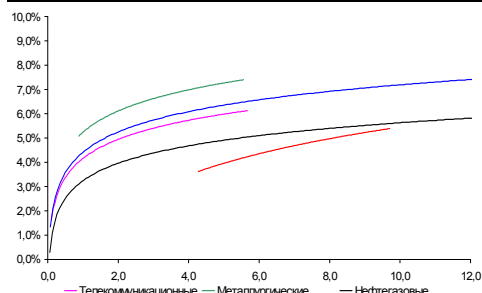
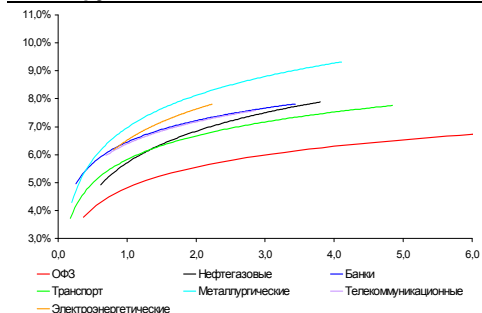


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	2,70	7,396.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,78	6,706.п. ↑	
Russia-30	119,13	-0,25% ↓	4,33
Rus-30 spread	163	-36.п. ↓	
Bra-40	137,10	-0,11% ↓	7,78
Tur-30	119,18	-0,28% ↓	5,72
Mex-34	121,58	-2,34% ↓	5,11
CDS 5 Russia	164	-26.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	246	-56.п. ↓	
CDS 5 Brazil	119	-36.п. ↓	
CDS 5 Turkey	163	-46.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	533	-126.п. ↓	
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	16	26.п. ↑	
iTraxx Crossover	388	-17b.п. ↓	
VIX Index, \$	21	-1,88% ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,6922	0,02% ↑	1,7 ↑
\$/Руб.	30,5988	-0,38% ↓	1,9 ↑
EUR/\$	1,2894	0,67% ↑	-10,0 ↓
\$/BRL	1,73	-0,09% ↓	-0,5 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,8225	-0,32% ↓	3,05
NDF Rub 6m	31,0950	-0,31% ↓	3,49
NDF Rub 12m	31,7700	-0,31% ↓	4,21
3M Libor	0,2928	-0,166.п. ↓	
Libor overnight	0,2263	0,236.п. ↑	
MIACR, 1d	2,36	-166.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	598	306 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 468	0,82% ↑	1,6 ↑
DOW	10 448	1,24% ↑	0,2 ↑
S&P500	1 105	1,32% ↑	-0,9 ↓
Bovespa	66 679	-0,19% ↓	-2,8 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	75,98	-0,38% ↓	-1,7 ↓
Gold	1249,73	-0,19% ↓	13,6 ↑
Nickel	21 552	1,65% ↑	16,8 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Данные по рынку труда США порадовали инвесторов, усилив переток средств из безрисковых активов. Российский долг также несколько просел в цене.

На этой неделе ждем итогов заседаний ЦБ Японии и Банка Англии, новых инициатив от Обамы. К концу недели выйдут цифры по торговому балансу США и Китая.

**Рублевые облигации**

Ситуация на рублевом рынке несколько стабилизировалась на фоне благоприятной динамики международных рынков. Вместе с тем, даже на первичном рынке отмечается слабость спроса инвесторов.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**ГАЗПРОМ планирует в ноябре разместить еврооблигации**

Организаторами назначены JP Morgan и Calyon.

**АИЖК открыла книгу заявок по вторичному размещению ипотечных облигаций на 6,096 млрд руб**

Ориентир по доходности к 3-летней оферте составляет 8,4-9,3%, что предполагает премию 50-100 б.п. к обращающимся выпускам АИЖК с аналогичной дюрацией.

**ЮниКредит Банк закрыл книгу заявок по облигациям серии 05 и перенес размещение облигаций серии 06**

**МЕЧЕЛ закрыл книгу и установил ставку купона по облигациям 13-14-ой серий на уровне 10% годовых**

Установленная ставка выглядит непривлекательно, не предполагает премии к облигациям Сибмета. Мы видим потенциал снижения доходности Сибмета на 50-75 б.п.

