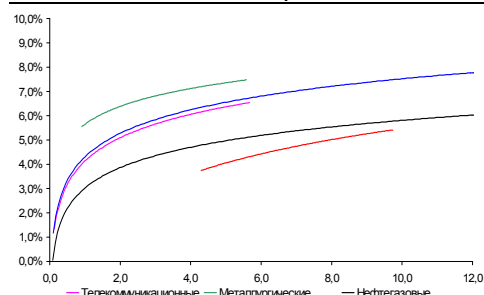
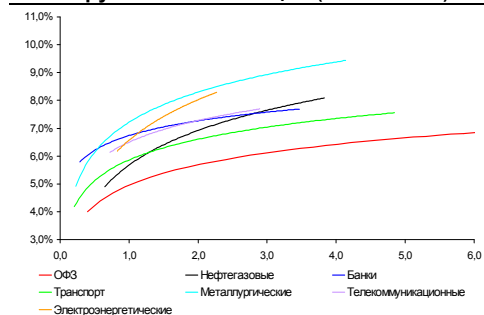


## Рынок валютных облигаций



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	2,53	4,606.п.	↑
30-YR UST, YTM	3,57	0,906.п.	↓
Russia-30	117,82	-0,52%	↓ 4,52
Rus-30 spread	199	4б.п.	↑
Bra-40	138,40	-0,41%	↓ 7,71
Tur-30	117,80	-0,62%	↓ 5,88
Mex-34	126,36	-1,67%	↓ 4,84
CDS 5 Russia	184	126.п.	↑
CDS 5 Gazprom	258	116.п.	↑
CDS 5 Brazil	125	0б.п.	↑
CDS 5 Turkey	179	76.п.	↑
CDS 5 Ukraine	561	176.п.	↑
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	15	26.п.	↑
iTraxx Crossover	422	6б.п.	↑
VIX Index, \$	27	-0,76%	↓
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,8958	0,45%	↑ 2,4
\$/Руб.	30,9330	0,24%	↑ 2,8
EUR/\$	1,2703	0,24%	↑ -11,4
\$/BRL	1,76	-0,11%	↓ 1,2
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,1925	0,94%	↑ 3,14
NDF Rub 6m	31,4875	1,00%	↑ 3,64
NDF Rub 12m	32,1550	1,04%	↑ 4,30
3M Libor	0,3038	-0,376.п.	↓
Libor overnight	0,2244	0,236.п.	↑
MIACR, 1d	2,65	56.п.	↑
Прямое репо с ЦБ	399	-137	↓
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 394	0,60%	↑ -3,5
DOW	10 060	0,20%	↑ -3,5
S&P500	1 055	0,33%	↑ -5,4
Bovespa	64 803	-0,54%	↓ -5,5
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent спот	73,09	1,90%	↑ -5,6
Gold	1239,58	0,94%	↑ 13,0
Nickel	20 031	-6,24%	↓ 8,6

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

### Комментарий по долговому рынку, стр. 2

#### Валютные облигации

Очередная статистика по рынку жилья США продолжила разочаровывать инвесторов. Опасения начала новой рецессии растут. Сегодня в США начинается неофициальная встреча главных банкиров мира, откуда могут последовать важные заявления.

#### Рублевые облигации

Рублевый долг находится под давлением ухудшившейся ситуации на мировых рынках. Инвесторы опасаются возможного ослабления рубля и выхода из рублевых бумаг нерезидентов.

### Макроэкономика, стр. 3

**Инфляция за 3 недели августа составила 0.6%, превысив месячный прогноз Минэкономразвития; НЕГАТИВНО**

К сентябрю инфляция за 12М составит 6.3-6.4%, что близко к 7.5%, которые мы ожидаем за год.

