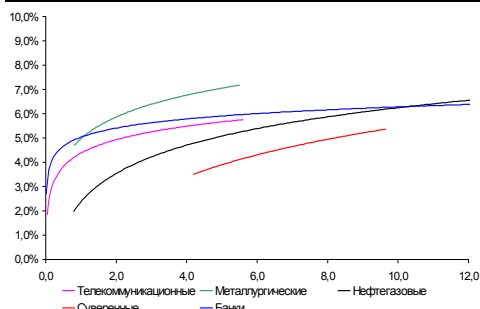
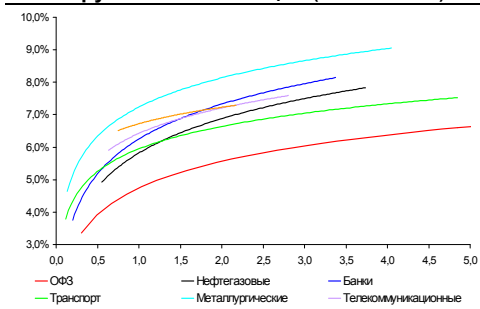


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,47	-5,89б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,66	-6,02б.п. ↓	
Russia-30	119,32	-0,04% ↓	4,35
Rus-30 spread	188	6б.п. ↑	
Bra-40	138,43	0,36% ↑	7,69
Tur-30	119,49	-0,15% ↓	5,63
Mex-34	122,75	1,66% ↑	5,06
CDS 5 Russia	165	0б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	246	1б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	114	0б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	163	0б.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	549	4б.п. ↑	
Ключевые показатели			
TED Spread	13	2б.п. ↑	
iTraxx Crossover	336	3б.п. ↑	
VIX Index, \$	23	0,06% ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,6013	-0,03% ↓	1,4 ↑
\$/Руб.	30,3955	-0,47% ↓	1,2 ↑
EUR/\$	1,3589	0,82% ↑	-5,2 ↓
\$/BRL	1,71	0,04% ↓	-2,0 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,6025	-0,92% ↓	3,07
NDF Rub 6m	30,8750	-0,94% ↓	3,57
NDF Rub 12m	31,5500	-1,02% ↓	4,24
3M Libor	0,2894	0,00б.п.	
Libor overnight	0,2250	0,23б.п. ↑	
MIACR, 1d	2,92	23б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	704	149 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 488	0,29% ↑	3,0 ↑
DOW	10 858	0,43% ↑	4,1 ↑
S&P500	1 148	0,49% ↑	2,9 ↑
Bovespa	69 228	0,60% ↑	0,9 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	78,33	1,09% ↑	1,8 ↑
Gold	1309,50	1,12% ↑	19,4 ↑
Nickel	23 197	0,18% ↑	25,7 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Провальные данные по индексу потребительского доверия в США повысили спрос на безрисковые активы, выведя доходность UST-10 на августовские минимумы. Однако фондовые рынки быстро восстановились после очередной порции негатива. Рынок ждет роста ликвидности с принятием новых стимулирующих программ США, Англией и Японией.

Рублевые облигации

Рублевый долговой рынок, как мы и ожидали, не отреагировал на отставку Лужкова. Высокий уровень ликвидности по-прежнему сдерживает продавцов, не реагирующих на негативные новости. Сегодня в центре внимания – реакция рубля к бивалютной корзине после вчерашнего очередного ослабления доллара к евро.

Макроэкономика, стр. 3

Рейтинговые агентства не изменили рейтинги Москвы в связи с отставкой Лужкова

Кредитный комментарий, стр. 3

Синергия (Fitch: B): SPO Синергии – хороший повод подумать об участии в размещении новых облигаций компании

Средства от SPO частично будут направлены на снижение долговой нагрузки Синергии, что может способствовать повышению ее кредитного рейтинга.

