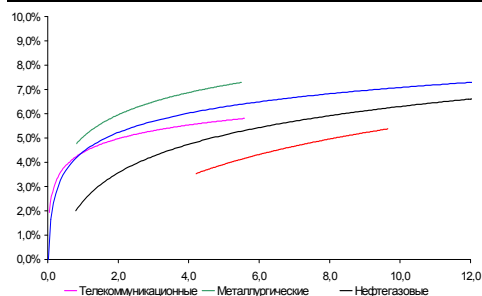
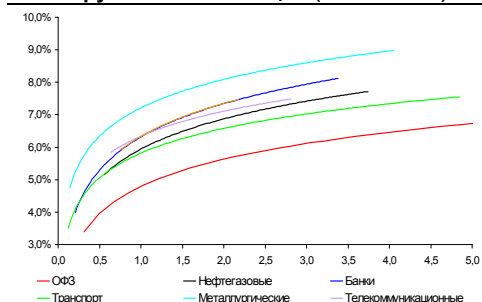


**Рынок валютных облигаций**



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	2,61	5,396.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,79	6,396.п. ↑	
Russia-30	119,52	0,70% ↑	4,32
Rus-30 spread	172	-10б.п. ↓	
Bra-40	137,75	-0,07% ↓	7,72
Tur-30	119,01	0,62% ↑	5,68
Mex-34	120,75	-0,62% ↓	5,18
CDS 5 Russia	165	-2б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	247	-3б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	117	-4б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	163	-2б.п. ↓	
CDS 5 Ukraine	550	-4б.п. ↓	
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	14	2б.п. ↑	
iTraxx Crossover	338	-10б.п. ↓	
VIX Index, \$	22	-2,16% ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,9480	-0,18% ↓	2,5 ↑
\$/Руб.	30,7283	-0,82% ↓	2,3 ↑
EUR/\$	1,3469	0,85% ↑	-6,0 ↓
\$/BRL	1,71	-0,47% ↓	-1,9 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,8875	-1,25% ↓	3,11
NDF Rub 6m	31,1675	-1,24% ↓	3,62
NDF Rub 12m	31,8750	-1,21% ↓	4,36
3M Libor	0,2894	0,00б.п.	
Libor overnight	0,2254	0,23б.п. ↑	
MIACR, 1d	2,67	1б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	251	77 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 493	0,28% ↑	3,3 ↑
DOW	10 860	1,86% ↑	4,1 ↑
S&P500	1 149	2,12% ↑	3,0 ↑
Bovespa	68 196	-0,87% ↓	-0,6 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	77,41	0,95% ↑	1,4 ↑
Gold	1295,95	0,13% ↑	18,1 ↑
Nickel	22 926	0,59% ↑	24,2 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Инвесторы не замечают негативной информации, реагируя лишь на позитивную часть статистики. В пятницу выход из безрисковых активов продолжился. Спрос на долги развивающихся стран возрос.

На этой неделе в США выйдет третья оценка ВВП за 2Кв10 и цифры по потребительскому сектору. В Китае и Европе будут опубликованы производственные индексы.

**Рублевые облигации**

Активность на первичном рынке на этой неделе будет слабой, инвесторы смогут более пристальное внимание обратить на уже существующие портфели.

На этой неделе пройдет заседание ЦБ по вопросу ставок. Изменения ставки не ожидаем, однако акцент будет сделан ан комментариях Банка России.

**Макроэкономика, стр. 3**

**Игнатьев более осторожен в отношении инфляции, банковского сектора и рубля; НЕЙТРАЛЬНО**

Комментарии Игнатьева подтвердили очевидные негативные тенденции, но не прояснили перспектив дальнейшей политики ЦБ. Тем не менее, мы по-прежнему ожидаем повышения ставки рефинансирования до конца этого года.

