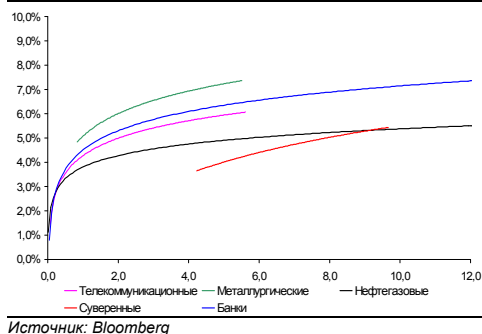
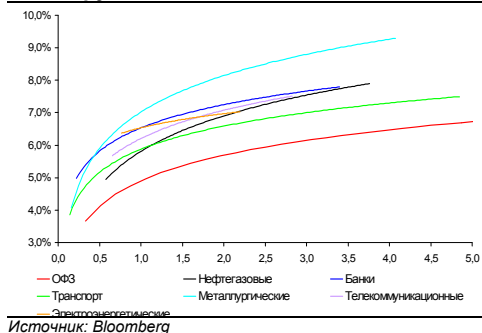


**Рынок валютных облигаций**



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	2,74	-2,366.п.	↓
30-YR UST, YTM	3,90	-2,156.п.	↓
Russia-30	118,14	0,03%	↑ 4,45
Rus-30 spread	171	2б.п.	↑
Bra-40	137,95	0,00%	7,74
Tur-30	118,47	-0,14%	↓ 5,75
Mex-34	120,50	-1,19%	↓ 5,21
CDS 5 Russia	163	-26.п.	↓
CDS 5 Gazprom	242	16.п.	↑
CDS 5 Brazil	117	3б.п.	↑
CDS 5 Turkey	161	-16.п.	↓
CDS 5 Ukraine	546	-3б.п.	↓
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	14	2б.п.	↑
iTraxx Crossover	365	-3б.п.	↓
VIX Index, \$	22	0,29%	↑
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,0826	0,19%	↑ 3,0
\$/Руб.	31,0204	-0,57%	↓ 3,1
EUR/\$	1,3076	0,02%	↑ -8,8
\$/BRL	1,72	0,28%	↑ -1,2
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,2325	0,13%	↑ 3,09
NDF Rub 6m	31,5200	0,17%	↑ 3,61
NDF Rub 12m	32,2250	0,20%	↑ 4,28
3M Libor	0,2916	0,01б.п.	↑
Libor overnight	0,2279	0,23б.п.	↑
MIACR, 1d	2,54	-25б.п.	↓
Прямое репо с ЦБ	128	0	↑
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 464	0,00%	↑ 1,4
DOW	10 608	0,12%	↑ 1,7
S&P500	1 126	0,08%	↑ 0,9
Bovespa	67 089	-0,85%	↓ -2,2
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	77,67	-0,03%	↓ 1,2
Gold	1276,58	0,65%	↑ 16,6
Nickel	23 213	-0,99%	↓ 25,8

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Внешние рынки останутся в боковом тренде в преддверии заседания ФРС (21 сентября). Также внимание инвесторов на этой неделе привлечет статистика с рынка жилья США. Ситуация в Ирландии беспокоит участников рынка, однако пока не оказывает негативного влияния на ход торгов.

**Рублевые облигации**

Рублевый долговой рынок не отреагировал на коррекцию на валютном рынке, также как ранее не было реакции на резкое обесценение рубля. Внимание инвесторов по-прежнему привлекает первичный рынок, где объемы размещений продолжают нарастать.

**Макроэкономика, стр. 2**

**ВВП замедлился в августе до 2.4% г/г, несмотря на очень сильный рост инвестиций; НЕОДНОЗНАЧНО**

Сильный рост инвестиций – единовременный фактор, а слабый рост ВВП в августе предполагает, что для реализации нашего прогноза роста в 3Кв10 на 3.2% г/г необходимо, чтобы сентябрьский рост ВВП составил не меньше 4.5-5.0%.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**Fitch повысило прогнозы по рейтингам трех металлургических компаний – ММК, Evraz и Северстали**

