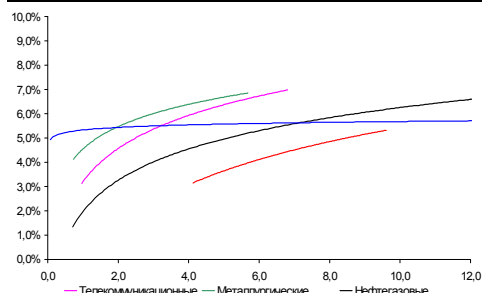
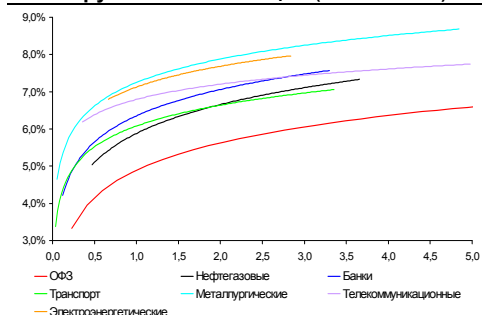


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,72	8,056 п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,06	6,186 п. ↓	
Russia-30	119,70	-0,56% ↓	4,27
Rus-30 spread	155	16 п. ↑	
Bra-40	139,70	-0,43% ↓	7,62
Tur-30	119,80	-0,62% ↓	5,19
Mex-34	123,50	-0,80% ↓	5,01
CDS 5 Russia	143	06 п. ↑	
CDS 5 Gazprom	213	56 п. ↑	
CDS 5 Brazil	99	26 п. ↑	
CDS 5 Turkey	133	06 п. ↑	
CDS 5 Portugal	347	116 п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	16	26 п. ↑	
iTraxx Crossover	267	9 п. ↑	
VIX Index, \$	21	0,49% ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,5682	0,55% ↑	1,3 ↑
\$/Руб.	30,7421	0,62% ↑	2,0 ↑
EUR/\$	1,3816	-0,34% ↓	-3,6 ↓
\$/BRL	1,72	0,76% ↑	-1,3 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,9025	1,18% ↑	3,16
NDF Rub 6m	31,1725	1,19% ↑	3,59
NDF Rub 12m	31,8550	1,21% ↑	4,20
3M Libor	0,2881	-0,036 п. ↓	
Libor overnight	0,2256	0,236 п. ↑	
MIACR, 1d	3,20	66 п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	119	-93 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 588	0,29% ↑	9,9 ↑
DOW	11 126	-0,39% ↓	6,7 ↑
S&P500	1 182	-0,27% ↓	6,0 ↑
Bovespa	70 569	-0,24% ↓	2,9 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	82,81	-0,11% ↓	6,9 ↑
Gold	1322,55	-0,90% ↓	20,8 ↑
Nickel	22 734	-4,28% ↓	23,2 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Вновь хорошая статистика США оказывается позитивной лишь на первый взгляд. При ближайшем рассмотрении она подтверждает слабость экономики. Инвесторы начали опасаться, что объем мер ФРС будет меньше, чем ожидалось ранее. Негативные настроения оказывают давления на рынки. Доходность UST-10 продолжает расти. Оценка ВВП США за 3кв2010 г, которая выйдет завтра, во многом будет определять настроения инвесторов до заседания ФРС.

Рублевые облигации

Рост ставок денежного рынка и снижение ликвидности ограничивали активность на рынке внутреннего долга. Изменение конъюнктуры наибольшим образом отразилось на рынке гособлигаций, где размещение ОФЗ было крайне неудачным. Сегодня будем следить за размещением облигаций Москвы.

Макроэкономика, стр. 3

Правительство прогнозирует рост ВВП в 4кв10 на уровне 4.5-4.7%, чтобы не менять годовой прогноз 4.0%; НЕЙТРАЛЬНО

Оптимизм кабинета министров должен рассматриваться с учетом быстрой инфляции, которая ограничит рост располагаемых доходов.

