |
| <i>Краткосрочный долг</i> | 6 342 | 13 827 | 18 366 | 21 223 | 10 396 | (51,0) |
| <i>Денежные средства</i> | 10 992 | 10 532 | 11 460 | 18 082 | 12 463 | (31,1) |
| Чистый долг | 15 285 | 27 171 | 22 153 | 26 906 | 21 547 | (19,9) |
| Собственный капитал | 96 640 | 133 440 | 146 877 | 149 847 | 159 930 | 6,7% |
| Активы | 139 907 | 193 639 | 204 915 | 216 943 | 215 180 | (0,8) |
| <i>Коэффициенты</i> | | | | | | |
| Норма ЕВITDA | 46,2 | 43,4 | 48,3 | 45,0 | 47,7 | |
| ЕВITDA/Фин. расходы | 164,8 | 47,7 | 89,9 | 139,4 | 144,8 | |
| Долг/ЕВITDA* | 0,7 | 1,0 | 0,7 | 0,9 | 0,7 | |
| Чистый долг/ЕВITDA* | 0,4 | 0,7 | 0,5 | 0,6 | 0,4 | |
| Долг/Собственный капитал | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,3 | 0,2 | |

*ЕВITDA за последние 12 месяцев

Источники: данные компании, оценки Альфа-Банк

Станислав Боженко, Ph.D, старший аналитик (+7 495) 974-2515 (доб. 7121)

Корпоративные новости
ЮниКредит Банк закрыл книгу заявок по 4-му выпуску облигаций, установив ставку купона в размере 7% годовых

Размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 16 ноября. Объем выпуска – 10 млрд руб. Срок обращения 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу.

РосДорБанк открывает книгу заявок по размещению облигаций на 1,05 млрд руб

Закрытие книги заявок ориентировочно запланировано на 3 декабря, размещение на ФБ ММВБ – на 7 декабря. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Индикативная ставка купона на срок до оферты находится в диапазоне 10,25-10,75% годовых.

Организатором выпуска является сам РосДорБанк. Планируется, что облигации будут торговаться в котировальном списке "В" ФБ ММВБ. Выпуск облигаций отвечает всем критериям ЦБ РФ для включения в ломбардный список.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 2: 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 | 29.04.2015 | 4,15 | 04.29.11 | 3,63% | 102,73 | 0,00% | 2,97% | 3,53% | 189 | -13,0 | 4,09 | 2 000 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Россия-18 | 24.07.2018 | 5,67 | 01.24.11 | 11,00% | 143,35 | 0,00% | 4,31% | 7,67% | 290 | -9,5 | 5,55 | 3 466 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Россия-20 | 29.04.2020 | 7,68 | 04.29.11 | 5,00% | 104,63 | 0,00% | 4,40% | 4,78% | 237 | -12,6 | 7,52 | 3 500 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Россия-28 | 24.06.2028 | 9,50 | 12.24.10 | 12,75% | 179,85 | 0,00% | 5,57% | 7,09% | 279 | -6,6 | 9,24 | 2 500 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Россия-30 | 31.03.2030 | 6,03 | 03.31.11 | 7,50% | 119,88 | 0,00% | 4,22% | 6,26% | 144 | -12,9 | 11,66 | 1 899 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Минфин | | | | | | | | | | | | | | |
