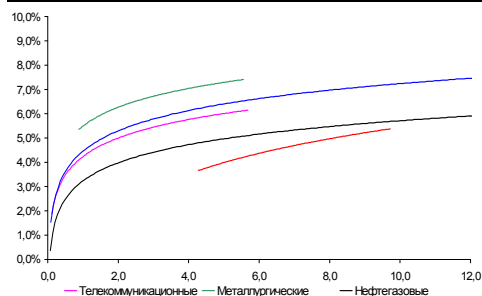
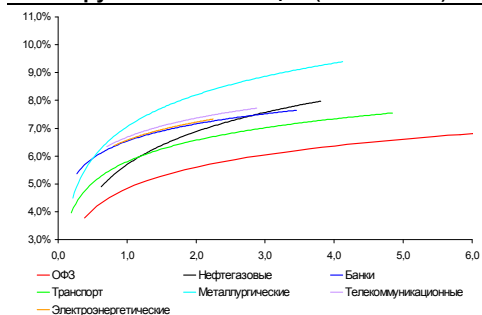


**Рынок валютных облигаций**



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	2,57	10,476.п.	↑
30-YR UST, YTM	3,65	13,026.п.	↑
Russia-30	119,40	0,69%	↑ 4,29
Rus-30 spread	172	-22б.п.	↓
Bra-40	137,15	0,22%	↑ 7,78
Tur-30	119,34	0,38%	↑ 5,74
Mex-34	124,00	-0,40%	↓ 4,96
CDS 5 Russia	169	-12б.п.	↓
CDS 5 Gazprom	255	-12б.п.	↓
CDS 5 Brazil	124	-7б.п.	↓
CDS 5 Turkey	171	-10б.п.	↓
CDS 5 Ukraine	545	-18б.п.	↓
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	16	2б.п.	↑
iTraxx Crossover	417	-18б.п.	↓
VIX Index, \$	24	-2,16%	↓
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,8001	-0,22%	↓ 2,0 ↑
\$/Руб.	30,7125	-0,07%	↓ 2,4 ↑
EUR/\$	1,2794	0,83%	↑ -10,7 ↓
\$/BRL	1,74	-0,49%	↓ 0,2 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,9225	-0,02%	↓ 3,05
NDF Rub 6m	31,1925	-0,03%	↓ 3,53
NDF Rub 12m	31,8700	-0,02%	↓ 4,21
3M Libor	0,2956	0,00б.п.	
Libor overnight	0,2263	0,23б.п.	↑
MIACR, 1d	2,66	-7б.п.	↓
Прямое репо с ЦБ	194	-110	↓
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 454	0,24%	↑ 0,6 ↑
DOW	10 269	2,54%	↑ -1,5 ↓
S&P500	1 080	2,95%	↑ -3,1 ↓
Bovespa	67 073	2,96%	↑ -2,2 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	75,85	1,72%	↑ -2,1 ↓
Gold	1246,30	-0,15%	↓ 13,5 ↑
Nickel	20 996	-1,00%	↓ 13,8 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Аппетит к риску на международных рынках вчера резко увеличился на фоне публикации сильных данных, продемонстрировавших рост производственной активности в Китае и в США в августе. Rus-30 вновь приблизился к отметке в 120% от номинала. Однако ключевыми станут цифры по рауrolls и рынку труда США в целом, которые выйдут в пятницу.

**Рублевые облигации**

Рублевые облигации вновь демонстрируют повышенную зависимость от событий на международных рынках, укрепившись вчера в цене. Вместе с тем, размещение ОФЗ вчера прошло неудачно, спрос не превышал трети объема эмиссии.

**Макроэкономика, стр. 3**

**В августе инфляция осталась на уровне 0.6%; ПОЗИТИВНО**

Замедление недельной инфляции в последнюю неделю августа снижает риск быстрого роста ИПЦ в сентябре.

