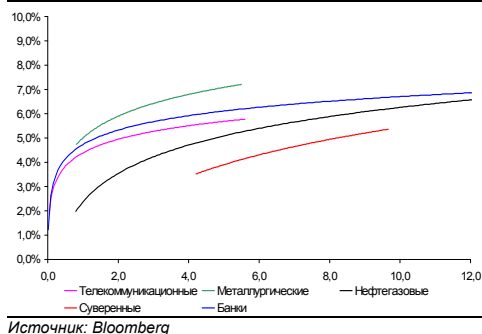
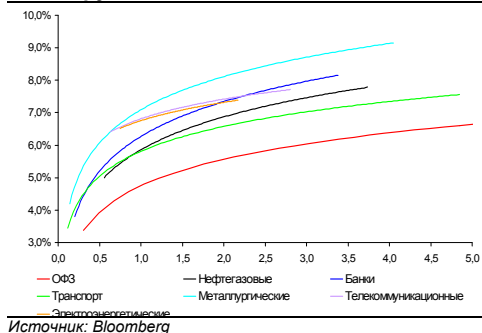


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,52	-8,08б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,72	-7,59б.п. ↓	
Russia-30	119,36	-0,13% ↓	4,34
Rus-30 spread	182	10б.п. ↑	
Bra-40	138,00	0,44% ↑	7,70
Tur-30	119,50	0,30% ↑	5,65
Mex-34	121,00	0,00% ↓	5,14
CDS 5 Russia	165	0б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	245	-2б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	115	-2б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	163	0б.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	545	-5б.п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	14	2б.п. ↑	
iTraxx Crossover	332	-6б.п. ↓	
VIX Index, \$	23	0,83% ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,6119	-1,09% ↓	1,4 ↑
\$/Руб.	30,5416	-0,56% ↓	1,7 ↑
EUR/\$	1,3461	-0,09% ↓	-6,1 ↓
\$/BRL	1,71	0,01% ↑	-1,9 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,7400	-1,54% ↓	3,06
NDF Rub 6m	31,0150	-1,54% ↓	3,56
NDF Rub 12m	31,6950	-1,58% ↓	4,28
3M Libor	0,2894	0,00б.п.	
Libor overnight	0,2254	0,23б.п. ↑	
MIACR, 1d	2,69	2б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	555	30б.п. ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 488	0,04% ↑	3,0 ↑
DOW	10 812	-0,44% ↓	3,7 ↑
S&P500	1 142	-0,57% ↓	2,4 ↑
Bovespa	68 816	0,91% ↑	0,3 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	77,77	-0,65% ↓	0,7 ↑
Gold	1297,03	-0,27% ↓	17,6 ↑
Nickel	23 117	0,54% ↑	25,3 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Тревожность инвесторов вновь возросла, вернув интерес к безрисковым активам. На этом фоне, а также в связи с отставкой главы Москвы ЮБрия Лужкова, мы считаем, что российский долг будет находится под давлением продавцов. Однако данная ситуация – хорошая возможность купить подешевевшие бумаги.

Рублевые облигации

На рублевом долговом рынке наблюдались продажи региональных бондов, что может быть обусловлено ростом предложения новых выпусков.

Мы не ждем, что отставка мэра Москвы Юрия Лужкова окажет какое-либо влияние на кривую облигаций Москвы или на рынок в целом. Вместе с тем, мы не исключаем, что рейтинги Москвы могут быть поставлены в список на пересмотр вплоть до прояснения ситуации с преемником.