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- S&P изменило прогноз по рейтингам НК "Роснефть" со "Стабильного" на "Позитивный"
- Moody's изменило прогноз по рейтингам банка Мой банк на негативный со стабильного
- СИБУР Холдинг установил ставку 6-9-го купонов по облигациям серии 04 на уровне 7,3% годовых

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

международных рынках. Количество рабочих мест в частном секторе возросло до 67 тыс (лучше ожиданий), а общее количество рабочих мест в экономике снизилось не столь значительно как прогнозировали аналитики (на 54 тыс против ожидавшегося сокращения на 105 тыс). «Ложкой дегтя» стал рост безработицы – до 9,6% (как и ожидалось), а также более значительное снижение индекса деловой активности в сфере услуг в августе – до 51,3 пункта. Однако эти цифры носили второстепенный характер, что позволило инвесторам проигнорировать неблагоприятные цифры, сосредоточившись на хороших показателях рынка труда.

В итоге вывод средств из безрисковых активов продолжился, доллар продолжил слабеть к евро. Так, фондовые индексы США закончили неделю 1,3%-ным ростом, тогда как ставка по UST-10 выросла на 7 б.п. – до 2,70% годовых. Rus-30 также потеряла порядка ¼ п.п. Однако ее снижение было не столь выраженным, как по КО США, что привело к сужению спредов.

Сегодня в США выходной день, что обусловит низкую активность инвесторов. В целом, неделя обещает быть богатой на «словесные интервенции»:

- В начале недели пройдет заседание ЦБ Японии, на котором ожидаются комментарии относительно ситуации на валютном рынке. Хотя после недавнего расширения программы кредитования каких-либо новых действий от Банка не ожидается.
- Также на этой неделе пройдут заседания ЦБ Австралии, Канады, Банка Англии и ряда других стран.
- Кроме того, в середине недели может быть обнародована новая инициатива от президента США Барака Обамы, содержащая меры по стимулированию экономики и созданию новых рабочих мест.

Ключевыми макроэкономическими данными станет публикация цифр по торговому балансу США (в четверг) и Китая (в пятницу), способная определить рыночные тренды на всех торговых площадках.

#### **Рублевые облигации**

Рублевый рынок окреп на фоне некоторой стабилизации на международных площадках, и снижения панических настроений, предсказывающих вторую волну рецессии в США. Вместе с тем, результаты последних бук-билдингов показывают ослабление спроса даже на первичном рынке.

На вторичных торгах в пятницу возросла активность в облигациях АИЖК в связи с планами эмитента провести вторичное размещение ипотечных облигаций на 6 млрд руб с 3-летней офертой. Первоначальный ориентир доходности выглядит привлекательно: 8,4-9,3% к 3-летней оферте, что на 50-100 б.п. выше других выпусков АИЖК с аналогичной дюрацией, обращающихся на рынке. На долю облигаций АИЖК пришлось сделок на

сумму около 900 млн руб. Также возросла активность в обращающихся облигациях Магнита в связи с проходящим сбором заявок по 4-м новым выпускам эмитента. Закрытие книги намечено на 9 сентября.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **АИЖК открыла книгу заявок по вторичному размещению ипотечных облигаций на 6,096 млрд руб**

Сбор заявок продлится до 16 сентября, размещение выпуска запланировано на вторичных торгах ФБ ММВБ 19-20 сентября. Эмитенту будут предложены ипотечные облигации класса А-1, эмитентом которых является ЗАО «Ипотечный агент АИЖК 2010-1». Ориентир по цене размещения 100-101% от номинала, что соответствует доходности к 3-летней оферте на уровне 8,4-9,3%. Срок полного погашения облигаций – 20 ноября 2042 г. По выпуску предусмотрена 3-летняя оферта на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на весь срок обращения выпуска установлена на уровне 9% годовых. Облигации были размещены по закрытой подписке в пользу АИЖК 14 июля. Организатор размещения: Ситибанк.

### **ЮниКредит Банк закрыл книгу заявок по облигациям серии 05 и перенес размещение облигаций серии 06**

По итогам бук-билдинга ставка купона по облигациям серии 05 на срок до оферты установлена в размере 7,50% годовых, что является верхней границей заявленного ранее диапазона (7,0-7,5%). Размещение выпуска на ФБ ММВБ состоится 7 сентября текущего года. Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу.

