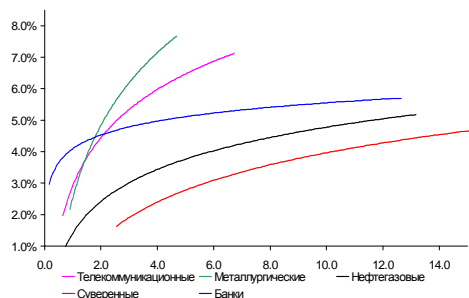
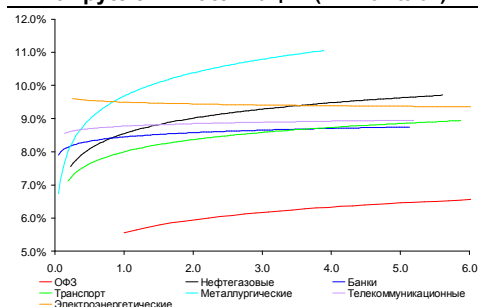


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1.63	-1.71б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	2.75	-1.31б.п. ↓	
Russia-30	124.95	-0.82% ↓	3.06
Rus-30 spread	143	17б.п. ↑	
Bra-40	128.37	-0.13% ↓	8.36
Tur-30	189.19	0.10% ↑	4.45
Mex-34	142.23	-0.02% ↓	3.88
CDS 5 Russia	163.64	-1б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	228	0б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	129	1б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	181	0б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	689	-1б.п. ↓	

Валютный и денежный рынок			YTD%
\$/Руб. ЦБП	32.0183	0.46% ↑	6.1 ↑
\$/Руб.	31.9929	0.35% ↑	-0.6 ↓
EUR/\$	1.2566	0.54% ↑	-3.0 ↓
Ruble Basket	35.7021	0.62% ↑	2.2 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6.62%	-0.01 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6.68%	-0.14 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	6.63%	0.00	
FWD			
FWD €/Rub 3m	40.8671	1.05% ↑	
FWD €/Rub 6m	41.5468	1.00% ↑	
FWD €/Rub 12m	42.9311	0.98% ↑	

3M Libor	0.4228	-0.21б.п. ↓	
Libor overnight	0.1514	0.15б.п. ↑	
MosPrime	5.97	0б.п. ↑	

Прямое репо с ЦБ, млрд	385	65 ↑	
------------------------	-----	------	--

Фондовые индексы			YTD%
RTS	1 429	-0.19% ↓	3.4 ↑
DOW	13 103	-0.17% ↓	7.2 ↑
S&P500	1 409	-0.08% ↓	12.1 ↑
Vovespa	58 406	0.51% ↑	2.9 ↑

Сырьевые товары			
Brent spot	113.28	-0.43% ↓	5.3 ↑
Gold	1669.85	-0.16% ↓	5.9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Торговая активность на рынке в начале недели оставалась ограниченной. Тем не менее, новостной фон продолжил постепенно ухудшаться, тревога инвесторов с приближением конца месяца. Несмотря на углубление рецессии, Испания удачно провела размещение векселей, отразив ожидания, что ЕЦБ вмешается и начнет таргетировать уровни доходности проблемных стран уже в ближайшее время. М. Драги отменил запланированное на 1 сентября выступление на симпозиуме в Джексон Хоуле, которое участники торгов рассматривали как важное с точки зрения анонсирования новых мер.

Рублевые облигации

На рынке сохраняется боковой тренд на фоне умеренной активности игроков. Основной объем сосредоточен в новых выпусках, выходящих на вторичный рынок. Сегодня Минфин будет проводить очередной аукцион по размещению ОФЗ. Однако эмитент не рассчитывает на значительный интерес инвесторов, продолжая сокращать объемы размещения и предлагая инвесторам более короткие займы.

Макроэкономика, стр. 4

Минэкономразвития повысило прогноз роста ВВП лишь до 3,5%; НЕЙТРАЛЬНО

Обновленный прогноз роста ВВП на 2012 г, оказавшийся ниже ожидаемого, объясняется слабыми макропоказателями за июль. Долгосрочный прогноз по-прежнему оптимистичен.

Корпоративные новости, стр. 5

ВТБ разместил 4-летние еврооблигации на 600 млн швейцарских франков с доходностью 3,15%

Элемент Лизинг начал сбор заявок на биржевые облигации серии БО-01 на 1 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