**ВЭБ планирует до конца 2010 г разместить рублевые облигации на сумму до 30 млрд руб**

**ТГК-2 закрыла книгу по облигациям БО-1, установив ставку купона в размере 9% годовых**

**ТД КОПЕЙКА планирует в конце сентября в начале октября разместить облигации БО-02 на 3 млрд руб**

**ТКС Банк 24 сентября начнет размещение дисконтных биржевых облигаций на 1,6 млрд руб**

**ТехноНИКОЛЬ 29 сентября разместит еще один выпуск биржевых облигаций серии БО-03 на 2 млрд руб**

**СИТРОНИКС открыл книгу заявок по размещению облигаций БО-02 объемом 3 млрд руб**

**Синергия 20 сентября открывает книгу заявок по размещению облигаций БО-01 на 3 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- S&P повысило долгосрочные кредитные рейтинги Иркутской и Томской областей на одну ступень – с "B" до "B+" с Позитивным прогнозом
- ФБ ММВБ с 20 сентября начинает вторичные торги облигациями ТрансКредитБанк серии 05

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Внешние рынки в ближайшие дни останутся спокойными, ожидая комментариев по итогам заседания ФРС, которое состоится 21 сентября. Кроме того, на этой неделе в США выходит большой объем статистики по рынку жилья США, которая также может оказать влияние на настроение инвесторов. В ожидании этих событий как американский, так и российский долг торговались в пятницу в боковом тренде.

Тем временем, Европа обеспокоена событиями в Ирландии, похожими на ситуацию в Греции полугодовой давности. В конце прошлой недели появилась информация, что страна может обратиться за помощью в МВФ. На фоне разворачивающегося банковского кризиса, базирующегося на дефиците ликвидности, доходности ирландского суверенного долга резко пошли вверх. Это потребовало вмешательства ЕЦБ, который в пятницу провел интервенции на рынке госдолга Ирландии, выкупив облигации на 200 млн евро. В этой связи, участники рынка будут пристально следить за размещением новых бондов Ирландии, аукцион по которым пройдет завтра.

#### **Рублевые облигации**

Ситуация на рублевом долговом рынке остается практически без изменений. Коррекция на внутреннем валютном рынке (курс рубля к бивалютной корзине вырос на 0,85%) успокоила инвесторов. Сделки на вторичном рынке по-прежнему сконцентрированы в 1-ом эшелоне – РЖД, Газпромнефть, Газпром. Однако в центре внимания остается первичный рынок, где сохраняется высокий объем предложения новых выпусков. Так, в ближайшую среду Минфин и Москва проведут аукционы на 70 млрд руб и 17 млрд руб соответственно. В корпоративном секторе внимание инвесторов будет привлечено к Татнефти и ФСК, закрывающим на этой неделе книги по сбору заявок.

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

---

### **Макроэкономика**

#### **ВВП замедлился в августе до 2.4% г/г, несмотря на очень сильный рост инвестиций; НЕОДНОЗНАЧНО**

Августовская экономическая статистика принесла несколько сюрпризов: инвестиции взлетели на 10.9% г/г против консенсус-прогноза 0.5% г/г, тогда как рост оборота розничной торговли замедлился до 6.5% г/г против 6.7% г/г в июле. Оба показателя не совпали с нашими прогнозами. При этом, ни стремительный рост инвестиций, ни по-прежнему высокое потребление не смогли предотвратить замедления темпов экономического роста до 2.4% г/г в августе по сравнению с 2.5% в июле.

После роста всего на 0.8% г/г в июле и 1.3% г/г за 1-7М10, сильный рост инвестиций на 10.9% г/г в августе стал приятной неожиданностью. К сожалению, он, судя по всему, обусловлен единовременным фактором – вводом в эксплуатацию в самом конце августа трубопровода ВСТО в Китай компанией Транснефть. Таким образом, рост инвестиций за 1-8М10 достиг 2.8% г/г, что выше официального прогноза на весь год, который недавно был понижен с 2.9% до 2.5%.

Вторым сюрпризом стал тот факт, что в августе рост оборота розничной торговли замедлился с 6.7% г/г до 6.5% г/г, несмотря на ожидания того, что растущее инфляционное давление будет стимулировать население к наращиванию расходов. Судя по всему, эффект августовского периода отпусков пересилил остальные, оказав понижающее давление на потребительские тренды.

Наконец, несмотря на высокий рост инвестиций и сравнительно сильные розничные продажи, рост ВВП за месяц оказался достаточно скромным и составил, по данным Минэкономразвития, 2.4% г/г. Замедление роста ВВП в августе, скорее всего, было вызвано снижением чистого экспорта. Если импорт из стран дальнего зарубежья вырос на 62% г/г, то статистика российских торговых портов не предполагает роста экспорта.

