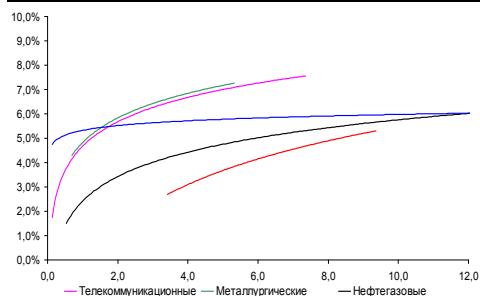
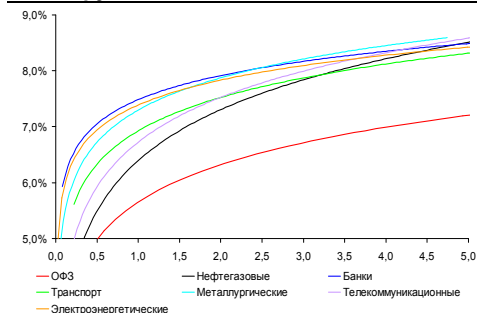


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,99	14,456.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,30	19,766.п. ↓	
Russia-30	119,56	-0,07% ↓	4,08
Rus-30 spread	209	156.п. ↑	
Bra-40	137,61	0,02% ↑	7,73
Tur-30	171,59	-0,10% ↓	5,61
Mex-34	126,37	0,65% ↑	4,84
CDS 5 Russia	193,80	7 ↑	
CDS 5 Gazprom	269	96.п. ↑	
CDS 5 Brazil	150	66.п. ↑	
CDS 5 Turkey	233	76.п. ↑	
CDS 5 Greece	2 331	396.п. ↑	
CDS 5 Portugal	976	196.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,0604	0,59% ↑	-3,7 ↓
\$/Руб.	29,1441	0,82% ↑	-4,6 ↓
EUR/\$	1,4161	-0,92% ↓	5,9 ↑
Ruble Basket	34,6640	0,41% ↑	1,4 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	4,83%	0,00	
NDF \$/Rub 12M	5,11%	0,05 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	5,73%	0,09 ↑	
FWD €/Rub 3m	41,7672	-0,43% ↓	
FWD €/Rub 6m	42,2110	-0,36% ↓	
FWD €/Rub 12m	43,1782	-0,28% ↓	
3M Libor	0,3306	0,116.п. ↑	
Libor overnight	0,1411	0,146.п. ↑	
MosPrime	4,02	06.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	197	-619 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 657	-2,74% ↓	-6,7 ↓
DOW	11 240	-2,20% ↓	-2,9 ↓
S&P500	1 174	-2,53% ↓	-6,7 ↓
Bovespa	56 532	-2,73% ↓	-18,4 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	111,90	-2,42% ↓	18,7 ↑
Gold	1879,70	2,99% ↑	32,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Снижение "аппетита к риску" в конце недели, вызванное слабыми данными макроэкономической статистики США по рынку труда, вновь заставило инвесторов устремиться в безрисковые активы. Тем не менее, активных продаж российских валютных облигаций пока не наблюдается. Инвесторы вновь надеются на выступление Б.Бернанке, которое состоится в четверг.

Рублевые облигации

Российский внутренний долг, который и до этого момента был достаточно слабым, с ухудшением глобального новостного фона вновь оказался под давлением продавцов. Сегодня инвесторы продолжают отыгрывать негативную динамику мировых фондовых индексов и сырьевых рынков. Во главу угла выходит динамика курса рубля к доллару США.

Макроэкономика, стр. 3

В. Путин может предложить удвоить зарплаты бюджетников; НЕГАТИВНО

Если это предложение не будет пересмотрено после выборов, оно создает дополнительные риски увеличения налогообложения в долгосрочной перспективе.

ЦБ: отток капитала в июле составил \$3 млрд; НЕГАТИВНО

Мы ухудшаем наш прогноз по оттоку капитала в августе до \$6-7 млрд.

