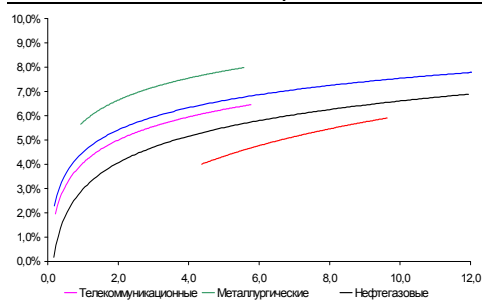
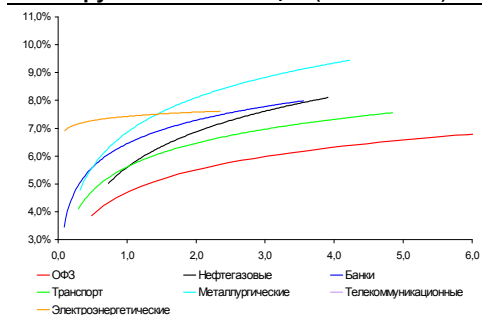


**Рынок валютных облигаций**



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	2,99	5,906.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,01	6,446.п. ↑	
Russia-30	115,17	-0,30% ↓	4,94
Rus-30 spread	195	-16.п. ↓	
Bra-40	136,60	0,33% ↑	7,82
Tur-30	115,18	2,81% ↑	6,00
Mex-34	166,73	-0,08% ↓	5,40
CDS 5 Russia	166	16.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	260	06.п. ↓	
CDS 5 Brazil	120	06.п. ↓	
CDS 5 Turkey	167	16.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	527	66.п. ↑	
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	34	26.п. ↑	
iTraxx Crossover	424	-6b.p. ↓	
VIX Index, \$	23	-1,16% ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,3839	-0,45% ↓	0,7 ↑
\$/Руб.	30,3656	-0,11% ↓	0,9 ↑
EUR/\$	1,2929	0,29% ↑	-9,8 ↓
\$/BRL	1,76	-0,24% ↓	1,0 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,6050	-0,20% ↓	3,17
NDF Rub 6m	30,8825	-0,23% ↓	3,71
NDF Rub 12m	31,5150	-0,22% ↓	4,25
3M Libor	0,4931	-0,476.п. ↓	
Libor overnight	0,2478	0,256.п. ↑	
MIACR, 1d	2,40	-296.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	380	0 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 449	0,44% ↑	0,3 ↑
DOW	10 425	0,99% ↑	0,0 ↓
S&P500	1 103	0,82% ↑	-1,1 ↓
Bovespa	66 323	0,87% ↑	-3,3 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	76,88	-0,22% ↓	-0,1 ↓
Gold	1188,55	-0,36% ↓	8,6 ↑
Nickel	20 281	3,44% ↑	9,9 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Результаты стресс-тестов европейских банков порадовали инвесторов, дав повод для активизации перевода средств в активы с повышенным риском. Ключевым событием этой недели станет публикация первой оценки ВВП США за 2Кв10.

**Рублевые облигации**

Активность вторичного рынка остается низкой. На этой неделе проходит формирование книг по НорНикелю и НК Альянсу. Закрытие сделок – в пятницу.

**Макроэкономика, стр. 2**

**Правительство продает доли в госкомпаниях за 900 млрд руб; НЕЙТРАЛЬНО**

Мы считаем, что хотя приватизация и может быть позитивно воспринята рынком, она является крайней мерой в плане финансирования дефицита, и, учитывая, что государственный долг составляет около 7-8% ВВП, продажа государственных активов была бы преждевременной.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**ТД Копейка закрыла книгу заявок, установив ставку купона по облигациям БО-1 на уровне 9,50% годовых "Главная дорога" для строительства федеральной трассы М-1 разместит облигации на 17 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Банк России зарегистрировал Отчеты об итогах выпуска облигаций Русь-Банк-4 и Ханты-Мансийский Банк-2
- МПБ выставил оферту на выкуп рублевых облигаций объемом 3 млрд руб 30 августа по номиналу

