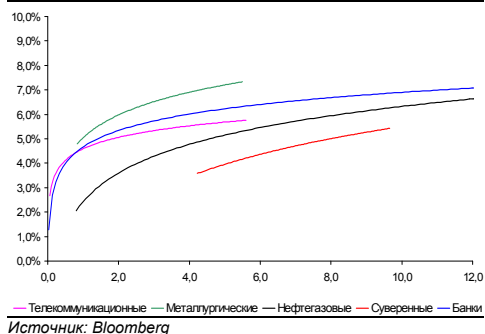
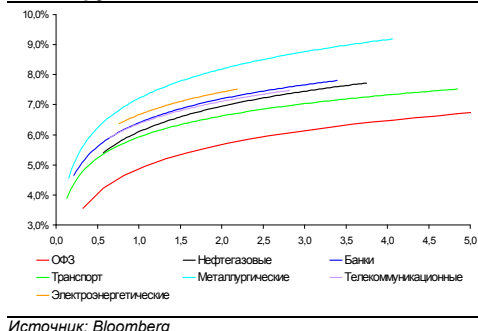


**Рынок валютных облигаций**



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



**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	2,56	-1,446 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,75	-3,466 п.	↓
Russia-30	118,37	-0,70%	↓ 4,41
Rus-30 spread	186	136 п.	↑
Bra-40	137,80	0,00%	↑ 7,72
Tur-30	118,47	-0,62%	↓ 5,68
Mex-34	120,75	0,42%	↑ 5,19
CDS 5 Russia	166	26 п.	↑
CDS 5 Gazprom	247	56 п.	↑
CDS 5 Brazil	118	-26 п.	↓
CDS 5 Turkey	163	16 п.	↑
CDS 5 Ukraine	555	106 п.	↑
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	13	26 п.	↑
iTraxx Crossover	338	8б. п.	↑
VIX Index, \$	23	0,16%	↑
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,9826	-0,32%	↓ 2,6 ↑
\$/Руб.	31,0420	-0,12%	↓ 3,2 ↑
EUR/\$	1,3396	2,04%	↑ -6,5 ↓
\$/BRL	1,72	-0,36%	↓ -1,4 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,2800	0,10%	↑ 3,21
NDF Rub 6m	31,5600	0,10%	↑ 3,63
NDF Rub 12m	32,2650	0,12%	↑ 4,31
3M Libor	0,2894	-0,036 п.	↓
Libor overnight	0,2266	0,236 п.	↑
MIACR, 1d	2,62	-106 п.	↓
Прямое репо с ЦБ	1 208	-154	↓
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 477	0,03%	↑ 2,3 ↑
DOW	10 739	-0,20%	↓ 3,0 ↑
S&P500	1 134	-0,48%	↓ 1,7 ↑
Bovespa	68 325	0,89%	↑ -0,4 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	77,52	-0,60%	↓ 0,0 ↑
Gold	1289,10	1,43%	↑ 17,6 ↑
Nickel	22 567	-3,22%	↓ 22,3 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Аппетиты к риску снизились по итогам заседания ФРС. Фондовые индексы падают на слабой отчетности. Сегодня выйдут данные по рынку жилья США и опережающим индикаторам.

**Рублевые облигации**

Рублевый долговой рынок по-прежнему не реагирует на возросшую волатильность рубля. Вчерашние размещения прошли в соответствии с ожиданиями – спрос на ОФЗ был высоким, тогда как облигации Москвы не пользовались популярностью. Сегодня – закрытие книги по 4-м выпускам ФСК.

