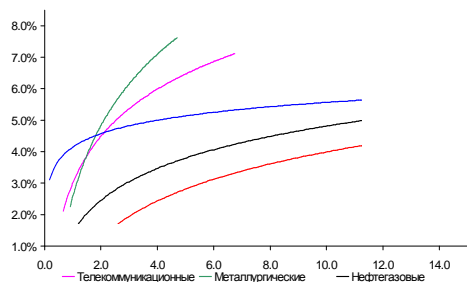
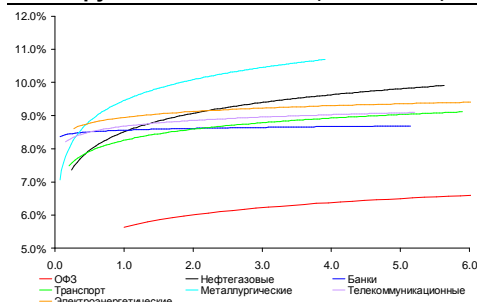


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1.69	10.686.п.	↓
30-YR UST, YTM	2.80	-9.556.п.	↓
Russia-30	124.88	0.06%	↑ 3.08
Rus-30 spread	139	106.п.	↓
Bra-40	128.45	-0.07%	↓ 8.35
Tur-30	188.75	0.12%	↑ 4.47
Mex-34	142.30	0.81%	↑ 3.88
CDS 5 Russia	162.14	16.п.	↑
CDS 5 Gazprom	227	06.п.	↓
CDS 5 Brazil	127	16.п.	↑
CDS 5 Turkey	179	46.п.	↑
CDS 5 Portugal	666	-216.п.	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31.8056	-0.48%	↓ 5.4 ↑
\$/Руб.	31.8263	-0.44%	↓ -1.5 ↓
EUR/\$	1.2541	0.55%	↑ -3.2 ↓
Ruble Basket	35.4363	-0.07%	↓ 3.2 ↑
	Imp rate		
NDF \$/Rub 6M	6.67%	0.09	↑
NDF \$/Rub 12M	6.68%	0.03	↑
NDF \$/Rub 3Y	6.68%	0.05	↑
FWD €/Rub 3m	40.4350	0.48%	↑
FWD €/Rub 6m	41.1464	0.53%	↑
FWD €/Rub 12m	42.4873	0.45%	↑
3M Libor	0.4308	-0.276.п.	↓
Libor overnight	0.1524	0.156.п.	↓
MosPrime	5.84	06.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	39	30	↑
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 430	-0.85%	↓ 3.9 ↑
DOW	13 173	-0.23%	↓ 7.8 ↑
S&P500	1 413	0.02%	↑ 12.4 ↑
Bovespa	59 381	0.79%	↑ 4.6 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	117.38	0.91%	↑ 9.1 ↑
Gold	1664.70	1.58%	↑ 5.6 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

В середине недели на рынке можно было наблюдать фиксацию прибыли. Цены российских государственных еврооблигаций консолидировались возле достигнутых уровней, активность торгов снизилась. С выходом протокола последнего заседания ФРС США настроения улучшились - большинство руководителей ФРС все больше склоняются к необходимости QE3. Ожидания рынка, что ведущие ЦБ выйдут с поддерживающими мерами уже осенью, остаются крайне высокими.

Рублевые облигации

Активность торгов в секторе рублевого долга вновь снизилась до минимальных значений. С приближением сентября первичный рынок постепенно оживает, предлагаемые уровни ставок выглядят в основном привлекательно с учетом невысокой дюрации выпусков.

Макроэкономика, стр. 4

В июле отток капитала может достичь \$3-5 млрд; НЕГАТИВНО

Независимо от того, будет ли пересмотрен показатель оттока капитала Минэкономразвития за июль, данный факт указывает на то, что чистый приток капитала, отмеченный в июне, был единовременным явлением.

Инфляция составила 0,2% с начала месяца; НЕГАТИВНО

Даже Минэкономразвития больше не соглашается с прогнозом ЦБ, что является крайне негативным сигналом для рынка.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин разместил половину заявленного объема 7-летних ОФЗ 26208 на 8,5 млрд руб под 7,8%

Банк Уралсиб открыл книгу по размещению облигаций серии 05 на 7 млрд руб

Нижегородская область начнет 29 августа размещение облигаций на 8 млрд руб

Промсвязьбанк начал премаркетинг облигаций серии БО-07 на 5 млрд руб с доходностью к 2-летней оферте 10,25-10,78%