В целом, августовская статистика усложняет задачу роста ВВП: для достижения нашего прогноза на 3Кв10, который предполагает рост экономики на 3.2% г/г, теперь необходимо, чтобы в сентябре рост ВВП составил 4.5-5.0% г/г. Такая амбициозная цель требует снижения темпов роста импорта обратно до 20-30% г/г с 62% г/г в августе и ускорения роста розничных продаж.

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

---

## Корпоративные новости

### **Fitch повысило прогнозы по рейтингам трех металлургических компаний – ММК, Evraz и Северстали**

Агентство Fitch изменило прогнозы по рейтингам трех российских сталелитейных компаний ввиду ожидаемого улучшения их операционных и финансовых показателей в ближайшие 2-3 года.

**ММК** – долгосрочный рейтинг дефолта эмитента подтвержден на уровне «ВВ», прогноз изменен со «Стабильного» на «Позитивный»;

**Evraz Group SA** – долгосрочный РДЭ подтвержден на уровне «В+», исключен из списка Rating Watch «Негативный», присвоен прогноз «Позитивный»;

**Северсталь** – долгосрочный РДЭ подтвержден на уровне «В+», прогноз изменен с «Негативного» на «Стабильный»

Агентство отмечает, что эти рейтинговые действия отражают более сильное, чем ранее ожидалось, восстановление финансовых показателей крупнейших российских сталелитейных компаний. Недавние промежуточные результаты оказались значительно лучше относительно аналогичного периода 2009 г, чему способствуют реструктуризация, экономия затрат и меры по сохранению денежных средств.

**ВЭБ планирует до конца 2010 г разместить рублевые облигации на сумму до 30 млрд руб**

По словам главы банка Владимира Дмитриева, ВЭБ рассматривает возможность до конца года разместить один из 12 выпусков облигаций, решение о выпуске которых было принято ранее. Суммарный объем эмиссии выпусков составляет 190 млрд руб. В этом году могут быть размещены 1-2 выпуска на сумму до 30 млрд руб. Срок обращения всех выпусков составляет 10 лет. Предполагается, что облигации будут размещаться с 5-летней офертой.

Также глава ВЭБа сообщил о планах банка по размещению рублевых еврооблигаций после размещения аналогичного суверенного выпуска.

**ТГК-2 закрыла книгу по облигациям БО-1, установив ставку купона в размере 9% годовых**

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на уровне 9% годовых установлена на весь срок обращения выпуска. Данный уровень ставки находится на верхней границе ранее объявленного диапазона в 8,5-9,0%.

Размещение по верхней границе может быть обусловлено как (1) резким обесценением рубля в последние дни сбора заявок, так и (2) большим навесом размещений компаний энергетической отрасли, о чем мы предупреждали ранее. Организаторы выпуска - Росбанк, Связь-Банк, ТКБ Капитал.

**ТД КОПЕЙКА планирует в конце сентября в начале октября разместить облигации БО-02 на 3 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 3 года, оферта по займу не предусмотрена. Размещение пройдет в форме конкурса по ставке купона на ФБ ММВБ. Индикативная ставка составляет 9.00 – 9.50% годовых, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 9.31 – 9.84%. Организатор размещения ФК Уралсиб.

**ТКС Банк 24 сентября начнет размещение дисконтных биржевых облигаций на 1,6 млрд руб**

Срок обращения займа составляет 3 года. Цена размещения установлена в размере 91,55% от номинала. Организатор выпуска: ИК Тройка-Диалог.

**ТехноНИКОЛЬ 29 сентября разместит еще один выпуск биржевых облигаций серии БО-03 на 2 млрд руб**

Размещение пройдет в формате бук-билдинга. Сбор заявок осуществляется 20-21 сентября. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода.

**СИТРОНИКС открыл книгу заявок по размещению облигаций БО-02 объемом 3 млрд руб**

Сбор заявок пройдет до 27 сентября, размещение выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 30 сентября. Срок обращения выпуска составит 3 года

с полугодовой выплатой купонного дохода. Организатор выпуска: Банк Москвы.

