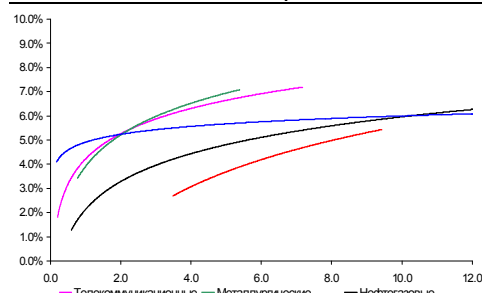
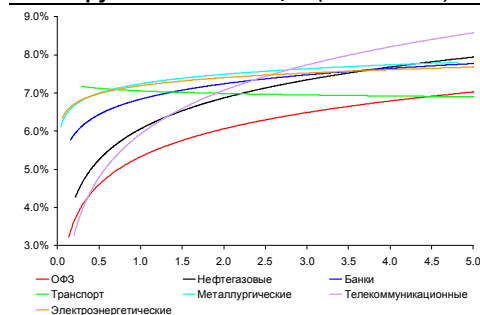


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2.32	24.066.п.	↓
30-YR UST, YTM	3.65	19.286.п.	↓
Russia-30	118.70	-0.36%	↓ 4.23
Rus-30 spread	192	306.п.	↑
Bra-40	137.68	-0.05%	↓ 7.73
Tur-30	168.49	-1.05%	↓ 5.78
Mex-34	121.67	-1.43%	↓ 5.14
CDS 5 Russia	181	116.п.	↑
CDS 5 Gazprom	247	226.п.	↑
CDS 5 Brazil	161	306.п.	↑
CDS 5 Turkey	240	126.п.	↑
CDS 5 Greece	1 673	-186.п.	↓
CDS 5 Portugal	871	-486.п.	↓
Валютный и денежный рынок			
\$/Руб. ЦБР	28.5210	0.65%	↑ -5.5 ↓
\$/Руб.	28.9645	3.01%	↑ -4.6 ↓
EUR/\$	1.4244	-0.01%	↓ 6.6 ↑
Ruble Basket	34.4742	3.51%	↑ 1.1 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	4.76%	0.45	↑
NDF \$/Rub 12M	4.96%	0.34	↑
NDF \$/Rub 3Y	5.69%	0.22	↑
FWD €/Rub 3m	41.9981	4.58%	↑
FWD €/Rub 6m	42.3791	4.68%	↑
FWD €/Rub 12m	43.2661	4.93%	↑
3M Libor	0.2748	0.326.п.	↑
Libor overnight	0.1361	0.146.п.	↑
MosPrime	3.90	-46.п.	↓
Прямое репо с ЦБ	575	575	↑
Фондовые индексы			
RTS	1 658	-7.84%	↓ -9.8 ↓
DOW	10 810	-5.55%	↓ -6.6 ↓
S&P500	1 119	-6.66%	↓ -11.0 ↓
Bovespa	48 668	-8.08%	↓ -29.8 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	101.46	-7.56%	↓ 7.6 ↑
Gold	1756.35	5.99%	↑ 23.8 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Общий негатив на фоне снижения суверенного рейтинга США продолжает отыгрываться рынком, провоцируя бегство из риска любого рода в защитные активы. Динамика рынка в ближайшее время будет зависеть от итогов сегодняшнего дня и того, удастся ли представителям американского и европейского ЦБ хотя бы частично стабилизировать настроения.

Рублевые облигации

Давление на рынке рублевого долга вчера сохранялось на высоком уровне. Игроки пытались сокращать позиции, стремясь выйти в «плюс». Если накануне позиция инвесторов носила, скорее, выжидательный характер, то сегодня, скорее всего, начнется массовое сокращение позиций, хотя часть инвесторов предпочтет дождаться реакции внешних рынков на действия ЕЦБ и итоги сегодняшнего заседания ФРС.

Макроэкономика, стр. 4

Минфин предлагает увеличить внутренние заимствования в 2012-14 гг.; НЕЙТРАЛЬНО

Роль рублевых заимствований, как наиболее надежного источника финансирования дефицита, в ближайшие годы должна вырасти, особенно в контексте глобальной нестабильности.

