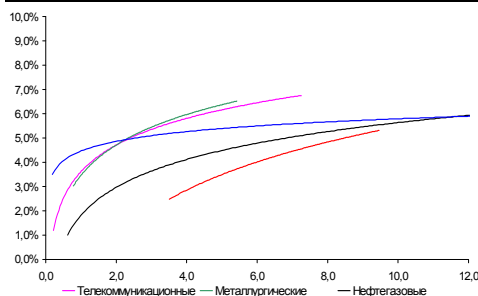
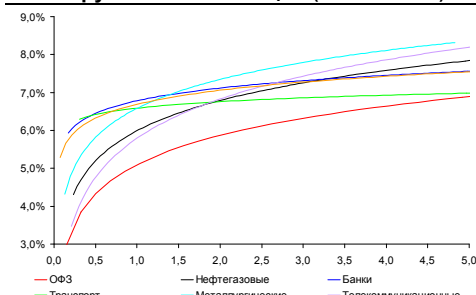


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,62	0,886 п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,90	-0,686 п. ↓	
Russia-30	120,25	0,10% ↑	4,01
Rus-30 spread	139	-36 п. ↓	
Bra-40	137,84	0,06% ↑	7,72
Tur-30	172,19	0,56% ↑	5,56
Mex-34	124,63	0,10% ↑	4,95
CDS 5 Russia	148	46 п. ↑	
CDS 5 Gazprom	205	26 п. ↑	
CDS 5 Brazil	115	16 п. ↑	
CDS 5 Turkey	195	16 п. ↑	
CDS 5 Greece	1 723	36 п. ↑	
CDS 5 Portugal	993	256 п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	27,8996	0,30% ↑	-7,6 ↓
\$/Руб.	27,8713	0,16% ↑	-9,6 ↓
EUR/\$	1,4281	0,56% ↑	6,8 ↑
Ruble Basket	33,2653	0,46% ↑	5,8 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	4,76%	0,43 ↑	
NDF \$/Rub 12M	4,59%	0,00	
NDF \$/Rub 3Y	5,48%	0,01 ↑	
FWD €/Rub 3m	40,1180	0,74% ↑	
FWD €/Rub 6m	40,4287	0,74% ↑	
FWD €/Rub 12m	41,1208	0,80% ↑	
3M Libor	0,2683	0,386 п. ↑	
Libor overnight	0,1783	0,176 п. ↑	
MosPrime	4,13	-96 п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 902	-3,37% ↓	8,1 ↑
DOW	11 896	0,25% ↑	2,8 ↑
S&P500	1 260	0,50% ↑	0,2 ↑
Bovespa	56 017	-2,26% ↓	-19,2 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	112,63	-2,33% ↓	19,4 ↑
Gold	1664,08	1,36% ↑	17,3 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Комбинация из замедления макроэкономических показателей США, необходимости сокращения госрасходов и отсутствия возможности ФРС выйти с новым пакетом стимулирующих мер поддерживает спрос на безрисковые активы. Инвесторы ждут завтрашних официальных данных по рынку труда США за июль.

Рублевые облигации

Слабые результаты размещения 7-летних ОФЗ несколько ослабили интерес участников рынка к длинному корпоративному долгу. Инвесторы ждут результатов заседания ЦБ РФ. Изменений не ожидается, но на рынке нарастают ожидания понижения ставок в осенний период.

Макроэкономика, стр. 3

В июле зафиксирована нулевая инфляция; ПОЗИТИВНО

Это соответствует инфляции 8,9% г/г, повышая вероятность замедления до 7,5% г/г в сентябре.

Корпоративные новости, стр. 3

Минфин на аукционе разместил всего половину заявленного объема 7-летних ОФЗ 26204 на 9,8 млрд руб

КБ Ренессанс Капитал закрыл книгу по облигациям БО-03 на 3 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,90% годовых

Газпромнефть проводит вторичное размещение облигаций серии 04 на 6,16 млрд руб

Банк Держава 5 августа откроет книгу по размещению облигаций серии 01 на 300 млн руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Росстат: дефляция за неделю с 26 июля по 1 августа составила – 0,1%, инфляция с начала года – 5,0%
- S&P поставило на пересмотр рейтинги ГМК Норильский Никель с “негативным” прогнозом
- S&P повысило рейтинг ЮниКредит Банка на 1 ступень – до уровня “BBB”, прогноз “стабильный”

