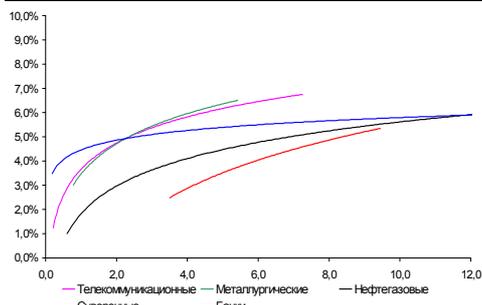
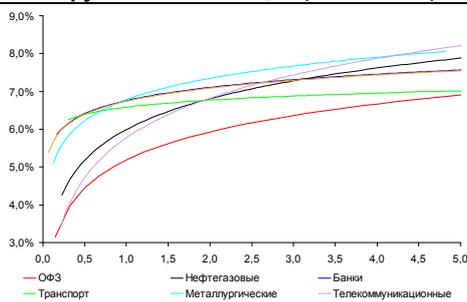


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,40	-21,746.п.	↓
30-YR UST, YTM	3,67	-23,136.п.	↓
Russia-30	119,85	-0,33%	↓ 4,06
Rus-30 spread	166	286.п.	↑
Bra-40	137,94	0,07%	↑ 7,71
Tur-30	171,65	-0,31%	↓ 5,59
Mex-34	124,40	-0,18%	↓ 4,96
CDS 5 Russia	158	106.п.	↑
CDS 5 Gazprom	217	116.п.	↑
CDS 5 Brazil	127	116.п.	↑
CDS 5 Turkey	210	166.п.	↑
CDS 5 Greece	1 735	126.п.	↑
CDS 5 Portugal	974	-196.п.	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	27,8432	-0,20%	↓ -7,8
\$/Руб.	28,1559	1,31%	↑ -8,1
EUR/\$	1,4121	-1,27%	↓ 5,6
Ruble Basket	33,3778	0,69%	↑ 5,0
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	4,31%	-0,02	↓
NDF \$/Rub 12M	4,62%	0,03	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,42%	-0,06	↓
FWD €/Rub 3m	40,2257	1,01%	↑
FWD €/Rub 6m	40,5508	1,06%	↑
FWD €/Rub 12m	41,2981	1,21%	↑
3M Libor	0,2694	0,116.п.	↑
Libor overnight	0,1528	0,186.п.	↑
MosPrime	3,99	-146.п.	↓
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 856	-2,42%	↓ 3,3
DOW	11 384	-4,31%	↓ -1,7
S&P500	1 200	-4,78%	↓ -4,6
Bovespa	52 811	-5,72%	↓ -23,8
Сырьевые товары			
Brent spot	106,98	-5,29%	↓ 13,5
Gold	1657,85	-0,53%	↓ 16,9

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Негативные настроения, сопровождавшиеся обвалом котировок практически всех активов за исключением безрисковых, продолжают доминировать. Страх перехода США к рецессии, распространения долговых проблем в Европе и общего замедления темпов мировой экономики вновь спровоцировали "бегство в качество". Будут ли анонсированы новые стимулирующие меры?

Рублевые облигации

Открытие рублевого рынка соответствовало настрою предыдущих дней, но к закрытию давление продавцов начало нарастать на фоне наблюдавшегося обвала внешних рынков. В целом, если в ближайшие дни не последует стабилизации на международных площадках, на следующей неделе мы можем увидеть массовые продажи рублевого долга.

Макроэкономика, стр. 3

ЦБ оставил ставку рефинансирования без изменений; НЕЙТРАЛЬНО

Мы считаем, что регулятор не будет снижать ставку до конца сентября.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Объем международных резервов РФ за неделю вырос на \$4,1 млрд - до \$535 млрд
- Минфин зарегистрировал Условия эмиссии облигаций Республики Башкортостан в размере 3 млрд руб
- ЛОКО-Банк выкупил по оферте 22,5% выпуска облигаций серии 05

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Негативные настроения на рынке - с усилением страхов перехода США к рецессии - в преддверии официального отчета по рынку труда США продолжают доминировать. В результате, как мы и ожидали, спрос на КО США оставался повышенным, что привело к дальнейшему обвалу доходности UST по всему спектру кривой Treasuries. По UST-10 доходности опустилась на 22 б.п. - до 2,40% годовых, минимального уровня с октября 2010г.

