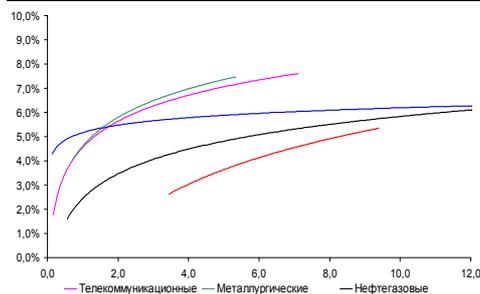
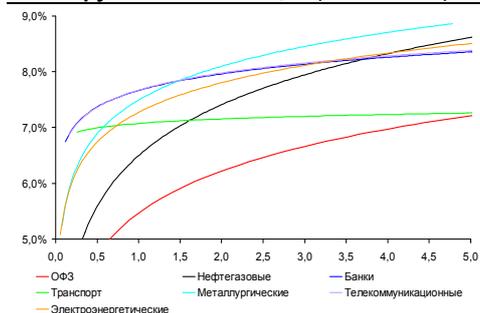


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,11	4,356 п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,42	3,296 п. ↑	
Russia-30	118,88	0,21% ↑	4,19
Rus-30 spread	209	-86 п. ↓	
Bra-40	138,01	0,01% ↑	7,70
Tur-30	169,75	0,00%	5,70
Mex-34	125,20	0,66% ↑	4,91
CDS 5 Russia	197,02	5 ↑	
CDS 5 Gazprom	260	36 п. ↑	
CDS 5 Brazil	152	56 п. ↑	
CDS 5 Turkey	239	56 п. ↑	
CDS 5 Greece	2 021	436 п. ↑	
CDS 5 Portugal	940	396 п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	29,2555	-0,05% ↓	-3,1 ↓
\$/Руб.	29,0939	0,23% ↑	-5,0 ↓
EUR/\$	1,4380	-0,14% ↓	7,6 ↑
Ruble Basket	34,8288	-0,22% ↓	1,0 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	4,84%	-0,13 ↓	
NDF \$/Rub 12M	5,07%	-0,09 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	5,59%	-0,11 ↓	
FWD €/Rub			
FWD €/Rub 3m	42,2141	0,22% ↑	
FWD €/Rub 6m	42,6676	0,24% ↑	
FWD €/Rub 12m	43,5625	0,18% ↑	
3M Libor			
3M Libor	0,3084	0,546 п. ↑	
Libor overnight	0,1433	0,146 п. ↑	
MosPrime	3,89	56 п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	0	-1 535 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 578	0,20% ↑	-11,2 ↓
DOW	10 855	0,34% ↑	-6,2 ↓
S&P500	1 124	0,03% ↑	-10,6 ↓
Bovespa	52 440	-0,01% ↓	-24,3 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	109,19	-0,31% ↓	15,8 ↑
Gold	1900,30	2,60% ↑	33,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

В ожидании выступления главы ФРС США рынок скорректировался. Тем не менее, мы опасаемся, что сценарий прошлого года не повторится, и речь Б. Бернанке может разочаровать инвесторов. Ожидающееся на неделе новое предложение КО США также оказывает давление на котировки UST. Однако устойчивый спрос на золото и рост CDS говорят о том, что тревожные настроения на рынке сохраняются.

Рублевые облигации

Внутренний рынок предпринял попытку неуверенного "отскока" на фоне укрепляющегося рубля при сохранении пониженного уровня торговой активности. Начало периода налоговых выплат пока не оказало заметного влияния на рублевую ликвидность, которая еще сохраняется на комфортном уровне.

Макроэкономика, стр. 4

Российский ВВП вырос в июле на 4,2% г/г; ПОЗИТИВНО

Июльские темпы роста отражают ускорение инвестиционной активности и поддерживают наш прогноз по росту ВВП на 4,5% г/г в 3Кв11.

Сбербанк может отложить размещение акций; НЕГАТИВНО

Хотя возможное решение Сбербанка не является неожиданным с корпоративной точки зрения, мы считаем его негативным сигналом для приватизационного плана.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

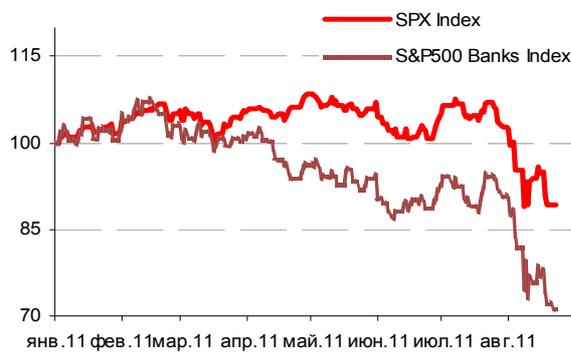
- Ростелеком установил ставку 14-го купона облигаций серии 10 на уровне 6.91% годовых
- "Резервная трастовая компания" планирует разместить 2-летние облигации серии 01 на 300 млн. рублей