**Синергия 20 сентября открывает книгу заявок по размещению облигаций БО-01 на 3 млрд руб**

Сбор заявок пройдет до 5 октября, размещение выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 7 октября. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир по ставке купона составляет 10,0 – 10,5% годовых. Организатор выпуска МДМ Банк.

**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	4,23	10.29.10	3,63%	100,22	0,08%	3,57%	3,62%	247	1,7	4,15	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,81	01.24.11	11,00%	142,75	0,00%	4,48%	7,71%	232	0,0	5,68	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,63	10.29.10	5,00%	102,91	-0,04%	4,62%	4,86%	246	0,9	7,46	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,66	12.24.10	12,75%	180,65	0,02%	5,55%	7,06%	281	2,0	9,40	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	5,83	09.30.10	7,50%	118,14	0,03%	4,45%	6,35%	171	1,7	11,39	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	0,65	05.14.11	3,00%	100,87	-0,06%	1,63%	2,97%	116	9,6	0,64	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	1,00	10.12.10	6,45%	103,89	0,12%	2,68%	6,21%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,16	10.20.10	5,06%	102,19	-0,07%	4,64%	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	0,73	12.20.10	9,25%	102,75	0,00%	5,44%	9,00%	497	-2,4	96	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,65	12.25.10	8,20%	104,99	-0,14%	5,19%	7,81%	472	9,1	72	500	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2,46	12.24.10	9,25%	107,12	-0,23%	6,39%	8,64%	564	11,5	191	400	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4,21	12.09.10	8,63%	100,15	0,17%	8,58%	8,61%	748	-0,4	411	225	USD	B- / Ba2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	3,87	03.18.11	8,00%	103,19	0,02%	7,16%	7,75%	605	2,9	268	600	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-17*	02.22.17	5,03	02.22.11	8,64%	100,34	0,22%	8,56%	8,61%	711	-1,7	409	300	USD	B+ / Ba1 / BB-
Банк Москвы-10	11.26.10	0,18	11.26.10	7,38%	100,71	-0,11%	3,42%	7,32%	295	42,2	-105	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,40	11.13.10	7,34%	104,97	-0,01%	5,29%	6,99%	483	1,4	82	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,28	11.25.10	7,50%	98,98	-0,03%	7,74%	7,58%	663	4,5	326	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,31	11.10.10	6,81%	99,10	0,03%	6,98%	6,87%	552	2,5	250	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,01	10.12.10	7,50%	104,95	0,01%	2,73%	7,15%	226	-3,2	-175	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	0,78	06.30.11	8,25%	104,21	-0,02%	2,67%	7,92%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	1,96	10.31.10	6,61%	105,06	-0,02%	4,08%	6,29%	361	1,5	-39	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	3,86	02.04.11	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	517	3,6	180	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	3,90	10.03.10	6,47%	103,09	-0,10%	5,68%	6,27%	458	6,0	121	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	4,83	02.15.11	4,25%	100,72	-0,02%	4,09%	4,22%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,03	11.29.10	6,88%	104,99	-0,25%	6,05%	6,55%	389	4,6	160	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,90	12.31.10	6,25%	102,79	-0,06%	6,03%	6,08%	329	2,8	48	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0,72	12.15.10	7,97%	103,25	0,00%	3,45%	7,72%	298	-3,2	-103	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,51	12.28.10	7,93%	106,71	0,00%	5,29%	7,43%	455	1,8	82	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,23	09.23.10	6,50%	101,80	0,24%	6,08%	6,39%	497	-2,0	160	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,43	03.10.11	8,88%	98,32	0,00%	9,27%	9,03%	782	3,0	479	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	0,81	01.21.11	9,75%	104,16	0,04%	4,60%	9,36%	414	-7,7	13	200	USD	B / Ba3 / BB-
МежпромБ-13	02.19.13	2,03	02.19.11	11,00%	46,50	1,83%	52,52%	23,66%	5206	-96,8	4805	200	USD	D / Caa2 / C
НОМОС-16	10.20.16	4,57	10.20.10	9,75%	102,23	-0,10%	9,26%	9,54%	781	5,1	478	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,04	10.04.10	8,75%	100,24	-0,00%	2,37%	8,73%	190	-103,6	-210	200	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,02	10.20.10	8,75%	104,09	-0,13%	4,82%	8,41%	435	11,3	34	225	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,09	01.15.11	10,75%	110,09	0,30%	6,02%	9,76%	555	-14,2	154	150	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,04	01.31.11	12,50%	108,50	0,00%	10,79%	11,52%	934	2,8	631	100	USD	NR / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,25	09.29.10	6,20%	96,42	0,02%	7,06%	6,43%	595	3,3	258	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-10	11.29.10	0,19	11.29.10	6,88%	101,01	0,01%	1,56%	6,81%	109	-24,4	-292	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,42	11.16.10	7,18%	107,44	-0,03%	4,18%	6,68%	371	2,1	-29	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	2,99	01.14.11	7,13%	107,43	0,00%	4,68%	6,63%	393	2,1	20	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	4,84	09.21.10	6,97%	100,50	0,63%	6,87%	6,94%	541	-9,9	239	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,45	11.15.10	6,30%	104,27	0,06%	5,52%	6,04%	407	1,8	105	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,93	11.29.10	7,75%	113,18	-0,06%	5,61%	6,85%	345	1,4	116	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,05	10.07.10	7,50%	99,99	-0,00%	7,36%	7,50%	689	3,2	288	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,60	11.05.10	8,63%	101,04	0,28%	6,88%	8,54%	641	-46,5	241	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,18	12.16.10	8,88%	95,48	-0,14%	10,00%	9,30%	889	7,2	552	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,63	12.01.10	9,75%	96,50	0,00%	10,53%	10,10%	907	3,1	605	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,11	11.14.10	5,93%	103,98	-0,04%	2,40%	5,70%	193	2,3	-208	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,44	11.15.10	6,48%	106,11	0,17%	4,03%	6,11%	356	-6,2	-45	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,57	01.02.11	6,47%	106,15	0,18%	4,11%	6,09%	336	-5,1	-37	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	3,88	02.11.11	6,23%	100,09	0,00%	6,20%	6,22%	510	3,6	173	0	USD	/ WR / WD
УРСА-11*	12.30.11	1,20	12.30.10	12,00%	108,14	0,03%	5,31%	11,10%	484	-5,1	84	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,08	11.16.10	8,30%	103,66	-0,10%	4,94%	8,01%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,94	01.18.11	10,51%	98,50	0,96%	10,82%	10,67%	937	-17,1	635	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	0,72	12.17.10	9,00%	104,00	-0,04%	3,48%	8,65%	301	0,8	-100	350	USD	BB / Ba1 /