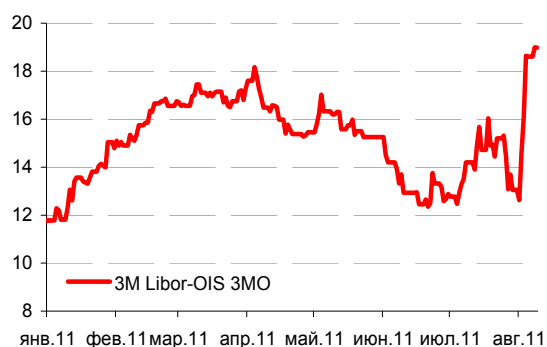
НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- S&P понизило рейтинги Fannie Mae и Freddie Mac вслед за снижением рейтинга США, прогноз по рейтингам «негативный»
- Moody's изменило прогноз по рейтингу Юниаструм Банка на уровне Ba3 со «стабильного» на «негативный»
- ЦБР зарегистрировал выпуск облигаций Банка «Северный морской путь» объемом 3 млрд руб
- ЦБР зарегистрировал 4 выпуска облигаций Связь-Банка общим объемом 19 млрд руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

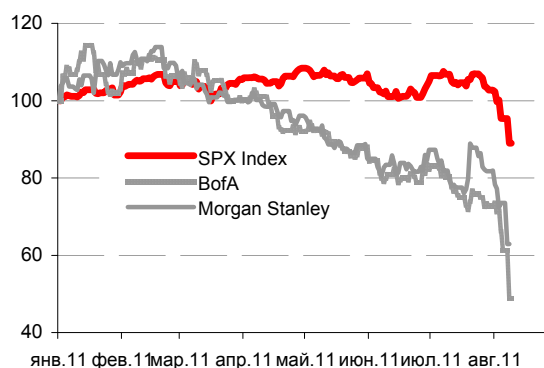
Источником углубления кризиса может стать разрастание проблем в банковском секторе Еврозоны и нарастание проблем с ликвидностью. Поэтому мы начинаем отслеживать индикаторы, характеризующие состояние денежного рынка (наиболее точно самые глубокие изменения отражает 3MLibor/OIS Spread), а также – финансового сектора как в США, так и в ЕС.

Илл 1: Динамика 3MLibor/Euribor-OIS Spread



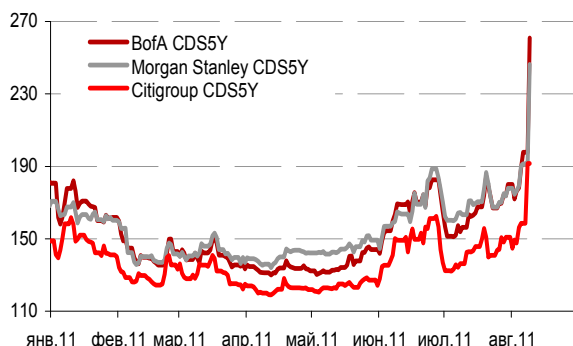
Источник: Bloomberg

Илл 2: Динамика S&P500 против банков США (отнормированная 01.01.11=100)



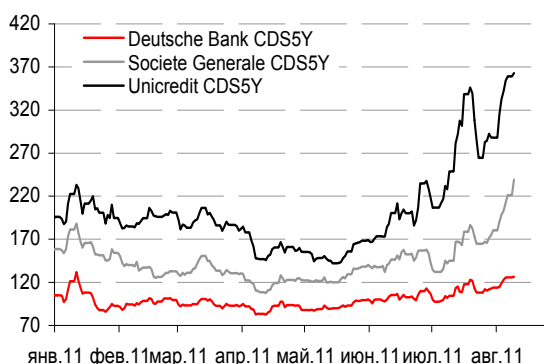
Источник: Bloomberg

Илл 3: Динамика кредитных свопов ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 4: Динамика кредитных свопов банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку**Валютные облигации**

Общий негатив на фоне снижения суверенного рейтинга США продолжает отыгрываться рынком, провоцируя бегство из риска любого рода в защитные активы. По итогам дня доходность долгосрочных UST упала ещё на 20 б.п. – по бенчмарку UST-10 доходность снизилась до 2,32% годовых. Снижение продолжилось и на российском внешнедолговом рынке, хотя темпы падения котировок несколько замедлились. Суверенный бенчмарк Rus-30, следуя общерыночным настроениям, опустился до 118,7% от номинала, потеряв 0,3 п.п. Спред доходности Rus30-UST10 стремительно расширился до 192 б.п. Наиболее чувствительными к давлению продавцов остаются бумаги металлургического и телекоммуникационного секторов.

