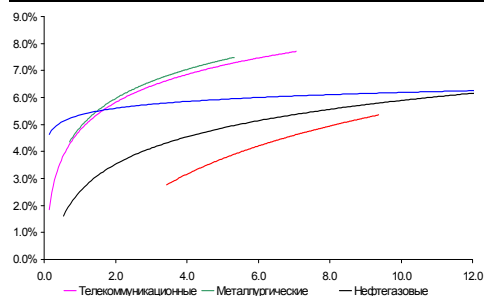
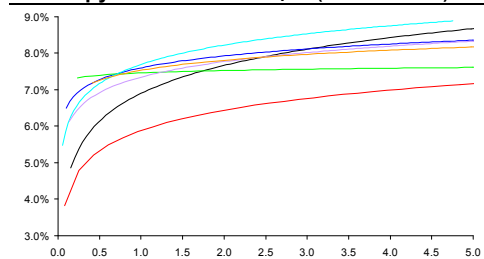


**Рынок валютных облигаций**



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	2.18	-7.94б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3.52	-6.91б.п. ↓	
Russia-30	119.15	0.34% ↑	4.15
Rus-30 spread	197	2б.п. ↑	
Bra-40	137.65	-0.08% ↓	7.73
Tur-30	169.66	0.10% ↑	5.70
Mex-34	124.60	0.52% ↑	4.95
CDS 5 Russia	199.67	-7 ↓	
CDS 5 Gazprom	278	-4б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	154	-6б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	239	-8б.п. ↓	
CDS 5 Greece	2 227	37б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	958	-62б.п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			<b>YTD%</b>
\$/Руб. ЦБ	28.8569	0.51% ↑	-4.4 ↓
\$/Руб.	28.9068	0.39% ↑	-5.7 ↓
EUR/\$	1.4432	-0.50% ↓	8.0 ↑
Ruble Basket	34.6765	0.05% ↑	1.4 ↑
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	4.99%	0.03 ↑	
NDF \$/Rub 12M	5.17%	0.01 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	5.75%	0.02 ↑	
FWD €/Rub 3m	42.1471	0.05% ↑	
FWD €/Rub 6m	42.5750	0.02% ↑	
FWD €/Rub 12m	43.5078	0.06% ↑	
3M Libor	0.3256	0.28б.п. ↑	
Libor overnight	0.1433	0.14б.п. ↑	
MosPrime	4.99	17б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	13 710	5 493 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			<b>YTD%</b>
RTS	1 662	-0.32% ↓	-5.4 ↓
DOW	11 560	0.18% ↑	-0.2 ↓
S&P500	1 213	0.23% ↑	-3.6 ↓
Bovespa	55 385	0.96% ↑	-20.1 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	114.69	2.49% ↑	21.6 ↑
Gold	1836.38	2.56% ↑	29.4 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Полный отчет последнего заседания ФРС США воодушевил как долговых, так и фондовых игроков. Если первые ожидают увеличения покупок КО США, что создаст дополнительный спрос, то вторые – ждут притока ликвидности в результате запуска QE3.

**Рублевые облигации**

Рублевый рынок по-прежнему под давлением дефицита ликвидности. Однако сегодня ситуация начнет выправляться. Кроме того, часть сделок будет носить технический характер, и направлена на формирование более высоких цен закрытия месяца.

**Макроэкономика, стр. 4**

**Профицит консолидированного бюджета составил 1.7 трлн руб в 1П11 против 1.4 трлн руб за 5М11; НЕЙТРАЛЬНО**

Нас не удивляет высокий профицит бюджета на уровне 7.9% ВВП; мы ожидаем, что он начнет снижаться ближе к выборам.

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

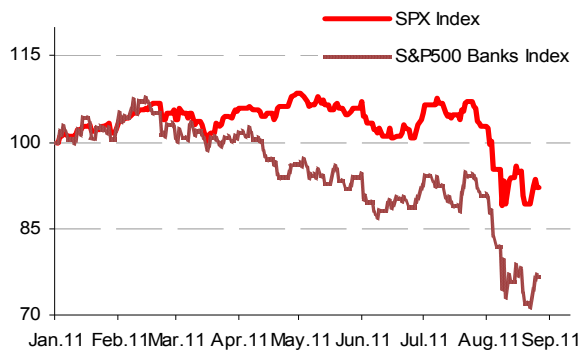
- Национальный банк Республики Беларусь повысил ставку рефинансирования с 22% до 27% годовых