**Макроэкономика, стр. 3**

**Инфляция составила 0.6% с начала месяца, 6% с начала года; НЕЙТРАЛЬНО**

Хорошей новостью является то, что по большей части продуктов питания на прошлой неделе не отмечалось ускорение роста цен, что поддерживает наш прогноз по ежемесячной инфляции в 4Кв10 на уровне 0.7-0.8%

**Корпоративные новости, стр. 3**

**Минфин разместил два выпуска ОФЗ суммарно на 55 млрд руб при объеме эмиссии в 70 млрд руб**

**Москва разместила облигации 64-го выпуска с доходностью 7,48% годовых**

**Татнефть закрыла книгу по размещению облигаций БО-01, установив ставку купона в размере 7,25% годовых**

**ТКС-Банк закрыл книгу по размещению облигаций БО-01, установив ставку купона в размере 14,22% годовых**

**ТД Копейка 5 октября начнет размещение облигаций серии БО-02 на 3 млрд руб**

**ТГК-5 22 сентября открыла книгу заявок на покупку облигаций серии 01 объемом 5 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Объем международных резервов РФ за неделю вырос на \$5,6 млрд до \$481,3 млрд
- Moody's снизило депозитные рейтинги "ВБРР" с "Ba1" до "Ba2" в связи с изменением подхода агентства к оценке фактора поддержки Банка со стороны основного акционера – НК Роснефть
- Облигации ХКФ Банка серии 07 на ФБ ММВБ переведены в котировальный список "A1"
- Банк России зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций ЮниКредит Банка серии 05

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Результаты заседания ФРС были восприняты инвесторами двойственно. С одной стороны, фактически данные обещания по увеличению количественного стимулирования обещают рынкам дополнительную ликвидность и низкие ставки. С другой стороны, предпринимаемые меры свидетельствуют о том, что перспективы восстановления экономики остаются туманными, что будет оказывать давление на прибыли компаний и препятствовать росту фондовых рынков.

Фондовые индексы США закрылись вчера снижением (-0,2-0,5%), отреагировав на слабую корпоративную отчетность Adobe и Microsoft. Слабая статистика по рынку недвижимости США также оказала негативное влияние на настроения инвесторов. Так, индекс цен на дома упал на 0,5% (тогда как ожидалось снижение всего на 0,2%). Индекс потребительского доверия также оказался хуже предыдущего значения (-46 пунктов против -43 пункта).

Американский долг остался практически без изменений, стабилизировавшись после резкого ценового роста накануне, последовавшего за комментариями ФРС. На этом фоне спред российского долга к КО США расширился на 13 б.п. вследствие снижения котировок Rus-30 на 0,7% (YTM 4,41%).

До конца недели ситуация на рынках будет спокойной. Азиатские площадки не торгуются из-за выходных дней в Китае и Японии. Сегодня в США будут опубликованы данные по рынку вторичного жилья (ожидается рост показателя в августе на 7,1% против его обвала в июле). Также выйдет индекс опережающих индикаторов, прогнозирующий развитие экономики на ближайшие 6 месяцев.

#### **Рублевые облигации**

Активность на вторичном рынке вчера сократилась в связи с отсутствием продаж со стороны крупных игроков, которые наблюдались последние две недели. Часть сделок была сосредоточена в облигациях Мечела и ММК, что могло быть обусловлено подготовкой к сегодняшнему размещению нового выпуска ММК на 5 млрд руб. Вчера продолжилась скрытая девальвация рубля – вслед за внешними рынками рубль подешевел к евро, тогда как его котировки к доллару практически не изменились. В результате курс рубля к бивалютной корзине упал еще на 0,8%, до 35,74 руб. Однако внутренний долговой рынок остается в стороне от событий на международных рынках. Продаж, связанных с ослаблением рубля, по-прежнему не наблюдается. Спрос на новые выпуски остается высоким.

В частности, ФСК вчера увеличила объем предложения бумаг, размещаемых в формате бук-билдинга, до 35 млрд руб с 15 млрд руб ранее. Закрытие книги намечено на сегодня. Мы не исключаем, что уровни итоговых ставок окажутся ниже ранее анонсированного диапазона.

Вчера на первичном рынке прошло размещение двух выпусков ОФЗ и облигаций Москвы. Сценарий размещения соответствовал нашим ожиданиям. Так, заниженный диапазон ожидаемой доходности по новому выпуску Москвы сделал участие в размещении этого выпуска

непривлекательным. В итоге, спрос на аукционе составлял менее половины от выставленного эмитентом объема, размещено было чуть более 40%. Напротив, аукционы Минфина вызвали повышенный интерес. Причем более интересные условия по 6-летнему выпуску способствовали тому, что спрос превысил предложение на 48% (двумя неделями ранее при размещении этого выпуска bid-to-cover ratio составлял 1,05%). Минфину удалось разместить ОФЗ 26203 практически полностью (91% от объема эмиссии, составлявшего 40 млрд руб) в границах заявленного диапазона доходности.