Корпоративные новости, стр. 4

Судоостроительный банк 12 октября начнет размещение облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Fitch присвоило Первой грузовой компании рейтинг "BBB-", прогноз "стабильный"
- ФБ ММВБ с 29 сентября начнет вторичные торги облигациями ТГК2-БО-01
- Ситроникс перенес размещение биржевых облигаций серии БО-02 с 30 сентября на неопределенный срок
- МегаФон планирует разместить три выпуска облигаций
- Гражданские самолеты Сухого выкупили по оферте облигации серии 01 на 92.69 млн руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Опубликованный вчера в США Индекс потребительского доверия на уровне 48,5 пункта, оказавшийся ниже психологически важной отметки в 50 пунктов, продемонстрировал сокращение доверия потребителей обрушил фондовые рынки и привел к резкому падению доходностей КО США – до августовских минимальных значений. По итогам дня 10-летние КО США закрылись на уровне 2,47% годовых (-6 б.п.), что привело к дальнейшему расширению спредов российского долга к безрисковым активам (спред Rus-30 расширился до 188 б.п.).

Вместе с тем, фондовые рынки быстро восстановились после провальных цифр по доверию потребителей и американские индексы закрывались на 0,4-0,5% выше предыдущих уровней. Рынки поддерживают ожидания поступления дополнительной ликвидности в случае вступления в силу дополнительных стимулирующих программ, о возможности которых уже заявляли как ФРС, так и Банк Англии.

В Азии ситуация выглядит похоже – несмотря на плохие показатели уровня делового доверия, Nikkei прибавил порядка 1%. Японские инвесторы также ожидают дальнейших мер по количественному стимулированию экономики в условиях ухудшения экономических ожиданий и очередного укрепления йены к доллару. Правительство собирается представить на рассмотрение парламента проект дополнения к бюджету для стимулирования экономики. Ближайшее заседание Банка Японии назначено на 4-5 октября.

Европейские инвесторы в большей мере реагируют на события вокруг Ирландии, где ожидается информация об объеме средств, необходимых для поддержки крупнейшего банка страны Anglo Irish Bank. На этом фоне растут доходности суверенных облигаций периферийных стран Еврозоны (прежде всего, Ирландии, Португалии, Испании), расширяются кредитные свопы не только по странам Европы, но и по развивающимся рынкам (Россия, Турция, Бразилия).

Сегодня в США выйдет очередная оценка ВВП за 2Кв10, а также цифры по ипотечным заявкам. Однако реакция инвесторов на статданные остается противоречивой.

Рублевые облигации

Активность торгов в секторе рублевого долга вчера возросла. Биржевой оборот превысил 7 млрд руб, из которых порядка 2,5 млрд руб пришлось на сделки с облигациями банковского сектора. Активно торговались облигации Транскредитбанка и РСХБ, недавно вышедшие на вторичный рынок. Также около 1 млрд руб пришлось на сделки с облигациями металлургического сектора. При этом значимого движения цен не наблюдалось, изменение котировок носило смешанный характер.

В муниципальном секторе активность была невысокой, давления продавцов на облигации Москвы, как мы и ожидали, не наблюдалось. Снижение котировок среди облигаций Москвы не превышало 0,15%, и не было подкреплено объемами. Также не оказало влияния на рынок и решение Банка России по сохранению ставки рефинансирования –

данное событие ожидалось рынком, и ничего нового в комментариях регулятора инвесторы не обнаружили.

Сегодня наиболее интересные события будут происходить на внутреннем валютном рынке. После недавнего обесценения рубля к бивалютной корзине, игрокам важно как отреагирует рубль в условиях очередного обесценения доллара к евро и не последует ли за этим новое ослабление рубля. Пока же ослабление доллара играет на руку игрокам рублевого долгового рынка, приводя к снижению ставок NDF и повышению привлекательности рублевых вложений для иностранных инвесторов.