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

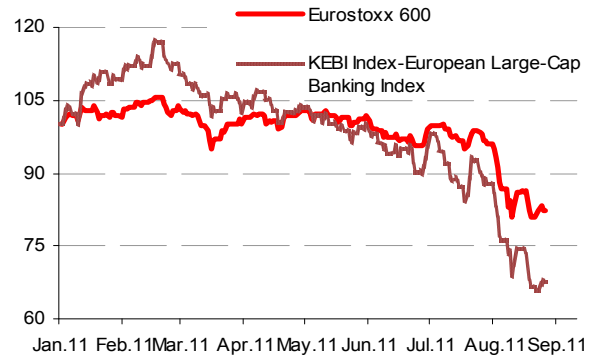
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	23.81	0.03	↑	BofA CDS 5Y	281.70 -13.14
3M Euribor - OIS 3M	64.60	-1.00	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	282.95 -9.10
Portugal CDS 5Y	958.17	-61.58	↓	Citigroup CDS 5Y	212.42 -4.31
Italy CDS 5Y	372.31	-1.24	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	187.41 -4.46
Greece CDS 5Y	2 226.62	37.34	↑	Societe Generale CDS 5Y	306.52 -15.77
Spain CDS 5Y	370.88	-3.40	↓	Unicredit CDS 5Y	363.40 -4.34

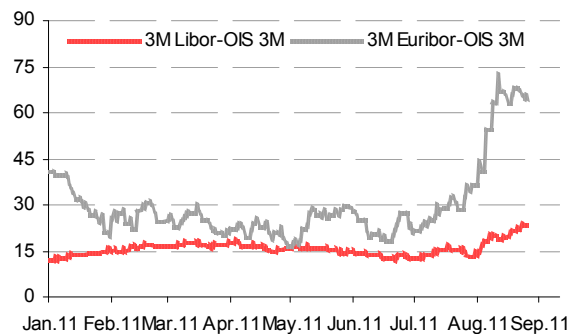
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



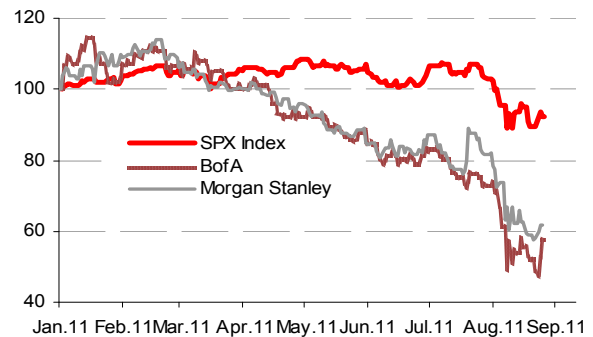
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



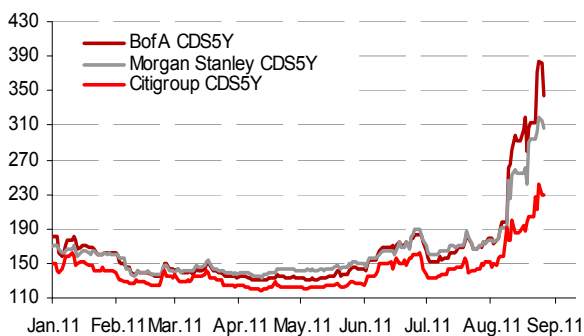
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



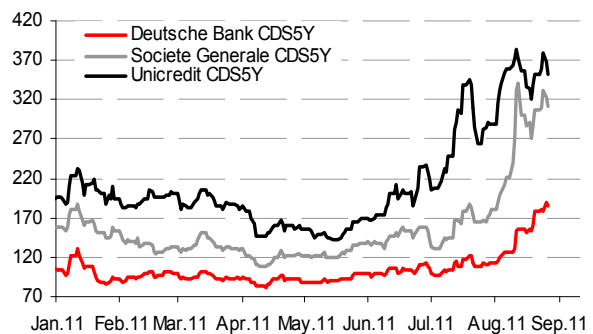
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## **Комментарий по долговому рынку**

### **Валютные облигации**

Вчера на международных рынках наблюдалась противоречивая динамика, показавшая спрос как на рискованные, так и на безрисковые активы. Доходность UST-10 вновь упала ниже уровня в 2,2% годовых, отреагировав на крайне слабые данные по индексу потребительского доверия. Хотя аналитики закладывали снижение этого показателя в августе до 52 пунктов (с 59,5 пункта месяцем ранее), снижение индекса оказалось более внушительным – до минимального с апреля 2009 г уровня в 44,5 пункта.