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

В пятницу рынки закрывались на оптимистичной ноте, благоприятно восприняв результаты стресс-тестов европейских банков. Так, суммарная необходимость в новом капитале для 91 банка, участвовавшего в тестировании, составила всего 3,5 млрд евро, хотя ожидания аналитиков были на порядок выше (приближаясь к 40 млрд евро). Причем необходимость в свежем капитале испытывают лишь 7 банков, участвовавших в тестировании. В итоге, фондовые индексы прибавили порядка 1 п.п., азиатские биржи сегодня продолжили рост.

КО США, после достижения рекордно низких уровней доходности, демонстрируют снижение котировок на фоне повышения аппетита к риску. В пятницу UST-10 вплотную приблизился к отметке в 3% годовых. На фоне некоторого снижения котировок Rus-30, после достижения ими топовых уровней, спред выпуска к КО США остался без изменений.

Текущая неделя начинается публикацией в США данных по первичному рынку жилья, в середине недели будут опубликованы такие важные цифры как индексы доверия потребителей и заказы на товары длительного пользования, а в пятницу выйдет первая оценка ВВП США за второй квартал. Рост экономики ожидается на уровне 2,5%.

#### **Рублевые облигации**

Активность вторичного рынка в пятницу оставалась крайне низкой. Сделки были сосредоточены в отдельных выпусках металлургического сектора (НЛМК, Евраз/Сибмет), в облигациях Трансконтейнера, Новатэка. Крупный объем прошел по бумагам Вимм-Билль-Данна, что могло быть обусловлено переводом средств на вторичный рынок после закрытия книги по биржевым облигациям Копейки, где наблюдалась значительная переподписка.

Текущая неделя пройдет на фоне сбора заявок по размещению НорНикеля и НК Альянса, книги заявок по которым закрываются в ближайшую пятницу. Ожидается, что на вторичном рынке концентрация сделок сохранится на выпусках металлургического комплекса.

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

---

### **Макроэкономика**

#### **Правительство планирует продать доли в госкомпаниях за 900 млрд руб; НЕЙТРАЛЬНО**

Согласно Минфину, правительство планирует в ближайшие 3 года продать доли в 10 госкомпаниях, включая крупнейшие нефтяные и банковские активы (в частности, Транснефть, Роснефть, ФСК, РусГидро, Сбербанк, ВТБ, Россельхозбанк, АИЖК, РЖД и Совкомфлот). Цель продажи: получить дополнительные 900 млрд руб для финансирования дефицита бюджета. Мы считаем, что приватизация является крайней мерой в плане финансирования дефицита, и, учитывая, что государственный долг составляет около 7-8% ВВП, продажа государственных активов преждевременна.

С точки зрения публичных компаний, приватизация должна быть воспринята позитивно, если цена будет определяться с учетом рыночной конъюнктуры. На наш взгляд, цена, озвученная г-ном Кудриным, является чересчур пессимистичной. Увеличение free-float наряду со снижением доли государства (хотя не ниже контрольной) в результате потенциальных SPO могли бы стать мощными катализаторами для акций компаний, особенно для не очень ликвидных компаний без листинга на международных биржах, таких как Транснефть.

Тем не менее, с бюджетной точки зрения государство планирует продать только миноритарные доли, а не контрольные пакеты. Таким образом, окончательное решение будет зависеть от текущих рыночных условий. В конечном итоге Минфину все равно придется отдать предпочтение заимствованиям как основному источнику финансирования бюджетного дефицита. Учитывая, что госдолг составляет около 7-8% ВВП, у государства достаточно потенциала для привлечения долга.