Негатива рынку сегодня добавила макроэкономическая статистика Китая - потребительская инфляция в июле, вопреки ожиданиям прохождения своего пика месяцем ранее, ускорилась до 6,5%г/г, вследствие чего инвесторы ожидают очередных шагов по ужесточению монетарной политики от китайского регулятора. Динамика рынка в ближайшее время будет зависеть от итогов сегодняшнего дня и того, удастся ли представителям американского и европейского ЦБ хотя бы частично стабилизировать настроения. Сегодня пройдет заседание ФРС США - вряд ли столь рано будут анонсированы или внедрены новые стимулирующие экономику меры, тем не менее, рынок ожидает услышать комментарии монетарных властей. Также глава ЕЦБ Ж.-К. Трише на прошлой неделе на пресс-конференции обещал, что сегодня будут анонсированы условия программы предоставления дополнительной ликвидности банкам сроком на 6 месяцев для поддержания финансовой системы Европы.

Рублевые облигации

Давление на рынке рублевого долга вчера сохранялось на высоком уровне. Однако, несмотря на понижение рейтинга США агентством S&P, снижение фондовых индексов в Азии и в Европе было умеренным и не вызывало серьезной паники на рынке. Игроки пытались сокращать позиции, стремясь выйти в «плюсе». Продолжающееся обесценение рубля к корзине валют, падение нефтяных котировок, значительное падение фондового рынка – добавили негатива держателям рублевого долга. К вечеру стремление закрыть позиции стало нарастать. Бумаги 1-го эшелона просели в цене еще на 70-100 б.п. В менее ликвидных выпусках наблюдалось просто значительное расширение спредов между заявками на покупку/продажу. В результате единичные сделки могли быть проведены на 150-250 б.п. ниже ценовых уровней прошлой недели.

Сегодня ситуация еще больше обострится. Крайне негативная реакция американских фондовых рынков на решение S&P стала сюрпризом для инвесторов. Падение индексов США составило порядка 6%, наблюдалось дальнейшее снижение товарных рынков, в т.ч. – нефти. Курс рубля продолжил падать – сегодня на торгах он преодолел отметку в 29 руб./\$. И если накануне позиция инвесторов носила, скорее, выжидательный характер, то сегодня, скорее всего, начнется массовое сокращение позиций, хотя часть инвесторов предпочтет дождаться реакции внешних рынков на действия ЕЦБ и итоги сегодняшнего заседания ФРС.

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

Макроэкономика**Министерство финансов предлагает увеличить внутренние заимствования в 2012-14 гг.; НЕЙТРАЛЬНО**

Согласно основным направлениям долговой политики РФ на 2012-14 гг., опубликованным вчера Министерством финансов, Россия увеличит чистые внутренние заимствования на 1.5 трлн руб в год с целью покрыть 90% ожидаемого в этот период дефицита бюджета. Хотя этот план еще будет обсуждаться, мы считаем, что значимость рублевых заимствований, как наиболее надежного источника финансирования бюджета, в ближайшие годы возрастет.

Учитывая, что в настоящий момент внутренний долг составляет 3.6 трлн руб, предложенная программа увеличения долга на 4.5 трлн руб в следующие три года представляется весьма внушительной и должна покрыть 90% ожидаемого бюджетного дефицита в 2012-14 гг. Неожиданным моментом стало то, что доходы от приватизации оцениваются всего в 0.3 трлн руб в год, несмотря на недавно обсуждаемое расширение программы приватизации до 1 трлн руб в год. Такое противоречие может привести к дополнительным корректировкам плана, и поэтому мы не рассматриваем объявленные параметры как окончательные.