Макроэкономика, стр. 3

ЦБ сохранил ставку рефинансирования на уровне 7,75%; НЕЙТРАЛЬНО

Корпоративные новости, стр. 3

Нижегородская область 30 сентября откроет книгу заявок по размещению облигаций на 5 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Ставка 2-го купона по облигациям АК Транснефть-3 составит 9,9% годовых
- Биржевые облигации ГМК Норильский никель и Ханты-Мансийского Банка серии 01 переведены в список А1
- S&P пересмотрело прогноз по рейтингам Ингосстраха с "негативного" на "стабильный", подтвердив рейтинги на уровне BBB-
- Внешэкономбанк выбрал ВТБ Капитал и Тройку Диалог в качестве организаторов планируемых выпусков облигаций
- Внешпромбанк планирует разместить биржевые облигации на 3 млрд руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В понедельник на рынках наблюдался рост напряженности, связанный с косвенными факторами. Так, в Европе вновь обсуждают достаточность капитала и уровень ликвидности банковской системы в целом и отдельных банков в частности. Так, в Германии появилась статья относительно надежности региональных банков, тогда как в Ирландии вызывает сомнение ситуация в крупнейшем банке страны, который может обратиться за помощью к государству. В свою очередь, Китай планомерно идет в сторону ужесточения денежно-кредитной политики. Ожидается повышение ставок по депозитам и ужесточение норм регулирования сектора недвижимости.

В результате, на рынках вчера возобновился переток средств в безрисковые активы. На этом фоне американские фондовые индексы потеряли 0,4-0,6%, тогда как доходность UST-10 упала на 8 б.п. вернувшись к уровню 2,52%. Ухудшение настроений инвесторов затронуло и российский долговой рынок. По итогам дня суверенный бенчмарк Rus-30 несколько снизился в цене, что, на фоне роста котировок UST привело к расширению спреда сразу на 10 б.п. – до 182 б.п.

Сегодня российский долг останется под давлением за счет внутренних факторов. Отставка мэра Москвы Юрия Лужкова повышает неопределенность в глазах инвесторов. Мы не исключаем, что рейтинги Москвы могут быть поставлены на пересмотр. Скорее всего, под давлением окажутся котировки не только Банка Москвы, который уже значительно подешевел в последнее время (на 2-4 п.п.), в период циркуляции слухов об отставке, но и суверенный долг. Насколько сильное влияние данная новость окажет на долговой российский рынок, будет зависеть от скорости принятия решений относительно нового главы Москвы и легитимности его назначения. Мы считаем, что снижение котировок в данном случае является хорошим поводом для покупки подешевевшего долга.

Рублевые облигации

В секторе рублевого долга день был неактивным, движение цен было разнонаправленным. Так, в 1-ом эшелоне наблюдался спрос, активность была сосредоточена в банковских облигациях – ВТБ, РСХБ. В то же время, бумаги металлургических компаний подешевели в пределах ¼ п.п. (Евраз/Сибмет, Мечел, Северсталь).

Интересная картина наблюдалась в секторе муниципального долга, где объем биржевых торгов резко возрос, составив 1,7 млрд руб против среднего уровня в 450-500 млн руб. Причем сделки были сосредоточены не в секторе облигаций Москвы, а в бумагах других регионов – Тверской Обл-9, Волгоградской Обл-9, Красноярского Края-4. Судя по всему, в этих бумагах мы наблюдали высвобождение позиций, которая могла быть связана с готовящимися размещениями новых региональных облигаций. В частности, сегодня пройдет размещение на бирже облигаций Краснодарского Края (книга была закрыта 23 сентября), в конце сентября пройдет сбор заявок по бумагам Нижегородской области. Не исключено, что на подходе еще несколько выпусков регионов, традиционно привлекающих средства в IV квартале. В результате на

вторичном рынке наблюдалось резкое падение котировок бумаг, в которых наблюдались продажи (на 3-5%), поскольку сектор в целом низколиквидным.

Утренняя новость об отставке мэра Москвы Юрия Лужкова, на наш взгляд, не скажется ни на рублевом долговом рынке в целом, ни на кривой облигаций Москвы. Сектор облигаций Москвы в последнее время отличается невысокой ликвидностью. Основная масса инвесторов, на наш взгляд, является институциональными. Как следствие, маловероятно их желание продавать портфельные бумаги на этой новости с учетом того, что низкая ликвидность сектора приведет к значительному снижению котировок в случае появления продаж. Вместе с тем, мы не считаем, что кредитное качество эмитента возрастет с уходом главы города, хотя не исключаем, что рейтинговые агентства могут поставить рейтинги Москвы в списки на пересмотр в силу возросшей неопределенности до назначения нового мэра.

