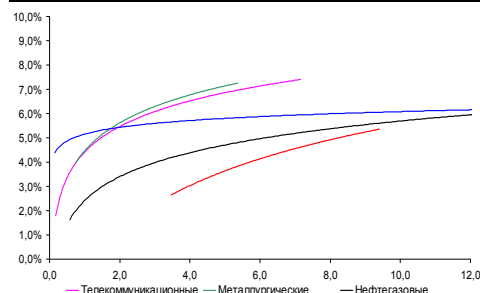
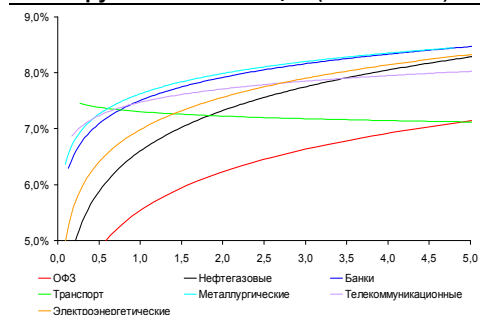


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,17	-5,44б.п.	↓
30-YR UST, YTM	3,56	10,38б.п.	↓
Russia-30	119,25	0,58%	↑ 4,14
Rus-30 spread	198	-5б.п.	↓
Bra-40	138,07	0,01%	↑ 7,70
Tur-30	171,01	1,06%	↑ 5,63
Mex-34	124,38	1,63%	↑ 4,96
CDS 5 Russia	179,28	-8	↓
CDS 5 Gazprom	240	-12б.п.	↓
CDS 5 Brazil	138	-3б.п.	↓
CDS 5 Turkey	225	-10б.п.	↓
CDS 5 Greece	1 847	45б.п.	↑
CDS 5 Portugal	853	-3б.п.	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	28,7207	0,06%	↑ -4,9 ↓
\$/Руб.	28,7978	0,43%	↑ -6,0 ↓
EUR/\$	1,4396	-0,06%	↓ 7,7 ↑
Ruble Basket	34,5159	0,40%	↑ 1,9 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	4,64%	-0,04	↓
NDF \$/Rub 12M	4,81%	-0,09	↓
NDF \$/Rub 3Y	5,48%	-0,33	↓
FWD €/Rub 3m	41,8148	0,26%	↑
FWD €/Rub 6m	42,2313	0,30%	↑
FWD €/Rub 12m	43,0829	0,26%	↑
3M Libor	0,2959	0,31б.п.	↑
Libor overnight	0,1417	0,14б.п.	↑
MosPrime	3,85	-1б.п.	↓
Прямое репо с ЦБ	1 258	-3	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 664	1,93%	↑ -6,6 ↓
DOW	11 410	0,04%	↑ -1,4 ↓
S&P500	1 194	0,09%	↑ -5,1 ↓
Bovespa	55 073	1,38%	↑ -20,5 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	110,81	1,16%	↑ 17,5 ↑
Gold	1792,05	0,60%	↑ 26,3 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Неопределенность перспектив глобальной экономики выступает определяющим фактором бокового движения рынка. Рост цен производителей в США отодвигает перспективы возможного внедрения новых монетарных стимулов в виде предоставления дополнительной ликвидности и вынуждает ФРС разрабатывать иные методы стимулирования. Активный спрос на длинном конце кривой UST продолжает уменьшать угол наклона кривой КО США. На российском валютном рынке покупки наиболее просевших выпусков продолжаются.

Рублевые облигации

На внутренний рынок вернулись активные покупатели. На фоне сохраняющейся неопределенности в зоне доллара и евро, сырьевые валюты, в том числе и рубль, могут стать для инвесторов своеобразной "тихой гаванью".

Макроэкономика, стр. 4

Инвестиции ускорились до 7,9% г/г в июле; ПОЗИТИВНО

Основным позитивным моментом является сильный рост строительства на 17,6% г/г.

Корпоративные новости, стр. 5

Минфин разместил дебютные 6-летние ОФЗ на 2,9 млрд рублей, средневзвешенная доходность - 7,7% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

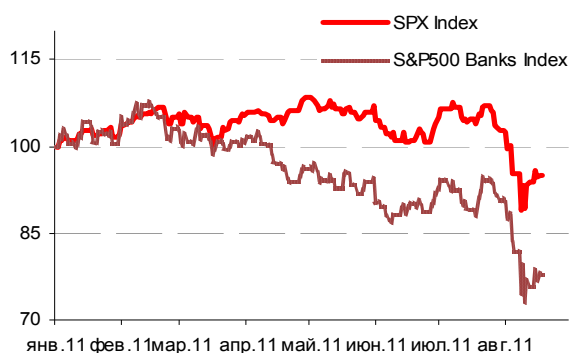
- Юникредит банк планирует разместить 10 выпусков биржевых облигаций серий БО-01 - БО-10 на 3 года объемом по 5 млрд руб
- "Роснано" разместит 7-летние облигации серий 04 и 05 общим объемом 20 млрд руб.