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

Макроэкономика

Рейтинговые агентства не изменили рейтинги Москвы в связи с отставкой Лужкова

Вчера рейтинговые агентства S&P и Fitch подтвердили рейтинги Москвы на уровнях ВВВ/Стабильный и ВВВ/Позитивный соответственно. При этом, агентство S&P указало, что может предпринять рейтинговые действия, если после смены руководства значительно изменится финансовая, особенно взвешенная в настоящий момент долговая политика города

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

Кредитный анализ

Синергия (Fitch: В): SPO Синергии – хороший повод подумать об участии в размещении новых облигаций компании

ОАО «Синергия», один из крупнейших производителей крепких спиртных напитков в России, проводит дополнительное размещение акций на ММВБ (закрытие книги заявок запланировано на 4 октября). Исходя из текущих параметров сделки, объем SPO может составить \$104–116 млн. Синергия предполагает направить часть вырученных от размещения средств на снижение долговой нагрузки, а часть - на финансирование потенциальных M&A сделок в отрасли присутствия компании.

В целом, мы положительно оцениваем кредитный профиль Синергии. Компания оперирует с нормой EBITDA на уровне 17–18% и умеренной долговой нагрузкой (чистый долг/EBITDA ~ 1.9x). Объем чистого долга эмитента на конец 1П10 составлял порядка \$190 млн. Вероятность улучшения кредитных метрик Синергии после завершения SPO представляется нам достаточно высокой, что может способствовать повышению кредитного рейтинга компании.

Мы считаем, что SPO Синергии хороший повод подумать об участии в размещении нового выпуска облигаций эмитента (Синергия БО-1, объем 3 млрд руб, доходность к 2-летней оферте 10,25–10,78%, закрытие книги заявок 5 октября, размещение - 7 октября). Эта потенциально ломбардная бумага, заслуживает места в диверсифицированном инвестиционном портфеле.

Некоторое беспокойство у нас вызывает будущая ликвидность займа, но с точки зрения relative value мы в принципе не видим на рынке

альтернативных по привлекательности возможностей среди бумаг эмитентов с кредитным рейтингом уровня «В». В случае успешного завершения SPO компании, текущие ориентиры доходности по маркетируемому выпуску скорее всего будут понижены.

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

Корпоративные новости

Судостроительный банк 12 октября начнет размещение облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир ставки купона на срок до оферты составляет 9,75-10,25% годовых, что соответствует доходности 9,99-10,51%. Организаторами размещения выступают ИК УРСА Капитал" и Банк Зенит. Выпуск полностью удовлетворяет требованиям для включения в Ломбардный список Банка России.