**Корпоративные новости, стр. 3**

Минфин разместил на аукционах два выпуска ОФЗ на 11,8 млрд руб при объеме эмиссии в 75 млрд руб

Русфинанс Банк открывает книгу заявок на облигации серии 08 и серии 09 общим объемом 4 млрд руб

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Объем международных резервов за неделю вырос на \$600 млн – до \$475,8 млрд
- Завтра на ФБ ММВБ начнутся вторичные торги биржевыми облигациями ТГК-9 на 7 млрд руб, а также облигациями ЭкспертГрупп и БизнесЛайт
- ТехноНИКОЛЬ планирует разместить биржевые облигации 2-ой серии на 2,5 млрд руб
- Русь-Банк выкупил по оферте 56,5% 3-го выпуска облигаций на 1,13 млрд руб
- Банк ВТБ 24 выкупил по оферте более 76% выпуска облигаций серии 04 на 6,1 млрд руб по номиналу

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Инвесторы воспользовались неожиданным ростом производственной активности в Китае и США для попытки компенсировать предыдущие потери на фондовых рынках. В результате фондовые индексы США показали вчера максимальный рост за последние 3 месяца, увеличившись на 2,5-3,0%, тогда как безрисковые активы заметно снизились в цене. Так, 10-летние КО США выросли в доходности сразу на 10 б.п. – до 2,57%. Оптимизм распространился и на развивающиеся рынки. Российский суверенный долг вырос в цене на 0,5-0,7%, котировки Rus-30 вновь приблизились к отметке в 120% от номинала. На этом фоне их спред к UST-10 сузился сразу более, чем на 20 б.п. – до 172 б.п. Одновременно наблюдалось резкое снижение кредитного риска – CDS-5 закрылись ниже отметки в 170 б.п. (-12 б.п.).

Инвесторы вчера были настроены на рост рынков с утра – после публикации более сильных данных по производственной активности в Китае в августе, фьючерсы на S&P500 прибавляли порядка 0,8%. Выход более высоких показателей по производственной активности в США (ISM Manufacturing в августе составил 56.3 пункта против ожидавшегося снижения до 52,8) поддержал оптимизм инвесторов. При этом они предпочли «не заметить» негативных цифр от агентства ADP, показавших снижение числа рабочих мест. Этот показатель предваряет итоговые цифры по рынку труда, публикация которых состоится в пятницу.

На наш взгляд, вчерашний оптимизм, проявленный участниками рынка, был чрезмерным и не продержится сколь-нибудь долго. Уже сегодня, даже при отсутствии негативных новостей, изменения на рынках будут минимальны. А при появлении новых поводов для волнений – негативный настрой инвесторов вернется. Сегодня будут опубликованы еженедельные данные по обращениям за пособием по безработице в США, а также цифры по объемам заказов в промышленности.

#### **Рублевые облигации**

Вторичный рынок рублевого долга в последнее время стал все больше ориентироваться на события, происходящие на международной арене. Так, на фоне царившего вчера оптимизма международных инвесторов, рост котировок в секторе рублевого долга составил порядка ¼ п.п. Одновременно несколько возросла активность торгов.

Вместе с тем, позиция инвесторов остается выжидательной. Участие игроков во вчерашнем размещении облигаций Минфина оказалось минимальным. Спрос не превышал трети от объема заявленной эмиссии в 75 млрд руб. В итоге объем размещения оказался более чем скромным – всего 11,8 млрд руб. Инвесторов не привлекла даже определенная премия, которую Минфин предложил при размещении более длинного выпуска и которая составила порядка 15 б.п.

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

---

**Макроэкономика**
**В августе инфляция осталась на уровне 0.6%; ПОЗИТИВНО**

По данным Росстата, в последнюю неделю августа инфляция замедлилась до 0.1% против 0.2%-ного роста в предыдущие три недели. В результате, месячный показатель остался на уровне 0.6% или 6.2% в годовом выражении, в то время как наши ожидания составили 6.3-6.4%.

Позитивным моментом в статистике за последнюю неделю августа является замедление роста цен на товары, которые являлись основными факторами ускорения инфляции на протяжении предыдущих трех недель: гречка, мука и молоко (см. таблицу ниже). В сочетании с сезонной дефляцией цен на овощи это привело к росту ИПЦ всего лишь 0.1% против 0.2% в предыдущие три недели. Если эта тенденция сохранится, то в сентябре рост индекса не превысит 0.3-0.4% м/м, а наши опасения скорого разворота процентных ставок могут оказаться преувеличенными.