Вместе с тем, фондовые площадки закрыли день «в плюсе», поскольку инвесторы обратили более пристальное внимание опубликованному вчера протоколу заседания ФРС от 9 августа. Выяснилось, что число сторонников возобновления QE3 возросло и ФРС в целом готова к принятию дополнительных мер по стимулированию экономики и к возврату программы покупки облигаций. Теперь участники рынка закладывают высокую вероятность принятия такого решения на ближайшем заседании 20-21 сентября.

Динамика российского внешнедолгового рынка, скорее, повторяла динамику рискованных активов – большинство выпусков укрепились в цене, Rus-30 прибавил 0,35%, поднявшись выше 119%. Уровень кредитного риска на Россию, как и на другие развивающиеся страны, понизился, CDS-5 опустился до 200 б.п.

Сегодня в США выйдут предварительные данные по рынку труда – от агентства ADP, которые будут внимательно отслеживаться инвесторами.

### **Рублевые облигации**

Активность на внутреннем долговом рынке остается невысокой. Хотя объем торгов вчера возрос до 5,2 млрд руб, порядка 20% оборота было сформировано двумя сделками с облигациями ВЭБ-Лизинг3 (-0,4%). Также наметилась некоторая активизация сделок в бумагах с плавающей купонной ставкой (РЖД, АИЖК, Транснефть). Однако проблемы дефицита рублевой ликвидности по-прежнему довлеют над рынком, ограничивая активность участников.

Вместе с тем, сегодня мы ожидаем постепенного улучшения ситуации на денежном рынке. Индикатор ликвидности Альфа-Банка показывает постепенное восстановление (+120 млрд руб). Кроме того, сегодня часть сделок будет носить технический характер – участники постараются показать более высокие цены, чтобы не фиксировать убытки по итогам августа.

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

---

**Макроэкономика****Профицит консолидированного бюджета составил 1.7 трлн руб в 1П11 против 1.4 трлн руб за 5М11; НЕЙТРАЛЬНО**

Российское правительство в июле продолжило стерилизацию нефтяной выручки, о чем свидетельствует рост профицита консолидированного бюджета с 1.4 трлн руб за 5М11 до 1.7 трлн руб за 1П11. Профицит бюджета остается на уровне 7.9% ВВП (без изменений по сравнению с 5М11) и размещен на счетах правительства в ЦБ, что сдерживает рост ликвидности и является одной из причин недавнего роста ставок на межбанковском рынке.

Наращивание профицита предполагает, что правительство активно стерилизует приток нефтяной выручки в Россию. Мы ожидаем, что профицит начнет снижаться осенью за счет предвыборных расходов, и нас не удивляет, что в настоящий момент он остается на таком высоком уровне.

В результате сезонности бюджетных расходов банковский рынок испытывает некоторый дефицит ликвидности, и поэтому внутренние ставки подвержены более высокой волатильности, чем раньше. Ставки на внутреннем межбанковском рынке выросли до 5% в конце августа как следствие налоговых выплат во второй половине месяца. Хотя мы ожидаем, что они вернуться к уровню 4% в начале сентября, но до ускорения бюджетных расходов ставки будут подвержены колебаниям во время налогового периода.

