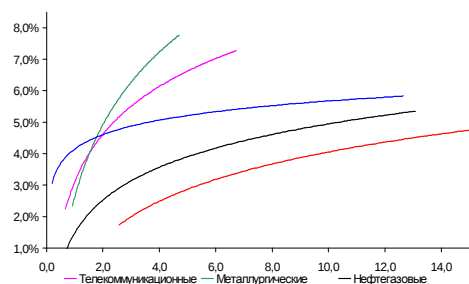
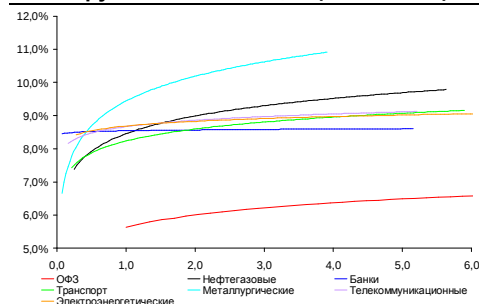


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,81	-0,526.п.	↓
30-YR UST, YTM	2,92	-1,206.п.	↓
Russia-30	124,37	0,59%	↑
Rus-30 spread	136	-106.п.	↓
Bra-40	128,53	0,02%	↑
Tur-30	187,98	0,01%	↑
Mex-34	141,16	0,18%	↑
CDS 5 Russia	170,00	-36.п.	↓
CDS 5 Gazprom	234	-46.п.	↓
CDS 5 Brazil	128	-16.п.	↓
CDS 5 Turkey	183	-56.п.	↓
CDS 5 Portugal	701	-356.п.	↓

Валютный и денежный рынок			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,0165	0,53%	↑
\$/Руб.	32,0585	-0,04%	↓
EUR/\$	1,2359	0,19%	↑
Ruble Basket	35,4443	0,13%	↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,61%	0,01	↑
NDF \$/Rub 12M	6,68%	0,02	↑
NDF \$/Rub 3Y	6,70%	0,04	↑
FWD €/Rub			
FWD €/Rub 3m	40,2182	0,39%	↑
FWD €/Rub 6m	40,9070	0,42%	↑
FWD €/Rub 12m	42,2731	0,47%	↑

3M Libor	0,4335	-0,106.п.	↓
Libor overnight	0,1524	0,156.п.	↑
MosPrime	5,51	06.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	12	2	↑

Фондовые индексы			YTD%
RTS	1 404	-0,93%	↓
DOW	13 272	-0,03%	↓
S&P500	1 418	0,00%	↓
Bovespa	59 283	0,34%	↑

Сырьевые товары			
Brent spot	115,29	-0,41%	↓
Gold	1622,78	0,47%	↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Безыдейная торговля с минимальным изменением уровня котировок наблюдалась на рынке в понедельник, торговую активность существенно ограничивают предстоящие важные события конца лета-начала осени. На неделе инвесторы будут наблюдать за встречами глав Еврогруппы, Греции, Франции и Германии (22-25 августа). Тем не менее, ключевые решения могут быть озвучены не ранее сентября, когда состоится заседание ЕЦБ, встреча Еврогруппы и следом министров финансов и экономики G20, а также должен выйти отчет комиссии "тройки", заключение которой необходимо для принятия дальнейших шагов по Греции.

Рублевые облигации

Слабая активность на рынке локального долга сохраняется. Изменение котировок остается внутри спреда и носит индикативный характер. ЦБ продолжает сокращать объем предоставления средств через операции РЕПО. Не исключено, что Банк России действует превентивно, опасаясь резкого обесценения рубля как в случае турбулентности на внешних рынках, так и в период выплаты дивидендов российскими компаниями.

Макроэкономика, стр. 4

Макро индикаторы за июль оказались ниже прогнозов; НЕЙТРАЛЬНО

Мы считаем, что низкий уровень безработицы, сильный рост реальных зарплат и все еще высокий рост розничной торговли являются мощными факторами поддержки дальнейшего роста потребления.

Корпоративные новости, стр. 5

Ярославская область открыла книгу по размещению облигаций на 3 млрд руб

Связь-Банк готовит 4 выпуска биржевых облигаций суммарно на 20 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

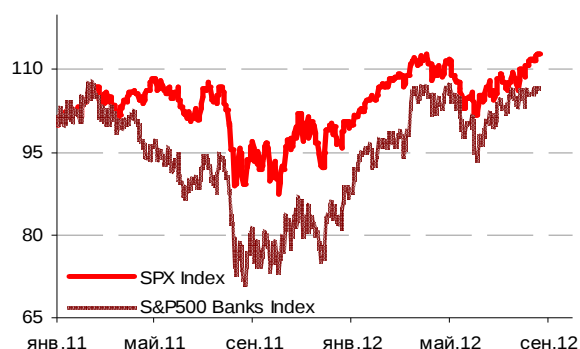
- ЦБ зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций Газпромбанка серии 06
- Ставка 18-го купона по облигациям "Ростелекома" серии 10 составит 9,29% годовых
- Медведь-Финанс планирует 4 сентября досрочно погасить биржевые облигации объемом 1 млрд руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