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

Макроэкономика

ЦБ сохранил ставку рефинансирования на уровне 7,75%; НЕЙТРАЛЬНО

На сегодняшнем заседании Банк России сохранил ставку рефинансирования на текущем уровне – 7,75% годовых. Тон заявления ЦБ, на наш взгляд, был более оптимистичным, чем месяцем ранее. ЦБ по-прежнему указывает на немонетарный характер инфляции, которая в годовом выражении на 20 сентября составляет 6,8%, что на 100 б.п. все еще ниже уровня ставки рефинансирования. Вместе с тем, Банк России отмечает сохранения положительных трендов в кредитовании, рост потребительского спроса. Возможные риски регулятор видит в ухудшении внешнеэкономической ситуации. Однако ЦБ указывает на необходимость сохранения в этих условиях стимулирующей денежно-кредитной политики.

Мы считаем, что у ЦБ пока сохраняется пространство для удержания ставки рефинансирования на текущем уровне. Однако на следующем заседании, когда уровень годовой инфляции, по нашей оценке, вплотную приблизится к ставке рефинансирования, вопрос о повышении может стать более актуальным.

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

Корпоративные новости

Нижегородская область 30 сентября откроет книгу заявок по размещению облигаций на 5 млрд руб

Сбор заявок заканчивается 1 октября. Размещение выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 7 октября.

Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга. Ставка купона на первые три года обращения будет определена в процессе букбилдинга. Ориентир по ставке купона составляет 8,5-9,0% годовых. Ставка 7-8-го купона устанавливается на 50 б.п. ниже 1-го купона; ставка 9-10-го купонов – на 100 б.п. ниже 1-го. Организатор выпуска: Банк Союз.