### Корпоративные новости, стр. 3

**Слабые результаты аукционов ОФЗ: Минфин разместил лишь 9% выставленного объема**

**Магнит открывает книгу заявок по размещению 4-х выпусков биржевых облигаций общим объемом 5,5 млрд руб**

**Республика Хакасия полностью разместила дебютный выпуск облигаций на 1,2 млрд руб; ставка купона – 8,20% годовых**

Текст

#### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Биржевые облигации Синергии объемом 3 млрд руб допущены к торгам на ФБ ММВБ
- Банк Петрокоммерц выкупил по оферте 42% выпуска облигаций серии 06 на 1,27 млрд руб
- СБ Банк установил ставку 3-4-го купонов по облигациям 3-ей серии в размере 9,25% годовых
- ТехноНИКОЛЬ установил ставку 8-го купона по облигациям 2-ой серии на уровне 7% годовых (-10 п.п.)

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Вторая порция статистики по рынку жилья США также оказалась существенно хуже ожиданий. Хотя аналитики прогнозировали, что показатель останется без изменений, по итоговым данным продажи домов на первичном рынке в июле упали на 12,4%. Также значительно хуже прогнозов вышли данные по заказам на товары длительного пользования, продемонстрировав рост всего на 0,3% при прогнозирувавшемся 3%-ном росте.

Это привело к дальнейшему падению фондовых индексов на фоне роста спроса на безрисковые активы. Однако такая ситуация продолжалась недолго, и к закрытию рынки полностью нивелировали негативное влияние последних цифр – фондовые индексы США закрылись «в плюсе», тогда как доходность UST-10 возросла на 5 б.п. – до 2,53% годовых. Очевидно, инвесторы сочли предыдущее падение чрезмерным, несмотря на плохие данные по американской экономике. Российский долг, как и облигации других развивающихся стран находятся под давлением продавцов. Суверенные бенчмарки потеряли вчера в цене еще  $\frac{1}{2}$ -  $\frac{3}{4}$  п.п.

В отличие от инвесторов, главные банкиры всерьез озабочены складывающейся ситуацией. Сегодня в Далласе начинается неофициальная встреча руководителей ЦБ ведущих стран и ключевых экономистов.

#### **Рублевые облигации**

Резко возросшее в последние дни беспокойство международных инвесторов относительно состояния мировой экономики и ожидания возможного повторения рецессии в США оказывают негативное давление на настроения инвесторов рублевого долга. Агрессивных продаж на рынке не наблюдается, однако спреды между заявками расширились, и снижение котировок составляло 0,25-0,5%. Участники рынка озабочены, прежде всего, ослаблением рубля к бивалютной корзине – в последние два дня рубль подешевел на 30 коп. Инвесторы опасаются, что в случае дальнейшего ухудшения международной ситуации и ослабления рубля начнется массовый выход нерезидентов с рублевого рынка, что резко повысит волатильность торгов и приведет к значительному обесценению торгуемых бумаг 1-2-го эшелонов.

На этом фоне вчерашние аукционы Минфина прошли крайне неудачно. При минимальном спросе, эмитент разместил всего по 9% от предложенного объема. Даже на короткий выпуск спрос составлял всего 5 млрд руб при объеме предложения в 33,5 млрд руб. При этом, доходность по ОФЗ 25074 оказалась на 10 б.п. выше, чем на предыдущих аукционах.

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

## Макроэкономика

### Инфляция составила 0.6% за 3 недели августа; НЕГАТИВНО

По данным Росстата, рост ИПЦ третью неделю подряд держится на уровне 0.2%. Таким образом, инфляция за первые 3 недели августа составила 0.6%. Это, несомненно, является негативным сюрпризом, предполагающим, что инфляция в августе составит не менее 0.7-0.8%, что является самым высоким показателем августа за последние 10 лет. Инфляция в годовом исчислении может составить 6.3-6.4%, и наш текущий прогноз в 7.5% окажется чересчур оптимистичным.

В то время как чиновники прогнозировали, что инфляция в августе составит 0.5%, инфляция на уровне 0.6% за период с 1 по 23 августа уже превышает прогноз на месяц. Основным негативным моментом является быстрый и уверенный рост цен на базовые продукты, такие как зерно, сахар и молочные продукты (см. таблицу ниже). Это создает сильные инфляционные ожидания, которые могут привести к продолжительному ускорению роста цен, даже если действие фундаментальных факторов, влияющих на инфляцию, со временем ослабеет.