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

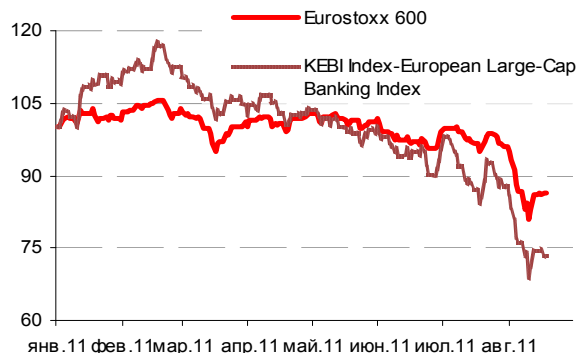
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	20,14	0,36 ↑	BofA CDS 5Y	278,39	-39,84 ↓
3M Euribor - OIS 3M	62,80	-0,20 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	240,77	-20,65 ↓
Portugal CDS 5Y	852,91	-2,94 ↓	Citigroup CDS 5Y	186,67	-6,11 ↓
Italy CDS 5Y	339,82	-1,12 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	154,00	-1,27 ↓
Greece CDS 5Y	1 847,08	45,20 ↑	Societe Generale CDS 5Y	271,14	-20,49 ↓
Spain CDS 5Y	331,11	-23,32 ↓	Unicredit CDS 5Y	321,17	-12,26 ↓

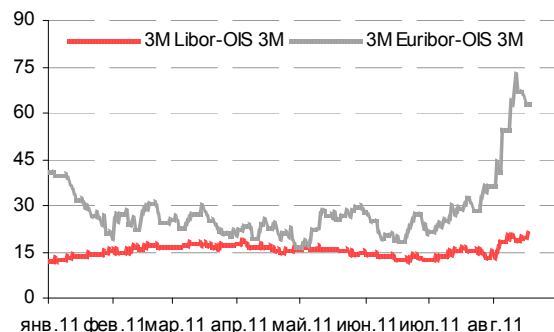
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



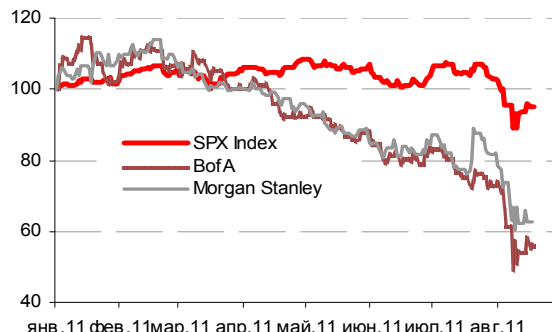
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



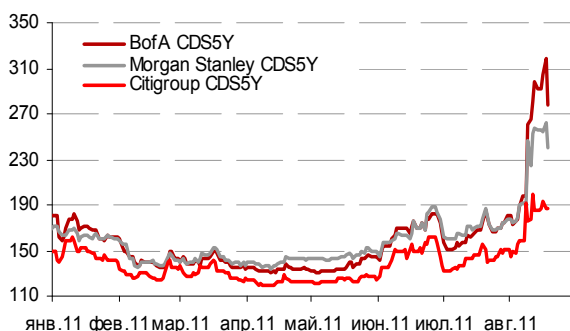
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



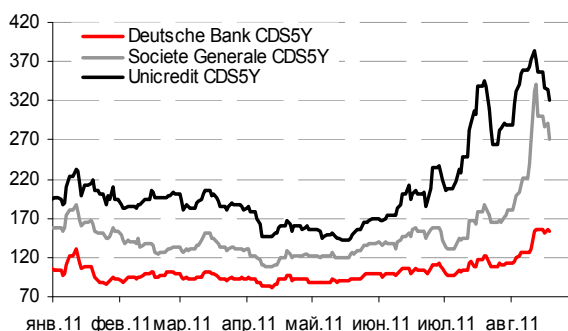
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Вчера рынок получил довольно важный – для определения дальнейшего вектора монетарной политики в мире - блок макроэкономических данных. С одной стороны, инфляция в ЕС в июле составила 2,5%, совпав с прогнозом. Стоит отметить, что инфляция в ЕС замедляется второй месяц подряд, что позволяет сделать предположение (1) об отсутствии необходимости дальнейшего ужесточения монетарной политики; (2) с учетом замедления роста в странах-членах ЕС (и с всеобщим внедрением планов бюджетной дисциплины, предполагающих сокращение госрасходов и стимулирующих программ, вероятно, подобная тенденция сохранится) у ЕЦБ есть возможность – в отличие от ФРС - понизить ключевую ставку для поддержания экономики.