**Корпоративные новости, стр. 4**

**Краснодарский Край закрыл книгу по размещению облигаций на 4 млрд руб, установив ставку купона в размере 8,30% ЕБРР планирует разместить 30 сентября два выпуска облигаций на 7 млрд руб**

**Райффайзенбанк намерен разместить биржевые облигации на 74 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Транскапиталбанк принял решение разместить облигации серии 02 на 1,8 млрд руб
- ТГК-2 закончила размещение биржевых облигаций на 5 млрд руб
- ЛУКОЙЛ приостановил эмиссию 11 выпусков облигаций общим объемом 100 млрд руб

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Вышедшая в пятницу статистика США носила противоречивый характер и, в целом, на наш взгляд, оказалась достаточно слабой. Однако рынки проигнорировали основную массу показателей, отреагировав лишь на более хорошие цифры по заказам на товары длительного пользования без учета транспорта – рост показателя превысил ожидаемый уровень (1%) и составил 2%. При этом, отсутствие изменения уровня продаж новостроек в августе (хотя ожидался рост продаж на 6,9%), а также снижение свыше ожиданий общего показателя по заказам на товары длительного пользования (-1,3% против прогноза снижения на 1%), не были учтены инвесторами.

Как следствие, на рынках продолжился рост спроса на активы с повышенным риском. По итогам дня фондовые индексы США выросли на 1,8-2,2%. Ценовой рост наблюдался и на долговых рынках развивающихся стран. Так, Rus-30 по итогам дня прибавила порядка 0,7% (УТМ 4,32%), вновь вплотную приблизившись к отметке в 120% от номинала. Напротив, на рынке безрисковых активов наблюдалось снижение котировок, что привело к росту доходностей UST-10 на 5 б.п. – показатель превысил 2,6%. Как следствие, спред Rus-30 к UST-10 заметно сузился, потеряв 10 б.п. Также наблюдалось сокращение кредитного риска на Россию CDS-5 – до уровня 165 б.п.

Текущая неделя будет богата на новые макропоказатели состояния экономики. Однако реакция на них рынков продолжает удивлять. Так, в США на этой неделе будет опубликована третья оценка роста ВВП за 2Кв10 (ожидается, что показатель не изменится и составит +1,6%). Также выйдут различные данные, характеризующие потребительскую сферу (индексы доверия потребителей, уровень доходов и расходов населения). Кроме того, в Китае и ряде европейских стран будут опубликованы показатели состояния производственной сферы и промышленности в целом.

#### **Рублевые облигации**

В пятницу в секторе корпоративного долга активность была сосредоточена, преимущественно, в облигациях металлургии и банковского сектора. Так, объем сделок с облигациями металлургических компаний составил порядка 900 млн руб или 20% суммарного биржевого оборота торгов. В секторе наблюдалось перевложение в облигации Евраз/Сибмета при снижении котировок по всему спектру облигаций Мечела. Из банковских облигаций активно торговались выпуски РСХБ и Транскредитбанк-6. Не исключено, что в ближайшее время мы увидим новые размещения банков 1-го круга.

Текущая неделя будет достаточно спокойной с точки зрения первичного рынка. Пройдет размещение нескольких выпусков, книги по которым были закрыты в конце прошлой недели. Новых размещений корпоративных облигаций, также как и аукционов в секторе ОФЗ не планируется. Таким образом, инвесторы смогут более пристальное внимание обратить на вторичный рынок, реструктурируя свои портфели

с точки зрения планирующихся размещений. Также может возрасти влияние на рынок ситуации с национальной валютой.

Наконец, на этой неделе пройдет Совет Директоров ЦБ по ставкам (предположительно, 28 сентября). Мы не ожидаем повышения ставки рефинансирования на ближайшем заседании, однако будем следить за тоном комментариев Банка России с точки зрения его оценки инфляционных рисков.

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

---

## **Макроэкономика**

### **Игнатьев более осторожен в отношении инфляции, банковского сектора и рубля; НЕЙТРАЛЬНО**

В пятницу глава ЦБ Сергей Игнатьев выступил с неожиданно осторожными комментариями по поводу инфляции, качества банковских займов и обменного курса.

Хотя мы и удивлены изменением тональности комментариев ЦБ, Игнатьев всего лишь подтвердил негативные тенденции, которые и так очевидны. Во-первых, по поводу инфляции г-н Игнатьев признал, что предыдущий годовой прогноз ЦБ в 7% больше не представляется реалистичным, а последствия летней засухи будут гораздо более значительными и длительными, чем представлялось ранее.