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Комбинация замедления темпов американской экономики (оценка ВВП за 2кв11г конца прошлой недели, падение деловой активности в производственной сфере), колоссального расхождения оценки ADP и официальной статистики, а также отсутствие возможности у ФРС выйти на рынок с новыми мерами стимулирования экономики в виду необходимости сокращения госрасходов поддерживает спрос на КО США. Индекс ISM в непромышленной сфере в июле сократился более стремительно, чем ожидал рынок (52,7 пункта против прогнозных 53,5 пункта). Оценка же июльской занятости от агентства ADP, наоборот, превзошла прогнозы – 114 тыс против ожидавшихся 100 тыс.

Доходность UST продолжает падать, хотя не столь быстрыми темпами, как в начале недели. Вчера можно было наблюдать умеренные продажи по всему спектру кривой КО США – по UST-10 доходность снизилась до 2,61% годовых. В результате повышенного спроса на UST с длинной дюрацией, угол наклона кривой доходности КО США меняется, становясь более пологим. Тем не менее, агентство S&P ещё не озвучило свою позицию, и если агентство не поддастся политическому давлению и всё же понизит суверенный рейтинг США, мы можем наблюдать обратную картину.

Российский внешнедолговой рынок закрылся вчера в условном минусе (особенно бумаги телекоммуникационного и металлургического секторов). Тем не менее, спрос на суверенные выпуски сохраняется – бенчмарк Rus-30 подрос ещё до 120,25% от номинала.

Сегодня пройдет заседание ЕЦБ. Мы не сомневаемся, что по итогам заседания мы вновь услышим заявления от представителей регулятора о сохраняющейся “высокой бдительности” и готовности поддерживать ценовую стабильность. Тем не менее, замедление макроэкономических показателей еврозоны вкупе со снижением инфляции (согласно июльской первичной оценке, инфляция снизилась с 2,7% до 2,5%, но всё равно находится выше таргетируемого уровня) могут заставить ЕЦБ взять “передышку” в своем цикле ужесточения монетарной политики. В США сегодня выйдут традиционные недельные данные по первичным обращениям за пособиями по безработице. В преддверии пятничного официального отчета по занятости можно ожидать, что инвесторы предпочтут занять выжидательную позицию, в результате чего спрос на безрисковые активы, вероятно, сегодня сохранится.

Рублевые облигации

Кардинальных изменений в ситуации на рублевом рынке не наблюдается. Вместе с тем, довольно слабые результаты размещения 7-летних ОФЗ несколько ослабили интерес участников рынка и к длинному корпоративному долгу во второй половине дня. Одновременно активизировались интересы в выпусках 2-го эшелона со среднесрочной дюрацией 2-3 года (Сибмет, Вымпелком-3, МТС-2).

Пока факторов, способных изменить настрой участников рынка, не наблюдается. Вместе с тем, сегодня инвесторы будут ждать комментариев со стороны Банка России по результатам ежемесячного

заседания Совета Директоров по вопросу ключевых процентных ставок. Какие либо изменения на ближайшем заседании не ожидаются. Вместе с тем, на рынке нарастают ожидания понижения ставок в осенний период, что подкрепляется замедляющейся инфляцией (в конце июля, в частности, Росстат зафиксировал дефляцию на 0,1%).

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

Макроэкономика

В июле зафиксирована нулевая инфляция; ПОЗИТИВНО

По данным Росстата, за период с 25 июля по 1 августа была зарегистрирована дефляция 0,1% н/н, что предполагает нулевую инфляцию в июле. Мы считаем, что эти данные поддерживают наш прогноз нулевого роста цен в августе и сентябре.

Зарегистрированная в последнюю неделю июля дефляция объясняется сезонным снижением цен на сельхозпродукцию, несмотря на недавнее ускорение роста цен на бензин до 0,4% н/н против 0,1% н/н в начале месяца. Учитывая, что суммарно за первые три недели июля рост составил 0,1%, дефляция в размере 0,1% н/н за последнюю неделю июля предполагает нулевую месячную инфляцию в июле, в то время как мы ожидали, что в июле рост цен составит 0,1% м/м. В результате, инфляция в годовом исчислении снизилась с 9,4% г/г в июне до 8,9% г/г в июле. Хотя Росстат еще должен подтвердить показатель инфляции за июль, мы считаем недельную дефляцию позитивным сигналом, свидетельствующим о способности России показать нулевую инфляцию в августе и сентябре; при этом мы также не исключаем небольшую дефляцию, однако для этого необходима стабилизация на внутреннем рынке нефтепродуктов. Таким образом, мы подтверждаем наш прогноз замедления инфляции до 7,5% г/г в сентябре и 7% г/г в конце года.