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

## 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	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	3.42	29.10.11	3.63%	102.80	0.15%	2.81%	3.53%	224	1.2	3.38	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5.31	24.01.12	11.00%	142.77	-1.08%	3.87%	7.70%	295	26.2	5.21	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7.07	29.10.11	5.00%	105.58	0.29%	4.22%	4.74%	272	2.8	6.93	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9.36	24.12.11	12.75%	177.49	0.50%	5.58%	7.18%	341	2.5	9.11	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5.59	30.09.11	7.50%	119.15	0.34%	4.15%	6.29%	197	2.0	11.22	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	12.10.2011	0.11	12.10.11	6.45%	100.50	-0.03%	1.88%	6.42%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4.46	20.10.11	5.06%	101.41	0.30%	4.75%	4.99%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3.32	03.02.12	8.75%	84.10	-1.07%	14.17%	10.40%	--	--	--	1 000	USD	B / B3 / 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	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0.80	25.12.11	8.20%	102.15	0.16%	5.46%	8.03%	526	-20.6	158	500	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1.69	24.12.11	9.25%	106.58	0.08%	5.38%	8.68%	519	-4.8	151	392	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	3.06	18.09.11	8.00%	102.76	0.31%	7.10%	7.79%	679	-7.6	323	600	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0.48	22.02.12	8.64%	99.50	0.00%	8.75%	8.68%	856	0.7	488	300	USD	B / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4.78	25.09.11	7.88%	100.77	0.72%	7.71%	7.81%	679	-9.4	384	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6.75	28.10.11	7.75%	97.25	0.81%	8.16%	7.97%	666	-5.2	394	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1.60	13.11.11	7.34%	103.12	0.09%	5.38%	7.11%	519	-5.4	151	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3.74	25.11.11	5.97%	97.68	0.46%	6.60%	6.11%	602	-6.9	273	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0.68	10.11.11	6.81%	97.45	0.46%	7.36%	6.99%	717	-9.0	349	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	1.12	31.10.11	6.61%	103.81	0.06%	3.25%	6.37%	306	-4.7	-62	1 054	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3.11	04.09.11	6.47%	104.34	0.34%	5.10%	6.20%	479	-8.4	123	1 250	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4.06	15.02.12	4.25%	99.48	0.00%	4.38%	4.27%	--	--	--	193	EUR	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1.65	29.11.11	6.88%	105.28	0.38%	5.91%	6.53%	572	-6.3	204	1 706	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1.65	22.02.12	6.32%	101.36	0.47%	6.06%	6.23%	586	-8.2	219	750	USD	/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12.71	31.12.11	6.25%	102.70	0.26%	6.03%	6.09%	386	5.9	45	693	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5.29	22.11.11	5.45%	101.45	0.17%	5.17%	5.37%	426	2.5	130	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6.80	09.01.12	6.90%	107.52	0.53%	5.80%	6.42%	430	-1.0	158	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9.24	22.11.11	6.80%	102.89	0.71%	6.48%	6.61%	431	0.2	90	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4.21	27.11.11	5.13%	99.00	0.25%	5.36%	5.18%	478	-0.5	149	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1.72	28.12.11	7.93%	106.75	0.02%	4.05%	7.43%	386	-0.8	18	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2.99	15.12.11	6.25%	102.74	0.16%	5.33%	6.08%	502	-3.1	146	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3.54	23.09.11	6.50%	103.00	0.24%	5.66%	6.31%	508	-1.3	179	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3.74	10.09.11	7.93%	97.74	-0.01%	8.54%	8.11%	796	5.8	467	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1.99	21.10.11	6.50%	99.12	0.27%	6.95%	6.56%	675	-12.9	307	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-16*	20.10.2016	0.11	20.10.11	9.75%	100.37	-0.13%	9.65%	9.71%	946	4.0	578	125	USD	/ B1 / BB
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0.14	20.10.11	8.75%	100.56	0.06%	4.36%	8.70%	417	-59.9	49	225	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1.73	15.01.12	10.75%	107.98	0.08%	6.17%	9.96%	597	-4.6	229	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2.43	25.10.11	6.20%	97.38	0.10%	7.30%	6.37%	711	-3.4	343	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1.33	31.01.12	12.50%	107.88	0.72%	10.76%	11.59%	1057	-15.3	689	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3.86	08.01.12	11.25%	109.19	-0.14%	8.87%	10.30%	829	9.2	500	200	USD	/ Ba3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3.66	29.09.11	5.01%	98.16	0.16%	5.52%	5.10%	494	1.2	165	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3.62	10.11.11	11.75%	101.50	0.00%	11.32%	11.58%	1074	5.6	745	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3.56	21.10.11	11.00%	94.22	-1.34%	13.66%	11.68%	1309	67.0	979	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1.61	16.11.11	7.18%	105.66	0.15%	3.72%	6.79%	353	-9.1	-15	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2.21	14.01.12	7.13%	106.45	0.22%	4.23%	6.69%	404	-9.4	36	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4.22	21.09.11	6.97%	99.87	0.75%	7.00%	6.98%	642	-12.3	313	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	4.83	15.11.11	6.30%	105.85	0.35%	5.10%	5.95%	418	-1.7	123	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5.39	29.11.11	7.75%	113.86	0.47%	5.28%	6.81%	436	-3.1	141	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7.40	03.12.11	6.00%	98.47	0.21%	6.21%	6.09%	471	4.1	199	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3.67	16.12.11	7.73%	98.16	0.70%	8.24%	7.87%	766	-13.7	437	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0.25	01.12.11	9.75%	98.25	-0.76%	10.18%	9.92%	999	19.7	631	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0.20	14.11.11	5.93%	100.88	-0.14%	1.51%	5.88%	132	58.5	-236	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1.62	15.11.11	6.48%	106.92	-0.04%	2.31%	6.06%	212	2.6	-156	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1.75	02.01.12	6.47%	107.14	-0.08%	2.47%	6.04%	227	4.8	-141	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3.51	07.01.12	5.50%	105.48	0.33%	3.95%	5.21%	337	-3.9	8	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4.78	24.09.11	5.40%	102.48	0.66%	4.89%	5.27%	397	-8.1	101	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0.33	30.12.11	12.00%	102.50	-0.97%	4.31%	11.71%	411	289.2	43	130	USD	/ Ba3 /