Оценивая ситуацию в банковском секторе, глава ЦБ заметил, что не видит никаких улучшений в плане уровня плохих кредитов, которые, учитывая не только просроченные кредиты, но и различные категории проблемных кредитов, достигли 20%, что соответствует ранее представленным нами оценкам.

И наконец, комментируя недавнее ослабление рубля, г-н Игнатьев указал на ухудшение фундаментальных показателей, а именно сокращение профицита счета текущих операций до \$2.8 млрд в месяц в июне-августе против \$11 млрд в месяц в 1Кв10 и отток капитала в размере \$12 млрд за 1-8М10. Это также соответствует нашей позиции в отношении рубля, которую мы высказали в прошлую пятницу в обзоре «Рубль под давлением: рост импорта, слабый счет текущих операций».

Комментарии Игнатьева все еще оставляют множество вопросов относительно траектории процентных ставок в ближайшие месяцы. Хотя высокий уровень плохих кредитов соотносится с наблюдающимся в настоящий момент замедлением роста ВВП, мы по-прежнему сомневаемся, что ЦБ удастся удержать ставки на прежнем уровне. Мы ожидаем, что снижение профицита счета текущих операций и опасения медленного роста экономики в сочетании возросшим аппетитом правительства к внутренним займам приведет к росту внутренних процентных ставок, заставляя ЦБ следовать за рынком, повышая ставку рефинансирования.

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

---

**Корпоративные новости****Краснодарский Край закрыл книгу по размещению облигаций на 4 млрд руб, установив ставку купона в размере 8,30% годовых**

Размещение выпуска на ФБ ММВБ состоится 28 сентября. Срок обращения выпуска составляет 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода и амортизацией долга в размере 50% от номинала в дату выплаты 6-го купона. Ставка купона на уровне 8,30% установлена на первые два года обращения облигаций. Ставка купона на следующие два года составит 8,05%. Генеральным агентом по организации облигационного займа является Росбанк.

**ЕБРР планирует разместить 30 сентября два выпуска облигаций на 7 млрд руб**

Объем эмиссии каждого выпуска составляет 3,5 млрд руб. Срок обращения – 8 лет. Ранее ФСФР зарегистрировала проспект данных облигаций, а также выдала разрешение на допуск бумаг к публичному размещению и обращению в России.

**Райффайзенбанк намерен разместить биржевые облигации на 74 млрд руб**

К размещению готовятся 10 выпусков биржевых облигаций сроком обращения 3 года. Объем эмиссии 1-4-ой серий составит по 10 млрд руб, объем эмиссии 5-6-ой серий – по 7 млрд руб, также 7-10-ая серии будут иметь объем эмиссии по 5 млрд руб каждая.