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

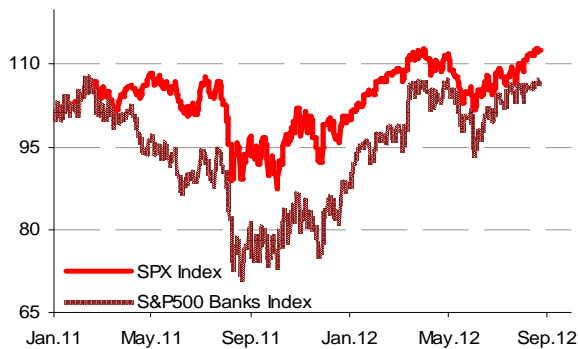
- Росстат: Инфляция в РФ с 14 по 20 августа составила 0,1%, с начала года - 4,7%
- Объем международных резервов РФ за неделю снизился на \$2,1 млрд - до \$507,9 млрд
- ЦБ зарегистрировал два выпуска облигаций АКБ Международный Финансовый Клуб на 2,5 млрд руб
- РЖД установили ставку 8-го купона по облигациям серии 13 на уровне 0,1% годовых
- Ставка 2-го купона по облигациям ТГК-1 серии 04 составит 7,6% годовых
- Кредит Европа Банк выкупил по оферте 73% выпуска облигаций серии 06 на сумму более 2,9 млрд руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

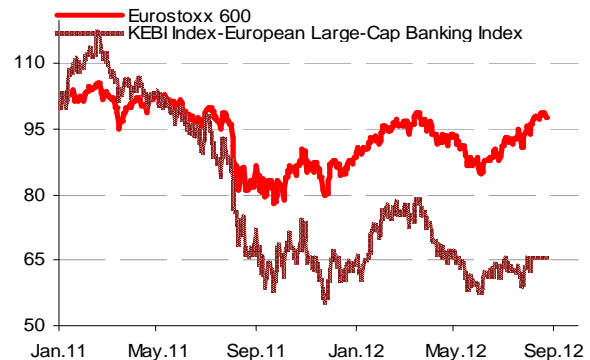
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	29.18	-0.22 ↓	Bof A CDS 5Y	220	3 ↑
3M Euribor - OIS 3M	24.30	-0.80 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	313	4 ↑
Portugal CDS 5Y	666	-21 ↓	Citigroup CDS 5Y	220	4 ↑
Italy CDS 5Y	418	22 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	182	4 ↑
Spain CDS 5Y	461	14 ↑	Societe Generale CDS 5Y	255	7 ↑
			Unicredit CDS 5Y	442	6 ↑

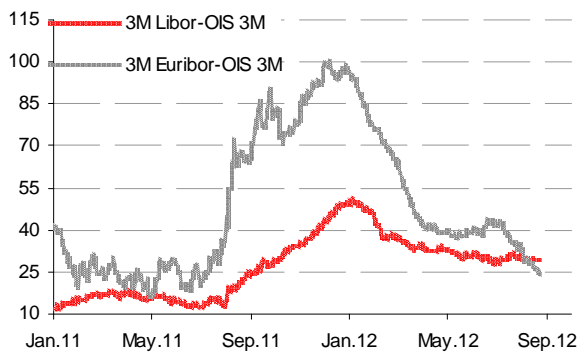
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



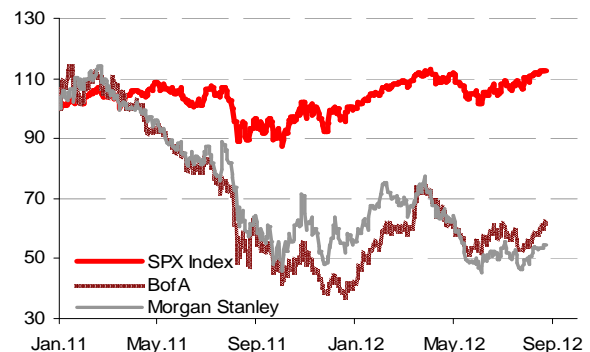
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



