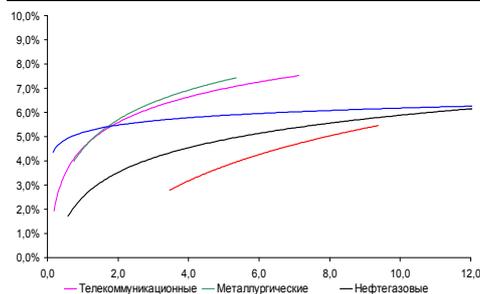
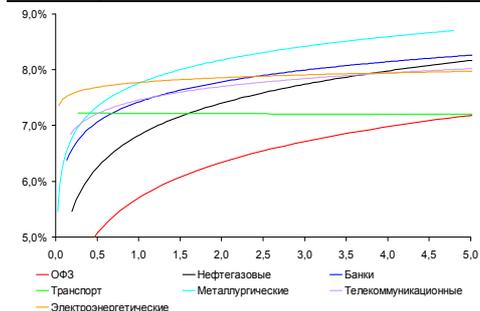


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

	Заккрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	2,22	-8,576 п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,67	10,396 п. ↓	
Russia-30	118,56	-0,20% ↓	4,25
Rus-30 spread	203	126 п. ↑	
Bra-40	138,05	0,03% ↑	7,70
Tur-30	169,21	-0,38% ↓	5,74
Mex-34	122,38	1,03% ↑	5,09
CDS 5 Russia	187,10	1 ↑	
CDS 5 Gazprom	253	16 п. ↑	
CDS 5 Brazil	141	16 п. ↑	
CDS 5 Turkey	235	-16 п. ↓	
CDS 5 Greece	1 802	576 п. ↑	
CDS 5 Portugal	856	206 п. ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	28,7032	-0,54% ↓	-4,9 ↓
\$/Руб.	28,6748	0,21% ↑	-6,5 ↓
EUR/\$	1,4404	-0,21% ↓	7,8 ↑
Ruble Basket	34,3827	0,05% ↑	2,3 ↑
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	4,58%	-0,10 ↓	
NDF \$/Rub 12M	4,87%	-0,03 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	5,52%	-0,29 ↓	
FWD €/Rub 3m	41,7001	-0,24% ↓	
FWD €/Rub 6m	42,0952	-0,30% ↓	
FWD €/Rub 12m	42,9572	-0,43% ↓	
3M Libor	0,2928	0,116 п. ↑	
Libor overnight	0,1428	0,156 п. ↑	
MosPrime	3,86	06 п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	1 261	725 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 632	-1,37% ↓	-8,1 ↓
DOW	11 406	-0,67% ↓	-1,5 ↓
S&P500	1 193	-0,97% ↓	-5,2 ↓
Bovespa	54 324	-0,60% ↓	-21,6 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	109,64	-0,12% ↓	16,3 ↑
Gold	1786,65	1,90% ↑	25,9 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

**Комментарий по долговому рынку, стр. 3**

**Валютные облигации**

Обостренное внимание к макроэкономическим показателям, опасения относительно глобального экономического спада и не удовлетворившие инвесторов итоги встречи глав Франции и Германии не оставили возможности рынку вчера подрасти, восстановив спрос на безрисковые активы.

**Рублевые облигации**

Внутренний долговой рынок вчера оставался в состоянии настороженного равновесия. К вечеру спрос интенсифицировался на хороших макро-данных из США. Сегодня в секторе госдолга Минфин проведет дебютное размещение 6-летних ОФЗ.

**Макроэкономика, стр. 4**

**Россия за последние 12 месяцев снизила долю казначейских облигаций США в резервах на 38%; НЕЙТРАЛЬНО**

Мы считаем, что отток капитала и возможное сжатие счета текущих операций в 2012 г облегчат ЦБ задачу по управлению резервами.

**Минфин разместил на депозитах в банках 80 млрд руб; НЕЙТРАЛЬНО**

Спрос на средства Минфина наблюдается в основном со стороны частных банков, которые столкнулись с замедлением роста розничных депозитов.

**Корпоративные новости, стр. 5**

**Медведь-Финанс 29 августа начнет размещение облигаций объемом 1 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

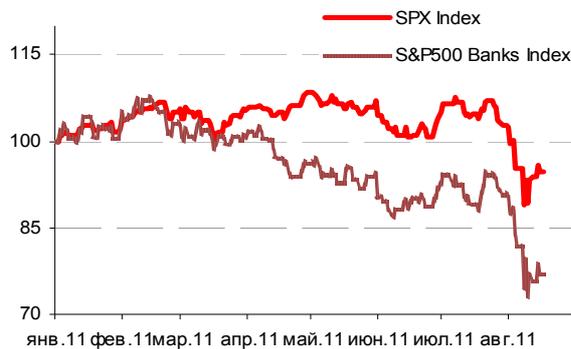
- Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг США на высшем уровне "AAA", прогноз - "стабильный"
- Минфин установил ориентир доходности на аукционе по размещению 6-летних ОФЗ 26206 в диапазоне 7,6-7,7%
- ФСФР зарегистрировала 4 выпуска облигаций РУСАЛ Братска общим объемом 30 млрд руб
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации Трансаэро на общую сумму 5 млрд руб
- РТК-Лизинг выкупил по оферте 13,4% выпуска биржевых облигаций серии БО-01
- Ставка 5-10-го купонов по облигациям МРСК Юга серии 02 составит 8,1% годовых