Вместе с тем, недавнее ралли на мировом рынке зерна уже создало существенные инфляционные ожидания, тогда как текущее сокращение поголовья скота приведет к росту цен на мясо в конце года. Таким образом, при росте ИПЦ на 0.1% в неделю в сентябре, резкого изменения процентных ставок в октябре может и не случиться. Однако риск повышения нашего годового прогноза роста ИПЦ в 7.5% сохраняется вследствие ожидаемого роста цен в конце года.

---

**Таб. 1: ИПЦ за август, отдельные компоненты, %**

	Август-2010				С нач. месяца	С нач. года
	1ая нед.	2 ая нед.	3я нед.	4 ая нед.		
Всего ИПЦ	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%	0.6%	5.4%
<i>Включая:</i>						
Гречка	7.0%	7.3%	8.6%	5.1%	33.1%	84.9%
Мука	2.4%	2.8%	3.3%	1.6%	11.0%	4.9%
Сахар	0.8%	0.6%	1.9%	2.1%	5.9%	9.0%
Масло	0.8%	1.1%	1.4%	0.9%	4.4%	10.1%
Молоко	1.2%	1.2%	1.3%	1.0%	4.8%	9.0%
Ржаной хлеб	0.3%	1.0%	0.9%	0.3%	2.6%	3.1%
Белый хлеб	0.4%	0.9%	0.6%	0.3%	2.3%	3.0%
Говядина	-0.1%	0.1%	0.2%	0.1%	0.2%	1.4%

*Источник: Росстат*

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

---

**Корпоративные новости**
**Минфин разместил на аукционах два выпуска ОФЗ на 11,8 млрд руб при объеме эмиссии в 75 млрд руб**

Вчера состоялось размещение ОФЗ 25075 на 35 млрд руб и ОФЗ 25073 на 40 млрд руб. При размещении 5-летних ОФЗ 25075 объем спроса составил 15,2 млрд руб (44% от объема эмиссии), объем размещения – 4,5 млрд руб (13% от объема эмиссии). Доходность по цене отсечения составила 7,26% годовых, по средневзвешенной – 7,23%. При предыдущем размещении, состоявшемся 10 августа, ставка отсечения была установлена на уровне 7,1%.

При размещении 2-летних ОФЗ 25073 объем спроса составил 8,9 млрд руб (22% от объема эмиссии), объем размещения – 7,3 млрд руб (18% от объема эмиссии). Доходность по цене отсечения и по средневзвешенной цене была одинаковой и составила 5,90% годовых. При предыдущем размещении, состоявшемся 18 августа, ставка отсечения была установлена на уровне 5,84%.

**Русфинанс Банк открывает книгу заявок на облигации серии 08 и серии 09 общим объемом 4 млрд руб**

Сбор заявок будет проходить до 16 сентября, размещение 8-го выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 20 сентября, 9-го – на 21 сентября.

Объем эмиссии каждого выпуска составляет 2 млрд руб, срок обращения – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена в процессе бук-билдинга. Организатор займов: ИК Тройка Диалог.