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

---

## **Макроэкономика**

### **Инфляция составила 0.6% с начала месяца, 6% с начала года; НЕЙТРАЛЬНО**

Согласно Росстату, рост потребительских цен составил 0.2% за третью неделю сентября. В результате, инфляция с начала месяца достигла 0.6%, а с начала года – 6.0%. Инфляция в годовом исчислении сейчас составляет 6.8%.

Инфляция на прошлой неделе похоже подтверждает пессимистичный прогноз правительства по росту ИПЦ в сентябре, составляющий 0.8%. Учитывая вчерашние цифры, годовая инфляция уже достигла 6.8%, и в случае, если инфляция за месяц составит 0.8%, она вырастет до 7.0%. Тем не менее, мы заметили, что по большей части продуктов питания ускорения роста цен не произошло, что предполагает, что в октябре инфляция продуктов питания может замедлиться. Это должно сохранить ежемесячную инфляцию в 4Кв10 на уровне около 0.7-0.8%, что соответствует нашему прогнозу инфляции на 2010 г, составляющему 8.6%.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **Минфин разместил два выпуска ОФЗ суммарно на 55 млрд руб при объеме эмиссии в 70 млрд руб**

Вчера Минфин выставил на аукцион два выпуска ОФЗ. Инвесторам были предложены 2,5-летние ОФЗ 25072 на 30 млрд руб и 6-летние ОФЗ 26203 на 40 млрд руб. Стратегия Минфина по предложению более привлекательных ставок по длинным заимствованиям, направленная на удлинение дюрации долга, принесла свои плоды. Наиболее удачными были результаты размещения ОФЗ 26203. Так, спрос превысил предложение в 1,48 раз, составив 59,3 млрд руб. Выпуск был размещен практически полностью – на 36,6 млрд руб по номиналу. Средневзвешенная доходность и доходность по цене отсечения оказались на одном уровне, составив 7,49% годовых при объявленном ранее диапазоне 7,4-7,5%.

При размещении ОФЗ 25072 спрос также был значительным, составив 47 млрд руб (превышение над предложением в 1,57 раза). Однако в данном случае Минфин разместил всего 62% выпуска на 18,5 млрд руб по номиналу. Как и в предыдущем случае, доходность по цене отсечения соответствовала средневзвешенной доходности и составила 6,19% годовых при объявленном ранее диапазоне 7,15-7,20%.

**Москва разместила облигации 64-го выпуска с доходностью 7,48% годовых**

Спрос на аукционе составил менее половины от выставленного объема – 8,03 млрд руб при предложении на уровне 17 млрд руб. По результатам аукциона объем размещения составил 7,094 млрд руб. Доходность была установлена на уровне 7,48% годовых, что соответствует верхней границе ранее объявленного диапазона.

**Татнефть закрыла книгу по размещению облигаций БО-01, установив ставку купона в размере 7,25% годовых**

Объем выпуска – 5 млрд руб. Срок обращения – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона установлена на срок до погашения на уровне 7,25%, что соответствует нижней границе ранее объявленного диапазона. Размещение выпуска пройдет на ФБ ММВБ 24 сентября. Организатор выпуска – Банк Зенит.

**ТКС-Банк закрыл книгу по размещению облигаций БО-01, установив ставку купона в размере 14,22% годовых**

Объем выпуска – 1,6 млрд руб. Срок обращения – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона установлена на срок до погашения на уровне 14,22% годовых. Размещение выпуска пройдет на ФБ ММВБ 24 сентября по цене 91,55% от номинала. Организатор выпуска – ИК Тройка-Диалог.