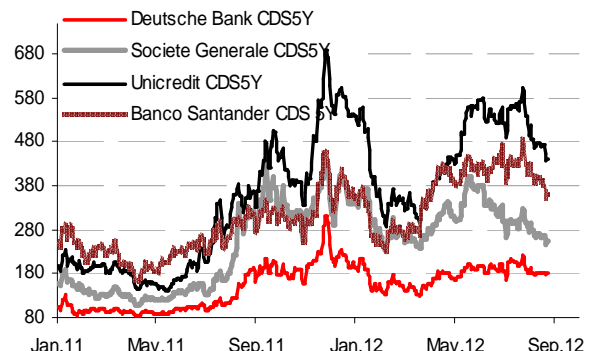
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В середине недели на рынке можно было наблюдать фиксацию прибыли, полученной от “необоснованного” роста днем ранее. Цены российских государственных еврооблигаций консолидировались возле достигнутых уровней, активность торгов снизилась, участники рынков постепенно выходили из длинных ликвидных выпусков, продемонстрировавших ценовой рост. По итогам дня доходность длинных UST снизилась примерно на 10 б.п. (по UST-10 доходность составила 1,69% годовых). Rus-30 сохранился ценовой уровень в 124,9% от номинала. Риск на Россию CDS 5Y завершил день на отметке 162 б.п., спреда с базовыми активами за счет выраженного движения UST снова расширились.

С выходом протокола последнего заседания ФРС США настроения улучшились - большинство руководителей ФРС все больше склоняются к необходимости QE3 и находят новый раунд смягчения монетарной политики обоснованным довольно скоро, если поступающая информация не укажет на существенное и устойчивое усиление темпов восстановления экономики. Следующее заседание Комитета по открытым рынкам ФРС пройдет 12-13 сентября. Ожидания рынка, что ведущие ЦБ выйдут с поддерживающими мерами уже осенью, остаются крайне высокими. Опубликованная утром статистика из Китая также указала на необходимость дальнейшего стимулирования. Деловая активность в перерабатывающей промышленности КНР, по предварительной оценке, в августе снижается. Индекс менеджеров закупок (PMI), рассчитываемый HSBC, в августе снизился до 47,8 пункта с 49,3 пункта в июле. Накануне председатель Народного банка Китая заявил, что не исключает очередного стимулирования в той или иной форме (новое снижение базовой ставки, снижение норм резервирования для банков).

Инвесторы продолжают следить за ходом встреч глав Германии, Франции и Греции (до 25 августа), на которых должна обсуждаться возможность продления еще на 2 года (до 2015г) сроков фискальной корректировки для Греции. В любом случае какие-то более конкретные шаги могут быть озвучены не ранее сентября, когда состоится встреча Еврогруппы, а также министров финансов и экономики G20, и должен выйти отчет комиссии “тройки”, заключение которой необходимо для принятия дальнейших решений по Греции. Сегодня Федеральное статистическое управление Германии опубликует окончательные данные об изменении ВВП во втором квартале, выйдут индексы PMI Франции, Германии и ЕС за август, Минторг США обнародует данные о продажах новых домов в июле, а также о количестве первичных обращений за пособием по безработице на прошлой неделе.

Рублевые облигации

Активность торгов в секторе рублевого долга вновь снизилась до минимальных значений. Несколько сделок наблюдалось в банковском секторе на фоне активизации банковских эмитентов на первичном рынке. С приближением сентября первичный рынок постепенно оживает. Объем предложения на конец августа – начало сентября составляет порядка 35 млрд руб, предлагаемые уровни ставок выглядят в основном привлекательно с учетом невысокой дюрации выпусков.

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

Макроэкономика

В июле отток капитала может достичь \$3-5 млрд; НЕГАТИВНО

Как сообщает Минэкономразвития, в июле чистый отток капитала достиг \$3-5 млрд. Хотя этот показатель соответствует нашему прогнозу \$4 млрд, мы считаем данную информацию негативной.

Хотя Банк России хранит молчание по поводу оттока капитала в июле, учитывая профицит текущего счета в несколько миллиардов долларов в прошлом месяце и интервенции ЦБ в размере примерно \$1 млрд на валютном рынке, диапазон \$3-5 млрд представляется вполне реалистичным. Даже в случае незначительного расхождения итоговой цифры ЦБ от прогноза Минэкономразвития, главное в том, что в России продолжается отток капитала, а значит приток капитала в июне (\$4 млрд) был единовременным. Этот факт может оказать дополнительное давление на курс рубля, который практически не показал укрепления, несмотря на недавний рост цен на нефть.

Мы опасаемся ускорения оттока в августе, что может быть связано с крупными дивидендными выплатами российскими компаниями, которые, могут быть частично конвертированы в иностранные валюты. Таким образом, мы подтверждаем прогноз оттока капитала в размере \$70 млрд на этот год.

Инфляция составила 0,2% с начала месяца; НЕГАТИВНО

По данным Росстата, инфляция в период с 1 по 20 августа составила 0,2%. Согласно новому прогнозу Минэкономразвития, инфляция по итогам года составит 7%, что выше прогнозного ориентира ЦБ 6%. Повышение прогноза – негативная новость для рынка по двум причинам.