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

## ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

**Илл. 2: 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%	99,81	0,19%	3,67%	3,63%	259	-5,6	4,20	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,86	01.24.11	11,00%	143,04	-0,54%	4,47%	7,69%	246	4,9	5,73	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,68	10.29.10	5,00%	102,97	0,51%	4,61%	4,86%	261	-11,0	7,51	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,72	12.24.10	12,75%	181,19	0,39%	5,53%	7,04%	295	-14,6	9,46	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	5,91	09.30.10	7,50%	119,40	0,69%	4,29%	6,28%	172	-22,3	11,52	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	0,70	05.14.11	3,00%	100,81	-0,00%	1,81%	2,98%	132	-1,2	0,69	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	1,05	10.12.10	6,45%	103,54	-0,02%	3,15%	6,23%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,21	10.20.10	5,06%	102,30	0,05%	4,62%	4,95%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 3: 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%	5,67%	9,00%	517	-2,0	120	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,70	12.25.10	8,20%	105,30	0,14%	5,09%	7,79%	460	-9,8	63	500	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2,51	12.24.10	9,25%	106,89	-0,35%	6,52%	8,65%	580	13,5	205	400	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4,26	12.09.10	8,63%	99,53	-0,13%	8,73%	8,67%	765	1,9	427	225	USD	B- / Ba2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	3,78	09.18.10	8,00%	102,73	0,04%	7,28%	7,79%	620	-2,2	281	600	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-17*	02.22.17	5,07	02.22.11	8,64%	99,30	1,12%	8,78%	8,70%	739	-25,1	431	300	USD	B- / Ba2 / BB-
Банк Москвы-10	11.26.10	0,23	11.26.10	7,38%	101,13	-0,01%	2,45%	7,29%	195	-3,7	-202	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,45	11.13.10	7,34%	105,88	0,12%	4,98%	6,93%	448	-5,8	51	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,33	11.25.10	7,50%	98,60	0,34%	7,83%	7,61%	674	-9,1	336	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,37	11.10.10	6,81%	100,00	1,24%	6,80%	6,81%	541	-25,5	234	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,06	10.12.10	7,50%	104,97	0,32%	2,92%	7,14%	242	-31,7	-155	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	0,83	06.30.11	8,25%	104,51	-0,01%	2,64%	7,89%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,01	10.31.10	6,61%	104,88	0,22%	4,22%	6,30%	372	-12,1	-25	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%	520	-1,1	181	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	3,95	10.03.10	6,47%	103,49	0,50%	5,59%	6,25%	451	-13,8	112	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	4,88	02.15.11	4,25%	100,72	0,01%	4,08%	4,22%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,07	11.29.10	6,88%	104,83	0,48%	6,08%	6,56%	408	-12,3	179	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,93	12.31.10	6,25%	102,47	0,48%	6,06%	6,10%	348	-14,3	53	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0,77	12.15.10	7,97%	103,25	0,00%	3,72%	7,72%	323	-2,2	-74	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,56	12.28.10	7,93%	106,63	0,14%	5,37%	7,44%	464	-6,4	90	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,28	09.23.10	6,50%	101,98	0,47%	6,04%	6,37%	496	-12,1	157	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,30	09.10.10	8,88%	100,00	-0,12%	8,87%	8,88%	779	1,8	441	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	0,86	01.21.11	9,75%	104,19	-0,06%	4,85%	9,36%	436	4,7	38	200	USD	B / Ba3 / BB-
МежпромБ-13	02.19.13	2,12	02.19.11	11,00%	55,75	0,90%	41,24%	19,73%	4074	-49,0	3677	200	USD	D / Caa2* / C
НОМОС-16	10.20.16	4,62	10.20.10	9,75%	102,20	0,33%	9,27%	9,54%	787	-9,5	480	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,09	10.04.10	8,75%	100,49	0,01%	3,06%	8,71%	257	-27,3	-140	200	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,07	10.20.10	8,75%	103,99	-0,19%	5,07%	8,41%	457	15,8	60	225	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,14	01.15.11	10,75%	110,16	0,18%	6,07%	9,76%	558	-9,7	160	150	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,09	01.31.11	12,50%	108,66	0,15%	10,77%	11,50%	938	-5,4	630	100	USD	NR / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,30	09.29.10	6,20%	96,70	0,05%	6,98%	6,41%	590	-2,2	251	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-10	11.29.10	0,24	11.29.10	6,88%	101,04	-0,30%	2,48%	6,80%	199	114,1	-198	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,47	11.16.10	7,18%	107,47	0,00%	4,22%	6,68%	349	-0,8	-25	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,04	01.14.11	7,13%	107,39	0,20%	4,72%	6,63%	400	-7,3	25	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	4,89	09.21.10	6,97%	100,50	1,39%	6,87%	6,94%	548	-30,6	240	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,50	11.15.10	6,30%	104,73	0,37%	5,45%	6,01%	405	-9,0	98	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,99	11.29.10	7,75%	113,82	0,39%	5,53%	6,81%	353	-11,0	124	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,10	10.07.10	7,50%	100,00	-0,00%	7,31%	7,50%	681	0,1	284	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,65	11.05.10	8,63%	100,39	0,24%	7,98%	8,59%	749	-37,7	352	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,23	12.16.10	8,88%	95,75	-0,51%	9,92%	9,27%	884	11,5	545	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%	857	-2,3	549	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,16	11.14.10	5,93%	104,04	-0,01%	2,49%	5,70%	199	-1,1	-198	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,49	11.15.10	6,48%	105,92	0,11%	4,14%	6,12%	341	-5,2	-33	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,62	01.02.11	6,47%	105,96	0,12%	4,21%	6,10%	349	-5,5	-26	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	3,93	02.11.11	6,23%	100,09	0,00%	6,21%	6,22%	512	-1,1	174	0	USD	/ WR / WD
УРСА-11*	12.30.11	1,25	12.30.10	12,00%	108,15	-0,00%	5,54%	11,10%	504	-1,9	107	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,13	11.16.10	8,30%	103,57	-0,01%	5,14%	8,01%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB

ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,98	01.18.11	10,51%	98,17	0,00%	10,89%	10,71%	950	-2,3	643	100	USD	/	B2	/	
ТранскредитБ-11	06.17.11	0,77	12.17.10	9,00%	104,10	0,03%	3,68%	8,65%	319	-6,4	-79	350	USD	BB	/	Ba1	/
ХКФ-11	06.20.11	0,77	12.20.10	11,00%	104,38	0,07%	5,31%	10,54%	481	-12,4	84	265	USD	B+	/	Ba3	/

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

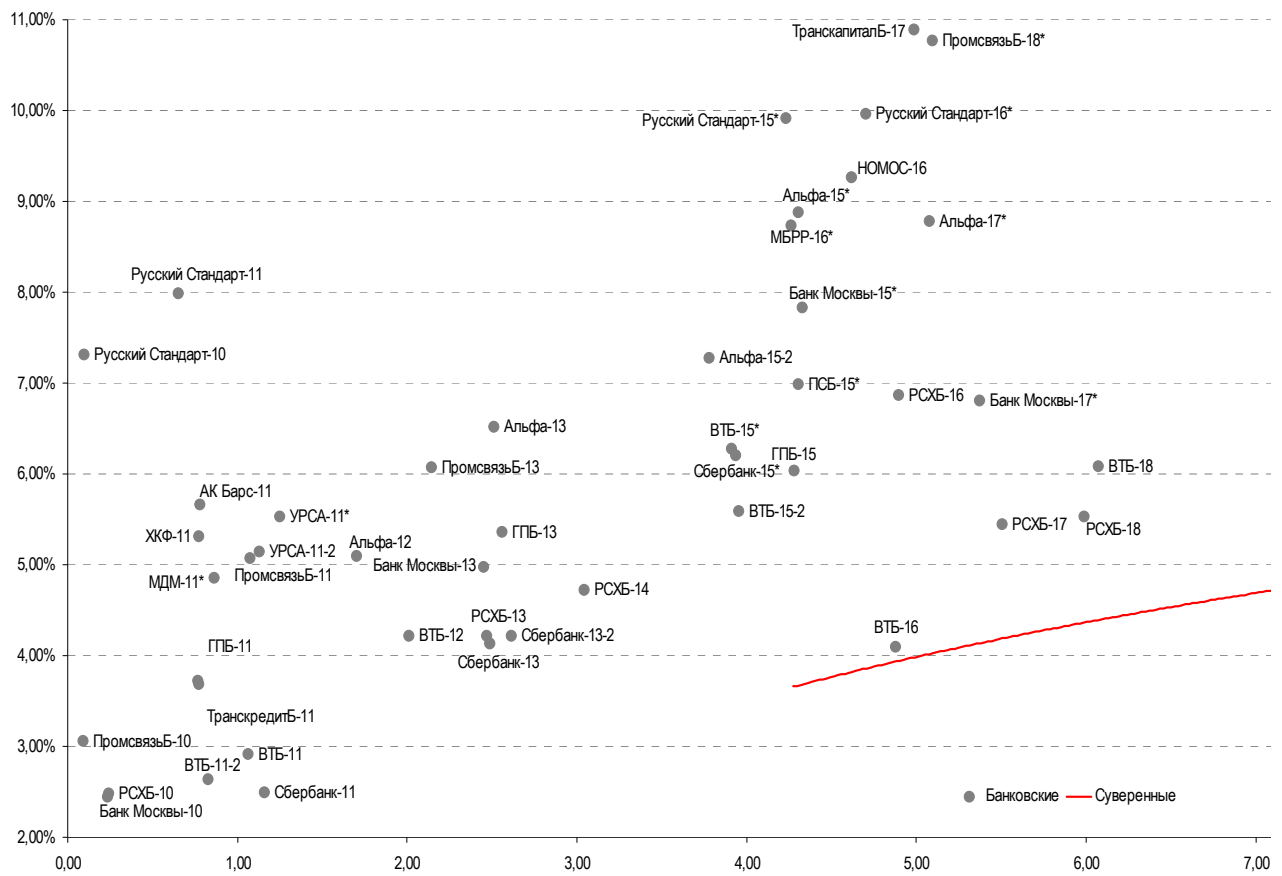
\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