Одновременно эмитент отказался от планов размещения 6-го выпуска, дата которого была назначена на 8 сентября. Размещение перенесено на неопределенный срок. Судя по всему, спрос на облигации по предложенным ставкам был недостаточным для размещения облигаций на 10 млрд руб, тогда как эмитент оказался не готов повышать ставку привлечения.

### **МЕЧЕЛ закрыл книгу и установил ставку купона по облигациям 13-14-ой серий на уровне 10% годовых**

Ставка купона по двум выпускам МЕЧЕЛа на первые 5 лет обращения установлена по итогам бук-билдинга на уровне 10% годовых, что находится внутри анонсированного диапазона 9,75-10,5%. Размещение выпусков пройдет на ФБ ММВБ 7 сентября.

Объем каждого выпуска – 5 млрд руб. Срок обращения – 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторами выпусков выступают Углетметбанк, Связь-Банк, Банк Москвы, ИБ "Открытие" и Сбербанк.

Установленная ставка купона представляется нам крайне непривлекательной в текущих рыночных условиях. Выпуски размещены без премии к облигациям Сибмета, имеющим 4-летний срок до оферты (доходность 10,25%). Кроме того, обширная программа заимствований

Мечела оказывает дополнительное повышательное давление на кривую доходности эмитента.

Таким образом, на фоне размещения Мечела мы ожидаем ускоренного роста котировок Сибмета и Евраза. Доходности Сибмета, наиболее сопоставимого по дюрации с новыми выпусками, имеют потенциал снижения на 50-75 б.п.