В то же время, мы считаем нежелание Министерства финансов возлагать слишком большие надежды на программу приватизации экономически оправданным. Падение российского рынка на 17% всего за неделю подчеркивает высокую уязвимость стоимости российских активов к мировой конъюнктуре. В этом смысле рублевые государственные облигации могут быть более надежным инструментом финансирования дефицита. Во-первых, они являются потенциально привлекательным объектом для инвестиций, как для внутренних, так и для иностранных игроков, поскольку курс рубля, который в последние девять месяцев находился под давлением оттока капитала, теперь имеет ограниченный потенциал снижения в случае падения цен на нефть. Во-вторых, Россия может позволить себе увеличить заимствования, поскольку внутренний долг сейчас представляет всего 7% ВВП, а это является низким уровнем по международным стандартам. Поэтому, в ближайшие годы, роль заимствований, скорее всего, возрастет, особенно в случае сохранения нестабильности на мировых рынках.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 5: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-ность к 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
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3.49	29.10.11	3.63%	103.27	-0.28%	2.70%	3.51%	193	11.3	3.44	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5.37	24.01.12	11.00%	143.28	-0.37%	3.85%	7.68%	274	13.9	5.27	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7.13	29.10.11	5.00%	105.06	-0.28%	4.30%	4.76%	257	17.5	6.98	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9.42	24.12.11	12.75%	177.40	-0.36%	5.60%	7.19%	328	27.9	9.16	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5.64	30.09.11	7.50%	118.70	-0.36%	4.23%	6.32%	192	30.4	11.23	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0.18	12.10.11	6.45%	100.75	-0.05%	2.04%	6.40%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4.52	20.10.11	5.06%	101.23	-0.05%	4.79%	5.00%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3.41	3.02.12	8.75%	89.66	-0.29%	12.09%	9.76%	--	--	--	1 000	USD	B / *- / I* /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 6: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-ность к 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	0.86	25.12.11	8.20%	103.55	-0.03%	4.03%	7.92%	376	1.8	18	500	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1.75	24.12.11	9.25%	107.60	-0.41%	4.95%	8.60%	468	22.4	110	392	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	3.13	18.09.11	8.00%	105.36	-0.78%	6.31%	7.59%	586	24.6	246	600	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0.52	22.08.11	8.64%	101.01	-0.74%	8.40%	8.55%	813	16.3	455	300	USD	B / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4.86	25.09.11	7.88%	103.48	-0.56%	7.16%	7.61%	605	18.7	331	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6.85	28.10.11	7.75%	99.41	-1.59%	7.84%	7.80%	611	37.3	354	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1.66	13.11.11	7.34%	104.16	-0.28%	4.84%	7.04%	457	16.0	98	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3.80	25.11.11	5.97%	98.99	-0.56%	6.24%	6.03%	547	18.3	238	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0.74	10.11.11	6.81%	98.53	-0.99%	7.12%	6.91%	685	20.6	327	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-11	12.10.2011	0.18	12.10.11	7.50%	101.01	-0.12%	1.66%	7.42%	139	57.5	-219	450	USD	BBB / *- / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1.18	31.10.11	6.61%	104.89	-0.20%	2.53%	6.30%	226	15.6	-132	1 054	USD	BBB / *- / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3.17	04.09.11	6.47%	103.42	-2.07%	5.40%	6.25%	495	65.2	155	1 250	USD	BBB / *- / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4.12	15.02.12	4.25%	99.48	0.00%	4.37%	4.27%	--	--	--	193	EUR	BBB / *- / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1.71	29.11.11	6.88%	105.99	-0.36%	5.79%	6.49%	552	5.8	194	1 706	USD	BBB / *- / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1.72	22.08.11	6.32%	101.29	-1.13%	6.07%	6.23%	580	20.6	222	750	USD	/ Baa1 /
ВЭБ-35	30.06.2035	12.87	31.12.11	6.25%	104.57	0.65%	5.89%	5.98%	357	18.9	29	693	USD	BBB / *- / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5.35	22.11.11	5.45%	101.48	-0.88%	5.17%	5.37%	406	23.8	132	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6.85	09.01.12	6.90%	107.27	-0.61%	5.84%	6.43%	411	22.6	155	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9.29	22.11.11	6.80%	102.46	-1.28%	6.53%	6.64%	421	38.2	93	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4.27	27.11.11	5.13%	100.05	-0.89%	5.11%	5.12%	435	24.6	126	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1.78	28.12.11	7.93%	108.14	-0.28%	3.44%	7.34%	317	14.3	-42	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3.05	15.12.11	6.25%	104.07	-1.13%	4.91%	6.01%	447	37.2	106	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3.61	23.09.11	6.50%	104.04	-0.86%	5.39%	6.25%	463	27.4	154	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3.80	10.09.11	7.93%	98.26	-0.13%	8.39%	8.07%	763	6.9	454	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	2.05	21.10.11	6.50%	101.36	-0.16%	5.83%	6.41%	556	7.1	197	400	USD	/ Ba3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0.17	20.10.11	9.75%	101.13	0.01%	9.46%	9.64%	919	-1.0	561	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0.20	20.10.11	8.75%	100.50	-0.25%	6.03%	8.71%	577	119.5	218	225	USD	NR/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1.79	15.01.12	10.75%	110.42	-0.09%	5.02%	9.74%	475	3.7	117	150	USD	NR/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2.49	25.10.11	6.20%	99.87	-0.28%	6.25%	6.21%	580	10.7	240	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1.39	31.01.12	12.50%	109.33	-0.64%	10.48%	11.43%	1021	13.5	663	100	USD	NR/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3.94	08.01.12	11.25%	112.86	-0.86%	8.03%	9.97%	727	25.8	418	200	USD	/ Ba3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3.72	29.09.11	5.01%	99.27	-0.49%	5.21%	5.05%	445	16.6	136	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3.67	10.11.11	11.75%	98.88	0.00%	12.06%	11.88%	1129	3.4	821	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3.67	21.10.11	11.00%	99.78	-0.54%	11.08%	11.02%	1032	26.9	723	325	USD	B+/ B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1.67	16.11.11	7.18%	107.11	-0.34%	3.01%	6.70%	274	19.1	-84	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2.27	14.01.12	7.13%	107.63	-0.54%	3.81%	6.62%	354	23.0	-4	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4.28	21.09.11	6.97%	100.38	0.00%	6.88%	6.94%	612	3.4	303	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	4.89	15.11.11	6.30%	106.51	-0.68%	4.99%	5.91%	387	21.3	113	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5.45	29.11.11	7.75%	114.77	-0.49%	5.15%	6.75%	404	16.1	130	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7.47	03.12.11	6.00%	99.02	-1.19%	6.13%	6.06%	440	29.9	183	800	USD	/ Baa2 / BBB-

Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3.73	16.12.11	7.73%	99.09	-1.54%	7.98%	7.80%	722	46.1	413	200	USD	B-/	B1	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0.31	01.12.11	9.75%	99.50	-0.50%	9.87%	9.80%	960	11.5	602	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-11	14.11.2011	0.26	14.11.11	5.93%	101.21	-0.07%	1.33%	5.86%	106	19.1	-253	750	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1.68	15.11.11	6.48%	107.55	-0.37%	2.10%	6.03%	183	20.5	-175	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1.81	02.01.12	6.47%	107.91	-0.27%	2.19%	5.99%	192	13.5	-166	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3.57	07.01.12	5.50%	104.47	-0.90%	4.25%	5.26%	348	29.1	39	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4.84	24.09.11	5.40%	102.23	-1.35%	4.94%	5.28%	383	35.3	109	1 250	USD	/	A3	/BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0.39	30.12.11	12.00%	102.96	-0.05%	4.27%	11.66%	400	5.6	42	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0.27	16.11.11	8.30%	100.34	-0.00%	6.60%	8.27%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/BB
ТКС-14	21.04.2014	2.33	21.10.11	11.50%	102.16	0.15%	10.54%	11.26%	1027	-7.4	669	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4.54	18.01.12	10.51%	100.64	-1.34%	10.36%	10.45%	925	38.1	651	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	2.37	18.09.11	7.00%	102.31	-0.58%	6.02%	6.84%	576	23.5	217	500	USD	B+/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 7: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход к оферте/погаш-ю	Текущ доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1.29	09.12.11	4.56%	101.92	0.01%	3.06%	4.47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1.44	01.09.11	9.63%	111.28	-0.12%	2.23%	8.65%	196	6.4	-162	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0.91	22.01.12	4.51%	102.65	0.02%	1.51%	4.39%	124	-3.7	-235	201	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	1.05	22.01.12	5.63%	103.59	-0.22%	2.11%	5.43%	184	19.6	-174	80	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1.57	11.10.11	7.34%	108.05	-0.36%	2.40%	6.80%	213	21.0	-145	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1.87	31.01.12	7.51%	109.42	-0.60%	2.59%	6.86%	232	30.8	-126	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2.41	25.02.12	5.03%	103.56	0.00%	3.53%	4.86%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2.94	31.10.11	5.36%	104.75	-0.35%	3.77%	5.12%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2.72	31.01.12	8.13%	112.97	-0.55%	3.49%	7.19%	305	19.6	-36	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3.50	01.06.12	5.88%	105.73	-0.00%	4.21%	5.56%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3.09	04.02.12	8.13%	112.69	-0.03%	4.13%	7.21%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3.90	29.11.11	5.09%	104.83	-0.97%	3.86%	4.86%	310	28.6	1	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4.57	22.11.11	6.21%	108.62	-0.82%	4.37%	5.72%	325	25.3	52	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	4.94	22.03.12	5.14%	101.65	0.08%	4.79%	5.05%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5.25	02.11.11	5.44%	102.68	-0.01%	4.93%	5.30%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5.39	13.02.12	6.61%	108.45	-0.01%	5.04%	6.09%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5.29	11.10.11	8.15%	118.20	-1.32%	4.91%	6.89%	380	32.3	106	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6.73	01.02.12	7.20%	110.67	-1.35%	3.68%	6.51%	195	58.2	-62	568	USD	BBB+ / A-
