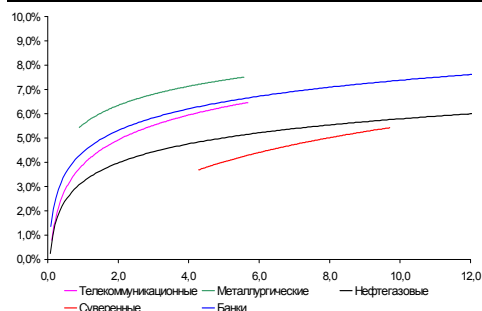
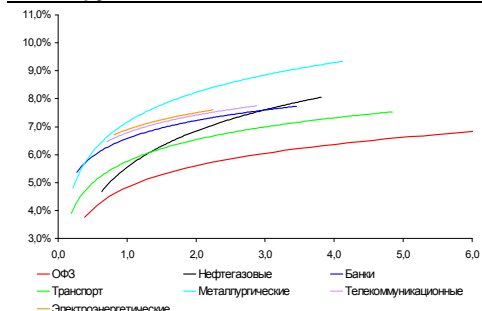


**Рынок валютных облигаций**



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	2,47	-6,02б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,52	-6,54б.п. ↓	
Russia-30	118,59	-0,23% ↓	4,41
Rus-30 spread	194	10б.п. ↑	
Bra-40	136,65	0,11% ↑	7,77
Tur-30	118,95	-0,25% ↓	5,78
Mex-34	124,25	0,18% ↑	4,97
CDS 5 Russia	180	1б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	267	4б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	131	0б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	181	2б.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	563	7б.п. ↑	
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	16	2б.п. ↑	
iTraxx Crossover	435	9б.п. ↑	
VIX Index, \$	26	-1,16% ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,8669	0,66% ↑	2,3 ↑
\$/Руб.	30,8066	0,20% ↑	2,5 ↑
EUR/\$	1,2700	0,18% ↑	-11,4 ↓
\$/BRL	1,76	-0,11% ↓	0,8 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,0100	0,45% ↑	3,08
NDF Rub 6m	31,2850	0,44% ↑	3,57
NDF Rub 12m	31,9650	0,47% ↑	4,25
3M Libor	0,2956	-0,12б.п. ↓	
Libor overnight	0,2281	0,23б.п. ↑	
MIACR, 1d	2,73	9б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	304	-5б.п. ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 417	-0,27% ↓	-1,9 ↓
DOW	10 015	0,05% ↑	-4,0 ↓
S&P500	1 049	0,04% ↑	-5,9 ↓
Bovespa	65 145	1,38% ↑	-5,0 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	74,31	-1,81% ↓	-2,9 ↓
Gold	1248,45	0,79% ↑	13,5 ↑
Nickel	20 646	0,23% ↑	11,9 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Протокол прошлого заседания ФРС продемонстрировал отсутствие согласия в его рядах, что негативно было воспринято инвесторами. «Ложкой меда» стали сегодняшние данные по производственной активности в Китае, оказавшиеся неожиданно высокими. Сегодня в США выйдет аналогичный показатель.

**Рублевые облигации**

Вторичный рынок остается неактивным. В то же время, эмитенты наращивают предложение новых выпусков, опасаясь роста ставок в октябре-ноябре.

**Макроэкономика, стр. 3**

**ЦБ оставил ставку рефинансирования без изменения на уровне 7.75%; НЕЙТРАЛЬНО**

При самом пессимистическом сценарии ставка рефинансирования может быть увеличена в октябре даже если темпы экономического роста продолжат замедление.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**Москва 8 сентября проведет аукционы по размещению облигаций 48-го и 66-го выпусков на сумму 19,7 млрд руб**

**ТГК-6 закрыла книгу заявок, установив ставку купона до оферты на уровне 8,30%**

**ЮниКредит Банк 7 и 8 сентября разместит облигации на 10 млрд руб**

**КБ РМБ открывает книгу заявок на покупку облигаций серии 03объемом 1,1 млрд руб**

**Группа ЛСР открывает книгу заявок по размещению биржевых облигаций объемом 2 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- ИНГ Банк (ЕВРАЗИЯ) принял решение о размещении двух выпусков облигаций общим объемом 10 млрд руб