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

Корпоративные новости

Минфин на аукционе разместил всего половину заявленного объема 7-летних ОФЗ 26204 на 9,8 млрд руб

Результаты аукциона оказались достаточно слабыми. При объеме эмиссии в 20 млрд руб, спрос со стороны инвесторов составил всего 13,4 млрд руб (менее 70% от объема предложения). В результате Минфин разместил ОФЗ на 9,84 млрд руб по номиналу по верхней границе объявленного диапазона – на уровне 7,48% годовых.

В соответствии с графиком заимствований, следующий аукцион по размещению ОФЗ пройдет 10 августа. Инвесторам будут предложены 10-летние ОФЗ 26205 на 20 млрд руб.

КБ Ренессанс Капитал закрыл книгу по облигациям БО-03 на 3 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,90% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 5 августа. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена на уровне 9,90% годовых – по верхней границе первоначального диапазона

9,5-9,9%. Организаторами размещения выступают УРАЛСИБ Кэпитал и Ренессанс Брокер.

Газпромнефть проводит вторичное размещение облигаций серии 04 на 6,16 млрд руб

Книга заявок на покупку облигаций закрывается 4 августа. Ставка купона до оферты, назначенной на 16 апреля 2018 г, установлена на уровне 8,20% годовых. Диапазон цены вторичного размещения составит, по оценке организаторов, 102–102,5% от номинала, что соответствует доходности к оферте 7,96–7,86% годовых. Предварительно дату вторичного размещения эмитент назначил на 5 августа.

Предложенный диапазон цены представляется завышенным. До последнего времени выпуск торговался неактивно, с большими спредами между уровнем спроса и предложения. Тем не менее, котировки выпуска обычно находились в диапазоне 100,3-101,4% от номинала.

Появление новости о планах по доразмещению выпуска (что увеличит его ликвидность на рынке) привели к росту котировок на 50-100 б.п. до 101,75%. Кроме того, выпуски других эмитентов 1-го эшелона (РЖД, ФСК) с аналогичной дюрацией торгуются с доходностью выше 8% годовых.

Банк Держава 5 августа откроет книгу по размещению облигаций серии 01 на 300 млн руб

Заккрытие книги запланировано на 15 августа, техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ состоится 17 августа. Срок обращения займа - 3 года.