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	4,20	10.29.10	3,63%	100,76	-0,04%	3,44%	3,60%	253	6,7	4,13	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,79	01.24.11	11,00%	143,43	0,22%	4,38%	7,67%	253	2,3	5,67	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,62	10.29.10	5,00%	103,85	-0,14%	4,50%	4,81%	265	8,1	7,45	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,65	12.24.10	12,75%	181,41	-0,11%	5,50%	7,03%	304	6,9	9,39	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	5,83	09.30.10	7,50%	119,32	-0,04%	4,35%	6,29%	188	6,2	11,42	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	0,63	05.14.11	3,00%	100,92	-0,02%	1,50%	2,97%	106	2,7	0,62	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	0,98	10.12.10	6,45%	104,07	0,05%	2,42%	6,20%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,14	10.20.10	5,06%	102,30	0,00%	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	0,70	12.20.10	9,25%	102,88	0,00%	5,14%	8,99%	470	-0,7	76	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,63	12.25.10	8,20%	105,48	0,02%	4,87%	7,77%	443	-0,9	49	500	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2,44	12.24.10	9,25%	107,85	0,13%	6,09%	8,58%	565	-5,0	171	400	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4,19	12.09.10	8,63%	100,12	-0,09%	8,59%	8,61%	767	7,9	421	225	USD	B- / Baa2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	3,85	03.18.11	8,00%	103,91	0,36%	6,97%	7,70%	605	-4,1	259	600	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-17*	02.22.17	5,01	02.22.11	8,64%	100,13	-0,02%	8,61%	8,62%	734	4,1	423	300	USD	B- / Baa2 / BB-
Банк Москвы-10	11.26.10	0,16	11.26.10	7,38%	100,75	-0,02%	2,56%	7,32%	213	2,2	-182	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,38	11.13.10	7,34%	104,79	-0,12%	5,35%	7,00%	492	5,5	97	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,25	11.25.10	7,50%	98,64	-0,27%	7,82%	7,60%	691	12,0	344	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,28	11.10.10	6,81%	98,50	-0,54%	7,09%	6,91%	583	13,9	271	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	0,98	10.12.10	7,50%	105,25	0,08%	2,34%	7,13%	191	-8,3	-203	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	0,75	06.30.11	8,25%	104,17	0,08%	2,55%	7,92%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	1,94	10.31.10	6,61%	105,56	0,03%	3,81%	6,26%	337	-1,2	-57	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	3,83	02.04.11	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	536	5,6	190	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	3,88	10.03.10	6,47%	103,74	0,15%	5,52%	6,23%	460	1,7	114	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	4,80	02.15.11	4,25%	100,91	0,06%	4,05%	4,21%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,01	11.29.10	6,88%	105,65	0,05%	5,94%	6,51%	409	5,5	160	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,88	12.31.10	6,25%	102,91	0,02%	6,02%	6,07%	356	5,7	52	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0,69	12.15.10	7,97%	103,25	0,00%	3,30%	7,72%	286	-1,0	-108	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,49	12.28.10	7,93%	106,80	-0,05%	5,24%	7,43%	460	3,4	86	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,34	03.23.11	6,50%	102,53	0,20%	5,91%	6,34%	464	-1,2	153	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,42	03.10.11	8,88%	99,93	-0,09%	8,89%	8,88%	763	5,7	451	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	0,79	01.21.11	9,75%	104,02	-0,02%	4,63%	9,37%	420	1,3	25	200	USD	B / Baa3 / BB-Caa2
МежпромБ-13	02.19.13	1,93	02.19.11	11,00%	34,75	-0,71%	71,77%	31,65%	7134	55,6	6739	200	USD	D / / C
НОМОС-16	10.20.16	4,54	10.20.10	9,75%	102,44	0,23%	9,21%	9,52%	795	-1,6	483	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,01	10.04.10	8,75%	100,00	-0,06%	8,57%	8,75%	813	356,6	419	200	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,00	10.20.10	8,75%	104,26	-0,01%	4,57%	8,39%	414	0,4	20	225	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,07	01.15.11	10,75%	109,77	0,02%	6,11%	9,79%	568	-0,9	173	150	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,02	01.31.11	12,50%	108,50	0,00%	10,79%	11,52%	953	3,6	641	100	USD	NR / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,36	03.29.11	6,20%	96,32	-0,26%	7,09%	6,44%	583	-22,6	271	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-10	11.29.10	0,17	11.29.10	6,88%	100,94	0,02%	1,21%	6,81%	77	-20,5	-317	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,39	11.16.10	7,18%	107,47	-0,03%	4,14%	6,68%	371	1,6	-23	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	2,97	01.14.11	7,13%	107,46	0,12%	4,65%	6,63%	401	-2,7	27	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	4,98	03.21.11	6,97%	100,37	-0,19%	6,89%	6,94%	563	7,6	251	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,43	11.15.10	6,30%	104,41	0,24%	5,50%	6,03%	423	-0,8	112	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,90	11.29.10	7,75%	112,44	0,09%	5,72%	6,89%	387	4,8	137	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,02	10.07.10	7,50%	100,00	-0,05%	7,25%	7,50%	682	185,4	287	412	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,58	11.05.10	8,63%	101,73	-0,02%	5,64%	8,48%	520	2,9	126	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,16	12.16.10	8,88%	96,09	-0,05%	9,84%	9,24%	893	7,0	547	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,60	12.01.10	9,75%	96,30	0,84%	10,58%	10,12%	931	-14,8	620	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,08	11.14.10	5,93%	103,97	0,02%	2,33%	5,70%	190	-2,1	-205	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,41	11.15.10	6,48%	106,42	0,01%	3,88%	6,09%	345	0,1	-50	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,54	01.02.11	6,47%	106,42	-0,01%	3,99%	6,08%	335	1,7	-39	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	3,86	02.11.11	6,23%	100,09	0,00%	6,20%	6,22%	529	5,6	182	0	USD	/ WR / WD
УРСА-11*	12.30.11	1,17	12.30.10	12,00%	107,93	0,02%	5,35%	11,12%	492	-2,0	98	130	USD	/ Baa3 /