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Вчерашняя американская статистика оказалась несколько лучше предыдущей и показала рост индекса доверия потребителей выше ожиданий, а также более значительный рост индекса цен в секторе недвижимости. Вместе с тем, необходимо заметить, что данные по ценам на рынке жилья вышли за июнь, тогда как провальные показатели по объемам продаж в этом сегменте, опубликованные неделей ранее, были июльскими. В то же время, опубликованный вчера протокол последнего заседания ФРС разочаровал инвесторов, продемонстрировав отсутствие единства в мнениях относительно как необходимости дополнительных мер по стимулированию экономики, так и в возможных методах.

Вследствие действия разнонаправленных факторов фондовые индексы по итогам дня практически не изменились, тогда как спрос на безрисковые активы продолжил толкать доходности КО США вниз (UST-10 опустилась до 2,47% годовых), способствуя расширению спреда российского долга над американским.

Сегодня с утра фьючерсы на американские индексы демонстрируют впечатляющий рост – S&P прибавляет порядка 0,8% - на фоне резкого улучшения индекса производственной активности Китая в прошедшем месяце после его значительного падения месяцем ранее. Сегодня аналогичный показатель за август выйдет в США и продемонстрирует состояние производства.

#### **Рублевые облигации**

Вторичный рынок рублевого долга остается низкоактивным, не демонстрируя никакого ценового движения. Вместе с тем, активность эмитентов продолжает нарастать – о планах ближайшего размещения сообщили ЮниКредитБанк, РМБ, а также группа ЛСР. Более того, через неделю Москва собирается провести два аукциона, предложив инвесторам облигации на 20 млрд руб сроками обращения 8 и 12 лет. На наш взгляд, текущая конъюнктура рынка не располагает к покупке столь длинных облигаций. Однако конечный объем размещения будет зависеть от готовности Москвы предложить инвесторам премию. Так, облигации Москва-48 с погашением в 2022 г в настоящее время стоят по доходности на уровне 7,7-7,8% годовых. Интерес инвесторов при размещении может лежать на уровне не ниже 8%.

Сегодня Минфин проведет размещение двух выпусков ОФЗ суммарно на 75 млрд руб. Инвесторам будут предложены облигации с погашением в 2012 г и в 2018 г. Скорее всего, участники рынка предпочтут более короткий выпуск (при последнем размещении его доходность составляла 5,84% годовых), и в целом спрос на аукционах будет незначительным.

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

---

## Макроэкономика

### **ЦБ оставил ставку рефинансирования без изменения на уровне 7.75%; НЕЙТРАЛЬНО**

Вчера Совет директоров ЦБ оставил без изменения ставку рефинансирования на уровне 7.75%. Тем не менее, рост инфляции с 5.5% год-к-году в июле до 6.3-6.4% в августе создает риск возможного повышения ставки в октябре-ноябре.

Вчерашнее решение ЦБ не удивительно, поскольку ставка рефинансирования существенно выше годовых темпов инфляции 6.3-6.4%, которые мы можем увидеть в конце августа. В своем пресс-релизе, ЦБ также подтвердил, что восстановление экономики остается неустойчивым и требует поддержки со стороны монетарных властей. Это соответствует нашему пониманию июльской экономической статистики, которая показывает очень низкий уровень инвестиций и скромные темпы роста промышленного производства. Тем не менее, как мы указывали ранее, снижение темпов роста экономической активности также создает риск появления второй волны просроченных кредитов, в результате чего регулятор может быть вынужден увеличить процентные ставки для приведения их в соответствие уровню кредитных рисков. Мы полагаем, что при самом пессимистическом сценарии, то есть если сентябрьская месячная инфляция сохранится на уровне августа, повышение ставки рефинансирования может произойти уже в октябре, а не в декабре, как мы прогнозировали ранее.