Недельные данные по количеству первичных обращений за пособиями по безработице, совпав с прогнозом, не смогли улучшить настроения рынка. Так, с учетом пересмотра базы предыдущей недели количество обращений снизилось на 1 тыс (с 401 тыс до 400 тыс), при этом 4-недельная скользящая средняя опустилась до минимального уровня с апреля.

Итоги заседания ЕЦБ были вполне предсказуемы - регулятор, отметив риски замедления экономики, оставил ключевую ставку неизменной. Хотя глава ЕЦБ Ж.-К. Трише пообещал, что Центробанк продолжит отслеживать инфляционные риски в режиме "высокой бдительности", по итогам пресс-конференции можно сделать вывод, что монетарные власти решили сделать перерыв в цикле ужесточения кредитно-денежной политики. Глава ЕЦБ также дал понять, что монетарные власти будут производить выкуп гособлигаций проблемных стран во избежание распространения долгового кризиса (в четверг ЕЦБ выкупал бумаги Ирландии и Португалии, что поспособствовало снижению их доходности), а также со следующей недели возобновят предоставление дополнительной ликвидности. Тем не менее, угроза "заражения" долговым кризисом Испании и Италии остается на повестке дня.

Переоценка восприятия риска, связанного с ЕМ, сдерживает скорость падения котировок бумаг российского внешнедолгового рынка, закрывшегося вчера снижением в пределах 0,5 п.п. Суверенный долг Rus-30, продолжая ценовой рост в течение дня, на закрытие торговой сессии, поддавшись давлению продавцов, снизился до 119,85% от номинала. Стремительный рост котировок КО США привел к значительному расширению спредов доходности (примерно на 20 б.п.).

Сегодня в США выйдут данные по созданным в июле рабочим местам (прогноз 85 тыс), также будет обнародована июльская оценка безработицы, и на наш взгляд, ожидания того, что уровень безработицы остался неизменным, выглядят слишком оптимистичными. Таким образом, в существующих условиях вероятность того, что мы услышим от представителей ФРС предложения по предоставлению новых стимулирующих экономику мер, существенно возрастает.

Рублевые облигации

Активность торгов на рынке рублевого долга вчера значительно возросла, биржевой оборот в секторе негосударственных бумаг достиг 12 млрд руб. Если открытие рынка соответствовало настрою предыдущих дней, то к закрытию давление продавцов начало нарастать на фоне наблюдавшегося обвала внешних рынков. Кроме того, часть сделок

носила, видимо, технический характер. В частности, объем сделок с новыми выпусками РСХБ превысил 3,2 млрд руб, что могло быть обусловлено закрытием договоренностей в период размещения бумаг. Также порядка 1,4 млрд руб сделок прошло по облигациям НЛМК-БОБ. В целом, создалось ощущение, что один из крупных участников рынка сокращал позиции по всему спектру рублевых облигаций – высокие объемы наблюдались по бумагам металлургических компаний (что могло быть спровоцировано значительным снижением рынка металлов), ФСК, Газпромнефть.

В целом, демонстрировавший нечувствительность к внешним факторам внутренний рынок, сегодня не сможет остаться равнодушным к вчерашним движениям индексов (в частности, американские фондовые индексы потеряли в пределах 5%). Кроме того, укрепление доллара к евро усилит аналогичную динамику на внутреннем валютном рынке, добавив негатива инвесторам. В целом, если в ближайшие дни не последует стабилизации на международных площадках, на следующей неделе мы можем увидеть массовые продажи рублевого долга.