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	4,21	10.29.10	3,63%	100,80	0,16%	3,43%	3,60%	246	-0,9	4,14	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,79	01.24.11	11,00%	143,11	-0,01%	4,42%	7,69%	250	5,8	5,67	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,62	10.29.10	5,00%	103,99	0,40%	4,48%	4,81%	257	0,5	7,46	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,66	12.24.10	12,75%	181,60	0,11%	5,49%	7,02%	297	6,9	9,40	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	5,84	09.30.10	7,50%	119,36	-0,13%	4,34%	6,28%	182	10,1	11,42	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	0,63	05.14.11	3,00%	100,94	0,09%	1,48%	2,97%	104	-17,0	0,62	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	0,98	10.12.10	6,45%	104,02	-0,02%	2,48%	6,20%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,14	10.20.10	5,06%	102,30	0,05%	4,62%	4,95%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	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	0,71	12.20.10	9,25%	102,88	0,00%	5,15%	8,99%	471	-3,7	73	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,63	12.25.10	8,20%	105,46	-0,08%	4,88%	7,78%	444	2,1	46	500	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2,44	12.24.10	9,25%	107,70	0,41%	6,14%	8,59%	570	6,7	172	400	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4,19	12.09.10	8,63%	100,22	-0,07%	8,57%	8,61%	759	4,5	415	225	USD	B- / Ba2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	3,85	03.18.11	8,00%	103,54	0,12%	7,06%	7,73%	609	-0,3	264	600	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-17*	02.22.17	5,01	02.22.11	8,64%	100,15	-0,07%	8,60%	8,62%	730	5,0	418	300	USD	B- / Ba2 / BB-
Банк Москвы-10	11.26.10	0,16	11.26.10	7,38%	100,76	-0,10%	2,55%	7,32%	210	50,8	-187	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,38	11.13.10	7,34%	104,91	0,05%	5,30%	6,99%	486	-4,3	88	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,26	11.25.10	7,50%	98,90	-0,06%	7,76%	7,58%	679	4,3	334	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,29	11.10.10	6,81%	99,04	-0,44%	6,99%	6,87%	569	12,0	257	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	0,99	10.12.10	7,50%	105,16	-0,12%	2,44%	7,13%	199	8,5	-198	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	0,76	06.30.11	8,25%	104,09	-0,01%	2,67%	7,93%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	1,94	10.31.10	6,61%	105,53	0,04%	3,83%	6,26%	339	-4,6	-59	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	3,84	02.04.11	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	530	2,9	186	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	3,88	10.03.10	6,47%	103,58	0,09%	5,56%	6,24%	458	0,4	114	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	4,80	02.15.11	4,25%	100,85	0,27%	4,07%	4,21%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,01	11.29.10	6,88%	105,60	-0,08%	5,95%	6,51%	404	7,1	161	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,88	12.31.10	6,25%	102,89	0,09%	6,02%	6,07%	350	7,4	53	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0,70	12.15.10	7,97%	103,25	0,00%	3,31%	7,72%	287	-3,9	-111	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,49	12.28.10	7,93%	106,85	0,05%	5,22%	7,42%	456	-0,3	80	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,34	03.23.11	6,50%	102,32	0,12%	5,95%	6,35%	466	0,8	154	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,42	03.10.11	8,88%	100,02	0,06%	8,87%	8,87%	757	2,3	445	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	0,79	01.21.11	9,75%	104,04	-0,00%	4,62%	9,37%	418	-3,5	21	200	USD	B / Ba3 / BB-Caa2
МежпромБ-13	02.19.13	1,93	02.19.11	11,00%	35,00	-7,28%	71,22%	31,43%	7078	510,2	6680	200	USD	D / / C
НОМОС-16	10.20.16	4,54	10.20.10	9,75%	102,20	0,06%	9,27%	9,54%	797	2,2	485	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,02	10.04.10	8,75%	100,06	-0,06%	5,01%	8,74%	457	263,7	59	200	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,00	10.20.10	8,75%	104,27	0,06%	4,58%	8,39%	414	-9,6	16	225	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,07	01.15.11	10,75%	109,75	-0,19%	6,13%	9,80%	569	6,7	171	150	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,02	01.31.11	12,50%	108,50	0,00%	10,79%	11,52%	949	3,6	637	100	USD	NR / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,23	09.29.10	6,20%	96,57	0,24%	7,02%	6,42%	605	-2,7	261	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-10	11.29.10	0,17	11.29.10	6,88%	100,92	-0,08%	1,42%	6,81%	98	36,4	-300	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,40	11.16.10	7,18%	107,50	0,00%	4,14%	6,67%	369	-2,5	-28	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	2,97	01.14.11	7,13%	107,33	-0,04%	4,69%	6,64%	404	3,2	28	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	4,99	03.21.11	6,97%	100,56	-0,19%	6,85%	6,93%	556	7,5	243	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,43	11.15.10	6,30%	104,16	0,63%	5,54%	6,05%	424	-8,0	112	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,90	11.29.10	7,75%	112,34	0,04%	5,74%	6,90%	382	5,1	139	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,03	10.07.10	7,50%	100,05	0,05%	5,40%	7,50%	496	-179,1	99	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,58	11.05.10	8,63%	101,75	0,33%	5,61%	8,48%	517	-60,1	119	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,16	12.16.10	8,88%	96,14	0,39%	9,83%	9,23%	886	-6,6	541	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,60	12.01.10	9,75%	95,50	0,00%	10,76%	10,21%	946	3,7	634	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,09	11.14.10	5,93%	103,94	-0,00%	2,36%	5,70%	192	-2,8	-206	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,41	11.15.10	6,48%	106,41	-0,02%	3,89%	6,09%	345	-1,8	-53	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,54	01.02.11	6,47%	106,43	0,02%	3,98%	6,08%	333	1,2	-44	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	3,86	02.11.11	6,23%	100,09	0,00%	6,20%	6,22%	523	2,9	178	0	USD	/ WR / WD
УРСА-11*	12.30.11	1,18	12.30.10	12,00%	107,91	-0,06%	5,38%	11,12%	494	1,8	96	130	USD	/ Ba3 /