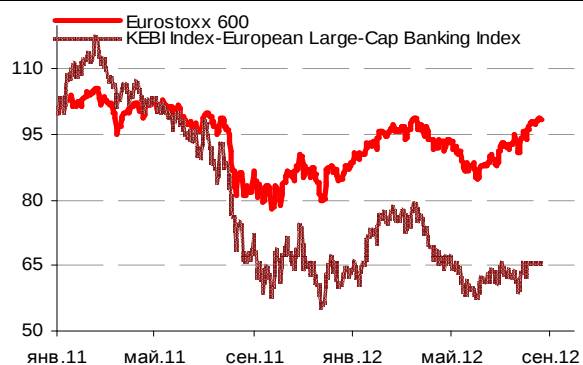
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	29,15	-0,15 ↓	BofA CDS 5Y	227	-7 ↓
3M Euribor - OIS 3M	25,05	-0,85 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	313	-11 ↓
			Citigroup CDS 5Y	225	-6 ↓
Portugal CDS 5Y	701	-35 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	180	1 ↑
Italy CDS 5Y	418	-4 ↓	Societe Generale CDS 5Y	260	-8 ↓
Spain CDS 5Y	468	-8 ↓	Unicredit CDS 5Y	456	-19 ↓

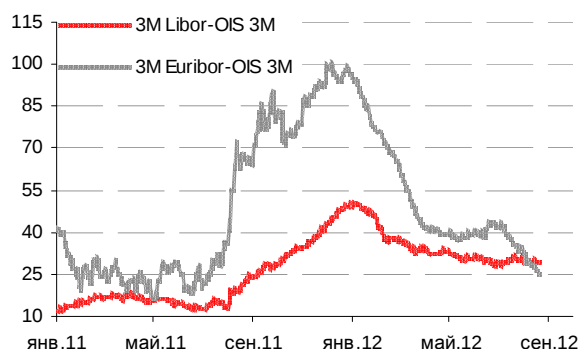
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



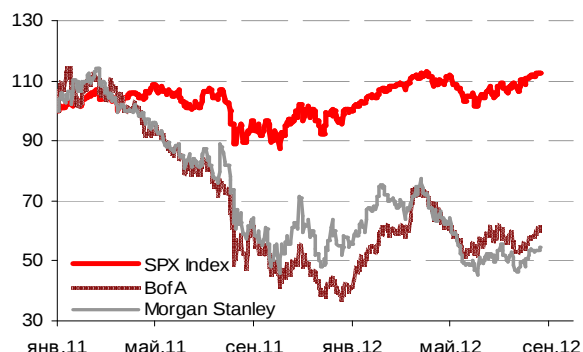
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



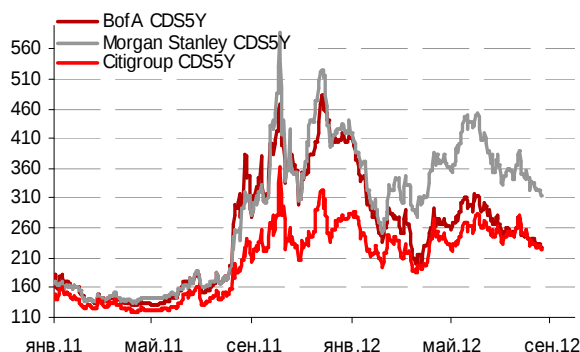
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

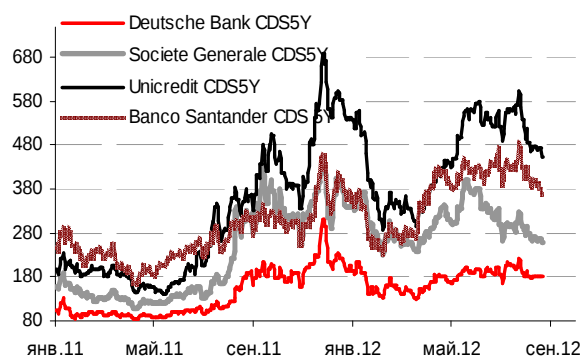


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Безыдейная торговля с минимальным изменением уровня котировок наблюдалась на рынке в понедельник, торговую активность существенно ограничивают предстоящие важные события конца лета-начала осени (это и выступление Б. Бернанке и М. Драги в Джексон Хоуле, и предстоящие заседания ЕЦБ и ФРС США). Двумя основными темами, обсуждаемыми инвесторами вчера, были 1) публикация в газете Der Spiegel со ссылкой на источник, имеющий отношение к делу, согласно которой, ЕЦБ может начать таргетировать уровни доходности облигаций проблемных стран, за чем может последовать их нелимитированный выкуп. Новость спровоцировала выход из UST и рост «аппетита к риску» в первой половине дня. Официальные представители ЕЦБ пока опровергают подобную информацию, также резко против подобного подхода выступает Бундесбанк - в своем ежемесячном отчете Бундесбанк заявил, что «продолжает придерживаться мнения, что выкуп государственных облигаций Евросистемой (ЕЦБ и национальные ЦБ еврозоны) следует оценивать критически как создающий серьезные риски для стабильности».