---

**Илл. 1: План приватизации**

<b>Актив</b>	<b>Государственная доля</b>	<b>Доля для продажи</b>
Роснефть	75%	24%
Транснефть	78%	27%
Сбербанк	60%	9%
ВТБ	86%	25%
РЖД	100%	25%-1
РусГидро	60%	9%
ФСК	79%	28%
Совкомфлот	100%	25%-1
АИЖК	100%	49%
Россельхозбанк	100%	49%

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

---

**Корпоративные новости****ТД Копейка закрыла книгу заявок, установив ставку купона по облигациям БО-1 на уровне 9,50% годовых**

Срок обращения выпуска составит 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона в размере 9,50% годовых установлена на срок до оферты.

Первоначально, при открытии книги, уровень ставки ожидался в размере 10,25-10,75% годовых, однако в последствии был понижен на 25 б.п. В последний день сбора заявок, на фоне появившейся информации о том, что X5 подала заявку в ФАС с вопросом об одобрении сделки по покупке Копейки, диапазон ставки вновь был резко понижен. Организаторы отмечают существенную переподписку на выпуск, несмотря на снижение ставки от первоначально заявленного диапазона в среднем на 100 б.п.

Организатор выпуска: УРАЛСИБ Кэпитал. Расчеты по размещению займа пройдут на ФБ ММВБ 27 июля.

**"Главная дорога" для строительства федеральной трассы М-1 разместит облигации на 17 млрд руб**

В настоящее время в обращении находится первый выпуск эмитента объемом 300 млн руб. Компания приняла решение разместить еще несколько выпусков. Инвесторам будут предложены:

- облигации серии 02 на 1 млрд руб сроком обращения 1 год;

- облигации 3-4-ой серий по 8 млрд руб каждый сроком обращения 18 лет и амортизационной структурой выпусков.

Цель размещения облигаций - реализация Концессионного соглашения о финансировании, строительстве и эксплуатации на платной основе "Нового выхода на Московскую кольцевую автомобильную дорогу с федеральной автомобильной дороги М-1 "Беларусь" Москва – Минск", заключенного 17 июля 2009 года между эмитентом и Российской Федерацией.