УРСА-11-2	11.16.11	1,06	11.16.10	8,30%	103,89	0,13%	4,67%	7,99%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/	BB
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,91	01.18.11	10,51%	98,00	0,00%	10,93%	10,73%	967	3,6	655	100	USD	/	B2	/	
ТранскредитБ-11	06.17.11	0,70	12.17.10	9,00%	104,05	0,04%	3,22%	8,65%	279	-7,2	-116	350	USD	BB/	Ba1	/	
ХКФ-11	06.20.11	0,70	12.20.10	11,00%	104,37	-0,03%	4,77%	10,54%	434	2,6	39	265	USD	B+/	Ba3	/	

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

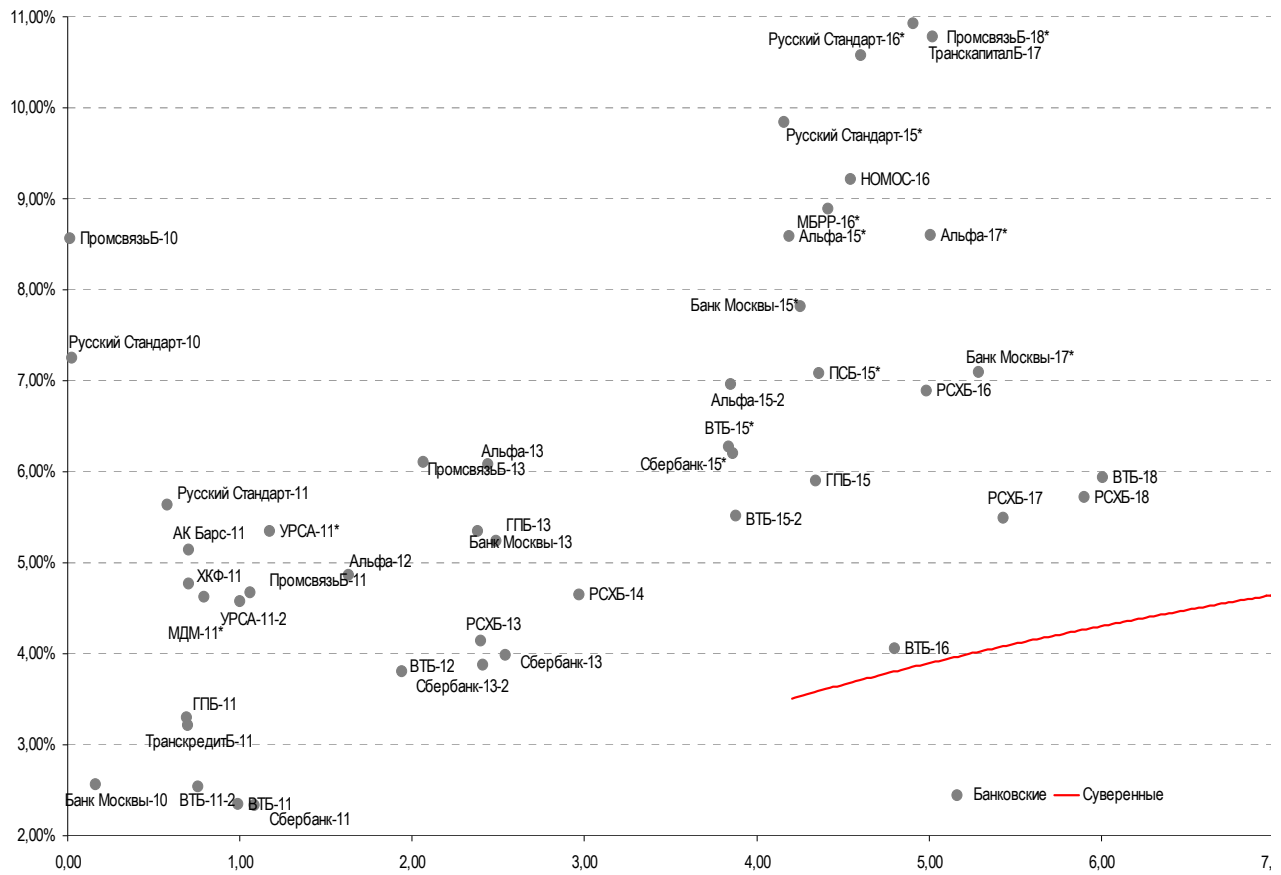
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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	Изм. спреда	Спред 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%	103,70	0,04%	2,79%	4,40%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,22	03.01.11	9,63%	112,80	0,09%	4,02%	8,53%	359	-3,9	-36	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	1,22	01.22.11	4,51%	103,26	0,01%	1,78%	4,36%	135	-0,7	-260	362	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	1,35	01.22.11	5,63%	103,57	0,02%	2,92%	5,43%	249	-0,9	-145	131	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,29	10.11.10	7,34%	108,54	0,15%	3,77%	6,77%	334	-6,0	-60	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,59	01.31.11	7,51%	109,63	-0,01%	3,89%	6,85%	325	1,5	-49	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,13	02.25.11	5,03%	103,83	-0,06%	3,80%	4,84%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	3,62	10.31.10	5,36%	104,93	0,05%	4,03%	5,11%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,37	01.31.11	8,13%	112,91	-0,12%	4,43%	7,20%	351	8,9	5	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,16	06.01.11	5,88%	105,71	-0,06%	4,49%	5,56%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	3,78	10.02.10	8,13%	113,29	-0,42%	4,81%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,13	11.22.10	6,21%	105,63	0,14%	5,13%	5,88%	387	0,9	75	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,55	03.22.11	5,14%	102,90	0,03%	4,60%	4,99%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	5,81	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%	