Кроме того, более долгосрочный инфляционный риск представляют цены на мясо, которые в настоящий момент остаются практически неизменными, но только из-за продолжающегося забоя скота в засушливых районах, что приводит к избытку предложения. После сокращения предложения цены на мясо, которые являются крупнейшей составляющей инфляции по продуктам питания с весом 10%, начнут расти, приводя к более быстрому и менее контролируемому росту цен к концу года. Это может поставить под угрозу наш сентябрьский и годовой прогноз по инфляции, составляющий 0.2% и 7.5%, соответственно.

**Илл. 1: ИПЦ за август, отдельные компоненты, %**

	авг-10			с начала месяца	с начала года
	1-я неделя	2-я неделя	3-я неделя		
ИПЦ, всего	0.2%	0.2%	0.2%	0.6%	5.4%
Включая:					
Гречка	7.0%	7.3%	8.6%	26.6%	75.9%
Пшеничная мука	2.4%	2.8%	3.3%	9.2%	3.2%
Сахар	0.8%	0.6%	1.9%	3.7%	6.8%
Сливочное масло	0.8%	1.1%	1.4%	3.5%	9.1%
Молоко	1.2%	1.2%	1.3%	3.8%	7.9%
Ржаной хлеб	0.3%	1.0%	0.9%	2.2%	2.8%
Белый хлеб	0.4%	0.9%	0.6%	2.0%	2.7%
Говядина	-0.1%	0.1%	0.2%	0.1%	1.4%

Источник: Росстат

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

## Корпоративные новости

### Слабые результаты аукционов ОФЗ: Минфин разместил лишь 9% выставленного объема

В результате ухудшения конъюнктуры внутреннего рынка на фоне нестабильности на мировых рынках результаты вчерашних аукционов Минфина оказались неожиданно слабыми. Так, суммарный объем выставленных бумаг составлял 48,5 млрд руб. Однако итоговый объем размещения составил менее 5 млрд руб.

В частности, при размещении ОФЗ 26203 с погашением в августе 2016 г спрос составил 5,162 млрд руб, а объем размещения 1,34 млрд руб. Ставка отсечения была установлена на уровне 7,41% годовых, средневзвешенная доходность – 7,39% годовых. Премия к 5-летним ОФЗ за дополнительный год обращения – 30 б.п.

Спрос на короткую ОФЗ 25074 составил порядка 6 млрд руб, а объем размещения – 3,1 млрд руб. Ставка отсечения была установлена на 10 б.п. выше, чем на предыдущих аукционах – на уровне 4,5% годовых. Средневзвешенная доходность составила 7,39%.

**Магнит открывает книгу заявок по размещению 4-х выпусков биржевых облигаций общим объемом 5,5 млрд руб**

Сбор заявок заканчивается 9 сентября, размещение запланировано на 13 сентября. К размещению компания предлагает выпуски биржевых облигаций серий БО-01 и БО-02 объемом 1 млрд руб каждый, а также серий БО-03 на 1,5 млрд руб и БО-04 на 2 млрд руб. Срок обращения каждого выпуска составит 3 года. Организатор займов: ИК Тройка-Диалог.

**Республика Хакасия полностью разместила дебютный выпуск облигаций на 1,2 млрд руб; ставка купона – 8,20% годовых**

Срок обращения облигаций составляет 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга в размере 45% через 2 года с даты размещения. Организатор выпуска: Росбанк.