ХКФ-11 06.20.11 0,72 12.20.10 11,00% 104,40 0,09% 4,92% 10,54% 446 -17,2 45 265 USD B+ / Baa3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

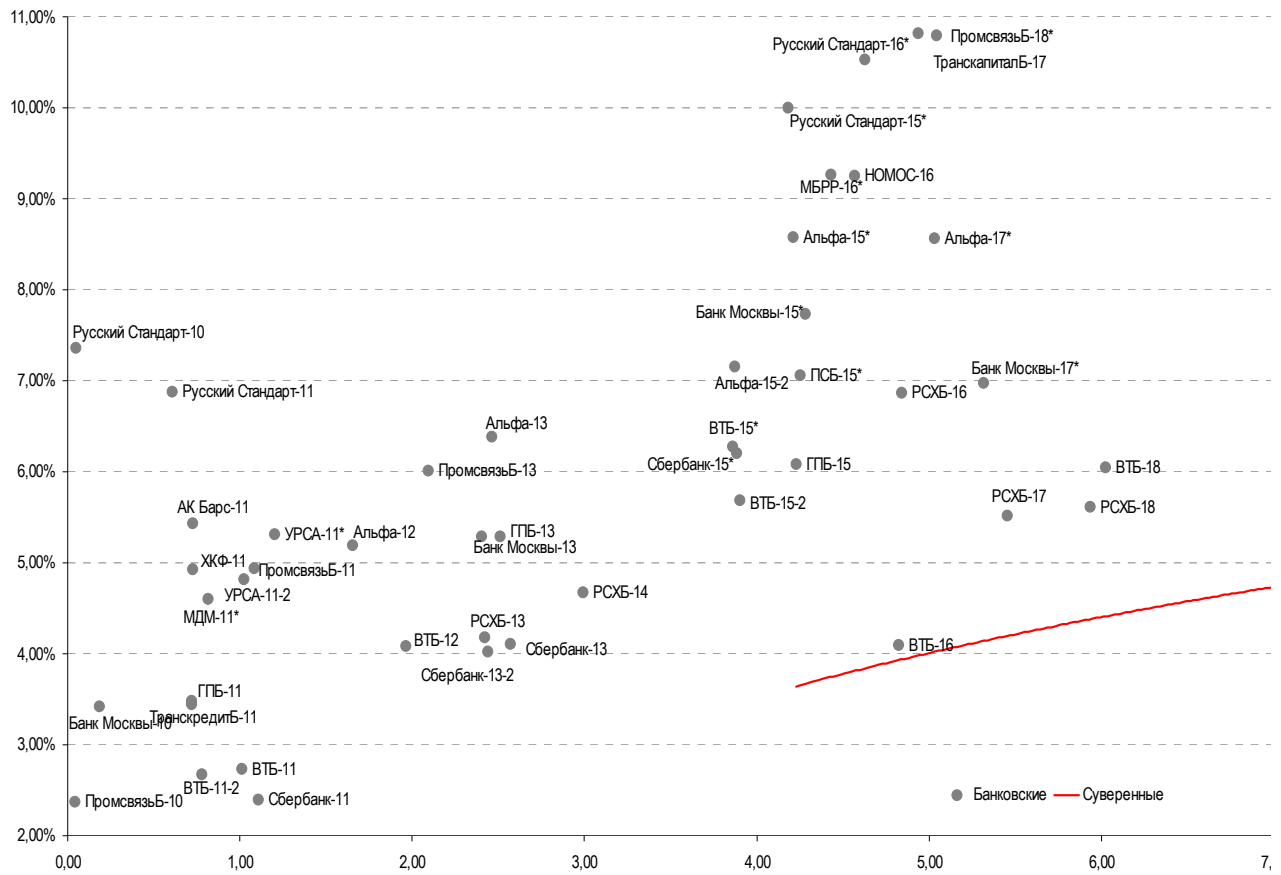
\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