*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	4,37	10.29.10	3,63%	98,98	0,03%	3,86%	3,66%	213	-6,6	4,29	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,93	01.24.11	11,00%	139,79	0,06%	4,92%	7,87%	250	-7,1	5,79	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,75	10.29.10	5,00%	99,94	0,08%	5,01%	5,00%	201	-6,9	7,56	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,64	12.24.10	12,75%	173,11	0,18%	6,02%	7,37%	303	-7,9	9,36	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	5,90	09.30.10	7,50%	115,17	-0,30%	4,94%	6,51%	195	-0,9	11,28	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	0,80	05.14.11	3,00%	100,64	-0,00%	2,18%	2,98%	159	-3,1	0,78	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	1,15	10.12.10	6,45%	103,75	-0,01%	3,23%	6,22%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,31	10.20.10	5,06%	102,67	0,02%	4,56%	4,93%	--	--	--	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	0,88	12.20.10	9,25%	103,13	0,00%	5,63%	8,97%	504	-5,7	69	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,80	12.25.10	8,20%	103,76	-0,07%	6,09%	7,90%	550	0,4	114	500	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2,61	12.24.10	9,25%	104,98	-0,35%	7,32%	8,81%	637	9,0	237	400	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4,37	12.09.10	8,63%	100,40	0,14%	8,53%	8,59%	680	-9,3	358	225	USD	B- / Ba2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	3,87	09.18.10	8,00%	101,14	-0,33%	7,70%	7,91%	637	3,6	276	600	USD	B+ / Ba1 /
Альфа-17*	02.22.17	4,97	08.22.10	8,64%	99,75	0,76%	8,68%	8,66%	695	-21,2	374	300	USD	B- / Ba2 / BB-
Банк Москвы-10	11.26.10	0,33	11.26.10	7,38%	101,61	-0,00%	2,48%	7,26%	189	-13,3	-246	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,55	11.13.10	7,34%	104,10	-0,05%	5,73%	7,05%	478	-2,6	78	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,44	11.25.10	7,50%	100,18	0,09%	7,45%	7,49%	572	-8,1	251	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,46	11.10.10	6,81%	98,50	-0,24%	7,09%	6,91%	536	-1,4	214	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,16	10.12.10	7,50%	104,78	-0,06%	3,43%	7,16%	284	0,0	-151	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	0,93	06.30.11	8,25%	104,74	-0,01%	2,98%	7,88%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,11	10.31.10	6,61%	103,71	-0,03%	4,85%	6,37%	426	-1,7	-9	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	3,89	08.04.10	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	495	-5,1	134	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	4,05	10.03.10	6,47%	102,69	-0,17%	5,80%	6,30%	447	-0,9	86	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	4,98	02.15.11	4,25%	101,01	0,07%	4,04%	4,21%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,17	11.29.10	6,88%	104,37	-0,24%	6,16%	6,59%	374	-1,8	124	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,96	12.31.10	6,25%	101,27	-0,05%	6,15%	6,17%	214	-6,0	13	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0,87	12.15.10	7,97%	103,13	0,00%	4,33%	7,73%	374	-5,7	-61	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,66	12.28.10	7,93%	106,06	0,05%	5,65%	7,48%	470	-6,8	71	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,37	09.23.10	6,50%	100,32	-0,16%	6,42%	6,48%	469	-2,3	148	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,40	09.10.10	8,88%	99,71	0,00%	8,94%	8,90%	721	-5,9	400	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	0,96	01.21.11	9,75%	103,85	-0,12%	5,68%	9,39%	509	7,0	73	200	USD	B / Ba3 / BB-
МежпромБ-13	02.19.13	2,08	08.19.10	11,00%	65,63	0,19%	31,49%	16,76%	3090	-6,0	2655	200	USD	D / Caa2* / C
НОМОС-16	10.20.16	4,73	10.20.10	9,75%	103,89	0,33%	8,92%	9,38%	719	-13,2	398	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,19	10.04.10	8,75%	100,99	0,00%	3,37%	8,66%	278	-24,2	-157	200	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,17	10.20.10	8,75%	103,41	-0,01%	5,83%	8,46%	524	-3,7	89	225	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,24	01.15.11	10,75%	109,79	-0,07%	6,40%	9,79%	581	-0,7	146	150	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,91	07.31.10	12,50%	108,50	-0,12%	10,82%	11,52%	909	-3,7	588	100	USD	NR / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,42	09.29.10	6,20%	100,01	0,00%	6,20%	6,20%	447	-5,9	125	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-10	11.29.10	0,34	11.29.10	6,88%	101,60	-0,09%	2,13%	6,77%	155	11,1	-281	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,57	11.16.10	7,18%	106,80	-0,04%	4,56%	6,72%	361	-3,5	-38	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,14	01.14.11	7,13%	106,68	0,03%	5,00%	6,68%	405	-5,8	6	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	4,99	09.21.10	6,97%	100,44	-0,19%	6,88%	6,94%	515	-2,2	194	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,58	11.15.10	6,30%	101,77	-0,08%	5,98%	6,19%	356	-4,3	103	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,05	11.29.10	7,75%	109,63	0,10%	6,18%	7,07%	376	-7,4	126	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,20	10.07.10	7,50%	99,96	0,00%	7,51%	7,50%	692	-2,4	257	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,75	11.05.10	8,63%	100,08	0,13%	8,48%	8,62%	790	-19,8	354	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,34	12.16.10	8,88%	96,78	0,01%	9,65%	9,17%	792	-6,0	471	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,77	12.01.10	9,75%	95,75	0,00%	10,68%	10,18%	895	-5,9	574	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,26	11.14.10	5,93%	104,10	0,01%	2,70%	5,70%	211	-5,1	-225	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,59	11.15.10	6,48%	106,21	-0,01%	4,11%	6,10%	316	-4,3	-83	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,72	01.02.11	6,47%	106,32	0,02%	4,16%	6,08%	321	-5,6	-79	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	3,91	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,21%	6,22%	487	-5,1	126	0	USD	/ WR / WD
УРСА-11*	12.30.11	1,35	12.30.10	12,00%	107,64	0,10%	6,31%	11,15%	572	-12,8	137	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,23	11.16.10	8,30%	103,67	0,08%	5,28%	8,01%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB

ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,07	01.18.11	10,51%	96,53	-0,03%	11,24%	10,89%	951	-5,3	630	100	USD	/	B2	/
ТранскредитБ-11	06.17.11	0,87	12.17.10	9,00%	104,05	-0,02%	4,31%	8,65%	372	-3,9	-64	350	USD	BB/	Ba1	/
ХКФ-11	06.20.11	0,87	12.20.10	11,00%	104,56	-0,01%	5,71%	10,52%	512	-6,1	77	265	USD	B+/	Ba3	/

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

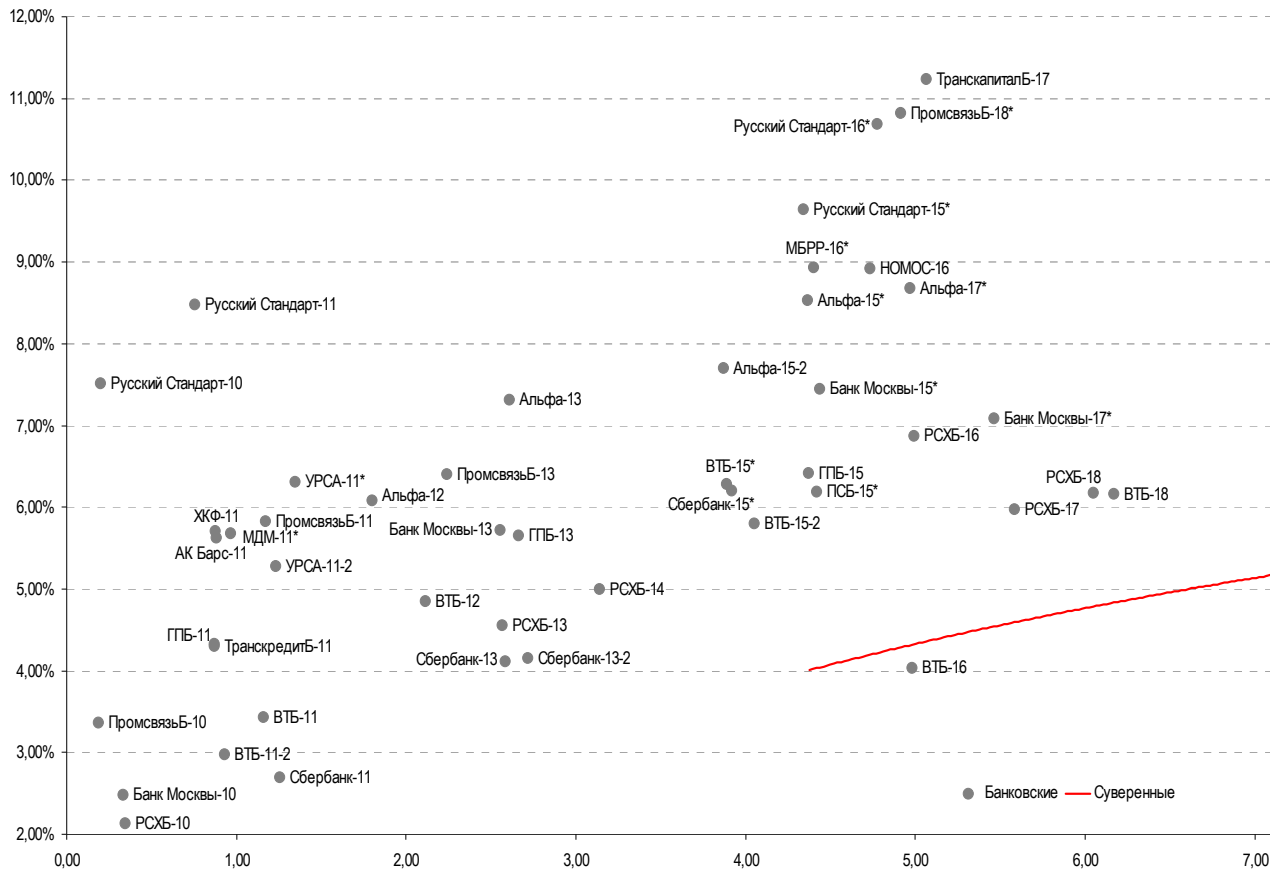
\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