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

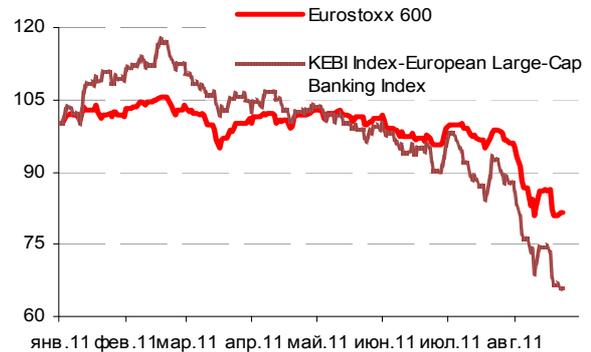
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	21,89	0,59	↑	BofA CDS 5Y	370,52	58,57
3M Euribor - OIS 3M	66,50	-1,35	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	303,05	8,37
Portugal CDS 5Y	940,14	39,44	↑	Citigroup CDS 5Y	226,83	21,88
Italy CDS 5Y	371,71	15,31	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	180,66	3,38
Greece CDS 5Y	2 021,44	43,01	↑	Societe Generale CDS 5Y	308,72	2,74
Spain CDS 5Y	358,51	-5,92	↓	Unicredit CDS 5Y	360,08	8,41

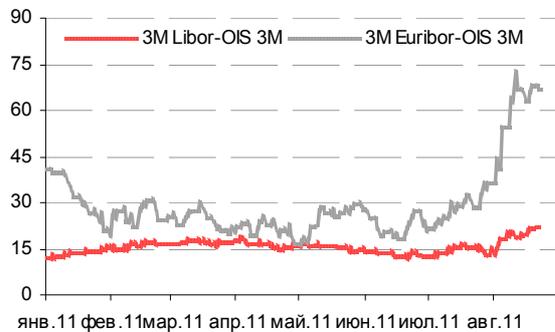
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



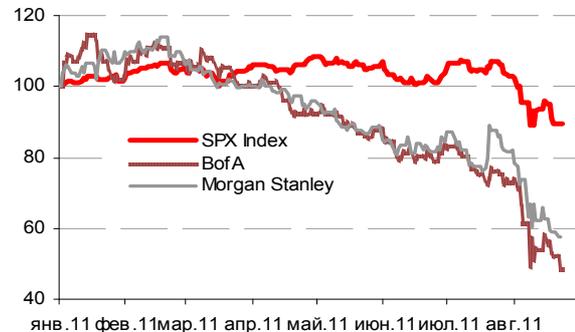
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



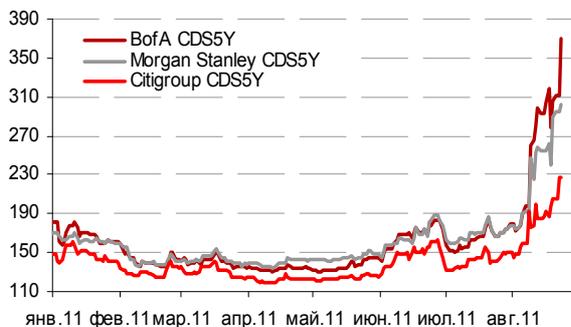
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



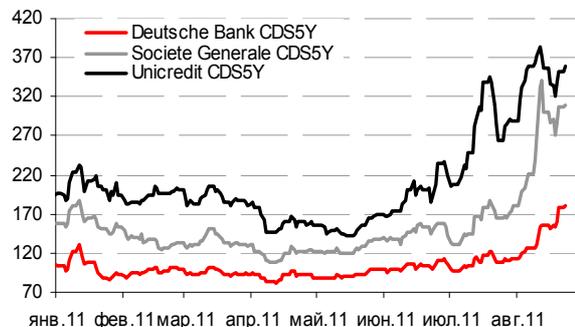
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Рынок решил использовать отсутствие активно негативного новостного фона, чтобы скорректироваться после падения недель ранее. Свой вклад в улучшение настроений внесло ожидание выступления главы ФРС США Б. Бернанке в Джексон Холле – с учетом ухудшения макроэкономических показателей, инвесторы продолжают закладывать в цены повторение прошлогоднего сценария (анонсирование программы дополнительных стимулов). Тем не менее, на наш взгляд, речь Б.Бернанке может разочаровать инвесторов – в лучшем случае глава Центробанка намекнет на то, что Фед рассматривает возможность предоставления стимулирующих мер (которые, как уже было отмечено ранее, включают в себя более широкий спектр мер, помимо количественного смягчения, возможность применения которого на данный момент ограничена растущей инфляцией).