108,48	0,10%	5,19%	6,09%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,73	10.11.10	8,15%	116,33	0,12%	5,47%	7,00%	362	4,2	109	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	3,08	02.01.11	7,20%	107,63	-0,00%	4,65%	6,69%	401	1,4	27	725	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,30	03.07.11	6,51%	105,42	0,54%	5,85%	6,18%	339	-0,8	135	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,44	10.28.10	8,63%	126,32	0,15%	6,44%	6,83%	397	4,6	94	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,73	02.16.11	7,29%	110,97	0,53%	6,42%	6,57%	396	1,6	92	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,60	11.05.10	6,38%	106,54	0,02%	4,61%	5,98%	369	4,9	23	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,48	12.07.10	6,36%	105,00	-0,10%	5,45%	6,05%	419	5,4	107	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,75	11.05.10	7,25%	109,31	0,08%	5,91%	6,63%	406	5,1	141	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,21	12.07.10	6,66%	103,79	-0,08%	6,19%	6,41%	373	6,9	169	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	0,79	01.18.11	6,88%	103,25	-0,03%	2,75%	6,66%	231	3,3	-163	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	0,3	-95	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,29	03.13.11	7,50%	108,61	0,09%	3,79%	6,91%	336	-3,8	-59	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	3,85	02.02.11	6,25%	105,38	0,00%	4,86%	5,93%	394	5,5	48	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,81	01.18.11	7,50%	111,00	0,05%	5,27%	6,76%	401	2,4	89	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,40	03.20.11	6,63%	105,70	-0,06%	5,56%	6,27%	430	4,8	118	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,87	03.13.11	7,88%	112,79	0,17%	5,74%	6,98%	389	3,2	140	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	6,99	02.02.11	7,25%	108,75	0,00%	6,01%	6,67%	416	6,3	151	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1,69	06.27.11	5,38%	103,61	-0,06%	3,21%	5,19%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	1,66	12.27.10	6,10%	104,85	0,01%	3,22%	5,82%	279	0,0	-116	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,16	03.05.11	5,67%	104,75	0,00%	4,17%	5,41%	353	1,5	-21	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,28	10.24.10	8,88%	106,41	0,15%	6,14%	8,34%	571	-5,8	176	1 156	USD	B/ B2 / B+