Корпоративные новости, стр. 3

Минфин разместил на аукционе ОФЗ 25075 на 4,5 млрд руб при объеме предложения в 30 млрд руб

ФСК закрыла книгу по трем выпускам облигаций суммарным объемом 20 млрд руб

МТС открывает книгу заявок на облигации серии 07 и 08 общим объемом 25 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- АЛРОСА открыла книгу заявок на 10-летние еврооблигации с ориентиром ставки 7,5-7,75% годовых
- ЛК УРАЛСИБ перенесла размещение облигаций на 3 млрд руб на 2 ноября с 3 ноября ранее, а закрытие книги – на 28 октября с 1 ноября
- Ставка 13-18-го купонов по облигациям ВТБ-Лизинг Финанса серии 01 установлена на уровне 7,10% годовых (-270 б.п.)
- ДИКСИ Групп готовит два выпуска биржевых облигаций на 6 млрд руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Второй день растет доходность американского долга, ставки UST-10 уже достигли до 2,72% годовых.

Продолжается давление на котировки российского суверенного долга, который снизился ниже 120% от номинала. Однонаправленное движение цен UST-10 и RUS-30 практически не изменило спреда доходности между бумагами.

Статданные, вышедшие в США, оказались лучше прогнозов. Вместе с тем, несмотря на более сильные данные в целом, вышедшие цифры вызывают опасения относительно состояния экономики США. Так, хотя общий показатель заказов на товары длительного пользования вырос в сентябре на 3,3% (против ожидавшегося роста на 2%), количество заказов за вычетом транспорта сократилось на 0,8% (при ожидавшемся росте), а капитальные вложения, характеризующие бизнес-инвестиции, сократились на 0,6%. Данные с рынка недвижимости, хоть и показали рост новостроек на 6,6% (при прогнозе +4,7%), обусловлены налоговыми стимулами и абсолютное значение – 307 тыс домов – является третьим худшим результатом с 2007 г.

Сочетание сильной на первый взгляд статистики и статьи в Wall Street Journal усилили опасения инвесторов о меньших объемах QE-2 по сравнению с ранее ожидавшимися. На этом фоне наблюдалось снижение рынков.

Сегодня выйдут данные по безработице, а завтра внимание инвесторов будет приковано к оценке ВВП США за 3кв2010.

Рублевые облигации

Активность на рынке рублевого долга оставалась низкой в силу неопределенности, связанной с ростом ставок денежного рынка и снижением показателей ликвидности. Снижение котировок затронуло облигации 1-го эшелона (Алроса, ВТБ, РСХБ). Вместе с тем, в секторе облигаций металлургических компаний цены оказались более устойчивыми к давлению продавцов.

В наибольшей степени ухудшение конъюнктуры затронуло рынок гособлигаций. Результаты вчерашнего размещения Минфина оказались худшими за последние 2,5 мес. Спрос упал до 20% от объема предложения, размещение прошло по верхней границе диапазона. С этой точки зрения будет интересным сегодняшнее размещение нового выпуска облигаций Москвы. В отличие от сентября, когда к размещению предлагались очень длинные выпуски, Москва пошла на сокращение дюрации размещаемых бумаг, предложив инвесторам 3-летний выпуск.

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

Макроэкономика

Правительство прогнозирует, что рост ВВП в 4Кв10 составит 4.5-4.7%, чтобы не менять годовой прогноз 4.0%; НЕЙТРАЛЬНО

Заместитель министра экономического развития Андрей Клепач вчера заявил, что рост ВВП в 4Кв10 должен составить 4.5-4.7% г/г. Мы считаем, что кабинет сохраняет позитивную позицию для того, чтобы избежать снижения годового прогноза роста ВВП, составляющего 4.0%, что привело бы к пересчету ключевых макроэкономических параметров для проекта бюджета 2011 г; инфляционное давление представляет риск для продолжающегося восстановления потребления, а рост инвестиций остается нестабильным.

Мы считаем, что кабинет министров придерживается оптимистичных прогнозов на 4Кв10 для того, чтобы избежать пересмотра официального прогноза ВВП на 2010 г, составляющего 4.0%. Такой пересмотр привел бы к достаточно болезненному пересчету макроэкономических параметров проекта бюджета на 2011 г. Единственным фундаментальным основанием для такой позиции являются предстоящие масштабные правительственные расходы, которые составляют 34% от годового плана расходов. Тем не менее, рост будет поддержан, только если расходы не будут отложены до декабря, как уже случалось ранее, и если рост ИПЦ замедлится. Инфляция на прошлой неделе, по-прежнему оставшаяся на уровне 0.1%, скрыла незначительное повышение цен на некоторые продукты (неосновные крупы, растительное масло и молоко), предполагая, что последствия летнего роста цен на зерно будут ощущаться волнами. Это сократит реальный располагаемый доход и ограничит покупательную способность населения, разрушая основания для оптимизма правительства.