2) Предстоящие встречи Юнкера, Самараса, Меркель и Олланда (22-25 августа) на которых должна обсуждаться возможность продления еще на 2 года (до 2015г) сроков фискальной корректировки для Греции. В любом случае ключевые решения могут быть озвучены не ранее сентября, когда состоится заседание ЕЦБ, встреча Еврогруппы и министров финансов и экономики G20, а также должен выйти отчет комиссии «тройки», заключение которой необходимо для принятия дальнейших шагов по Греции.

Доходность безрискового UST-10 по итогам дня составила 1,81% годовых. Rus-30 завершил день на отметке 124,4% от номинала (+0,6%), Rus-42 подрос до 116,5% от номинала (+1%), в корпоративном сегменте цены остались практически без изменений, чуть более позитивную динамику показали бумаги банковского сектора, что привело к сужению суверенного и банковского спреда с базовыми активами. Сегодня Глава ФРБ Атланты Д.Локхарт выступит с оценкой состояния экономики США. Ближе к концу недели должны появиться детали рекапитализации испанских банков.

Рублевые облигации

Слабая активность на рынке локального долга сохраняется. Изменение котировок остается внутри спреда и носит индикативный характер. Единственной идеей, сохраняющейся на рынке, остается интерес к ОФЗ в преддверии введения международных расчетов по госбумагам и в расчете на приток средств иностранных инвесторов. Вместе с тем, слабость международных рынков, низкий аппетит к риску, снижающаяся инвестиционная привлекательность России могут нивелировать позитивный эффект этого нововведения, результаты которого разочаруют российских спекулянтов.

ЦБ продолжает сокращать объем предоставления средств через операции РЕПО. Если ранее его действия затрагивали только 1-дневные операции, то с начала этой недели мы видим снижение лимитов по 3-месячным сделкам РЕПО (при возврате средств почти на 100 млрд руб лимит составил 50 млрд руб) и по 7-дневному РЕПО (при возврате 1,2

трлн руб димит установлен на уровне 1,08 трлн руб). Таким образом, «де факто» регулятор продолжает ужесточать денежно-кредитную политику, повышая свои ставки предоставления средств. Не исключено, что Банк России действует превентивно, опасаясь резкого обесценения рубля как в случае турбулентности на внешних рынках, так и в период выплаты дивидендов российскими компаниями.

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

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

Макроэкономика

Макро индикаторы за июль оказались ниже прогнозов; НЕЙТРАЛЬНО

Ускорение роста промпроизводства в июле до 3,4% г/г, к сожалению, не было поддержано другими ключевыми индикаторами. Розничная торговля и инвестиции выросли на 5,1% г/г и 3,8%, оказавшись ниже консенсус-прогноза соответственно 6,2% и 5,5%. Между тем, хотя рост инвестиций действительно вызывает опасения, мы не считаем, что замедление роста розничной торговли было настолько сильным, чтобы повлиять на наш позитивный взгляд на потребительский тренд.

Хотя ключевые показатели оказались слабыми, мы все же видим сильную поддержку потребительскому тренду. Уровень безработицы по-прежнему минимальный (5,4%), реальные зарплаты, как и в июне, выросли на 10,2% г/г. Кроме того, несмотря на замедление роста розничных кредитов с 44% г/г в июне до 43% г/г в июле, этот сегмент все же вырос на 2,8% м/м в июле, превывсив наш прогноз. Мы сомневаемся, что ЦБ сможет значительно ужесточить кредитно-денежную политику и не исключаем, что годовой рост розничной торговли может оказаться выше нашего прогноза 30% г/г. Иными словами, июльское замедление роста розничной торговли – лишь летняя передышка и мы ожидаем восстановления в сентябре-октябре. При росте розничной торговли на 6,8% г/г за 7М12 мы не исключаем, что годовой результат окажется выше нашего прогноза 6,3% г/г.

Слабый инвестиционный рост на 3,8% г/г – неприятный сюрприз, указывающий на замедление уже четвертый месяц подряд. Из-за фактора выборов 1К12 вряд ли можно ожидать столь агрессивного роста бюджетных расходов в 4К12, как в предыдущие годы, что ограничивает инвестиционный рост в 2П12. Снижение объемов строительства на 3,2% г/г в июле, самое заметное с 2010 г., является особенно негативной новостью. Несмотря на возможное незначительное восстановление в ближайшие месяцы, наш годовой прогноз роста на 9% г/г может оказаться трудновыполнимым, даже несмотря на то, что рост за 7М12 все еще остается сильным (10,2% г/г). Тем не менее, вкупе с сильным потребительским трендом, данный факт не представляет угрозы нашему годовому прогнозу роста ВВП на 3,8% г/г.