По итогам дня доходность долгосрочных КО США выросла на 4 б.п. – до 2,11% годовых. Снижение котировок также связано с ожидающимся на неделе новым предложением КО США. Начиная с сегодняшнего дня, пройдут аукционы по 2-,5-,7-летним выпускам (суммарно на \$99млрд).

На российском рынке валютных облигаций инвесторы продолжают занимать выжидательную позицию, что сдерживает торговую активность. Большая часть сделок сосредоточена в суверенных бумагах, либо выпусках качественных эмитентов. Бенчмарк Rus-30 по итогам дня вырос в цене до 118,88% от номинала, что привело к сужению спреда Rus30-UST10 до 209 б.п. (на 8 б.п.). Однако продолжающийся на рынке рост CDS, а также сохранение спроса на золото отражают сохранение тревожных настроений.

Сегодня в США выйдут июльские данные по продажам жилья на первичном рынке и, вероятно, с учетом ухудшения показателя продаж на вторичном рынке (который за счет растущего дисконта цен делал этот сегмент более привлекательным) этот отчет не будет самым обнадеживающим – по прогнозу, объем продаж сократился на 0,6%.

Рублевые облигации

Вчера на рублевом рынке долга выдался традиционно неактивный для понедельника день. В целом мы могли наблюдать попытку неуверенного “отскока” на фоне укрепляющегося рубля (стоимость бивалютной корзины вчера снизилась на 0,22%), и по итогам дня котировки наиболее ликвидных бумаг смогли незначительно подрасти (~+0,1 п.п.). В то же время объемы торгов были незначительны. Начало периода налоговых выплат пока не оказало заметного влияния на рублевую ликвидность, которая еще сохраняется на комфортном уровне. Завтрашний аукцион по 4-м летним ОФЗ должен стать хорошим индикатором текущих настроений на локальном рынке.

Станислав Боженко, Ph.D, старший аналитик (+7 495) 974-2515 (доб. 7121)
Татьяна Цилюрик, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7669

Макроэкономика**Российский ВВП вырос в июле на 4,2% г/г; ПОЗИТИВНО**

Рост ВВП в июле составил 4,2% г/г, ускорившись с 3,4% во 2Кв11. Учитывая этот показатель, наш прогноз по росту ВВП в 3Кв11 на 4,5% представляется более чем реалистичным, даже в случае негативного влияния на реальный сектор нестабильности на финансовом рынке.

Ускорение темпов роста в июле совпадает с ростом инвестиционной активности и является частью тренда, который начался с роста ВВП на 3,1% г/г в апреле с ускорением до 3,8% г/г в мае и 4,0% г/г в июне. Июльский показатель еще не учитывает эффект низкой базы, объясняемый засухой прошлого года, который начнет проявляться только начиная с августа. Таким образом, даже с учетом нестабильности на финансовом рынке, мы ожидаем, что рост ВВП продолжит ускоряться в два ближайших месяца, и наш прогноз по росту ВВП на 4,5% г/г в 3Кв11 представляется более чем реалистичным.

Сбербанк может отложить размещение акций; НЕГАТИВНО

Слухи о том, что Сбербанк может отложить свое road-show и размещение акций являются негативным фактором для приватизационного плана. Если самая ориентированная на рынок компания нарушит сроки приватизации, сложно будет ожидать, что другие компании станут предпринимать попытки разместить акции в срок.

