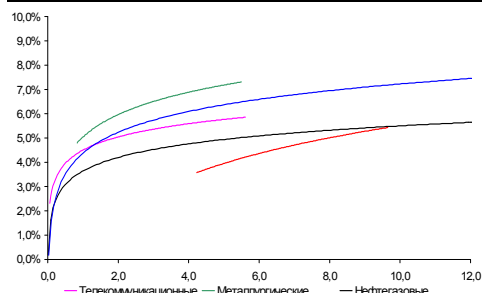
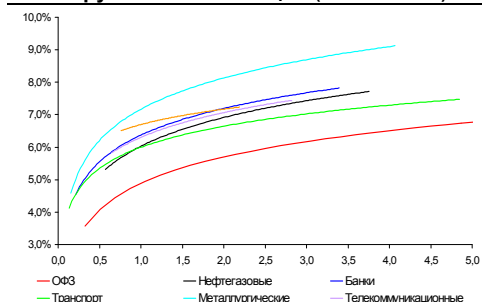


**Рынок валютных облигаций**



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	-12,96 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,78	-9,126 п.	↓
Russia-30	119,21	0,61%	↑ 4,30
Rus-30 spread	172	36 п.	↑
Bra-40	137,95	0,22%	↑ 7,73
Tur-30	119,11	0,63%	↑ 5,75
Mex-34	117,76	-2,27%	↓ 5,34
CDS 5 Russia	163	-16 п.	↓
CDS 5 Gazprom	242	-26 п.	↓
CDS 5 Brazil	119	16 п.	↑
CDS 5 Turkey	162	-26 п.	↓
CDS 5 Ukraine	545	-46 п.	↓
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	13	26 п.	↑
iTraxx Crossover	330	-15 б. п.	↓
VIX Index, \$	22	0,85%	↑
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,0814	0,32%	↑ 3,0
\$/Руб.	31,0529	-0,46%	↓ 2,7
EUR/\$	1,3291	1,68%	↑ -7,3
\$/BRL	1,71	-0,45%	↓ -1,8
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,2825	0,16%	↑ 3,19
NDF Rub 6m	31,5625	0,13%	↑ 3,62
NDF Rub 12m	32,2600	0,11%	↑ 4,26
3M Libor	0,2897	-0,066 п.	↓
Libor overnight	0,2279	0,236 п.	↑
MIACR, 1d	2,72	56 п.	↑
Прямое репо с ЦБ	1 362	1 093	↑
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 474	-0,29%	↓ 2,0
DOW	10 761	0,07%	↑ 3,2
S&P500	1 140	-0,26%	↓ 2,2
Bovespa	67 719	-0,69%	↓ -1,3
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	77,70	-1,49%	↓ 1,0
Gold	1273,43	0,67%	↑ 17,3
Nickel	22 349	-4,72%	↓ 21,1

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

ФРС удивила инвесторов, практически в открытую сказав, что готова включить печатный станок, чтобы поддержать экономику и добиться роста инфляции. Текущий уровень CPI крайне низок и создает угрозу дефляции. На этом фоне доллар упал к основным валютам, доходность КО США резко пошла вниз.

**Рублевые облигации**

В центре внимания сегодня – первичный рынок. Ориентиры доходности по 6-летним ОФЗ гораздо привлекательнее, чем по 5-летнему выпуску Москвы. Вторичный рынок будет следить сегодня за динамикой валютного курса.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**ФСК ЕЭС увеличивает объем предложения облигаций, размещаемых 28 сентября, до 35 млрд руб**

**ТГК-2 разместила 81% выпуска облигаций БО-01**

**КБ РМБ полностью разместил облигации на 1,1 млрд руб, установив ставку купона к оферте на уровне 10,75%**

**ТехноНИКОЛЬ-Финанс закрыла книгу по облигациям БО-03, установив ставку купона к оферте на уровне 13%**

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купон и 2-летней офертой. Размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 29 сентября.

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Минфин: Ожидаемый уровень доходности ОФЗ 25072 на аукционе 22 сентября составляет 6,15-6,2%, ОФЗ 26203 - 7,40-7,50%
- Moody's изменило прогноз по рейтингу АК АПРОСА, находящемуся на уровне "Ва3", с "негативного" на "стабильный"
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций Группы Магnezит на 3 млрд руб
- Новикомбанк планирует разместить дебютный выпуск 3-летних облигаций объемом 2 млрд руб
- Национальный капитал выкупил по оферте 41,6% выпуска облигаций серии 02

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

ФРС США сохранила базовую процентную ставку в целевом диапазоне 0-0,25%. При этом в заявлении констатируется, что ФРС готова при необходимости предоставить дополнительные средства для поддержки восстановления экономики. Также в комментариях было указано, что поводом для беспокойства является замедление общего уровня инфляции. ФРС опасается, что США стоит перед угрозой дефляции. Для поддержания экономики и нормализации показателей инфляции сценарий введения новой программы количественного смягчения выглядит наиболее вероятным.