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

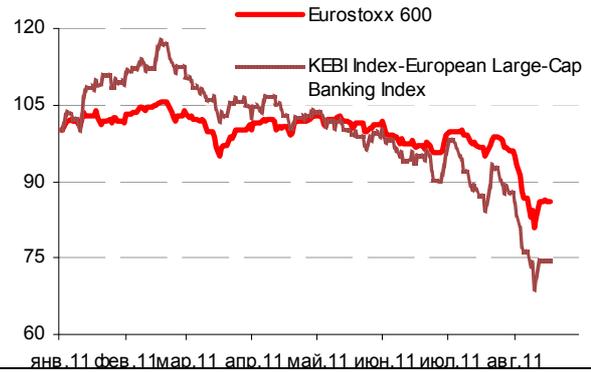
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	19,73	0,56	↑	BofA CDS 5Y	318,22	14,39	↑
3M Euribor - OIS 3M	63,00	-2,40	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	261,41	7,04	↑
Portugal CDS 5Y	855,85	20,01	↑	Citigroup CDS 5Y	192,78	5,15	↑
Italy CDS 5Y	340,95	-4,08	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	155,27	4,92	↑
Greece CDS 5Y	1 801,89	57,38	↑	Societe Generale CDS 5Y	291,63	4,15	↑
Spain CDS 5Y	354,43	24,12	↑	Unicredit CDS 5Y	333,44	-2,82	↓

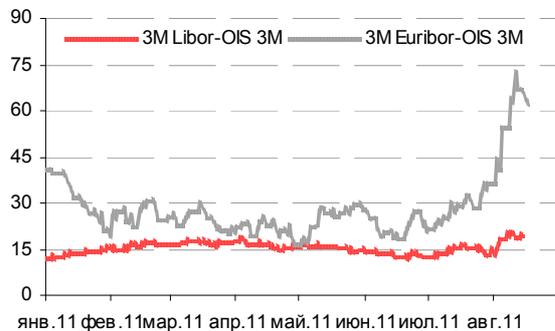
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



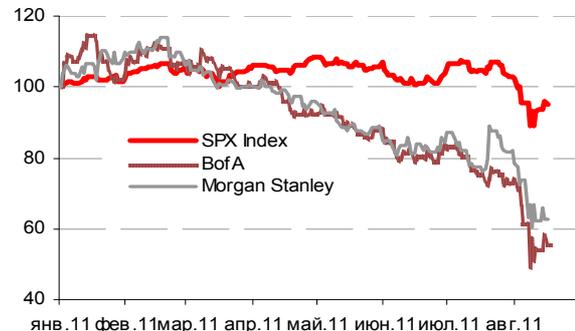
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



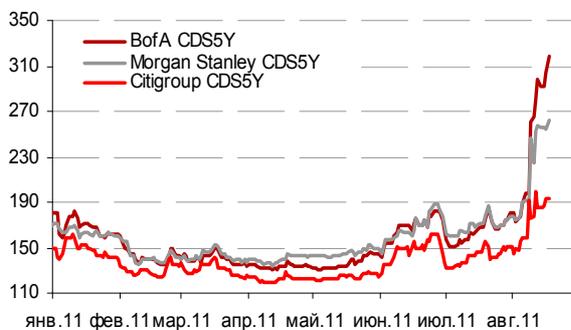
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