*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	4,21	10.29.10	3,63%	100,64	0,02%	3,47%	3,60%	247	-2,4	4,14	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,79	01.24.11	11,00%	143,12	0,13%	4,42%	7,69%	245	-6,2	5,67	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,62	10.29.10	5,00%	103,57	0,14%	4,54%	4,83%	256	-5,3	7,45	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,66	12.24.10	12,75%	181,41	0,10%	5,50%	7,03%	290	-6,6	9,40	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	5,84	09.30.10	7,50%	119,52	0,70%	4,32%	6,28%	172	-9,7	11,44	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	0,63	05.14.11	3,00%	100,85	-0,00%	1,63%	2,97%	121	-1,3	0,62	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	0,98	10.12.10	6,45%	104,04	0,06%	2,47%	6,20%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,14	10.20.10	5,06%	102,25	-0,03%	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	0,71	12.20.10	9,25%	102,88	0,12%	5,17%	8,99%	475	-21,4	75	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,63	12.25.10	8,20%	105,54	0,20%	4,84%	7,77%	442	-14,0	42	500	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2,44	12.24.10	9,25%	107,27	-0,11%	6,31%	8,62%	564	2,2	189	400	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4,19	12.09.10	8,63%	100,29	0,50%	8,55%	8,60%	755	-14,0	413	225	USD	B- / Ba2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	3,85	03.18.11	8,00%	103,42	-0,06%	7,09%	7,74%	609	-0,6	267	600	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-17*	02.22.17	5,01	02.22.11	8,64%	100,22	-0,01%	8,59%	8,62%	725	-2,1	417	300	USD	B- / Ba2 / BB-
Банк Москвы-10	11.26.10	0,16	11.26.10	7,38%	100,87	0,03%	2,02%	7,31%	160	-41,0	-240	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,38	11.13.10	7,34%	104,86	0,07%	5,32%	6,99%	490	-3,5	90	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,26	11.25.10	7,50%	98,96	-0,02%	7,75%	7,58%	674	-1,3	333	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,30	11.10.10	6,81%	99,47	0,41%	6,91%	6,84%	557	-10,1	249	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	0,99	10.12.10	7,50%	105,29	-0,00%	2,33%	7,12%	191	-3,6	-209	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	0,76	06.30.11	8,25%	104,10	-0,02%	2,68%	7,93%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	1,94	10.31.10	6,61%	105,48	0,01%	3,85%	6,27%	343	-1,6	-57	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	3,84	02.04.11	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	527	-1,9	186	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	3,88	10.03.10	6,47%	103,49	0,04%	5,58%	6,25%	458	-3,0	116	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	4,81	02.15.11	4,25%	100,57	-0,07%	4,12%	4,23%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,01	11.29.10	6,88%	105,69	0,09%	5,94%	6,51%	397	-4,9	162	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,88	12.31.10	6,25%	102,81	0,16%	6,03%	6,08%	342	-6,6	53	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0,70	12.15.10	7,97%	103,25	0,00%	3,33%	7,72%	291	-5,1	-109	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,49	12.28.10	7,93%	106,79	0,08%	5,25%	7,43%	457	-5,7	83	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,35	03.23.11	6,50%	102,20	0,04%	5,98%	6,36%	465	-3,2	156	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,42	03.10.11	8,88%	99,96	1,67%	8,88%	8,88%	755	-41,3	446	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	0,79	01.21.11	9,75%	104,04	-0,01%	4,64%	9,37%	422	-3,9	22	200	USD	B / Ba3 / BB-Caa2
МежпромБ-13	02.19.13	1,95	02.19.11	11,00%	37,75	-7,36%	66,10%	29,14%	6568	513,3	6168	200	USD	D / / C
НОМОС-16	10.20.16	4,55	10.20.10	9,75%	102,13	-0,12%	9,28%	9,55%	795	0,2	486	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,02	10.04.10	8,75%	100,12	0,00%	2,35%	8,74%	193	-181,5	-207	200	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,00	10.20.10	8,75%	104,20	-0,17%	4,65%	8,40%	423	13,3	23	225	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,07	01.15.11	10,75%	109,96	0,20%	6,04%	9,78%	562	-11,3	162	150	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,02	01.31.11	12,50%	108,50	-0,19%	10,79%	11,52%	945	1,5	637	100	USD	NR / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,23	09.29.10	6,20%	96,34	-0,06%	7,08%	6,44%	608	-0,4	266	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-10	11.29.10	0,17	11.29.10	6,88%	101,00	0,01%	1,03%	6,81%	61	-31,4	-339	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,40	11.16.10	7,18%	107,50	0,09%	4,14%	6,67%	372	-4,7	-28	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	2,97	01.14.11	7,13%	107,37	0,11%	4,68%	6,64%	401	-5,8	26	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	4,99	03.21.11	6,97%	100,75	0,21%	6,81%	6,92%	548	-6,6	239	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,43	11.15.10	6,30%	103,51	-0,20%	5,66%	6,09%	432	1,3	124	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,91	11.29.10	7,75%	112,30	-0,04%	5,74%	6,90%	377	-2,9	142	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,03	10.07.10	7,50%	100,00	0,01%	7,17%	7,50%	675	-16,5	275	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,59	11.05.10	8,63%	101,41	0,03%	6,19%	8,50%	577	-8,3	177	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,16	12.16.10	8,88%	95,77	0,39%	9,93%	9,27%	893	-11,4	551	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,60	12.01.10	9,75%	95,50	0,00%	10,76%	10,21%	943	-2,2	634	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,09	11.14.10	5,93%	103,95	-0,04%	2,37%	5,70%	195	0,9	-205	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,42	11.15.10	6,48%	106,43	-0,03%	3,89%	6,09%	347	0,6	-53	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,55	01.02.11	6,47%	106,41	-0,03%	3,99%	6,08%	332	-1,0	-43	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	3,87	02.11.11	6,23%	100,09	0,00%	6,20%	6,22%	520	-1,9	178	0	USD	/ WR / WD
УРСА-11*	12.30.11	1,18	12.30.10	12,00%	107,98	0,03%	5,34%	11,11%	492	-6,5	92	130	USD	/ Ba3 /