УРСА-11-2	11.16.11	1,06	11.16.10	8,30%	103,76	0,03%	4,79%	8,00%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/	BB
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,91	01.18.11	10,51%	98,00	0,45%	10,93%	10,73%	963	-5,8	651	100	USD	/	B2	/	
ТранскредитБ-11	06.17.11	0,70	12.17.10	9,00%	104,01	-0,02%	3,30%	8,65%	286	-1,6	-112	350	USD	BB/	Ba1	/	
ХКФ-11	06.20.11	0,70	12.20.10	11,00%	104,40	-0,00%	4,75%	10,54%	431	-4,1	34	265	USD	B+/	Ba3	/	

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

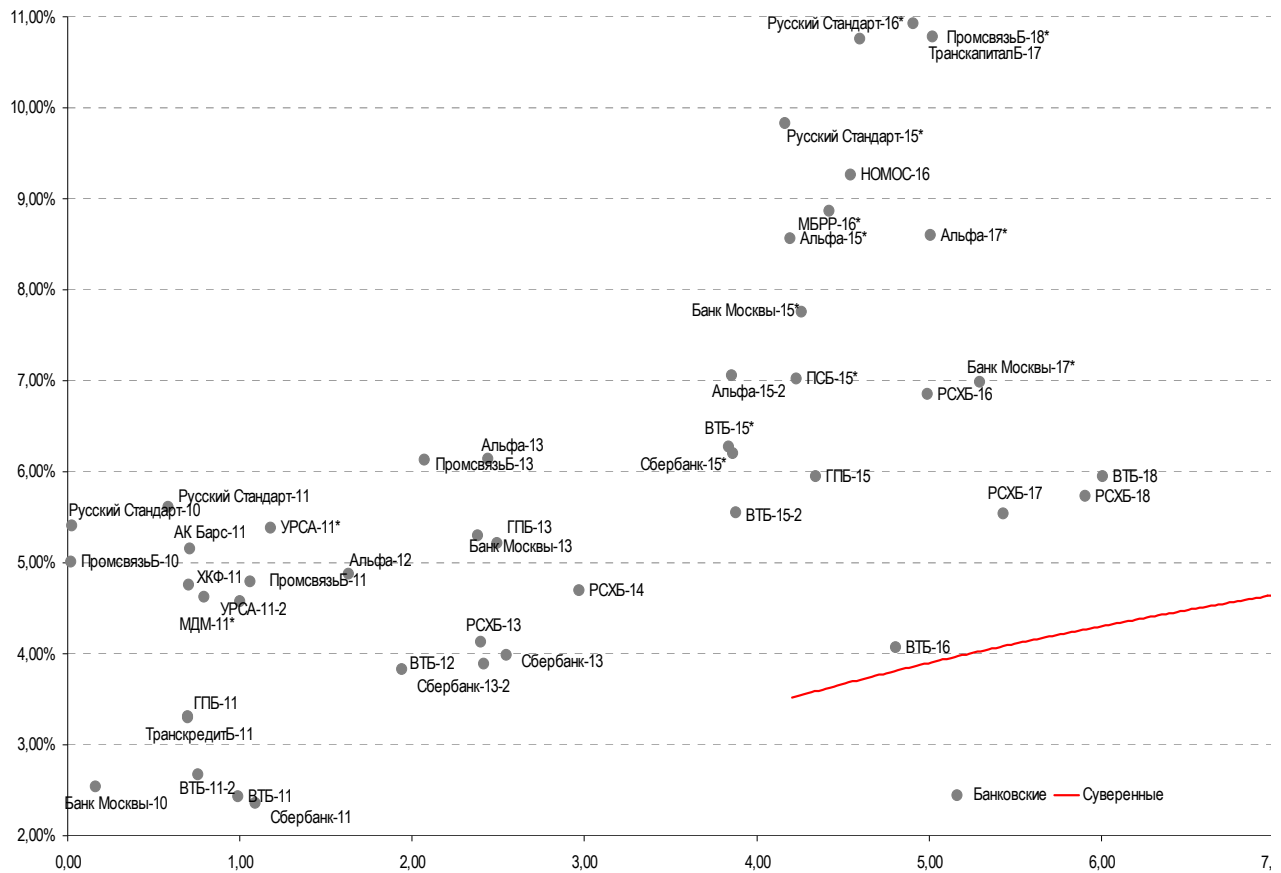
* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к погаше-нию	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	12.09.12	2,07	12.09.10	4,56%	103,66	-0,07%	2,82%	4,40%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,22	03.01.11	9,63%	112,70	0,06%	4,07%	8,54%	363	-5,4	-35	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	1,22	01.22.11	4,51%	103,25	-0,01%	1,79%	4,36%	135	-1,7	-263	362	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	1,36	01.22.11	5,63%	103,55	0,16%	2,94%	5,43%	250	-15,1	-148	131	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,30	10.11.10	7,34%	108,38	-0,03%	3,84%	6,78%	340	-1,4	-58	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,59	01.31.11	7,51%	109,63	0,03%	3,89%	6,85%	323	0,6	-53	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,14	02.25.11	5,03%	103,89	0,05%	3,79%	4,84%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	3,62	10.31.10	5,36%	104,88	-0,08%	4,04%	5,11%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,37	01.31.11	8,13%	113,04	0,17%	4,39%	7,19%	342	-2,4	-3	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,17	06.01.11	5,88%	105,78	0,03%	4,47%	5,55%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	3,78	10.02.10	8,13%	113,77	-0,04%	4,70%	7,14%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,13	11.22.10	6,21%	105,48	0,00%	5,16%	5,89%	386	3,5	74	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,55	03.22.11	5,14%	102,87	0,09%	4,61%	4,99%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	5,82	11.02.10	5,44%	103,33	0,01%	4,87%	5,26%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	5,91	02.13.11	