Корпоративные новости, стр. 4

S&P провело ряд позитивных рейтинговых действий в отношении шести российских банков

Банк НФК планирует разместить биржевые облигации на 8 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

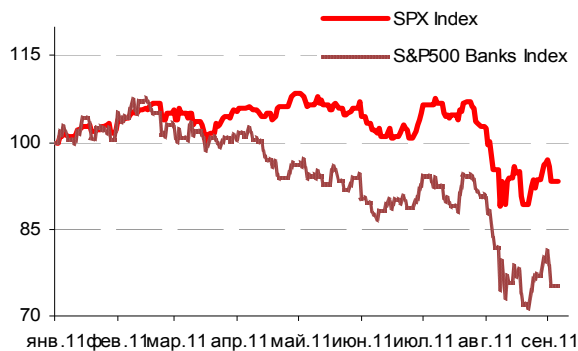
- Fitch подтвердило рейтинги России на уровне "BBB", прогноз – позитивный
- АКБ Спурт планирует разместить облигации серии 03 на 1 млрд руб
- МИК установила ставку 4-6-го купонов по облигациям серии 02 на уровне 10,5% годовых

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

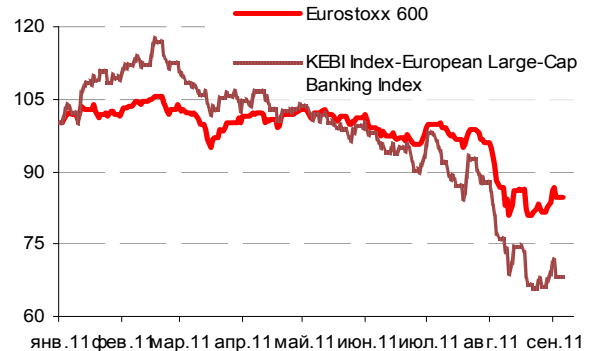
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	24,31	0,11	↑	BofA CDS 5Y	313,88	24,39	↑
3M Euribor - OIS 3M	70,80	5,80	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	303,73	14,63	↑
Portugal CDS 5Y	975,75	18,82	↑	Citigroup CDS 5Y	222,85	12,26	↑
Italy CDS 5Y	397,14	12,84	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	177,91	5,16	↑
Greece CDS 5Y	2 330,57	39,09	↑	Societe Generale CDS 5Y	303,38	19,33	↑
Spain CDS 5Y	391,50	15,84	↑	Unicredit CDS 5Y	367,51	37,70	↑

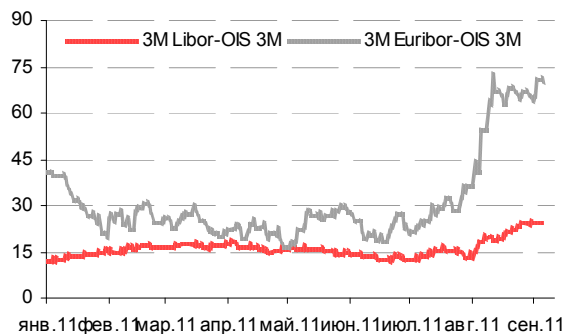
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



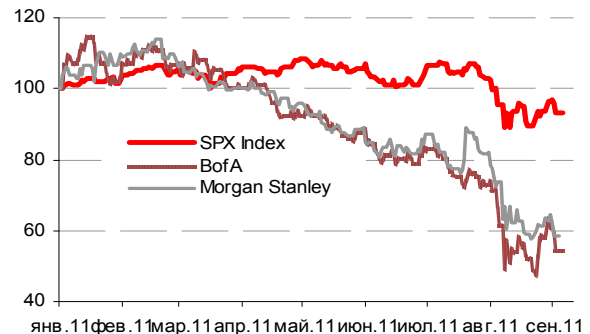
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



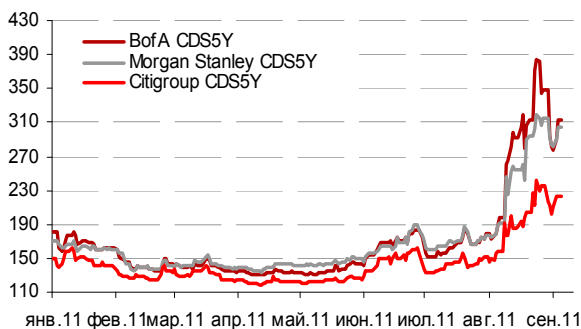
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



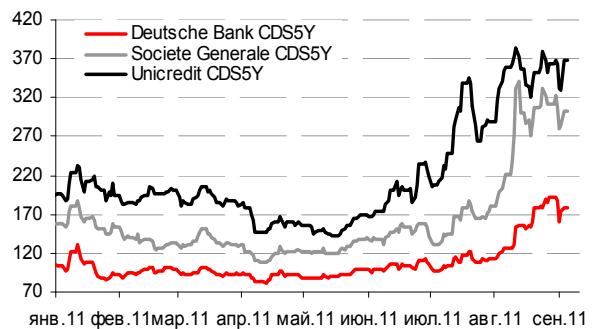
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Снижение “аппетита к риску” в конце недели, вызванное слабыми данными макроэкономической статистики США по рынку труда, вновь заставило инвесторов устремиться в безрисковые активы – доходность UST-10 упала на 14 б.п. (до 1,99% годовых). Хотя уровень безработицы в США в августе остался неизменным (9,1%), триггером роста нервозности на рынке стали нулевые цифры по количеству созданных в августе рабочих мест. Умеренное снижение котировок можно было наблюдать и на рынке российских валютных облигаций, тем не менее, массированных продаж пока не последовало. Спред суверенных выпусков Rus30-UST10 с ростом напряжения расширился до 209 б.п. Сегодня же, вероятно, негативные настроения сохранятся. Внимание инвесторов на неделе будет сфокусировано на событиях четверга - с речью выступит глава ФРС США Б. Бернанке, и рынок вновь будет ждать от него сигналов.