| Минфин-11 | 14.05.2011 | 0,50 | 05.14.11 | 3,00% | 100,74 | 0,00% | 1,48% | 2,98% | 96 | -9,0 | 0,49 | 1 750 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Муниципальные | | | | | | | | | | | | | | |
| Москва-11 | 12.10.2011 | 0,91 | 10.12.11 | 6,45% | 103,99 | 0,00% | 1,96% | 6,20% | -- | -- | -- | 374 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Москва-16 | 20.10.2016 | 5,26 | 10.20.11 | 5,06% | 102,05 | 0,00% | 4,66% | 4,96% | -- | -- | -- | 407 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Беларусь-15 | 03.08.2015 | 3,89 | 02.03.11 | 8,75% | 103,12 | 0,00% | 7,94% | 8,49% | -- | -- | -- | 1 000 | USD | B+ / B1 / |

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 3: 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 | 20.06.2011 | 0,58 | 12.20.10 | 9,25% | 102,75 | 0,00% | 4,52% | 9,00% | 399 | -13,4 | 20 | 300 | USD | / Baa3 / BB |
| Альфа-12 | 25.06.2012 | 1,50 | 12.25.10 | 8,20% | 105,58 | -0,03% | 4,56% | 7,77% | 404 | -8,0 | 25 | 500 | USD | B+ / Baa1 / BB |
| Альфа-13 | 24.06.2013 | 2,31 | 12.24.10 | 9,25% | 108,90 | 0,00% | 5,53% | 8,49% | 501 | 9,2 | 122 | 400 | USD | B+ / Baa1 / BB |
| Альфа-15* | 09.12.2015 | 0,07 | 12.09.10 | 8,63% | 100,04 | 0,00% | 8,61% | 8,62% | 809 | -8,2 | 430 | 225 | USD | B- / Baa2 / BB- |
| Альфа-15-2 | 18.03.2015 | 3,72 | 03.18.11 | 8,00% | 103,26 | -0,15% | 7,11% | 7,75% | 603 | -6,6 | 280 | 600 | USD | B+ / Baa1 / BB |
| Альфа-17* | 22.02.2017 | 1,21 | 02.22.11 | 8,64% | 102,25 | 2,76% | 8,16% | 8,44% | 764 | -9,9 | 385 | 300 | USD | B- / Baa2 / BB- |
| Альфа-17-2 | 25.09.2017 | 5,39 | 03.25.11 | 7,88% | 101,51 | 0,00% | 7,59% | 7,76% | 617 | -16,3 | 327 | 1 000 | USD | B+ / Baa1 / BB |
| Банк Москвы-13 | 13.05.2013 | 2,33 | 05.13.11 | 7,34% | 104,25 | -0,10% | 5,49% | 7,04% | 497 | -3,0 | 118 | 500 | USD | / Baa1 / BBB+/- |
| Банк Москвы-15* | 25.11.2015 | 0,03 | 11.25.10 | 7,50% | 96,60 | 0,00% | 8,34% | 7,76% | 782 | -6,2 | 403 | 300 | USD | / Baa2 / BB+/- |
| Банк Москвы-17* | 10.05.2017 | 1,44 | 05.10.11 | 6,81% | 98,92 | 0,40% | 7,02% | 6,88% | 649 | -9,7 | 270 | 400 | USD | / Baa2 / BB+/- |