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

---

## Корпоративные новости

### **Москва 8 сентября проведет аукционы по размещению облигаций 48-го и 66-го выпусков на сумму 19,7 млрд руб**

К размещению предлагаются облигации 48-ой серии объемом 9,7 млрд руб по номиналу с погашением 11 июня 2022 г. Также на аукцион будут выставлены облигации 66-го выпуска на 10 млрд руб с погашением 23 ноября 2018 г. Облигации 66-ой серии пока не торгуются на рынке – это будет первое размещение данного выпуска. Суммарный объем эмиссии 66-ой серии составляет 30 млрд руб. Первоначально облигации начнут торговаться в перечне внесписочных бумаг, что, видимо, потребует дополнительной премии при размещении.

### **ТГК-6 закрыла книгу заявок, установив ставку купона до оферты на уровне 8,30%**

Ставка купона установлена по нижней границе заявленного диапазона, который составлял 8,3-8,8%. Размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 2 сентября. Облигации включены в котировальный список «В».

Объем эмиссии составляет 5 млрд руб. Срок обращения выпуска – 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторами выпуска выступают ТКБ Капитал, АЛЬФА-БАНК, Связь-Банк и Сбербанк России.

### **ЮниКредит Банк 7 и 8 сентября разместит облигации на 10 млрд руб**

ЮниКредит Банк проводит сбор заявок по размещению облигаций 5-6-ой серий объемом эмиссии по 5 млрд руб каждая. Бумаги имеют одинаковые параметры: срок обращения составляет 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты определяется по результатам бук-билдинга. Книга закрывается 2 сентября, расчеты по размещению пройдут на ФБ ММВБ 7-го и 8-го сентября соответственно. Ориентир по ставке купона на срок до оферты находится на уровне 7,0-7,5% годовых.

**КБ РМБ открывает книгу заявок на покупку облигаций серии 03 объемом 1,1 млрд руб**

Сбор заявок продлится до 17 сентября, размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 21 сентября. Срок обращения облигаций составляет 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена путем бук-билдинга. Ориентир по ставке купона составляет 10,75-11,25% годовых. Организаторы выпуска: РМБ и Промсвязьбанк. Выпуск облигаций отвечает критериям ЦБ РФ для включения в ломбардный список. Планируется включение займа в список «А1».

**Группа ЛСР открывает книгу заявок по размещению биржевых облигаций объемом 2 млрд руб**

Сбор заявок продлится до 10 сентября, размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 14 сентября. Срок обращения облигаций составляет 3 года с полугодовой выплатой купонного. Ставка купона на весь срок обращения облигаций будет определена путем бук-билдинга. Ориентир по ставке купона составляет 9,5-10,0% годовых. Организатор выпуска: УРАЛСИБ Кэпитал.