УРСА-11-2	16.11.2011	0.21	16.11.11	8.30%	100.27	-0.01%	6.46%	8.28%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2 / BB
ТКС-14	21.04.2014	2.26	21.10.11	11.50%	98.66	0.07%	12.09%	11.66%	1190	-2.4	822	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4.46	18.01.12	10.51%	98.03	0.03%	10.97%	10.73%	1005	5.1	710	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	2.31	18.09.11	7.00%	100.33	0.19%	6.85%	6.98%	666	-7.4	298	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 офферту/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>Нефтегазовые</b>																
Газпром-12	09.12.2012	1.23	09.12.11	4.56%	101.67	0.06%	3.19%	4.49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1.38	01.09.11	9.63%	110.00	0.13%	2.77%	8.75%	258	-9.7	-110	1 750	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0.84	22.01.12	4.51%	102.31	-0.04%	1.69%	4.40%	150	4.3	-218	201	USD	/	/	/
Газпром-13-3	22.07.2013	0.99	22.01.12	5.63%	103.19	-0.14%	2.30%	5.45%	210	14.5	-158	80	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1.51	11.10.11	7.34%	107.06	-0.00%	2.83%	6.86%	263	0.2	-104	400	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1.82	31.01.12	7.51%	108.67	0.31%	2.83%	6.91%	264	-16.5	-104	500	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	2.35	25.02.12	5.03%	103.66	0.25%	3.46%	4.85%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2.88	31.10.11	5.36%	104.48	0.21%	3.83%	5.13%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2.66	31.01.12	8.13%	111.94	0.20%	3.76%	7.26%	345	-4.9	-11	1 250	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3.44	01.06.12	5.88%	105.27	0.39%	4.32%	5.58%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3.03	04.02.12	8.13%	112.08	0.34%	4.25%	7.25%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3.83	29.11.11	5.09%	104.27	0.08%	3.99%	4.88%	341	3.3	11	1 000	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	4.51	22.11.11	6.21%	108.73	0.11%	4.32%	5.71%	341	3.2	45	1 350	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4.88	22.03.12	5.14%	102.07	0.84%	4.70%	5.03%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5.20	02.11.11	5.44%	103.37	0.87%	4.79%	5.26%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	5.33	13.02.12	6.61%	108.29	0.87%	5.06%	6.10%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5.23	11.10.11	8.15%	118.51	0.88%	4.84%	6.87%	392	-11.1	97	1 100	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6.65	01.02.12	7.20%	109.97	0.35%	3.83%	6.55%	233	-5.4	-39	568	USD	BBB+/	/	/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7.67	07.09.11	6.51%	108.20	0.53%	5.47%	6.02%	397	0.0	125	1 300	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11.38	28.10.11	8.63%	128.14	0.67%	6.28%	6.73%	410	2.0	70	1 200	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12.62	16.02.12	7.29%	110.94	0.58%	6.42%	6.57%	424	3.2	83	1 250	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2.88	05.11.11	6.38%	108.15	0.05%	3.63%	5.89%	332	0.6	-24	900	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4.89	07.12.11	6.36%	107.24	0.05%	4.90%	5.93%	398	4.5	103	500	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6.28	05.11.11	7.25%	109.90	0.47%	5.72%	6.60%	421	