**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
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	04.29.15	4,27	10.29.10	3,63%	100,15	-0,03%	3,59%	3,62%	243	-4,3	4,19	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,85	01.24.11	11,00%	143,12	-0,04%	4,45%	7,69%	232	-6,9	5,72	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,67	10.29.10	5,00%	103,13	-0,14%	4,58%	4,85%	247	51,4	7,50	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,71	12.24.10	12,75%	181,24	-0,04%	5,52%	7,03%	282	-7,1	9,45	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	5,89	09.30.10	7,50%	119,13	-0,25%	4,33%	6,30%	163	-3,2	11,49	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	0,69	05.14.11	3,00%	100,83	0,01%	1,77%	2,98%	126	-4,9	0,68	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	1,04	10.12.10	6,45%	103,58	0,03%	3,08%	6,23%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,20	10.20.10	5,06%	102,17	-0,10%	4,65%	4,96%	--	--	--	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	0,77	12.20.10	9,25%	102,88	0,12%	5,46%	8,99%	494	-21,2	101	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,69	12.25.10	8,20%	105,29	-0,06%	5,08%	7,79%	457	0,4	63	500	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2,50	12.24.10	9,25%	106,91	-0,31%	6,51%	8,65%	571	7,9	205	400	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4,25	12.09.10	8,63%	100,17	0,17%	8,58%	8,61%	742	-9,2	413	225	USD	B- / Ba2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	3,77	09.18.10	8,00%	103,29	-0,03%	7,14%	7,75%	598	-4,5	268	600	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-17*	02.22.17	5,07	02.22.11	8,64%	100,06	-0,06%	8,62%	8,63%	714	-4,7	417	300	USD	B- / Ba2 / BB-
Банк Москвы-10	11.26.10	0,22	11.26.10	7,38%	101,19	0,06%	1,97%	7,29%	146	-46,6	-248	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,44	11.13.10	7,34%	106,05	0,16%	4,90%	6,92%	411	-11,1	45	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,32	11.25.10	7,50%	99,28	0,19%	7,67%	7,55%	651	-9,5	321	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,36	11.10.10	6,81%	100,46	0,09%	6,72%	6,78%	523	-7,5	227	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,05	10.12.10	7,50%	104,89	0,01%	2,95%	7,15%	243	-5,9	-150	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	0,82	06.30.11	8,25%	104,45	-0,02%	2,64%	7,90%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,00	10.31.10	6,61%	104,95	0,06%	4,17%	6,30%	366	-5,2	-28	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	3,90	02.04.11	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	512	-5,1	182	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	3,94	10.03.10	6,47%	103,62	0,18%	5,56%	6,24%	440	-9,7	110	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	4,86	02.15.11	4,25%	100,57	-0,17%	4,13%	4,23%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,07	11.29.10	6,88%	105,09	0,13%	6,04%	6,54%	391	-9,3	171	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,96	12.31.10	6,25%	103,22	0,24%	6,00%	6,05%	330	-9,3	48	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0,76	12.15.10	7,97%	103,25	0,00%	3,67%	7,72%	315	-6,0	-79	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,55	12.28.10	7,93%	106,60	0,10%	5,37%	7,44%	458	-8,3	91	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,27	09.23.10	6,50%	101,64	0,11%	6,12%	6,40%	496	-7,8	167	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,28	09.10.10	8,88%	98,35	-1,65%	9,26%	9,02%	811	33,8	481	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	0,85	01.21.11	9,75%	104,19	-0,06%	4,79%	9,36%	428	1,0	34	200	USD	B / Ba3 / BB-
МежпромБ-13	02.19.13	2,09	02.19.11	11,00%	50,75	0,00%	46,77%	21,67%	4626	8,5	4232	200	USD	D / Caa2* / C
НОМОС-16	10.20.16	4,61	10.20.10	9,75%	102,20	-0,06%	9,27%	9,54%	778	-4,7	482	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,08	10.04.10	8,75%	100,37	-0,13%	3,84%	8,72%	333	99,9	-61	200	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,06	10.20.10	8,75%	104,05	-0,25%	4,98%	8,41%	447	19,2	53	225	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,13	01.15.11	10,75%	110,19	0,06%	6,04%	9,76%	553	-5,8	159	150	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,08	01.31.11	12,50%	108,50	0,00%	10,80%	11,52%	931	-6,1	635	100	USD	NR / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,29	09.29.10	6,20%	96,65	-0,05%	7,00%	6,41%	584	-3,8	254	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-10	11.29.10	0,23	11.29.10	6,88%	101,27	0,18%	1,34%	6,79%	83	-92,9	-311	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,46	11.16.10	7,18%	107,48	0,06%	4,21%	6,68%	342	-7,2	-25	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,03	01.14.11	7,13%	107,44	0,02%	4,70%	6,63%	391	-5,0	25	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	4,88	09.21.10	6,97%	100,15	0,20%	6,94%	6,96%	546	-10,0	249	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,50	11.15.10	6,30%	105,10	0,08%	5,38%	5,99%	390	-7,4	93	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,98	11.29.10	7,75%	113,82	-0,02%	5,53%	6,81%	340	-6,8	120	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,09	10.07.10	7,50%	100,18	0,18%	5,24%	7,49%	472	-207,6	78	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,64	11.05.10	8,63%	100,69	0,11%	7,52%	8,57%	700	-20,3	306	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,22	12.16.10	8,88%	96,14	0,31%	9,82%	9,23%	867	-12,4	537	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,69	12.01.10	9,75%	99,00	0,00%	9,96%	9,85%	848	-5,9	551	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,15	11.14.10	5,93%	104,07	0,05%	2,43%	5,70%	192	-8,4	-202	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,47	11.15.10	6,48%	105,95	-0,01%	4,12%	6,12%	333	-4,1	-33	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,60	01.02.11	6,47%	105,97	-0,01%	4,20%	6,10%	341	-4,0	-25	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	3,92	02.11.11	6,23%	100,09	0,00%	6,20%	6,22%	505	-5,1	175	0	USD	/ WR / WD
УРСА-11*	12.30.11	1,24	12.30.10	12,00%	108,16	0,03%	5,47%	11,09%	496	-7,8	102	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,12	11.16.10	8,30%	103,50	-0,11%	5,18%	8,02%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB

ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,96	01.18.11	10,51%	97,50	0,00%	11,04%	10,78%	955	-5,9	658	100	USD	/	B2	/	
ТранскредитБ-11	06.17.11	0,76	12.17.10	9,00%	104,01	-0,09%	3,72%	8,65%	321	5,3	-73	350	USD	BB	/	Ba1	/
ХКФ-11	06.20.11	0,76	12.20.10	11,00%	104,42	0,08%	5,19%	10,53%	468	-17,3	74	265	USD	B+	/	Ba3	/