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

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%	104,00	0,14%	2,50%	3,49%	163	-10,7	3,46	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,39	24.01.12	11,00%	144,27	0,24%	3,73%	7,62%	247	-10,3	5,29	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,15	29.10.11	5,00%	106,35	0,19%	4,13%	4,70%	217	-6,2	7,01	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,46	24.12.11	12,75%	178,99	-0,01%	5,51%	7,12%	288	-0,8	9,21	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,69	30.09.11	7,50%	120,25	0,10%	4,01%	6,24%	139	-2,8	11,36	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,19	12.10.11	6,45%	100,84	-0,01%	1,88%	6,40%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,54	20.10.11	5,06%	101,96	0,03%	4,63%	4,97%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,43	3.02.12	8,75%	91,25	-0,28%	11,54%	9,59%	--	--	--	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%	104,15	-0,01%	3,43%	7,87%	308	-3,0	-30	500	USD	BB- / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,77	24.12.11	9,25%	108,33	-0,02%	4,59%	8,54%	425	-1,7	86	392	USD	BB- / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	3,14	18.09.11	8,00%	106,82	-0,32%	5,88%	7,49%	536	5,7	215	600	USD	BB- / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,53	22.08.11	8,64%	101,94	-0,16%	8,19%	8,47%	785	1,4	446	300	USD	B / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,89	25.09.11	7,88%	105,60	-0,04%	6,74%	7,46%	548	-4,8	301	1 000	USD	BB- / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,91	28.10.11	7,75%	102,36	0,13%	7,40%	7,57%	545	-5,5	328	1 000	USD	BB- / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,67	13.11.11	7,34%	105,06	-0,06%	4,34%	6,98%	400	0,6	61	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,82	25.11.11	5,97%	99,94	-0,14%	5,98%	5,97%	511	-3,0	225	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,75	10.11.11	6,81%	100,26	-0,11%	6,75%	6,79%	641	0,1	302	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-11	12.10.2011	0,19	12.10.11	7,50%	101,13	-0,05%	1,47%	7,42%	113	13,0	-226	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,19	31.10.11	6,61%	105,26	-0,03%	2,28%	6,28%	194	-1,0	-145	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,19	04.09.11	6,47%	106,25	-0,03%	4,55%	6,08%	403	-3,3	82	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%	106,95	-0,20%	5,63%	6,43%	529	1,3	190	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,73	22.08.11	6,32%	103,59	0,07%	5,65%	6,10%	531	-3,6	192	750	USD	/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,92	31.12.11	6,25%	105,23	-1,12%	5,84%	5,94%	194	9,6	34	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,38	22.11.11	5,45%	103,30	0,01%	4,83%	5,28%	357	-5,8	110	600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,89	09.01.12	6,90%	109,56	0,05%	5,53%	6,30%	358	-4,4	140	1 600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,39	22.11.11	6,80%	105,46	0,09%	6,22%	6,45%	360	-1,8	71	1 000	USD	BBB / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,30	27.11.11	5,13%	102,30	-0,03%	4,59%	5,01%	372	-6,0	86	400	USD	BBB / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,79	28.12.11	7,93%	108,70	-0,04%	3,18%	7,30%	284	-0,8	-55	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,07	15.12.11	6,25%	105,49	0,01%	4,47%	5,92%	395	-4,7	74	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,63	23.09.11	6,50%	105,58	-0,02%	4,99%	6,16%	412	-6,2	126	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,82	10.09.11	7,93%	98,97	-0,17%	8,20%	8,01%	733	-2,3	447	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	2,06	21.10.11	6,50%	101,78	-0,07%	5,63%	6,39%	529	0,9	190	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,18	20.10.11	9,75%	101,63	-0,12%	9,34%	9,59%	900	0,6	561	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,21	20.10.11	8,75%	101,03	-0,02%	3,75%	8,66%	341	-0,8	2	225	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,81	15.01.12	10,75%	110,53	-0,06%	5,00%	9,73%	466	0,2	127	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,51	25.10.11	6,20%	100,19	-0,04%	6,12%	6,19%	560	-2,8	239	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,40	31.01.12	12,50%	110,03	-0,05%	10,34%	11,36%	1000	-1,4	661	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,96	08.01.12	11,25%	114,43	-0,11%	7,68%	9,83%	681	-4,1	395	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,74	29.09.11	5,01%	100,05	-0,04%	4,99%	5,01%	412	-5,5	126	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,68	10.11.11	11,75%	98,88	0,00%	12,06%	11,88%	1119	-6,7	833	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,70	21.10.11	11,00%	100,93	-0,14%	10,58%	10,90%	971	-0,5	685	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,69	16.11.11	7,18%	107,74	0,04%	2,70%	6,66%	236	-5,6	-103	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,29	14.01.12	7,13%	108,74	-0,04%	3,37%	6,55%	303	-1,0	-36	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,29	21.09.11	6,97%	100,50	0,13%	6,85%	6,94%	598	-9,6	312	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	4,91	15.11.11	6,30%	108,11	0,04%	4,68%	5,83%	342	-6,5	95	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,48	29.11.11	7,75%	116,53	0,08%	4,87%	6,65%	361	-7,2	114	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,51	03.12.11	6,00%	101,30	-0,33%	5,82%	5,92%	320	3,6	170	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,76	16.12.11	7,73%	101,38	-0,09%	7,35%	7,62%	648	-4,3	362	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,33	01.12.11	9,75%	101,07	-0,06%	9,48%	9,65%	914	-0,8	575	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,28	14.11.11	5,93%	101,38	-0,00%	0,93%	5,85%	59	-6,8	-280	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,69	15.11.11	6,48%	108,16	0,10%	1,80%	5,99%	146	-8,6	-193	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,82	02.01.12	6,47%	108,36	0,04%	1,99%	5,97%	165	-5,4	-174	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,58	07.01.12	5,50%	106,21	0,03%	3,78%	5,18%	291	-7,7	5	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,87	24.09.11	5,40%	104,59	0,04%	4,47%	5,16%	321	-6,5	74	1 250	USD	/ A3 / BBB