-0.6	157	600	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7.06	09.11.11	6.13%	102.02	0.57%	5.84%	6.00%	433	-1.3	161	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7.82	07.12.11	6.66%	104.92	0.56%	6.03%	6.34%	452	-0.4	180	500	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3.99	03.02.12	5.33%	102.50	0.44%	4.69%	5.20%	411	-5.7	82	600	USD	BBB-/	Baa3	/ BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7.19	03.02.12	6.60%	104.78	1.03%	5.93%	6.30%	443	-7.7	171	650	USD	/	Baa3	/ BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0.54	20.09.11	6.13%	102.14	-0.03%	2.20%	6.00%	201	4.2	-167	500	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1.43	13.09.11	7.50%	106.67	0.17%	3.02%	7.03%	282	-11.5	-86	600	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3.13	02.02.12	6.25%	107.40	0.22%	3.92%	5.82%	361	-4.8	4	500	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4.19	18.01.12	7.50%	112.16	0.29%	4.68%	6.69%	410	-1.5	81	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4.64	20.09.11	6.63%	107.89	0.36%	4.98%	6.14%	406	-2.2	111	800	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5.16	13.09.11	7.88%	114.19	0.54%	5.28%	6.90%	436	-4.7	141	1 100	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6.52	02.02.12	7.25%	110.25	0.56%	5.70%	6.58%	420	-1.8	148	500	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0.82	27.06.12	5.38%	101.51	0.04%	3.45%	5.30%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0.81	27.12.11	6.10%	103.03	0.06%	2.35%	5.92%	216	-7.8	-152	500	USD	BBB/	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	2.32	05.09.11	5.67%	105.18	0.19%	3.50%	5.39%	330	-7.6	-38	1 300	USD	BBB/	Baa1	/
<b>Металлургические</b>																
Евраз-13	24.04.2013	1.53	24.10.11	8.88%	106.23	0.08%	4.89%	8.35%	469	-5.0	101	534	USD	B+/	B2	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3.56	10.11.11	8.25%	105.29	0.33%	6.77%	7.84%	620	-3.9	290	577	USD	B+/	B2	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	5.02	24.10.11	9.50%	110.72	0.51%	7.42%	8.58%	651	-4.5	355	509	USD	B+/	B2	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5.32	27.10.11	6.75%	96.48	0.87%	7.43%	7.00%	651	-10.8	355	850	USD	B+/	B2	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	4.04	23.12.11	7.75%	98.51	0.65%	8.12%	7.87%	755	-10.7	425	350	USD	B-/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	4.22	21.01.12	6.50%	97.03	0.67%	7.23%	6.70%	665	-10.6	336	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-12	22.05.2012	0.71	22.11.11	7.50%	101.47	0.20%	5.39%	7.39%	520	-28.8	152	300	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1.78	29.01.12	9.75%	108.67	-0.07%	4.94%	8.97%	474	4.3	106	544	USD	BB/	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2.34	19.10.11	9.25%	109.13	0.16%	5.48%	8.48%	528	-6.6	160	375	USD	BB/	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	4.26	26.01.12	6.25%	97.64	0.78%	6.82%	6.40%	624	-13.2	295	500	USD	/	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	5.01	25.10.11	6.70%	98.53	0.68%	7.00%	6.80%	608	-8.0	312	1 000	USD	BB/	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	5.11	27.01.12	7.75%	97.51	0.74%	8.26%	7.95%	734	-9.2	438	500	USD	B/	B1	/