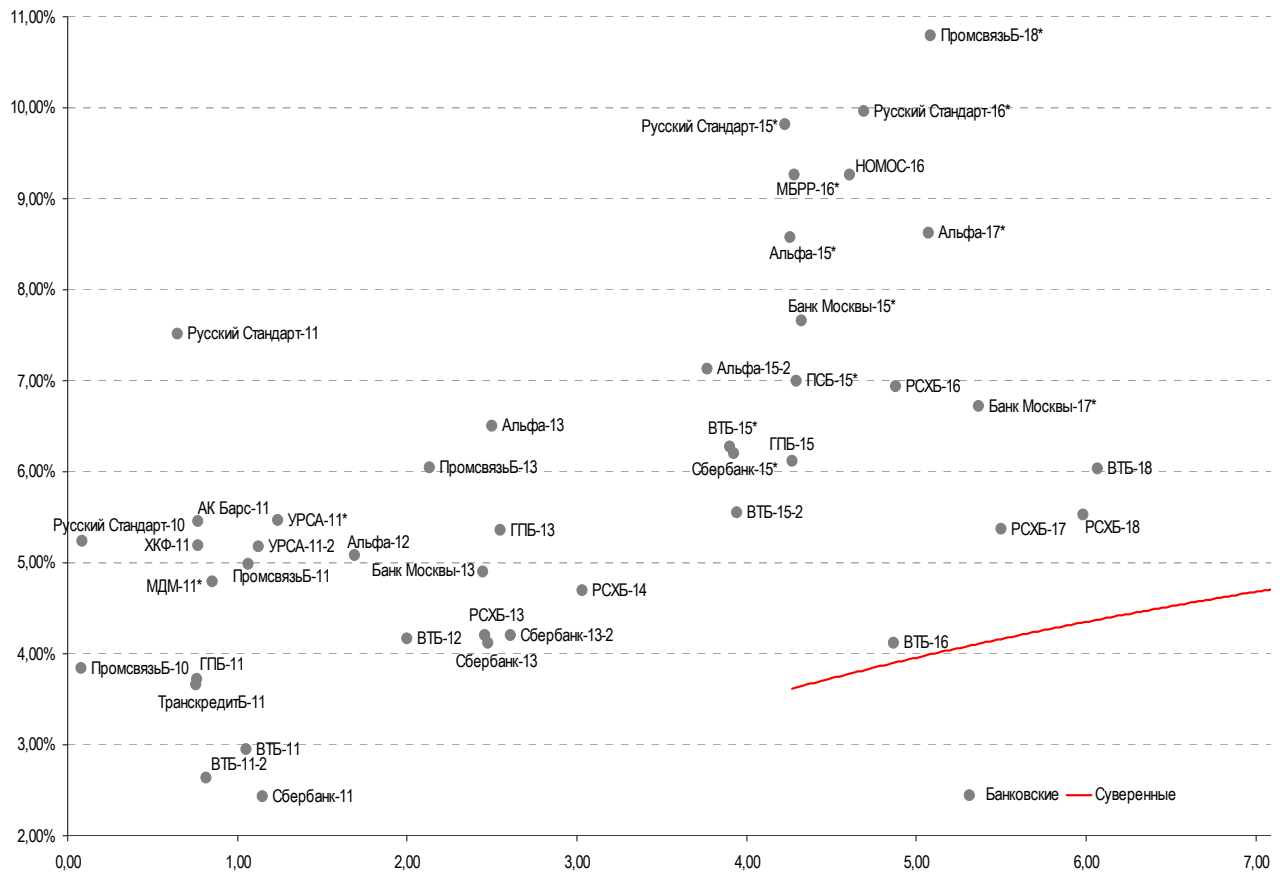
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