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

Макроэкономика

ЦБ оставил ставку рефинансирования без изменений; НЕЙТРАЛЬНО

Решение ЦБ не стало неожиданностью. Хотя инфляция, которая, на наш взгляд, является определяющим фактором при принятии решений ЦБ, упала с 9,6% г/г в апреле до 8,9%-9,0% г/г в июле, она по-прежнему превышает текущий уровень ставки рефинансирования. Это позволяет регулятору занимать выжидательную позицию, к которой призывают нестабильность на мировых рынках и замедление роста розничных депозитов с 12,7% в 1П10 до 7,1% в 1П11.

Тем не менее, самый главный вывод, который можно сделать из нежелания ЦБ снижать ставку рефинансирования – его уверенность в темпах экономического роста в ближайшие месяцы. Это соответствует и нашим ожиданиям ускорения роста ВВП в 3Кв11 до 4,5% г/г против 3,7% г/г во 2Кв11. Мы считаем, что такой аргумент как «необходимость поддерживать экономический рост» станет более актуальным ближе к 4Кв11, и полагаем, что ставка рефинансирования вряд ли будет снижена до конца сентября, когда инфляция должна упасть до 7,5% г/г.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 1: 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	3,50	29.10.11	3,63%	104,05	0,04%	2,48%	3,48%	173	10,9	3,46	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,39	24.01.12	11,00%	144,06	-0,15%	3,76%	7,64%	264	17,3	5,29	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,15	29.10.11	5,00%	106,25	-0,10%	4,14%	4,71%	239	21,2	7,00	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,45	24.12.11	12,75%	178,60	-0,22%	5,53%	7,14%	313	24,0	9,20	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,68	30.09.11	7,50%	119,85	-0,33%	4,06%	6,26%	166	27,6	11,33	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,19	12.10.11	6,45%	100,85	0,00%	1,79%	6,40%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,54	20.10.11	5,06%	102,09	0,13%	4,60%	4,96%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,43	3.02.12	8,75%	91,68	0,47%	11,40%	9,54%	--	--	--	1 000	USD	B / B3 / B3 / - / -