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

Корпоративные новости

Минфин разместил на аукционе ОФЗ 25075 на 4,5 млрд руб при объеме предложения в 30 млрд руб

Результаты размещений ОФЗ продолжают ухудшаться. Вчерашний аукцион продемонстрировал заметное сокращение спроса, который упал до 20% от предложенного объема, что является минимальным показателем с середины августа. В последние два месяца показатель соотношения спрос/предложение устойчиво превышал 1х. Минфин практически полностью удовлетворил выставленные заявки, проведя отсечение по верхней границе ранее анонсированного диапазона в 6,95% годовых. Учитывая, что средневзвешенная доходность также находилась на уровне 6,95%, это означает, что основной объем был представлен неконкурентными заявками и предполагает наличие всего 1-2 участников.

ФСК закрыла книгу по трем выпускам облигаций суммарным объемом 20 млрд руб

Ставка купона по облигациям серии 07 с 5-летней офертой установлена на уровне 7,50% годовых, по облигациям серий 09 и 11 с 7-летней офертой – в размере 7,99%. Таким образом, размещение прошло по

нижней границе заявленных диапазонов (7,5-7,75% на 5 лет и 8,0-8,25% - для 7 лет).

Срок обращения всех выпусков составляет 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Размещение займов на ФБ ММВБ пройдет 29 октября. Организаторами размещения выступают Газпромбанк, ВТБ Капитал и Сбербанк России.

МТС открывает книгу заявок на облигации серии 07 и 08 общим объемом 25 млрд руб

Сбор заявок продлится до 12 ноября. Размещение выпуска на ФБ ММВБ намечено на 16 ноября. Организаторы выпусков: Газпромбанк, ВТБ Капитал, Сбербанк и Банк Москвы.

Облигации серии 07 с объемом эмиссии 10 млрд руб имеют срок обращения 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и не предусматривают оферты на досрочный выкуп облигаций. Ставка купона на срок до погашения будет определена по итогам бук-билдинга. Ориентир ставки установлен в диапазоне 8,80-9,15% годовых.

Облигации серии 08 объемом эмиссии 15 млрд руб имеют срок обращения 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена по результатам бук-билдинга. Ориентир ставки купона составляет 8,30-8,60% годовых.