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

Корпоративные новости**Ярославская область открыла книгу по размещению облигаций на 3 млрд руб**

Сбор заявок продлится до 21 августа. Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ намечено на 24 августа. Срокобращения займа составит 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Выпуск имеет амортизационную структуру погашения. В частности, предусмотрено погашение по 30% от номинала в даты выплаты 9-10-го купонов, оставшиеся 40% погашаются одновременно с выплатой 12-го купона.

Ставка купона на первый год обращения будет определена по результатам бук-билдинга. Ставка 5-8-го купонов равна ставке 1-го купона за вычетом 0,25%, ставка 9-12-го купонов равна ставке 1-го купона за вычетом 0,5%. Ориентир по ставке 1-го купона находится в диапазоне 8,75–9,15% годовых, что соответствует доходности в размере 8,83–9,25% годовых. Генеральным агентом займа выступает ИК Тройка-Диалог.

Связь-Банк готовит 4 выпуска биржевых облигаций суммарно на 20 млрд руб

Объем эмиссии каждого выпуска составит 5 млрд руб. Срок обращения – 3 года. По выпускам предусмотрена возможность досрочного погашения облигаций по требованию их владельцев и по усмотрению эмитента.

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

Динамика российских облигаций

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-сть дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра-ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,56	29.10.12	3,63%	104,72	0,11%	1,82%	3,46%	142	-3,1	2,54	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,28	04.10.12	3,25%	103,77	0,18%	2,38%	3,13%	180	-2,3	4,23	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,75	24.01.13	11,00%	144,59	0,31%	2,78%	7,61%	201	-4,8	4,68	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,47	29.10.12	5,00%	112,99	0,34%	3,09%	4,43%	185	-3,2	6,38	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,88	04.10.12	4,50%	109,56	0,34%	3,33%	4,11%	210	-2,2	7,75	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,31	24.12.12	12,75%	189,71	0,21%	4,67%	6,72%	287	-1,8	9,09	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,43	30.09.12	7,50%	124,37	0,59%	3,16%	6,03%	136	-10,5	11,26	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,52	04.10.12	5,63%	116,54	1,13%	4,60%	4,83%	168	-6,1	15,17	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,50	10.09.12	7,85%	106,94	-0,02%	6,35%	7,34%	--	--	4,36	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,72	20.10.12	5,06%	106,11	-0,09%	3,46%	4,77%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,65	03.02.13	8,75%	97,86	-0,02%	9,60%	8,94%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-сть дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-13	24.06.2013	0,82	24.12.12	9,25%	105,44	-0,04%	2,67%	8,77%	238	3,5	85	392	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	2,31	18.09.12	8,00%	106,76	-0,01%	5,16%	7,49%	487	0,8	334	600	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,85	22.08.12	6,30%	95,66	0,07%	7,45%	6,59%	687	0,3	507	300	USD	B+/ Ba2 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	4,20	25.09.12	7,88%	105,96	0,12%	6,48%	7,43%	589	-0,9	410	1 000	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-21	28.04.2021	6,37	28.10.12	7,75%	102,96	-0,11%	7,28%	7,53%	605	3,9	419	1 000	USD	BB / Ba1 / BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,71	13.11.12	7,34%	103,68	0,01%	2,21%	7,07%	192	-3,3	39	500	USD	/ Ba2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,97	25.11.12	5,97%	101,23	0,07%	5,55%	5,89%	514	-1,2	373	300	USD	/ Ba3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,10	10.11.12	6,02%	98,14	0,13%	6,48%	6,13%	589	-1,2	410	400	USD	/ Ba3 / BBB-
ВТБ-12	31.10.2012	0,19	31.10.12	6,61%	101,00	-0,04%	1,34%	6,54%	105	11,7	-48	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,32	04.09.12	6,47%	106,91	0,04%	3,59%	6,05%	330	-1,3	177	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,25	15.02.13	4,25%	104,89	-0,04%	2,75%	4,05%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,05	12.10.12	6,00%	103,82	0,13%	5,06%	5,78%	448	-1,3	268	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,75	29.11.12	6,88%	106,74	0,14%	5,50%	6,44%	521	-2,4	368	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,76	22.08.12	6,32%	103,66	0,26%	5,53%	6,09%	525	-5,1	371	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,66	31.12.12	6,25%	105,98	0,21%	5,78%	5,90%	397	-1,2	118	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,61	22.11.12	5,45%	107,57	0,05%	3,84%	5,07%	307	0,8	106	600	USD	BBB /