**ТД Копейка 5 октября начнет размещение облигаций серии БО-02 на 3 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 3 года без промежуточной оферты. Ставка купона на весь срок обращения выпуска будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Ориентир ставки купона, объявленный организатором займа, составляет 9,00 – 9,50% (доходность к погашению 9,31 – 9,84% годовых). Организатор размещения ФК Уралсиб.

**ТГК-5 22 сентября открывает книгу заявок на покупку облигаций серии 01 объемом 5 млрд руб**

Сбор заявок продлится до 12 октября. Размещение выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 15 октября. Срок обращения займа составит 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир по ставке купона на срок до оферты – 8,75-9,50% годовых, что соответствует доходности 8,94-9,73%. Организаторами размещения выступают Альфа-Банк, Сбербанк, Связь-Банк и ТКБ Капитал.

**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%	100,55	0,18%	3,49%	3,61%	250	-9,2	4,15	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,80	01.24.11	11,00%	143,05	0,17%	4,43%	7,69%	248	-6,8	5,68	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,63	10.29.10	5,00%	102,98	0,19%	4,61%	4,86%	266	-6,2	7,45	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,66	12.24.10	12,75%	181,07	0,25%	5,52%	7,04%	297	-1,2	9,40	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	5,82	09.30.10	7,50%	118,37	-0,70%	4,41%	6,34%	186	13,2	11,40	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	0,64	05.14.11	3,00%	100,85	-0,01%	1,64%	2,97%	121	-2,0	0,63	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	0,99	10.12.10	6,45%	103,90	0,06%	2,64%	6,21%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,15	10.20.10	5,06%	102,23	-0,10%	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	0,72	12.20.10	9,25%	102,75	0,00%	5,40%	9,00%	496	-3,8	96	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,64	12.25.10	8,20%	105,20	0,03%	5,06%	7,79%	462	-4,5	62	500	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2,45	12.24.10	9,25%	107,14	-0,19%	6,38%	8,63%	570	4,4	194	400	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4,20	12.09.10	8,63%	99,92	-0,15%	8,64%	8,63%	765	-1,5	421	225	USD	B- / Ba2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	3,87	03.18.11	8,00%	103,58	-0,17%	7,06%	7,72%	606	-0,5	262	600	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-17*	02.22.17	5,02	02.22.11	8,64%	100,19	-0,15%	8,59%	8,62%	727	-0,8	416	300	USD	B- / Ba2 / BB-
Банк Москвы-10	11.26.10	0,18	11.26.10	7,38%	100,78	-0,10%	2,81%	7,32%	238	48,2	-162	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,39	11.13.10	7,34%	104,83	-0,15%	5,35%	7,00%	491	3,6	91	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,27	11.25.10	7,50%	98,90	0,20%	7,76%	7,58%	677	-9,8	332	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,31	11.10.10	6,81%	99,08	0,06%	6,98%	6,87%	566	-5,2	255	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,00	10.12.10	7,50%	105,17	0,17%	2,50%	7,13%	206	-20,2	-194	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	0,77	06.30.11	8,25%	104,13	-0,04%	2,72%	7,92%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	1,95	10.31.10	6,61%	105,37	0,20%	3,92%	6,27%	349	-13,1	-51	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%	528	-5,0	184	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	3,89	10.03.10	6,47%	103,43	-0,30%	