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	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	04.29.15	4,13	10.29.10	3,63%	102,41	-0,19%	3,05%	3,54%	213	3,0	4,06	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,72	01.24.11	11,00%	144,64	0,06%	4,18%	7,60%	219	-5,7	5,61	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,55	10.29.10	5,00%	104,41	-0,54%	4,43%	4,79%	243	2,8	7,38	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,61	12.24.10	12,75%	183,22	-0,72%	5,39%	6,96%	267	-0,5	9,36	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	6,08	03.31.11	7,50%	119,70	-0,56%	4,27%	6,27%	155	1,0	11,68	1 899	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	0,54	05.14.11	3,00%	100,83	0,02%	1,44%	2,98%	104	-4,4	0,54	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	0,96	10.12.11	6,45%	104,01	-0,01%	2,16%	6,20%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,31	10.20.11	5,06%	102,24	-0,05%	4,63%	4,95%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	08.03.15	3,93	02.03.11	8,75%	103,19	-0,12%	7,93%	8,48%	--	--	--	1 000	USD	B+ / B1 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-11	06.20.11	0,62	12.20.10	9,25%	102,88	0,00%	4,65%	8,99%	426	-2,7	47	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,55	12.25.10	8,20%	105,52	0,03%	4,70%	7,77%	430	-3,0	51	500	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2,36	12.24.10	9,25%	109,50	-0,10%	5,36%	8,45%	496	3,2	117	400	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	0,11	12.09.10	8,63%	100,15	-0,29%	8,59%	8,61%	819	6,4	440	225	USD	B- / Baa2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	3,77	03.18.11	8,00%	103,91	-0,15%	6,95%	7,70%	603	2,6	276	600	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-17*	02.22.17	1,26	02.22.11	8,64%	100,25	-0,06%	8,58%	8,61%	818	0,5	439	300	USD	B- / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	09.25.17	5,43	03.25.11	7,88%	101,64	-0,28%	7,56%	7,75%	627	-0,3	338	1 000	USD	B+ / Baa1 / BB
Банк Москвы-13	05.13.13	2,30	11.13.10	7,34%	104,41	-0,09%	5,45%	7,02%	506	2,8	127	500	USD	/ Baa1 / BBB-/-
Банк Москвы-15*	11.25.15	0,08	11.25.10	7,50%	96,50	-2,59%	8,36%	7,77%	796	62,7	417	300	USD	/ Baa2 / BB+/-
Банк Москвы-17*	05.10.17	1,44	11.10.10	6,81%	99,23	-0,22%	6,96%	6,86%	656	3,5	277	400	USD	/ Baa2 / BB+/-
ВТБ-11	10.12.11	0,94	04.12.11	7,50%	104,99	0,04%	2,19%	7,14%	180	-6,5	-199	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	0,67	06.30.11	8,25%	103,72	-0,15%	2,55%	7,95%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	1,86	10.31.10	6,61%	106,78	-0,01%	3,09%	6,19%	270	-0,6	-109	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	03.04.15	3,84	03.04.11	6,47%	104,17	-0,16%	5,38%	6,21%	446	2,7	119	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	4,72	02.15.11	4,25%	100,29	-0,05%	4,18%	4,24%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	05.29.18	2,35	11.29.10	6,88%	106,19	0,09%	5,85%	6,47%	546	-2,4	167	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,80	12.31.10	6,25%	102,93	-0,10%	6,02%	6,07%	330	-7,3	63	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-20	07.09.20	7,19	01.09.11	6,90%	107,54	-0,82%	