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,05	13.02.13	5,38%	107,32	-0,03%	3,59%	5,01%	300	2,6	121	750	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,30	09.01.13	6,90%	115,21	0,17%	4,58%	5,99%	335	-0,7	149	1 600	USD	BBB /
ВЭБ-22	05.07.2022	7,65	05.01.13	6,03%	109,29	0,05%	4,83%	5,51%	360	1,4	150	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,12	22.11.12	6,80%	114,52	0,08%	5,26%	5,94%	346	-0,3	59	1 000	USD	BBB /
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,44	27.11.12	5,13%	102,64	0,12%	4,35%	4,99%	377	-1,5	197	400	USD	BBB /
ГПБ-13	28.06.2013	0,83	28.12.12	7,93%	104,54	-0,02%	2,51%	7,59%	222	1,4	69	443	USD	BB+/ Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,17	15.12.12	6,25%	104,86	0,08%	4,03%	5,96%	374	-3,2	221	1 000	USD	BB+/ Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,79	23.09.12	6,50%	105,96	0,05%	4,41%	6,13%	401	-0,8	259	948	USD	BB+/ Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,17	17.11.12	5,63%	101,38	0,33%	5,29%	5,55%	470	-6,1	291	500	USD	BB+/ Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,33	03.11.12	7,25%	102,84	-0,03%	6,71%	7,05%	594	2,4	355	500	USD	BB-/ Ba1 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,02	10.09.12	7,93%	88,69	-2,51%	11,92%	8,94%	1152	87,1	1010	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,12	21.10.12	6,50%	102,95	-0,03%	3,89%	6,31%	360	2,7	207	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19*	26.04.2019	4,88	26.10.12	10,00%	100,21	0,04%	9,95%	9,98%	917	1,1	717	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,88	15.01.13	10,75%	105,22	-0,00%	4,74%	10,22%	446	-0,7	292	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,59	25.10.12	6,20%	99,38	0,28%	6,59%	6,24%	630	-17,3	477	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,44	31.01.13	12,50%	103,01	0,00%	11,73%	12,13%	1144	0,5	991	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,24	08.01.13	11,25%	107,40	0,08%	8,95%	10,48%	854	-1,3	713	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,84	25.10.12	8,50%	97,58	-0,12%	9,14%	8,71%	855	5,1	676	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	2,86	29.09.12	5,01%	99,53	-0,00%	5,17%	5,03%	477	1,4	336	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,92	21.10.12	11,00%	81,50	0,01%	18,10%	13,50%	1770	1,5	1628	325	USD	B+/ B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,72	16.11.12	7,18%	103,95	-0,01%	1,74%	6,90%	146	-0,6	-8	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,35	14.01.13	7,13%	106,01	-0,12%	2,71%	6,72%	243	8,5	89	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,14	15.11.12	6,30%	109,70	0,06%	4,03%	5,74%	344	0,3	164	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,71	27.12.12	5,30%	105,39	0,07%	4,16%	5,03%	338	0,4	138	850	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,79	29.11.12	7,75%	118,18	0,10%	4,17%	6,56%	339	-0,2	139	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,40	03.12.12	6,00%	101,29	0,08%	5,81%	5,92%	541	0,1	399	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,94	16.12.12	7,73%	96,22	0,12%	9,07%	8,03%	867	-3,0	725	200	USD	B-/ B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,65	01.12.12	7,56%	93,89	0,11%	9,32%	8,05%	873	-1,1	694	200	USD	B-/	B1	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,58	11.01.13	9,25%	100,37	0,08%	9,15%	9,22%	875	-0,9	733	350	USD	B+/	Ba3	/ B+
Сбербанк-13	15.05.2013	0,72	15.11.12	6,48%	103,67	-0,06%	1,42%	6,25%	114	6,7	-40	500	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,85	02.01.13	6,47%	104,18	-0,03%	1,58%	6,21%	129	2,1	-24	500	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,69	07.01.13	5,50%	107,12	0,06%	2,90%	5,13%	250	-1,2	108	1 500	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,06	24.09.12	5,40%	105,83	0,07%	4,00%	5,10%	341	0,2	161	1 250	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,06	07.02.13	4,95%	104,02	0,13%	3,96%	4,76%	337	-1,2	158	1 000	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,84	28.12.12	5,18%	103,72	0,24%	4,54%	4,99%	331	-2,0	138	1 000	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,40	07.02.13	6,13%	108,16	0,18%	5,03%	5,66%	380	-0,4	170	750	USD	/	A3	/ BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,51	21.10.12	11,50%	103,43	0,37%	9,22%	11,12%	893	-24,4	740	175	USD	/	B2	/ B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,08	18.01.13	10,51%	93,19	0,12%	12,40%	11,28%	1211	-2,5	1058	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,48	18.09.12	7,00%	103,38	-0,03%	4,74%	6,77%	445	2,0	292	500	USD	NR/	Ba3	/ BB- /+*