5,60%	6,25%	460	2,7	116	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	4,82	02.15.11	4,25%	100,57	-0,20%	4,13%	4,23%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,02	11.29.10	6,88%	105,30	-0,85%	6,00%	6,53%	405	10,6	159	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,88	12.31.10	6,25%	102,64	-0,45%	6,04%	6,09%	348	5,0	52	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0,71	12.15.10	7,97%	103,25	0,00%	3,40%	7,72%	296	-4,1	-104	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,50	12.28.10	7,93%	106,68	-0,25%	5,30%	7,44%	462	6,8	86	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,36	03.23.11	6,50%	102,13	-0,46%	6,00%	6,36%	468	-26,9	156	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,42	03.10.11	8,88%	98,32	-0,00%	9,27%	9,03%	795	-3,9	484	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	0,81	01.21.11	9,75%	104,05	-0,12%	4,69%	9,37%	425	10,8	25	200	USD	B / Baa3 / BB-Caa2
МежпромБ-13	02.19.13	2,01	02.19.11	11,00%	44,50	-4,30%	55,36%	24,72%	5492	273,0	5093	200	USD	D / / C
НОМОС-16	10.20.16	4,56	10.20.10	9,75%	102,16	-0,05%	9,27%	9,54%	795	-2,8	484	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,03	10.04.10	8,75%	100,12	-0,12%	4,55%	8,74%	411	315,9	11	200	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,01	10.20.10	8,75%	104,08	-0,01%	4,80%	8,41%	437	-2,9	37	225	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,08	01.15.11	10,75%	109,72	-0,03%	6,16%	9,80%	573	-1,2	173	150	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,04	01.31.11	12,50%	108,72	0,20%	10,75%	11,50%	943	-8,1	631	100	USD	NR / Baa3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,24	09.29.10	6,20%	96,34	0,04%	7,08%	6,44%	609	-5,9	264	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-10	11.29.10	0,18	11.29.10	6,88%	101,00	0,10%	1,38%	6,81%	94	-65,3	-306	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,41	11.16.10	7,18%	107,32	-0,12%	4,22%	6,69%	378	2,4	-21	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	2,98	01.14.11	7,13%	107,33	-0,02%	4,70%	6,64%	403	-2,8	27	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,00	03.21.11	6,97%	100,63	0,00%	6,84%	6,93%	552	-4,0	241	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,44	11.15.10	6,30%	103,82	-0,39%	6,07%	6,07%	428	3,2	117	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,92	11.29.10	7,75%	112,45	-0,00%	5,72%	6,89%	377	-3,7	131	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,04	10.07.10	7,50%	100,06	0,00%	5,78%	7,50%	535	-13,0	135	412	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,60	11.05.10	8,63%	101,42	0,14%	6,22%	8,50%	578	-27,4	178	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,17	12.16.10	8,88%	95,56	-0,01%	9,98%	9,29%	899	-4,8	554	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,61	12.01.10	9,75%	95,50	-1,67%	10,76%	10,21%	944	33,4	632	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,10	11.14.10	5,93%	103,96	0,01%	2,39%	5,70%	196	-4,3	-204	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,43	11.15.10	6,48%	106,49	0,23%	3,87%	6,08%	343	-12,2	-56	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,56	01.02.11	6,47%	106,51	0,31%	3,96%	6,07%	329	-15,6	-47	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	3,88	02.11.11	6,23%	100,09	0,00%	6,20%	6,22%	521	-5,0	177	0	USD	/ WR / WD
УРСА-11*	12.30.11	1,19	12.30.10	12,00%	108,11	-0,03%	5,29%	11,10%	486	-1,5	86	130	USD	/ Baa3 /