аиболее сильному воздействию по результатам заседания ФРС подвергся валютный рынок – курс доллара к евро заметно упал, достигая в отдельные моменты \$1,33/евро. Аналогичная динамика доллара наблюдалась против японской валюты. Ожидание сохранения низких ставок в экономике на фоне возможной дефляции вызвало резкое снижение доходностей длинного конца кривой КО США – UST-10 потеряли сразу 13 б.п., закрывшись на уровне 2,57%. Американские индексы закрылись практически без изменений, однако сегодня с утра фьючерсы на американские индексы показывают позитивную динамику (S&P500 +0,4%).

#### **Рублевые облигации**

Рублевый долговой рынок вчера торговался без изменений с сохранением основного объема торгов в секторе облигаций 1-го эшелона. Помимо коротких выпусков РЖД, большой объем сделок пришелся на бумаги НорНикеля, Газпромнефть-БО5 и два выпуска АФК Системы. Ценовые уровни при этом по-прежнему не изменились.

Сегодня на первичном рынке пройдут крупные размещения. Минфин предложит инвесторам два выпуска ОФЗ суммарно на 70 млрд руб. Эмитент несколько понизил ориентиры доходностей для более короткого выпуска ОФЗ 25072 по сравнению с уровнями, на которых проходило размещение в начале сентября. В то же время по 6-летним бумагам ОФЗ 26203 ориентир доходности 7,4-7,5% был даже незначительно повышен. Причем указанный диапазон даже несколько выше, чем по размещаемым сегодня облигациям Москвы 64-го выпуска. Таким образом, мы считаем выпуск Москвы неинтересным с точки зрения инвестирования или возможного ценового роста по сравнению с другими проходящими размещениями (Минфин, Краснодарский Край).

На вторичный рынок воздействие сегодня может оказать возросшая волатильность валютного рынка. После вчерашнего обвала доллара к основным валютам по итогам заседания ФРС мы ожидаем реакции внутреннего валютного рынка. Поскольку данное движение будет основано на более «рыночных» факторах и обусловлено ситуацией на международных рынках (в отличие от предыдущего резкого падения рубля к бивалютной корзине), в нынешней ситуации это может сказаться и на долговом рынке.

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

---

**Корпоративные новости****ФСК ЕЭС увеличивает объем предложения облигаций, размещаемых 28 сентября, до 35 млрд руб**

ФСК сегодня открывает книгу заявок по размещению еще двух выпусков 8-ой и 10-ой серий объемом эмиссии 10 млрд руб каждый. В настоящее время проходит сбор заявок по 6-7-му выпускам эмитента на 15 млрд руб. Закрытие всех книг состоится 23 сентября. Размещение выпусков на ФБ ММВБ запланировано на 28 сентября.

Облигации ФСК 8-ой серии будут иметь параметры, аналогичные 6-ой серии. Так, по выпуску сроком обращения 10 лет предусматривается 3-летняя оферта. Ориентир ставки купона на срок до оферты составляет 7,25-7,75% годовых.

Соответственно, по 10-му выпуску ФСК, как и по 7-му выпуску, предусмотрена 5-летняя оферта при 10-летнем сроке обращения. Ориентир ставки купона к оферте – 7,75-8,25%.

Мы еще ранее писали, что предлагаемы ФСК ставки выглядят завышенными. Это подтверждает высокий спрос со стороны инвесторов, что позволило компании увеличить объем предложения новых выпусков на 20 млрд руб. Мы считаем, что перед закрытием книги эмитент понизит диапазон ставок на 25-50 б.п.

**ТГК-2 разместила 81% выпуска биржевых облигаций серии БО-01**

ТГК-2 в ходе вчерашнего размещения на ММВБ разместила облигаций на 4.032 млрд руб по номиналу. Определение ставки купона по выпуску проходило ранее в формате бук-билдинга. По итогам сбора заявок ставка купона на срок до погашения была установлена на уровне 9% годовых, что соответствует верхней границе прогнозного диапазона.