УРСА-11-2	11.16.11	1,06	11.16.10	8,30%	103,72	0,00%	4,83%	8,00%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/	BB
ТранскапиталБ-17	07.18.17	4,91	01.18.11	10,51%	97,56	0,00%	11,03%	10,78%	969	-2,3	661	100	USD	/	B2	/	
ТранскредитБ-11	06.17.11	0,70	12.17.10	9,00%	104,03	0,01%	3,30%	8,65%	288	-6,9	-112	350	USD	BB/	Ba1	/	
ХКФ-11	06.20.11	0,71	12.20.10	11,00%	104,40	-0,00%	4,77%	10,54%	435	-6,6	35	265	USD	B+/	Ba3	/	

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

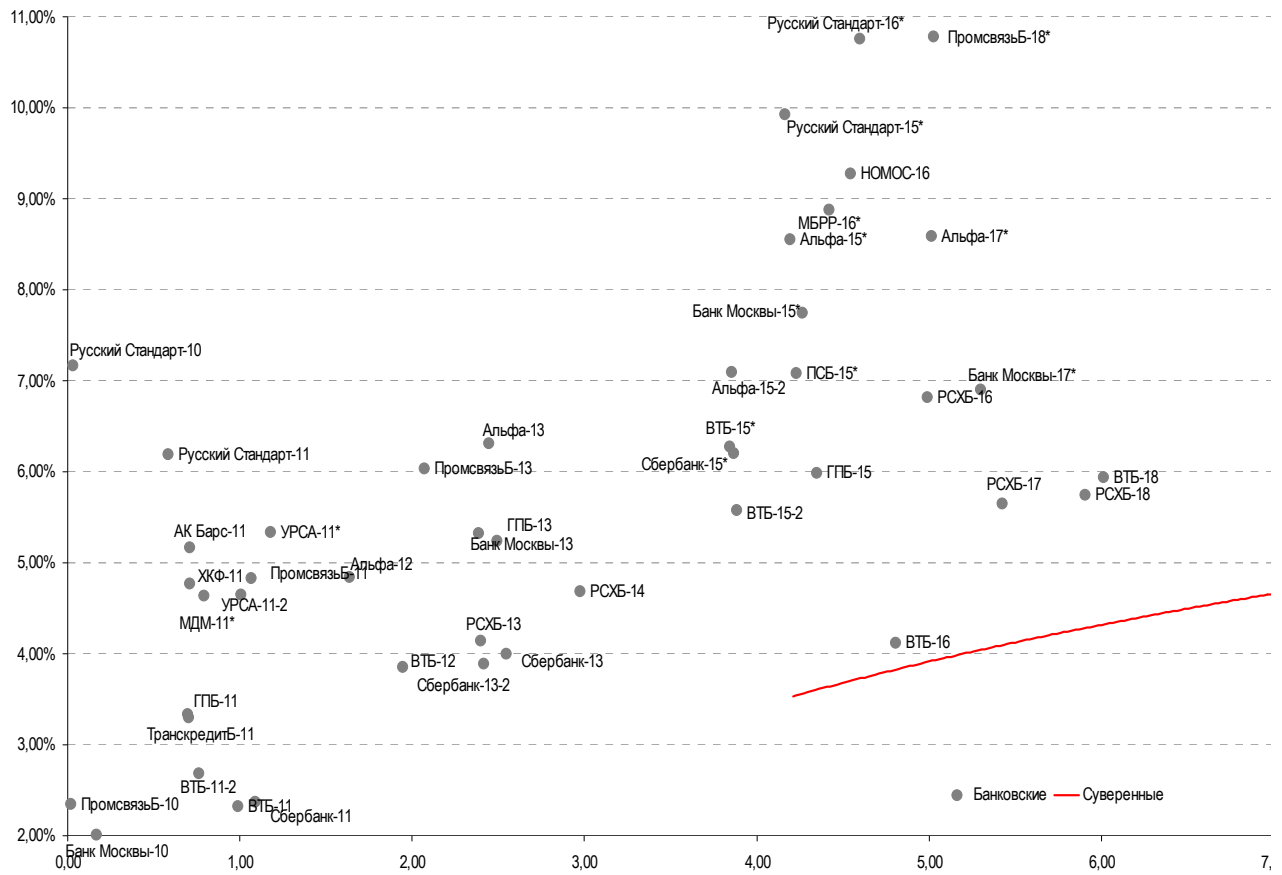
\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к погаше-нию	Текущ дох-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	2,07	12.09.10	4,56%	103,73	-0,02%	2,79%	4,40%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,22	03.01.11	9,63%	112,64	0,07%	4,10%	8,55%	368	-4,7	-32	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	1,22	01.22.11	4,51%	103,26	0,06%	1,79%	4,36%	137	-6,7	-263	362	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	1,36	01.22.11	5,63%	103,38	0,07%	3,07%	5,44%	265	-6,9	-135	131	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,30	10.11.10	7,34%	108,41	0,37%	3,84%	6,77%	342	-17,0	-58	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,60	01.31.11	7,51%	109,60	0,15%	3,91%	6,85%	323	-8,3	-52	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,14	02.25.11	5,03%	103,83	-0,04%	3,80%	4,84%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	3,62	10.31.10	5,36%	104,96	0,02%	4,02%	5,11%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,37	01.31.11	8,13%	112,85	0,36%	4,45%	7,20%	345	-13,3	3	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,17	06.01.11	5,88%	105,74	-0,12%	4,48%	5,56%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	3,78	10.02.10	8,13%	113,82	-0,22%	4,69%	7,14%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,13	11.22.10	6,21%	105,48	0,44%	5,16%	5,89%	383	-11,1	74	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,56	03.22.11	5,14%	102,78	-0,11%	4,63%	5,00%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	5,82	11.02.10	5,44%	103,32	0,06%	4,87%	5,27%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	5,91	02.13.11	6,61%	108,26	-0,09%	5,22%	