С другой стороны, цены производителей в США в июле, повторяя динамику импортных цен, ускорились - рост показателя составил 7,2%/г, при этом цены энергоносителей снижаются уже третий месяц подряд, и наибольший рост наблюдается в индексе цен, исключая волатильные факторы. Таким образом, предшествующий скачок энергоносителей, несмотря на корректировку сырьевых котировок, ещё до конца не учтен в ценах производителей и потребителей, а следовательно, рост инфляции будет наблюдаться ещё несколько месяцев, что является ограничивающим фактором для нового этапа QE. С другой стороны, на начало года угроза дефляции была более чем реальной, и существующая динамика показателей отражает один из немногих положительных эффектов второго раунда количественного смягчения.

Вчерашняя торговая сессия прошла относительно спокойно в рамках наметившегося бокового тренда. Первую половину дня КО США за неимением негативного новостного фона сохраняли достигнутые ценовые позиции, на закрытие с ухудшением настроений доходность бенчмарка UST-10 снизилась на 5 б.п. и составила 2,17% годовых. На российском рынке валютных облигаций инвесторы продолжили "подбирать" наиболее просевшие выпуски, суверенный наиболее ликвидный выпуск Rus-30 отыграл падение предыдущего дня, достигнув отметки в 119,25% от номинала. На сегодняшнее утро общий новостной фон является умеренно негативным. С обострением опасений глобальной рецессии монетарные власти (и рынок вместе с ними) будут более внимательно следить не только за инфляцией и рынком труда, но и показателями, характеризующими экономический рост. Сегодня в США выйдет финальная часть инфляционных показателей за июль – будет опубликовано значение индекса потребительских цен, и можно ожидать, что цифры превзойдут ожидания рынка (прогноз – рост индекса CPI на 0,2% м/м). Также сегодня выйдет индекс опережающих экономических индикаторов, характеризующих развитие экономики на ближайшие полгода (по прогнозу, значение индекса составит 0,2% против 0,3% месяцем ранее), и данные по продажам жилья на вторичном рынке – ожидается, что в июле объем продаж вырос на 2,7%.

Рублевые облигации

Вчера на рублевый рынок вернулись активные покупатели. Слабые итоги прошедшего аукциона ОФЗ мы склонны связывать в первую очередь с "нерыночным" предложением Минфина, которое не отражало реалии текущего рынка. В ходе вчерашних торгов мы наблюдали хороший спрос на ОФЗ главным образом со стороны нерезидентов. По нашему мнению,

возросший интерес нерезидентов отражает их взгляды на перспективы российской валюты. На фоне сохраняющейся неопределенности в зоне доллара и евро, сырьевые валюты, в том числе и рубль, могут стать для инвесторов своеобразной "тихой гаванью". Повышение нефтяных котировок в ходе вчерашнего дня подхлестывало покупательский спрос на рублевые активы. В корпоративном секторе уверенно подросли выпуски Газпромнефти, Лукойла, активные покупки прошли в бумагах Мечела и Евраз.

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

Макроэкономика

Инвестиции ускорились до 7,9% г/г в июле; ПОЗИТИВНО

Согласно представленной Росстатом июльской макроэкономической статистике, рост инвестиций ускорился до 7,9% г/г и, наконец, был поддержан строительным сектором, которому удалось продемонстрировать очень сильный рост на 17,6% г/г. Оборот розничной торговли вырос на 5,6% г/г, как и в предыдущем месяце, подтверждая сохранение сильных потребительских трендов.

Июльские макроэкономические индикаторы подтвердили наши позитивные ожидания улучшения инвестиционной активности во 2П11. Инвестиции не только показали значительное ускорение до 7,9% г/г против 2,7% г/г в 1П11 и 4,7% в июне, но также были поддержаны строительным сектором, в котором был зарегистрирован сильный рост на 17,6% г/г в июле после роста всего на 1,2% г/г в 1П11. Жилищное строительство также показало сильный рост на 19% г/г против снижения на 3,7% в 1П11. Тем не менее, этот рост прежде всего объясняется эффектом базы, поскольку в июле 2010 г жилищное строительство резко упало на 24,8% г/г. Кроме того, беспокойство вызывает то, что, согласно различным оценкам, инвестиционный рост, скорректированный на сезонные факторы, остановился в июле после роста во 2Кв11.

Потребительские тренды представляются сильными, поскольку, согласно представленным данным, рост розничной торговли составил 5,6% г/г, как и во 2Кв. Отметим, что этот рост, по всей видимости, все больше зависит от розничного кредитования, которое, согласно данным ЦБ, ускорилось до 3,7% м/м в июле против среднего роста на 2,8% м/м во 2Кв11. Также поддержку оказывает реальный располагаемый доход, рост которого в июле составил 0,6% г/г против снижения на 1,3% г/г в 1П11. Единственным поводом для беспокойства является рост уровня безработицы с 6,1% в прошлом месяце до 6,5%, однако это все еще ниже уровней, наблюдаемых в большей части 2011 г и близок к докризисному уровню 6%.