**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	Доход-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	4,29	10.29.10	3,63%	99,53	-0,22%	3,74%	3,64%	237	1,8	4,21	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,88	01.24.11	11,00%	144,08	-0,23%	4,35%	7,63%	239	0,3	5,76	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,69	10.29.10	5,00%	102,19	-0,76%	4,71%	4,89%	218	5,4	7,51	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,73	12.24.10	12,75%	181,22	0,08%	5,53%	7,04%	299	-5,4	9,47	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	5,88	09.30.10	7,50%	117,82	-0,52%	4,52%	6,37%	199	4,4	11,42	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	0,72	05.14.11	3,00%	100,85	-0,00%	1,78%	2,97%	127	-4,1	0,70	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	1,07	10.12.10	6,45%	103,71	-0,01%	3,04%	6,22%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,23	10.20.10	5,06%	102,42	-0,07%	4,60%	4,94%	--	--	--	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	Доход-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	0,79	12.20.10	9,25%	103,00	0,00%	5,43%	8,98%	491	-5,5	90	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,72	12.25.10	8,20%	105,40	0,01%	5,07%	7,78%	455	-5,0	54	500	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2,53	12.24.10	9,25%	107,16	-0,05%	6,43%	8,63%	569	-1,9	191	400	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4,27	12.09.10	8,63%	98,31	-1,48%	9,03%	8,77%	767	32,4	450	225	USD	B- / Ba2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	3,79	09.18.10	8,00%	102,59	-0,58%	7,32%	7,80%	628	11,1	279	600	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-17*	02.22.17	5,08	02.22.11	8,64%	98,00	-0,57%	9,05%	8,81%	769	8,4	452	300	USD	B- / Ba2 / BB-
Банк Москвы-10	11.26.10	0,25	11.26.10	7,38%	101,26	0,01%	2,27%	7,28%	176	-14,9	-225	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,47	11.13.10	7,34%	105,66	-0,34%	5,07%	6,94%	433	9,8	55	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,34	11.25.10	7,50%	98,23	-0,39%	7,92%	7,64%	655	5,7	339	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,37	11.10.10	6,81%	97,78	-0,71%	7,23%	6,96%	587	10,1	270	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,08	10.12.10	7,50%	104,81	-0,07%	3,13%	7,16%	261	1,3	-140	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	0,84	06.30.11	8,25%	104,62	-0,04%	2,63%	7,89%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,03	10.31.10	6,61%	104,52	-0,19%	4,41%	6,32%	390	4,7	-12	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	3,93	02.04.11	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	523	-4,2	175	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	3,97	10.03.10	6,47%	103,08	-0,74%	5,69%	6,27%	465	14,5	117	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	4,89	02.15.11	4,25%	100,68	-0,22%	4,10%	4,22%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,08	11.29.10	6,88%	104,18	-0,82%	6,19%	6,60%	423	10,1	183	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,91	12.31.10	6,25%	101,79	-0,87%	6,11%	6,14%	357	2,3	58	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0,78	12.15.10	7,97%	103,25	-0,24%	3,81%	7,72%	330	25,2	-72	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,58	12.28.10	7,93%	106,30	-0,54%	5,50%	7,46%	475	17,5	98	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,29	09.23.10	6,50%	101,18	-0,67%	6,22%	6,42%	486	12,2	170	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,32	09.10.10	8,88%	100,13	0,00%	8,84%	8,86%	748	-3,4	432	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	0,88	01.21.11	9,75%	104,31	0,12%	4,80%	9,35%	429	-19,5	28	200	USD	B / Ba3 / BB-
МежпромБ-13	02.19.13	2,14	02.19.11	11,00%	57,00	0,00%	39,83%	19,30%	3932	-1,6	3530	200	USD	D / Caa2* / C
НОМОС-16	10.20.16	4,63	10.20.10	9,75%	101,92	-0,29%	9,33%	9,57%	797	2,9	480	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,11	10.04.10	8,75%	100,62	0,00%	2,79%	8,70%	227	-19,3	-174	200	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,09	10.20.10	8,75%	104,41	0,08%	4,75%	8,38%	424	-12,6	23	225	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,16	01.15.11	10,75%	110,05	-0,04%	6,15%	9,77%	564	-2,6	163	150	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	5,11	01.31.11	12,50%	108,50	0,00%	10,80%	11,52%	944	-3,4	628	100	USD	NR / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,32	09.29.10	6,20%	96,89	-0,03%	6,93%	6,40%	557	-2,6	241	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-10	11.29.10	0,26	11.29.10	6,88%	101,43	0,12%	1,30%	6,78%	79	-53,7	-323	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,48	11.16.10	7,18%	106,95	-0,63%	4,43%	6,71%	369	21,6	-9	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,06	01.14.11	7,13%	107,27	-0,36%	4,77%	6,64%	402	8,2	25	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	4,90	09.21.10	6,97%	99,69	1,79%	7,03%	6,99%	567	-39,7	251	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,52	11.15.10	6,30%	104,30	-0,62%	5,52%	6,04%	416	8,0	100	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,00	11.29.10	7,75%	113,42	-0,24%	5,59%	6,83%	363	0,5	124	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,11	10.07.10	7,50%	100,00	-0,01%	7,32%	7,50%	681	5,8	280	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,67	11.05.10	8,63%	100,28	0,00%	8,17%	8,60%	766	-5,0	364	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,25	12.16.10	8,88%	96,38	-0,28%	9,76%	9,21%	840	3,5	523	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,72	12.01.10	9,75%	99,00	-1,34%	9,96%	9,85%	860	25,9	544	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,18	11.14.10	5,93%	104,10	-0,07%	2,49%	5,70%	198	0,7	-204	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,50	11.15.10	6,48%	105,77	-0,15%	4,21%	6,13%	346	2,1	-32	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,63	01.02.11	6,47%	105,81	-0,12%	4,28%	6,11%	353	0,6	-24	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	3,95	02.11.11	6,23%	100,09	0,00%	6,21%	6,22%	516	-4,2	168	0	USD	/ WR / WD
УРСА-11*	12.30.11	1,26	12.30.10	12,00%	108,20	-0,02%	5,57%	11,09%	506	-4,1	105	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,15	11.16.10	8,30%	103,52	-0,03%	5,22%	8,02%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB



ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,00	01.18.11	10,51%	98,63	0,00%	10,80%	10,66%	944	-3,4	627	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	0,79	12.17.10	9,00%	104,00	-0,01%	3,91%	8,65%	340	-4,9	-61	350	USD	BB / Ba1 /
ХКФ-11	06.20.11	0,79	12.20.10	11,00%	104,37	0,06%	5,44%	10,54%	493	-14,2	91	265	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

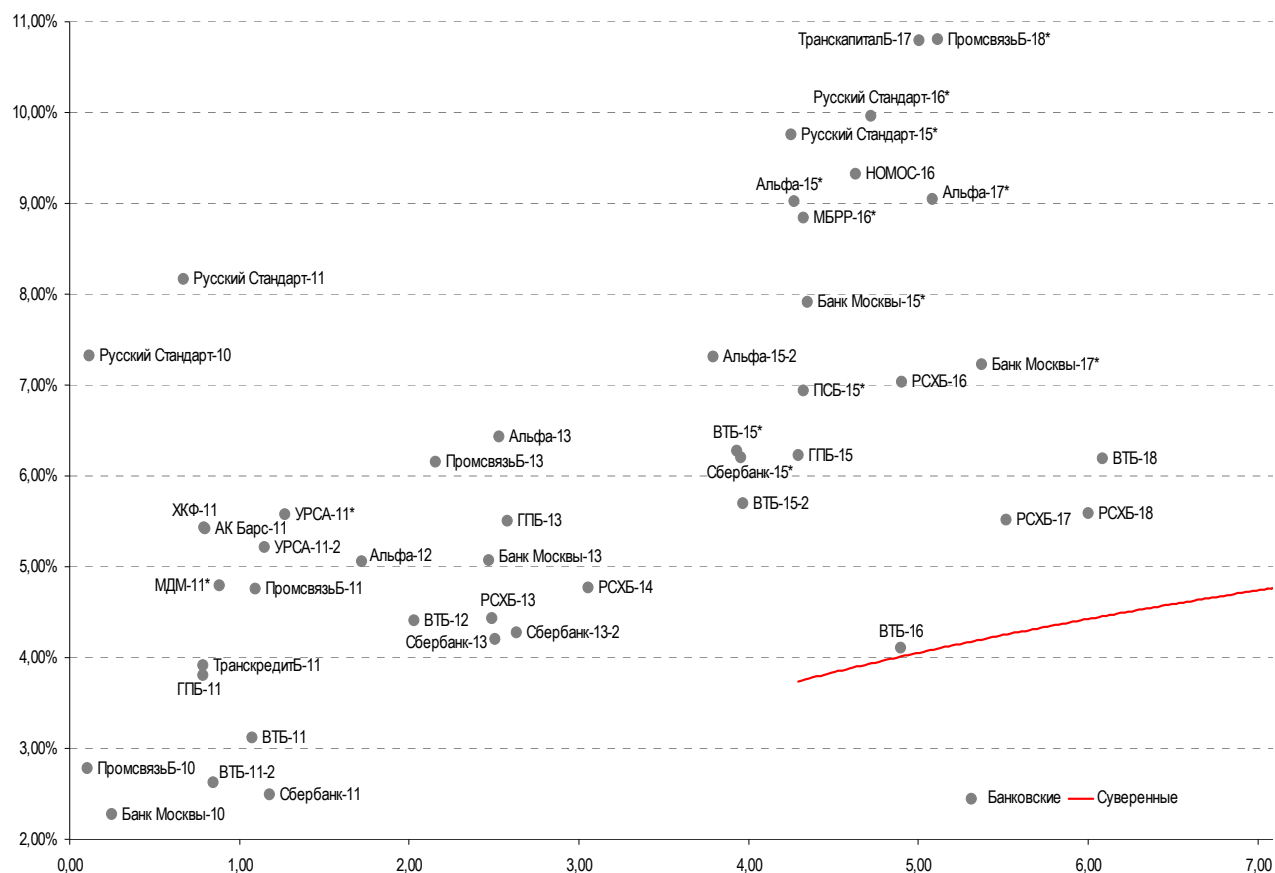
\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