Рублевые облигации

Активность рублевого рынка в пятницу была невысокой в ожидании важных макроэкономических данных из США, где выходили цифры по рынку труда. Вышедшие показатели оказались хуже ожиданий, обеспечив продажу активов с повышенным риском по всему миру. Российский внутренний долг, который и до этого момента был достаточно слабым, также оказался под давлением продавцов.

Сегодня инвесторы продолжают отыгрывать негативную динамику мировых фондовых индексов и сырьевых рынков. Дополнительным фактором продаж станет обесценение рубля к доллару США на фоне укрепления доллара к евро на международном рынке Forex.

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

Макроэкономика

В. Путин может предложить удвоить зарплаты бюджетников; НЕГАТИВНО

Глава рабочей группы по подготовке экономической программы для Владимира Путина в интервью Рейтер сообщил, что избирательная кампания будет опираться на предложение вдвое поднять зарплаты в бюджетном секторе. Это потенциально может увеличить расходы федерального бюджета на 25%. Хотя реализация данного предложения представляется маловероятной, это предложение создает риски повышения налогообложения в ближайшие годы.

Чиновник не обозначил конкретные временные рамки для этого предложения, однако очевидно, что одномоментная индексация зарплат в бюджетном секторе окажет значительное давление на бюджет. Повышение расходов федерального бюджета на 25% будет означать еще 1,6 трлн руб расходов в следующем году в дополнение к уже запланированному повышению на 1,1 трлн руб, что повысит равновесную цену нефти для бюджета с текущих \$110-120/барр до \$150-160/барр при прочих равных условиях. Это также приведет к вытеснению

инфраструктурных расходов и увеличит инфляционное давление. Таким образом, мы считаем, что одномоментная индексация маловероятна. Тем не менее, подобные заявления подтверждают, что предвыборная программа премьер-министра будет социально-ориентированной.

Наиболее реалистичным выглядит вариант удвоения зарплаты бюджетников в течение следующих 3-5 лет, что не окажет такой значительной нагрузки на бюджет в краткосрочной перспективе. В долгосрочной перспективе, после выборов, эти предложения могут быть пересмотрены, поскольку иначе они приведут к серьезному увеличению налоговой нагрузки для самых обеспеченных слоев населения. Таким образом, вне зависимости от того, насколько серьезны эти предложения, мы рассматриваем их как негативный сигнал для домохозяйств с высоким уровнем дохода. Это полностью противоречит тону, который в течение предыдущих месяцев пытался задать Дмитрий Медведев, который настаивал на снижении ставки страховых взносов и призывал придерживаться сбалансированного подхода к бюджету.

ЦБ: отток капитала в июле составил \$3 млрд; НЕГАТИВНО

По словам зампреда ЦБ Алексея Улюкаева, в июле имел место отток капитала из России в размере \$3 млрд, что сводит «на нет» июньский приток капитала. Это противоречит нашим ожиданиям притока капитала на уровне \$1-2 млрд в июле, и теперь наши ожидания оттока капитала в \$2-4 млрд в августе представляются чрезмерно оптимистичными.

Факт продолжающегося оттока капитала в июле, до падения мировых финансовых рынков, является негативной новостью. Это означает, что приток капитала, зарегистрированный в июне, скорее был разовым улучшением и не означал начала тренда. Ранее мы ожидали увидеть положительное сальдо капитального счета в июле, но учитывая такой сильный отток капитала, наш прогноз по оттоку капитала в августе на \$2-4 млрд является слишком оптимистичным. Вероятнее всего, учитывая июльскую статистику, отток капитала в августе составит \$6-7 млрд.