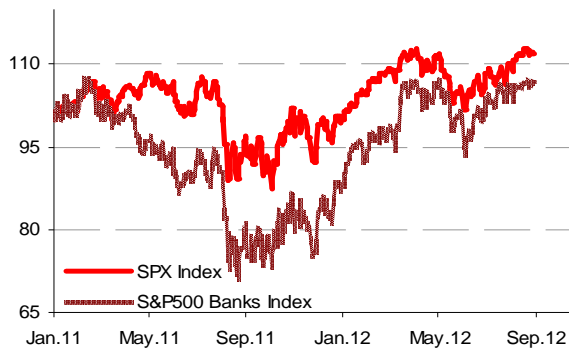
- Минфин 29 августа проведет аукцион по размещению 5-летних ОФЗ 25080 на 10 млрд руб; ориентир доходности установлен в диапазоне 7,52-7,57% годовых
- Ставка 4-5-го купонов по облигациям Транскапиталбанка серии 02 составит 10,25% годовых (+210 б.п.)
- ФБ ММВБ с 28 августа начинает вторичные торги облигациями Газпромбанка серии 06 и РТК серии 02
- Банк ЗЕНИТ выкупил по оферте 62,4% выпуска облигаций серии БО-02
- S&P повысило рейтинг Газпромбанка до BBB- с BB+, прогноз – стабильный

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

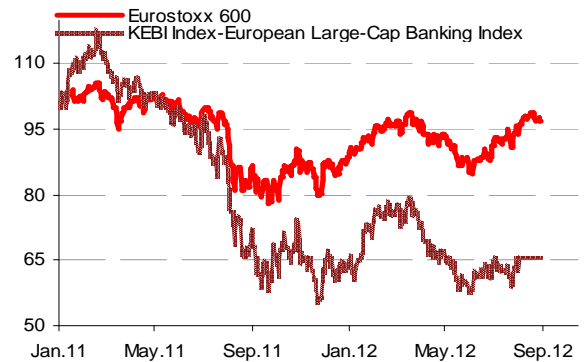
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	28.63	-0.36 ↓	Bof A CDS 5Y	227	-2 ↓
3M Euribor - OIS 3M	22.10	-0.20 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	320	-3 ↓
Portugal CDS 5Y	689	-1 ↓	Citigroup CDS 5Y	228	-1 ↓
Italy CDS 5Y	455	-2 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	196	0 ↓
Spain CDS 5Y	496	-2 ↓	Societe Generale CDS 5Y	268	1 ↑
			Unicredit CDS 5Y	471	6 ↑

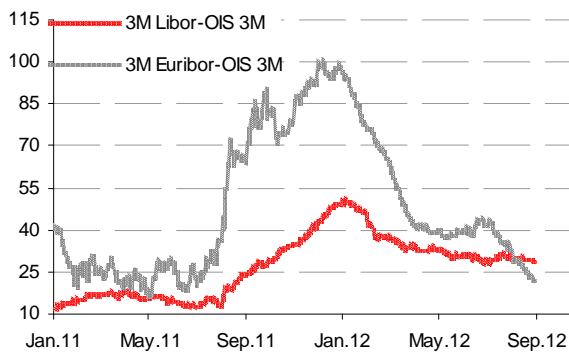
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



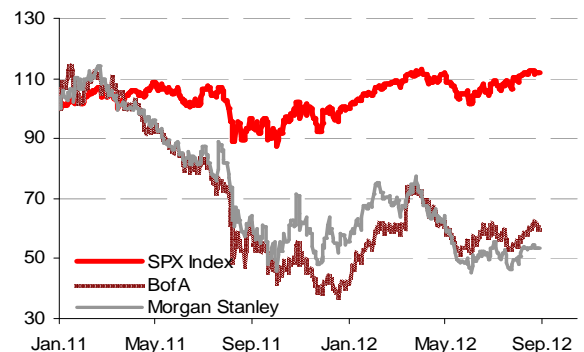
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



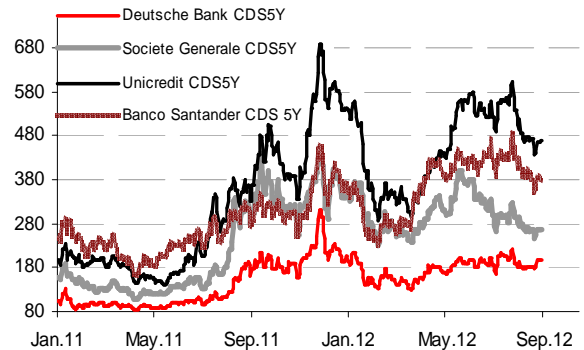
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Торговая активность на рынке в начале недели оставалась ограниченной. Тем не менее, новостной фон продолжил постепенно ухудшаться, тревога инвесторов с приближением конца месяца. По итогам дня доходность UST-10 снизилась до 1,62% годовых. Цена Rus-30 по итогам дня составила 124,95% от номинала.

Сначала правительство Японии впервые за 10 месяцев пересмотрело вниз прогноз роста расходов потребителей, строительства, экспорта, импорта и пром.производства на август, что сформировало неблагоприятные настроения к утру вторника. Затем негативные сигналы разной степени важности в ходе торгового дня поступали из Европы. Так, согласно вышедшим данным, рецессия в Испании углубляется – ВВП страны ускорил падение во II квартале до 0,4% (совпав со средним прогнозом). Затем появилось сообщение о том, что Каталония, самый богатый регион Испании, намерена попросить у центрального правительства экстренную финансовую помощь в размере 5 млрд евро. Средства из специального фонда объемом в 18 млрд евро должны быть направлены на обслуживание имеющегося долга и финансирование текущих расходов. Несмотря на хорошие ценовые показатели с рынка недвижимости, индекс доверия потребителей к экономике США неожиданно упал в августе до 60,6 пункта (против ожидавшегося роста до 66 пунктов).