6,10%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,74	10.11.10	8,15%	116,09	0,61%	5,51%	7,02%	354	-14,1	109	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	3,09	02.01.11	7,20%	107,43	0,23%	4,72%	6,70%	404	-10,0	29	725	USD	BBB+ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,29	03.07.11	6,51%	104,08	0,11%	6,01%	6,25%	341	-6,8	148	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,39	10.28.10	8,63%	125,22	0,28%	6,52%	6,89%	391	-7,9	101	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,65	02.16.11	7,29%	109,48	0,45%	6,53%	6,66%	393	-9,1	103	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,61	11.05.10	6,38%	106,49	-0,15%	4,62%	5,99%	362	2,0	20	900	USD	/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,49	12.07.10	6,36%	105,28	0,12%	5,40%	6,04%	407	-4,7	98	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,75	11.05.10	7,25%	108,84	0,34%	5,98%	6,66%	400	-8,5	144	600	USD	/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,21	12.07.10	6,66%	103,48	0,13%	6,23%	6,43%	363	-6,9	170	500	USD	/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	0,79	01.18.11	6,88%	103,21	-0,01%	2,82%	6,66%	240	-2,7	-160	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,44	03.20.11	6,13%	103,85	0,00%	3,43%	5,90%	302	-1,5	-99	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,29	03.13.11	7,50%	108,47	0,05%	3,86%	6,91%	344	-3,3	-56	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	3,85	02.02.11	6,25%	105,21	0,10%	4,90%	5,94%	390	-4,9	48	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,81	01.18.11	7,50%	110,74	0,34%	5,32%	6,77%	399	-9,7	90	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,40	03.20.11	6,63%	105,37	0,16%	5,62%	6,29%	429	-5,5	120	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,87	03.13.11	7,88%	112,14	0,22%	5,84%	7,02%	387	-7,5	152	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	6,99	02.02.11	7,25%	108,41	0,37%	6,06%	6,69%	408	-8,9	152	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1,70	06.27.11	5,38%	103,64	-0,05%	3,20%	5,19%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	1,67	12.27.10	6,10%	104,76	0,03%	3,28%	5,83%	286	-2,9	-114	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,17	03.05.11	5,67%	104,75	0,00%	4,17%	5,41%	349	-1,9	-25	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	04.24.13	2,29	10.24.10	8,88%	106,25	0,25%	6,21%	8,35%	579	-11,8	179	1 156	USD	B / B2 / B+