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

Корпоративные новости

S&P провело ряд позитивных рейтинговых действий в отношении шести российских банков

Решения агентства обусловлены улучшением операционных условий и макроэкономических перспектив в России. В частности:

- Агентство повысило оценку кредитоспособности Райффайзенбанка с "bb-" до "bb" и подтвердило его рейтинги - долгосрочный, краткосрочный и по национальной шкале.
- Прогнозы по рейтингам Альфа-Банка и Международного банка Санкт-Петербурга были пересмотрены со "Стабильного" на "Позитивный".
- S&P повысило рейтинги Банка Возрождение: долгосрочный - с "B+" до "BB-", а рейтинг по национальной шкале - с "ruA+" до "ruAA-". Краткосрочный рейтинг банка был подтвержден.

- Прогноз по рейтингам УБРР был пересмотрен со "Стабильного" на "Позитивный", рейтинг по национальной шкале был повышен с "ruBBB-" до "ruBBB+".
- Долгосрочный рейтинг Банка "Развитие-Столица" был повышен с "B-" до "B", рейтинг по национальной шкале - с "ruBBB+" до "ruA-".

Банк НФК планирует разместить биржевые облигации на 8 млрд руб

Банк принял решение о размещении трех выпусков биржевых облигаций общим объемом 8 млрд руб и сроком обращения 3 года. Объем выпусков серий БО-03 и БО-05 составит по 3 млрд руб, объем облигаций серии БО-04 – 2 млрд руб. По выпускам предусмотрена возможность досрочного погашения облигаций по усмотрению эмитента и по требованию их владельцев.