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 9: 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	Текущая доход-сть	Сред 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	0,30	09.12.12	4,56%	100,99	-0,01%	1,21%	4,52%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,51	01.09.12	9,63%	104,46	-0,04%	1,12%	9,21%	83	4,3	-70	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,68	22.01.13	4,51%	102,47	0,05%	0,78%	4,40%	50	-9,0	-104	40	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,67	22.01.13	5,63%	102,23	-0,16%	2,18%	5,50%	189	22,2	36	28	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,62	11.10.12	7,34%	103,77	0,01%	1,39%	7,08%	110	-3,3	-43	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,92	31.01.13	7,51%	105,63	-0,00%	1,46%	7,11%	118	-0,6	-36	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,46	25.02.13	5,03%	104,88	0,04%	1,73%	4,80%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,05	31.10.12	5,36%	106,41	0,02%	2,33%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,83	31.01.13	8,13%	110,43	0,00%	2,58%	7,36%	230	-0,3	76	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,62	01.06.13	5,88%	108,39	0,00%	2,69%	5,42%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,25	04.02.13	8,13%	113,22	0,04%	2,49%	7,18%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,03	29.11.12	5,09%	106,51	0,01%	2,99%	4,78%	258	0,8	117	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,78	22.11.12	6,21%	111,03	0,06%	3,40%	5,60%	282	0,1	102	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,14	22.03.13	5,14%	108,10	0,13%	3,20%	4,75%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,52	02.11.12	5,44%	109,82	0,12%	3,35%	4,95%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	4,22	15.03.13	3,76%	102,40	0,22%	3,18%	3,67%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,69	13.02.13	6,61%	115,33	0,04%	3,48%	5,73%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,63	11.10.12	8,15%	121,37	0,02%	3,89%	6,71%	311	1,4	110	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,07	01.02.13	7,20%	112,41	-0,03%	3,27%	6,41%	203	2,7	18	400	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	07.03.2022	7,26	07.09.12	6,51%	116,11	0,03%	4,42%	5,61%	319	1,6	109	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,96	19.01.13	4,95%	103,24	-0,06%	4,54%	4,79%	331	2,9	121	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,46	28.10.12	8,63%	135,54	0,16%	5,74%	6,36%	393	-0,9	107	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	13,07	16.02.13	7,29%	123,39	0,14%	5,55%	5,91%	374	-0,6	95	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,06	05.11.12	6,38%	108,84	0,02%	2,24%	5,86%	196	-0,7	42	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,20	07.12.12	6,36%	111,62	0,04%	3,69%	5,69%	310	0,8	131	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,76	05.11.12	7,25%	116,79	0,09%	4,50%	6,21%	372	0,3	133	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,57	09.11.12	6,13%	110,70	0,02%	4,55%	5,53%	331	1,7	146	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,46	07.12.12	6,66%	115,40	0,10%	4,68%	5,77%	344	0,8	135	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,20	03.02.13	5,33%	106,85	-0,00%	3,21%	4,98%	281	1,3	139	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,73	03.02.13	6,60%	114,85	-0,11%	4,47%	5,75%	324	3,8	139	650	USD	/ Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,54	13.09.12	7,50%	103,50	-0,01%	1,23%	7,25%	94	-1,3	-59	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,31	02.02.13	6,25%	107,21	0,01%	3,16%	5,83%	288	0,0	134	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,47	18.01.13	7,50%	113,71	0,10%	3,70%	6,60%	311	-1,0	132	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,96	20.09.12	6,63%	111,53	0,10%	3,85%	5,94%	327	-0,7	147	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,57	13.09.12	7,88%	118,62	0,08%	4,10%	6,64%	332	0,1	131	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,01	02.02.13	7,25%	117,86	0,02%	4,41%	6,15%	318	1,7	132	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,46	05.09.12	5,67%	105,59	-0,02%	1,96%	5,37%	168	1,4	14	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,65	24.10.12	8,88%	103,99	-0,03%	2,85%	8,53%	256	3,3	103	534	USD	B+/ B1 / BB-
Евраз-15	10.11.2015	2,85	10.11.12	8,25%	107,52	0,03%	5,66%	7,67%	525	0,0	384	577	USD	B+/ B1 / BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,95	24.10.12	7,40%	101,04	0,07%	7,13%	7,32%	654	0,3	475	600	USD	B+/ B1 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,45	24.10.12	9,50%	108,71	0,01%	7,58%	8,74%	680	1,7	520	509	USD	B+/ B1 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,70	27.10.12	6,75%	97,33	0,04%	7,33%	6,94%	655	1,2	455	850	USD	B+/ B1 / BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,33	23.12.12	7,75%	91,76	-0,40%	10,40%	8,45%	1000	13,9	858	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,50	21.01.13	6,50%	99,96	0,07%	6,51%	6,50%	592	0,1	413	750	USD	/ Baa3 / BB-
Распадская-17	27.04.2017	3,92	27.10.12	7,75%	99,65	0,05%	7,84%	7,78%	725	0,7	545	400	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,92	29.01.13	9,75%	106,70	-0,02%	2,49%	9,14%	220	1,1	67	544	USD	BB+/ Ba1 / BB
Северсталь-14	19.04.2014	1,54	19.10.12	9,25%	109,66	-0,01%	3,23%	8,44%	294	0,0	141	375	USD	BB+/ Ba1 / BB
Северсталь-16	26.07.2016	3,54	26.01.13	6,25%	102,05	0,07%	5,66%	6,12%	507	0,1	328	500	USD	BB+/ Ba1 / BB
Северсталь-17	25.10.2017	4,39	25.10.12	6,70%	103,77	0,14%	5,84%	6,46%	507	-1,4	346	1 000	USD	BB+/ Ba1 / BB
ТМК-18	27.01.2018	4,51	27.01.13	7,75%	99,08	0,09%	7,96%	7,82%	718	-0,1	558	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