В каком-то смысле, возможное решение Сбербанка отложить размещение является логичным с корпоративной точки зрения. Тем не менее, мы считаем это негативным сигналом для программы приватизации. Ранее мы упоминали, что реализация приватизационного плана будет строго соотноситься с ценами на нефть, которые определяют стоимость российских активов, и это, по всей видимости, подтверждается. Также очевидно, что с бюджетной точки зрения Россия не очень заинтересована в приватизации, поскольку правительство будет больше полагаться на заимствования, чем на продажу активов по низким ценам. Однако это негативно отразится на намерении улучшить инвестиционный климат в стране, недавно выраженном президентом Медведевым – если одна из наиболее ориентированных на рынок государственных компаний решит отложить размещение, менее открытые для рынка компании, несомненно, найдут повод отложить свои размещения, особенно, если у их руководства нет особых стимулов выходить на открытый рынок.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 10: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,45	29.10.11	3,63%	103,48	0,16%	2,63%	3,50%	200	-6,8	3,40	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,33	24.01.12	11,00%	143,22	0,02%	3,83%	7,68%	290	-3,1	5,23	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,10	29.10.11	5,00%	106,45	0,03%	4,11%	4,70%	264	-4,8	6,96	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,39	24.12.11	12,75%	177,85	0,10%	5,57%	7,17%	346	-5,5	9,14	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,61	30.09.11	7,50%	118,88	0,21%	4,19%	6,31%	209	-8,3	11,22	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,14	12.10.11	6,45%	100,57	-0,03%	2,12%	6,41%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,49	20.10.11	5,06%	101,49	0,18%	4,73%	4,99%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,36	03.02.12	8,75%	86,86	-0,46%	13,12%	10,07%	--	--	--	1 000	USD	B / A- / B3 / *

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,82	25.12.11	8,20%	102,70	-0,00%	4,86%	7,98%	465	-0,8	10,3	500	USD	BB- / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,71	24.12.11	9,25%	107,37	-0,14%	4,99%	8,62%	479	7,5	116	392	USD	BB- / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	3,08	18.09.11	8,00%	103,56	-0,12%	6,86%	7,73%	649	2,6	303	600	USD	BB- / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,50	22.02.12	8,64%	99,70	0,04%	8,71%	8,66%	850	-1,4	488	300	USD	B / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,81	25.09.11	7,88%	101,46	0,02%	7,57%	7,76%	664	-2,9	374	1 000	USD	BB- / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,78	28.10.11	7,75%	97,91	0,20%	8,06%	7,92%	659	-7,3	395	1 000	USD	BB- / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,62	13.11.11	7,34%	103,85	-0,04%	4,97%	7,06%	476	1,8	114	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,76	25.11.11	5,97%	97,69	-0,09%	6,60%	6,11%	597	0,3	277	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,70	10.11.11	6,81%	97,71	0,21%	7,30%	6,97%	709	-4,9	347	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-11	12.10.2011	0,14	12.10.11	7,50%	100,76	-0,08%	1,87%	7,44%	167	42,8	-196	450	USD	BBB / A- / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,14	31.10.11	6,61%	104,07	-0,01%	3,08%	6,35%	287	-0,5	-75	1 050	USD	BBB / A- / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,13	04.09.11	6,47%	104,60	0,06%	5,03%	6,18%	466	-3,3	120	1 250	USD	BBB / A- / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,09	15.02.12	4,25%	99,48	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB / A- / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,67	29.11.11	6,88%	105,58	-0,12%	5,86%	6,51%	565	1,9	203	1 706	USD	BBB / A- / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,68	22.02.12	6,32%	101,85	-0,00%	5,97%	6,20%	576	-0,3	214	750	USD	/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,77	31.12.11	6,25%	103,29	-0,20%	5,99%	6,05%	388	-2,8	42	693	USD	BBB / A- / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,32	22.11.11	5,45%	101,94	0,03%	5,08%	5,35%	415	-3,1	125	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,82	09.01.12	6,90%	107,97	0,05%	5,74%	6,39%	427	-5,0	163	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,28	22.11.11	6,80%	103,55	0,16%	6,41%	6,57%	431	-6,1	85	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,23	27.11.11	5,13%	99,75	0,13%	5,18%	5,14%	455	-5,3	135	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,74	28.12.11	7,93%	106,79	-0,00%	4,07%	7,43%	387	-0,7	24	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,01	15.12.11	6,25%	103,09	0,10%	5,22%	6,06%	485	-4,8	139	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,57	23.09.11	6,50%	103,27	-0,02%	5,59%	6,29%	496	-1,8	176	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,76	10.09.11	7,93%	97,70	0,07%	8,55%	8,12%	792	-4,1	472	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	2,01	21.10.11	6,50%	99,66	-0,09%	6,66%	6,52%	646	3,9	283	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-16*	20.10.2016	0,13	20.10.11	9,75%	100,50	-0,25%	9,62%	9,70%	941	5,9	579	125	USD	/ B1 / BB
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,16	20.10.11	8,75%	100,49	-0,00%	5,44%	8,71%	523	-5,1	161	225	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,75	15.01.12	10,75%	107,53	-0,27%	6,45%	10,00%	625	14,6	262	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,45	25.10.11	6,20%	97,84	-0,26%	7,10%	6,34%	673	9,6	327	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,35	31.01.12	12,50%	107,76	-0,90%	10,73%	11,60%	1059	19,9	696	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,89	08.01.12	11,25%	110,04	-0,11%	8,67%	10,22%	805	0,5	485	200	USD	/ Ba3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,68	29.09.11	5,01%	98,40	-0,18%	5,45%	5,09%	482	2,8	162	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,62	10.11.11	11,75%	98,00	-2,00%	12,31%	11,99%	1168	54,9	848	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,60	21.10.11	11,00%	96,74	0,49%	12,46%	11,37%	1183	-23,8	863	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,63	16.11.11	7,18%	105,75	-0,08%	3,71%	6,78%	350	4,1	-12	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,23	14.01.12	7,13%	106,94	-0,20%	4,05%	6,66%	384	8,3	22	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,24	21.09.11	6,97%	100,00	0,00%	6,97%	6,97%	634	-2,2	314	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	4,85	15.11.11	6,30%	105,89	-0,01%	5,10%	5,95%	416	-2,4	127	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,41	29.11.11	7,75%	114,06	-0,07%	5,25%	6,79%	432	-1,4	142	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,43	03.12.11	6,00%	99,07	-0,11%	6,13%	6,06%	465	-2,7	202	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,69	16.12.11	7,73%	97,50	-0,25%	8,43%	7,93%	780	4,9	460	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,27	01.12.11	9,75%	97,75	0,00%	10,31%	9,97%	1010	-0,4	648	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,23	14.11.11	5,93%	101,00	-0,01%	1,43%	5,87%	122	-1,0	-240	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,64	15.11.11	6,48%	107,08	-0,00%	2,28%	6,05%	207	-0,9	-155	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,77	02.01.12	6,47%	107,30	-0,00%	2,43%	6,03%	222	-0,8	-140	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,53	07.01.12	5,50%	105,65	0,16%	3,91%	5,20%	328	-6,9	8	1 500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-17	24.03.2017	4,80	24.09.11	5,40%	102,53	0,01%	4,88%	5,27%	394	-2,7	105	1 250	USD	/	A3	/	BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,35	30.12.11	12,00%	102,49	-0,01%	4,73%	11,71%	452	-3,6	90	130	USD	/	Ba3	/	
УРСА-11-2	16.11.2011	0,23	16.11.11	8,30%	100,31	-0,00%	6,54%	8,27%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/	BB
ТКС-14	21.04.2014	2,28	21.10.11	11,50%	98,60	-0,35%	12,11%	11,66%	1191	15,4	829	175	USD	/	B2	/	B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,49	18.01.12	10,51%	98,60	0,02%	10,84%	10,66%	990	-2,9	701	100	USD	/	B2	/	
ХКФ-14	18.03.2014	2,33	18.09.11	7,00%	100,78	0,02%	6,66%	6,95%	646	-1,3	283	500	USD	B+/	Ba3	/	BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