| ВТБ-11 | 12.10.2011 | 0,89 | 04.12.11 | 7,50% | 104,75 | 0,00% | 2,18% | 7,16% | 166 | -7,8 | -213 | 450 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-11-2 | 30.06.2011 | 0,63 | 06.30.11 | 8,25% | 103,48 | 0,00% | 2,52% | 7,97% | -- | -- | -- | 900 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-12 | 31.10.2012 | 1,87 | 04.30.11 | 6,61% | 106,90 | 0,00% | 2,95% | 6,18% | 243 | -6,2 | -136 | 1 054 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-15-2 | 04.03.2015 | 3,79 | 03.04.11 | 6,47% | 103,86 | -0,09% | 5,44% | 6,22% | 436 | -10,4 | 113 | 1 250 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-16 | 15.02.2016 | 4,67 | 02.15.11 | 4,25% | 100,41 | 0,00% | 4,16% | 4,23% | -- | -- | -- | 388 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-18* | 29.05.2018 | 2,30 | 11.29.10 | 6,88% | 104,93 | -0,19% | 6,05% | 6,55% | 553 | 1,7 | 174 | 1 706 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-35 | 30.06.2035 | 12,72 | 12.31.10 | 6,25% | 102,37 | -0,18% | 6,06% | 6,11% | 328 | -9,6 | 49 | 693 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ВЭБ-20 | 09.07.2020 | 7,11 | 01.09.11 | 6,90% | 105,05 | 0,08% | 6,20% | 6,57% | 417 | -8,2 | 180 | 1 600 | USD | BBB / / BBB |
| ГПБ-11 | 15.06.2011 | 0,56 | 12.15.10 | 7,97% | 102,50 | 0,00% | 3,59% | 7,78% | 307 | -13,1 | -72 | 300 | USD | B+ / Baa1 / |
| ГПБ-13 | 28.06.2013 | 2,36 | 12.28.10 | 7,93% | 106,53 | -0,17% | 5,23% | 7,45% | 471 | 2,9 | 91 | 443 | USD | BB / Baa3 / |
| ГПБ-14 | 15.12.2014 | 3,58 | 12.15.10 | 6,25% | 101,38 | -0,18% | 5,86% | 6,16% | 478 | -0,3 | 155 | 1 000 | USD | BB / Baa3 / |
| ГПБ-15 | 23.09.2015 | 4,21 | 03.23.11 | 6,50% | 102,46 | -0,46% | 5,91% | 6,34% | 483 | 1,2 | 159 | 948 | USD | BB / Baa3 / |
| МБРР-16* | 10.03.2016 | 4,28 | 03.10.11 | 8,88% | 99,00 | 0,00% | 9,11% | 8,96% | 803 | -17,9 | 480 | 60 | USD | / B2 / |
| МДМ-11* | 21.07.2011 | 0,66 | 01.21.11 | 9,75% | 103,97 | 0,31% | 3,80% | 9,38% | 327 | -45,2 | -52 | 200 | USD | B / Baa3 / BB- |
| МежпромБ-13 | 19.02.2013 | 1,53 | 02.19.11 | 11,00% | 16,56 | 0,00% | 135,84% | 66,42% | 13532 | -8,5 | 13153 | 200 | USD | D / C / C |
| НОМОС-16* | 20.10.2016 | 0,88 | 04.20.11 | 9,75% | 101,90 | 0,00% | 9,32% | 9,57% | 880 | -7,3 | 501 | 125 | USD | / B1 / BB- |
| ПромсвязьБ-11 | 20.10.2011 | 0,91 | 04.20.11 | 8,75% | 103,95 | 0,00% | 4,37% | 8,42% | 385 | -10,3 | 6 | 225 | USD | NR / Baa2 / B+ |