6,61%	108,37	0,10%	5,20%	6,09%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,74	10.11.10	8,15%	116,20	0,09%	5,49%	7,01%	358	4,1	107	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	3,09	02.01.11	7,20%	107,63	0,19%	4,65%	6,69%	399	-4,4	23	725	USD	BBB+ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,30	03.07.11	6,51%	104,85	0,74%	5,92%	6,21%	340	-1,1	144	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,43	10.28.10	8,63%	126,13	0,73%	6,45%	6,84%	393	1,7	96	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,70	02.16.11	7,29%	110,38	0,82%	6,47%	6,60%	394	1,4	98	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,61	11.05.10	6,38%	106,51	0,03%	4,61%	5,99%	364	2,0	19	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,49	12.07.10	6,36%	105,10	-0,17%	5,43%	6,05%	414	6,6	101	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,76	11.05.10	7,25%	109,23	0,35%	5,92%	6,64%	401	0,6	144	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,22	12.07.10	6,66%	103,88	0,39%	6,18%	6,41%	366	3,3	170	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	0,79	01.18.11	6,88%	103,28	0,07%	2,72%	6,66%	228	-12,1	-170	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,43	03.20.11	6,13%	103,85	0,00%	3,43%	5,90%	299	-2,7	-99	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,29	03.13.11	7,50%	108,51	0,04%	3,84%	6,91%	340	-4,2	-58	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	3,85	02.02.11	6,25%	105,37	0,15%	4,86%	5,93%	389	-1,2	44	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,81	01.18.11	7,50%	110,94	0,18%	5,29%	6,76%	399	-0,3	87	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,40	03.20.11	6,63%	105,77	0,38%	5,55%	6,26%	425	-3,7	113	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,87	03.13.11	7,88%	112,60	0,41%	5,77%	6,99%	386	-1,4	143	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	6,99	02.02.11	7,25%	108,75	0,32%	6,01%	6,67%	410	1,2	153	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1,70	06.27.11	5,38%	103,67	0,03%	3,18%	5,19%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	1,66	12.27.10	6,10%	104,84	0,08%	3,23%	5,82%	279	-7,4	-119	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,17	03.05.11	5,67%	104,75	0,00%	4,17%	5,41%	351	2,0	-25	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,28	10.24.10	8,88%	106,25	0,00%	6,21%	8,35%	576	-2,4	179	1 156	USD	B/ B2 / B+