5,87%	6,42%	387	7,2	144	1 600	USD	BBB / / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0,61	12.15.10	7,97%	102,75	0,00%	3,51%	7,76%	312	-2,7	-67	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,41	12.28.10	7,93%	106,96	-0,02%	5,10%	7,42%	471	-0,2	92	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	12.15.14	3,63	12.15.10	6,25%	101,77	-0,21%	5,76%	6,14%	484	4,3	157	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,26	03.23.11	6,50%	103,48	-0,12%	5,68%	6,28%	476	1,3	149	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,34	03.10.11	8,88%	100,00	0,00%	8,87%	8,88%	757	-5,5	469	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	0,71	01.21.11	9,75%	103,87	-0,06%	4,30%	9,39%	391	6,2	12	200	USD	B / Baa3 / BB-
МежпромБ-13	02.19.13	1,58	02.19.11	11,00%	16,49	0,00%	133,99%	66,72%	13360	11,9	12981	200	USD	D / C / C
НОМОС-16*	10.20.16	0,93	04.20.11	9,75%	102,20	-0,00%	9,26%	9,54%	887	-0,8	508	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	10.20.11	0,96	04.20.11	8,75%	104,00	-0,12%	4,52%	8,41%	413	10,8	33	225	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	07.15.13	2,38	01.15.11	10,75%	110,42	-0,12%	6,49%	9,74%	610	4,0	231	150	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	1,98	01.31.11	12,50%	110,13	0,00%	10,47%	11,35%	1007	-0,8	628	100	USD	NR / Baa3 / B-
ПромсвязьБ-16	07.08.16	4,29	01.08.11	11,25%	109,17	0,20%	9,14%	10,30%	822	27,4	496	200	USD	/ Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,39	03.29.11	5,01%	96,25	0,42%	5,90%	5,20%	460	-15,2	171	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-10	11.29.10	0,09	11.29.10	6,88%	100,34	-0,09%	2,79%	6,85%	240	89,7	-139	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,31	11.16.10	7,18%	107,39	-0,02%	4,09%	6,68%	370	-0,4	-9	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	2,89	01.14.11	7,13%	107,92	-0,13%	4,45%	6,60%	385	2,8	26	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	4,90	03.21.11	6,97%	100,51	0,21%	6,86%	6,93%	556	-9,9	268	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,35	11.15.10	6,30%	105,39	-0,19%	5,31%	5,98%	402	-2,0	113	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,84	11.29.10	7,75%	114,14	-0,12%	5,45%	6,79%	345	-2,4	126	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,50	11.05.10	8,63%	101,21	-0,18%	6,22%	8,52%	583	32,9	204	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,09	12.16.10	8,88%	97,37	0,06%	9,53%	9,11%	861	-3,0	534	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	1,02	12.01.10	9,75%	99,00	0,00%	9,97%	9,85%	957	-0,8	578	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,00	11.14.10	5,93%	103,99	-0,02%	2,05%	5,70%	165	0,5	-214	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,33	11.15.10	6,48%	106,50	0,01%	3,78%	6,08%	338	-1,3	-41	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,46	01.02.11	6,47%	106,55	0,01%	3,87%	6,07%	347	-1,6	-32	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.15	4,14	01.07.11	5,50%	103,14	-0,13%	4,74%	5,33%	382	1,7	56	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	03.24.17	5,48	03.24.11	5,40%	100,38	-0,07%	5,33%	5,38%	403	-4,3	114	1 250	USD	/ A3 / BBB