В то же время, несмотря на ухудшение экономических показателей, Испания удачно провела во вторник аукционы по суверенным векселям (стоимость заимствования упала до минимального уровня за последние три месяца), отражая ожидания, что ЕЦБ вмешается и начнет таргетировать уровни доходности проблемных стран уже в ближайшее время. Дискуссия относительно введения подобной меры остается открытой при активном оппонировании со стороны Бундесбанка. Дополнительным негативом стало сообщение о том, что глава ЕЦБ М. Драги отменил запланированное на 1 сентября выступление на симпозиуме в Джексон Хоуле, которое участники торгов рассматривали как важное с точки зрения анонсирования новых мер.

Таким образом, как мы уже отмечали ранее, ожидания по поводу новых поддерживающих мер ведущими ЦБ сильно завышены и уже заложены в цены рискованных активов. В то же время, ФРС США и Банк Англии, вероятно, предоставят ЕЦБ право действовать первым, пожелав сохранить в своем арсенале меры на случай дальнейшего ухудшения ситуации (подобное мы наблюдали месяц назад). Европейский же регулятор в свою очередь может воздержаться от объявления о запуске программы выкупа европейских долгов до принятия решения о ESM со стороны Конституционного суда ФРГ (12 сентября). И при разыгрывании подобного сценария, даже с учетом дальнейшего смягчения риторики регуляторов, рынок может не увидеть в сентябре новых мер, и будет, вероятно, разочарован.

Сегодня Федеральное статистическое управление Германии опубликует предварительные данные об изменении потребительских цен в августе, Италия проведет размещение 6-месячных векселей, в США будет опубликована оценка ВВП за 2кв12г, важная в преддверии выступления главы ФРС США Б.Бернанке (ожидается пересмотр вверх с 1,5% до 1,7%), выйдет региональный обзор Beige Book.

Рублевые облигации

На рынке сохраняется боковой тренд на фоне умеренной активности игроков. Основной объем сосредоточен в новых выпусках, выходящих на вторичный рынок. Так, облигации газпромбанка, размещавшиеся в конце июля, вчера открылись выше номинала (на уровне 100,5/101%), на фоне закрытия форвардных контрактов объем сделок в данном выпуске был достаточно высоким.

Сегодня Минфин будет проводить очередной аукцион по размещению ОФЗ. Однако эмитент не рассчитывает на значительный интерес инвесторов, продолжая сокращать объемы размещения и предлагая инвесторам более короткие займы.

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

Макроэкономика

Минэкономразвития повысило прогноз роста ВВП лишь до 3,5%; НЕЙТРАЛЬНО

Минэкономразвития представило новый экономический прогноз на 2012-2015 гг. Хотя министр экономического развития г-н Белоусов ранее ожидал рост ВВП на 4% в 2012 г, официальный прогноз МЭР повышен с ранее объявленных 3,4% лишь до 3,5%. Мы полагаем, что столь сдержанная оценка объясняется недавно опубликованными слабыми макропоказателями за июль и является весьма консервативной. Между тем, мы приветствуем решение ведомства заложить в прогноз ослабление рубля к доллару и более высокую инфляцию в этом и на следующие годы, что, на наш взгляд, больше соответствует реальности.

В июле г-н Белоусов прогнозировал рост ВВП на 4% в этом году, тем не менее, оказалось, что замедление как розничной торговли, так и роста инвестиций в июле сыграли ключевую роль в определении более сдержанного подхода. Хотя прогноз роста розничной торговли правительства на уровне 6,1% близок нашей оценке (6,3%), прогноз роста инвестиций на уровне 5,5% гораздо ниже как нашей оценки (9%), так и фактического показателя за 7М12 (10,2%) и указывает на ожидаемое резкое ухудшение тренда. Между тем, мы считаем что, коррекция на 2012 г обменного курса до 31,3 руб/\$ и инфляции до 7% вполне оправданы и поддержат потребительский тренд. Мы подтверждаем мнение о том, что наш прогнозный ориентир в части розничной торговли может быть превышен по итогам года.

Что касается сценария на 2013-2015 гг, хотя сценарий ослабления рубля выглядит реалистичным, мы не думаем, что он будет соответствовать росту, основанному на инвестициях, но скорее указывает на ориентацию на потребительский тренд и как следствие на рост импорта, обусловленный динамикой потребления. Наши сомнения вызваны тем, что для формирования роста, основанного на инвестициях, в России следует улучшить институциональный климат и повысить процентные ставки с целью стимулировать сбережения или привлечь оборотный капитал. В данный момент оба фактора не являются для российского правительства приоритетными.