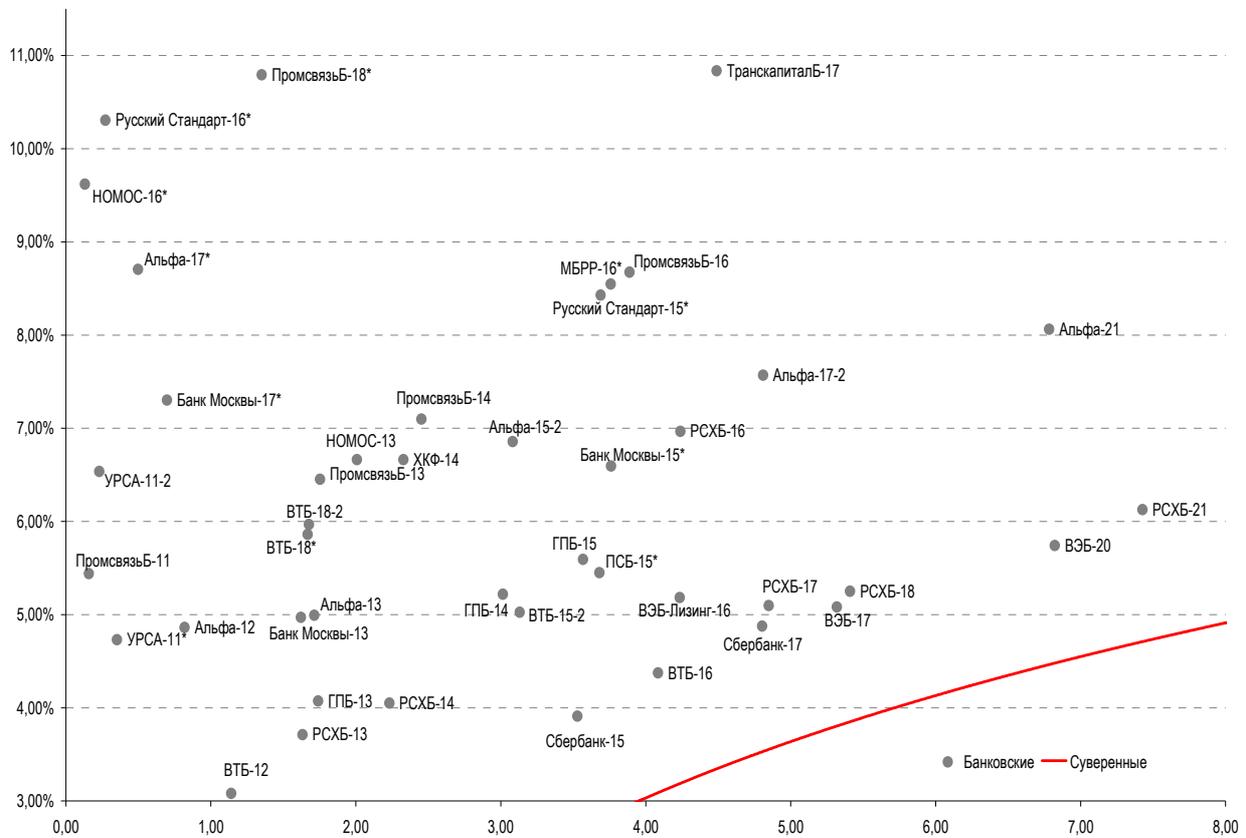
Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1,25	09.12.11	4,56%	101,59	0,02%	3,27%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,40	01.09.11	9,63%	110,36	-0,02%	2,63%	8,72%	243	-0,5	-119	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,87	22.01.12	4,51%	102,51	-0,01%	1,53%	4,39%	133	-0,4	-229	201	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	1,01	22.01.12	5,63%	103,31	0,20%	2,26%	5,44%	205	-21,7	-157	80	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,53	11.10.11	7,34%	107,29	-0,02%	2,74%	6,84%	254	0,5	-109	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,84	31.01.12	7,51%	108,99	-0,01%	2,71%	6,89%	251	-0,4	-112	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,37	25.02.12	5,03%	103,30	0,11%	3,62%	4,87%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,90	31.10.11	5,36%	104,56	0,03%	3,81%	5,13%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,68	31.01.12	8,13%	112,52	0,05%	3,59%	7,22%	322	-3,7	-24	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,46	01.06.12	5,88%	105,74	0,26%	4,19%	5,56%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,05	04.02.12	8,13%	112,57	0,20%	4,13%	7,22%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,86	29.11.11	5,09%	104,96	0,01%	3,82%	4,85%	319	-2,6	-1	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,53	22.11.11	6,21%	109,96	-0,05%	4,08%	5,65%	315	-1,5	25	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,90	22.03.12	5,14%	101,80	0,19%	4,75%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,22	02.11.11	5,44%	103,32	0,16%	4,80%	5,27%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,35	13.02.12	6,61%	108,57	0,22%	5,01%	6,08%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,25	11.10.11	8,15%	118,61	-0,14%	4,83%	6,87%	390	-0,1	100	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,68	01.02.12	7,20%	110,16	-0,04%	3,79%	6,54%	232	-3,3	-32	568	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,71	07.09.11	6,51%	108,93	-0,07%	5,39%	5,98%	392	-3,4	128	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,41	28.10.11	8,63%	128,21	-0,24%	6,28%	6,73%	417	-2,2	71	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,66	16.02.12	7,29%	111,31	-0,35%	6,39%	6,55%	428	-1,5	83	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,91	05.11.11	6,38%	108,32	0,03%	3,60%	5,89%	323	-2,5	-23	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,91	07.12.11	6,36%	107,79	0,31%	4,80%	5,90%	386	-9,0	97	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,30	05.11.11	7,25%	110,23	0,14%	5,67%	6,58%	420	-6,6	148	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,08	09.11.11	6,13%	102,59	0,14%	5,76%	5,97%	428	-6,4	165	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,85	07.12.11	6,66%	105,29	0,08%	5,98%	6,32%	388	-5,4	187	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,01	03.02.12	5,33%	102,30	0,05%	4,75%	5,21%	412	-3,6	92	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,21	03.02.12	6,60%	105,08	0,04%	5,89%	6,28%	442	-4,9	179	650	USD	/ Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,56	20.09.11	6,13%	102,22	0,07%	