Илл. 10. Основные макроэкономические индикаторы

	1Кв11	2Кв11	1П11	июль-11
Рост ВВП, % г/г	4.1%	3.4%	3.7%	n/a
Безработица, % на конец периода	7.1%	6.1%	6.1%	6.5%
РРД, % г/г	-0.2%	-2.3%	-1.3%	0.6%
Розничная торговля, % г/г	5.0%	5.6%	5.3%	5.6%
Инвестиции, % г/г	-0.8%	4.9%	2.7%	7.9%
строительство, % г/г	1.6%	1.0%	1.2%	17.6%
...жилищное, % г/г	-2.2%	-4.9%	-3.7%	19.0%
Пром. пр-во, % г/г	5.9%	4.8%	5.3%	5.2%

Источник: Росстат, отдел исследований Альфа-Банка

В целом мы считаем июльские макроэкономические данные сильными и подтверждаем наш прогноз роста ВВП на уровне 4,5% г/г в 3Кв11 после 3,7% в 1П11. Ускорение также будет поддержано эффектом низкой базы 3Кв10. Тем не менее, августовская нестабильность на мировых рынках является фактором неопределенности.

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

Корпоративные новости

Минфин разместил дебютные 6-летние ОФЗ на 2,9 млрд рублей, средневзвешенная доходность - 7,7% годовых

Объем размещения составил 2,9 млрд руб (или чуть более 10% от запланированного объема эмиссии), при спросе 3,2 млрд руб. Доходность по цене отсечения и по средневзвешенной цене составила 7,7% годовых. Как мы отмечали ранее, предложенный диапазон доходности не соответствовал текущим рыночным уровням, поэтому слабые итоги размещения были прогнозируемы.