**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	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-10	09.27.10	0,17	09.27.10	7,80%	101,08	0,00%	1,34%	7,72%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,24	12.09.10	4,56%	103,83	-0,04%	2,86%	4,39%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,30	09.01.10	9,63%	112,63	-0,04%	4,42%	8,55%	383	-2,4	-52	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	1,40	01.22.11	4,51%	103,25	-0,03%	2,11%	4,36%	152	-1,2	-283	362	USD	/ / /
Газпром-13-3	07.22.13	1,53	01.22.11	5,63%	102,65	0,32%	3,81%	5,48%	322	-24,9	-113	131	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,47	10.11.10	7,34%	107,42	-0,04%	4,40%	6,84%	345	-3,5	-54	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,67	07.31.10	7,51%	108,98	-0,10%	4,30%	6,89%	335	-1,4	-64	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,31	02.25.11	5,03%	104,16	-0,05%	3,76%	4,83%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	3,79	10.31.10	5,36%	104,50	-0,05%	4,18%	5,13%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,41	07.31.10	8,13%	111,85	-0,01%	4,84%	7,26%	351	-5,4	-10	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,34	06.01.11	5,88%	105,34	0,04%	4,62%	5,58%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	3,95	10.02.10	8,13%	114,59	-0,07%	4,62%	7,09%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,29	11.22.10	6,21%	103,27	0,25%	5,59%	6,02%	386	-10,7	65	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,72	03.22.11	5,14%	101,17	0,02%	4,92%	5,08%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	5,98	11.02.10	5,44%	101,91	-0,20%	5,11%	5,34%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,05	02.13.11	6,61%	104,55	-0,06%	5,83%	6,32%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,87	10.11.10	8,15%	111,94	-0,24%	6,17%	7,28%	375	-1,6	123	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	2,86	08.01.10	7,20%	105,70	-0,07%	5,17%	6,81%	422	-2,1	23	798	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,11	09.07.10	6,51%	99,28	-0,20%	6,60%	6,56%	360	-3,4	159	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,22	10.28.10	8,63%	117,98	-0,43%	7,05%	7,31%	406	-2,1	103	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,94	08.16.10	7,29%	102,16	-0,08%	7,11%	7,13%	411	-5,2	108	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,77	11.05.10	6,38%	105,48	-0,13%	4,93%	6,04%	360	-1,9	-1	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,65	12.07.10	6,36%	103,55	-0,37%	5,72%	6,14%	330	1,0	78	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,88	11.05.10	7,25%	105,35	-0,40%	6,47%	6,88%	405	0,3	147	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,32	12.07.10	6,66%	100,15	-0,42%	6,64%	6,65%	364	-0,7	163	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	0,96	01.18.11	6,88%	103,26	-0,05%	3,45%	6,66%	286	0,2	-149	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,56	09.20.10	6,13%	102,89	0,03%	4,29%	5,95%	370	-5,3	-66	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,38	09.13.10	7,50%	107,35	0,58%	4,50%	6,99%	391	-27,5	-44	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	3,90	