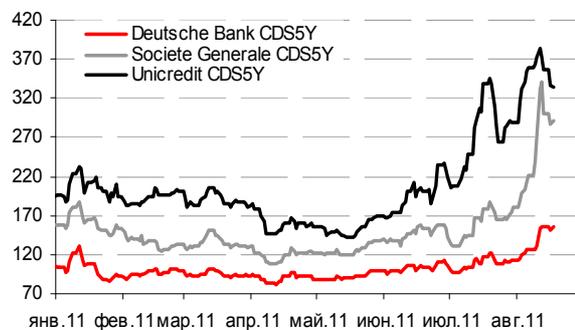
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Обостренное внимание к макроэкономическим показателям и опасения относительно глобального экономического спада не оставили возможности рынку вчера подрасти. Сперва инвесторов расстроили статданные, поступившие из Европы, - ВВП Германии за 2кв11г вырос на 2,7%г/г при прогнозе 3,1% г/г (или 0,1% против 0,3% кв/кв, балансируя на грани уровня, характерного для рецессии). ВВП ЕС за аналогичный период также вырос менее существенно чем ожидалось - 1,7%г/г (прогноз 1,8% г/г). Не смогли поддержать настроения инвесторов и итоги встречи глав Франции и Германии - несмотря на то, что принятие каких-либо решений не закладывалось рынком, тем не менее, инвесторы ожидали большего, надеясь услышать предложения формирования единого долгового рынка ЕС. Лидеры же стран выступили за дальнейшие шаги в европейской интеграции - было предложено создание правительства еврозоны, что, безусловно, является позитивным моментом для фискальной консолидации, но не сможет развеять страхи перед возможными долговыми кризисами. Тем временем, вышедшие статистические данные по экономике США вышли скорее нейтральными - количество новостроек в июле продолжило сокращаться (-1,5% при ожиданиях 4,6%-ного спада), количество выданных разрешений на строительство оказалось хуже ожиданий (-3,2% против прогноза -1,9%). Позитивной частью статистики США, удержавшей рынки от дальнейшего падения, стали данные по промышленному производству - в июле показатель вырос на 0,9% (ожидалось 0,5%), при этом увеличилась и загрузка производственных мощностей (с 76,9% до 77,5%).

В результате по итогам дня спрос на безрисковые активы вырос - доходность UST-10 упала на 9 б.п (до 2,22% годовых), умеренные продажи при пониженной активности появились и на рынке российских валютных облигаций, Rus-30 потерял в цене 0,2 п.п., опустившись до 118,56% от номинала. Сегодня статистическое управление ЕС обнародует предварительные окончательные данные об изменении потребительских цен в июле. А в США выйдут данные по инфляции производителей за июль, на которые стоит обратить внимание в свете неожиданного июльского роста импортных цен.

### Рублевые облигации

Рублевый долговой рынок вчера оставался в состоянии настороженного равновесия. Во второй половине дня спрос несколько интенсифицировался, прежде всего - в секторе 1-го эшелона и по России-18, что позволяет предположить участие иностранных инвесторов. Вместе с тем, отсутствие прогресса в переговорах между главами Франции и Германии создают ощущение, что развитие событий пойдет по негативному сценарию с сохранением турбулентности рынков.

Сегодня в секторе госдолга Минфин проведет дебютное размещение 6-летних ОФЗ. Предложенный эмитентом ориентир доходности не отвечает текущим рыночным реалиям, поэтому мы не ожидаем значимых итогов размещения.

*Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523  
Татьяна Цилюрик, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7669*

---

**Макроэкономика****Россия за последние 12 месяцев снизила долю казначейских облигаций США в резервах на 38%; НЕЙТРАЛЬНО**

Как сообщают Ведомости, Россия снизила долю казначейских облигаций США со \$176 млрд в июле 2010 г. до \$110 млрд. Учитывая слабый капитальный счет и риски снижения профицита счета текущих операций во 2П12, мы считаем, что вряд ли ЦБ сможет показать резкий рост резервов в ближайшее время, поэтому необходимость снижения веса долларовых активов в структуре российских резервов представляется достаточно ограниченной.

Снижение доли КО США в российских резервах на \$66 млрд является существенным, и мы объясняем это в основном действиями ЦБ. Однако при этом доля американского доллара в резервах ЦБ значительна и даже выросла с 45% в начале 2010 г. до 47% на май 2011 г., что может говорить о возможных инвестициях ЦБ в негосударственные облигации или другие долларовые инструменты. Мы считаем, что в отличие от других центральных банков, России не придется кардинально менять структуру резервов. Во-первых, учитывая, что около 64% российского экспорта приходится на энергоносители, и еще 15% на металлы, при преимущественно долларовой выручке, ЦБ без проблем может сохранить относительно высокий вес доллара в своих резервах. Во-вторых, в этом году рост резервов был ограничен оттоком капитала (\$31 млрд руб с начала года), а риск обнуления счета текущих операций во 2П11 будет ограничивать рост резервов в следующем году.

**Министерство финансов вчера разместило 80 млрд руб на депозитах в банках; НЕЙТРАЛЬНО**

Министерство финансов разместило 80 млрд руб на двухмесячные депозиты в десяти крупнейших российских банках при спросе 160 млрд руб. Хотя индикаторы ликвидности в банковской системе и не демонстрируют заметного снижения, мы объясняем такой высокий спрос неравномерным распределением ликвидности между государственными и негосударственными банками.