Евраз-15	11.10.15	4,17	11.10.10	8,25%	105,27	0,17%	7,00%	7,84%	609	1,5	262	577	USD	B/ B2 / B+
Евраз-18	04.24.18	5,49	10.24.10	9,50%	112,00	0,09%	7,40%	8,48%	614	2,0	302	511	USD	B/ B2 / B+
Распадская-12	05.22.12	1,54	11.22.10	7,50%	103,51	0,03%	5,24%	7,25%	481	-1,4	86	300	USD	/ B1 / B+ / B+
Северсталь-13	07.29.13	2,52	01.29.11	9,75%	110,00	0,00%	5,86%	8,86%	522	1,3	148	1 250	USD	BB- / Baa3 / B+
Северсталь-14	04.19.14	3,02	10.19.10	9,25%	109,75	0,16%	6,15%	8,43%	551	-3,8	177	375	USD	BB- / Baa3 / B+
ТМК-11	07.29.11	0,81	01.29.11	10,00%	104,01	0,02%	5,01%	9,61%	457	-3,2	63	187	USD	B/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	0,04	10.14.10	8,38%	100,24	-0,01%	2,62%	8,36%	218	-8,3	-176	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,28	01.28.11	8,00%	105,67	-0,02%	3,59%	7,57%	315	1,5	-79	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,01	10.22.10	8,38%	105,68	-0,04%	2,91%	7,92%	247	3,5	-147	185	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,31	10.31.10	8,38%	108,05	0,00%	5,01%	7,75%	458	0,5	64	801	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,56	11.23.10	8,25%	109,27	0,26%	6,27%	7,55%	501	-2,1	189	600	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,59	10.31.10	9,13%	113,85	0,20%	6,76%	8,01%	550	0,0	238	1 000	USD	BB+/ Baa2 /
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	0,33	01.28.11	8,88%	102,13	0,00%	2,36%	8,69%	193	-4,4	-202	93	USD	BB/ Baa3 / BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	3,48	11.17.10	8,88%	109,69	-0,14%	6,18%	8,09%	526	9,5	180	500	USD	BB+/ Baa3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,42	03.21.11	7,88%	103,93	-0,01%	5,08%	7,58%	465	0,7	70	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,01	10.30.10	10,00%	92,50	0,54%	17,87%	10,81%	1743	-53,0	1349	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,23	12.22.10	8,50%	98,97	0,00%	8,74%	8,59%	783	5,6	437	31	USD	/ / B