УРСА-11*	30.12.2011	0,41	30.12.11	12,00%	103,31	-0,00%	3,68%	11,62%	334	-7,1	-5	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%	102,96	-0,02%	10,21%	11,17%	987	-1,5	648	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,57	18.01.12	10,51%	102,01	0,10%	10,06%	10,31%	879	-8,0	633	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	2,38	18.09.11	7,00%	103,26	-0,01%	5,64%	6,78%	530	-1,9	191	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 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	1,30	09.12.11	4,56%	102,06	-0,05%	2,97%	4,47%	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	1,45	01.09.11	9,63%	111,60	0,02%	2,10%	8,62%	175	-5,1	-163	1 750	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,92	22.01.12	4,51%	102,66	0,02%	1,54%	4,39%	119	-5,9	-219	201	USD	/	/	
Газпром-13-3	22.07.2013	1,06	22.01.12	5,63%	104,07	-0,05%	1,72%	5,41%	137	1,3	-201	80	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,59	11.10.11	7,34%	108,57	-0,02%	2,14%	6,76%	180	-1,7	-159	400	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,89	31.01.12	7,51%	110,16	-0,00%	2,26%	6,82%	191	-2,8	-147	500	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,42	25.02.12	5,03%	103,90	-0,07%	3,40%	4,84%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,95	31.10.11	5,36%	105,63	0,02%	3,49%	5,08%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,73	31.01.12	8,13%	114,24	-0,12%	3,10%	7,11%	258	-0,3	-63	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,52	01.06.12	5,88%	106,54	-0,21%	3,99%	5,51%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,10	04.02.12	8,13%	113,45	-0,19%	3,92%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,91	29.11.11	5,09%	106,35	0,08%	3,49%	4,79%	262	-8,9	-24	1 000	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,59	22.11.11	6,21%	110,31	-0,02%	4,03%	5,63%	277	-5,3	30	1 350	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,96	22.03.12	5,14%	103,01	-0,34%	4,51%	4,99%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,28	02.11.11	5,44%	104,32	-0,37%	4,62%	5,21%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,42	13.02.12	6,61%	110,23	-0,39%	4,74%	5,99%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,32	11.10.11	8,15%	121,20	-0,17%	4,44%	6,72%	318	-2,5	72	1 100	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,79	01.02.12	7,20%	113,10	-0,02%	2,98%	6,37%	102	-3,3	-115	568	USD	BBB+/	/A-	
Газпром-22	07.03.2022	7,78	07.09.11	6,51%	110,61	0,37%	5,19%	5,89%	257	-5,6	107	1 300	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,46	28.10.11	8,63%	128,37	-0,45%	6,27%	6,72%	365	3,1	76	1 200	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,37	16.08.11	7,29%	112,22	-0,73%	6,32%	6,49%	370	5,0	82	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,96	05.11.11	6,38%	109,80	-0,07%	3,18%	5,81%	266	-2,2	-55	900	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,97	07.12.11	6,36%	109,57	0,01%	4,47%	5,80%	321	-5,9	74	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,37	05.11.11	7,25%	112,07	0,09%	5,42%	6,47%	346	-5,1	141	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,16	09.11.11	6,13%	104,68	0,11%	5,47%	5,85%	352	-5,2	135	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,94	07.12.11	6,66%	107,73	0,10%	5,69%	6,18%	307	-2,1	156	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,07	03.02.12	5,33%	104,94	0,05%	4,11%	5,08%	324	-8,1	38	600	USD	BBB-/	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,30	03.02.12	6,60%	107,45	0,11%	5,58%	6,15%	363	-5,1	146	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,61	20.09.11	6,13%	102,92	-0,07%	1,44%	5,95%	110	6,7	-229	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,51	13.09.11	7,50%	108,31	-0,05%	2,21%	6,92%	187	0,3	-152	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,21	02.02.12	6,25%	109,48	0,04%	3,35%	5,71%	283	-5,6	-38	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,27	18.01.12	7,50%	114,33	-0,00%	4,26%	6,56%	339	-6,8	53	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,73	20.09.11	6,63%	109,94	0,01%	4,60%	6,03%	334	-6,0	87	800	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,25	13.09.11	7,88%	116,13	0,09%	4,98%	6,78%	372	-7,4	125	1 100	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,61	02.02.12	7,25%	112,24	0,05%	5,43%	6,46%	348	-4,4	131	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,90	27.06.12	5,38%	101,93	-0,02%	3,15%	5,28%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,88	27.12.11	6,10%	104,11	-0,05%	1,48%	5,86%	113	1,7	-225	500	USD	BBB/	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	2,40	05.09.11	5,67%	107,14	-0,02%	2,79%	5,29%	245	-1,9	-94	1 300	USD	BBB/	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	1,60	24.10.11	8,88%	108,79	-0,07%	3,56%	8,16%	322	1,5	-17	534	USD	B+/	B2	/BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,65	10.11.11	8,25%	110,56	-0,24%	5,44%	7,46%	457	-0,2	171	577	USD	B+/	B2	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	5,13	24.10.11	9,50%	115,53	-0,36%	6,60%	8,22%	534	1,3	287	511	USD	B+/	B2	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,43	27.10.11	6,75%	100,66	0,05%	6,62%	6,71%	536	-6,5	290	850	USD	B+/	B2	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	4,14	23.12.11	7,75%	102,32	0,15%	7,18%	7,57%	631	-10,4	345	350	USD	B-/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	4,32	21.01.12	6,50%	100,93	-0,06%	6,28%	6,44%	541	-5,3	255	750	USD	/	Ba3	/BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,78	22.11.11	7,50%	102,54	-0,07%	4,22%	7,31%	388	5,9	49	300	USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,86	29.01.12	9,75%	111,52	-0,04%	3,68%	8,74%	334	-0,8	-5	544	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,42	19.10.11	9,25%	112,61	-0,04%	4,26%	8,21%	392	-1,2	54	375	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-16	26.07.2016	4,35	26.01.12	6,25%	101,27	-0,07%	5,95%	6,17%	469	-4,1	222	500	USD	/	Ba2	/BB-
Северсталь-17	25.10.2017	5,12	25.10.11	6,70%	102,73	-0,03%	6,16%	6,52%	490	-5,0	243	1 000	USD	BB/	Ba2	/BB-
ТМК-18	27.01.2018	5,24	27.01.12	7,75%	104,66	-0,04%	6,85%	7,40%	558	-4,8	312	500	USD	B/	B1	/