Во-первых, августовский показатель инфляции снижает шансы дефляции в этом году, следовательно, официальный прогноз инфляции 6%, скорее всего, выполнен не будет. С начала года инфляция уже составила 4,7%, и даже если она сохранится на текущем уровне 0,2% по итогам августа, годовой показатель инфляции уже достигнет 6,0% в конце месяца.

Второе опасение связано с тем, что ЦБ не смог донести этот риск до участников рынка. Хотя ускорение инфляционного тренда стало очевидным уже в конце июня, регулятор занял выжидательную политику и использовал подход, при котором не только не повышал процентные ставки, но настаивал на сохранении своего годового прогноза. По сути, решение Минэкономразвития установить прогноз инфляции на уровне 7% – верный шаг, который может заставить ЦБ улучшить коммуникацию с рынком. Мы сохраняем наш прогноз инфляции 6,7%, который мы повысили месяц назад, отразив усиление инфляционных рисков.

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

Корпоративные новости

Минфин разместил половину заявленного объема 7-летних ОФЗ 26208 на 8,5 млрд руб под 7,8%

Суммарный объем спроса на аукционе несколько превысил предложение составив 18 млрд руб при объеме эмиссии в 15 млрд руб. Вместе с тем, спрос, находящийся внутри предложенного Минфином диапазона доходностей составил лишь 8,5 млрд руб. Эмитент полностью удовлетворил эти заявки. Доходность по цене отсечения, как и

средневзвешенная доходность были установлены по верхней границе прогнозного диапазона на уровне 7,80% годовых.

Банк Уралсиб открыл книгу по размещению облигаций серии 05 на 7 млрд руб

Сбор заявок продлится до 29 августа. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 31 августа. Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена по результату бук-билдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 9,35-9,85% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,57-10,09%.

Нижегородская область начнет 29 августа размещение облигаций на 8 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Облигации имеют амортизационную структуру погашения. Ставка купона на первые три года обращения будет установлена по результатам бук-билдинга. Ставка 7-8-го купона будет на 20 б.п. ниже ставки 1-го купона, 9-10-го купонов – на 40 б.п. ниже. Организатор займа: Банк Союз.

Промсвязьбанк начал премаркетинг биржевых облигаций серии БО-07 на 5 млрд руб с доходностью к 2-летней оферте 10,25-10,78% годовых

Размещение выпуска пройдет в формате бук-билдинга. Сбор заявок осуществляется 28-31 августа. Планируемая дата технического размещения на ФБ ММВБ – 6 сентября.