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: 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	0,87	25.12.11	8,20%	104,09	-0,06%	3,48%	7,88%	321	12,2	-28	500	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,76	24.12.11	9,25%	108,33	-0,00%	4,59%	8,54%	432	6,8	83	392	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	3,14	18.09.11	8,00%	107,02	0,19%	5,82%	7,48%	539	2,8	206	600	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,53	22.08.11	8,64%	101,88	-0,05%	8,20%	8,48%	793	8,3	445	300	USD	B / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,89	25.09.11	7,88%	105,23	-0,35%	6,82%	7,48%	570	21,9	306	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,90	28.10.11	7,75%	102,21	-0,15%	7,42%	7,58%	567	22,0	328	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,67	13.11.11	7,34%	105,09	0,03%	4,32%	6,98%	405	5,0	56	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,82	25.11.11	5,97%	100,20	0,26%	5,91%	5,96%	516	5,3	216	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,75	10.11.11	6,81%	100,12	-0,14%	6,78%	6,80%	651	10,0	302	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-11	12.10.2011	0,19	12.10.11	7,50%	101,15	0,02%	1,29%	7,41%	102	-10,9	-247	450	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,19	31.10.11	6,61%	105,24	-0,02%	2,28%	6,28%	201	7,6	-147	1 054	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,18	04.09.11	6,47%	106,25	0,01%	4,55%	6,08%	412	8,7	80	1 250	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,14	15.02.12	4,25%	99,48	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,72	29.11.11	6,88%	107,48	0,50%	5,54%	6,40%	527	-2,1	178	1 706	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,73	22.08.11	6,32%	103,55	-0,03%	5,66%	6,10%	539	7,7	190	750	USD	/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,98	31.12.11	6,25%	106,39	1,10%	5,75%	5,87%	335	141,2	23	693	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,37	22.11.11	5,45%	103,16	-0,14%	4,86%	5,28%	375	17,4	111	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,89	09.01.12	6,90%	109,22	-0,31%	5,58%	6,32%	382	24,4	144	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,38	22.11.11	6,80%	105,16	-0,28%	6,25%	6,47%	384	24,8	72	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,29	27.11.11	5,13%	102,06	-0,23%	4,64%	5,02%	389	17,6	88	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,79	28.12.11	7,93%	108,73	0,03%	3,15%	7,30%	288	4,9	-60	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,07	15.12.11	6,25%	105,51	0,02%	4,47%	5,92%	403	8,3	71	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,62	23.09.11	6,50%	105,57	-0,00%	4,99%	6,16%	424	12,2	123	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,82	10.09.11	7,93%	99,08	0,11%	8,17%	8,00%	742	9,3	442	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	2,06	21.10.11	6,50%	101,81	0,03%	5,61%	6,38%	534	5,5	186	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,18	20.10.11	9,75%	101,62	-0,00%	9,34%	9,59%	907	7,3	559	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,21	20.10.11	8,75%	101,00	-0,03%	3,81%	8,66%	354	13,4	6	225	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,80	15.01.12	10,75%	110,59	0,05%	4,97%	9,72%	470	3,5	121	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,51	25.10.11	6,20%	100,14	-0,05%	6,14%	6,19%	571	11,1	238	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,40	31.01.12	12,50%	110,09	0,05%	10,33%	11,35%	1006	5,9	657	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,96	08.01.12	11,25%	114,33	-0,08%	7,70%	9,84%	695	14,3	394	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,74	29.09.11	5,01%	100,28	0,23%	4,93%	5,00%	419	6,1	118	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,68	10.11.11	11,75%	98,88	0,00%	12,06%	11,88%	1131	12,2	830	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,70	21.10.11	11,00%	101,33	0,40%	10,41%	10,86%	966	-5,0	666	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,68	16.11.11	7,18%	107,74	0,00%	2,69%	6,66%	242	6,2	-107	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,28	14.01.12	7,13%	108,64	-0,10%	3,41%	6,56%	314	11,0	-35	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,29	21.09.11	6,97%	100,50	-0,00%	6,85%	6,94%	610	12,2	310	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	4,91	15.11.11	6,30%	108,09	-0,02%	4,68%	5,83%	357	15,2	93	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,48	29.11.11	7,75%	116,46	-0,06%	4,88%	6,65%	377	15,8	113	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,51	03.12.11	6,00%	101,45	0,14%	5,80%	5,91%	340	19,8	166	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,75	16.12.11	7,73%	101,55	0,16%	7,31%	7,61%	656	7,7	355	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,32	01.12.11	9,75%	101,06	-0,01%	9,49%	9,65%	922	7,4	573	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,28	14.11.11	5,93%	101,34	-0,04%	1,04%	5,85%	77	17,9	-272	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,69	15.11.11	6,48%	108,21	0,04%	1,77%	5,99%	150	4,0	-199	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,82	02.01.12	6,47%	108,41	0,05%	1,95%	5,97%	169	3,7	-180	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,58	07.01.12	5,50%	106,26	0,05%	3,77%	5,18%	302	10,8	1	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,86	24.09.11	5,40%	104,50	-0,08%	4,49%	5,17%	337	16,3	73	1 250	USD	/ A3 / BBB