Газпром-22	07.03.2022	7.71	07.09.11	6.51%	106.82	-2.21%	5.64%	6.09%	333	53.0	135	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11.36	28.10.11	8.63%	126.22	-0.05%	6.42%	6.83%	410	24.5	82	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12.17	16.08.11	7.29%	109.12	-0.45%	6.55%	6.68%	423	27.8	95	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2.95	05.11.11	6.38%	108.88	-0.31%	3.45%	5.86%	300	9.7	-40	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4.95	07.12.11	6.36%	107.99	-0.93%	4.77%	5.89%	366	26.3	92	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6.34	05.11.11	7.25%	110.41	-0.75%	5.65%	6.57%	392	25.5	142	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7.12	09.11.11	6.13%	102.24	-1.39%	5.81%	5.99%	408	33.4	151	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7.89	07.12.11	6.66%	105.66	-1.19%	5.94%	6.30%	362	39.5	164	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4.05	03.02.12	5.33%	103.62	-0.57%	4.43%	5.14%	367	17.8	58	600	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7.26	03.02.12	6.60%	105.44	-0.79%	5.85%	6.26%	412	24.7	155	650	USD	/ Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0.60	20.09.11	6.13%	102.57	-0.09%	1.89%	5.97%	162	12.4	-196	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1.49	13.09.11	7.50%	107.65	-0.33%	2.57%	6.97%	230	20.1	-128	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3.19	02.02.12	6.25%	108.07	-0.72%	3.76%	5.78%	331	22.4	-10	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4.25	18.01.12	7.50%	112.60	-0.75%	4.62%	6.66%	386	21.2	77	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4.71	20.09.11	6.63%	108.05	-0.82%	4.96%	6.13%	385	24.7	111	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5.22	13.09.11	7.88%	113.94	-0.90%	5.34%	6.91%	423	24.4	149	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6.58	02.02.12	7.25%	109.90	-1.10%	5.76%	6.60%	403	30.6	146	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0.88	27.06.12	5.38%	101.65	-0.13%	3.43%	5.29%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0.87	27.12.11	6.10%	103.53	-0.30%	2.05%	5.89%	178	32.1	-180	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2.38	05.09.11	5.67%	106.41	-0.44%	3.06%	5.33%	279	17.3	-79	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1.59	24.10.11	8.88%	107.54	-0.63%	4.25%	8.25%	398	38.0	39	534	USD	B+ / B2 / BB-
Евраз-15	10.11.2015	3.63	10.11.11	8.25%	108.66	-0.81%	5.91%	7.59%	515	25.9	206	577	USD	B+ / B2 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	5.09	24.10.11	9.50%	112.26	-1.16%	7.16%	8.46%	605	30.2	331	509	USD	B+ / B2 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5.38	27.10.11	6.75%	96.83	-2.02%	7.35%	6.97%	624	45.6	350	850	USD	B+ / B2 / BB-
Кокс-16	23.06.2016	4.11	23.12.11	7.75%	99.73	-1.32%	7.81%	7.77%	705	36.5	396	350	USD	B- / B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	4.29	21.01.12	6.50%	98.68	-1.26%	6.82%	6.59%	606	33.8	297	750	USD	/ Ba3 / BB-
Распадская-12	22.05.2012	0.77	22.11.11	7.50%	102.25	-0.13%	4.54%	7.34%	427	15.4	69	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	1.84	29.01.12	9.75%	110.55	-0.30%	4.12%	8.82%	385	15.2	27	544	USD	BB / Ba2 / BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2.40	19.10.11	9.25%	111.45	-0.61%	4.67%	8.30%	440	24.2	82	375	USD	BB / Ba2 / BB-
Северсталь-16	26.07.2016	4.33	26.01.12	6.25%	99.18	-1.21%	6.44%	6.30%	568	71.1	259	500	USD	/ Ba2 / BB-
Северсталь-17	25.10.2017	5.08	25.10.11	6.70%	99.88	-1.45%	6.72%	6.71%	561	36.3	287	1 000	USD	BB / Ba2 / BB-
ТМК-18	27.01.2018	5.21	27.01.12	7.75%	102.42	-1.17%	7.27%	7.57%	616	30.5	342	500	USD	B / B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-12	28.01.2012	0.47	28.01.12	8.00%	102.25	-0.09%	3.13%	7.82%	286	16.1	-72	400	USD	BB /*- / Ba2 /*- / BB+