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Эмитент установил диапазон ставки купона на уровне 10,0-10,5% годовых, что соответствует доходности в размере 10,25-10,78%.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра-ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2.56	29.10.12	3.63%	104.91	0.09%	1.75%	3.46%	139	0.4	2.53	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4.28	04.10.12	3.25%	103.95	0.02%	2.34%	3.13%	182	5.1	4.23	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4.74	24.01.13	11.00%	144.94	0.28%	2.73%	7.59%	202	0.0	4.68	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6.47	29.10.12	5.00%	113.34	0.06%	3.04%	4.41%	189	6.0	6.37	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7.88	04.10.12	4.50%	109.95	0.04%	3.28%	4.09%	214	6.3	7.75	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9.31	24.12.12	12.75%	190.44	0.15%	4.63%	6.70%	294	9.0	9.10	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5.44	30.09.12	7.50%	124.88	0.06%	3.08%	6.01%	139	9.5	11.29	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15.60	04.10.12	5.63%	118.04	-0.09%	4.51%	4.77%	171	10.1	15.26	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4.49	10.09.12	7.85%	106.85	-0.01%	6.36%	7.35%	--	--	4.35	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3.72	20.10.12	5.06%	106.14	0.02%	3.45%	4.77%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2.64	03.02.13	8.75%	98.46	0.18%	9.36%	8.89%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: 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-13	24.06.2013	0.81	24.12.12	9.25%	105.39	-0.00%	2.69%	8.78%	242	0.5	94	392	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	2.31	18.09.12	8.00%	106.93	0.00%	5.09%	7.48%	482	1.7	334	600	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3.97	22.02.13	6.30%	95.71	-0.06%	7.44%	6.58%	692	7.2	510	300	USD	B+ / Ba2 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	4.19	25.09.12	7.88%	106.29	0.02%	6.40%	7.41%	588	5.1	406	1 000	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-21	28.04.2021	6.37	28.10.12	7.75%	103.28	-0.06%	7.23%	7.50%	609	7.8	419	1 000	USD	BB / Ba1 / BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0.70	13.11.12	7.34%	103.55	-0.03%	2.35%	7.08%	208	4.4	60	500	USD	/ Ba2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2.97	25.11.12	5.97%	101.38	0.12%	5.50%	5.89%	514	-0.3	375	300	USD	/ Ba3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4.10	10.11.12	6.02%	98.81	0.18%	6.31%	6.09%	579	1.2	397	400	USD	/ Ba3 / BBB-
ВТБ-12	31.10.2012	0.19	31.10.12	6.61%	100.92	-0.09%	1.61%	6.55%	134	39.7	-14	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2.32	04.09.12	6.47%	107.05	-0.03%	3.53%	6.04%	326	2.8	178	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3.25	15.02.13	4.25%	104.85	0.02%	2.76%	4.05%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4.04	12.10.12	6.00%	104.02	0.01%	5.02%	5.77%	449	5.4	267	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0.75	29.11.12	6.88%	107.07	0.09%	5.43%	6.42%	516	0.0	368	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0.75	22.02.13	6.32%	104.02	0.11%	5.46%	6.07%	519	-0.5	371	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12.68	31.12.12	6.25%	106.71	-0.01%	5.72%	5.86%	403	10.8	121	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4.60	22.11.12	5.45%	107.99	0.00%	3.76%	5.05%	305	6.1	103	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4.05	13.02.13	5.38%	107.76	-0.08%	3.49%	4.99%	296	7.5	114	750	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6.30	09.01.13	6.90%	115.80	0.12%	4.50%	5.96%	335	4.8	146	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7.64	05.01.13	6.03%	109.49	-0.04%	4.80%	5.50%	366	7.4	152	1 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9.13	22.11.12	6.80%	115.59	0.12%	5.16%	5.88%	347	9.4	53	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3.43	27.11.12	5.13%	103.03	-0.03%	4.24%	4.97%	372	6.4	190	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0.83	28.12.12	7.93%	104.53	-0.04%	2.49%	7.59%	223	5.3	75	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2.17	15.12.12	6.25%	105.03	0.00%	3.95%	5.95%	368	1.6	220	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2.78	23.09.12	6.50%	106.11	0.02%	4.36%	6.13%	400	2.9	262	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4.17	17.11.12	5.63%	101.56	-0.09%	5.25%	5.54%	473	7.8	291	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5.33	03.11.12	7.25%	103.10	0.07%	6.67%	7.03%	596	4.9	358	500	USD	BB- / Ba1 /
МБРР-16*	10.03.2016	3.01	10.09.12	7.93%	88.69	0.00%	11.93%	8.94%	1157	4.3	1018	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1.12	21.10.12	6.50%	102.98	0.01%	3.84%	6.31%	358	0.8	210	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19*	26.04.2019	4.88	26.10.12	10.00%	100.39	-0.06%	9.91%	9.96%	921	7.3	719	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0.87	15.01.13	10.75%	105.26	-0.01%	4.67%	10.21%	440	1.9	292	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1.58	25.10.12	6.20%	99.81	0.18%	6.31%	6.21%	605	-9.5	457	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0.44	31.01.13	12.50%	102.64	-0.43%	11.82%	12.18%	1156	13.1	1008	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3.23	08.01.13	11.25%	107.26	-0.13%	8.98%	10.49%	862	8.0	724	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3.84	25.10.12	8.50%	98.00	0.32%	9.03%	8.67%	851	-2.9	669	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	2.85	29.09.12	5.01%	99.61	0.03%	5.15%	5.03%	479	2.8	340	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2.91	21.10.12	11.00%	81.57	0.07%	18.08%	13.49%	1772	2.0	1633	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0.71	16.11.12	7.18%	103.93	-0.01%	1.73%	6.90%	146	1.8	-2	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1.34	14.01.13	7.13%	106.08	-0.03%	2.64%	6.72%	238	3.4	90	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4.13	15.11.12	6.30%	109.82	-0.02%	4.00%	5.74%	348	6.0	166	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17-2	27.12.2017	4.71	27.12.12	5.30%	105.61	-0.14%	4.12%	5.02%	341	9.2	139	850	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4.78	29.11.12	7.75%	118.43	-0.03%	4.12%	6.54%	342	6.6	140	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3.39	03.12.12	6.00%	101.49	0.05%	5.78%	5.91%	542	3.3	403	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2.94	16.12.12	7.73%	96.21	0.01%	9.07%	8.03%	871	3.7	733	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3.65	01.12.12	7.56%	94.03	0.06%	9.28%	8.04%	876	4.0	694	200	USD	B-/	B1	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2.57	11.01.13	9.25%	100.68	0.12%	9.07%	9.19%	871	0.8	733	350	USD	B+/	Ba3	/ B+
Сбербанк-13	15.05.2013	0.71	15.11.12	6.48%	103.66	-0.01%	1.40%	6.25%	114	2.0	-34	500	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0.84	02.01.13	6.47%	104.15	-0.00%	1.57%	6.21%	131	0.9	-17	500	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2.69	07.01.13	5.50%	107.75	0.10%	2.68%	5.10%	232	0.0	93	1 500	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4.06	24.09.12	5.40%	106.14	-0.05%	3.92%	5.09%	340	6.6	158	1 250	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4.05	07.02.13	4.95%	104.25	-0.07%	3.90%	4.75%	338	7.2	156	1 000	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5.83	28.12.12	5.18%	103.97	-0.24%	4.50%	4.98%	335	11.0	142	1 000	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7.40	07.02.13	6.13%	108.68	-0.21%	4.96%	5.64%	382	9.7	168	750	USD	/	A3	/ BBB
ТКС-14	21.04.2014	1.51	21.10.12	11.50%	103.18	-0.25%	9.37%	11.15%	911	18.3	763	175	USD	/	B2	/ B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0.07	18.01.13	10.51%	93.13	-0.02%	12.42%	11.29%	1216	2.6	1068	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1.47	18.09.12	7.00%	103.39	-0.02%	4.73%	6.77%	447	2.9	298	500	USD	NR/	Ba3	/ BB- /*