**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	0,02	09.27.10	7,80%	100,07	-0,03%	3,78%	7,79%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,09	12.09.10	4,56%	103,50	-0,04%	2,90%	4,41%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,24	03.01.11	9,63%	112,72	0,28%	4,11%	8,54%	364	-12,9	-37	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	1,24	01.22.11	4,51%	103,27	-0,05%	1,82%	4,36%	135	3,4	-265	362	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	1,38	01.22.11	5,63%	103,28	-0,03%	3,18%	5,45%	271	2,6	-130	131	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,32	10.11.10	7,34%	107,95	0,06%	4,04%	6,80%	357	-1,9	-44	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,62	01.31.11	7,51%	109,39	-0,03%	4,00%	6,87%	325	3,1	-48	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,16	02.25.11	5,03%	103,79	0,07%	3,82%	4,85%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	3,64	10.31.10	5,36%	104,94	0,06%	4,03%	5,11%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,39	01.31.11	8,13%	112,60	0,03%	4,53%	7,22%	342	2,0	5	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,19	06.01.11	5,88%	105,77	0,06%	4,48%	5,55%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	3,80	10.02.10	8,13%	114,09	-0,01%	4,64%	7,12%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,15	11.22.10	6,21%	105,01	-0,24%	5,25%	5,92%	380	7,5	77	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,58	03.22.11	5,14%	102,85	0,08%	4,61%	4,99%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	5,84	11.02.10	5,44%	103,21	0,04%	4,89%	5,27%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	5,93	02.13.11	6,61%	108,26	0,14%	5,22%	6,10%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,75	10.11.10	8,15%	115,14	-0,17%	5,66%	7,08%	350	3,2	118	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	3,10	02.01.11	7,20%	106,98	-0,10%	4,87%	6,73%	412	5,4	39	725	USD	BBB+ / / A-
Газпром-22	03.07.22	8,30	03.07.11	6,51%	103,63	-0,08%	6,07%	6,28%	333	3,3	145	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,40	10.28.10	8,63%	124,88	0,17%	6,54%	6,91%	380	0,9	99	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,63	02.16.11	7,29%	108,81	0,55%	6,58%	6,70%	385	-2,1	103	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,63	11.05.10	6,38%	106,72	-0,00%	4,57%	5,97%	346	3,3	9	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,51	12.07.10	6,36%	105,32	-0,13%	5,40%	6,03%	395	5,3	92	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,78	11.05.10	7,25%	109,42	0,09%	5,90%	6,63%	374	-0,9	128	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,24	12.07.10	6,66%	104,00	0,21%	6,17%	6,40%	343	-0,2	155	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-BP-11	07.18.11	0,81	01.18.11	6,88%	103,21	-0,01%	2,92%	6,66%	245	-1,5	-156	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-BP-12	03.20.12	1,46	03.20.11	6,13%	103,85	0,00%	3,47%	5,90%	300	0,2	-101	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-BP-13	03.13.13	2,31	03.13.11	7,50%	108,38	0,04%	3,92%	6,92%	345	-1,1	-55	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-BP-15	02.02.15	3,87	02.02.11	6,25%	105,66	0,08%	4,80%	5,92%	369	1,4	32	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-BP-16	