Несмотря на наблюдающуюся в последнее время нестабильность на мировых финансовых рынках, решение ЦБ допустить ослабление рубля с 33 руб к корзине до 35 руб к корзине помогло сохранить стабильность на внутреннем межбанковском рынке. В настоящий момент ставки «овернайт» находятся на уровне чуть ниже 4%, близком к уровню предыдущих месяцев, и индикаторы ликвидности (корреспондентские счета и депозиты в ЦБ) не показали значительного снижения. Таким образом, мы считаем, что аномально высокий спрос на средства Минфина скорее отражает беспокойство частных банков относительно медленного роста розничных депозитов. Во-первых, рост розничных депозитов в секторе замедлился до 8.2% в 1П11 с 13% в 1П10. Во-вторых, из 700 млрд руб розничных депозитов, которые пришли в банковскую систему в 1П11, около 50% пришлось на долю четырех крупнейших государственных банков (включая 248 млрд руб у Сбербанка), в то время как пятерка крупнейших частных банков получила всего 4% из общего объема притока розничных депозитов. Эти цифры предполагают, что частные банки могут начать использовать аукционы Минфина, чтобы компенсировать слабость своей базы фондирования.

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

---

**Корпоративные новости****Медведь-Финанс 29 августа начнет размещение облигаций объемом 1 млрд руб**

Ранее размещение выпуска было намечено на 17 августа, однако эмитент отложил размещение из-за неблагоприятной внешней конъюнктуры. Вместе с тем, выпуск был зарегистрирован ФСФР 30 августа 2010 г. Таким образом, это последняя возможность у эмитента воспользоваться правом размещения зарегистрированных бумаг, т.к. срок действия регистрации составляет 1 год.

Срок обращения облигаций – 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп бумаг по номиналу.