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

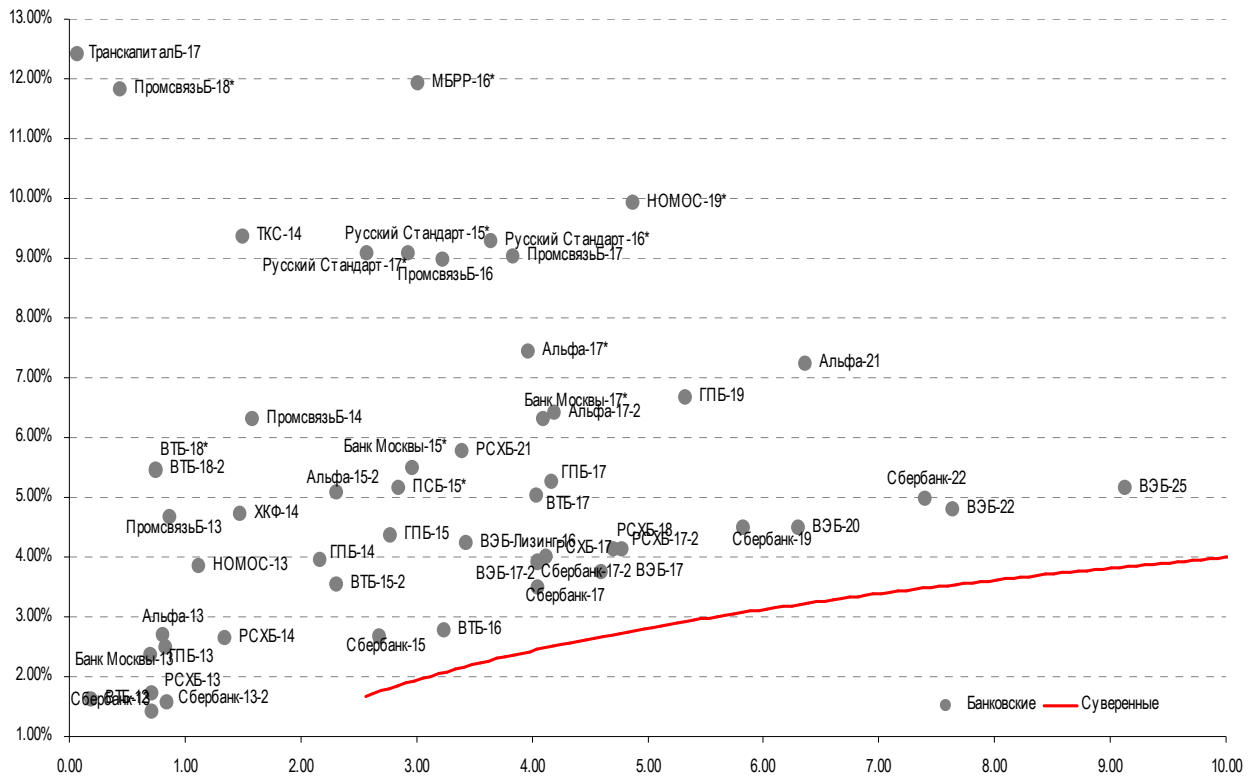
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти-я	Изме-нение	Дох-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	0.29	09.12.12	4.56%	101.01	-0.00%	1.10%	4.51%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0.50	01.09.12	9.63%	104.34	-0.04%	1.27%	9.23%	100	5.5	-48	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0.67	22.01.13	4.51%	102.45	0.00%	0.78%	4.40%	52	2.0	-96	40	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0.66	22.01.13	5.63%	102.48	0.04%	1.79%	5.49%	152	-5.3	4	28	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0.62	11.10.12	7.34%	103.78	0.01%	1.32%	7.08%	106	-1.9	-42	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0.92	31.01.13	7.51%	105.62	0.00%	1.44%	7.11%	117	0.2	-31	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	1.46	25.02.13	5.03%	104.87	0.01%	1.72%	4.80%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2.04	31.10.12	5.36%	106.41	-0.03%	2.32%	5.04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1.83	31.01.13	8.13%	110.55	0.02%	2.51%	7.35%	224	0.3	76	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2.62	01.06.13	5.88%	108.43	0.02%	2.68%	5.42%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2.24	04.02.13	8.13%	113.28	0.01%	2.46%	7.17%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3.03	29.11.12	5.09%	106.84	0.02%	2.88%	4.77%	252	3.2	114	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3.77	22.11.12	6.21%	111.40	0.01%	3.31%	5.58%	279	5.1	97	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	4.14	22.03.13	5.14%	108.41	0.09%	3.13%	4.74%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4.51	02.11.12	5.44%	110.14	0.17%	3.28%	4.94%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	4.22	15.03.13	3.76%	103.30	0.25%	2.97%	3.64%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4.69	13.02.13	6.61%	115.64	0.11%	3.42%	5.71%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4.63	11.10.12	8.15%	122.16	0.18%	3.74%	6.67%	304	2.1	102	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6.07	01.02.13	7.20%	112.80	0.15%	3.15%	6.38%	200	1.9	11	400	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	07.03.2022	7.27	07.09.12	6.51%	117.18	0.43%	4.30%	5.56%	315	1.0	101	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7.97	19.01.13	4.95%	104.79	0.60%	4.35%	4.72%	320	-0.8	107	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11.54	28.10.12	8.63%	137.86	0.37%	5.59%	6.26%	390	7.4	96	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	13.18	16.02.13	7.29%	125.90	0.60%	5.39%	5.79%	370	6.0	87	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2.06	05.11.12	6.38%	108.97	0.05%	2.17%	5.85%	191	-1.1	43	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4.19	07.12.12	6.36%	112.02	0.10%	3.60%	5.67%	308	3.0	126	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5.76	