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

Корпоративные новости**ВТБ разместил 4-летние еврооблигации на 600 млн швейцарских франков с доходностью 3,15%**

Доходность размещения составила 3,15% годовых. Банк во вторник размещал ноты участия в займе (LPN) с ориентиром доходности 3,202% годовых (296,6 б.п. к мид-свопам). Первоначально запланированный объем размещения составлял минимум 150 млн франков. Организаторы: BNP Paribas Suisse, Credit Suisse и ВТБ Капитал.

В октябре 2011 года банк разместил еврооблигации общим объемом 300 млн швейцарских франков с купоном в размере 5% годовых.

Элемент Лизинг начал сбор заявок на биржевые облигации серии БО-01 на 1 млрд руб

Закрытие книги запланировано на 3 сентября. Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет на 6 сентября. Срок обращения займа составит 3 года ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу.

Ставка купона на срок до оферты будет определена по результатам букбилдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 13-14% годовых, что соответствует доходности на уровне 13,65-14,75%. Организатор выпуска: Банк Союз.

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

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	2.54	29.10.12	3.63%	104.94	0.01%	1.72%	3.45%	136	-0.8	2.52	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4.26	04.10.12	3.25%	104.24	0.09%	2.27%	3.12%	177	-2.5	4.21	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4.73	24.01.13	11.00%	145.07	-0.30%	2.69%	7.58%	201	6.1	4.66	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6.46	29.10.12	5.00%	113.77	-0.00%	2.98%	4.39%	189	0.2	6.36	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7.87	04.10.12	4.50%	110.47	-0.04%	3.22%	4.07%	213	0.7	7.74	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9.30	24.12.12	12.75%	190.66	-0.05%	4.61%	6.69%	298	2.2	9.09	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5.42	30.09.12	7.50%	124.95	-0.82%	3.06%	6.00%	143	16.8	11.28	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15.59	04.10.12	5.63%	118.01	-0.02%	4.52%	4.77%	177	1.4	15.24	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4.47	10.09.12	7.85%	106.75	0.05%	6.38%	7.35%	--	--	4.33	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3.70	20.10.12	5.06%	106.31	0.01%	3.40%	4.76%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2.63	03.02.13	8.75%	98.26	-0.19%	9.44%	8.90%	--	--	--	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	0.80	24.12.12	9.25%	105.22	-0.07%	2.75%	8.79%	249	5.9	103	392	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	2.29	18.09.12	8.00%	107.05	0.03%	5.02%	7.47%	476	-1.9	330	600	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3.95	22.02.13	6.30%	95.75	-0.05%	7.43%	6.58%	693	1.1	516	300	USD	B+ / Ba2 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	4.18	25.09.12	7.88%	106.46	0.13%	6.36%	7.40%	586	-3.6	409	1 000	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-21	28.04.2021	6.35	28.10.12	7.75%	103.41	0.01%	7.21%	7.49%	612	0.1	423	1 000	USD	BB / Ba1 / BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0.69	13.11.12	7.34%	103.52	0.01%	2.27%	7.09%	200	-4.2	55	500	USD	/ Ba2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2.95	25.11.12	5.97%	101.42	0.03%	5.48%	5.88%	512	-1.3	376	300	USD	/ Ba3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4.08	10.11.12	6.02%	98.98	-0.04%	6.27%	6.08%	577	0.7	400	400	USD	/ Ba3 / BBB-
ВТБ-12	31.10.2012	0.17	31.10.12	6.61%	100.89	0.01%	1.31%	6.55%	104	-14.4	-41	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2.30	04.09.12	6.47%	107.19	0.04%	3.45%	6.03%	318	-2.3	173	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3.23	15.02.13	4.25%	104.87	0.09%	2.75%	4.05%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4.03	12.10.12	6.00%	104.23	0.27%	4.96%	5.76%	446	-7.0	269	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0.73	29.11.12	6.88%	106.75	-0.11%	5.49%	6.44%	522	2.0	377	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0.73	22.02.13	6.32%	104.32	-0.06%	5.39%	6.05%	513	1.1	367	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12.64	31.12.12	6.25%	106.21	-0.10%	5.76%	5.88%	412	2.5	124	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4.59	22.11.12	5.45%	108.14	-0.08%	3.72%	5.04%	305	1.7	103	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4.03	13.02.13	5.38%	107.97	-0.07%	3.43%	4.98%	293	1.3	116	750	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6.29	09.01.13	6.90%	116.33	-0.04%	4.42%	5.93%	333	0.9	144	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7.63	05.01.13	6.03%	110.17	-0.03%	4.72%	5.47%	363	0.6	150	1 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9.13	22.11.12	6.80%	116.15	-0.00%	5.11%	5.85%	347	1.7	49	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3.42	27.11.12	5.13%	103.98	0.05%	3.97%	4.93%	347	-1.8	170	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0.81	28.12.12	7.93%	104.52	0.01%	2.40%	7.59%	213	-3.4	68	443	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2.15	15.12.12	6.25%	105.11	0.08%	3.90%	5.95%	363	-4.2	218	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2.77	23.09.12	6.50%	106.32	0.08%	4.28%	6.11%	392	-3.4	256	948	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4.15	17.11.12	5.63%	101.83	0.16%	5.18%	5.52%	468	-4.3	291	500	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5.32	03.11.12	7.25%	103.25	0.03%	6.64%	7.02%	596	-0.5	358	500	USD	BB+ / Ba1 /
НОМОС-13	21.10.2013	1.10	21.10.12	6.50%	102.96	-0.03%	3.83%	6.31%	356	1.6	211	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19*	26.04.2019	4.86	26.10.12	10.00%	100.06	-0.13%	9.98%	9.99%	930	2.8	729	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0.85	15.01.13	10.75%	105.24	0.02%	4.58%	10.21%	431	-4.2	286	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1.57	25.10.12	6.20%	99.67	-0.17%	6.41%	6.22%	614	10.8	469	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0.42	31.01.13	12.50%	103.03	1.99%	11.72%	12.13%	1146	-51.1	1000	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3.21	08.01.13	11.25%	107.30	-0.00%	8.96%	10.48%	860	-0.3	724	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3.82	25.10.12	8.50%	98.18	0.04%	8.98%	8.66%	848	-1.4	671	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	2.84	29.09.12	5.01%	99.55	0.00%	5.17%	5.03%	481	-0.3	345	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2.90	21.10.12	11.00%	81.38	-0.24%	18.19%	13.52%	1783	8.8	1647	325	USD	B- / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0.70	16.11.12	7.18%	103.91	-0.01%	1.64%	6.91%	137	-1.4	-8	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1.33	14.01.13	7.13%	106.02	-0.02%	2.64%	6.72%	237	0.7	92	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4.11	15.11.12	6.30%	109.67	-0.02%	4.02%	5.74%	352	0.1	175	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17-2	27.12.2017	4.69	27.12.12	5.30%	105.14	-0.03%	4.21%	5.04%	353	0.5	152	850	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4.77	29.11.12	7.75%	118.27	-0.12%	4.14%	6.55%	347	2.5	145	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3.38	03.12.12	6.00%	101.45	-0.03%	5.78%	5.91%	542	0.2	406	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2.92	16.12.12	7.73%	96.21	-0.14%	9.08%	8.03%	872	4.9	736	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3.63	01.12.12	7.56%	94.13	0.04%	9.25%	8.03%	875	-1.4	698	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2.55	11.01.13	9.25%	100.64	0.05%	9.08%	9.19%	872	-1.5	736	350	USD	B+/	Ba3	/B+
Сбербанк-13	15.05.2013	0.70	15.11.12	6.48%	103.63	0.00%	1.33%	6.25%	106	-2.1	-39	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0.83	02.01.13	6.47%	104.10	0.03%	1.54%	6.21%	128	-5.0	-18	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2.67	07.01.13	5.50%	108.13	-0.03%	2.53%	5.09%	217	0.7	81	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4.04	24.09.12	5.40%	106.24	-0.01%	3.90%	5.08%	339	-0.1	162	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4.04	07.02.13	4.95%	104.40	-0.03%	3.86%	4.74%	336	0.3	159	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5.81	28.12.12	5.18%	103.97	0.16%	4.50%	4.98%	341	-2.6	144	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7.39	07.02.13	6.13%	109.03	0.05%	4.92%	5.62%	383	-0.5	169	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1.49	21.10.12	11.50%	102.03	-0.02%	10.11%	11.27%	984	1.3	839	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0.05	18.01.13	10.51%	93.29	-0.11%	12.38%	11.27%	1211	3.0	1065	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1.46	18.09.12	7.00%	103.39	-0.02%	4.71%	6.77%	444	0.7	299	500	USD	NR/	Ba3	/BB-/