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

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	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Суверенные															
Россия-15	29.04.2015	3,41	29.10.11	3,63%	103,06	-0,08%	2,74%	3,52%	220	5,1	3,37	2 000	USD	/ Baa1 / BBB	
Россия-18	24.07.2018	5,30	24.01.12	11,00%	143,08	0,00%	3,82%	7,69%	296	4,3	5,20	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Россия-20	29.04.2020	7,06	29.10.11	5,00%	105,96	-0,17%	4,17%	4,72%	278	12,4	6,92	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Россия-28	24.06.2028	9,37	24.12.11	12,75%	178,24	0,17%	5,54%	7,15%	355	12,5	9,11	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Россия-30	31.03.2030	5,59	30.09.11	7,50%	119,56	-0,07%	4,08%	6,27%	209	15,4	11,24	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Муниципальные															
Москва-11	12.10.2011	0,10	12.10.11	6,45%	100,44	-0,02%	2,08%	6,42%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Москва-16	20.10.2016	4,45	20.10.11	5,06%	101,50	-0,03%	4,73%	4,99%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Беларусь-15	03.08.2015	3,31	03.02.12	8,75%	82,87	-0,51%	14,65%	10,56%	--	--	--	1 000	USD	B / B / 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	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,79	25.12.11	8,20%	102,55	-0,11%	4,92%	8,00%	472	9,5	11,0	500	USD	BB- / Baa1 / BB+	
Альфа-13	24.06.2013	1,68	24.12.11	9,25%	107,07	-0,00%	5,09%	8,64%	489	-2,9	12,6	392	USD	BB- / Baa1 / BB+	
Альфа-15-2	18.03.2015	3,05	18.09.11	8,00%	103,71	-0,06%	6,80%	7,71%	649	0,0	2,98	600	USD	BB- / Baa1 / BB+	
Альфа-17*	22.02.2017	0,46	22.02.12	8,64%	99,50	0,00%	8,75%	8,68%	855	-1,3	4,93	300	USD	B / Baa2 / BB	
Альфа-17-2	25.09.2017	4,78	25.09.11	7,88%	101,39	-0,11%	7,58%	7,77%	672	7,3	3,76	1 000	USD	BB- / Baa1 / BB+	
Альфа-21	28.04.2021	6,75	28.10.11	7,75%	98,21	-0,07%	8,02%	7,89%	663	11,1	3,85	1 000	USD	BB- / Baa1 / BB+	
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,59	13.11.11	7,34%	103,64	0,03%	5,05%	7,08%	485	-4,4	1,23	500	USD	/ Baa2 / BBB-	
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,73	25.11.11	5,97%	97,79	-0,03%	6,57%	6,10%	604	3,7	2,75	300	USD	/ Baa3 / BB+	
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,66	10.11.11	6,81%	97,75	0,01%	7,29%	6,96%	709	-1,4	3,47	400	USD	/ Baa3 / BB+	
ВТБ-12	31.10.2012	1,11	31.10.11	6,61%	103,79	-0,02%	3,23%	6,37%	303	-1,9	-6,0	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB	
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,19	04.03.12	6,47%	104,67	-0,13%	4,99%	6,18%	468	2,2	1,17	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB	
ВТБ-16	15.02.2016	4,05	15.02.12	4,25%	99,48	0,00%	4,38%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
ВТБ-18*	29.05.2018	1,63	29.11.11	6,88%	105,91	-0,02%	5,80%	6,49%	560	-1,0	1,98	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB	
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,64	22.02.12	6,32%	102,04	-0,05%	5,93%	6,19%	573	-0,4	2,11	750	USD	/ Baa1 /	
ВТБ-35	30.06.2035	12,79	31.12.11	6,25%	104,28	0,30%	5,91%	5,99%	393	12,1	3,8	693	USD	BBB / Baa1 / BBB	
ВЭБ-17	22.11.2017	5,29	22.11.11	5,45%	101,97	-0,05%	5,07%	5,34%	421	5,9	1,25	600	USD	BBB / / BBB	
ВЭБ-20	09.07.2020	6,79	09.01.12	6,90%	108,47	-0,06%	5,67%	6,36%	428	10,9	1,50	1 600	USD	BBB / / BBB	
ВЭБ-25	22.11.2025	9,25	22.11.11	6,80%	103,58	-0,19%	6,41%	6,57%	443	16,5	8,8	1 000	USD	BBB / / BBB	
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,20	27.11.11	5,13%	99,67	-0,01%	5,20%	5,14%	467	3,0	1,38	400	USD	BBB / / BBB	
ГПБ-13	28.06.2013	1,71	28.12.11	7,93%	106,88	-0,02%	3,96%	7,42%	376	-1,8	1,3	443	USD	BB+ / Baa3 /	
ГПБ-14	15.12.2014	2,98	15.12.11	6,25%	103,25	-0,04%	5,16%	6,05%	484	-0,6	1,33	1 000	USD	BB+ / Baa3 /	
ГПБ-15	23.09.2015	3,53	23.09.11	6,50%	103,49	-0,06%	5,53%	6,28%	499	4,3	1,70	948	USD	BB+ / Baa3 /	
МБРР-16*	10.03.2016	3,72	10.09.11	7,93%	97,43	-0,29%	8,63%	8,14%	809	10,8	4,80	60	USD	/ B2 /	
НОМОС-13	21.10.2013	1,98	21.10.11	6,50%	99,90	-0,08%	6,55%	6,51%	635	2,8	2,72	400	USD	/ Baa3 / BB	
НОМОС-16*	20.10.2016	0,10	20.10.11	9,75%	100,44	0,00%	9,63%	9,71%	944	-1,3	5,81	125	USD	/ B1 / BB	
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,13	20.10.11	8,75%	100,36	-0,01%	5,65%	8,72%	545	-11,9	1,82	225	USD	NR / Baa2 / BB-	
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,72	15.01.12	10,75%	107,97	-0,01%	6,15%	9,96%	595	-2,5	2,32	150	USD	NR / Baa2 / BB-	
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,42	25.10.11	6,20%	97,28	-0,10%	7,35%	6,37%	715	3,4	3,52	500	USD	/ Baa2 / BB-	
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,32	31.01.12	12,50%	107,00	-0,47%	10,95%	11,68%	1075	9,2	7,12	100	USD	NR / Baa3 / B+	
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,85	08.01.12	11,25%	109,35	-0,11%	8,83%	10,29%	829	5,4	5,00	200	USD	/ Baa3 / B+	
ПСБ-15*	29.09.2015	3,65	29.09.11	5,01%	98,38	-0,11%	5,46%	5,09%	492	6,1	1,63	400	USD	/ Baa2 / BBB-	
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,61	10.11.11	11,75%	101,50	0,00%	11,32%	11,58%	1078	2,8	7,49	62	USD	/ /	
РенКап-16	21.04.2016	3,56	21.10.11	11,00%	95,23	0,02%	13,19%	11,55%	1265	2,4	9,36	325	USD	B+ / B1 / B	
РСХБ-13	16.05.2013	1,60	16.11.11	7,18%	105,85	-0,05%	3,59%	6,78%	339	0,0	-2,4	647	USD	/ Baa1 / BBB	
РСХБ-14	14.01.2014	2,20	14.01.12	7,13%	106,60	-0,10%	4,16%	6,68%	396	2,4	3,3	720	USD	/ Baa1 / BBB	
РСХБ-16	21.09.2016	4,21	21.09.11	6,97%	100,13	0,00%	6,94%	6,96%	640	2,8	3,11	500	USD	/ Baa2 / BBB-	
РСХБ-17	15.05.2017	4,82	15.11.11	6,30%	106,49	-0,16%	4,97%	5,91%	411	8,1	1,15	584	USD	/ Baa1 / BBB	
РСХБ-18	29.05.2018	5,38	29.11.11	7,75%	114,66	-0,09%	5,14%	6,76%	428	6,3	1,32	980	USD	/ Baa1 / BBB	
РСХБ-21	03.06.2021	7,39	03.12.11	6,00%	99,08	-0,11%	6,13%	6,06%	474	11,7	1,95	800	USD	/ Baa2 / BBB-	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,66	16.12.11	7,73%	97,69	-0,21%	8,38%	7,91%	784	8,8	4,55	200	USD	B- / B1 /	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,24	01.12.11	9,75%	97,75	-0,00%	10,31%	9,97%	1011	-1,2	6,48	200	USD	B- / B1 /	
Сбербанк-11	14.11.2011	0,19	14.11.11	5,93%	100,91	-0,01%	1,16%	5,88%	96	-15,7	-2,66	750	USD	/ A3 / BBB	
Сбербанк-13	15.05.2013	1,61	15.11.11	6,48%	107,06	-0,02%	2,21%	6,05%	201	-2,1	-1,62	500	USD	/ A3 / BBB	
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,74	02.01.12	6,47%	107,44	-0,00%	2,28%	6,02%	208	-3,0	-1,54	500	USD	/ A3 / BBB	
Сбербанк-15	07.07.2015	3,50	07.01.12	5,50%	105,78	-0,11%	3,86%	5,20%	333	5,7	4	1 500	USD	/ A3 / BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	4,77	24.09.11	5,40%	103,39	-0,25%	4,70%	5,22%	384	10,0	8,8	1 250	USD	/ A3 / BBB	