| ПромсвязьБ-13 | 15.07.2013 | 2,33 | 01.15.11 | 10,75% | 109,69 | -0,02% | 6,71% | 9,80% | 619 | -8,9 | 240 | 150 | USD | NR / Baa2 / B+ |
| ПромсвязьБ-18* | 31.01.2018 | 1,94 | 01.31.11 | 12,50% | 109,92 | 0,00% | 10,50% | 11,37% | 997 | -4,3 | 618 | 100 | USD | NR / Baa3 / B- |
| ПромсвязьБ-16 | 08.07.2016 | 4,24 | 01.08.11 | 11,25% | 109,38 | 0,00% | 9,09% | 10,29% | 801 | -21,5 | 477 | 200 | USD | / Baa3 / B- |
| ПСБ-15* | 29.09.2015 | 4,34 | 03.29.11 | 5,01% | 96,11 | -0,20% | 5,94% | 5,21% | 452 | -12,2 | 162 | 400 | USD | / Baa2 / BBB- |
| РСХБ-13 | 16.05.2013 | 2,27 | 11.16.10 | 7,18% | 107,12 | 0,11% | 4,15% | 6,70% | 363 | -0,6 | -17 | 647 | USD | / Baa1 / BBB |
| РСХБ-14 | 14.01.2014 | 2,84 | 01.14.11 | 7,13% | 107,81 | 0,00% | 4,45% | 6,61% | 366 | -0,6 | 14 | 720 | USD | / Baa1 / BBB |
| РСХБ-16 | 21.09.2016 | 4,86 | 03.21.11 | 6,97% | 100,23 | 0,00% | 6,92% | 6,95% | 550 | -13,0 | 260 | 500 | USD | / Baa2 / BBB- |
| РСХБ-17 | 15.05.2017 | 5,46 | 05.15.11 | 6,30% | 103,95 | -0,54% | 5,57% | 6,06% | 415 | -1,7 | 125 | 1 167 | USD | / Baa1 / BBB |
| РСХБ-18 | 29.05.2018 | 5,77 | 11.29.10 | 7,75% | 112,34 | 0,00% | 5,71% | 6,90% | 368 | -9,4 | 140 | 980 | USD | / Baa1 / BBB |
| Русский Стандарт-11 | 05.05.2011 | 0,47 | 05.05.11 | 8,63% | 101,38 | -0,01% | 5,61% | 8,51% | 508 | -19,5 | 129 | 350 | USD | B+ / Baa3 / |
| Русский Стандарт-15* | 16.12.2015 | 4,03 | 12.16.10 | 8,88% | 96,91 | 0,00% | 9,65% | 9,16% | 858 | -15,0 | 534 | 200 | USD | B- / B1 / |
| Русский Стандарт-16* | 01.12.2016 | 0,98 | 12.01.10 | 9,75% | 97,88 | 0,00% | 10,23% | 9,96% | 970 | -7,2 | 591 | 200 | USD | B- / B1 / |
| Сбербанк-11 | 14.11.2011 | 0,98 | 05.14.11 | 5,93% | 103,89 | 0,00% | 1,97% | 5,71% | 144 | -11,2 | -235 | 750 | USD | / A3 / BBB |
| Сбербанк-13 | 15.05.2013 | 2,35 | 05.15.11 | 6,48% | 106,67 | 0,00% | 3,66% | 6,07% | 314 | -8,5 | -65 | 500 | USD | / A3 / BBB |
| Сбербанк-13-2 | 02.07.2013 | 2,41 | 01.02.11 | 6,47% | 106,73 | 0,00% | 3,76% | 6,06% | 323 | -10,1 | -56 | 500 | USD | / A3 / BBB |
| Сбербанк-15 | 07.07.2015 | 4,09 | 01.07.11 | 5,50% | 103,19 | 0,00% | 4,72% | 5,33% | 365 | -18,0 | 41 | 1 500 | USD | / A3 / BBB |
| Сбербанк-17 | 24.03.2017 | 5,42 | 03.24.11 | 5,40% | 99,25 | -0,35% | 5,54% | 5,44% | 412 | -5,8 | 123 | 1 250 | USD | / A3 / BBB |
| УРСА-11* | 30.12.2011 | 1,05 | 12.30.10 | 12,00% | 107,81 | 0,00% | 4,77% | 11,13% | 425 | -9,1 | 46 | 130 | USD | / Baa3 / |

| | | | | | | | | | | | | | | | |