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

## ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

**Илл. 10: 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	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	3,46	29.10.11	3,63%	102,94	-0,11%	2,78%	3,52%	216	7,2	3,42	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,34	24.01.12	11,00%	141,94	-1,06%	4,01%	7,75%	307	24,7	5,24	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,11	29.10.11	5,00%	105,14	0,13%	4,29%	4,76%	276	4,5	6,96	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,38	24.12.11	12,75%	176,39	0,03%	5,66%	7,23%	344	8,2	9,12	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,61	30.09.11	7,50%	118,56	-0,20%	4,25%	6,33%	203	12,1	11,21	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	12.10.2011	0,15	12.10.11	6,45%	100,69	-0,04%	1,80%	6,41%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,50	20.10.11	5,06%	101,04	-0,06%	4,83%	5,01%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,37	03.02.12	8,75%	86,88	0,15%	13,10%	10,07%	--	--	--	1 000	USD	B / A- / B3 / *- /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 11: 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	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,84	25.12.11	8,20%	102,96	-0,09%	4,62%	7,96%	444	9,7	6,1	500	USD	BB- / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,73	24.12.11	9,25%	107,48	0,02%	4,97%	8,61%	478	-1,8	96	392	USD	BB- / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	3,10	18.09.11	8,00%	104,12	0,09%	6,68%	7,68%	635	-2,3	267	600	USD	BB- / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,49	22.08.11	8,64%	100,00	0,01%	8,63%	8,63%	845	-0,1	462	300	USD	B / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,83	25.09.11	7,88%	101,73	0,04%	7,51%	7,74%	658	3,9	350	1 000	USD	BB- / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,80	28.10.11	7,75%	97,75	0,13%	8,09%	7,93%	656	4,3	380	1 000	USD	BB- / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,64	13.11.11	7,34%	103,65	-0,07%	5,11%	7,08%	492	4,0	110	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,78	25.11.11	5,97%	97,71	0,18%	6,59%	6,11%	597	-0,7	257	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,71	10.11.11	6,81%	97,25	0,12%	7,40%	7,00%	721	-2,5	339	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-11	12.10.2011	0,15	12.10.11	7,50%	100,88	-0,00%	1,68%	7,43%	149	-6,8	-233	450	USD	BBB / A- / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,16	31.10.11	6,61%	104,30	-0,00%	2,94%	6,34%	275	-0,4	-107	1 250	USD	BBB / A- / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,15	04.09.11	6,47%	104,07	-0,17%	5,19%	6,21%	486	6,1	118	1 250	USD	BBB / A- / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,10	15.02.12	4,25%	99,48	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB / A- / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,68	29.11.11	6,88%	105,41	0,11%	5,89%	6,52%	571	-2,1	188	1 706	USD	BBB / A- / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,69	22.08.11	6,32%	101,20	0,09%	6,09%	6,24%	590	-1,7	208	750	USD	/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,80	31.12.11	6,25%	103,69	0,38%	5,96%	6,03%	374	5,6	30	693	USD	BBB / A- / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,33	22.11.11	5,45%	101,77	0,06%	5,12%	5,36%	418	3,6	110	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,82	09.01.12	6,90%	106,59	-0,20%	5,94%	6,48%	441	9,3	165	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,27	22.11.11	6,80%	102,54	0,04%	6,52%	6,63%	430	8,2	86	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,25	27.11.11	5,13%	99,38	-0,34%	5,27%	5,16%	465	12,2	126	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,76	28.12.11	7,93%	106,88	0,55%	4,06%	7,42%	387	-32,1	5	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,03	15.12.11	6,25%	102,85	0,22%	5,30%	6,08%	497	-6,8	129	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,58	23.09.11	6,50%	103,16	0,22%	5,62%	6,30%	501	-2,0	161	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,78	10.09.11	7,93%	98,14	0,08%	8,43%	8,08%	781	2,2	442	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	2,03	21.10.11	6,50%	100,14	-0,00%	6,42%	6,49%	624	0,2	241	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-16*	20.10.2016	0,15	20.10.11	9,75%	100,50	-0,25%	9,62%	9,70%	943	6,2	561	125	USD	/ B1 / BB
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,18	20.10.11	8,75%	100,50	-0,31%	5,70%	8,71%	551	167,7	169	225	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,77	15.01.12	10,75%	108,67	-0,83%	5,88%	9,99%	569	47,2	187	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,47	25.10.11	6,20%	98,62	0,24%	6,77%	6,29%	643	-9,1	275	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,37	31.01.12	12,50%	107,69	-0,28%	10,81%	11,61%	1062	6,2	680	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,91	08.01.12	11,25%	111,00	-0,17%	8,45%	10,13%	784	8,5	444	200	USD	/ Ba3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,70	29.09.11	5,01%	98,07	-0,09%	5,54%	5,11%	492	6,8	153	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,65	10.11.11	11,75%	100,06	0,00%	11,72%	11,74%	1110	4,2	771	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,63	21.10.11	11,00%	97,42	0,03%	12,14%	11,29%	1152	2,9	813	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,65	16.11.11	7,18%	105,66	0,19%	3,79%	6,79%	361	-12,1	-22	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,25	14.01.12	7,13%	107,04	0,00%	4,03%	6,66%	384	-0,3	1	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,26	21.09.11	6,97%	100,00	-0,12%	6,97%	6,97%	635	7,1	296	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	4,86	15.11.11	6,30%	105,97	-0,11%	5,09%	5,94%	415	6,8	107	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,43	29.11.11	7,75%	114,04	0,19%	5,26%	6,80%	432	1,1	125	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,45	03.12.11	6,00%	99,33	0,22%	6,09%	6,04%	457	3,3	180	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,71	16.12.11	7,73%	97,60	-0,05%	8,40%	7,92%	778	5,7	438	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,29	01.12.11	9,75%	96,50	-0,26%	10,62%	10,10%	1044	6,5	661	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,24	14.11.11	5,93%	101,03	-0,13%	1,62%	5,87%	143	46,5	-239	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,66	15.11.11	6,48%	106,93	0,03%	2,40%	6,06%	221	-2,3	-162	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,79	02.01.12	6,47%	107,30	0,11%	2,46%	6,03%	227	-6,4	-155	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,54	07.01.12	5,50%	105,26	-0,02%	4,02%	5,22%	341	4,6	1	1 500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-17	24.03.2017	4,82	24.09.11	5,40%	102,42	-0,09%	4,90%	5,27%	396	6,6	89	1 250	USD	/	A3	/BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,37	30.12.11	12,00%	102,50	0,01%	5,04%	11,71%	485	-8,9	102	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,25	16.11.11	8,30%	100,32	-0,01%	6,58%	8,27%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/BB
ТКС-14	21.04.2014	2,30	21.10.11	11,50%	98,88	-2,60%	11,99%	11,63%	1180	116,6	797	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,51	18.01.12	10,51%	98,58	-1,23%	10,84%	10,67%	990	33,3	683	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	2,35	18.09.11	7,00%	101,68	0,12%	6,28%	6,88%	610	-5,1	227	500	USD	B+/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