Это первый прецедент, когда выпуск, размещаемый в формате бук-билдинга, был размещен не полностью. Это крайне негативный сигнал для рынка в целом и для энергокомпаний в частности. Энергетический сектор планирует большой объем привлечения для инвестиционных целей. Ранее мы писали о возможной конкуренции в этом секторе за средства и лимиты инвесторов, что потребует дополнительной премии при выходе на первичный рынок. Однако мы не ожидали, что компания данного кредитного качества не сможет полностью подписать выпуск и провести размещение.

**КБ РМБ полностью разместил облигации на 1,1 млрд руб, установив ставку купона к оферте на уровне 10,75% годовых**

Спрос на облигации в ходе конкурса составил 1,267 млрд руб. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ранее эмитент объявлял диапазон ставки купона в размере 10,75-11,25% годовых. Организаторы выпуска: Промсвязьбанк, РМБ.

*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	4,22	10.29.10	3,63%	100,37	0,20%	3,54%	3,61%	259	6,8	4,15	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,80	01.24.11	11,00%	142,80	0,06%	4,47%	7,70%	255	13,6	5,68	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,63	10.29.10	5,00%	102,78	0,21%	4,64%	4,86%	272	12,1	7,45	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,65	12.24.10	12,75%	180,62	0,06%	5,55%	7,06%	298	12,3	9,39	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	5,85	09.30.10	7,50%	119,21	0,61%	4,30%	6,29%	172	2,9	11,47	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	0,64	05.14.11	3,00%	100,86	-0,10%	1,64%	2,97%	123	19,3	0,63	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	1,00	10.12.10	6,45%	103,84	-0,08%	2,71%	6,21%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,16	10.20.10	5,06%	102,33	0,01%	4,61%	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	0,72	12.20.10	9,25%	102,75	0,00%	5,41%	9,00%	500	3,5	94	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,65	12.25.10	8,20%	105,17	-0,05%	5,08%	7,80%	467	7,3	61	500	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2,46	12.24.10	9,25%	107,34	0,44%	6,30%	8,62%	565	-10,4	183	400	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4,21	12.09.10	8,63%	100,06	0,19%	8,60%	8,62%	766	7,0	414	225	USD	B- / Ba2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	3,87	03.18.11	8,00%	103,75	0,25%	7,01%	7,71%	607	4,7	254	600	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-17*	02.22.17	5,03	02.22.11	8,64%	100,34	0,02%	8,56%	8,61%	728	11,4	410	300	USD	B- / Ba2 / BB-
Банк Москвы-10	11.26.10	0,18	11.26.10	7,38%	100,89	0,00%	2,31%	7,31%	190	-2,6	-216	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,40	11.13.10	7,34%	104,98	0,04%	5,29%	6,99%	487	2,9	82	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,27	11.25.10	7,50%	98,70	-0,02%	7,81%	7,60%	686	12,0	334	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,31	11.10.10	6,81%	99,01	0,05%	6,99%	6,87%	571	10,9	253	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,00	10.12.10	7,50%	104,99	-0,02%	2,67%	7,14%	226	5,5	-179	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	0,77	06.30.11	8,25%	104,17	-0,03%	2,68%	7,92%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	1,96	10.31.10	6,61%	105,15	0,05%	4,03%	6,29%	362	2,1	-44	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	3,85	02.04.11	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	533	11,5	181	