УРСА-11-2	11.16.11	1,07	11.16.10	8,30%	103,64	0,00%	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%	970	-3,9	659	100	USD	/	B2 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	0,71	12.17.10	9,00%	103,91	-0,10%	3,53%	8,66%	310	9,3	-90	350	USD	BB/	Ba1 /
ХКФ-11	06.20.11	0,72	12.20.10	11,00%	104,40	0,03%	4,86%	10,54%	443	-9,4	43	265	USD	B+/	Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

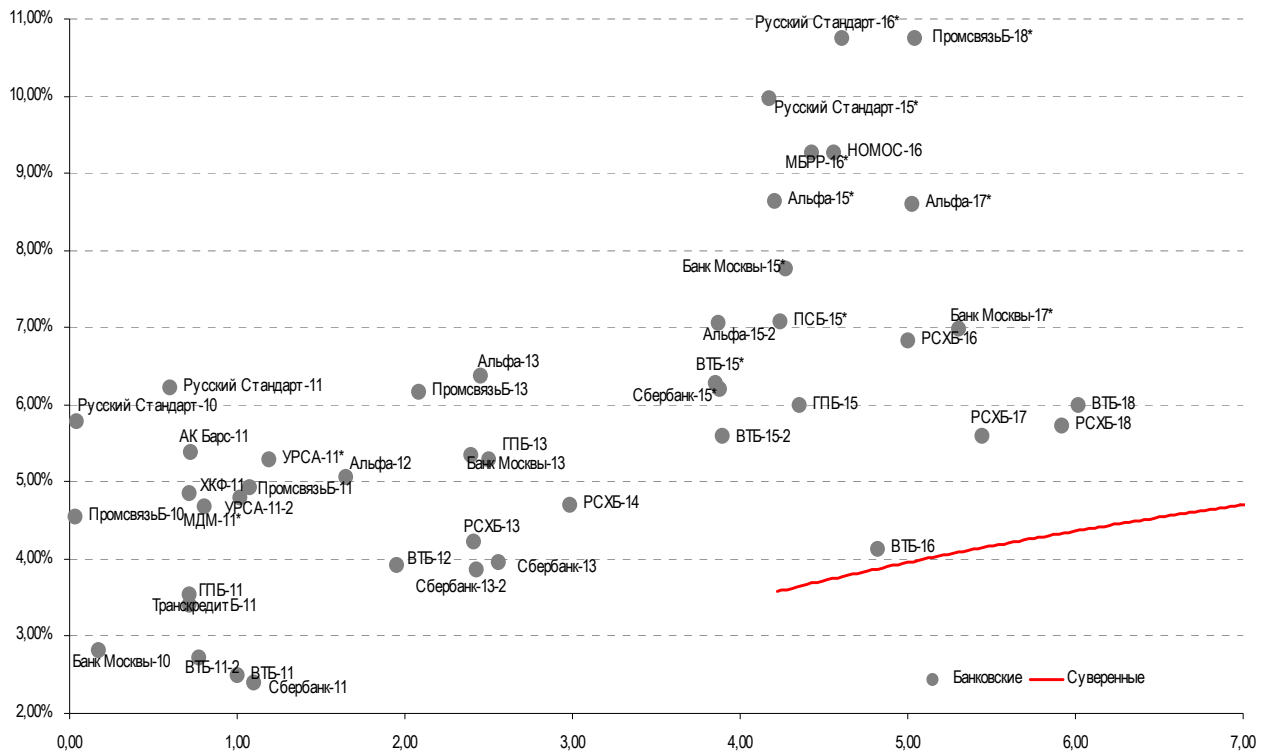
\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

### Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

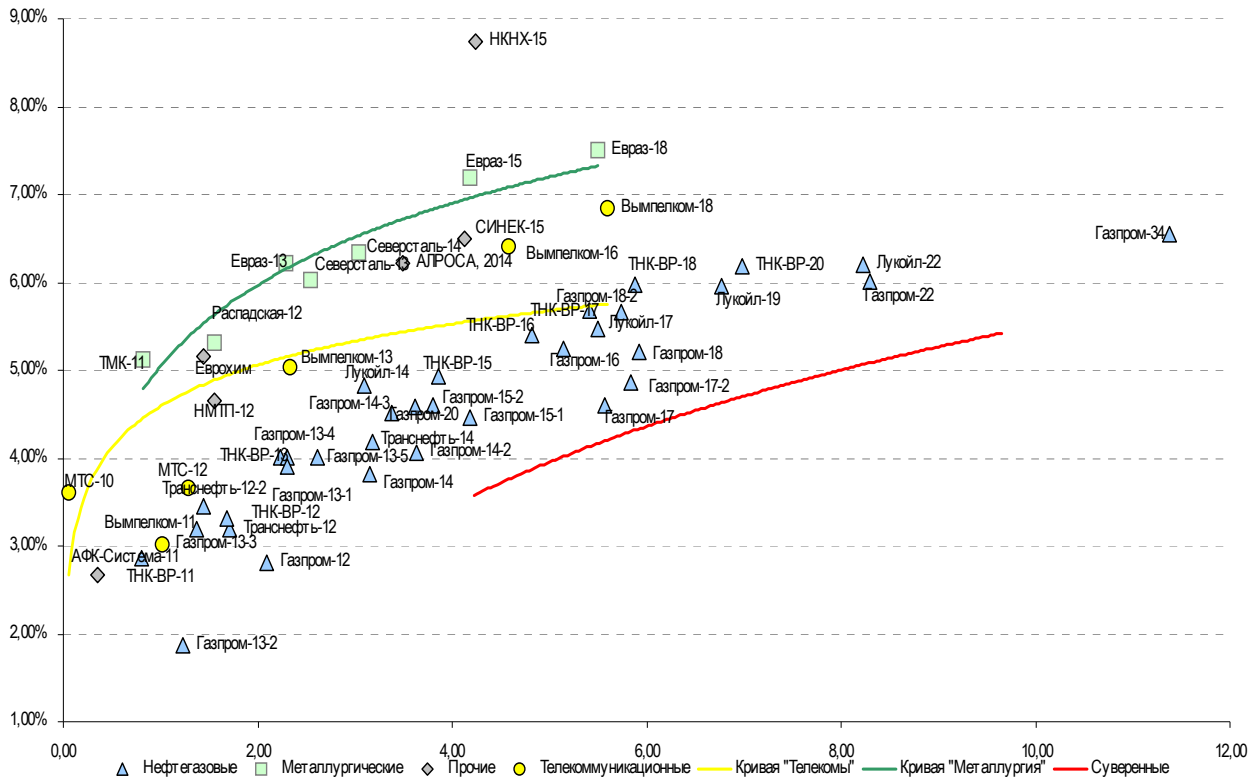
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох- по дю-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-12	12.09.12	2,09	12.09.10	4,56%	103,70	0,05%	2,81%	4,40%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,23	03.01.11	9,63%	112,91	-0,06%	4,01%	8,52%	358	-0,4	-42	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	1,24	01.22.11	4,51%	103,20	-0,02%	1,87%	4,37%	143	-1,3	-257	362	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	1,37	01.22.11	5,63%	103,24	3,05%	3,19%	5,45%	276	-230,8	-124	131	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,31	10.11.10	7,34%	107,99	-0,09%	4,02%	6,80%	358	1,0	-42	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,61	01.31.11	7,51%	109,36	-0,13%	4,00%	6,87%	332	1,7	-43	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,15	02.25.11	5,03%	103,82	0,08%	3,81%	4,85%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	3,63	10.31.10	5,36%	104,86	-0,03%	4,05%	5,12%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,38	01.31.11	8,13%	112,60	-0,29%	4,52%	7,22%	353	3,5	9	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,18	06.01.11	5,88%	105,87	0,10%	4,45%	5,55%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	3,80	10.02.10	8,13%	114,26	-0,02%	4,60%	7,11%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,14	11.22.10	6,21%	105,02	-0,07%	5,25%	5,91%	393	-2,5	81	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,57	03.22.11	5,14%	102,89	0,12%	4,61%	4,99%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	5,83	11.02.10	5,44%	103,42	0,20%	4,86%	5,26%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	5,93	02.13.11	6,61%	108,32	0,11%	5,21%	6,10%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,74	10.11.10	8,15%	115,12	-0,66%	5,66%	7,08%	370	7,8	122	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	3,09	02.01.11	7,20%	107,08	-0,28%	4,83%	6,72%	415	6,1	40	725	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,30	03.07.11	6,51%	104,07	-0,54%	6,01%	6,26%	345	8,2	140	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,38	10.28.10	8,63%	124,81	-0,58%	6,55%	6,91%	399	6,5	102	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,65	02.16.11	7,29%	109,43	-0,56%	6,54%	6,66%	398	6,0	101	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,62	11.05.10	6,38%	106,62	-0,29%	4,59%	5,98%	360	2,9	16	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,50	12.07.10	6,36%	104,95	-0,88%	5,46%	6,06%	414	12,3	103	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,77	11.05.10	7,25%	109,00	-0,93%	5,96%	6,65%	400	10,2	134	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,23	12.07.10	6,66%	103,72	-1,10%	6,20%	6,42%	364	15,0	159	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	0,80	01.18.11	6,88%	103,23	0,02%	2,86%	6,66%	242	-5,7	-158	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,45	03.20.11	6,13%	103,85	0,00%	3,45%	5,90%	302	-2,9	-98	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,31	03.13.11	7,50%	108,39	-0,25%	3,90%	6,92%	347	8,4	-53	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	