Телекоммуникационные

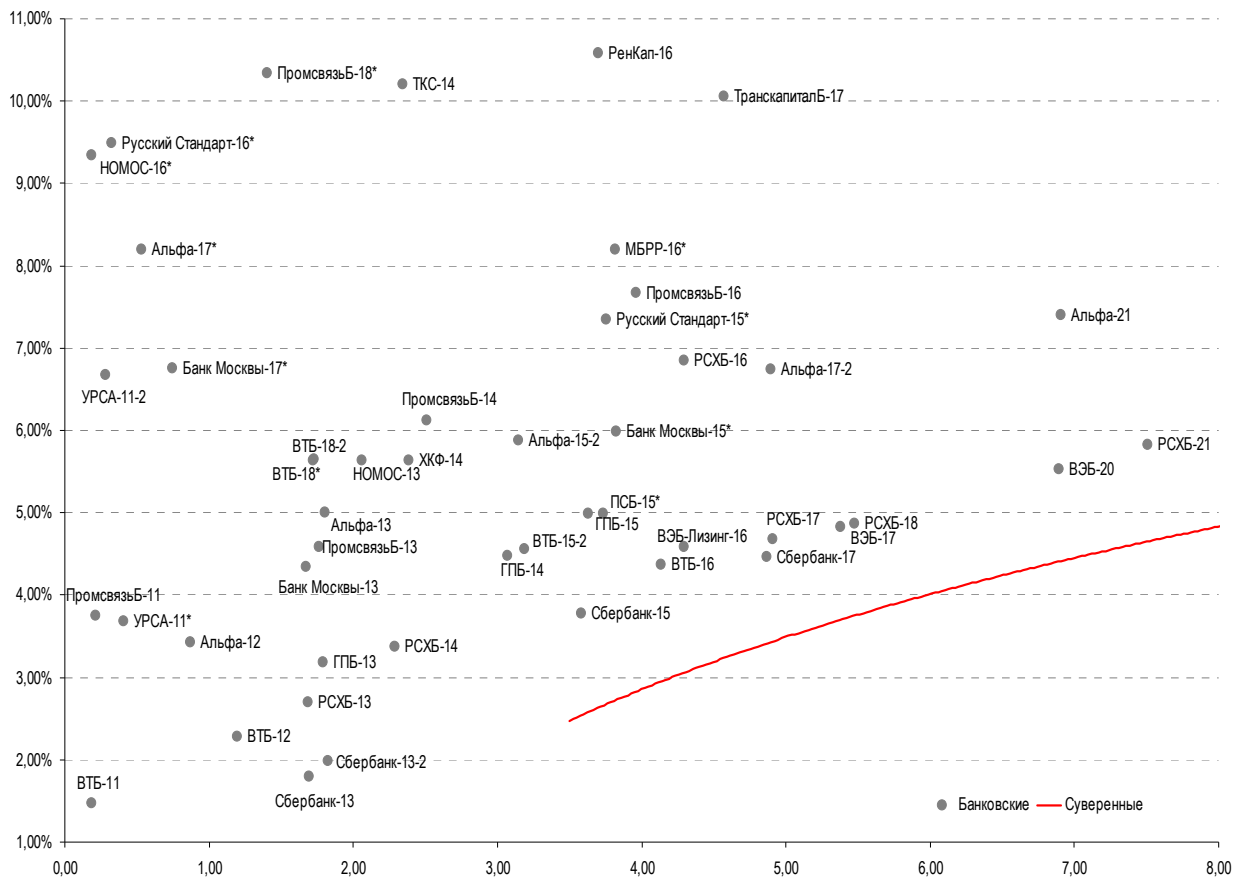
МТС-12	28.01.2012	0,48	28.01.12	8,00%	102,64	-0,02%	2,46%	7,79%	212	-0,6	-127	400 USD	BB / [*] - / Ba2 / [*] - / BB+
МТС-20	22.06.2020	6,51	22.12.11	8,63%	114,50	-0,14%	6,45%	7,53%	450	-1,4	233	750 USD	BB / [*] - / Ba2 / [*] - / BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,22	22.10.11	8,38%	101,40	-0,08%	1,86%	8,26%	152	26,8	-187	185 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-13	30.04.2013	1,63	31.10.11	8,38%	107,73	-0,01%	3,74%	7,77%	340	-2,4	1	801 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	2,74	29.09.11	4,25%	101,47	-0,04%	3,71%	4,18%	319	-3,0	-2	200 USD	/ Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	4,04	23.11.11	8,25%	109,81	-0,13%	5,87%	7,51%	500	-3,6	214	600 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,98	02.02.12	6,49%	103,63	-0,09%	5,57%	6,27%	470	-4,4	184	500 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4,67	01.09.11	6,25%	100,76	-0,06%	6,09%	6,21%	483	-4,2	236	500 USD	/ Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	5,18	31.10.11	9,13%	113,14	-0,04%	6,67%	8,07%	541	-5,0	294	1 000 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,94	02.02.12	7,75%	103,39	-0,11%	7,25%	7,49%	529	-1,9	312	1 000 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	7,26	01.09.11	7,50%	100,27	-0,04%	7,47%	7,48%	551	-2,9	334	1 500 USD	/ Ba3 /