УРСА-11*	12.30.11	1,09	12.30.10	12,00%	107,86	-0,04%	5,00%	11,13%	461	1,0	81	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	11.16.11	0,98	11.16.10	8,30%	103,83	0,08%	4,47%	7,99%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/ BB
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,86	01.18.11	10,51%	101,00	-0,12%	10,30%	10,41%	900	-2,9	611	100	USD	/	B2	/
ТранскредитБ-11	06.25.11	0,64	12.25.10	9,00%	103,77	-0,04%	3,16%	8,67%	277	2,6	-102	350	USD	BB/	Ba1	/
ХКФ-11	06.20.11	0,62	12.20.10	11,00%	104,15	-0,14%	4,38%	10,56%	399	19,5	20	265	USD	B+/	Ba3	/

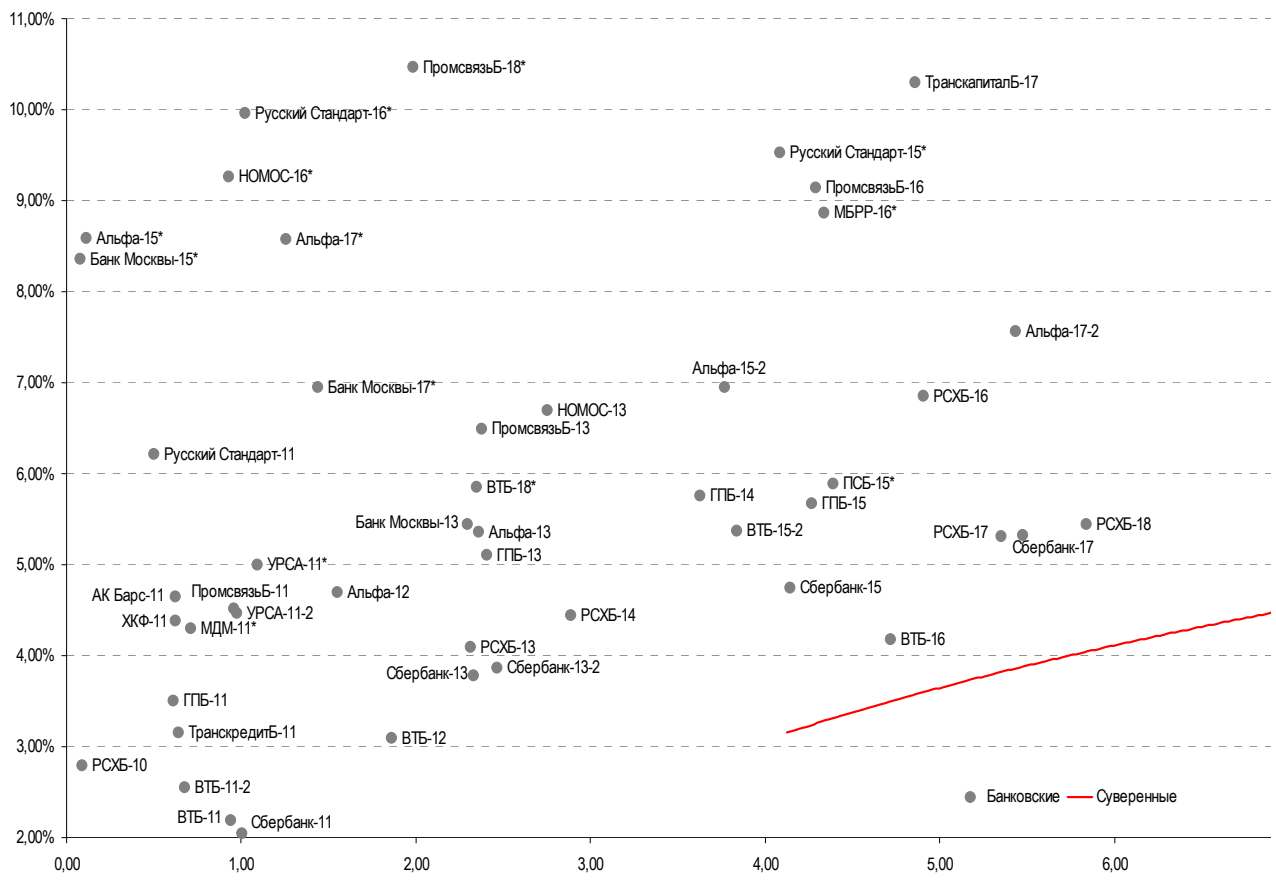
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