НМТП-12	05.17.12	1,54	11.17.10	7,00%	103,60	0,05%	4,68%	6,76%	425	-2,6	30	300	USD	BB+ / * - / * - /	Ba1
СИНЕК-15	08.03.15	4,11	02.03.11	7,70%	105,39	0,26%	6,39%	7,31%	547	-0,9	201	250	USD	/ Ba1 / BBB-	

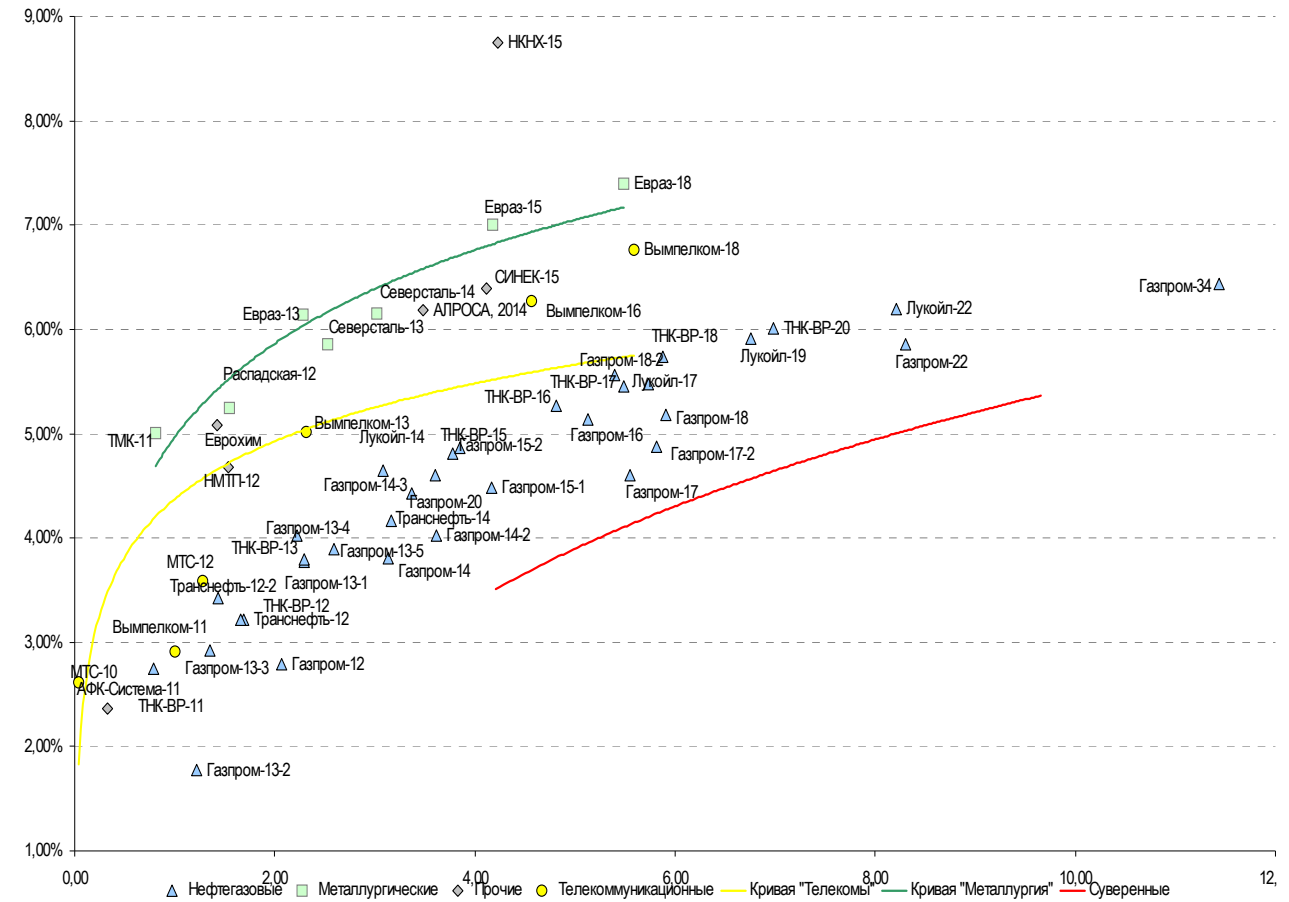
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.