**Илл. 4: 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	Сред 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%	100,36	-0,03%	2,38%	7,77%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,14	12.09.10	4,56%	103,60	-0,07%	2,89%	4,40%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,29	03.01.11	9,63%	112,72	0,04%	4,21%	8,54%	371	-3,1	-26	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	1,29	01.22.11	4,51%	103,31	-0,02%	1,90%	4,36%	140	0,2	-257	362	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	1,43	01.22.11	5,63%	103,21	0,01%	3,31%	5,45%	281	-2,0	-116	131	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,37	10.11.10	7,34%	107,99	0,16%	4,08%	6,80%	358	-7,8	-39	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,67	01.31.11	7,51%	109,40	-0,02%	4,05%	6,86%	333	-0,2	-42	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,21	02.25.11	5,03%	104,24	-0,03%	3,70%	4,83%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	3,69	10.31.10	5,36%	105,06	-0,02%	4,02%	5,11%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,44	01.31.11	8,13%	112,62	0,41%	4,56%	7,21%	348	-13,5	10	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,24	06.01.11	5,88%	106,07	-0,03%	4,42%	5,54%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	3,86	10.02.10	8,13%	114,94	0,10%	4,48%	7,07%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,21	11.22.10	6,21%	106,43	0,34%	5,00%	5,84%	360	-8,9	53	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,62	03.22.11	5,14%	102,55	-0,13%	4,67%	5,01%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	5,88	11.02.10	5,44%	102,79	-0,01%	4,96%	5,29%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	5,98	02.13.11	6,61%	107,65	-0,10%	5,33%	6,14%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,81	10.11.10	8,15%	116,84	0,46%	5,41%	6,97%	341	-12,3	95	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	3,15	02.01.11	7,20%	107,06	-0,02%	4,88%	6,73%	415	0,0	41	725	USD	BBB+ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,09	09.07.10	6,51%	103,39	0,69%	6,10%	6,30%	352	-18,9	148	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,41	10.28.10	8,63%	124,12	0,29%	6,60%	6,95%	402	-13,1	107	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,66	02.16.11	7,29%	108,56	0,85%	6,60%	6,71%	403	-17,4	108	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,68	11.05.10	6,38%	106,02	0,15%	4,77%	6,01%	368	-5,4	30	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,56	12.07.10	6,36%	104,95	0,30%	5,47%	6,06%	408	-7,8	100	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,83	11.05.10	7,25%	109,34	0,74%	5,91%	6,63%	391	-15,2	130	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,29	12.07.10	6,66%	103,83	0,78%	6,19%	6,41%	362	-20,0	158	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	0,86	01.18.11	6,88%	103,39	0,10%	2,93%	6,65%	243	-13,7	-154	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,46	09.20.10	6,13%	103,85	0,00%	3,55%	5,90%	305	-1,2	-92	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,29	09.13.10	7,50%	108,39	0,34%	3,98%	6,92%	348	-15,7	-49	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	3,93	02.02.11	6,25%	105,78	0,40%	4,78%	5,91%	370	-11,5	31	