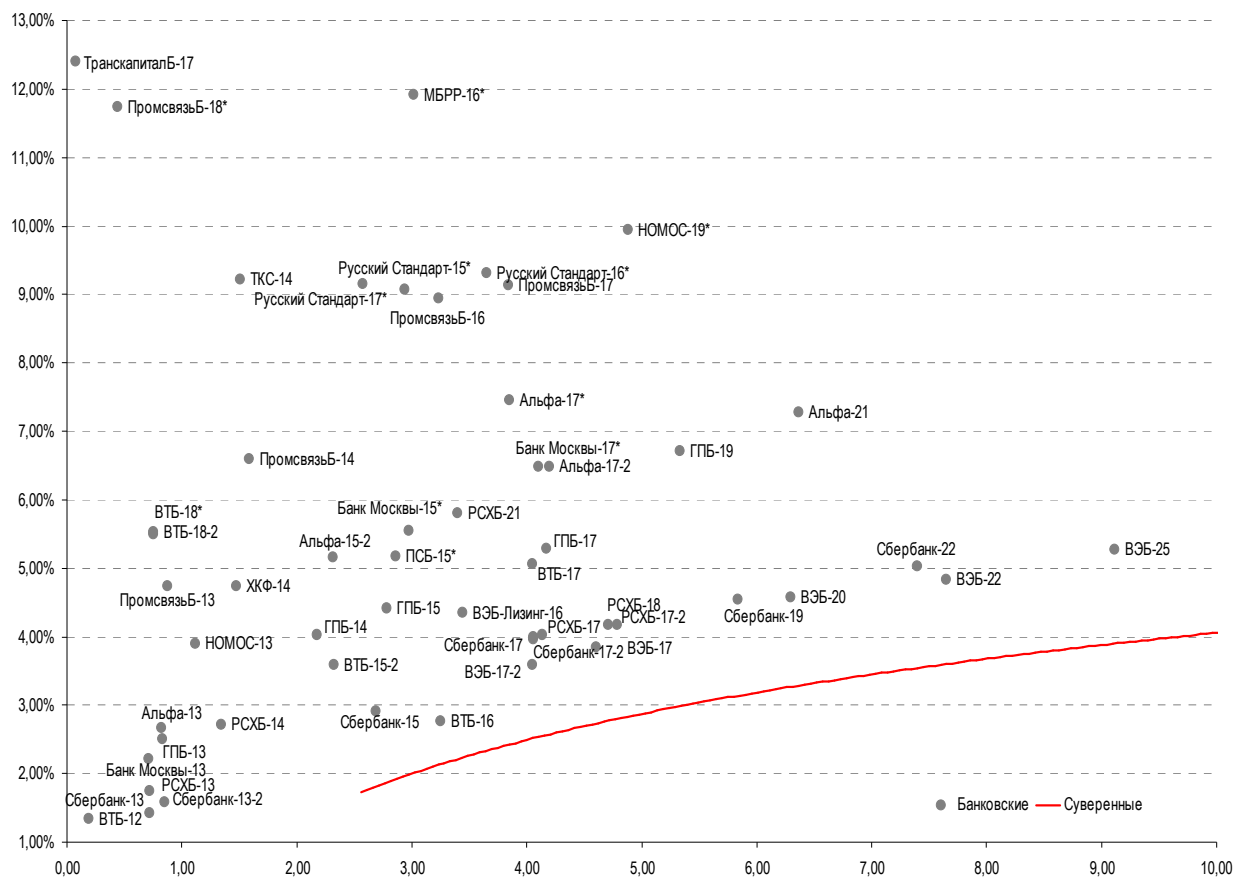
МТС-20	22.06.2020	5,97	22.12.12	8,63%	118,24	0,11%	5,70%	7,29%	447	0,2	262	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,67	31.10.12	8,38%	104,12	-0,01%	2,32%	8,04%	204	0,0	50	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,78	29.09.12	4,46%	100,63	-0,04%	4,10%	4,43%	382	3,0	228	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,27	23.11.12	8,25%	108,23	0,06%	5,78%	7,62%	538	-0,8	396	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,14	02.02.13	6,49%	103,04	0,05%	5,51%	6,30%	511	-0,4	369	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,90	01.09.12	6,25%	100,19	0,05%	6,21%	6,24%	562	0,8	382	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,51	31.10.12	9,13%	109,92	0,08%	6,98%	8,30%	620	0,0	460	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,34	02.02.13	7,75%	100,77	0,17%	7,62%	7,69%	639	-0,6	453	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,72	01.09.12	7,50%	99,28	0,05%	7,61%	7,56%	638	1,4	452	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,20	03.11.12	7,75%	110,69	-0,07%	6,07%	7,00%	484	3,3	298	1 000 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,05	17.11.12	8,88%	111,11	-0,04%	3,66%	7,99%	337	1,8	184	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,41	17.11.12	6,95%	101,47	0,17%	6,67%	6,85%	590	-1,3	351	500 USD	BB/		/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,24	19.09.12	10,00%	101,00	0,05%	9,55%	9,90%	926	-1,8	773	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,79	09.11.12	9,75%	100,00	0,00%	9,75%	9,75%	935	1,3	793	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	2,94	22.12.12	8,50%	101,42	-0,05%	8,00%	8,38%	760	1,3	618	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,07	03.10.12	5,74%	109,23	-0,05%	3,55%	5,25%	297	3,0	117	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,49	05.10.12	5,70%	108,76	0,10%	4,56%	5,24%	333	0,7	123	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,69	03.02.13	7,70%	104,44	0,00%	6,03%	7,37%	563	1,0	421	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,51	27.10.12	5,38%	99,37	-0,03%	5,51%	5,41%	474	2,5	273	800 USD	/	Ba2	/ BB+