Евраз-15	11.10.15	4,18	11.10.10	8,25%	105,09	0,23%	7,05%	7,85%	607	-2,7	263	577	USD	B/ B2 / B+
Евраз-18	04.24.18	5,49	10.24.10	9,50%	111,90	0,49%	7,42%	8,49%	612	-5,4	300	511	USD	B/ B2 / B+
Распадская-12	05.22.12	1,55	11.22.10	7,50%	103,48	0,09%	5,26%	7,25%	482	-8,2	84	300	USD	/ B1 / B+ / B+
Северсталь-13	07.29.13	2,53	01.29.11	9,75%	110,00	0,23%	5,87%	8,86%	521	-7,3	145	1 250	USD	BB- / Baa3 / B+
Северсталь-14	04.19.14	3,02	10.19.10	9,25%	109,58	0,30%	6,21%	8,44%	555	-8,0	179	375	USD	BB- / Baa3 / B+
ТМК-11	07.29.11	0,81	01.29.11	10,00%	103,99	0,02%	5,05%	9,62%	461	-6,3	63	187	USD	B/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	0,04	10.14.10	8,38%	100,25	-0,01%	2,71%	8,35%	227	-10,2	-171	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,28	01.28.11	8,00%	105,70	-0,01%	3,58%	7,57%	314	-2,5	-84	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,01	10.22.10	8,38%	105,73	-0,07%	2,88%	7,92%	244	3,0	-154	185	USD	BB+ / Baa2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,32	10.31.10	8,38%	108,05	0,00%	5,02%	7,75%	458	-2,5	60	801	USD	BB+ / Baa2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,56	11.23.10	8,25%	108,99	0,14%	6,33%	7,57%	503	0,5	191	600	USD	BB+ / Baa2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,59	10.31.10	9,13%	113,63	0,55%	6,80%	8,03%	550	-6,3	238	1 000	USD	BB+ / Baa2 /
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	0,33	01.28.11	8,88%	102,13	0,00%	2,41%	8,69%	197	-7,3	-201	93	USD	BB/ Baa3 / BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	3,48	11.17.10	8,88%	109,84	0,11%	6,14%	8,08%	517	-0,5	172	500	USD	BB+ / Baa3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,43	03.21.11	7,88%	103,94	-0,06%	5,08%	7,58%	464	1,6	66	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,01	10.30.10	10,00%	92,00	0,82%	18,41%	10,87%	1796	-84,4	1399	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,23	12.22.10	8,50%	98,97	0,00%	8,74%	8,59%	777	2,9	432	31	USD	/ / B