### Илл. 4: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти-я	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-ий доход-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-10	09.27.10	0,09	09.27.10	7,80%	100,48	-0,05%	2,06%	7,76%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,16	12.09.10	4,56%	103,65	-0,26%	2,88%	4,40%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,22	09.01.10	9,63%	113,14	-0,12%	4,07%	8,51%	356	0,4	-45	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	1,31	01.22.11	4,51%	103,36	-0,03%	1,88%	4,36%	137	-2,4	-264	362	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	1,45	01.22.11	5,63%	103,50	-0,12%	3,13%	5,43%	261	3,7	-140	131	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,38	10.11.10	7,34%	108,10	-0,17%	4,06%	6,79%	354	2,7	-47	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,68	01.31.11	7,51%	109,73	-0,20%	3,96%	6,84%	321	3,4	-57	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,23	02.25.11	5,03%	104,36	-0,28%	3,67%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	3,71	10.31.10	5,36%	105,12	-0,20%	4,01%	5,10%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,46	01.31.11	8,13%	112,82	-0,16%	4,52%	7,20%	348	0,3	0	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,26	06.01.11	5,88%	106,25	-0,19%	4,39%	5,53%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	3,87	10.02.10	8,13%	114,79	-0,18%	4,53%	7,08%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,22	11.22.10	6,21%	106,48	-0,39%	4,99%	5,83%	363	4,1	46	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,64	03.22.11	5,14%	102,70	-0,07%	4,64%	5,00%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	5,90	11.02.10	5,44%	102,96	-0,07%	4,94%	5,28%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	5,99	02.13.11	6,61%	107,61	-0,11%	5,34%	6,14%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,83	10.11.10	8,15%	117,07	-0,62%	5,39%	6,96%	342	7,0	86	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	3,17	02.01.11	7,20%	107,32	-0,62%	4,80%	6,71%	406	16,5	28	725	USD	BBB+ / / A-
Газпром-22	03.07.22	8,11	09.07.10	6,51%	103,38	-0,85%	6,10%	6,30%	356	5,9	138	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,43	10.28.10	8,63%	124,28	0,24%	6,59%	6,94%	405	-6,7	106	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,60	02.16.11	7,29%	107,24	-1,87%	6,70%	6,80%	417	10,7	118	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,69	11.05.10	6,38%	105,60	--	4,88%	6,04%	384	--	36	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,57	12.07.10	6,36%	104,60	-0,70%	5,53%	6,08%	417	9,4	101	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,83	11.05.10	7,25%	108,40	-1,38%	6,04%	6,69%	408	17,0	133	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,28	12.07.10	6,66%	102,62	-1,15%	6,34%	6,49%	380	9,6	162	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	0,88	01.18.11	6,88%	103,70	0,29%	2,66%	6,63%	215	-38,8	-187	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,48	09.20.10	6,13%	103,85	0,00%	3,57%	5,90%	306	-4,7	-95	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,30	09.13.10	7,50%	108,30	-0,40%	4,04%	6,93%	353	12,6	-49	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	3,94	