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

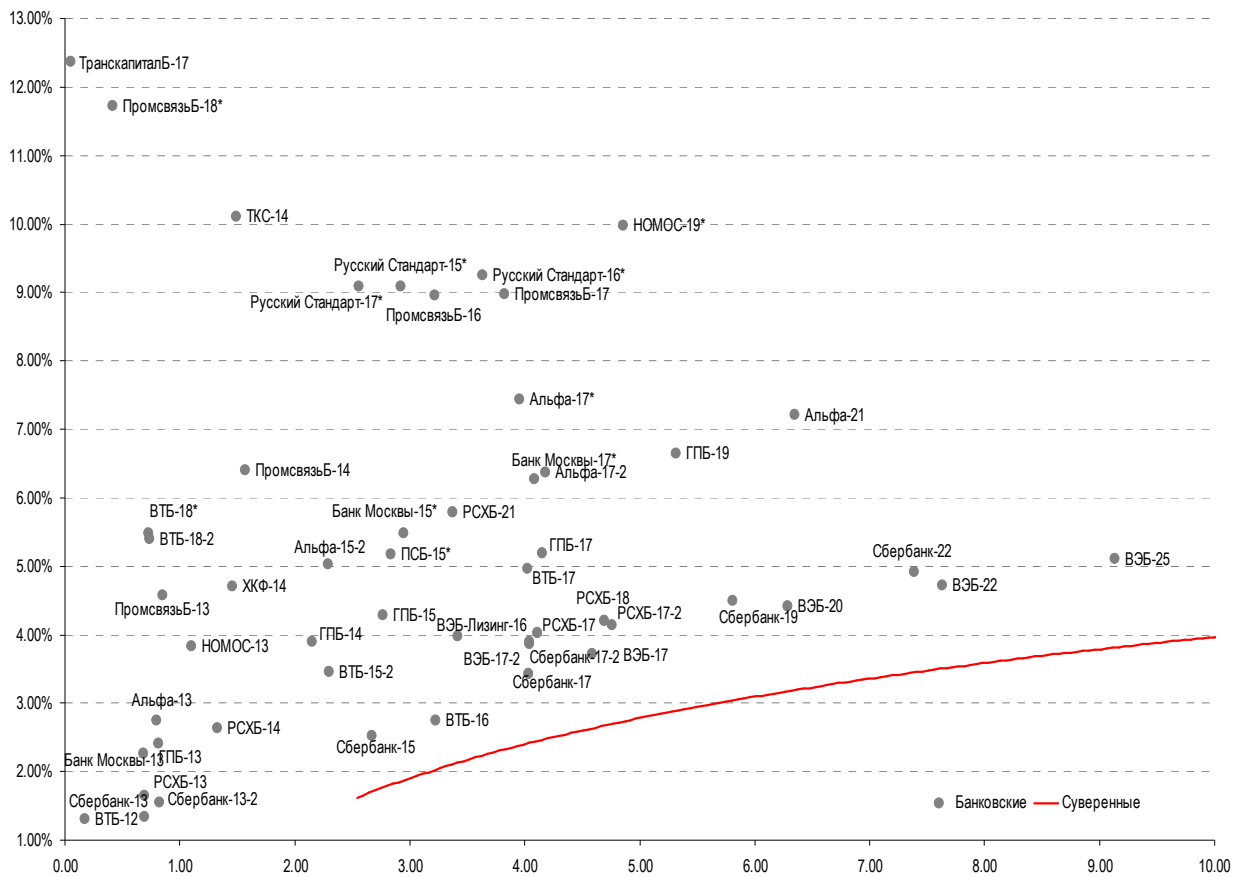
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
Нефтегазовые																
Газпром-12	09.12.2012	0.28	09.12.12	4.56%	100.95	-0.03%	1.10%	4.52%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0.48	01.09.12	9.63%	104.25	0.01%	1.18%	9.23%	91	-5.9	-54	1 750	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0.65	22.01.13	4.51%	102.41	-0.04%	0.72%	4.40%	45	-0.2	-101	40	USD	/	/	/
Газпром-13-3	22.07.2013	0.65	22.01.13	5.63%	102.77	0.15%	1.25%	5.47%	98	-25.5	-47	28	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0.60	11.10.12	7.34%	103.71	-0.02%	1.28%	7.08%	101	0.8	-44	400	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0.90	31.01.13	7.51%	105.55	-0.01%	1.41%	7.12%	114	-1.0	-31	500	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14	25.02.2014	1.44	25.02.13	5.03%	104.88	-0.03%	1.67%	4.80%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2.03	31.10.12	5.36%	106.45	-0.05%	2.28%	5.04%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1.81	31.01.13	8.13%	110.56	0.03%	2.46%	7.35%	219	-2.6	74	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2.60	01.06.13	5.88%	108.44	-0.00%	2.65%	5.42%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2.23	04.02.13	8.13%	113.19	-0.00%	2.46%	7.18%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3.01	29.11.12	5.09%	107.01	0.07%	2.82%	4.76%	246	-2.6	110	1 000	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	3.76	22.11.12	6.21%	111.50	-0.08%	3.28%	5.57%	277	1.5	100	1 350	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	4.12	22.03.13	5.14%	108.41	0.01%	3.12%	4.74%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4.50	02.11.12	5.44%	110.30	-0.01%	3.24%	4.93%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	4.20	15.03.13	3.76%	103.52	0.11%	2.91%	3.63%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	4.67	13.02.13	6.61%	115.58	0.02%	3.42%	5.71%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4.61	11.10.12	8.15%	122.52	0.03%	3.67%	6.65%	299	-0.7	98	1 100	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-20	01.02.2020	6.05	01.02.13	7.20%	113.10	0.06%	3.05%	6.37%	196	-2.1	7	400	USD	BBB+/	/	/A-
Газпром-22	07.03.2022	7.26	07.09.12	6.51%	117.66	0.00%	4.24%	5.53%	315	0.1	101	1 300	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7.95	19.01.13	4.95%	105.18	-0.04%	4.30%	4.71%	321	0.8	108	1 000	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	11.53	28.10.12	8.63%	138.02	-0.06%	5.58%	6.25%	394	2.2	97	1 200	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	13.17	16.02.13	7.29%	125.95	0.03%	5.39%	5.79%	375	1.5	87	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2.04	05.11.12	6.38%	108.87	0.02%	2.19%	5.86%	192	-1.8	47	900	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4.18	07.12.12	6.36%	111.98	-0.00%	3.60%	5.68%	310	-0.4	133	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5.75	05.11.12	7.25%	117.98	0.08%	4.31%	6.15%	363	-1.5	125	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6.56	