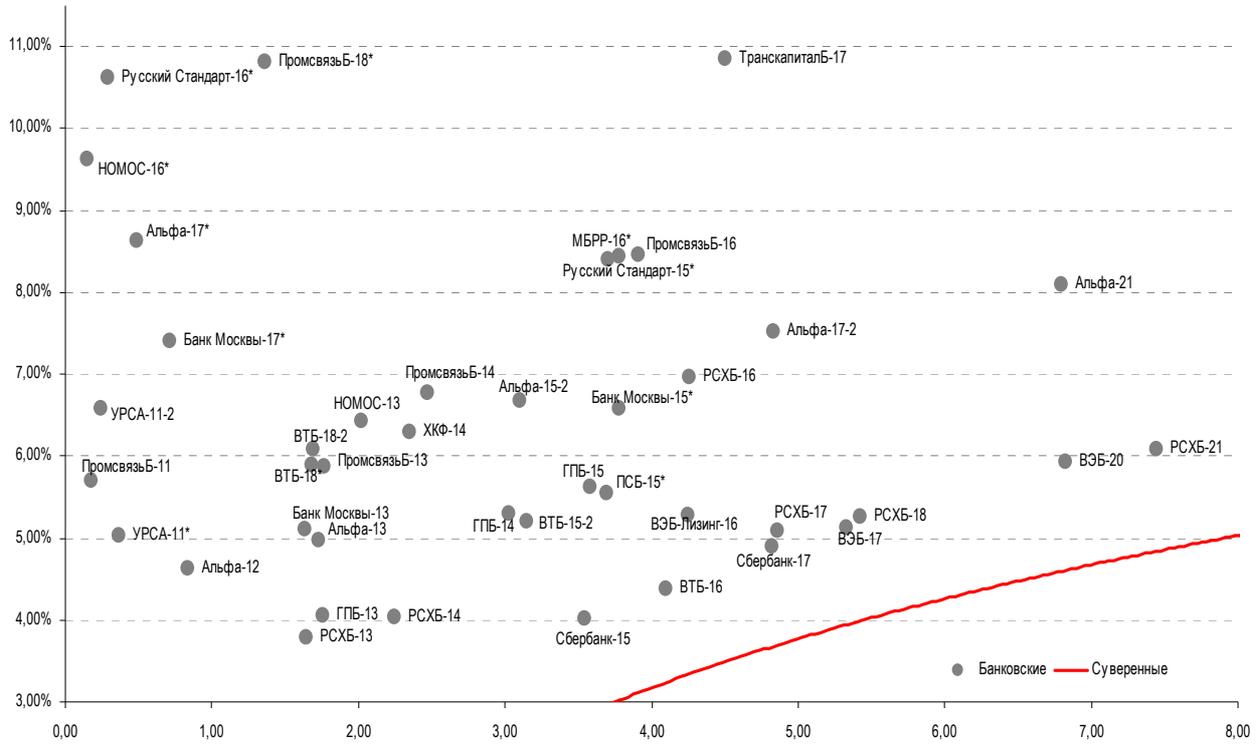
\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

**Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам**

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>																
Газпром-12	09.12.2012	1,27	09.12.11	4,56%	101,65	-0,08%	3,24%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,41	01.09.11	9,63%	110,40	0,09%	2,68%	8,72%	249	-7,2	-133	1 750	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,88	22.01.12	4,51%	102,56	-0,03%	1,53%	4,39%	135	1,5	-248	201	USD	/	/	/
Газпром-13-3	22.07.2013	1,03	22.01.12	5,63%	103,18	0,06%	2,43%	5,45%	224	-6,3	-158	80	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,55	11.10.11	7,34%	107,39	0,06%	2,73%	6,84%	254	-4,6	-128	400	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,85	31.01.12	7,51%	108,92	0,02%	2,78%	6,89%	260	-1,7	-123	500	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,38	25.02.12	5,03%	103,12	0,17%	3,70%	4,88%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,92	31.10.11	5,36%	104,33	0,05%	3,89%	5,14%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,69	31.01.12	8,13%	112,19	-0,13%	3,72%	7,24%	339	5,2	-29	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,48	01.06.12	5,88%	105,37	-0,03%	4,30%	5,58%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,06	04.02.12	8,13%	112,27	-0,05%	4,23%	7,24%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,87	29.11.11	5,09%	104,80	0,11%	3,86%	4,86%	325	1,4	-15	1 000	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,55	22.11.11	6,21%	109,45	-0,16%	4,19%	5,68%	325	8,2	18	1 350	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,92	22.03.12	5,14%	101,61	0,02%	4,79%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,23	02.11.11	5,44%	103,10	0,02%	4,85%	5,28%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,37	13.02.12	6,61%	108,41	-0,15%	5,04%	6,09%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,27	11.10.11	8,15%	118,51	0,27%	4,85%	6,87%	392	-0,5	84	1 100	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,69	01.02.12	7,20%	110,08	-0,11%	3,83%	6,54%	231	9,8	-45	568	USD	BBB+/	/A-	/
Газпром-22	07.03.2022	7,70	07.09.11	6,51%	107,59	-0,19%	5,55%	6,05%	403	8,7	126	1 300	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-24	28.04.2034	11,39	28.10.11	8,63%	127,45	0,65%	6,33%	6,77%	411	2,8	67	1 200	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,60	16.02.12	7,29%	109,88	0,34%	6,50%	6,63%	428	5,8	84	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,92	05.11.11	6,38%	108,13	0,41%	3,67%	5,90%	334	-13,6	-34	900	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,92	07.12.11	6,36%	107,14	0,10%	4,93%	5,93%	399	2,6	91	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,32	05.11.11	7,25%	110,07	-0,02%	5,70%	6,59%	417	6,6	145	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,10	09.11.11	6,13%	102,41	0,21%	5,78%	5,98%	426	3,3	150	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,86	07.12.11	6,66%	105,11	0,34%	6,00%	6,33%	379	4,2	172	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,03	03.02.12	5,33%	102,22	-0,36%	4,77%	5,21%	415	13,4	75	600	USD	BBB-/	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,22	03.02.12	6,60%	104,63	0,09%	5,96%	6,31%	443	5,0	167	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,58	20.09.11	6,13%	102,16	0,04%	2,41%	6,00%	223	-7,8	-160	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,47	13.09.11	7,50%	106,86	-0,04%	3,00%	7,02%	281	2,2	-101	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,17	02.02.12	6,25%	107,47	0,32%	3,92%	5,82%	359	-9,7	-9	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,23	18.01.12	7,50%	112,11	-0,03%	4,71%	6,69%	409	4,8	70	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,68	20.09.11	6,63%	107,86	0,09%	5,00%	6,14%	406	2,6	98	800	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,20	13.09.11	7,88%	114,11	0,00%	5,30%	6,90%	437	4,5	129	1 100	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,56	02.02.12	7,25%	110,18	0,24%	5,72%	6,58%	419	2,5	143	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,86	27.06.12	5,38%	101,21	-0,05%	3,90%	5,32%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,85	27.12.11	6,10%	103,11	-0,07%	2,43%	5,92%	224	6,8	-158	500	USD	BBB/	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	2,36	05.09.11	5,67%	105,78	-0,12%	3,29%	5,36%	310	5,0	-72	1 300	USD	BBB/	Baa1	/
<b>Металлургические</b>																
Евраз-13	24.04.2013	1,57	24.10.11	8,88%	106,61	0,06%	4,74%	8,33%	456	-4,7	73	534	USD	B+/	B2	/BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,60	10.11.11	8,25%	106,57	0,00%	6,45%	7,74%	583	4,0	243	577	USD	B+/	B2	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	5,06	24.10.11	9,50%	111,12	0,54%	7,36%	8,55%	642	-6,1	335	509	USD	B+/	B2	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,36	27.10.11	6,75%	96,30	-0,09%	7,46%	7,01%	652	6,3	345	850	USD	B+/	B2	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	4,08	23.12.11	7,75%	98,95	-0,15%	8,01%	7,83%	739	7,9	400	350	USD	B-/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	4,26	21.01.12	6,50%	96,81	-0,16%	7,28%	6,71%	666	8,0	327	750	USD	/	Ba3	/BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,75	22.11.11	7,50%	101,75	0,06%	5,12%	7,37%	493	-9,4	111	300	USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,82	29.01.12	9,75%	109,59	-0,02%	4,55%	8,90%	437	0,3	54	544	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,38	19.10.11	9,25%	110,17	-0,03%	5,12%	8,40%	493	0,9	111	375	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-16	26.07.2016	4,30	26.01.12	6,25%	98,04	-0,08%	6,72%	6,37%	610	6,2	271	500	USD	/	Ba2	/BB-
Северсталь-17	25.10.2017	5,05	25.10.11	6,70%	98,47	-0,03%	7,01%	6,80%	607	5,3	299	1 000	USD	BB/	Ba2	/BB-
ТМК-18	27.01.2018	5,15	27.01.12	7,75%	97,78	-0,06%	8,20%	7,93%	726	5,9	419	500	USD	B/	B1	/
<b>Телекоммуникационные</b>																
МТС-12	28.01.2012	0,45	28.01.12	8,00%	102,03	0,03%	3,37%	7,84%	319	-9,4	-64	400	USD	BB	/Ba2	/BB+
МТС-20	22.06.2020	6,42	22.12.11	8,63%	109,89	-0,05%	7,10%	7,85%	558	7,1	281	750	USD	BB	/Ba2	/BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,18	22.10.11	8,38%	101,04	-0,07%	2,54%	8,29%	235	29,1	-147	185	USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-13	30.04.2013	1,59	31.10.11	8,38%	106,40	0,26%	4,42%	7,87%	423	-16,6	41	801	USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,70	29.09.11	4,25%	99,54	0,31%	4,42%	4,27%	408	-11,0	40	200	USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,99	23.11.11	8,25%	105,87	-0,23%	6,78%	7,79%	617	10,0	277	600	USD	BB/	Ba3	/