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

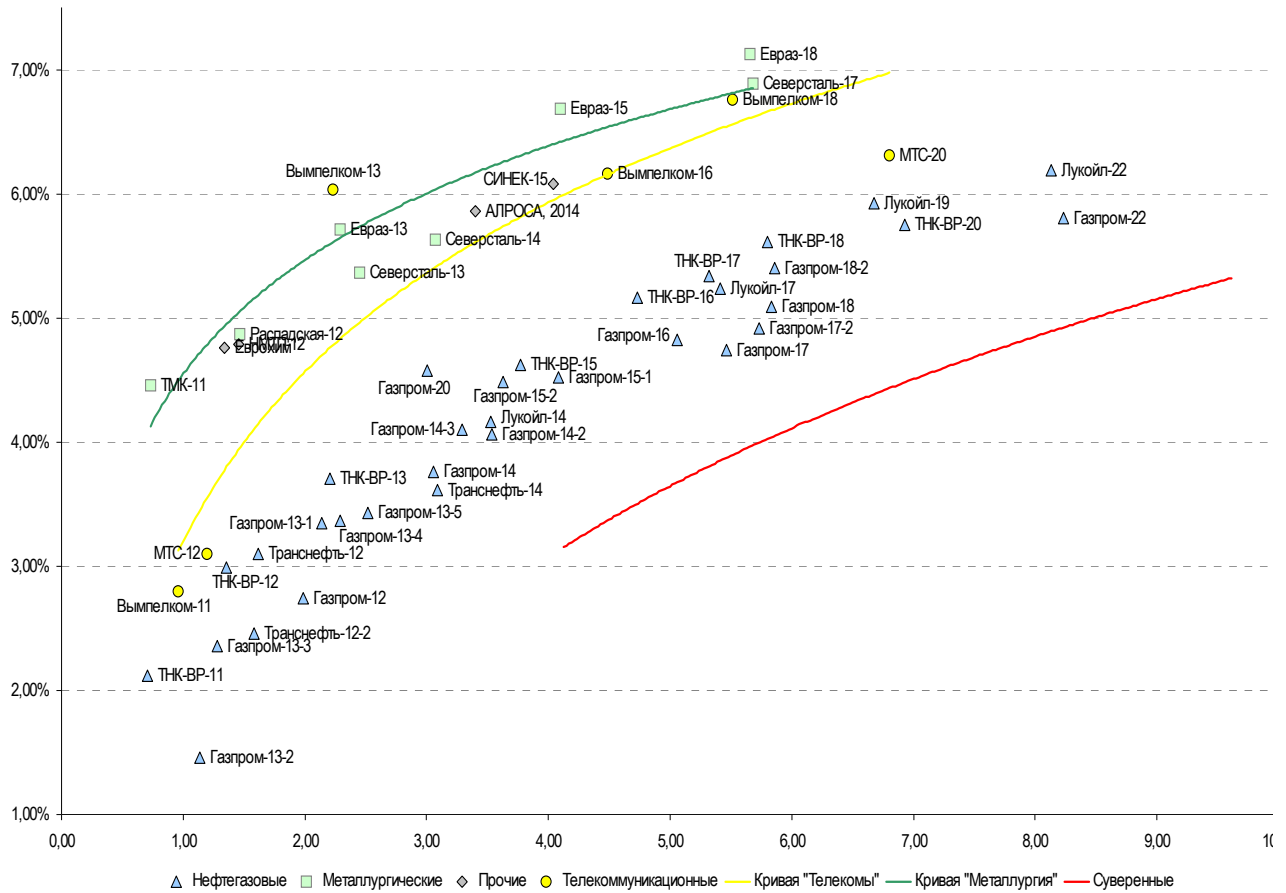
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг. Изм.	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	12.09.12	1,99	12.09.10	4,56%	103,68	-0,10%	2,74%	4,40%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,14	03.01.11	9,63%	114,03	-0,08%	3,34%	8,44%	295	2,4	-84	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	1,14	01.22.11	4,51%	103,43	-0,04%	1,46%	4,36%	106	1,8	-273	362	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	1,28	01.22.11	5,63%	104,10	-0,07%	2,36%	5,40%	196	3,8	-183	131	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,29	04.11.11	7,34%	109,28	-0,05%	3,37%	6,72%	297	1,2	-82	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,51	01.31.11	7,51%	110,65	-0,10%	3,42%	6,79%	283	2,1	-76	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,05	02.25.11	5,03%	103,89	-0,26%	3,76%	4,84%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	3,54	10.31.10	5,36%	104,72	-0,16%	4,06%	5,12%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,29	01.31.11	8,13%	113,88	-0,05%	4,10%	7,13%	350	-0,5	-9	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,08	06.01.11	5,88%	105,46	-0,10%	4,52%	5,57%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	02.04.15	3,62	02.04.11	8,13%	113,84	-0,03%	4,48%	7,14%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,06	11.22.10	6,21%	107,25	-0,09%	4,82%	5,79%	352	-3,7	63	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,47	03.22.11	5,14%	102,13	-0,42%	4,74%	5,03%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	5,73	11.02.10	5,44%	103,07	-0,24%	4,91%	5,28%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	5,83	02.13.11	6,61%	109,03	-0,22%	5,09%	6,06%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,86	04.11.11	8,15%	116,67	-0,11%	5,40%	6,98%	340	-2,6	121	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	3,01	02.01.11	7,20%	107,69	-0,24%	4,57%	6,69%	397	6,3	39	725	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,23	03.07.11	6,51%	105,78	-0,67%	5,81%	6,15%	309	0,3	138	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,73	04.28.11	8,63%	126,02	-0,17%	6,46%	6,84%	374	-6,6	107	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,58	02.16.11	7,29%	109,74	-0,47%	6,51%	6,64%	379	-4,2	113	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,53	11.05.10	6,38%	108,11	0,06%	4,16%	5,90%	324	-3,2	-2	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,41	12.07.10	6,36%	106,18	-0,37%	5,24%	5,99%	394	1,4	105	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,67	11.05.10	7,25%	109,15	-1,21%	5,93%	6,64%	393	13,8	166	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,13	12.07.10	6,66%	103,80	-1,46%	6,19%	6,41%	347	10,1	176	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	0,71	01.18.11	6,88%	103,39	0,15%	2,12%	6,65%	173	-23,2	-206	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,35	03.20.11	6,13%	104,25	-0,01%	2,99%	5,88%	260	-0,3	-119	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,21	03.13.11	7,50%	108,55	-0,17%	3,70%	6,91%	331	6,4	-48	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	3,77	02.02.11	6,25%	106,21	-0,22%	4,62%	5,88%	370	4,3	44	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,73	01.18.11	7,50%	111,43	-0,22%	5,16%	6,73%	387	-0,9	98	