09.11.12	6.13%	111.87	0.02%	4.38%	5.48%	330	-0.1	141	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7.45	07.12.12	6.66%	117.00	0.10%	4.49%	5.69%	340	-1.1	126	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3.18	03.02.13	5.33%	106.93	-0.02%	3.18%	4.98%	282	0.2	145	600	USD	BBB-/	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6.72	03.02.13	6.60%	115.57	0.04%	4.37%	5.71%	329	-0.4	140	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0.52	13.09.12	7.50%	103.51	0.02%	0.96%	7.25%	69	-6.5	-76	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2.28	02.02.13	6.25%	107.71	0.00%	2.93%	5.80%	266	-0.6	121	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3.45	18.01.13	7.50%	114.25	0.04%	3.54%	6.56%	304	-1.8	127	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3.94	20.09.12	6.63%	112.34	0.03%	3.66%	5.90%	316	-1.3	139	800	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4.55	13.09.12	7.88%	119.45	0.05%	3.93%	6.59%	326	-1.3	124	1 100	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5.99	02.02.13	7.25%	118.63	0.08%	4.29%	6.11%	320	-1.2	132	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1.44	05.09.12	5.67%	105.79	0.09%	1.79%	5.36%	152	-6.7	6	1 300	USD	BBB/	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0.63	24.10.12	8.88%	103.89	-0.02%	2.81%	8.54%	254	0.4	108	534	USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-15	10.11.2015	2.83	10.11.12	8.25%	108.04	0.08%	5.47%	7.64%	511	-3.3	375	577	USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	3.93	24.10.12	7.40%	101.16	-0.05%	7.10%	7.31%	660	1.1	482	600	USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	4.43	24.10.12	9.50%	109.04	-0.07%	7.50%	8.71%	683	1.5	523	509	USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4.68	27.10.12	6.75%	97.38	0.02%	7.32%	6.93%	664	-0.5	463	850	USD	B+/	B1	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	3.30	23.12.12	7.75%	91.61	0.02%	10.47%	8.46%	1011	-0.9	874	350	USD	B-/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3.48	21.01.13	6.50%	100.77	0.10%	6.27%	6.45%	577	-3.2	400	750	USD	/	Ba3	/BB-
Распадская-17	27.04.2017	3.90	27.10.12	7.75%	100.35	-0.07%	7.66%	7.72%	715	1.5	538	400	USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	0.89	29.01.13	9.75%	106.73	0.04%	2.29%	9.14%	202	-6.4	57	544	USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-14	19.04.2014	1.52	19.10.12	9.25%	109.64	0.01%	3.17%	8.44%	290	-2.0	144	375	USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-16	26.07.2016	3.52	26.01.13	6.25%	102.60	0.05%	5.50%	6.09%	500	-1.8	323	500	USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-17	25.10.2017	4.37	25.10.12	6.70%	104.17	-0.02%	5.75%	6.43%	507	0.4	348	1 000	USD	BB+/	Ba1	/BB
ТМК-18	27.01.2018	4.49	27.01.13	7.75%	99.65	-0.03%	7.83%	7.78%	715	0.6	555	500	USD	B+/	B1	/
Телекоммуникационные																
МТС-20	22.06.2020	5.95	22.12.12	8.63%	118.62	-0.00%	5.64%	7.27%	456	0.2	267	750	USD	BB/	Ba2	/BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0.65	31.10.12	8.38%	104.21	0.05%	2.00%	8.04%	173	-10.8	28	801	USD	BB/	Ba3	/