*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	4,28	10.29.10	3,63%	99,62	0,04%	3,71%	3,64%	264	-0,4	4,20	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,87	01.24.11	11,00%	143,82	0,09%	4,38%	7,65%	242	-1,2	5,74	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,68	10.29.10	5,00%	102,45	0,20%	4,68%	4,88%	272	-2,2	7,50	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,70	12.24.10	12,75%	180,48	0,12%	5,57%	7,06%	310	4,8	9,44	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	5,89	09.30.10	7,50%	118,59	-0,23%	4,41%	6,32%	194	9,7	11,46	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	0,70	05.14.11	3,00%	100,81	-0,01%	1,82%	2,98%	133	3,4	0,69	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	1,06	10.12.10	6,45%	103,56	0,00%	3,14%	6,23%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,21	10.20.10	5,06%	102,25	-0,08%	4,63%	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	0,78	12.20.10	9,25%	102,75	0,00%	5,68%	9,00%	519	0,8	130	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,71	12.25.10	8,20%	105,15	-0,03%	5,18%	7,80%	469	2,3	81	500	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2,51	12.24.10	9,25%	107,26	0,20%	6,38%	8,62%	566	-7,1	201	400	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4,26	12.09.10	8,63%	99,65	0,44%	8,70%	8,66%	763	-10,1	433	225	USD	B- / Ba2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	3,78	09.18.10	8,00%	102,68	0,02%	7,29%	7,79%	622	-0,1	292	600	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-17*	02.22.17	5,07	02.22.11	8,64%	98,20	-0,55%	9,01%	8,79%	764	13,1	463	300	USD	B- / Ba2 / BB-
Банк Москвы-10	11.26.10	0,24	11.26.10	7,38%	101,14	-0,09%	2,48%	7,29%	199	41,0	-190	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,46	11.13.10	7,34%	105,75	-0,11%	5,03%	6,94%	454	5,2	65	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,33	11.25.10	7,50%	98,27	0,14%	7,91%	7,63%	684	-2,9	353	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,36	11.10.10	6,81%	98,78	0,13%	7,04%	6,89%	567	-0,9	266	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,06	10.12.10	7,50%	104,63	-0,20%	3,23%	7,17%	274	19,2	-115	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	0,83	06.30.11	8,25%	104,52	-0,08%	2,65%	7,89%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,01	10.31.10	6,61%	104,65	0,07%	4,33%	6,32%	384	-2,8	-4	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	3,91	02.04.11	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	521	0,5	190	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	3,95	10.03.10	6,47%	102,98	-0,13%	5,72%	6,28%	465	3,7	134	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	4,88	02.15.11	4,25%	100,72	-0,07%	4,10%	4,22%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,07	11.29.10	6,88%	104,33	-0,39%	6,16%	6,59%	420	6,9	175	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,90	12.31.10	6,25%	101,97	-0,24%	6,09%	6,13%	363	7,9	53	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0,77	12.15.10	7,97%	103,25	0,00%	3,74%	7,72%	325	0,8	-64	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,56	12.28.10	7,93%	106,48	-0,30%	5,42%	7,45%	470	13,0	105	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,28	09.23.10	6,50%	101,50	-0,15%	6,15%	6,40%	508	3,9	177	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,30	09.10.10	8,88%	100,13	0,00%	8,84%	8,86%	777	0,5	447	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	0,87	01.21.11	9,75%	104,25	0,01%	4,80%	9,35%	431	-0,6	42	200	USD	B / Ba3 / BB-
МежпромБ-13	02.19.13	2,12	02.19.11	11,00%	55,25	-3,07%	41,72%	19,91%	4123	176,7	3735	200	USD	D / Caa2* / C
НОМОС-16	10.20.16	4,62	10.20.10	9,75%	101,87	0,08%	9,34%	9,57%	797	0,0	496	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,09	10.04.10	8,75%	100,48	-0,07%	3,33%	8,71%	284	83,1	-105	200	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,08	10.20.10	8,75%	104,19	-0,24%	4,91%	8,40%	442	22,9	53	225	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,14	01.15.11	10,75%	109,97	-0,01%	6,16%	9,78%	567	1,4	179	150	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,10	01.31.11	12,50%	108,50	0,00%	10,80%	11,52%	943	1,6	642	100	USD	NR / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,30	09.29.10	6,20%	96,65	-0,00%	6,99%	6,41%	592	0,6	262	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-10	11.29.10	0,24	11.29.10	6,88%	101,34	0,03%	1,34%	6,78%	85	-9,9	-304	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,47	11.16.10	7,18%	107,47	0,23%	4,22%	6,68%	350	-8,2	-15	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,04	01.14.11	7,13%	107,18	-0,07%	4,79%	6,65%	407	3,5	41	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	4,89	09.21.10	6,97%	99,13	-0,38%	7,15%	7,03%	578	9,4	277	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,50	11.15.10	6,30%	104,35	-0,34%	5,51%	6,04%	414	7,8	114	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,99	11.29.10	7,75%	113,38	0,12%	5,60%	6,84%	364	-1,6	119	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,10	10.07.10	7,50%	100,00	-0,06%	7,30%	7,50%	681	78,6	293	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,66	11.05.10	8,63%	100,16	0,00%	8,35%	8,61%	786	0,3	398	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,24	12.16.10	8,88%	96,24	0,02%	9,80%	9,22%	872	-0,1	542	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,70	12.01.10	9,75%	99,00	0,00%	9,96%	9,85%	859	1,6	559	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,16	11.14.10	5,93%	104,04	-0,04%	2,49%	5,70%	201	4,5	-188	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,49	11.15.10	6,48%	105,81	0,01%	4,18%	6,12%	346	0,8	-19	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,62	01.02.11	6,47%	105,83	-0,01%	4,26%	6,11%	354	1,5	-11	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	3,94	02.11.11	6,23%	100,09	0,00%	6,21%	6,22%	513	0,5	183	0	USD	/ WR / WD
УРСА-11*	12.30.11	1,25	12.30.10	12,00%	108,15	-0,06%	5,55%	11,10%	506	4,7	117	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,13	11.16.10	8,30%	103,59	0,08%	5,13%	8,01%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB

ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,99	01.18.11	10,51%	98,17	-0,08%	10,89%	10,71%	953	3,4	652	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	0,77	12.17.10	9,00%	104,07	0,07%	3,74%	8,65%	325	-8,7	-64	350	USD	BB/ Ba1 /
ХКФ-11	06.20.11	0,78	12.20.10	11,00%	104,30	-0,07%	5,42%	10,55%	494	9,3	105	265	USD	B+/ Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

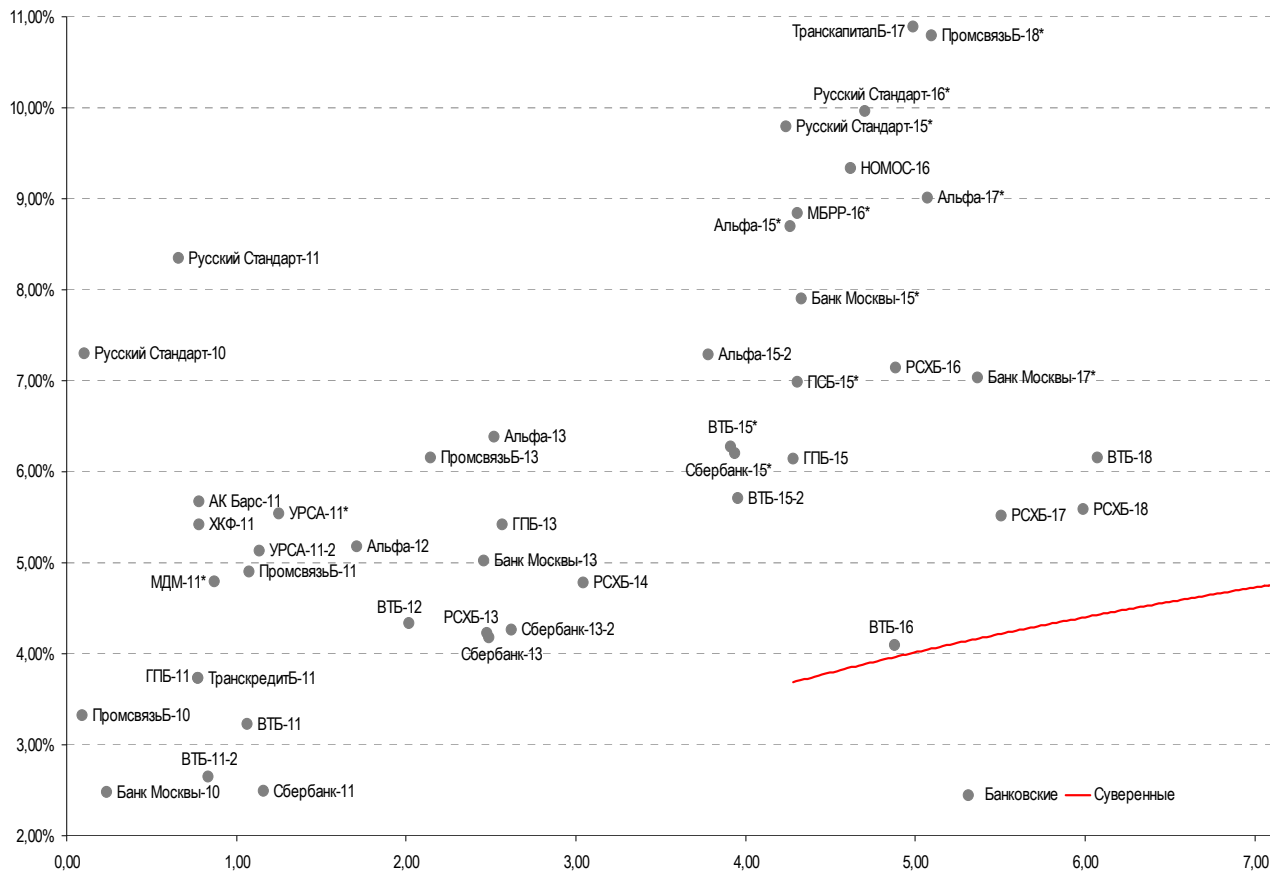
\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