02.02.11	6,25%	106,09	-0,51%	4,71%	5,89%	367	8,9	19	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,90	01.18.11	7,50%	111,81	-0,79%	5,15%	6,71%	379	13,0	63	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,33	09.20.10	6,63%	106,69	-0,93%	5,40%	6,21%	404	14,1	88	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,77	09.13.10	7,88%	113,60	-1,23%	5,64%	6,93%	368	17,6	111	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	7,10	02.02.11	7,25%	110,88	-0,11%	5,74%	6,54%	378	-2,0	103	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1,79	06.27.11	5,38%	103,81	-0,11%	3,21%	5,18%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	1,75	12.27.10	6,10%	106,05	0,02%	2,70%	5,75%	219	-6,1	-182	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,18	09.05.10	5,67%	106,88	0,00%	3,58%	5,31%	283	-3,9	-95	1 300	USD	BBB / Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	04.24.13	2,37	10.24.10	8,88%	105,13	0,00%	6,73%	8,44%	622	-4,4	221	1 156	USD	B / B2 / B+ / B-
Евраз-15	11.10.15	4,26	11.10.10	8,25%	103,93	-0,87%	7,32%	7,94%	596	17,3	280	577	USD	B / B2 / B+ / B-
Евраз-18	04.24.18	5,58	10.24.10	9,50%	111,75	-0,80%	7,46%	8,50%	609	70,9	293	511	USD	B / B2 / B+ / B-
Распадская-12	05.22.12	1,63	11.22.10	7,50%	102,53	-0,07%	5,94%	7,31%	542	-0,3	141	300	USD	/ B1 / B+ / B-
Северсталь-13	07.29.13	2,61	01.29.11	9,75%	108,50	1,34%	6,51%	8,99%	576	-56,4	198	1 250	USD	BB- / Ba3 / B+
Северсталь-14	04.19.14	3,11	10.19.10	9,25%	107,75	-0,63%	6,81%	8,58%	606	16,6	228	375	USD	BB- / Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	0,90	01.29.11	10,00%	103,84	-0,03%	5,67%	9,63%	516	-2,5	115	187	USD	B / B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-10	10.14.10	0,13	10.14.10	8,38%	100,85	0,05%	1,91%	8,30%	140	-53,7	-261	400	USD	BB / Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,37	01.28.11	8,00%	105,88	-0,23%	3,71%	7,56%	320	11,8	-81	400	USD	BB / Ba2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,10	10.22.10	8,38%	105,29	-0,06%	3,65%	7,95%	314	0,3	-88	185	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,41	10.31.10	8,38%	107,53	0,00%	5,32%	7,79%	480	-4,5	79	801	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,64	11.23.10	8,25%	107,33	-0,80%	6,69%	7,69%	533	14,1	216	600	USD	BB+ / Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,66	10.31.10	9,13%	112,25	-3,44%	7,03%	8,13%	507	58,4	251	1 000	USD	BB+ / Ba2 /
<b>Прочие</b>														
АФК-Система-11	01.28.11	0,42	01.28.11	8,88%	103,25	0,00%	1,13%	8,60%	62	-9,1	-339	93	USD	BB / Ba3 / BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	3,57	11.17.10	8,88%	109,62	-0,53%	6,24%	8,10%	520	10,7	172	500	USD	B+ / Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,46	09.21.10	7,88%	103,73	-0,10%	5,36%	7,59%	485	2,4	83	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,10	10.30.10	10,00%	91,00	0,83%	18,82%	10,99%	1831	-81,5	1430	101	USD	NR / / C
НКНХ-15	12.22.15	4,32	12.22.10	8,50%	98,97	0,00%	8,74%	8,59%	738	-3,4	422	31	USD	/ B1 / B
НМТП-12	05.17.12	1,63	11.17.10	7,00%	103,70	-0,01%	4,73%	6,75%	422	-3,8	21	300	USD	BB+ / Ba1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,20	02.03.11	7,70%	104,16	-0,21%	6,69%	7,39%	565	1,0	217	250	USD	/ Ba1 / BBB-