07.18.16	4,83	01.18.11	7,50%	110,90	0,19%	5,30%	6,76%	385	-1,4	82	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-BP-17	03.20.17	5,42	03.20.11	6,63%	105,84	0,06%	5,54%	6,26%	409	1,7	107	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-BP-18	03.13.18	5,89	03.13.11	7,88%	111,93	0,18%	5,88%	7,04%	372	-2,9	143	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-BP-20	02.02.20	7,01	02.02.11	7,25%	109,00	0,00%	5,98%	6,65%	382	0,4	136	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1,72	06.27.11	5,38%	103,81	0,02%	3,13%	5,18%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	1,68	12.27.10	6,10%	104,83	0,03%	3,27%	5,82%	280	-1,2	-121	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,19	03.05.11	5,67%	104,75	0,00%	4,18%	5,41%	343	2,3	-30	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	04.24.13	2,30	10.24.10	8,88%	105,69	-0,29%	6,45%	8,40%	599	13,6	198	1 156	USD	B / B2 / B+
Евраз-15	11.10.15	4,19	11.10.10	8,25%	104,39	0,13%	7,21%	7,90%	610	0,5	273	577	USD	B / B2 / B+
Евраз-18	04.24.18	5,51	10.24.10	9,50%	111,56	0,00%	7,47%	8,52%	602	2,8	300	511	USD	B / B2 / B+
Распадская-12	05.22.12	1,57	11.22.10	7,50%	103,58	-0,00%	5,23%	7,24%	476	0,8	75	300	USD	/ B1 / B+ / B+ / B+
Северсталь-13	07.29.13	2,55	01.29.11	9,75%	109,69	0,06%	6,01%	8,89%	526	-0,6	153	1 250	USD	BB- / Baa3 / B+
Северсталь-14	04.19.14	3,04	10.19.10	9,25%	108,91	0,04%	6,42%	8,49%	568	0,8	195	375	USD	BB- / Baa3 / B+
ТМК-11	07.29.11	0,84	01.29.11	10,00%	104,01	-0,02%	5,15%	9,61%	468	-0,8	68	187	USD	B / B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-10	10.14.10	0,07	10.14.10	8,38%	100,41	-0,01%	2,19%	8,34%	172	-46,4	-229	400	USD	BB / Baa2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,30	01.28.11	8,00%	105,66	0,04%	3,67%	7,57%	320	-3,7	-80	400	USD	BB / Baa2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,03	10.22.10	8,38%	105,63	0,02%	3,07%	7,93%	261	-4,0	-140	185	USD	BB+ / Baa2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,34	10.31.10	8,38%	107,78	0,00%	5,15%	7,77%	468	0,7	67	801	USD	BB+ / Baa2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,58	11.23.10	8,25%	108,56	0,21%	6,42%	7,60%	497	-1,8	195	600	USD	BB+ / Baa2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,61	10.31.10	9,13%	113,25	0,00%	6,86%	8,06%	541	2,8	238	1 000	USD	BB+ / Baa2 /
<b>Прочие</b>														
АФК-Система-11	01.28.11	0,36	01.28.11	8,88%	102,63	0,00%	1,44%	8,65%	97	-14,8	-304	93	USD	BB / Baa3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,50	11.17.10	8,88%	109,57	0,01%	6,22%	8,10%	512	3,0	175	500	USD	B+ / Baa3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,40	09.21.10	7,88%	103,86	-0,00%	5,17%	7,58%	470	0,4	69	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,04	10.30.10	10,00%	90,50	0,00%	19,90%	11,05%	1944	9,0	1543	101	USD	NR / / C
НКНХ-15	12.22.15	4,25	12.22.10	8,50%	98,97	0,00%	8,74%	8,59%	764	3,7	427	31	USD	/ / B
НМТП-12	05.17.12	1,56	11.17.10	7,00%	103,79	-0,04%	4,60%	6,74%	413	3,3	12	300	USD	BB+ / B+ / Baa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,13	02.03.11	7,70%	105,05	0,42%	6,47%	7,33%	537	-7,0	199	250	USD	/ Baa1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