**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	Доход-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	0,07	09.27.10	7,80%	100,39	-0,02%	2,20%	7,77%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,15	12.09.10	4,56%	103,68	-0,13%	2,86%	4,40%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,30	03.01.11	9,63%	112,68	-0,34%	4,23%	8,54%	374	15,9	-15	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	1,30	01.22.11	4,51%	103,33	0,03%	1,89%	4,36%	140	-0,8	-249	362	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	1,43	01.22.11	5,63%	103,19	-0,32%	3,32%	5,45%	283	24,1	-105	131	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,37	10.11.10	7,34%	107,82	-0,16%	4,15%	6,81%	366	7,4	-22	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,67	01.31.11	7,51%	109,42	-0,26%	4,05%	6,86%	333	10,8	-33	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,21	02.25.11	5,03%	104,28	-0,05%	3,69%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	3,70	10.31.10	5,36%	105,08	-0,07%	4,01%	5,10%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,44	01.31.11	8,13%	112,15	-0,37%	4,69%	7,24%	362	11,1	31	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	04.01.15	4,24	06.01.11	5,88%	106,10	-0,04%	4,42%	5,54%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	3,86	10.02.10	8,13%	114,82	-0,55%	4,51%	7,08%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,21	11.22.10	6,21%	106,07	-0,20%	5,06%	5,86%	369	5,5	69	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,63	03.22.11	5,14%	102,69	-0,00%	4,65%	5,00%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	5,89	11.02.10	5,44%	102,80	-0,13%	4,96%	5,29%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	5,98	02.13.11	6,61%	107,76	-0,05%	5,31%	6,13%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,81	10.11.10	8,15%	116,31	-0,11%	5,49%	7,00%	353	2,4	112	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	3,15	02.01.11	7,20%	107,08	-0,09%	4,87%	6,72%	415	4,6	50	725	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,08	09.07.10	6,51%	102,69	-0,08%	6,18%	6,34%	371	7,0	150	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,40	10.28.10	8,63%	123,76	0,26%	6,62%	6,97%	415	3,7	105	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,61	02.16.11	7,29%	107,65	0,34%	6,67%	6,77%	420	3,2	111	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,68	11.05.10	6,38%	105,85	0,10%	4,81%	6,02%	374	-2,1	43	900	USD	BBB-*/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,56	12.07.10	6,36%	104,64	0,05%	5,52%	6,07%	415	0,7	115	500	USD	BBB-*/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,82	11.05.10	7,25%	108,54	0,05%	6,02%	6,68%	406	-0,2	134	600	USD	BBB-*/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,28	12.07.10	6,66%	103,03	0,16%	6,29%	6,46%	382	4,0	161	500	USD	BBB-*/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	0,86	01.18.11	6,88%	103,28	-0,00%	3,06%	6,66%	257	1,2	-131	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,47	09.20.10	6,13%	103,85	0,00%	3,55%	5,90%	306	0,8	-82	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,29	09.13.10	7,50%	108,02	-0,06%	4,13%	6,94%	364	3,4	-25	