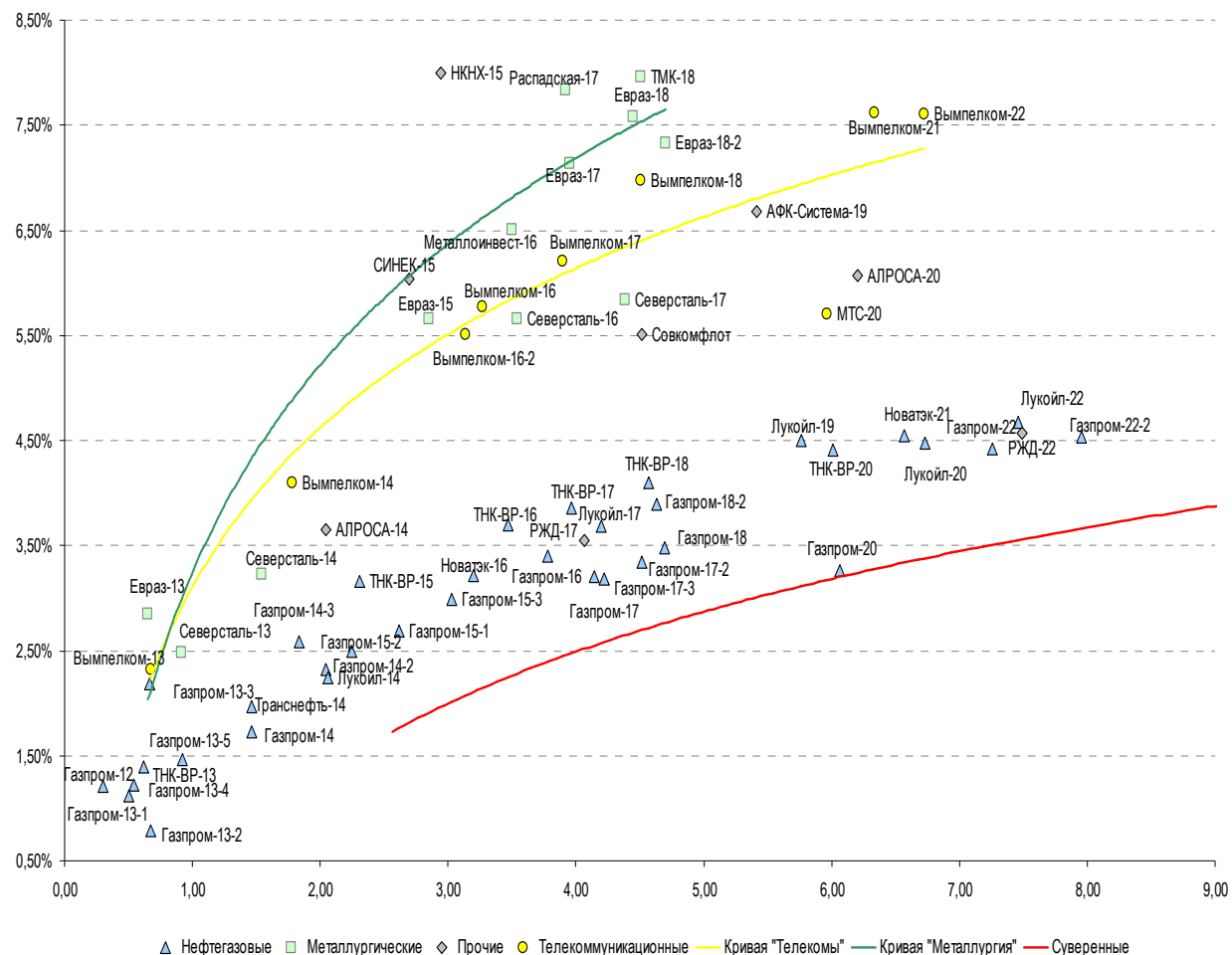
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: 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 Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам
(7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
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, 2012 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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее «Alforma»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.