3,87	02.02.11	6,25%	105,09	-0,42%	4,94%	5,95%	394	6,0	50	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,82	01.18.11	7,50%	110,39	-1,03%	5,39%	6,79%	407	17,8	96	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,41	03.20.11	6,63%	105,08	-1,03%	5,68%	6,30%	436	15,6	124	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,88	03.13.11	7,88%	111,35	-1,14%	5,97%	7,07%	402	16,4	156	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	6,99	02.02.11	7,25%	107,50	-1,04%	6,18%	6,74%	423	11,5	157	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1,71	06.27.11	5,38%	103,67	0,10%	3,20%	5,19%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	1,68	12.27.10	6,10%	104,73	-0,05%	3,31%	5,83%	288	0,2	-112	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,18	03.05.11	5,67%	104,75	0,00%	4,18%	5,41%	350	-3,3	-26	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	04.24.13	2,30	10.24.10	8,88%	106,25	0,53%	6,22%	8,35%	578	-25,6	178	1 156	USD	B/ B2 / B+
Евраз-15	11.10.15	4,19	11.10.10	8,25%	104,50	-0,38%	7,18%	7,89%	619	4,1	275	577	USD	B/ B2 / B+
Евраз-18	04.24.18	5,50	10.24.10	9,50%	111,35	0,00%	7,51%	8,53%	619	-4,0	307	511	USD	B/ B2 / B+
Распадская-12	05.22.12	1,56	11.22.10	7,50%	103,44	-0,16%	5,31%	7,25%	487	7,3	87	300	USD	/ B1 / B+ / B+
Северсталь-13	07.29.13	2,54	01.29.11	9,75%	109,63	-0,23%	6,02%	8,89%	534	5,6	158	1 250	USD	BB- / Baa3 / B+
Северсталь-14	04.19.14	3,04	10.19.10	9,25%	109,16	-0,10%	6,34%	8,47%	566	-0,1	191	375	USD	BB- / Baa3 / B+
ТМК-11	07.29.11	0,83	01.29.11	10,00%	103,99	-0,01%	5,12%	9,62%	469	-2,8	69	187	USD	B/ B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-10	10.14.10	0,06	10.14.10	8,38%	100,27	-0,04%	3,60%	8,35%	317	44,3	-83	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,29	01.28.11	8,00%	105,65	0,04%	3,66%	7,57%	322	-6,4	-78	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,02	10.22.10	8,38%	105,65	0,07%	3,02%	7,93%	258	-10,4	-142	185	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,33	10.31.10	8,38%	108,03	0,29%	5,04%	7,75%	460	-15,0	61	801	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,57	11.23.10	8,25%	108,64	-0,53%	6,41%	7,59%	508	7,8	197	600	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,60	10.31.10	9,13%	113,30	0,00%	6,85%	8,05%	553	-4,0	241	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%	2,66%	8,69%	223	-7,2	-177	93	USD	BB/ Baa3 / BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	3,49	11.17.10	8,88%	109,59	-0,24%	6,21%	8,10%	522	1,8	178	500	USD	BB+/ Baa3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,44	03.21.11	7,88%	103,85	-0,06%	5,16%	7,58%	473	1,3	73	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,03	10.30.10	10,00%	90,50	-0,82%	19,98%	11,05%	1954	84,3	1554	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,25	12.22.10	8,50%	98,97	0,00%	8,74%	8,59%	775	-5,0	431	31	USD	/ / B

НМТП-12	05.17.12	1,55	11.17.10	7,00%	103,67	-0,17%	4,66%	6,75%	422	8,3	22	300	USD BB+/*-/ Ba1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,13	02.03.11	7,70%	104,93	-0,55%	6,50%	7,34%	550	8,5	206	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.