УРСА-11*	30.12.2011	0,32	30.12.11	12,00%	102,49	-0,00%	4,01%	11,71%	381	-19,8	18	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,20	16.11.11	8,30%	100,26	-0,00%	6,51%	8,28%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/BB
ТКС-14	21.04.2014	2,24	21.10.11	11,50%	97,86	0,26%	12,47%	11,75%	1227	-12,9	864	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,45	18.01.12	10,51%	98,00	-0,28%	10,98%	10,73%	1012	11,5	715	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	2,29	18.09.11	7,00%	100,57	-0,04%	6,75%	6,96%	655	0,5	293	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

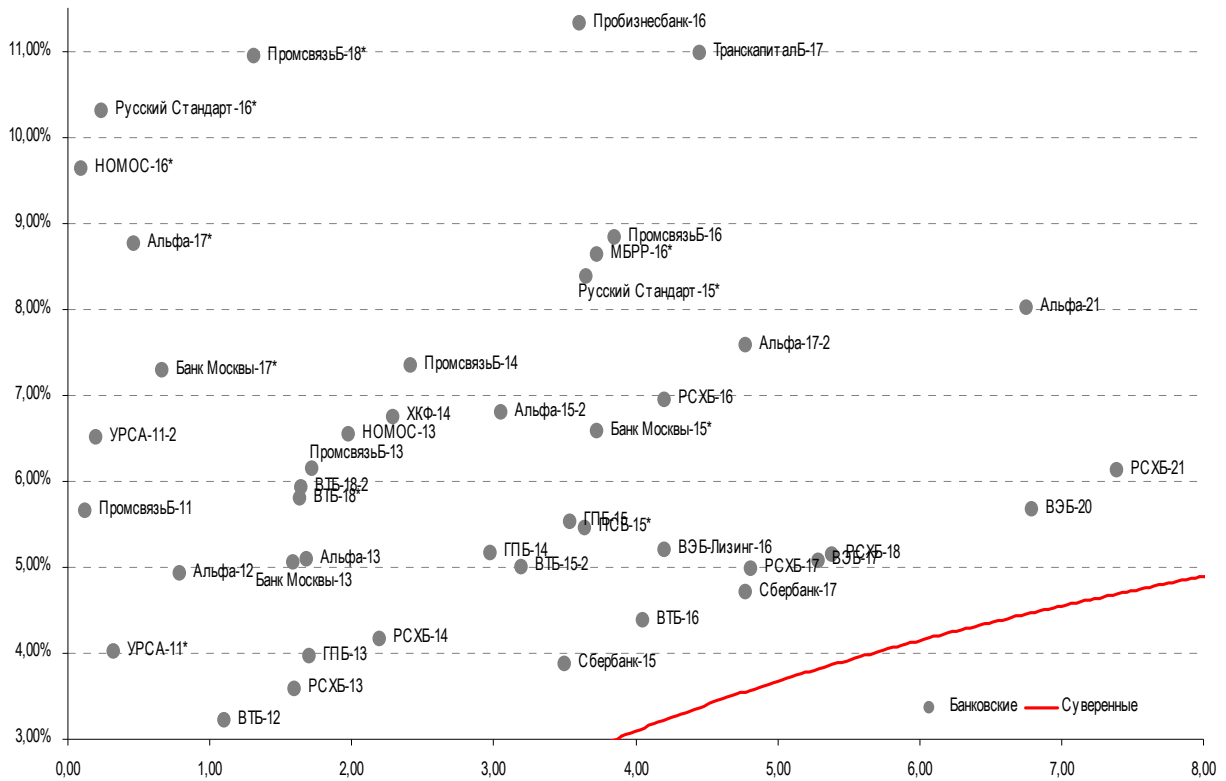
Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг. Изм.	Объем выпуска	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1,22	09.12.11	4,56%	101,81	0,01%	3,06%	4,48%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	1,42	01.03.12	9,63%	110,01	-0,06%	2,72%	8,75%	252	-0,7	-111	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,83	22.01.12	4,51%	102,30	0,01%	1,67%	4,40%	147	-5,1	-216	201	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,97	22.01.12	5,63%	103,37	-0,04%	2,09%	5,44%	189	-0,1	-174	80	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,50	11.10.11	7,34%	107,15	-0,04%	2,74%	6,85%	254	-0,6	-108	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,80	31.01.12	7,51%	108,90	-0,02%	2,68%	6,90%	248	-2,4	-115	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,33	25.02.12	5,03%	103,66	0,12%	3,45%	4,85%	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB	
Газпром-14-2	31.10.2014	2,87	31.10.11	5,36%	104,62	-0,05%	3,78%	5,13%	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB	
Газпром-14-3	31.07.2014	2,64	31.01.12	8,13%	112,27	-0,08%	3,63%	7,24%	332	0,3	-19	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,43	01.06.12	5,88%	106,20	0,25%	4,05%	5,53%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	3,02	04.02.12	8,13%	112,55	-0,15%	4,10%	7,22%	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	3,82	29.11.11	5,09%	104,88	-0,15%	3,83%	4,85%	330	6,5	1	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,50	22.11.11	6,21%	109,26	-0,12%	4,21%	5,69%	335	7,4	39	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,87	22.03.12	5,14%	102,80	-0,00%	4,55%	5,00%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB	
Газпром-17-2	02.11.2017	5,19	02.11.11	5,44%	104,22	0,05%	4,63%	5,22%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB	
Газпром-18	13.02.2018	5,32	13.02.12	6,61%	109,09	-0,05%	4,92%	6,05%	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	5,23	11.10.11	8,15%	119,50	0,03%	4,68%	6,82%	382	4,0	85	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,66	01.02.12	7,20%	110,82	-0,21%	3,56%	6,50%	217	16,2	-61	568	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,68	07.09.11	6,51%	109,20	-0,14%	5,35%	5,96%	397	11,8	118	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,42	28.10.11	8,63%	129,45	0,13%	6,19%	6,66%	420	13,3	65	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,72	16.02.12	7,29%	112,98	0,33%	6,27%	6,45%	428	11,8	73	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,87	05.11.11	6,38%	108,39	-0,04%	3,55%	5,88%	323	-0,8	-28	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,88	07.12.11	6,36%	107,69	-0,13%	4,81%	5,90%	395	7,4	98	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,27	05.11.11	7,25%	110,48	0,04%	5,63%	6,56%	424	9,4	155	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,05	09.11.11	6,13%	102,75	0,00%	5,73%	5,96%	435	10,0	156	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,82	07.12.11	6,66%	105,73	0,04%	5,93%	6,30%	454	73,6	176	