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	3,93	02.02.11	6,25%	105,36	-0,09%	4,89%	5,93%	382	2,9	51	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,89	01.18.11	7,50%	111,21	-0,18%	5,26%	6,74%	389	5,4	88	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,31	09.20.10	6,63%	106,22	-0,01%	5,48%	6,24%	411	1,8	111	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,76	09.13.10	7,88%	113,46	-0,07%	5,66%	6,94%	370	1,7	128	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	7,08	02.02.11	7,25%	110,25	-0,56%	5,82%	6,58%	386	8,6	114	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1,77	06.27.11	5,38%	103,78	-0,08%	3,21%	5,19%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	1,74	12.27.10	6,10%	105,50	-0,01%	2,98%	5,78%	249	1,4	-140	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,16	09.05.10	5,67%	106,88	0,00%	3,57%	5,31%	285	1,1	-81	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	04.24.13	2,35	10.24.10	8,88%	104,63	-0,78%	6,93%	8,48%	644	34,2	255	1 156	USD	B/ B2 / B+ /*-
Евраз-15	11.10.15	4,24	11.10.10	8,25%	103,75	-0,39%	7,36%	7,95%	629	9,8	299	577	USD	B/ B2 / B+ /*-
Евраз-18	04.24.18	5,56	10.24.10	9,50%	111,56	-0,19%	7,48%	8,52%	612	5,1	311	511	USD	B/ B2 / B+ /*-
Распадская-12	05.22.12	1,62	11.22.10	7,50%	102,65	0,13%	5,85%	7,31%	536	-7,3	148	300	USD	/ B1 /*- / B+ /*-
Северсталь-13	07.29.13	2,60	01.29.11	9,75%	108,88	-0,11%	6,36%	8,96%	564	5,6	198	1 250	USD	BB-/ Ba3 / B+
Северсталь-14	04.19.14	3,09	10.19.10	9,25%	108,09	0,08%	6,70%	8,56%	598	-1,4	233	375	USD	BB-/ Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	0,89	01.29.11	10,00%	103,90	-0,02%	5,54%	9,62%	505	2,6	116	187	USD	B/ B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-10	10.14.10	0,12	10.14.10	8,38%	100,86	-0,04%	1,09%	8,30%	60	32,4	-328	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,35	01.28.11	8,00%	105,84	-0,11%	3,70%	7,56%	321	8,9	-68	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,08	10.22.10	8,38%	105,15	-0,03%	3,72%	7,96%	323	3,2	-66	185	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,39	10.31.10	8,38%	107,53	0,00%	5,30%	7,79%	481	0,5	93	801	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,63	11.23.10	8,25%	107,39	-0,16%	6,67%	7,68%	531	5,2	230	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,69	10.31.10	9,13%	115,88	4,39%	6,46%	7,87%	509	-74,9	209	1 000	USD	BB+/ Ba2 /
<b>Прочие</b>														
АФК-Система-11	01.28.11	0,41	01.28.11	8,88%	103,22	-0,03%	0,95%	8,60%	46	8,7	-342	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,56	11.17.10	8,88%	109,51	-0,19%	6,27%	8,10%	519	6,0	189	500	USD	B+/ Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,45	09.21.10	7,88%	103,66	0,08%	5,39%	7,60%	490	-4,7	101	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,09	10.30.10	10,00%	91,89	1,53%	17,99%	10,88%	1750	-144,2	1361	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,31	12.22.10	8,50%	98,97	0,00%	8,74%	8,59%	767	0,5	437	31	USD	/ B1 / B
НМТП-12	05.17.12	1,61	11.17.10	7,00%	103,60	-0,00%	4,78%	6,76%	429	0,8	40	300	USD	BB+/ Ba1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,18	02.03.11	7,70%	104,15	-0,18%	6,70%	7,39%	562	5,0	232	250	USD	/ Ba1 / BBB-