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,79	03.11.11	7,75%	110,67	0,11%	6,21%	7,00%	426	-5,3	209	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3 / BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,90	17.11.11	8,88%	114,84	-0,02%	4,01%	7,73%	349	-3,8	28	500 USD	BB-/ Ba3 / BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,61	21.09.11	7,88%	102,92	-0,03%	3,15%	7,65%	281	0,8	-58	300 USD	BB/ / BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,04	19.09.11	10,00%	105,06	-0,48%	8,35%	9,52%	783	11,7	462	101 USD	NR/ / C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,50	09.08.11	9,75%	109,00	0,00%	7,28%	8,94%	641	-6,8	355	150 USD	B/ /
НКНХ-15	22.12.2015	3,71	22.12.11	8,50%	98,37	0,43%	8,95%	8,64%	808	-18,5	522	31 USD	/ / B
НМТП-12	17.05.2012	0,77	17.11.11	7,00%	102,83	0,02%	3,32%	6,81%	298	-6,1	-41	300 USD	BB-/ B1 /
РЖД-17	03.04.2017	4,86	03.10.11	5,74%	107,64	0,17%	4,21%	5,33%	295	-9,1	48	1 500 USD	BBB/ Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,54	03.02.12	7,70%	108,64	-0,37%	5,28%	7,09%	441	3,9	155	250 USD	/ Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,31	27.10.11	5,38%	101,06	0,00%	5,17%	5,32%	391	-5,7	144	800 USD	/ Baa3 / BBB-