УРСА-11*	30.12.2011	0,40	30.12.11	12,00%	103,33	0,02%	3,58%	11,61%	331	-2,7	-18	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,28	16.11.11	8,30%	100,34	-0,00%	6,67%	8,27%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/BB
ТКС-14	21.04.2014	2,34	21.10.11	11,50%	102,91	-0,05%	10,23%	11,17%	996	9,2	647	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,57	18.01.12	10,51%	102,02	0,01%	10,05%	10,31%	894	14,5	630	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	2,38	18.09.11	7,00%	103,23	-0,03%	5,65%	6,78%	538	8,2	190	500	USD	B+/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 3: 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 оффере/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1,30	09.12.11	4,56%	102,04	-0,02%	2,98%	4,47%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	1,45	01.09.11	9,63%	111,62	0,01%	2,08%	8,62%	181	5,2	-168	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,92	22.01.12	4,51%	102,68	0,02%	1,50%	4,39%	123	3,9	-225	201	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	1,06	22.01.12	5,63%	104,07	-0,00%	1,71%	5,41%	144	6,3	-205	80	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,59	11.10.11	7,34%	108,60	0,03%	2,11%	6,76%	184	4,5	-164	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,89	31.01.12	7,51%	110,17	0,00%	2,25%	6,82%	198	6,3	-151	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,42	25.02.12	5,03%	104,15	0,24%	3,30%	4,83%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,95	31.10.11	5,36%	105,55	-0,07%	3,51%	5,08%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,73	31.01.12	8,13%	114,30	0,06%	3,07%	7,11%	264	6,4	-68	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,51	01.06.12	5,88%	106,71	0,16%	3,94%	5,51%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,10	04.02.12	8,13%	113,65	0,18%	3,86%	7,15%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,91	29.11.11	5,09%	106,37	0,02%	3,49%	4,79%	274	11,6	-27	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,58	22.11.11	6,21%	110,38	0,06%	4,02%	5,63%	290	13,3	26	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,96	22.03.12	5,14%	103,03	0,02%	4,51%	4,99%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,27	02.11.11	5,44%	104,31	-0,02%	4,63%	5,22%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,41	13.02.12	6,61%	110,19	-0,03%	4,74%	5,99%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,32	11.10.11	8,15%	121,65	0,38%	4,37%	6,70%	326	7,6	62	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,78	01.02.12	7,20%	112,79	-0,27%	3,06%	6,38%	131	28,2	-108	568	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,78	07.09.11	6,51%	110,49	-0,11%	5,21%	5,89%	280	23,1	107	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,52	28.10.11	8,63%	129,85	1,16%	6,16%	6,64%	376	11,6	64	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,43	16.08.11	7,29%	113,44	1,08%	6,24%	6,42%	383	13,0	71	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,96	05.11.11	6,38%	109,84	0,04%	3,16%	5,80%	273	7,4	-59	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,97	07.12.11	6,36%	109,63	0,05%	4,46%	5,80%	335	13,6	71	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,37	05.11.11	7,25%	112,16	0,08%	5,40%	6,46%	365	18,6	134	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,16	09.11.11	6,13%	104,63	-0,05%	5,48%	5,85%	373	20,5	134	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,93	07.12.11	6,66%	107,69	-0,04%	5,69%	6,18%	329	22,2	156	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,07	03.02.12	5,33%	104,94	-0,01%	4,11%	5,08%	336	12,3	36	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,29	03.02.12	6,60%	107,36	-0,09%	5,59%	6,15%	384	21,1	146	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,61	20.09.11	6,13%	102,92	0,00%	1,42%	5,95%	115	4,7	-234	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,51	13.09.11	7,50%	108,33	0,02%	2,19%	6,92%	192	5,1	-156	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,20	02.02.12	6,25%	109,46	-0,02%	3,36%	5,71%	293	9,5	-40	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,27	18.01.12	7,50%	114,34	0,01%	4,26%	6,56%	351	11,9	50	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,73	20.09.11	6,63%	109,90	-0,04%	4,61%	6,03%	349	15,5	85	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,25	13.09.11	7,88%	116,07	-0,04%	4,99%	6,78%	387	15,5	123	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,61	02.02.12	7,25%	112,12	-0,11%	5,45%	6,47%	369	21,6	131	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,89	27.06.12	5,38%	101,87	-0,06%	3,22%	5,28%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,88	27.12.11	6,10%	104,06	-0,05%	1,51%	5,86%	124	11,0	-224	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,39	05.09.11	5,67%	107,16	0,02%	2,78%	5,29%	251	6,2	-98	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1,60	24.10.11	8,88%	108,80	0,01%	3,55%	8,16%	328	5,6	-21	534	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,65	10.11.11	8,25%	110,96	0,36%	5,34%	7,43%	459	2,0	158	577	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	5,13	24.10.11	9,50%	116,13	0,52%	6,50%	8,18%	538	4,4	274	509	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,42	27.10.11	6,75%	100,48	-0,17%	6,66%	6,72%	554	18,0	290	850	USD	B+/ B2 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	4,13	23.12.11	7,75%	102,33	0,01%	7,17%	7,57%	642	11,9	342	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	4,31	21.01.12	6,50%	100,89	-0,04%	6,29%	6,44%	554	13,1	253	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,78	22.11.11	7,50%	102,53	-0,01%	4,23%	7,32%	396	7,8	47	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,86	29.01.12	9,75%	111,54	0,01%	3,67%	8,74%	340	5,7	-9	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,42	19.10.11	9,25%	112,59	-0,02%	4,27%	8,22%	400	7,7	52	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	4,35	26.01.12	6,25%	101,10	-0,17%	5,99%	6,18%	488	18,7	224	500	USD	/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	5,11	25.10.11	6,70%	102,68	-0,05%	6,17%	6,53%	506	15,7	242	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	5,24	27.01.12	7,75%	104,56	-0,09%	6,87%	7,41%	575	16,6	311	500	USD	B/ B1 /