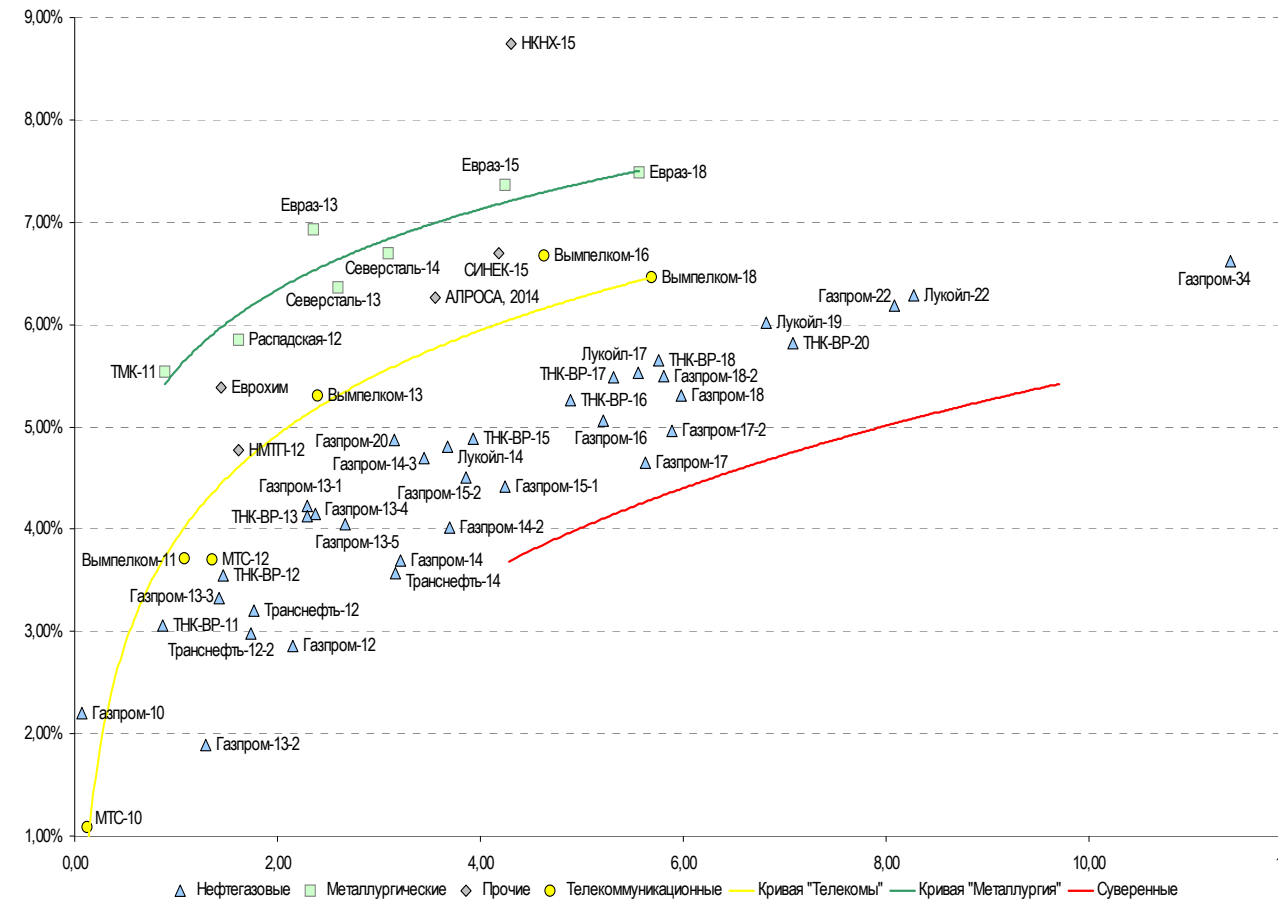
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg

**Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

## Информация

<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.