|------------------|------------|------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|-----|-------|------|-----|-----|-----|----------|
| УРСА-11-2 | 16.11.2011 | 0,93 | 11.16.10 | 8,30% | 103,52 | 0,00% | 4,63% | 8,02% | -- | -- | -- | 220 | EUR | / | Ba2 / BB |
| ТранскапиталБ-17 | 18.07.2017 | 4,80 | 01.18.11 | 10,51% | 100,17 | 0,00% | 10,47% | 10,50% | 906 | -1,1 | 616 | 100 | USD | / | B2 / |
| ТранскредитБ-11 | 25.06.2011 | 0,59 | 12.25.10 | 9,00% | 103,69 | 0,00% | 2,86% | 8,68% | 234 | -15,2 | -145 | 350 | USD | BB/ | Ba1 / |
| ХКФ-11 | 20.06.2011 | 0,57 | 12.20.10 | 11,00% | 103,94 | -0,02% | 4,23% | 10,58% | 371 | -14,4 | -8 | 265 | USD | B+/ | Ba3 / |

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

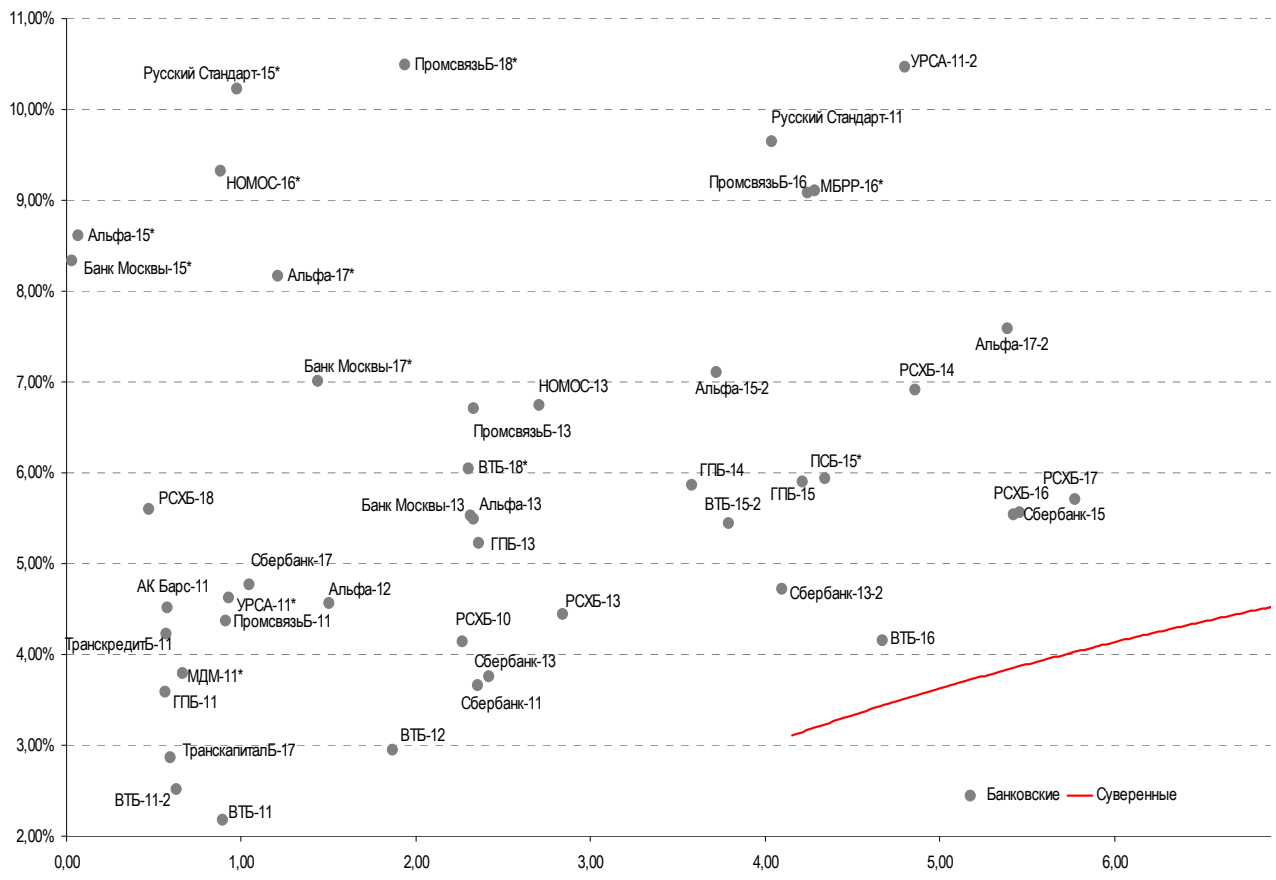
* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

Илл. 4: 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 оферту/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 |
|-----------------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|--------------------------|---------------|-------------------|-------------|----------------------------|-------------------|--------|----------------------------|
| Нефтегазовые | | | | | | | | | | | | | | |
| Газпром-12 | 09.12.2012 | 1,94 | 12.09.10 | 4,56% | 103,50 | 0,00% | 2,79% | 4,41% | -- | -- | -- | 1 000 | EUR | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-13-1 | 01.03.2013 | 2,09 | 03.01.11 | 9,63% | 113,27 | -0,17% | 3,55% | 8,50% | 302 | -2,8 | -77 | 1 750 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-13-2 | 22.07.2013 | 1,09 | 01.22.11 | 4,51% | 103,51 | -0,05% | 1,26% | 4,35% | 74 | -9,9 | -306 | 362 | USD | / / |
| Газпром-13-3 | 22.07.2013 | 1,22 | 01.22.11 | 5,63% | 103,76 | 0,07% | 2,51% | 5,42% | 199 | -4,5 | -180 | 131 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-13-4 | 11.04.2013 | 2,24 | 04.11.11 | 7,34% | 108,81 | -0,04% | 3,49% | 6,75% | 297 | 0,6 | -82 | 400 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-13-5 | 31.07.2013 | 2,46 | 01.31.11 | 7,51% | 110,01 | -0,29% | 3,60% | 6,83% | 281 | -1,7 | -72 | 500 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-14 | 25.02.2014 | 3,01 | 02.25.11 | 5,03% | 103,54 | 0,00% | 3,85% | 4,86% | -- | -- | -- | 780 | EUR | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-14-2 | 31.10.2014 | 3,67 | 10.31.11 | 5,36% | 104,42 | 0,00% | 4,13% | 5,14% | -- | -- | -- | 700 | EUR | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-14-3 | 31.07.2014 | 3,24 | 01.31.11 | 8,13% | 113,18 | -0,04% | 4,24% | 7,18% | 346 | -5,6 | -7 | 1 250 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-15-1 | 01.06.2015 | 4,04 | 06.01.11 | 5,88% | 105,49 | 0,00% | 4,50% | 5,57% | -- | -- | -- | 1 000 | EUR | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-15-2 | 04.02.2015 | 3,58 | 02.04.11 | 8,13% | 113,68 | -0,11% | 4,49% | 7,15% | -- | -- | -- | 850 | EUR | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-16 | 22.11.2016 | 5,00 | 11.22.10 | 6,21% | 105,71 | -0,25% | 5,10% | 5,88% | 368 | -6,0 | 78 | 1 350 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-17 | 22.03.2017 | 5,41 | 03.22.11 | 5,14% | 101,25 | 0,00% | 4,90% | 5,07% | -- | -- | -- | 500 | EUR | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-17-2 | 02.11.2017 | 5,98 | 11.02.11 | 5,44% | 102,24 | 0,00% | 5,05% | 5,32% | -- | -- | -- | 500 | EUR | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-18 | 13.02.2018 | 5,78 | 02.13.11 | 6,61% | 107,74 | 0,00% | 5,29% | 6,13% | -- | -- | -- | 1 200 | EUR | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-18-2 | 11.04.2018 | 5,80 | 04.11.11 | 8,15% | 115,38 | -0,28% | 5,58% | 7,06% | 355 | -10,4 | 127 | 1 100 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-20 | 01.02.2020 | 2,96 | 02.01.11 | 7,20% | 107,77 | 0,01% | 4,52% | 6,68% | 373 | -22,8 | 20 | 725 | USD | BBB+ / A- |
| Газпром-22 | 07.03.2022 | 8,13 | 03.07.11 | 6,51% | 102,78 | 0,31% | 6,16% | 6,33% | 338 | -0,4 | 177 | 1 300 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-34 | 28.04.2034 | 11,50 | 04.28.11 | 8,63% | 121,72 | -0,18% | 6,76% | 7,09% | 398 | -2,5 | 119 | 1 200 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-37 | 16.08.2037 | 12,29 | 02.16.11 | 7,29% | 105,81 | 0,07% | 6,81% | 6,89% | 402 | -6,1 | 124 | 1 250 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Лукойл-14 | 05.11.2014 | 3,58 | 05.05.11 | 6,38% | 107,89 | 0,00% | 4,20% | 5,91% | 312 | -11,1 | -12 | 900 | USD | BBB-/ Baa2 / BBB- |
| Лукойл-17 | 07.06.2017 | 5,36 | 12.07.10 | 6,36% | 105,69 | -0,26% | 5,32% | 6,01% | 390 | -8,2 | 100 | 500 | USD | BBB-/ Baa2 / BBB- |
| Лукойл-19 | 05.11.2019 | 6,84 | 05.05.11 | 7,25% | 108,49 | -0,26% | 6,01% | 6,68% | 398 | -3,6 | 179 | 600 | USD | BBB-/ Baa2 / BBB- |