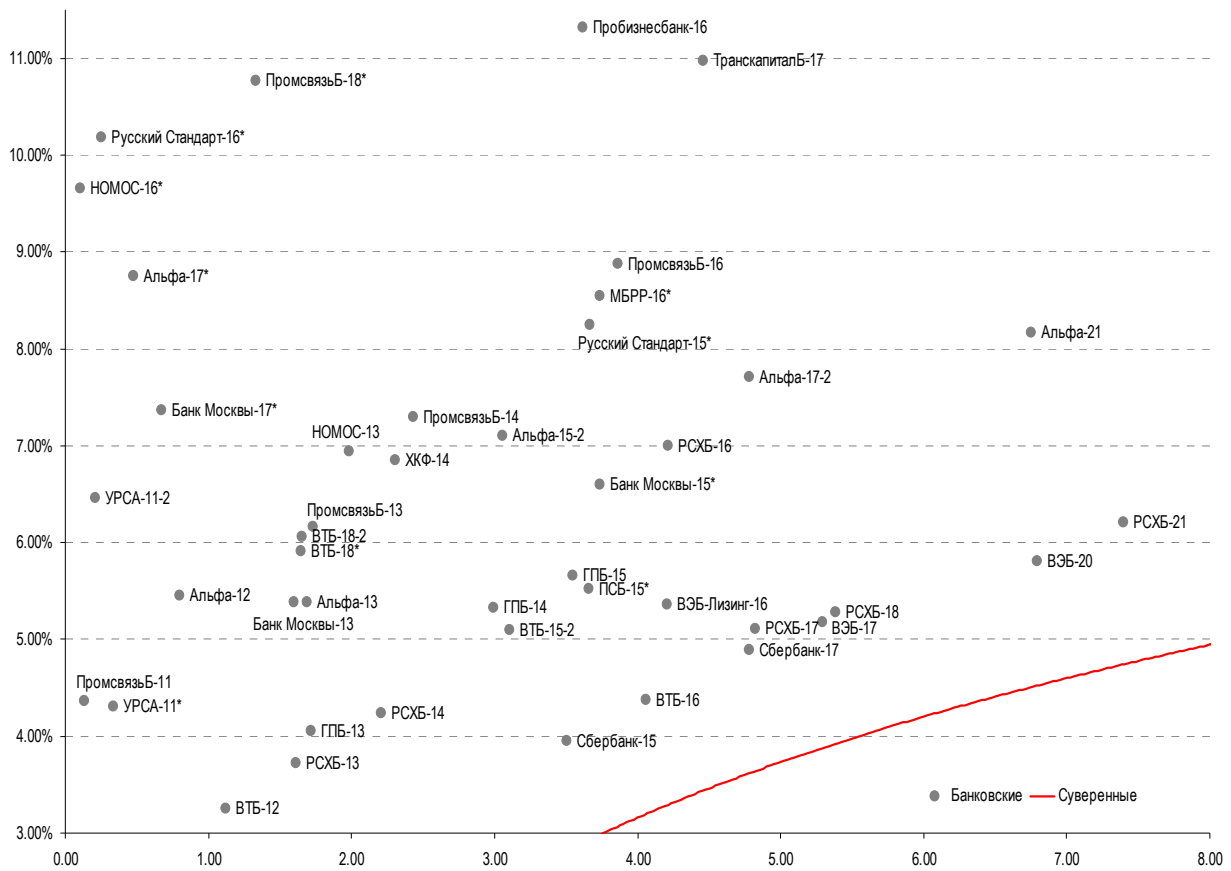
**Телекоммуникационные**

МТС-12	28.01.2012	0.41	28.01.12	8.00%	101.76	0.01%	3.58%	7.86%	339	-7.0	-29	400 USD	BB <sup>*/-</sup>	Ba2 <sup>*/-</sup>	/BB+
МТС-20	22.06.2020	6.37	22.12.11	8.63%	108.70	0.65%	7.27%	7.93%	577	-3.5	305	750 USD	BB <sup>*/-</sup>	Ba2 <sup>*/-</sup>	/BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0.14	22.10.11	8.38%	100.83	0.01%	2.41%	8.31%	222	-23.2	-146	185 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-13	30.04.2013	1.55	31.10.11	8.38%	105.92	0.08%	4.64%	7.91%	445	-4.1	77	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2.66	29.09.11	4.25%	100.17	-0.21%	4.18%	4.24%	387	10.4	31	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3.95	23.11.11	8.25%	104.38	0.33%	7.14%	7.90%	656	-2.8	326	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3.89	02.02.12	6.49%	97.98	0.20%	7.03%	6.63%	645	0.2	316	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4.56	01.09.11	6.25%	95.01	0.28%	7.38%	6.58%	646	-0.3	350	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	5.06	31.10.11	9.13%	107.39	0.62%	7.68%	8.50%	677	-6.7	381	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6.78	02.02.12	7.75%	97.42	0.72%	8.14%	7.95%	664	-4.0	392	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7.07	01.09.11	7.50%	94.42	1.15%	8.31%	7.95%	681	-9.3	409	1 500 USD	/	Ba3	/