2,22%	5,99%	202	-15,0	-161	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,45	13.09.11	7,50%	106,74	0,08%	3,03%	7,03%	282	-6,3	-80	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,15	02.02.12	6,25%	107,46	-0,02%	3,91%	5,82%	354	-1,0	8	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,21	18.01.12	7,50%	112,42	-0,18%	4,64%	6,67%	401	2,0	81	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,67	20.09.11	6,63%	108,34	-0,01%	4,90%	6,11%	396	-2,3	107	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,19	13.09.11	7,88%	114,42	0,02%	5,25%	6,88%	431	-3,0	142	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,54	02.02.12	7,25%	110,35	0,02%	5,69%	6,57%	422	-4,6	158	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,84	27.06.12	5,38%	101,54	-0,01%	3,47%	5,30%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,83	27.12.11	6,10%	103,04	-0,04%	2,44%	5,92%	223	3,1	-139	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,34	05.09.11	5,67%	105,60	-0,05%	3,35%	5,37%	314	1,5	-48	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1,55	24.10.11	8,88%	106,54	-0,01%	4,74%	8,33%	454	-0,4	91	534	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,59	10.11.11	8,25%	105,74	-0,55%	6,66%	7,80%	603	13,3	283	577	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	5,04	24.10.11	9,50%	110,82	-0,33%	7,41%	8,57%	648	4,1	358	509	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,34	27.10.11	6,75%	96,42	0,08%	7,44%	7,00%	650	-4,1	361	850	USD	B+/ B2 / BB-
Кокс-16	23.06.2016	4,07	23.12.11	7,75%	98,62	0,02%	8,10%	7,86%	747	-2,7	427	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	4,25	21.01.12	6,50%	96,71	0,12%	7,31%	6,72%	668	-5,1	348	750	USD	/ Baa3 / BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,73	22.11.11	7,50%	101,61	0,03%	5,26%	7,38%	505	-5,5	143	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,80	29.01.12	9,75%	109,33	-0,04%	4,64%	8,92%	444	1,1	81	544	USD	BB/ Baa2 / BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,36	19.10.11	9,25%	110,10	-0,04%	5,13%	8,40%	492	0,7	130	375	USD	BB/ Baa2 / BB-
Северсталь-16	26.07.2016	4,29	26.01.12	6,25%	97,77	0,20%	6,79%	6,39%	616	-6,9	296	500	USD	/ Baa2 / BB-
Северсталь-17	25.10.2017	5,04	25.10.11	6,70%	98,49	0,05%	7,00%	6,80%	607	-3,6	317	1 000	USD	BB/ Baa2 / BB-
ТМК-18	27.01.2018	5,14	27.01.12	7,75%	97,55	0,16%	8,25%	7,94%	731	-5,7	442	500	USD	B/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-12	28.01.2012	0,43	28.01.12	8,00%	101,82	0,07%	3,70%	7,86%	349	-19,4	-13	400	USD	BB /*-/ Baa2 /*-/ BB+
МТС-20	22.06.2020	6,39	22.12.11	8,63%	109,29	0,01%	7,18%	7,89%	571	-4,5	307	750	USD	BB /*-/ Baa2 /*-/ BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,16	22.10.11	8,38%	101,02	-0,00%	2,08%	8,29%	188	-9,2	-175	185	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-13	30.04.2013	1,57	31.10.11	8,38%	106,07	-0,00%	4,59%	7,90%	438	-0,7	76	801	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	2,68	29.09.11	4,25%	100,54	-0,06%	4,04%	4,22%	368	0,8	22	200	USD	/ Baa3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3,97	23.11.11	8,25%	105,02	-0,06%	6,99%	7,86%	636	-0,8	316	600	USD	BB/ Baa3 /

Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,91	02.02.12	6,49%	98,70	-0,04%	6,84%	6,58%	621	-1,1	301	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,59	01.09.11	6,25%	95,70	0,09%	7,21%	6,54%	628	-4,5	338	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	5,09	31.10.11	9,13%	108,17	0,09%	7,54%	8,44%	661	-4,4	371	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,81	02.02.12	7,75%	98,22	0,40%	8,02%	7,89%	655	-10,3	391	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,11	01.09.11	7,50%	95,52	0,31%	8,15%	7,86%	667	-8,6	404	1 500 USD	/	Ba3	/
Прочие															
АПРОСА-20	03.11.2020	6,69	03.11.11	7,75%	107,25	-0,01%	6,68%	7,23%	521	-4,1	257	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,85	17.11.11	8,88%	112,26	-0,01%	4,74%	7,91%	437	-1,1	91	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,56	21.09.11	7,88%	101,52	-0,03%	5,16%	7,76%	496	3,6	133	300 USD	BB/		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,98	19.09.11	10,00%	102,94	-0,04%	9,02%	9,71%	865	0,0	519	101 USD	NR/		/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,53	09.11.11	9,75%	109,00	0,77%	7,25%	8,94%	662	-24,3	342	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,65	22.12.11	8,50%	98,16	0,00%	9,02%	8,66%	839	-2,2	519	31 USD	/		/B+
НМТП-12	17.05.2012	0,72	17.11.11	7,00%	101,54	0,00%	4,82%	6,89%	461	-1,4	99	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,80	03.10.11	5,74%	105,52	-0,00%	4,61%	5,44%	368	-2,5	78	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,48	03.02.12	7,70%	107,58	0,06%	5,53%	7,16%	490	-4,2	170	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,24	27.10.11	5,38%	99,15	0,18%	5,54%	5,42%	460	-6,1	171	800 USD	/	Baa3	/BBB-