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	3,90	10.03.10	6,47%	103,74	0,55%	5,52%	6,23%	458	-2,5	105	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	4,82	02.15.11	4,25%	100,76	-0,02%	4,09%	4,22%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,03	11.29.10	6,88%	106,20	0,61%	5,86%	6,47%	394	4,7	156	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,91	12.31.10	6,25%	103,10	0,23%	6,01%	6,06%	343	11,2	46	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0,71	12.15.10	7,97%	103,25	0,00%	3,42%	7,72%	300	3,2	-105	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,51	12.28.10	7,93%	106,95	0,22%	5,20%	7,42%	455	-1,0	73	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,23	09.23.10	6,50%	102,61	0,65%	5,89%	6,33%	495	-3,7	142	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,42	03.10.11	8,88%	98,32	-0,06%	9,27%	9,03%	799	13,3	481	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	0,81	01.21.11	9,75%	104,18	0,12%	4,56%	9,36%	414	-12,2	9	200	USD	B / Ba3 / BB-Caa2
МежпромБ-13	02.19.13	2,02	02.19.11	11,00%	46,50	0,00%	52,61%	23,66%	5219	8,9	4814	200	USD	D / / C
НОМОС-16	10.20.16	4,56	10.20.10	9,75%	102,21	-0,12%	9,26%	9,54%	798	14,4	480	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,03	10.04.10	8,75%	100,24	-0,00%	1,36%	8,73%	95	-45,0	-310	200	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,02	10.20.10	8,75%	104,09	0,08%	4,81%	8,41%	440	-4,1	34	225	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,08	01.15.11	10,75%	109,76	-0,02%	6,15%	9,79%	574	5,1	169	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%	951	11,8	632	100	USD	NR / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,24	09.29.10	6,20%	96,30	-0,29%	7,09%	6,44%	614	18,4	262	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-10	11.29.10	0,19	11.29.10	6,88%	100,90	-0,10%	2,00%	6,81%	159	52,1	-246	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,41	11.16.10	7,18%	107,45	0,10%	4,17%	6,68%	376	0,5	-29	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	2,98	01.14.11	7,13%	107,35	-0,01%	4,70%	6,64%	405	8,1	23	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,01	03.21.11	6,97%	100,63	0,37%	6,84%	6,93%	556	4,1	237	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,45	11.15.10	6,30%	104,23	0,42%	5,53%	6,04%	425	4,0	106	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,92	11.29.10	7,75%	112,45	-0,25%	5,72%	6,89%	381	19,1	143	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,04	10.07.10	7,50%	100,06	0,06%	5,89%	7,50%	548	-140,7	142	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,60	11.05.10	8,63%	101,28	0,06%	6,47%	8,52%	605	-6,8	200	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,17	12.16.10	8,88%	95,56	-0,05%	9,98%	9,29%	903	12,9	551	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,63	12.01.10	9,75%	97,13	0,65%	10,38%	10,04%	910	-2,4	592	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,10	11.14.10	5,93%	103,94	-0,02%	2,41%	5,71%	200	5,9	-205	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,43	11.15.10	6,48%	106,25	0,08%	3,97%	6,10%	356	1,3	-50	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,56	01.02.11	6,47%	106,18	0,03%	4,09%	6,09%	344	6,5	-38	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	3,88	02.11.11	6,23%	100,09	0,00%	6,20%	6,22%	526	11,5	174	0	USD	/ WR / WD
УРСА-11*	12.30.11	1,19	12.30.10	12,00%	108,14	-0,01%	5,28%	11,10%	487	4,7	82	130	USD	/ Ba3 /