Телекоммуникационные

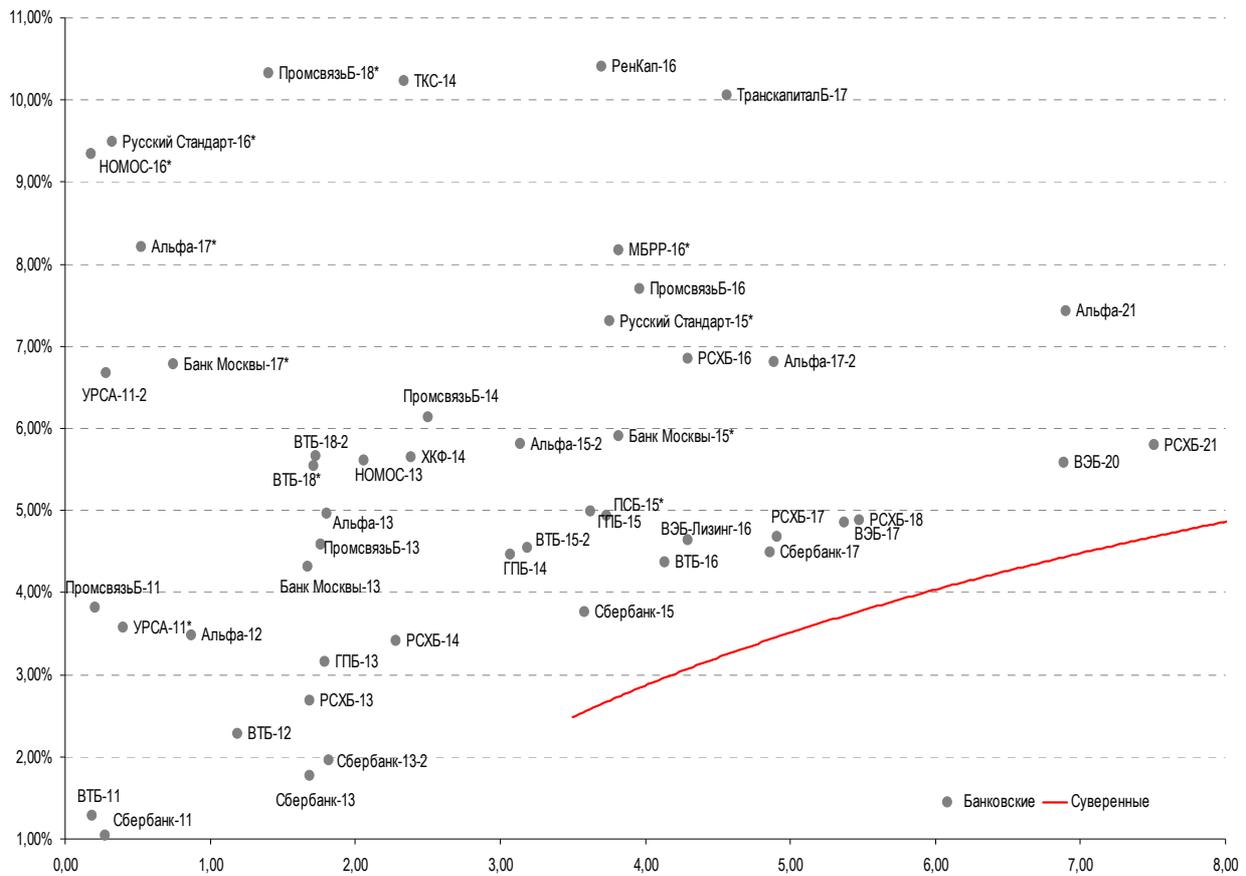
МТС-12	28.01.2012	0,48	28.01.12	8,00%	102,55	-0,09%	2,63%	7,80%	236	23,7	-113	400 USD	BB / [*] - /	Ba2 / [*] - /	BB+
МТС-20	22.06.2020	6,51	22.12.11	8,63%	114,43	-0,06%	6,46%	7,54%	471	20,8	232	750 USD	BB / [*] - /	Ba2 / [*] - /	BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,21	22.10.11	8,38%	101,38	-0,02%	1,85%	8,26%	158	6,3	-190	185 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-13	30.04.2013	1,62	31.10.11	8,38%	107,72	-0,01%	3,74%	7,77%	347	6,8	-2	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,73	29.09.11	4,25%	101,49	0,02%	3,70%	4,18%	327	8,3	-5	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	4,04	23.11.11	8,25%	109,76	-0,05%	5,88%	7,52%	514	13,4	213	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,98	02.02.12	6,49%	103,67	0,04%	5,56%	6,26%	481	11,1	180	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,67	01.09.11	6,25%	100,69	-0,07%	6,11%	6,21%	499	16,3	235	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	5,18	31.10.11	9,13%	113,05	-0,07%	6,68%	8,07%	557	16,1	293	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,94	02.02.12	7,75%	103,38	-0,01%	7,25%	7,49%	549	20,1	311	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,25	