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,98	03.02.12	5,33%	102,96	-0,16%	4,58%	5,17%	404	6,9	75	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,18	03.02.12	6,60%	105,33	-0,03%	5,86%	6,27%	447	10,4	169	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,53	20.09.11	6,13%	102,20	-0,02%	2,01%	5,99%	181	-4,1	-181	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,42	13.09.11	7,50%	106,65	0,00%	3,00%	7,03%	280	-3,7	-83	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,12	02.02.12	6,25%	107,51	-0,10%	3,88%	5,81%	356	1,0	5	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,18	18.01.12	7,50%	112,34	-0,18%	4,64%	6,68%	410	6,7	81	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,64	20.09.11	6,63%	108,21	-0,15%	4,91%	6,12%	405	8,0	109	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,15	13.09.11	7,88%	114,75	-0,02%	5,18%	6,86%	432	5,0	136	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,52	02.02.12	7,25%	111,32	-0,03%	5,55%	6,51%	416	10,4	138	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,81	27.06.12	5,38%	101,58	0,00%	3,34%	5,30%	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,80	27.12.11	6,10%	103,04	-0,01%	2,29%	5,92%	209	-4,2	-153	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,37	05.03.12	5,67%	105,50	-0,07%	3,36%	5,37%	316	0,9	-46	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1,52	24.10.11	8,88%	106,34	-0,04%	4,79%	8,35%	459	-0,3	97	534	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,55	10.11.11	8,25%	105,99	-0,00%	6,58%	7,78%	605	2,7	276	577	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	5,02	24.10.11	9,50%	111,89	0,11%	7,21%	8,49%	635	2,6	339	509	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,32	27.10.11	6,75%	97,46	-0,04%	7,24%	6,93%	637	5,7	341	850	USD	B+/ B2 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	4,03	23.12.11	7,75%	98,88	-0,15%	8,03%	7,84%	750	6,8	421	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	4,22	21.01.12	6,50%	97,82	-0,11%	7,03%	6,65%	650	5,6	321	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,70	22.11.11	7,50%	101,46	-0,05%	5,37%	7,39%	518	4,1	155	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,77	29.01.12	9,75%	108,88	-0,08%	4,80%	8,96%	460	1,1	98	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,33	19.10.11	9,25%	109,74	-0,05%	5,22%	8,43%	502	-0,1	140	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	4,26	26.01.12	6,25%	98,87	-0,14%	6,52%	6,32%	599	6,1	270	500	USD	/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	5,01	25.10.11	6,70%	99,51	-0,22%	6,80%	6,73%	594	9,3	297	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	5,11	27.01.12	7,75%	98,63	0,06%	8,02%	7,86%	716	3,7	420	500	USD	B/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-12	28.01.2012	0,40	28.01.12	8,00%	101,78	-0,04%	3,42%	7,86%	323	-0,3	-40	400	USD	BB / B2 /BB+
МТС-20	22.06.2020	6,38	22.12.11	8,63%	110,56	0,07%	6,99%	7,80%	561	8,9	282	750	USD	BB / Baa3 /BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,13	22.10.11	8,38%	100,78	-0,07%	2,30%	8,31%	210	10,2	-152	185	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-13	30.04.2013	1,54	31.10.11	8,38%	105,95	-0,04%	4,59%	7,90%	439	-0,4	76	801	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	2,65	29.09.11	4,25%	100,08	0,00%	4,21%	4,24%	390	-1,6	39	200	USD	/ Baa3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3,94	23.11.11	8,25%	105,06	-0,12%	6,97%	7,85%	643	5,6	314	600	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,88	02.02.12	6,49%	99,08	-0,01%	6,74%	6,55%	620	3,2	291	500	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4,71	01.03.12	6,25%	96,20	-0,09%	7,10%	6,50%	624	7,1	328	500	USD	/ Baa3 /