Татьяна Цилюрик, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7669

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 11: 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
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,46	29.10.11	3,63%	103,38	0,42%	2,66%	3,51%	207	-9,4	3,42	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,35	24.01.12	11,00%	143,22	0,90%	3,84%	7,68%	293	-14,1	5,25	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,11	29.10.11	5,00%	106,17	0,98%	4,15%	4,71%	269	-7,5	6,97	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,40	24.12.11	12,75%	177,53	0,65%	5,59%	7,18%	342	-1,6	9,14	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,63	30.09.11	7,50%	119,25	0,58%	4,14%	6,29%	198	-5,1	11,25	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,15	12.10.11	6,45%	100,64	-0,06%	2,08%	6,41%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,50	20.10.11	5,06%	101,64	0,60%	4,70%	4,98%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,37	03.02.12	8,75%	87,26	0,44%	12,96%	10,03%	--	--	--	1 000	USD	B / * - / B3 / * - /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: 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
Альфа-12	25.06.2012	0,83	25.12.11	8,20%	102,76	-0,19%	4,84%	7,98%	465	21,6	100	500	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,73	24.12.11	9,25%	107,48	0,01%	4,96%	8,61%	477	-0,9	112	392	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	3,10	18.09.11	8,00%	104,16	0,04%	6,67%	7,68%	634	-1,2	283	600	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,49	22.08.11	8,64%	99,75	-0,25%	8,69%	8,66%	850	5,9	485	300	USD	B / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,83	25.09.11	7,88%	101,85	0,12%	7,49%	7,73%	658	0,8	365	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,80	28.10.11	7,75%	98,25	0,51%	8,01%	7,89%	655	-1,2	386	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,63	13.11.11	7,34%	103,85	0,20%	4,98%	7,06%	480	-12,5	115	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,77	25.11.11	5,97%	97,74	0,03%	6,58%	6,10%	599	2,1	274	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,71	10.11.11	6,81%	98,00	0,77%	7,24%	6,95%	705	-16,4	340	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-11	12.10.2011	0,15	12.10.11	7,50%	100,85	-0,03%	1,75%	7,44%	156	6,5	-209	450	USD	BBB/*- / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,15	31.10.11	6,61%	104,32	0,02%	2,92%	6,34%	273	-2,6	-92	1 054	USD	BBB/*- / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,15	04.09.11	6,47%	104,82	0,72%	4,97%	6,17%	463	-22,8	113	1 250	USD	BBB/*- / 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/*- / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,68	29.11.11	6,88%	106,02	0,58%	5,79%	6,48%	560	-10,7	195	1 706	USD	BBB/*- / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,69	22.08.11	6,32%	101,93	0,72%	5,95%	6,20%	576	-13,5	211	750	USD	/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,84	31.12.11	6,25%	104,41	0,70%	5,90%	5,99%	374	-0,1	32	693	USD	BBB/*- / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,33	22.11.11	5,45%	102,18	0,41%	5,04%	5,33%	413	-4,6	120	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,84	09.01.12	6,90%	108,18	1,49%	5,72%	6,38%	426	-15,8	157	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,30	22.11.11	6,80%	103,80	1,23%	6,39%	6,55%	422	-7,9	80	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,25	27.11.11	5,13%	99,98	0,60%	5,13%	5,13%	454	-11,3	129	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,75	28.12.11	7,93%	106,99	0,10%	3,99%	7,41%	381	-6,4	15	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,03	15.12.11	6,25%	103,06	0,20%	5,23%	6,06%	490	-6,7	139	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,58	23.09.11	6,50%	103,40	0,23%	5,56%	6,29%	497	-3,5	172	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,77	10.09.11	7,93%	97,57	-0,58%	8,58%	8,13%	800	18,5	474	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	2,02	21.10.11	6,50%	100,12	-0,02%	6,43%	6,49%	624	0,8	259	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-16*	20.10.2016	0,14	20.10.11	9,75%	100,75	0,25%	9,56%	9,68%	937	-6,1	572	125	USD	/ B1 / BB
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,17	20.10.11	8,75%	100,50	0,00%	5,66%	8,71%	547	-4,6	182	225	USD	NR/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,77	15.01.12	10,75%	107,66	-0,94%	6,42%	9,99%	623	53,7	258	150	USD	NR/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,47	25.10.11	6,20%	98,58	-0,04%	6,78%	6,29%	645	1,5	294	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,36	31.01.12	12,50%	107,69	0,00%	10,81%	11,61%	1062	-0,1	697	100	USD	NR/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,91	08.01.12	11,25%	110,96	-0,03%	8,46%	10,14%	787	3,7	462	200	USD	/ Ba3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,69	29.09.11	5,01%	98,41	0,35%	5,45%	5,09%	486	-6,5	161	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,65	10.11.11	11,75%	100,00	-0,06%	11,74%	11,75%	1115	4,7	790	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,62	21.10.11	11,00%	96,91	-0,53%	12,37%	11,35%	1179	26,6	854	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,65	16.11.11	7,18%	105,91	0,24%	3,64%	6,77%	346	-15,0	-20	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,25	14.01.12	7,13%	107,36	0,29%	3,89%	6,64%	370	-13,6	5	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,25	21.09.11	6,97%	100,00	0,00%	6,97%	6,97%	638	2,9	313	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	4,86	15.11.11	6,30%	106,21	0,23%	5,04%	5,93%	413	-1,5	120	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,43	29.11.11	7,75%	114,38	0,30%	5,20%	6,78%	430	-2,4	136	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,45	03.12.11	6,00%	99,40	0,07%	6,08%	6,04%	462	5,4	193	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,70	16.12.11	7,73%	97,77	0,17%	8,35%	7,91%	776	-1,8	451	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,29	01.12.11	9,75%	96,50	-0,00%	10,62%	10,10%	1044	0,1	679	200	USD	B-/ B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,24	14.11.11	5,93%	101,01	-0,03%	1,68%	5,87%	149	5,8	-216	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,65	15.11.11	6,48%	107,16	0,21%	2,26%	6,05%	207	-13,4	-158	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,78	02.01.12	6,47%	107,36	0,05%	2,42%	6,02%	224	-3,6	-142	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,54	07.01.12	5,50%	105,84	0,55%	3,86%	5,20%	328	-13,0	3	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,82	24.09.11	5,40%	103,14	0,70%	4,75%	5,24%	385	-11,2	92	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,37	30.12.11	12,00%	102,50	0,00%	4,98%	11,71%	479	-6,1	114	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	16.11.2011	0,24	16.11.11	8,30%	100,32	-0,00%	6,58%	8,27%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB

ТКС-14	21.04.2014	2,29	21.10.11	11,50%	98,89	0,01%	11,98%	11,63%	1179	-0,4	814	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,50	18.01.12	10,51%	98,58	-0,00%	10,84%	10,67%	993	3,2	700	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	2,34	18.09.11	7,00%	101,75	0,07%	6,25%	6,88%	606	-3,2	241	500	USD	B+/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