Вымпелком-14	29.06.2014	1.76	29.09.12	4.46%	100.75	0.16%	4.04%	4.43%	377	-9.2	231	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3.25	23.11.12	8.25%	108.67	-0.02%	5.64%	7.59%	528	0.1	392	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3.12	02.02.13	6.49%	103.93	0.03%	5.22%	6.25%	486	-1.5	350	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3.88	01.09.12	6.25%	100.80	0.04%	6.05%	6.20%	555	-1.4	377	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4.49	31.10.12	9.13%	110.83	0.08%	6.79%	8.23%	611	-1.9	410	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6.33	02.02.13	7.75%	101.99	0.22%	7.43%	7.60%	634	-3.4	445	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6.72	01.09.12	7.50%	100.57	0.18%	7.42%	7.46%	633	-2.4	444	1 500 USD	BB/	Ba3	/
Прочие															
АПРОСА-20	03.11.2020	6.18	03.11.12	7.75%	110.77	-0.07%	6.06%	7.00%	497	1.4	308	1 000 USD	BB-/	Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2.03	17.11.12	8.88%	111.12	0.01%	3.61%	7.99%	334	-1.5	189	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5.39	17.11.12	6.95%	102.02	-0.04%	6.57%	6.81%	589	0.8	351	500 USD	BB/		/BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2.22	19.09.12	10.00%	100.88	2.02%	9.60%	9.91%	933	-90.8	788	101 USD	NR/		/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2.77	09.11.12	9.75%	100.00	0.00%	9.75%	9.75%	939	-0.3	803	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	2.92	22.12.12	8.50%	101.42	0.04%	8.00%	8.38%	764	-0.4	628	31 USD	/	Ba3	/B+
РЖД-17	03.04.2017	4.05	03.10.12	5.74%	109.93	0.04%	3.39%	5.22%	288	-1.4	111	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	7.49	05.10.12	5.70%	110.57	0.01%	4.34%	5.16%	325	0.1	112	1 000 USD	BBB/	Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2.67	03.02.13	7.70%	104.14	-0.05%	6.13%	7.39%	577	1.3	441	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4.49	27.10.12	5.38%	99.34	-0.01%	5.52%	5.41%	484	0.3	325	800 USD	/	Ba2	/BB+