Вымпелком-18	30.04.2018	5,05	31.10.11	9,13%	108,18	-0,18%	7,54%	8,44%	668	8,5	371	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,78	02.02.12	7,75%	98,30	-0,23%	8,01%	7,88%	662	13,6	384	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,35	01.03.12	7,50%	95,39	-0,38%	8,17%	7,87%	678	15,4	400	1 500 USD	/	Ba3	/
Прочие															
АПРОСА-20	03.11.2020	6,66	03.11.11	7,75%	107,52	-0,05%	6,64%	7,21%	525	10,7	247	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,81	17.11.11	8,88%	111,85	-0,18%	4,83%	7,93%	451	4,0	101	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,53	21.09.11	7,88%	101,62	-0,03%	4,82%	7,75%	462	0,4	99	300 USD	BB/		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,94	19.09.11	10,00%	102,89	0,06%	9,02%	9,72%	871	-3,7	520	101 USD	NR/		/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,48	09.11.11	9,75%	105,50	-1,29%	8,18%	9,24%	765	40,2	436	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,62	22.12.11	8,50%	98,44	0,00%	8,94%	8,63%	840	2,9	511	31 USD	/		/B+
НМТП-12	17.05.2012	0,68	17.11.11	7,00%	101,54	-0,01%	4,72%	6,89%	453	-1,9	90	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,77	03.10.11	5,74%	105,52	-0,12%	4,61%	5,44%	374	7,4	78	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,45	03.02.12	7,70%	107,83	-0,09%	5,45%	7,14%	491	5,1	162	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,21	27.10.11	5,38%	98,70	-0,17%	5,63%	5,45%	477	8,2	180	800 USD	/	Baa3	/BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



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.