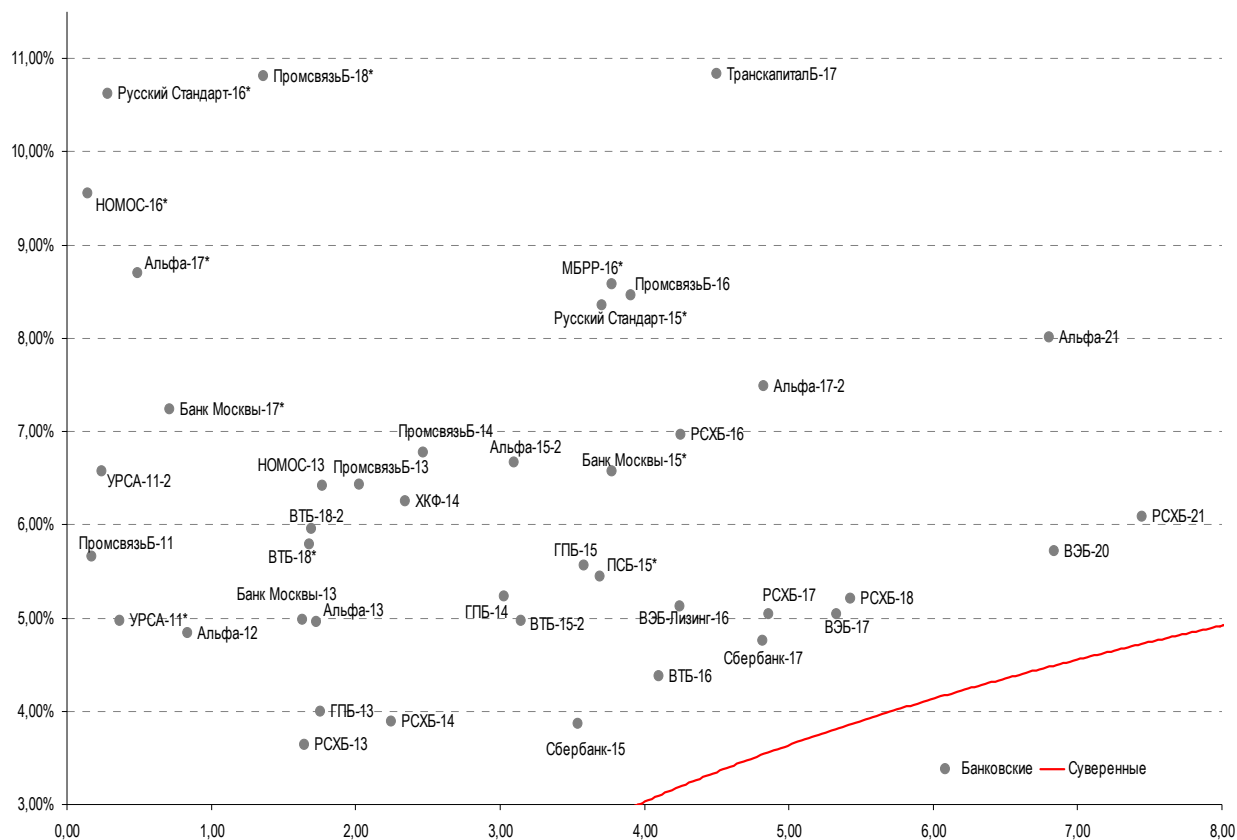
Илл. 13: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1,27	09.12.11	4,56%	101,67	0,03%	3,22%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,41	01.09.11	9,63%	110,42	0,02%	2,65%	8,72%	247	-2,6	-119	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,88	22.01.12	4,51%	102,54	-0,01%	1,53%	4,39%	135	0,0	-230	201	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	1,02	22.01.12	5,63%	103,13	-0,05%	2,47%	5,45%	229	4,3	-137	80	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,55	11.10.11	7,34%	107,34	-0,05%	2,75%	6,84%	256	2,3	-109	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,85	31.01.12	7,51%	108,92	-0,00%	2,78%	6,90%	259	-0,3	-106	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,38	25.02.12	5,03%	103,46	0,33%	3,56%	4,86%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,91	31.10.11	5,36%	104,90	0,55%	3,71%	5,11%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,69	31.01.12	8,13%	112,69	0,45%	3,55%	7,21%	322	-17,1	-29	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,48	01.06.12	5,88%	106,01	0,61%	4,12%	5,54%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,06	04.02.12	8,13%	112,84	0,51%	4,06%	7,20%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,87	29.11.11	5,09%	105,24	0,42%	3,75%	4,84%	316	-8,1	-9	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,55	22.11.11	6,21%	110,73	1,17%	3,93%	5,61%	303	-22,6	9	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,92	22.03.12	5,14%	102,50	0,87%	4,61%	5,01%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,24	02.11.11	5,44%	104,09	0,96%	4,66%	5,23%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,37	13.02.12	6,61%	109,48	0,98%	4,86%	6,03%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,27	11.10.11	8,15%	119,62	0,93%	4,68%	6,81%	377	-14,5	84	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,70	01.02.12	7,20%	110,43	0,32%	3,72%	6,52%	226	-4,5	-42	568	USD	BBB+/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,73	07.09.11	6,51%	109,33	1,62%	5,34%	5,95%	388	-14,4	119	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,48	28.10.11	8,63%	129,74	1,79%	6,17%	6,65%	401	-10,3	58	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,76	16.02.12	7,29%	112,76	2,61%	6,29%	6,46%	412	-15,6	70	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,92	05.11.11	6,38%	108,69	0,52%	3,49%	5,87%	316	-18,0	-35	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,93	07.12.11	6,36%	108,00	0,81%	4,76%	5,89%	385	-13,4	92	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,32	05.11.11	7,25%	110,88	0,74%	5,58%	6,54%	412	-5,4	144	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,11	09.11.11	6,13%	103,49	1,05%	5,63%	5,92%	417	-8,5	149	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,87	07.12.11	6,66%	106,13	0,97%	5,88%	6,27%	371	-7,1	173	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,03	03.02.12	5,33%	102,88	0,64%	4,60%	5,18%	401	-13,4	76	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,24	03.02.12	6,60%	105,75	1,08%	5,80%	6,24%	435	-8,9	166	650	USD	/ Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,57	20.09.11	6,13%	102,18	0,01%	2,37%	5,99%	219	-4,0	-147	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,47	13.09.11	7,50%	106,78	-0,07%	3,04%	7,02%	285	4,1	-80	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,17	02.02.12	6,25%	108,01	0,50%	3,76%	5,79%	342	-16,3	-8	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,23	18.01.12	7,50%	113,26	1,02%	4,47%	6,62%	388	-21,7	63	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,69	20.09.11	6,63%	109,21	1,25%	4,73%	6,07%	382	-23,4	89	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,20	13.09.11	7,88%	114,99	0,77%	5,16%	6,85%	425	-11,6	132	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,57	02.02.12	7,25%	111,22	0,95%	5,57%	6,52%	411	-8,4	142	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,86	27.06.12	5,38%	101,67	0,46%	3,35%	5,29%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,84	27.12.11	6,10%	103,27	0,15%	2,23%	5,91%	204	-19,4	-161	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,36	05.09.11	5,67%	106,02	0,23%	3,19%	5,35%	300	-9,9	-65	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1,56	24.10.11	8,88%	106,72	0,11%	4,67%	8,32%	448	-7,6	83	534	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,60	10.11.11	8,25%	106,58	0,01%	6,44%	7,74%	585	2,7	260	577	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	5,07	24.10.11	9,50%	112,22	0,99%	7,16%	8,47%	626	-16,6	332	509	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,37	27.10.11	6,75%	97,69	1,44%	7,19%	6,91%	628	-23,7	335	850	USD	B+/ B2 / BB-
Кокс-16	23.06.2016	4,08	23.12.11	7,75%	99,55	0,61%	7,86%	7,78%	727	-12,3	402	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	4,26	21.01.12	6,50%	97,77	1,00%	7,04%	6,65%	645	-21,1	320	750	USD	/ Baa3 / BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,74	22.11.11	7,50%	101,75	0,00%	5,11%	7,37%	492	-1,2	127	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,82	29.01.12	9,75%	109,65	0,06%	4,52%	8,89%	433	-3,8	68	544	USD	BB/ Baa2 / BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,38	19.10.11	9,25%	110,58	0,37%	4,96%	8,36%	477	-16,0	112	375	USD	BB/ Baa2 / BB-
Северсталь-16	26.07.2016	4,30	26.01.12	6,25%	98,51	0,48%	6,61%	6,34%	602	-8,6	277	500	USD	/ Baa2 / BB-
Северсталь-17	25.10.2017	5,05	25.10.11	6,70%	99,10	0,64%	6,88%	6,76%	597	-9,6	304	1 000	USD	BB/ Baa2 / BB-
ТМК-18	27.01.2018	5,16	27.01.12	7,75%	98,52	0,76%	8,05%	7,87%	714	-11,9	421	500	USD	B/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-12	28.01.2012	0,44	28.01.12	8,00%	101,99	-0,04%	3,44%	7,84%	325	6,3	-40	400	USD	BB /*-/ Baa2 /*-/ BB+
МТС-20	22.06.2020	6,42	22.12.11	8,63%	110,46	0,52%	7,02%	7,81%	556	-1,9	287	750	USD	BB /*-/ Baa2 /*-/ BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,18	22.10.11	8,38%	101,07	0,03%	2,28%	8,29%	209	-26,6	-156	185	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-13	30.04.2013	1,59	31.10.11	8,38%	106,48	0,07%	4,37%	7,87%	418	-5,1	53	801	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	2,70	29.09.11	4,25%	100,41	0,87%	4,09%	4,23%	376	-32,2	25	200	USD	/ Baa3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3,99	23.11.11	8,25%	105,97	0,10%	6,76%	7,78%	617	0,2	292	600	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,93	02.02.12	6,49%	99,83	0,45%	6,54%	6,50%	595	-8,8	270	500	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4,61	01.09.11	6,25%	96,98	0,37%	6,92%	6,45%	602	-4,8	308	500	USD	/ Baa3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	5,11	31.10.11	9,13%	109,02	0,63%	7,39%	8,37%	649	-9,3	355	1 000	USD	BB/ Baa3 /