08.02.10	6,25%	102,13	0,30%	5,71%	6,12%	438	-12,8	77	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,96	01.18.11	7,50%	106,48	-0,12%	6,19%	7,04%	446	-3,6	124	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,38	09.20.10	6,63%	101,85	0,14%	6,28%	6,50%	455	-8,6	134	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,80	09.13.10	7,88%	108,25	0,07%	6,48%	7,27%	407	-6,9	154	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	6,82	08.02.10	7,25%	101,50	0,00%	7,03%	7,14%	461	-5,6	211	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1,87	06.27.11	5,38%	103,70	-0,07%	3,36%	5,19%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	1,83	12.27.10	6,10%	105,27	-0,00%	3,25%	5,80%	266	-3,4	-170	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,25	09.05.10	5,67%	102,65	0,00%	4,86%	5,52%	391	-4,4	-8	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	04.24.13	2,45	10.24.10	8,88%	104,40	0,00%	7,08%	8,50%	613	-4,7	213	1 156	USD	B/ B2 / B+ / B-
Евраз-15	11.10.15	4,34	11.10.10	8,25%	103,75	-0,21%	7,38%	7,95%	565	-1,1	243	577	USD	B/ B2 / B+ / B-
Евраз-18	04.24.18	5,57	10.24.10	9,50%	103,75	0,00%	8,82%	9,16%	640	-5,7	387	511	USD	B/ B2 / B+ / B-
Распадская-12	05.22.12	1,72	11.22.10	7,50%	101,84	-0,06%	6,41%	7,36%	582	0,4	147	300	USD	/ B1 / B+ / B-
Северсталь-13	07.29.13	2,58	07.29.10	9,75%	109,25	-0,23%	6,32%	8,92%	538	3,7	138	1 250	USD	BB-/ Baa3 / B+
Северсталь-14	04.19.14	3,19	10.19.10	9,25%	107,95	-0,44%	6,79%	8,57%	585	9,2	185	375	USD	BB-/ Baa3 / B+
ТМК-11	07.29.11	0,94	07.29.10	10,00%	103,80	0,09%	6,06%	9,63%	547	-14,9	112	187	USD	B/ B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-10	10.14.10	0,22	10.14.10	8,38%	101,26	-0,08%	2,48%	8,27%	189	10,7	-247	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,40	07.28.10	8,00%	105,68	-0,19%	4,07%	7,57%	348	9,1	-87	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,18	10.22.10	8,38%	105,81	-0,05%	3,53%	7,91%	294	-1,7	-141	185	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,49	10.31.10	8,38%	107,78	0,04%	5,30%	7,77%	436	-6,8	36	801	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,73	11.23.10	8,25%	108,52	-0,29%	6,47%	7,60%	474	0,2	153	600	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,76	10.31.10	9,13%	113,80	1,97%	6,80%	8,02%	438	-40,2	186	1 000	USD	BB+/ Baa2 /
<b>Прочие</b>														
АФК-Система-11	01.28.11	0,49	07.28.10	8,88%	103,84	0,00%	1,22%	8,55%	64	-14,3	-372	93	USD	BB/ Baa3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,65	11.17.10	8,88%	108,29	0,18%	6,63%	8,20%	530	-10,4	169	500	USD	B+/ Baa3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,54	09.21.10	7,88%	103,85	-0,07%	5,40%	7,58%	481	0,8	46	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,19	10.30.10	10,00%	90,00	0,00%	19,25%	11,11%	1866	3,3	1431	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,40	12.22.10	8,50%	98,00	0,00%	8,97%	8,67%	724	-5,9	403	31	USD	/ B1 / B / B-
НМТП-12	05.17.12	1,71	11.17.10	7,00%	103,80	-0,05%	4,78%	6,74%	419	-0,2	-17	300	USD	BB+/ Baa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,12	08.03.10	7,70%	102,53	-0,21%	7,09%	7,51%	576	0,0	215	250	USD	/ Baa1 / BBB-