\* - 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.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>															
Газпром-10	09.27.10	0,06	09.27.10	7,80%	100,31	-0,02%	2,26%	7,78%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	2,13	12.09.10	4,56%	103,58	0,05%	2,90%	4,40%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	2,28	03.01.11	9,63%	113,39	0,49%	3,92%	8,49%	341	-25,0	-53	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-2	07.22.13	1,28	01.22.11	4,51%	103,33	0,02%	1,86%	4,36%	134	-4,6	-259	362	USD	/ /	
Газпром-13-3	07.22.13	1,42	01.22.11	5,63%	103,45	0,01%	3,13%	5,44%	261	-3,6	-133	131	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-4	04.11.13	2,36	10.11.10	7,34%	108,12	0,09%	4,02%	6,79%	350	-6,2	-43	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-5	07.31.13	2,66	01.31.11	7,51%	109,54	-0,03%	3,99%	6,86%	320	-3,5	-46	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14	02.25.14	3,20	02.25.11	5,03%	104,14	0,00%	3,73%	4,83%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	10.31.14	3,68	10.31.10	5,36%	105,12	0,08%	4,00%	5,10%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	07.31.14	3,43	01.31.11	8,13%	112,94	0,19%	4,47%	7,19%	332	-11,5	2	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-1	06.01.15	4,23	06.01.11	5,88%	106,07	0,04%	4,42%	5,54%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.15	3,85	10.02.10	8,13%	114,93	0,08%	4,48%	7,07%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-16	11.22.16	5,19	11.22.10	6,21%	106,02	-0,43%	5,07%	5,86%	358	62	2,3	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17	03.22.17	5,61	03.22.11	5,14%	102,61	-0,00%	4,66%	5,01%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	11.02.17	5,87	11.02.10	5,44%	102,70	0,05%	4,98%	5,30%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	02.13.18	5,97	02.13.11	6,61%	107,74	0,04%	5,31%	6,13%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	04.11.18	5,81	10.11.10	8,15%	117,28	0,19%	5,35%	6,95%	322	-10,6	89	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-20	02.01.20	3,15	02.01.11	7,20%	107,67	0,31%	4,68%	6,69%	389	-14,6	23	725	USD	BBB+ / A-	
Газпром-22	03.07.22	8,09	09.07.10	6,51%	104,07	0,22%	6,01%	6,26%	332	-10,1	142	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-34	04.28.34	11,48	10.28.10	8,63%	125,84	1,08%	6,47%	6,85%	378	-16,8	95	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-37	08.16.37	12,73	02.16.11	7,29%	109,88	0,22%	6,51%	6,63%	381	-9,2	98	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Лукойл-14	11.05.14	3,67	11.05.10	6,38%	106,37	0,12%	4,67%	5,99%	352	-8,7	22	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-17	06.07.17	5,55	12.07.10	6,36%	105,48	0,16%	5,38%	6,03%	389	-8,8	92	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-19	11.05.19	6,83	11.05.10	7,25%	110,01	0,36%	5,82%	6,59%	369	-12,4	123	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-22	06.07.22	8,29	12.07.10	6,66%	104,39	0,26%	6,13%	6,38%	343	-10,6	153	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-11	07.18.11	0,85	01.18.11	6,88%	103,18	-0,03%	3,13%	6,66%	261	-1,5	-133	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,45	09.20.10	6,13%	103,85	0,00%	3,53%	5,90%	302	-2,9	-92	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,28	09.13.10	7,50%	108,48	0,13%	3,93%	6,91%	342	-8,4	-52	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-15	02.02.15	3,92	02.02.11	6,25%	106,22	0,19%	4,67%	5,88%	351	-10,4	22	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,88	01.18.11	7,50%	112,34	-0,16%	5,04%	6,68%	356	-2,8	59	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,31	