УРСА-11-2	11.16.11	1,08	11.16.10	8,30%	103,64	-0,03%	4,94%	8,01%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2 / BB
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,92	01.18.11	10,51%	97,56	0,00%	11,02%	10,78%	974	11,8	656	100	USD	/	B2 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	0,72	12.17.10	9,00%	104,02	-0,03%	3,42%	8,65%	300	7,2	-105	350	USD	BB/	Ba1 /
ХКФ-11	06.20.11	0,72	12.20.10	11,00%	104,37	-0,02%	4,93%	10,54%	452	5,2	46	265	USD	B+/	Ba3 /

Источник: *Bloomberg*, Отдел исследований Альфа-Банка

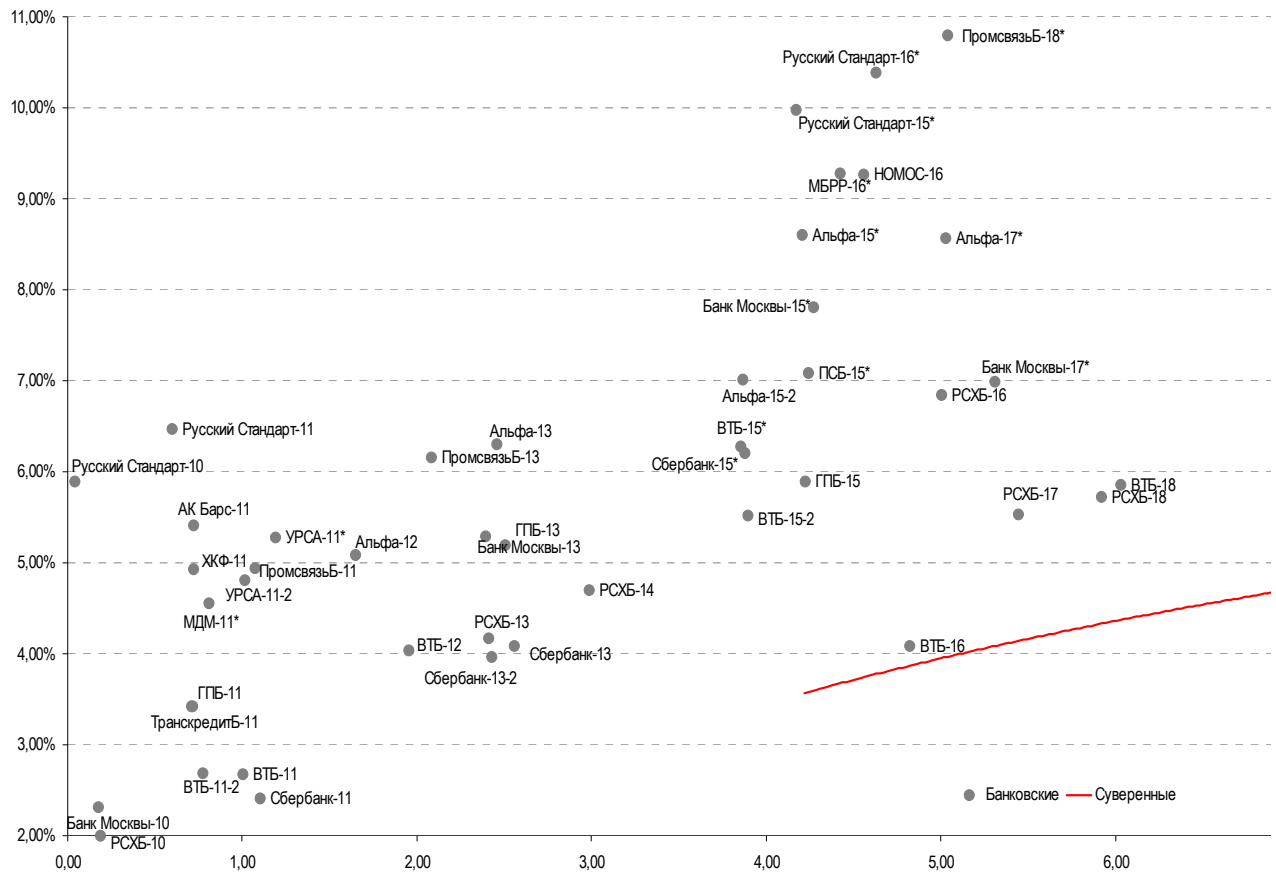
\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