| Лукойл-22 | 07.06.2022 | 8,07 | 12.07.10 | 6,66% | 103,23 | 0,04% | 6,26% | 6,45% | 347 | -8,1 | 186 | 500 | USD | BBB-/ Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-11 | 18.07.2011 | 0,66 | 01.18.11 | 6,88% | 103,36 | -0,04% | 1,84% | 6,65% | 132 | -30,6 | -247 | 500 | USD | BBB-/ Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-12 | 20.03.2012 | 1,30 | 03.20.11 | 6,13% | 104,35 | 0,00% | 2,81% | 5,87% | 228 | -7,5 | -151 | 500 | USD | BBB-/ Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-13 | 13.03.2013 | 2,16 | 03.13.11 | 7,50% | 108,10 | -0,13% | 3,83% | 6,94% | 330 | 1,5 | -49 | 600 | USD | BBB-/ Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-15 | 02.02.2015 | 3,72 | 02.02.11 | 6,25% | 105,70 | 0,00% | 4,74% | 5,91% | 366 | -10,8 | 42 | 500 | USD | BBB-/ Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-16 | 18.07.2016 | 4,68 | 01.18.11 | 7,50% | 110,74 | -0,31% | 5,28% | 6,77% | 387 | -2,7 | 97 | 1 000 | USD | BBB-/ Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-17 | 20.03.2017 | 5,27 | 03.20.11 | 6,63% | 106,36 | -0,07% | 5,43% | 6,23% | 401 | -8,6 | 111 | 800 | USD | BBB-/ Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-18 | 13.03.2018 | 5,75 | 03.13.11 | 7,88% | 112,67 | -0,34% | 5,73% | 6,99% | 370 | -5,3 | 142 | 1 100 | USD | BBB-/ Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-20 | 02.02.2020 | 6,88 | 02.02.11 | 7,25% | 110,50 | 0,00% | 5,76% | 6,56% | 373 | -18,5 | 137 | 500 | USD | BBB-/ Baa2 / BBB- |
| Транснефть-12 | 27.06.2012 | 1,57 | 06.27.11 | 5,38% | 103,55 | -0,00% | 3,09% | 5,20% | -- | -- | -- | 700 | EUR | BBB/ Baa1 / |
| Транснефть-12-2 | 27.06.2012 | 1,53 | 12.27.10 | 6,10% | 105,73 | 0,00% | 2,46% | 5,77% | 194 | -1,7 | -185 | 500 | USD | BBB/ Baa1 / |
| Транснефть-14 | 05.03.2014 | 3,04 | 03.05.11 | 5,67% | 106,00 | 0,00% | 3,72% | 5,35% | 293 | -4,8 | -59 | 1 300 | USD | BBB/ Baa1 / |
| Металлургические | | | | | | | | | | | | | | |
| Евраз-13 | 24.04.2013 | 2,25 | 04.24.11 | 8,88% | 106,75 | 0,00% | 5,86% | 8,31% | 534 | 24,9 | 155 | 1 156 | USD | B/ B2 / B+ |
| Евраз-15 | 10.11.2015 | 4,21 | 05.10.11 | 8,25% | 106,04 | -0,34% | 6,80% | 7,78% | 572 | -5,3 | 249 | 577 | USD | B/ B2 / B+ |
| Евраз-18 | 24.04.2018 | 5,60 | 04.24.11 | 9,50% | 112,25 | 0,00% | 7,33% | 8,46% | 592 | 3,9 | 302 | 511 | USD | B/ B2 / B+ |
| Распадская-12 | 22.05.2012 | 1,42 | 11.22.10 | 7,50% | 103,09 | -0,05% | 5,35% | 7,28% | 483 | -1,1 | 104 | 300 | USD | / B1 / B+ / B- |