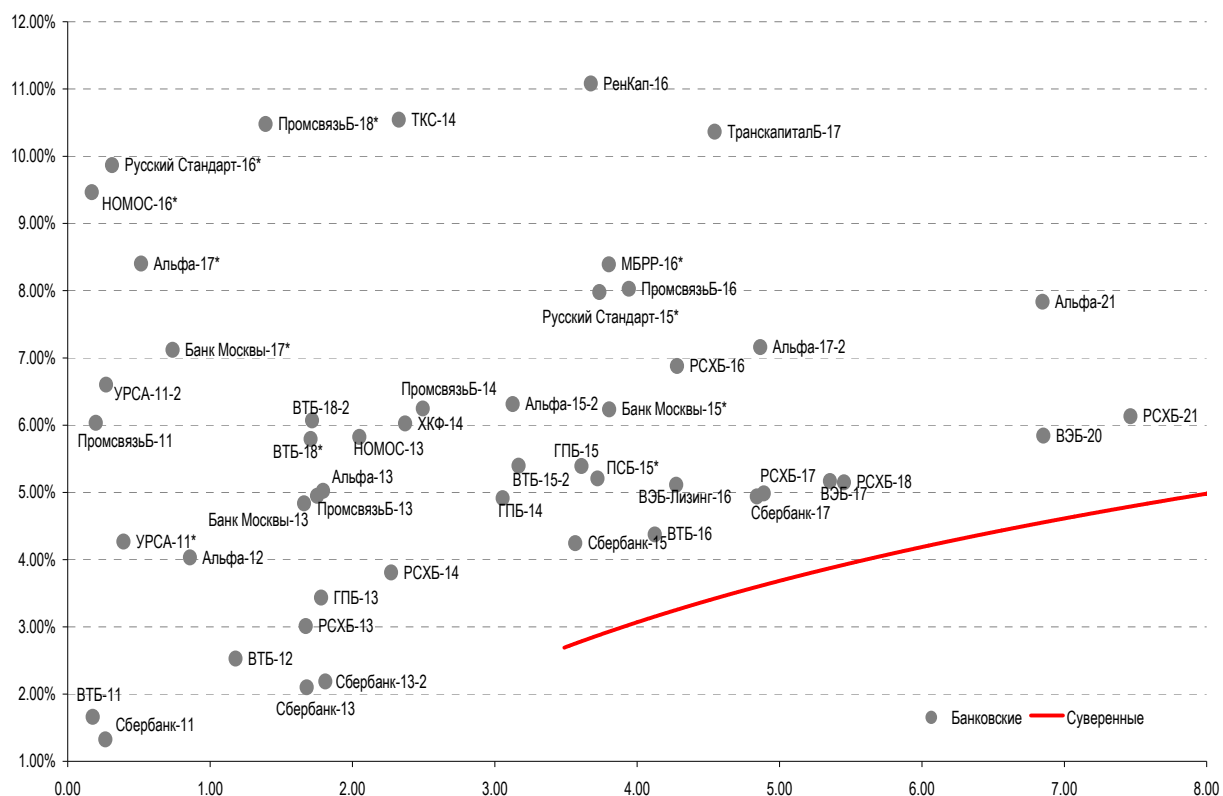
МТС-20	22.06.2020	6.46	22.12.11	8.63%	111.19	-1.42%	6.91%	7.76%	518	36.1	262	750 USD	BB / *- /	Ba2 / *- /	BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0.20	22.10.11	8.38%	101.16	-0.09%	2.55%	8.28%	228	34.6	-130	185 USD	BB /	Ba3 /	/
Вымпелком-13	30.04.2013	1.61	31.10.11	8.38%	106.99	-0.44%	4.13%	7.83%	386	25.9	28	801 USD	BB /	Ba3 /	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2.72	29.09.11	4.25%	101.05	-0.19%	3.86%	4.20%	341	6.6	1	200 USD	/	Ba3 /	/
Вымпелком-16	23.05.2016	4.02	23.11.11	8.25%	107.28	-1.06%	6.46%	7.69%	569	30.3	261	600 USD	BB /	Ba3 /	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3.96	02.02.12	6.49%	101.58	-1.03%	6.09%	6.39%	532	30.2	223	500 USD	BB /	Ba3 /	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4.64	01.09.11	6.25%	97.93	-1.45%	6.70%	6.39%	559	38.8	285	500 USD	/	Ba3 /	/
Вымпелком-18	30.04.2018	5.14	31.10.11	9.13%	110.23	-1.32%	7.18%	8.28%	606	33.2	333	1 000 USD	BB /	Ba3 /	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6.88	02.02.12	7.75%	100.29	-1.21%	7.70%	7.73%	597	31.8	341	1 000 USD	BB /	Ba3 /	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7.17	01.09.11	7.50%	96.63	-1.83%	7.98%	7.77%	625	39.3	368	1 500 USD	/	Ba3 /	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6.74	03.11.11	7.75%	107.84	-1.36%	6.60%	7.19%	487	34.0	230	1 000 USD	BB- /	(P)Ba3 /	BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2.89	17.11.11	8.88%	113.47	-0.62%	4.41%	7.82%	396	20.7	56	500 USD	BB- /	Ba3 /	BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0.60	21.09.11	7.88%	102.70	-0.11%	3.40%	7.67%	313	15.5	-45	300 USD	BB /	/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	3.02	19.09.11	10.00%	104.50	0.18%	8.52%	9.57%	807	-6.5	467	101 USD	NR /	/	C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3.57	09.11.11	9.75%	109.00	0.00%	7.27%	8.94%	651	3.3	342	150 USD	B /	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3.69	22.12.11	8.50%	98.19	0.71%	9.01%	8.66%	824	-16.3	516	31 USD	/	/	B
НМТП-12	17.05.2012	0.76	17.11.11	7.00%	102.49	-0.19%	3.69%	6.83%	342	23.1	-16	300 USD	BB- /	B1 /	/
РЖД-17	03.04.2017	4.83	03.10.11	5.74%	104.83	-1.61%	4.75%	5.47%	364	40.7	90	1 500 USD	BBB /	Baa1 /	BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3.52	03.02.12	7.70%	108.55	0.07%	5.29%	7.09%	453	1.2	144	250 USD	/	Ba1 /	BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5.28	27.10.11	5.38%	99.20	-1.06%	5.53%	5.42%	441	27.6	168	800 USD	/	Baa3 /	BBB-