**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. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-10	09.27.10	0,01	09.27.10	7,80%	100,08	0,02%	1,89%	7,79%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,09	12.09.10	4,56%	103,65	0,12%	2,83%	4,40%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,24	03.01.11	9,63%	112,98	0,14%	3,99%	8,52%	358	-2,2	-47	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	1,24	01.22.11	4,51%	103,22	-0,04%	1,85%	4,36%	144	8,0	-261	362	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	1,36	01.22.11	5,63%	100,18	-3,01%	5,48%	5,61%	506	235,6	101	131	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,31	10.11.10	7,34%	108,08	0,08%	3,98%	6,79%	357	1,0	-49	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,61	01.31.11	7,51%	109,51	0,06%	3,95%	6,86%	331	5,2	-51	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,15	02.25.11	5,03%	103,74	-0,01%	3,84%	4,85%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	3,64	10.31.10	5,36%	104,88	0,04%	4,05%	5,11%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,39	01.31.11	8,13%	112,93	0,36%	4,44%	7,19%	349	0,6	-3	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,18	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%	114,28	0,11%	4,59%	7,11%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,14	11.22.10	6,21%	105,10	0,15%	5,23%	5,91%	395	8,9	77	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,57	03.22.11	5,14%	102,77	-0,06%	4,63%	5,00%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	5,83	11.02.10	5,44%	103,21	0,02%	4,89%	5,27%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	5,93	02.13.11	6,61%	108,20	0,05%	5,23%	6,10%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,75	10.11.10	8,15%	115,88	0,41%	5,54%	7,03%	363	7,7	108	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	3,10	02.01.11	7,20%	107,39	0,20%	4,74%	6,71%	409	1,1	27	725	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,31	03.07.11	6,51%	104,64	0,72%	5,94%	6,22%	337	4,1	131	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,42	10.28.10	8,63%	125,53	0,42%	6,49%	6,87%	392	9,3	94	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,69	02.16.11	7,29%	110,05	1,00%	6,49%	6,62%	392	4,9	94	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,62	11.05.10	6,38%	106,93	0,08%	4,51%	5,96%	357	9,3	5	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,51	12.07.10	6,36%	105,88	0,31%	5,30%	6,00%	402	6,1	83	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,78	11.05.10	7,25%	110,02	0,34%	5,82%	6,59%	390	9,8	118	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,25	12.07.10	6,66%	104,87	0,54%	6,07%	6,35%	349	6,4	143	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	0,81	01.18.11	6,88%	103,21	-0,00%	2,89%	6,66%	248	3,6	-158	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,45	03.20.11	6,13%	103,85	0,00%	3,46%	5,90%	305	4,4	-101	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,31	03.13.11	7,50%	108,67	0,28%	3,80%	6,90%	338	-7,8	-67	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	3,87	02.02.11	6,25%	105,53	-0,10%	4,83%	5,92%	388	14,1	36	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,83	01.18.11	7,50%	111,54	0,45%	5,18%	6,72%	389	2,3	71	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,42	03.20.11	6,63%	106,18	0,33%	5,48%	6,24%	420	5,5	102	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,89	03.13.11	7,88%	112,64	0,63%	5,77%	6,99%	385	3,9	147	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	7,00	02.02.11	7,25%	108,63	-0,34%	6,03%	6,67%	411	19,8	139	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1,71	06.27.11	5,38%	103,57	-0,02%	3,26%	5,20%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	1,68	12.27.10	6,10%	104,78	0,00%	3,29%	5,82%	288	4,2	-118	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,18	03.05.11	5,67%	104,75	0,00%	4,18%	5,41%	353	7,8	-29	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	04.24.13	2,30	10.24.10	8,88%	105,69	0,00%	6,45%	8,40%	604	4,6	198	1 156	USD	B/ B2 / B+
Евраз-15	11.10.15	4,19	11.10.10	8,25%	104,90	0,40%	7,09%	7,86%	615	1,9	263	577	USD	B/ B2 / B+
Евраз-18	04.24.18	5,50	10.24.10	9,50%	111,35	-0,19%	7,51%	8,53%	623	15,3	304	511	USD	B/ B2 / B+
Распадская-12	05.22.12	1,56	11.22.10	7,50%	103,60	0,01%	5,21%	7,24%	480	3,7	74	300	USD	/ B1 / B+ / B+
Северсталь-13	07.29.13	2,54	01.29.11	9,75%	109,88	0,11%	5,93%	8,87%	528	3,1	146	1 250	USD	BB-/ Ba3 / B+
Северсталь-14	04.19.14	3,04	10.19.10	9,25%	109,26	0,18%	6,31%	8,47%	567	1,7	185	375	USD	BB-/ Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	0,83	01.29.11	10,00%	104,00	-0,00%	5,12%	9,61%	471	3,6	66	187	USD	B/ B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-10	10.14.10	0,06	10.14.10	8,38%	100,31	0,00%	3,14%	8,35%	272	-24,1	-133	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,29	01.28.11	8,00%	105,61	-0,00%	3,70%	7,57%	328	4,1	-77	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,03	10.22.10	8,38%	105,58	-0,02%	3,10%	7,93%	268	5,2	-137	185	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,33	10.31.10	8,38%	107,72	-0,06%	5,17%	7,77%	475	6,9	70	801	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,58	11.23.10	8,25%	109,22	0,41%	6,29%	7,55%	501	2,8	182	600	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,60	10.31.10	9,13%	113,30	0,04%	6,85%	8,05%	557	11,0	238	1 000	USD	BB+/ Baa2 /
<b>Прочие</b>														
АФК-Система-11	01.28.11	0,35	01.28.11	8,88%	102,13	0,00%	2,71%	8,69%	230	0,2	-176	93	USD	BB/ Baa3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,50	11.17.10	8,88%	109,86	0,22%	6,15%	8,08%	520	5,0	168	500	USD	B+/ Baa3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,44	03.21.11	7,88%	103,91	0,05%	5,13%	7,58%	472	0,9	66	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,03	10.30.10	10,00%	91,25	0,83%	19,11%	10,96%	1870	-76,9	1464	101	USD	NR/ / C

НКНХ-15	12.22.15	4,25	12.22.10	8,50%	98,97	0,00%	8,74%	8,59%	780	11,5	428	31	USD	/	/	B
НМТП-12	05.17.12	1,56	11.17.10	7,00%	103,85	-0,00%	4,55%	6,74%	414	4,6	9	300	USD	BB+ / *- /	Ba1 /	
СИНЕК-15	08.03.15	4,13	02.03.11	7,70%	105,51	0,28%	6,36%	7,30%	542	4,5	190	250	USD	/	Ba1 /	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.