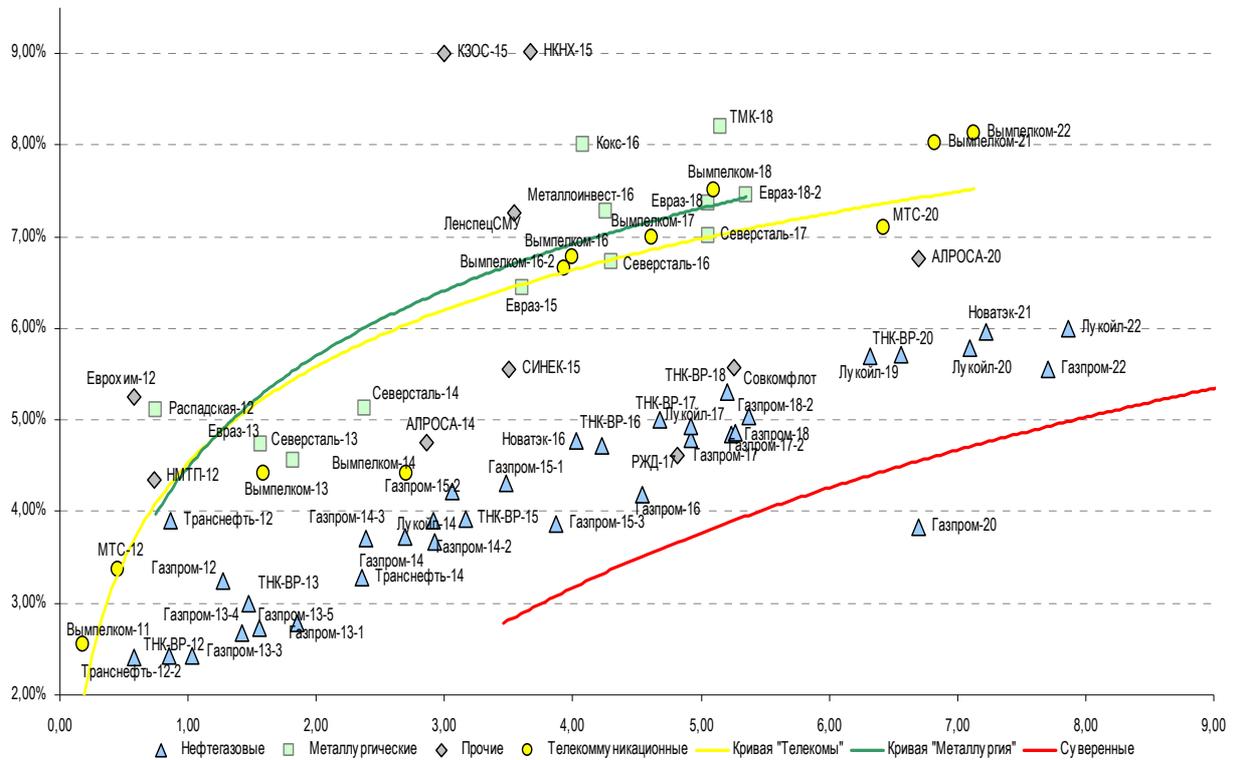
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,93	02.02.12	6,49%	99,39	-0,07%	6,65%	6,53%	604	6,0	264	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,61	01.09.11	6,25%	96,62	-0,15%	7,00%	6,47%	606	8,0	299	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	5,10	31.10.11	9,13%	108,33	-0,45%	7,52%	8,42%	658	13,5	350	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,83	02.02.12	7,75%	98,23	-0,46%	8,02%	7,89%	650	13,3	373	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,13	01.09.11	7,50%	95,59	-0,49%	8,14%	7,85%	661	13,2	385	1 500 USD	/	Ba3	/
<b>Прочие</b>															
АПРОСА-20	03.11.2020	6,70	03.11.11	7,75%	106,62	-0,23%	6,77%	7,27%	525	9,8	248	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,86	17.11.11	8,88%	112,27	-0,02%	4,75%	7,91%	442	1,0	74	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,58	21.09.11	7,88%	101,50	-0,49%	5,26%	7,76%	507	83,7	125	300 USD	BB/		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,99	19.09.11	10,00%	102,97	0,05%	9,01%	9,71%	867	-1,2	499	101 USD	NR/		/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,54	09.11.11	9,75%	109,00	0,00%	7,26%	8,94%	664	4,0	325	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,67	22.12.11	8,50%	98,16	0,00%	9,02%	8,66%	840	4,2	500	31 USD	/		/B+
НМТП-12	17.05.2012	0,73	17.11.11	7,00%	101,93	-0,01%	4,35%	6,87%	416	0,7	34	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,82	03.10.11	5,74%	105,51	0,33%	4,61%	5,44%	368	-2,3	60	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,50	03.02.12	7,70%	107,51	-0,08%	5,56%	7,16%	494	6,4	155	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,26	27.10.11	5,38%	99,00	0,08%	5,57%	5,43%	463	3,1	155	800 USD	/	Baa3	/BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**


Источник: Bloomberg

Илл. 14: 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, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор 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) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) 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 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2011 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 Alforta Capital Markets, Inc. (далее – «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta 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 Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.