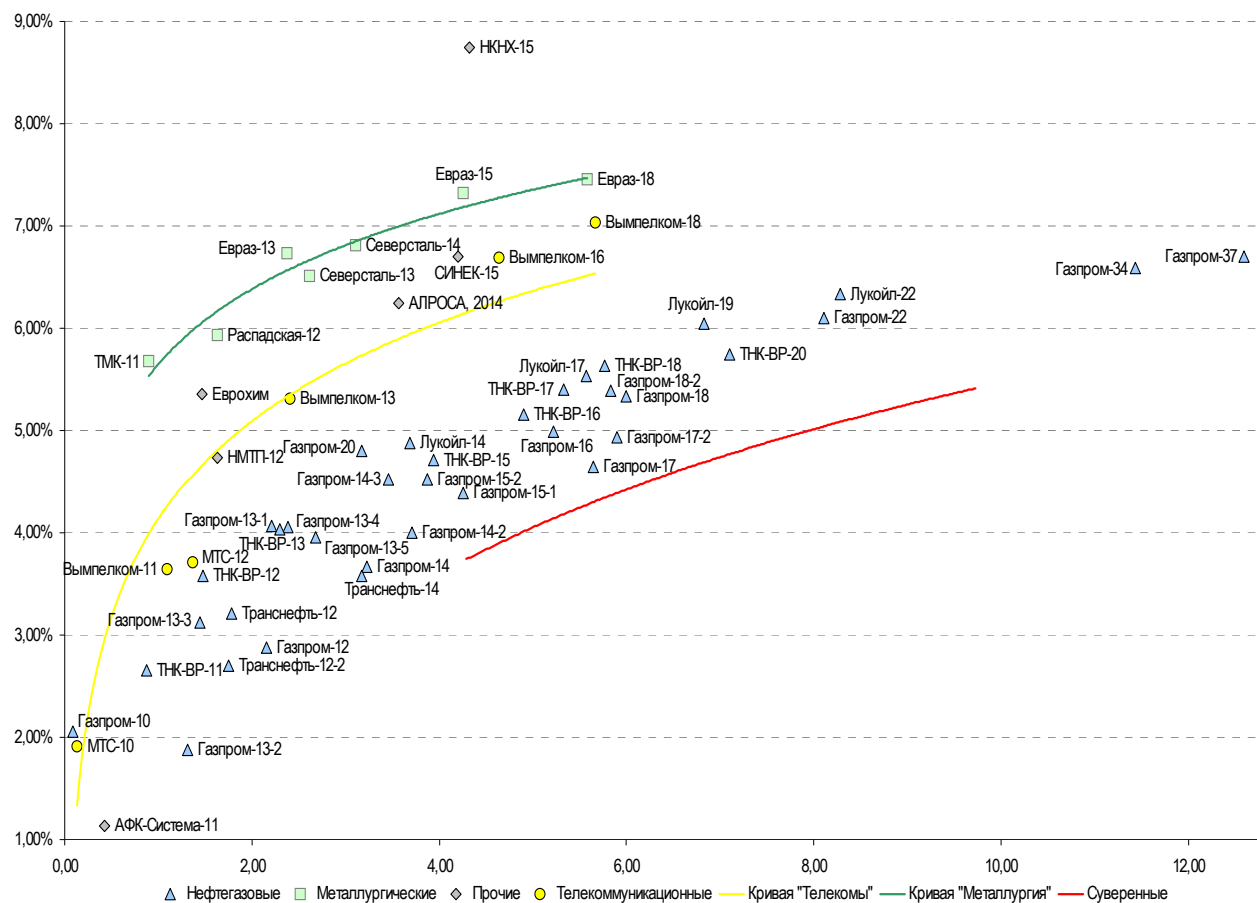
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg

Илл. 6: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg



## Информация

**Альфа-Банк (Москва)**  
**Управление**  
**долговых ценных бумаг и деривативов**  
**Торговые операции**

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12  
Саймон Вайн, Руководитель Управления  
(+7 495) 745-7896  
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

**Аналитическая поддержка**

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)

**Долговой рынок капитала**

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, 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.