| Северсталь-13 | 29.07.2013 | 2,40 | 01.29.11 | 9,75% | 110,94 | 0,00% | 5,35% | 8,79% | 482 | -1,4 | 103 | 544 | USD | BB-/ Baa3 / B+ |
| Северсталь-14 | 19.04.2014 | 3,02 | 04.19.11 | 9,25% | 110,63 | -0,24% | 5,78% | 8,36% | 500 | -5,7 | 147 | 375 | USD | BB-/ Baa3 / B+ |
| ТМК-11 | 29.07.2011 | 0,68 | 01.29.11 | 10,00% | 103,86 | 0,00% | 4,36% | 9,63% | 384 | -11,1 | 5 | 187 | USD | B/ B1 / |
| Телекоммуникационные | | | | | | | | | | | | | | |
| МТС-12 | 28.01.2012 | 1,15 | 01.28.11 | 8,00% | 105,81 | -0,16% | 3,03% | 7,56% | 251 | -5,4 | -128 | 400 | USD | BB/ Baa2 / BB+ |
| МТС-20 | 22.06.2020 | 6,74 | 12.22.10 | 8,63% | 115,04 | -0,25% | 6,49% | 7,50% | 446 | -13,7 | 227 | 750 | USD | BB/(P)Baa2 / BB+ |
| Вымпелком-11 | 22.10.2011 | 0,92 | 04.22.11 | 8,38% | 105,46 | 0,03% | 2,44% | 7,94% | 191 | -4,3 | -188 | 185 | USD | BB+ / Baa2 / B- |
| Вымпелком-13 | 30.04.2013 | 2,27 | 04.30.11 | 8,38% | 107,78 | 0,00% | 4,97% | 7,77% | 445 | 2,2 | 66 | 801 | USD | BB+ / Baa2 / B- |
| Вымпелком-16 | 23.05.2016 | 4,43 | 11.23.10 | 8,25% | 109,01 | -0,33% | 6,29% | 7,57% | 488 | -8,6 | 198 | 600 | USD | BB+ / Baa2 / B- |
| Вымпелком-18 | 30.04.2018 | 5,68 | 04.30.11 | 9,13% | 113,00 | 0,00% | 6,87% | 8,08% | 545 | 58,7 | 255 | 1 000 | USD | BB+ / Baa2 / B- |
| Прочие | | | | | | | | | | | | | | |
| АФК-Система-11 | 28.01.2011 | 0,20 | 01.28.11 | 8,88% | 101,16 | 0,00% | 3,06% | 8,77% | 253 | 230,8 | -126 | 93 | USD | BB/ Baa3 / BB- |
| АПРОСА, 2014 | 17.11.2014 | 3,36 | 11.17.10 | 8,88% | 111,18 | -0,04% | 5,71% | 7,98% | 492 | -6,4 | 140 | 500 | USD | BB-/ Baa3 / BB- |
| Еврохим | 21.03.2012 | 1,30 | 03.21.11 | 7,88% | 103,94 | -0,15% | 4,82% | 7,58% | 430 | -3,7 | 51 | 300 | USD | BB/ / BB |
| КЗОС-11 | 19.03.2015 | 3,55 | 03.19.11 | 10,00% | 94,50 | 0,00% | 11,64% | 10,58% | 1056 | -17,7 | 733 | 101 | USD | NR/ / C |
| НКНХ-15 | 22.12.2015 | 4,09 | 12.22.10 | 8,50% | 97,38 | 0,00% | 9,15% | 8,73% | 807 | -17,8 | 484 | 31 | USD | / / B |
| НМТП-12 | 17.05.2012 | 1,41 | 11.17.10 | 7,00% | 103,52 | -0,01% | 4,56% | 6,76% | 403 | -15,2 | 24 | 300 | USD | BB+ / Baa1 / B- |
| СИНЕК-15 | 03.08.2015 | 3,99 | 02.03.11 | 7,70% | 106,00 | -0,19% | 6,21% | 7,26% | 513 | -11,1 | 190 | 250 | USD | / Baa1 / BBB- |

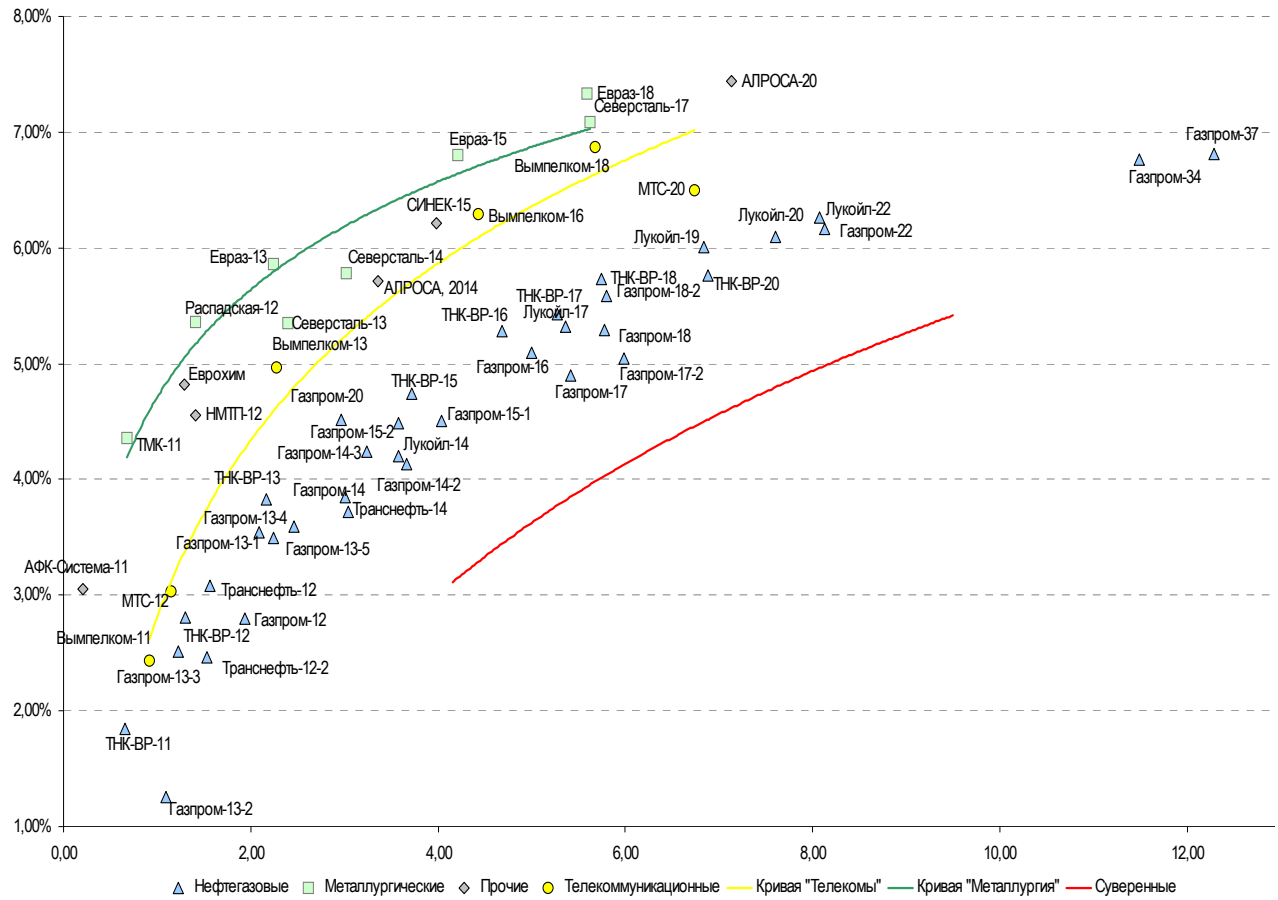
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 6: 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 Цилиюрик, 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.