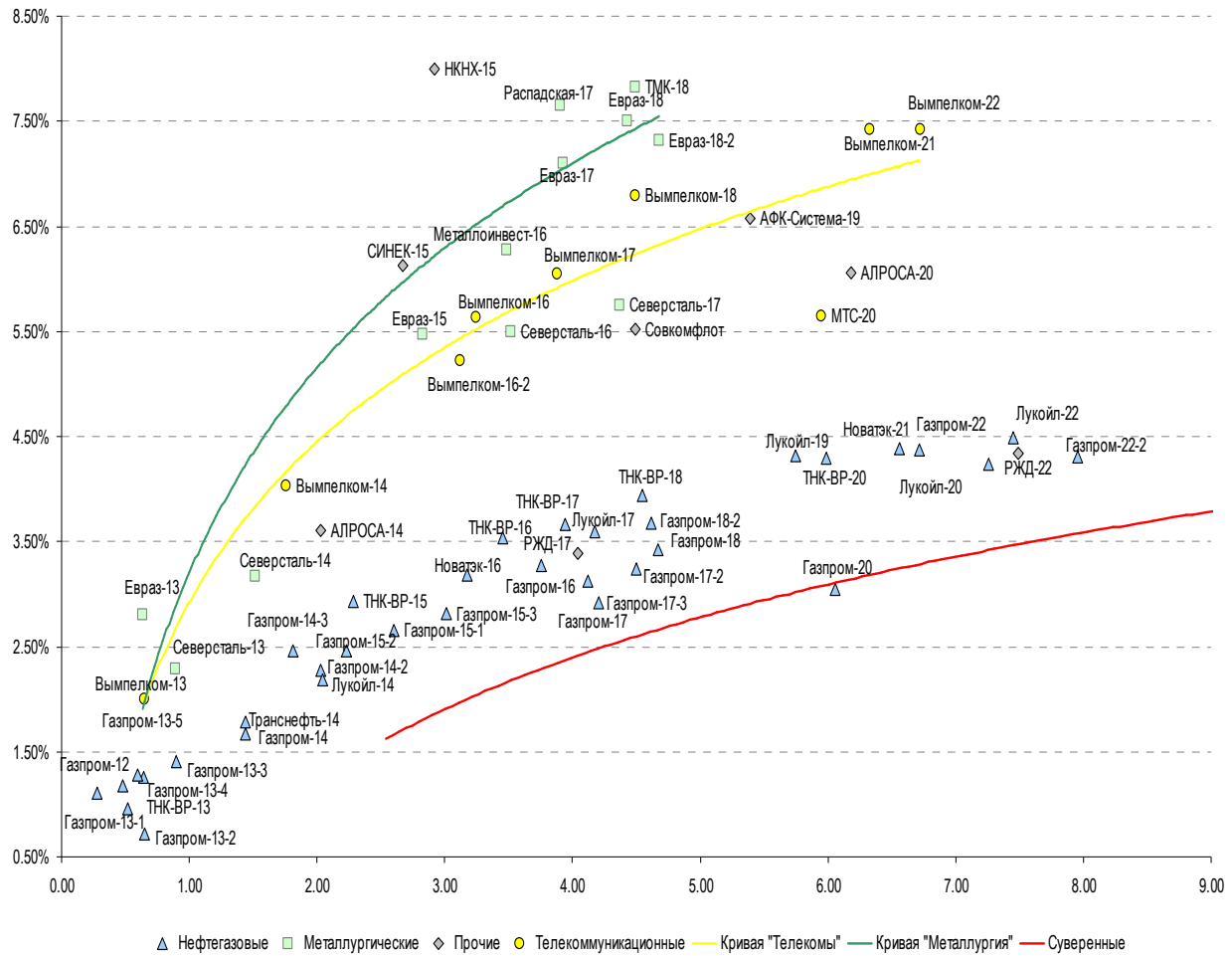
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: 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)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (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 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.