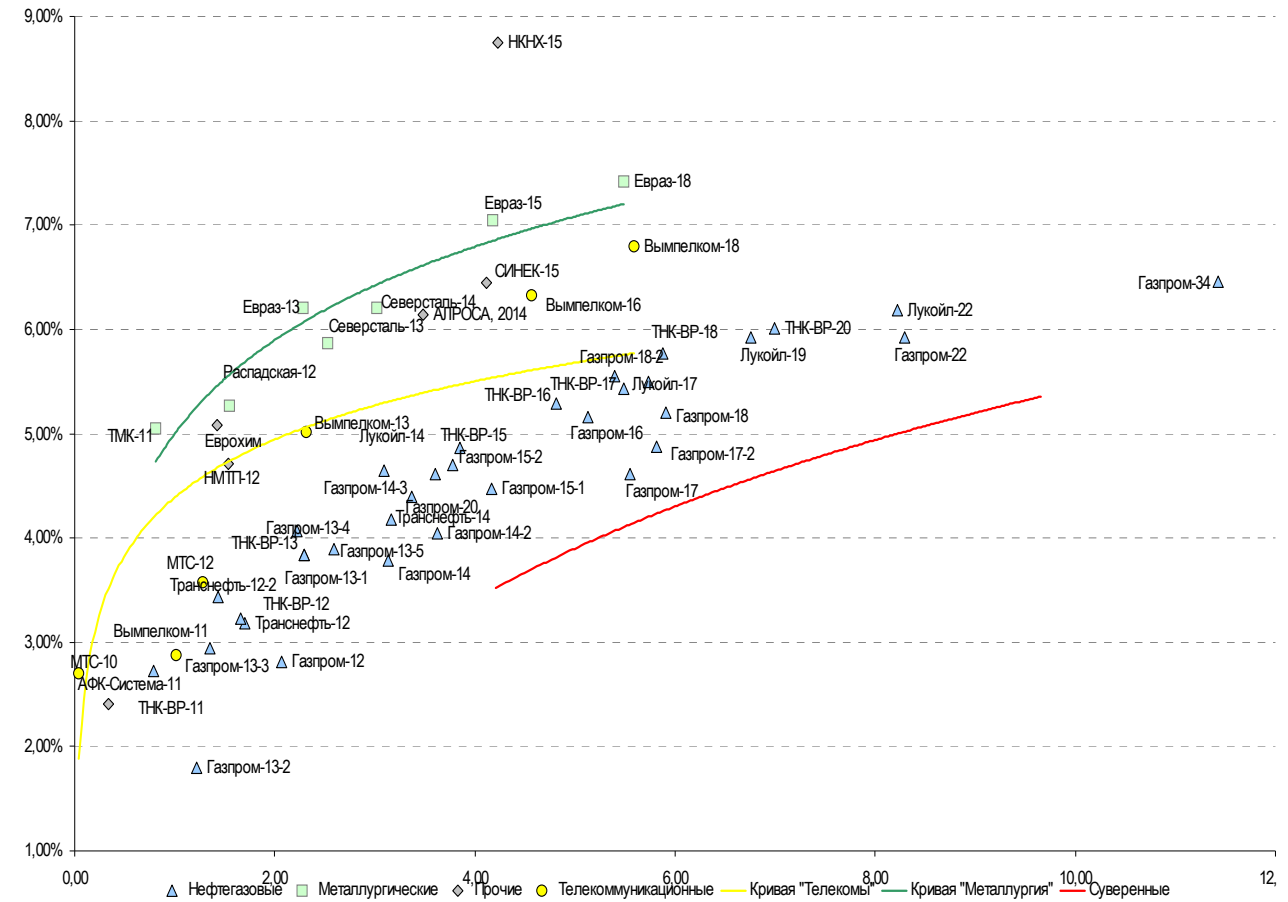
НМТП-12	05.17.12	1,54	11.17.10	7,00%	103,55	-0,06%	4,71%	6,76%	427	1,6	30	300	USD BB+ / ^{Ba1} / ^{Ba1} /
СИНЕК-15	08.03.15	4,11	02.03.11	7,70%	105,11	-0,13%	6,45%	7,33%	548	6,0	203	250	USD / Ba1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Bloomberg

Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 974-25 15 доб. 7050 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74 09
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Мария Широкова, вице-президент по продажам на долговом рынке капитала (7 495) 755-59 26 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2010 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.