09.20.10	6,63%	107,04	-0,05%	5,34%	6,19%	385	-5,2	88	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,75	09.13.10	7,88%	114,32	0,29%	5,52%	6,89%	339	-12,3	107	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-20	02.02.20	7,08	02.02.11	7,25%	111,00	0,00%	5,72%	6,53%	359	-7,2	113	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Транснефть-12	06.27.12	1,76	06.27.11	5,38%	103,89	0,14%	3,13%	5,18%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	06.27.12	1,72	12.27.10	6,10%	105,38	-0,00%	3,02%	5,79%	250	-2,9	-143	500	USD	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-14	03.05.14	3,23	03.05.11	5,67%	104,75	0,00%	4,20%	5,41%	341	-4,1	-26	1 300	USD	BBB/ Baa1 /	
<b>Металлургические</b>															
Евраз-13	04.24.13	2,34	10.24.10	8,88%	105,38	0,72%	6,61%	8,42%	610	-32,7	216	1 156	USD	B/ B2 / B+ / B-	
Евраз-15	11.10.15	4,23	11.10.10	8,25%	104,41	-0,04%	7,21%	7,90%	605	-4,2	276	577	USD	B/ B2 / B+ / B-	
Евраз-18	04.24.18	5,55	10.24.10	9,50%	111,56	0,00%	7,48%	8,52%	600	-6,0	303	511	USD	B/ B2 / B+ / B-	
Распадская-12	05.22.12	1,61	11.22.10	7,50%	103,42	0,26%	5,38%	7,25%	486	-18,5	92	300	USD	/ B1 / B+ / B-	
Северсталь-13	07.29.13	2,59	01.29.11	9,75%	109,31	0,06%	6,19%	8,92%	539	-6,9	173	1 250	USD	BB-/ Baa3 / B+	
Северсталь-14	04.19.14	3,08	10.19.10	9,25%	108,64	0,21%	6,53%	8,51%	574	-11,1	208	375	USD	BB-/ Baa3 / B+	
ТМК-11	07.29.11	0,87	01.29.11	10,00%	104,01	0,12%	5,35%	9,61%	484	-19,4	90	187	USD	B/ B1 /	
<b>Телекоммуникационные</b>															
МТС-10	10.14.10	0,11	10.14.10	8,38%	100,65	-0,03%	2,17%	8,32%	166	-19,0	-228	400	USD	BB/ Baa2 / BB+	
МТС-12	01.28.12	1,34	01.28.11	8,00%	105,75	-0,04%	3,73%	7,57%	322	-0,9	-72	400	USD	BB/ Baa2 / BB+	
Вымпелком-11	10.22.11	1,07	10.22.10	8,38%	105,44	0,20%	3,41%	7,94%	290	-23,3	-104	185	USD	BB+/ Baa2 /	
Вымпелком-13	04.30.13	2,38	10.31.10	8,38%	107,53	0,00%	5,29%	7,79%	477	-2,4	84	801	USD	BB+/ Baa2 /	
Вымпелком-16	05.23.16	4,62	11.23.10	8,25%	108,58	0,03%	6,43%	7,60%	494	-6,9	198	600	USD	BB+/ Baa2 /	
Вымпелком-18	04.30.18	5,67	10.31.10	9,13%	115,88	0,00%	6,46%	7,87%	498	-6,1	201	1 000	USD	BB+/ Baa2 /	
<b>Прочие</b>															
АФК-Система-11	01.28.11	0,39	01.28.11	8,88%	103,22	0,33%	0,69%	8,60%	17	-100,5	-377	93	USD	BB/ Baa3 / BB-	
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,54	11.17.10	8,88%	109,88	0,24%	6,16%	8,08%	501	-12,3	171	500	USD	B+/ Baa3 / B+	
Еврохим	03.21.12	1,43	09.21.10	7,88%	103,78	-0,05%	5,29%	7,59%	477	0,9	84	300	USD	BB/ / BB	
КЗОС-11	10.30.11	1,07	10.30.10	10,00%	90,50	-0,82%	19,57%	11,05%	1906	85,6	1512	101	USD	NR/ / C	
НКНХ-15	12.22.15	4,29	12.22.10	8,50%	98,97	0,00%	8,74%	8,59%	759	-5,1	429	31	USD	/ B1 / B	
НМТП-12	05.17.12	1,60	11.17.10	7,00%	103,79	0,12%	4,64%	6,74%	413	-9,9	19	300	USD	BB+/ Baa1 /	
СИНЕК-15	08.03.15	4,17	02.03.11	7,70%	104,49	0,26%	6,61%	7,37%	546	-11,6	216	250	USD	/ Baa1 / BBB-	

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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


Источник: Bloomberg





## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, 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
<b>Аналитическая поддержка</b>	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)
<b>Долговой рынок капитала</b>	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Мария Широкова, вице-президент по продажам на долговом рынке капитала (7 495) 755-59 26 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

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

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

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