01.09.11	7,50%	100,16	-0,10%	7,48%	7,49%	573	21,3	334	1 500 USD	/	Ba3	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,78	03.11.11	7,75%	110,49	-0,16%	6,24%	7,01%	448	22,3	210	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,90	17.11.11	8,88%	114,77	-0,06%	4,02%	7,73%	359	10,6	27	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,61	21.09.11	7,88%	102,93	0,01%	3,11%	7,65%	284	3,4	-64	300 USD	BB/		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,03	19.09.11	10,00%	103,43	-1,55%	8,87%	9,67%	844	60,8	511	101 USD	NR/		/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,50	09.08.11	9,75%	109,00	0,00%	7,27%	8,94%	653	12,1	352	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,70	22.12.11	8,50%	98,02	-0,36%	9,05%	8,67%	830	22,2	530	31 USD	/		/B
НМТП-12	17.05.2012	0,77	17.11.11	7,00%	102,86	0,03%	3,27%	6,81%	300	2,1	-49	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,86	03.10.11	5,74%	107,48	-0,14%	4,24%	5,34%	312	17,6	48	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,54	03.02.12	7,70%	109,04	0,37%	5,17%	7,06%	442	1,3	141	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,30	27.10.11	5,38%	100,95	-0,11%	5,19%	5,32%	408	16,9	144	800 USD	/	Baa3	/BBB-