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,89	01.18.11	7,50%	112,46	1,12%	5,02%	6,67%	363	-25,6	56	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,32	09.20.10	6,63%	107,11	0,84%	5,32%	6,19%	393	-18,0	86	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,76	09.13.10	7,88%	114,41	0,84%	5,51%	6,88%	351	-18,8	104	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	7,08	02.02.11	7,25%	110,25	0,00%	5,82%	6,58%	382	-4,4	120	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1,77	06.27.11	5,38%	103,87	0,09%	3,15%	5,18%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	1,74	12.27.10	6,10%	105,50	0,00%	2,97%	5,78%	247	-1,3	-150	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,15	09.05.10	5,67%	104,75	-1,99%	4,20%	5,41%	347	62,5	-27	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	04.24.13	2,35	10.24.10	8,88%	104,63	0,00%	6,92%	8,48%	643	-1,0	246	1 156	USD	B / B2 / B+ / B-
Евраз-15	11.10.15	4,24	11.10.10	8,25%	104,44	0,67%	7,20%	7,90%	612	-17,1	274	577	USD	B / B2 / B+ / B-
Евраз-18	04.24.18	5,56	10.24.10	9,50%	111,56	0,00%	7,48%	8,52%	609	-2,3	302	511	USD	B / B2 / B+ / B-
Распадская-12	05.22.12	1,62	11.22.10	7,50%	102,91	0,25%	5,69%	7,29%	520	-16,7	122	300	USD	/ B1 / B+ / B-
Северсталь-13	07.29.13	2,60	01.29.11	9,75%	109,13	0,23%	6,26%	8,93%	554	-9,9	180	1 250	USD	BB- / Baa3 / B+
Северсталь-14	04.19.14	3,09	10.19.10	9,25%	108,59	0,47%	6,55%	8,52%	582	-15,8	208	375	USD	BB- / Baa3 / B+
ТМК-11	07.29.11	0,89	01.29.11	10,00%	103,91	0,00%	5,52%	9,62%	502	-2,3	105	187	USD	B / B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-10	10.14.10	0,12	10.14.10	8,38%	100,68	-0,18%	2,42%	8,32%	192	132,1	-205	400	USD	BB / Baa2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,35	01.28.11	8,00%	105,80	-0,04%	3,72%	7,56%	323	1,5	-75	400	USD	BB / Baa2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,08	10.22.10	8,38%	105,23	0,08%	3,64%	7,96%	314	-8,8	-83	185	USD	BB+ / Baa2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,39	10.31.10	8,38%	107,53	0,00%	5,30%	7,79%	480	-1,1	83	801	USD	BB+ / Baa2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,63	11.23.10	8,25%	108,38	0,92%	6,47%	7,61%	508	-22,4	200	600	USD	BB+ / Baa2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,68	10.31.10	9,13%	115,88	0,00%	6,46%	7,87%	507	-2,4	199	1 000	USD	BB+ / Baa2 /
<b>Прочие</b>														
АФК-Система-11	01.28.11	0,41	01.28.11	8,88%	103,22	0,00%	0,90%	8,60%	40	-6,0	-357	93	USD	BB / Baa3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,55	11.17.10	8,88%	109,99	0,44%	6,14%	8,07%	506	-13,7	167	500	USD	B+ / Baa3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,44	09.21.10	7,88%	103,69	0,02%	5,36%	7,59%	487	-2,9	90	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,09	10.30.10	10,00%	90,50	-1,51%	19,48%	11,05%	1898	148,6	1501	101	USD	NR / / C
НКНХ-15	12.22.15	4,30	12.22.10	8,50%	98,97	0,00%	8,74%	8,59%	766	-1,1	427	31	USD	/ B1 / B
НМТП-12	05.17.12	1,61	11.17.10	7,00%	103,65	0,04%	4,75%	6,75%	425	-3,8	28	300	USD	BB+ / Baa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,18	02.03.11	7,70%	104,42	0,26%	6,63%	7,37%	555	-7,5	216	250	USD	/ Baa1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 5: 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.