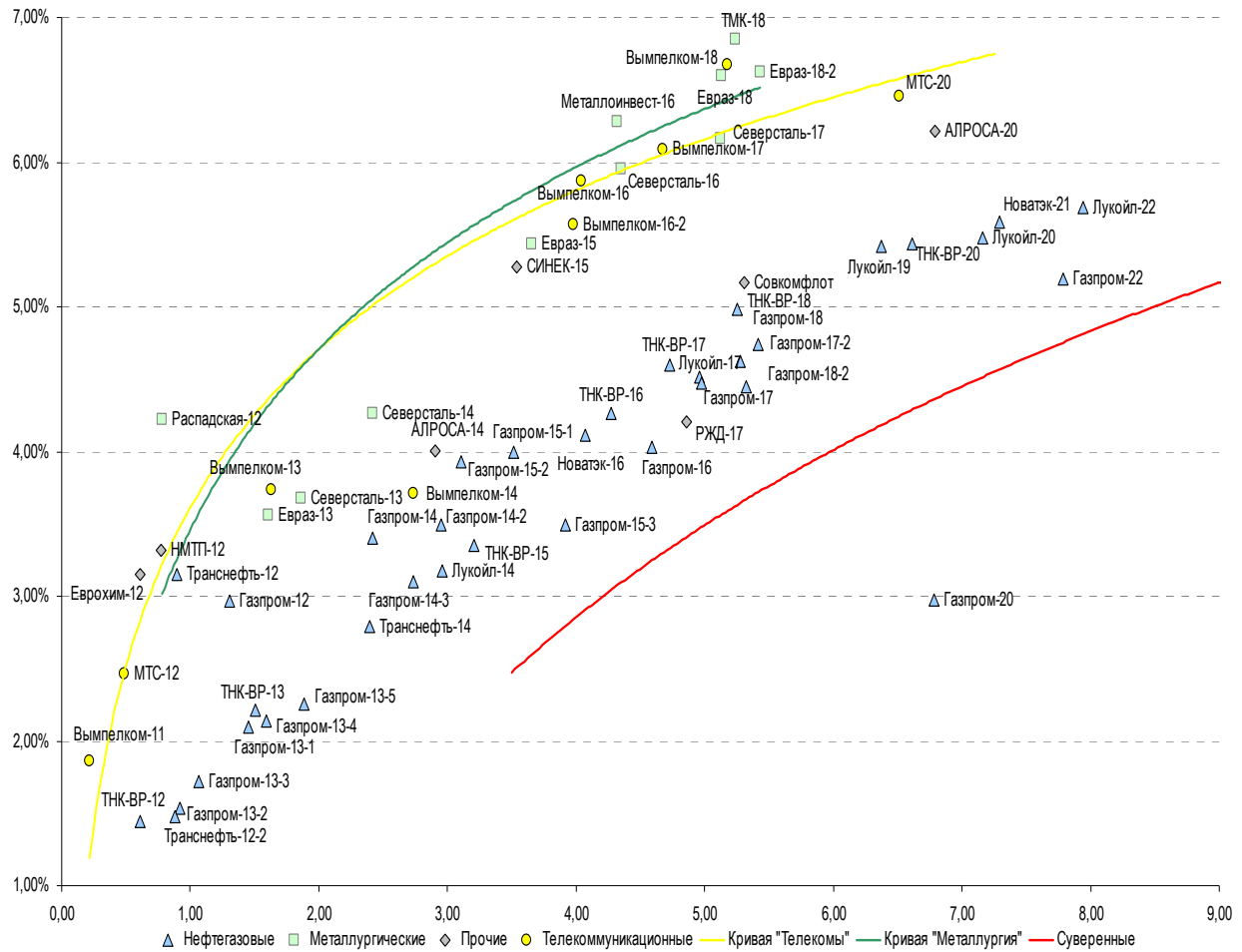
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.