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,32	03.20.11	6,63%	106,89	-0,31%	5,34%	6,20%	404	0,4	115	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,80	03.13.11	7,88%	113,49	-0,55%	5,61%	6,94%	362	5,3	143	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	6,93	02.02.11	7,25%	110,65	0,00%	5,75%	6,55%	375	-4,4	132	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1,61	06.27.11	5,38%	103,63	-0,01%	3,10%	5,19%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	1,58	12.27.10	6,10%	105,90	-0,06%	2,46%	5,76%	206	2,7	-173	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,09	03.05.11	5,67%	106,42	-0,18%	3,62%	5,33%	302	4,0	-57	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,29	04.24.11	8,88%	107,25	0,00%	5,71%	8,28%	531	-1,1	152	1 156	USD	B/ B2 / B+
Евраз-15	11.10.15	4,10	11.10.10	8,25%	106,62	-0,25%	6,68%	7,74%	576	4,4	249	577	USD	B/ B2 / B+
Евраз-18	04.24.18	5,66	04.24.11	9,50%	113,63	0,00%	7,12%	8,36%	582	65,6	294	511	USD	B/ B2 / B+
Распадская-12	05.22.12	1,46	11.22.10	7,50%	103,92	-0,01%	4,87%	7,22%	447	-0,9	68	300	USD	/ B1 / B+ / B-
Северсталь-13	07.29.13	2,45	01.29.11	9,75%	111,06	-0,22%	5,37%	8,78%	497	8,1	118	1 250	USD	BB-/ Ba3 / B+
Северсталь-14	04.19.14	3,07	04.19.11	9,25%	111,29	-0,09%	5,63%	8,31%	503	1,1	144	375	USD	BB-/ Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	0,73	01.29.11	10,00%	104,05	-0,02%	4,45%	9,61%	406	0,2	27	187	USD	B/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-12	01.28.12	1,20	01.28.11	8,00%	105,96	-0,01%	3,10%	7,55%	270	-0,9	-109	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
МТС-20	06.22.20	6,80	12.22.10	8,63%	116,56	-0,40%	6,31%	7,40%	431	1,5	204	750	USD	BB/(P)Baa2/ BB+
Вымпелком-11	10.22.11	0,96	04.22.11	8,38%	105,38	-0,01%	2,79%	7,95%	240	-1,1	-139	185	USD	BB+ / Baa2 / B-
Вымпелком-13	04.30.13	2,23	10.31.10	8,38%	105,38	0,00%	6,03%	7,95%	564	-1,0	185	801	USD	BB+ / Baa2 / B-
Вымпелком-16	05.23.16	4,48	11.23.10	8,25%	109,73	-0,18%	6,16%	7,52%	486	-1,5	197	600	USD	BB+ / Baa2 / B-
Вымпелком-18	04.30.18	5,51	10.31.10	9,13%	113,75	-0,98%	6,76%	8,02%	546	12,2	257	1 000	USD	BB+ / Baa2 / B-
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	0,25	01.28.11	8,88%	102,00	-0,09%	0,84%	8,70%	44	26,5	-335	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,40	11.17.10	8,88%	110,73	-0,22%	5,86%	8,01%	494	4,8	167	500	USD	BB-/ Ba3 / BB-
Еврохим	03.21.12	1,34	03.21.11	7,88%	104,16	-0,01%	4,76%	7,56%	436	-0,9	57	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	03.19.15	3,59	03.19.11	10,00%	93,13	0,00%	12,05%	10,74%	1113	-1,4	787	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,14	12.22.10	8,50%	97,69	0,05%	9,07%	8,70%	815	-2,8	488	31	USD	/ / B
НМТП-12	05.17.12	1,46	11.17.10	7,00%	103,28	-0,02%	4,78%	6,78%	439	0,1	60	300	USD	BB+ / Baa1 / B-
СИНЕК-15	08.03.15	4,04	02.03.11	7,70%	106,60	0,25%	6,08%	7,22%	516	-7,7	190	250	USD	/ Baa1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Bloomberg

Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 974-25 15 (доб. 7050) Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Мария Широкова, вице-президент по продажам на долговом рынке капитала (7 495) 755-59 26 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

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

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

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