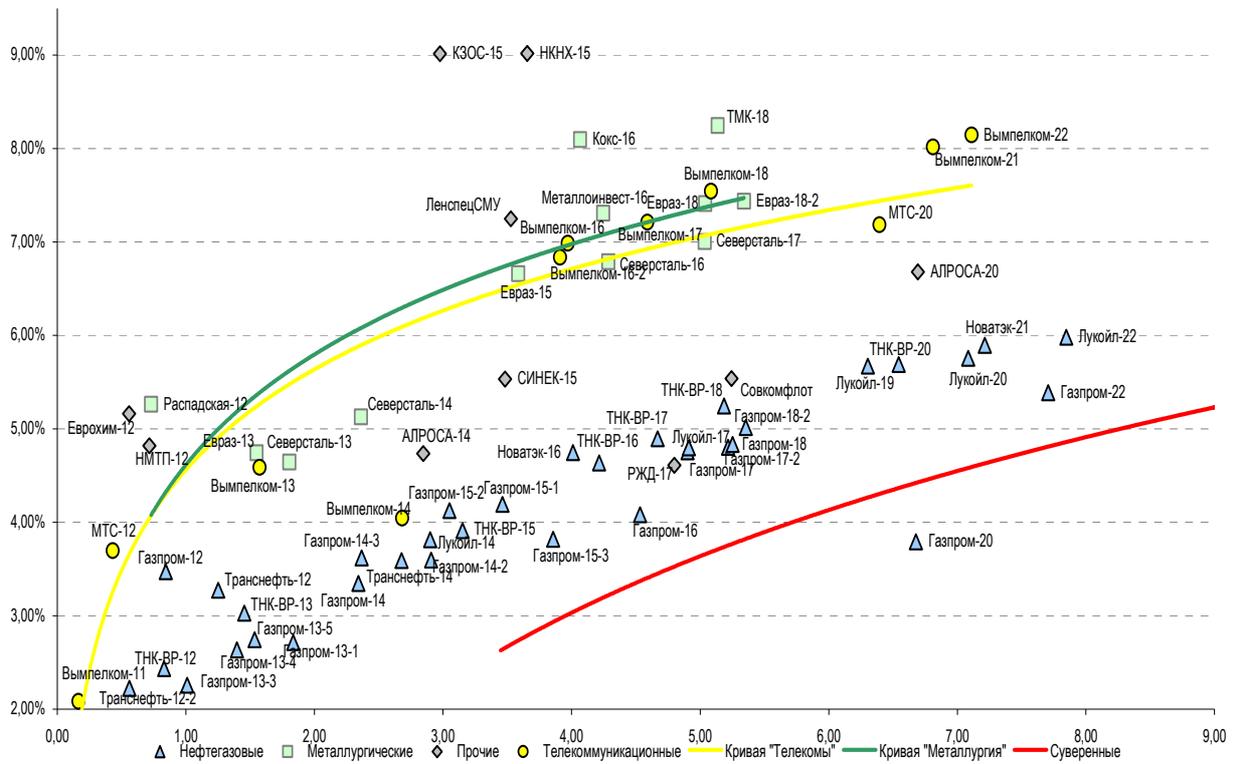
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	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) 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.