Евраз-15	11.10.15	4,18	11.10.10	8,25%	104,85	0,33%	7,10%	7,87%	610	-9,9	268	577	USD	B / B2 / B+
Евраз-18	04.24.18	5,49	10.24.10	9,50%	111,35	0,00%	7,51%	8,53%	617	-2,4	309	511	USD	B / B2 / B+
Распадская-12	05.22.12	1,55	11.22.10	7,50%	103,39	-0,05%	5,32%	7,25%	490	2,3	90	300	USD	/ B1 / B+ / B+
Северсталь-13	07.29.13	2,53	01.29.11	9,75%	109,75	0,00%	5,96%	8,88%	528	-2,6	154	1 250	USD	BB- / Baa3 / B+
Северсталь-14	04.19.14	3,03	10.19.10	9,25%	109,25	0,06%	6,31%	8,47%	563	-4,2	189	375	USD	BB- / Baa3 / B+
ТМК-11	07.29.11	0,82	01.29.11	10,00%	103,97	-0,02%	5,09%	9,62%	467	-1,7	67	187	USD	B / B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-10	10.14.10	0,05	10.14.10	8,38%	100,26	-0,00%	2,79%	8,35%	237	-72,2	-163	400	USD	BB / Baa2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,28	01.28.11	8,00%	105,70	0,08%	3,58%	7,57%	316	-9,2	-84	400	USD	BB / Baa2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,01	10.22.10	8,38%	105,80	0,15%	2,83%	7,92%	241	-18,7	-159	185	USD	BB+ / Baa2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,32	10.31.10	8,38%	108,05	0,02%	5,02%	7,75%	460	-1,7	60	801	USD	BB+ / Baa2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,56	11.23.10	8,25%	108,84	0,23%	6,36%	7,58%	503	-7,7	194	600	USD	BB+ / Baa2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,59	10.31.10	9,13%	113,00	-0,26%	6,89%	8,08%	556	2,3	247	1 000	USD	BB+ / Baa2 /
<b>Прочие</b>														
АФК-Система-11	01.28.11	0,34	01.28.11	8,88%	102,13	0,00%	2,46%	8,69%	204	-15,0	-196	93	USD	BB / Baa3 / BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	3,48	11.17.10	8,88%	109,72	0,14%	6,17%	8,09%	517	-6,2	175	500	USD	BB / Baa3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,43	03.21.11	7,88%	104,00	0,14%	5,04%	7,57%	462	-11,7	62	300	USD	BB+ / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,02	10.30.10	10,00%	91,25	0,83%	19,23%	10,96%	1881	-77,7	1481	101	USD	NR / C
НКНХ-15	12.22.15	4,24	12.22.10	8,50%	98,97	0,00%	8,74%	8,59%	774	-1,8	432	31	USD	/ / B