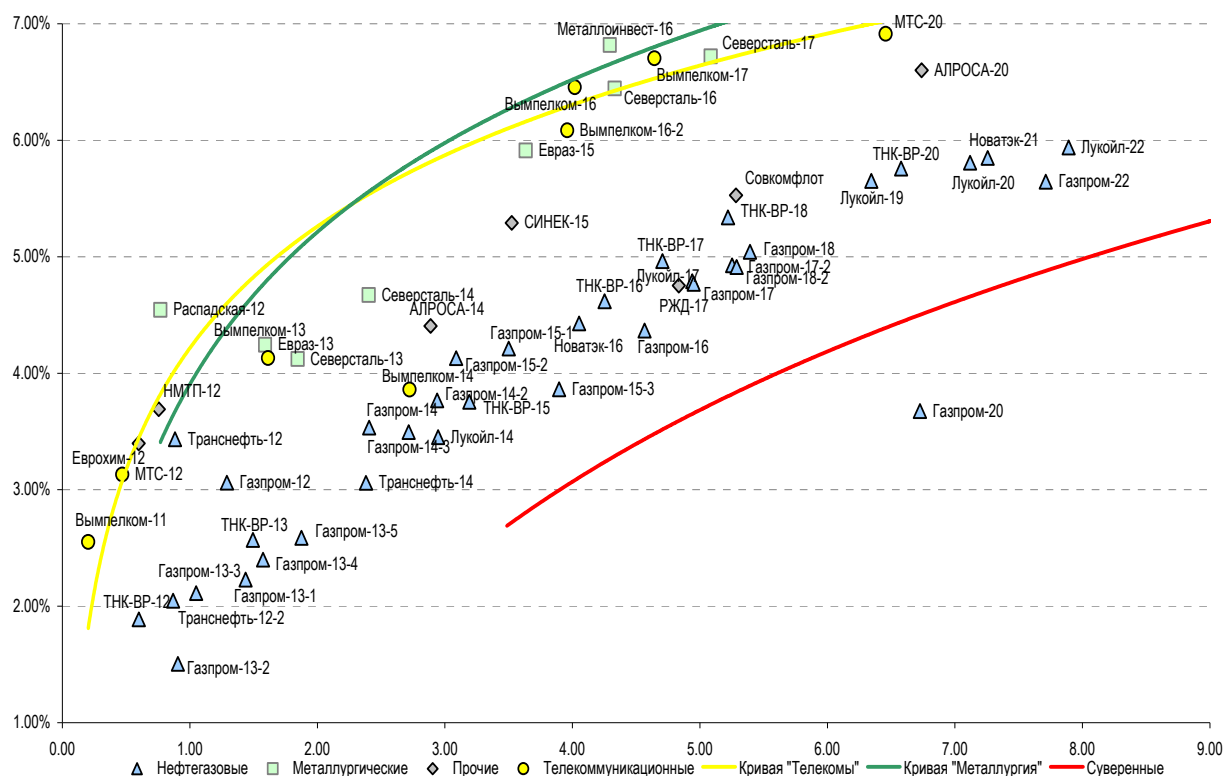
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 9: 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, 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
	Аналитическая поддержка
	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523)
	Татьяна Цилиурик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
	Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47
Долговой рынок капитала	Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
	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.