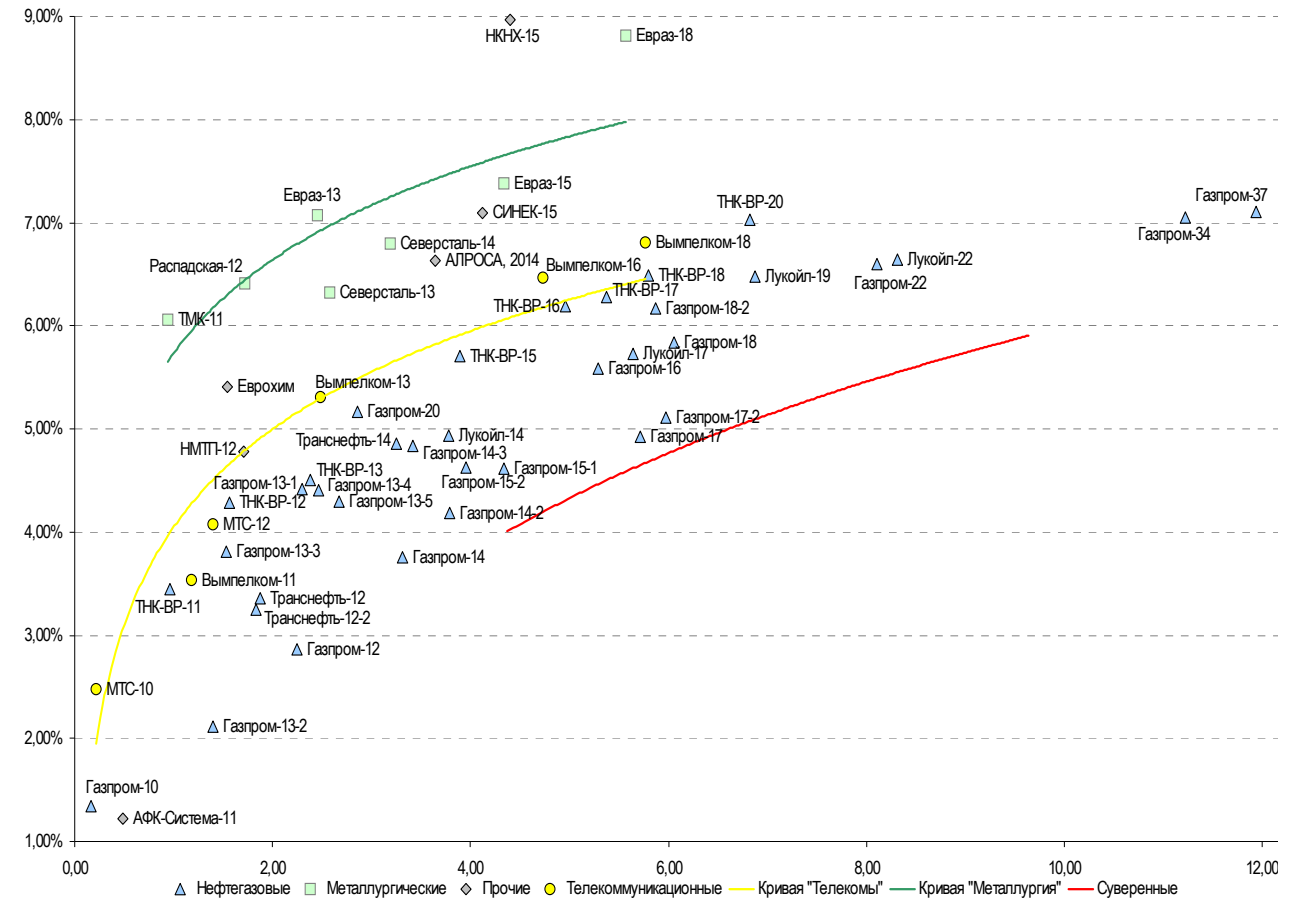
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 5: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

**Илл. 6: 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) 785-96 78 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47
<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-груп, постольку, 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.