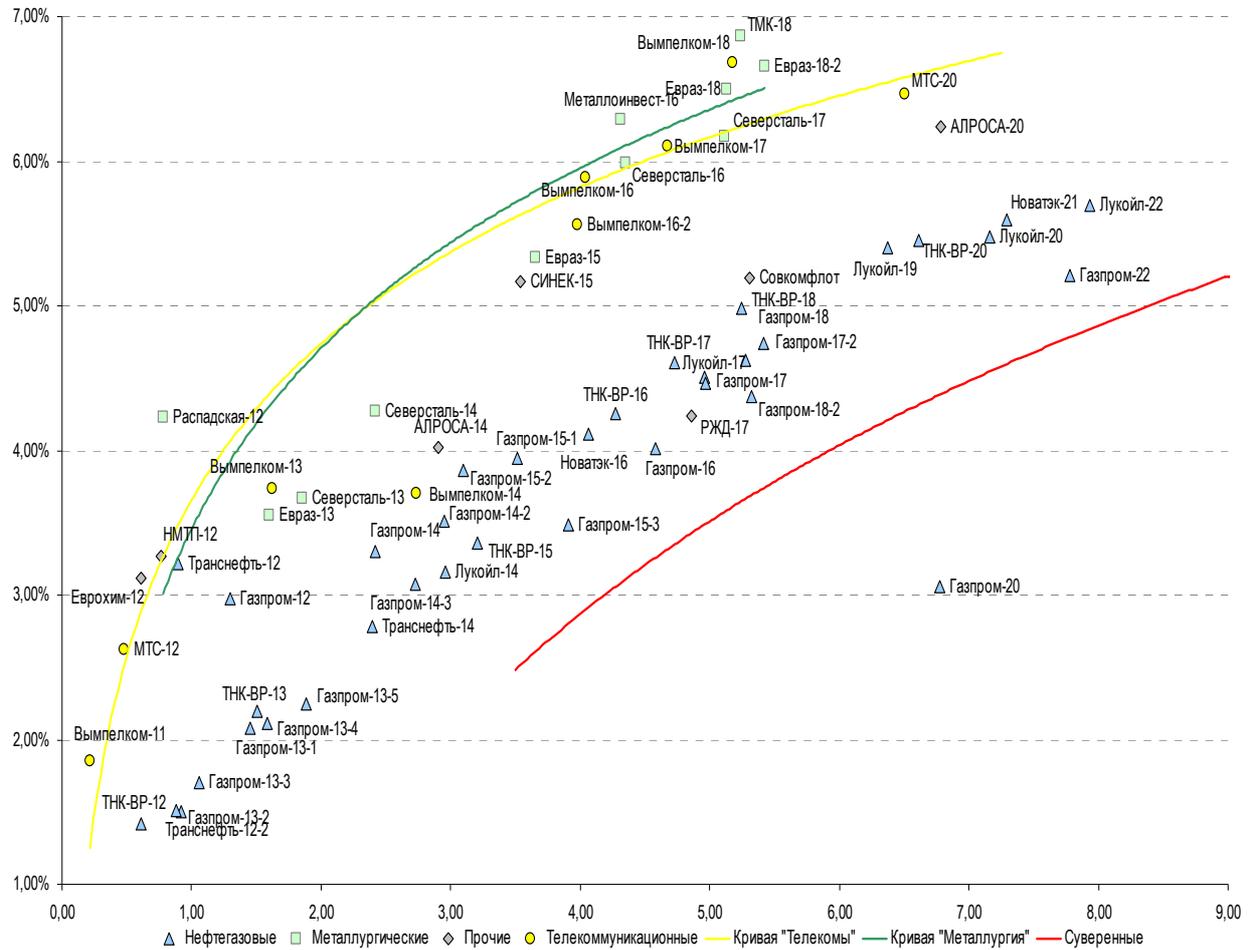
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 5: 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.