05.11.12	7.25%	117.90	0.35%	4.33%	6.15%	362	0.0	125	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6.58	09.11.12	6.13%	112.02	0.37%	4.37%	5.47%	322	1.2	133	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7.47	07.12.12	6.66%	116.91	0.47%	4.50%	5.69%	335	0.5	122	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3.19	03.02.13	5.33%	106.90	0.00%	3.19%	4.98%	283	3.7	145	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6.73	03.02.13	6.60%	115.42	0.04%	4.40%	5.72%	325	6.3	136	650	USD	/ Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0.54	13.09.12	7.50%	103.58	-0.01%	1.01%	7.24%	75	1.0	-73	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2.30	02.02.13	6.25%	107.49	0.09%	3.04%	5.81%	278	-2.5	130	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3.47	18.01.13	7.50%	113.99	0.10%	3.62%	6.58%	310	2.4	128	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3.96	20.09.12	6.63%	111.90	0.17%	3.77%	5.92%	325	1.2	143	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4.56	13.09.12	7.88%	119.06	0.16%	4.01%	6.61%	331	2.5	129	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6.00	02.02.13	7.25%	118.24	0.11%	4.35%	6.13%	321	5.0	131	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1.46	05.09.12	5.67%	105.68	0.06%	1.89%	5.37%	163	-2.4	15	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0.65	24.10.12	8.88%	103.93	-0.04%	2.89%	8.54%	263	6.4	115	534	USD	B+/ B1 / BB-
Евраз-15	10.11.2015	2.84	10.11.12	8.25%	107.95	0.11%	5.51%	7.64%	515	-0.2	377	577	USD	B+/ B1 / BB-
Евраз-17	24.04.2017	3.95	24.10.12	7.40%	101.79	0.12%	6.94%	7.27%	642	2.6	460	600	USD	B+/ B1 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	4.45	24.10.12	9.50%	109.50	0.06%	7.41%	8.68%	671	4.6	507	509	USD	B+/ B1 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4.70	27.10.12	6.75%	97.73	-0.02%	7.24%	6.91%	654	6.6	452	850	USD	B+/ B1 / BB-
Кокс-16	23.06.2016	3.32	23.12.12	7.75%	91.64	0.02%	10.45%	8.46%	1009	3.4	870	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3.50	21.01.13	6.50%	100.64	0.12%	6.31%	6.46%	579	2.0	397	750	USD	/ Baa3 / BB-
Распадская-17	27.04.2017	3.92	27.10.12	7.75%	100.39	-0.03%	7.65%	7.72%	713	6.4	531	400	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	0.91	29.01.13	9.75%	106.74	-0.01%	2.40%	9.13%	213	0.7	65	544	USD	BB+/ Ba1 / BB
Северсталь-14	19.04.2014	1.53	19.10.12	9.25%	109.73	-0.00%	3.17%	8.43%	290	1.4	142	375	USD	BB+/ Ba1 / BB
Северсталь-16	26.07.2016	3.53	26.01.13	6.25%	102.74	-0.04%	5.46%	6.08%	494	6.6	312	500	USD	BB+/ Ba1 / BB
Северсталь-17	25.10.2017	4.38	25.10.12	6.70%	104.23	0.06%	5.74%	6.43%	504	4.7	340	1 000	USD	BB+/ Ba1 / BB
ТМК-18	27.01.2018	4.51	27.01.13	7.75%	99.60	0.06%	7.84%	7.78%	714	4.9	550	500	USD	B+/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-20	22.06.2020	5.96	22.12.12	8.63%	118.52	0.03%	5.66%	7.28%	452	6.3	262	750	USD	BB/ Ba2 / BB+