**Прочие**

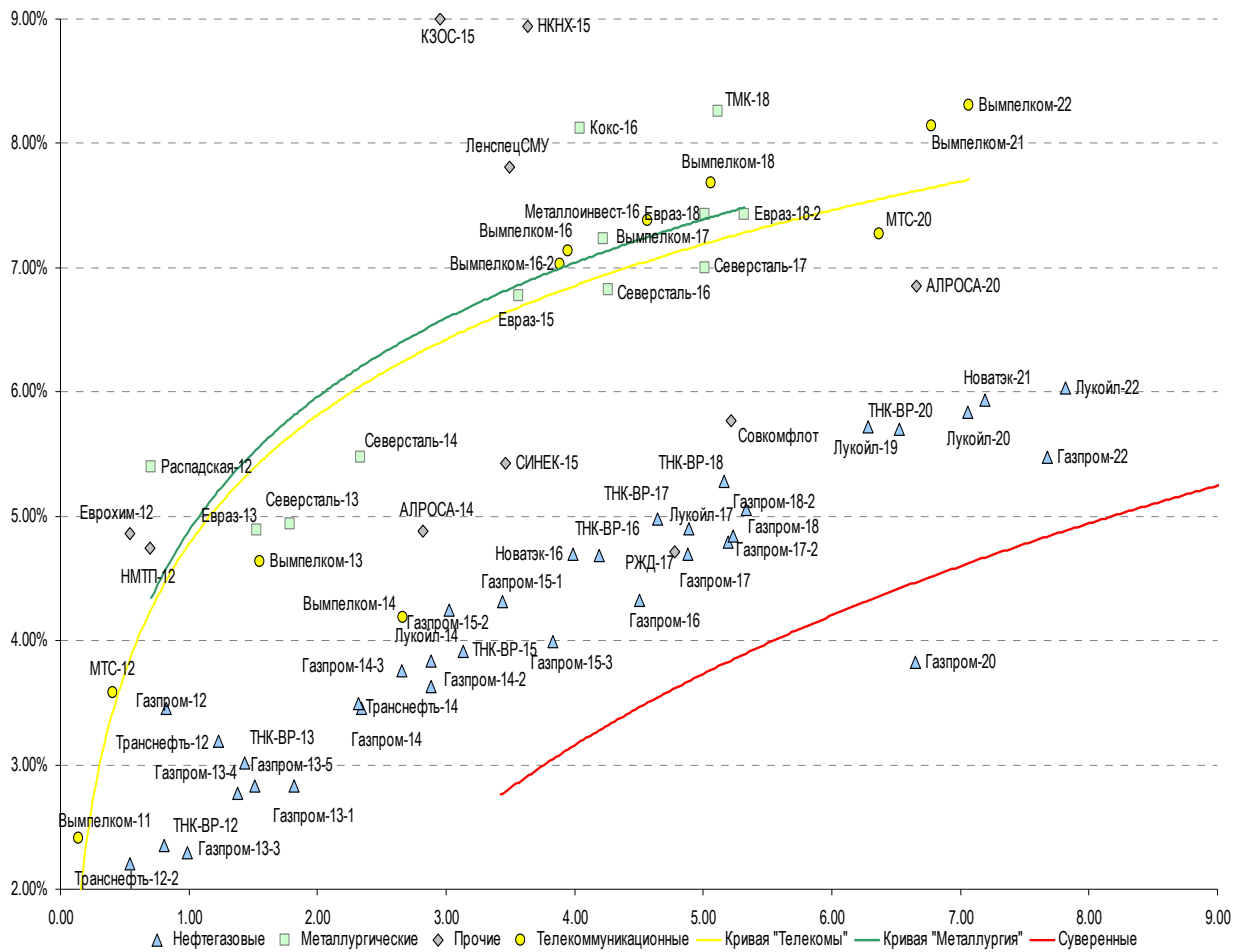
АПРОСА-20	03.11.2020	6.65	03.11.11	7.75%	106.05	0.73%	6.85%	7.31%	535	-4.1	263	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2.82	17.11.11	8.88%	111.72	0.05%	4.88%	7.94%	457	0.3	101	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0.54	21.09.11	7.88%	101.63	0.15%	4.86%	7.75%	467	-28.3	99	300 USD	BB/		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	2.95	19.09.11	10.00%	102.98	0.22%	9.00%	9.71%	869	-5.0	513	101 USD	NR/		/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3.50	09.11.11	9.75%	106.88	0.00%	7.81%	9.12%	723	5.5	394	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3.63	22.12.11	8.50%	98.44	0.00%	8.94%	8.63%	836	5.6	506	31 USD	/		/B+
НМТП-12	17.05.2012	0.69	17.11.11	7.00%	101.55	0.06%	4.74%	6.89%	455	-8.0	87	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4.77	03.10.11	5.74%	104.98	0.48%	4.71%	5.47%	380	-4.3	84	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3.46	03.02.12	7.70%	107.92	2.30%	5.43%	7.13%	485	-61.6	156	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5.21	27.10.11	5.38%	97.99	0.31%	5.77%	5.49%	485	-0.3	189	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.