Вымпелком-21	02.02.2021	6,84	02.02.12	7,75%	99,19	0,98%	7,87%	7,81%	641	-8,4	372	1 000 USD	BB-/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,15	01.09.11	7,50%	96,81	1,28%	7,96%	7,75%	650	-11,4	381	1 500 USD	/	Ba3	/
Прочие															
АПРОСА-20	03.11.2020	6,72	03.11.11	7,75%	107,98	1,28%	6,58%	7,18%	512	-12,8	243	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,86	17.11.11	8,88%	112,68	0,37%	4,62%	7,88%	429	-13,2	78	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,57	21.09.11	7,88%	101,75	0,24%	4,83%	7,74%	464	-43,1	99	300 USD	BB-/		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,99	19.09.11	10,00%	103,31	0,33%	8,90%	9,68%	856	-11,1	506	101 USD	NR/		/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,54	09.11.11	9,75%	109,00	0,00%	7,26%	8,94%	667	2,8	342	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,67	22.12.11	8,50%	98,16	0,00%	9,02%	8,66%	843	2,9	518	31 USD	/		/B+
НМТП-12	17.05.2012	0,73	17.11.11	7,00%	101,97	0,04%	4,28%	6,86%	409	-6,6	44	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,81	03.10.11	5,74%	105,92	0,39%	4,53%	5,42%	363	-4,8	69	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,50	03.02.12	7,70%	107,62	0,11%	5,53%	7,15%	494	-0,4	169	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,26	27.10.11	5,38%	99,50	0,50%	5,47%	5,40%	456	-6,4	163	800 USD	/	Baa3	/BBB-