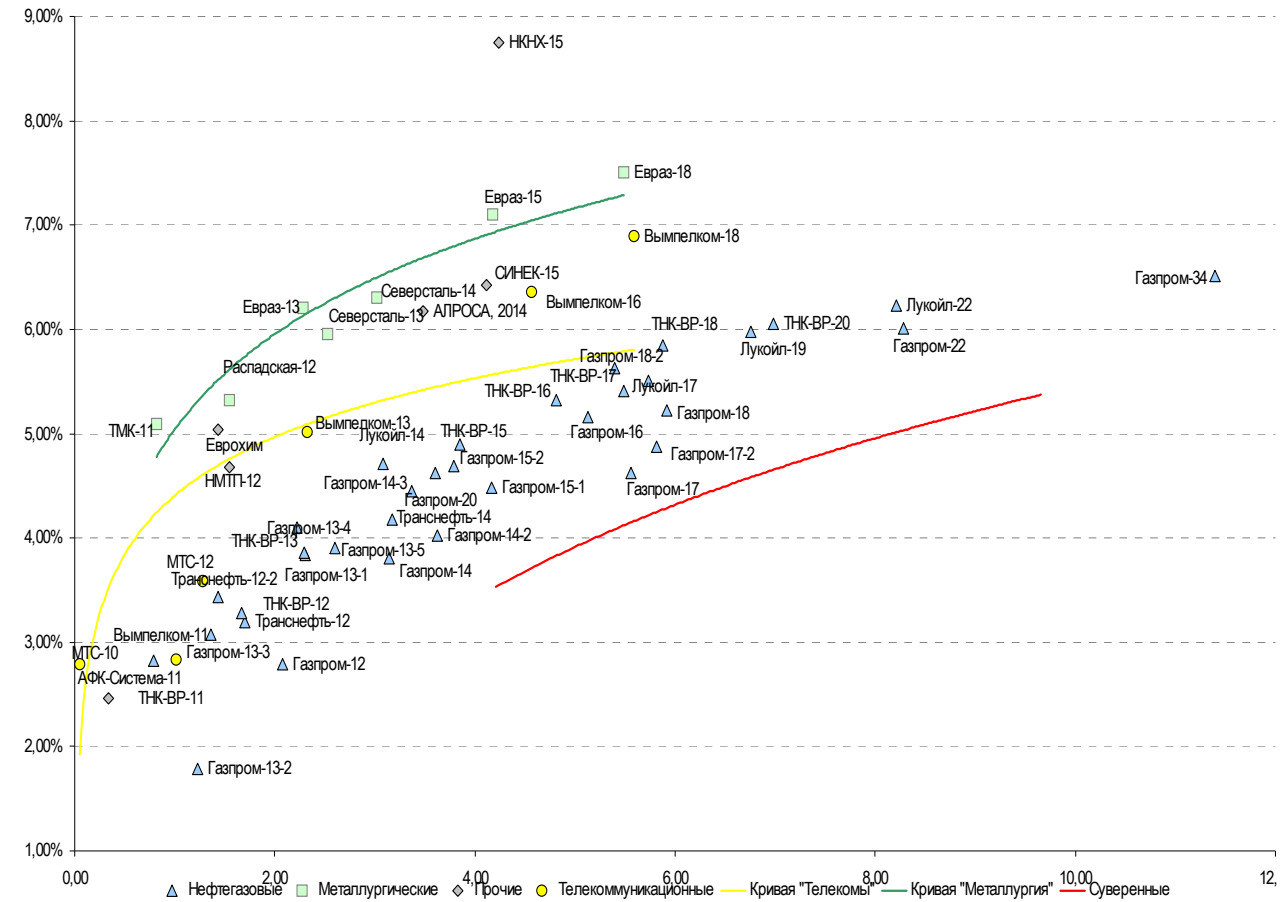
НМТП-12	05.17.12	1,54	11.17.10	7,00%	103,62	-0,07%	4,68%	6,76%	426	3,5	26	300	USD BB+/*-/ Ba1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,12	02.03.11	7,70%	105,25	0,05%	6,42%	7,32%	542	-3,3	200	250	USD / Ba1 / BBB-

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.