Вымпелком-13	30.04.2013	0.67	31.10.12	8.38%	104.18	0.00%	2.19%	8.04%	193	-0.7	45	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1.77	29.09.12	4.46%	100.73	0.06%	4.05%	4.43%	378	-1.6	230	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3.26	23.11.12	8.25%	108.67	0.00%	5.65%	7.59%	529	3.7	390	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3.14	02.02.13	6.49%	103.87	0.23%	5.25%	6.25%	489	-3.6	350	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3.90	01.09.12	6.25%	100.78	0.08%	6.06%	6.21%	553	3.5	371	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4.51	31.10.12	9.13%	110.66	0.03%	6.83%	8.25%	612	5.3	410	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6.35	02.02.13	7.75%	101.95	0.04%	7.43%	7.60%	628	6.2	439	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6.74	01.09.12	7.50%	100.69	0.13%	7.40%	7.45%	626	5.0	436	1 500 USD	BB/	Ba3	/
Прочие															
АПРОСА-20	03.11.2020	6.20	03.11.12	7.75%	110.96	-0.02%	6.03%	6.98%	489	7.2	299	1 000 USD	BB-/	Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2.04	17.11.12	8.88%	111.12	-0.05%	3.64%	7.99%	338	4.1	189	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5.41	17.11.12	6.95%	102.10	-0.03%	6.56%	6.81%	585	6.7	347	500 USD	BB/		/BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2.24	19.09.12	10.00%	101.00	0.00%	9.55%	9.90%	928	2.0	780	101 USD	NR/		/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2.79	09.11.12	9.75%	100.00	0.00%	9.75%	9.75%	939	4.0	800	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	2.93	22.12.12	8.50%	101.42	0.19%	8.00%	8.38%	764	3.9	626	31 USD	/	Ba3	/B+
РЖД-17	03.04.2017	4.06	03.10.12	5.74%	109.68	0.19%	3.45%	5.23%	293	0.8	111	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	7.50	05.10.12	5.70%	109.97	0.08%	4.42%	5.18%	327	5.8	113	1 000 USD	BBB/	Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2.69	03.02.13	7.70%	104.09	-0.49%	6.16%	7.40%	580	22.4	441	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4.51	27.10.12	5.38%	99.50	-0.18%	5.49%	5.40%	478	10.2	314	800 USD	/	Ba2	/BB+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: 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 Торговые операции	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896 Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alforma Capital Markets, Inc. (далее «Alforma»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforma в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.