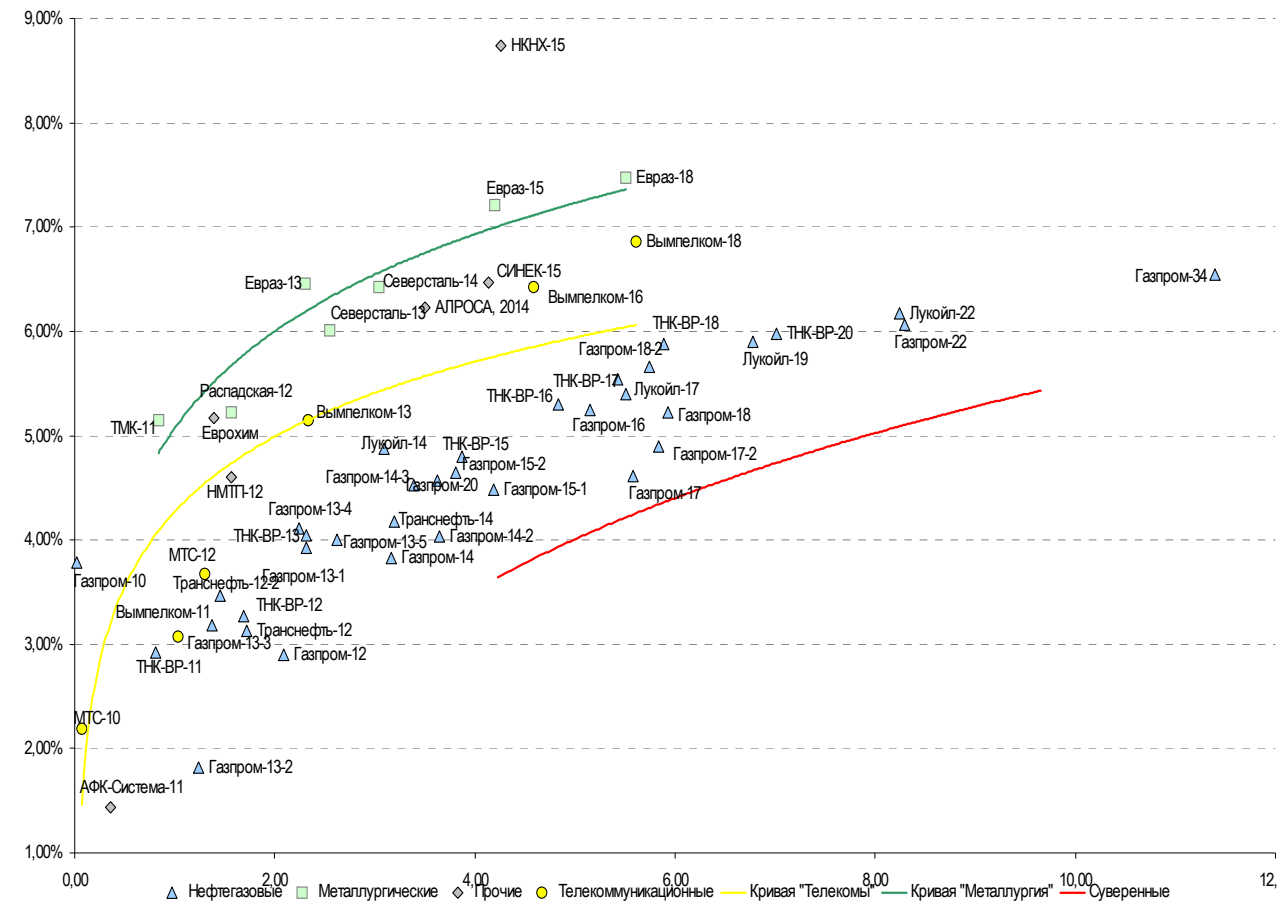
**Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg



Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<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.