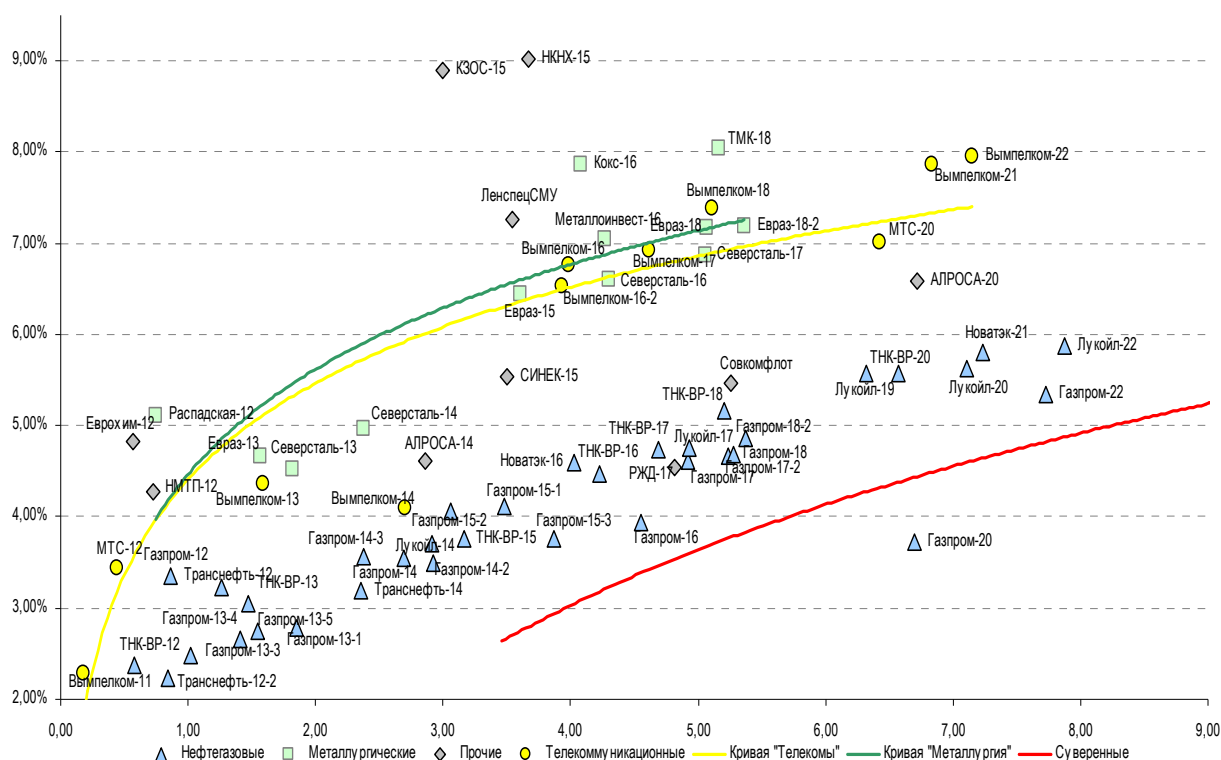
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 14: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 15: 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
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
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.