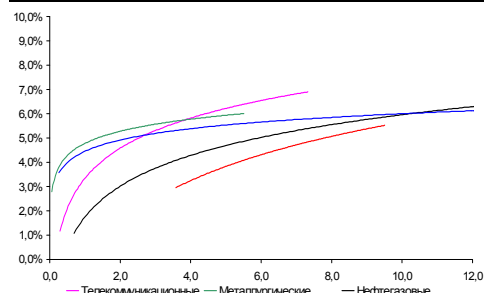
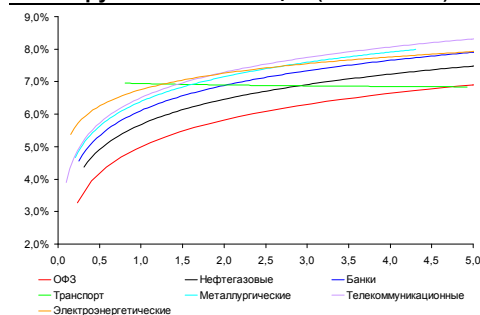


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,12	-6,13б.п.	↓
30-YR UST, YTM	4,37	-1,80б.п.	↓
Russia-30	117,85	0,13%	↑
Rus-30 spread	127	4б.п.	↑
Bra-40	136,47	0,10%	↓
Tur-30	169,34	-0,48%	↓
Mex-34	116,79	0,12%	↑
CDS 5 Russia	141	0б.п.	↑
CDS 5 Gazprom	201	1б.п.	↑
CDS 5 Brazil	108	-1б.п.	↓
CDS 5 Turkey	175	2б.п.	↑
CDS 5 Greece	1 929	-14б.п.	↓
CDS 5 Portugal	775	31б.п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	27,8622	0,21%	↑
\$/Руб.	27,8605	0,20%	↑
EUR/\$	1,4451	-0,54%	↓
Ruble Basket	33,4533	-0,09%	↓
		Imp rate	
NDF \$/Rub 6M	4,25%	0,01	↑
NDF \$/Rub 12M	4,56%	0,01	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,49%	0,06	↑
			YTD%
FWD €/Rub 3m	40,6463	-0,07%	↓
FWD €/Rub 6m	41,0663	-0,34%	↓
FWD €/Rub 12m	41,9288	-0,30%	↓
3M Libor	0,2458	0,00б.п.	↑
Libor overnight	0,1250	0,13б.п.	↑
MosPrime	3,81	1б.п.	↑
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 948	0,00%	↑
DOW	12 570	-0,10%	↓
S&P500	1 338	-0,13%	↓
Bovespa	63 039	-1,33%	↓
Сырьевые товары			
Brent spot	113,65	2,18%	↑
Gold	1514,65	1,27%	↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

На внешнедолговом рынке активность остается сдержанной – инвесторы заняли выжидательную позицию, учитывая риски, которые может преподнести текущая неделя. Снижение рейтинга Португалии, неопределенность относительно сценария реинвестирования средств, которые будут получены от погашения греческих облигаций, и последствия, к которым подобное решение может привести – факторы, поддерживающие интерес к UST.

Рублевые облигации

В условиях сохраняющейся стабильности курса рубля по отношению к бивалютной корзине рынок рублевых облигаций во вторник чувствовал себя весьма уверенно. Тема не менее, опасения роста ставок на рынке сохраняются, что и ограничивает спрос на длинную дюрацию.

Макроэкономика, стр. 2

Рост ИПЦ в июне составил 0.2% м/м; ПОЗИТИВНО

Замедление инфляции повышает вероятность нулевой инфляции в июле, означая неизменные процентные ставки в ближайшие месяцы и риск снижения нашего годового прогноза инфляции.

Министр финансов Алексей Кудрин предлагает изменить шкалу страховых взносов; НЕГАТИВНО

Данное предложение является способом борьбы с дефицитом Пенсионного фонда, однако оно приведет к росту затрат компаний на оплату труда на 2%.

ЦБ сообщил о притоке капитала в размере \$2.9 млрд в июне; ПОЗИТИВНО

Тот факт, что приток капитала совпал с периодом ускорения роста инвестиций, является позитивным фактором, и мы сохраняем наш годовой прогноз по оттоку капитала на уровне \$50 млрд.

Корпоративные новости, стр. 4

8-13 июля "Металлоинвест" проведет road show еврооблигаций

Новикомбанк закрыл книгу заявок по биржевым облигациям БО-01 объемом 3 млрд рублей, установив ставку купона на уровне 8,5% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Moody's снизило рейтинг Португалии ниже инвестиционного уровня - с Baa1 до Ba2
- Минфин планирует разместить 7-летние ОФЗ серии 26204 с доходностью 7,75%-7,8% годовых
- ФСФР зарегистрировала итоги размещения 4-5 выпусков облигаций Акрона
- Fitch присвоило "Металлоинвесту" рейтинги BB-, прогноз - "стабильный"
- АК "Трансаэро" приняла решение о размещении 3-летних биржевых облигаций серии БО-01 и БО-02 объемом 2,5 млрд.руб каждый

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

На внешнедолговом рынке активность остается сдержанной – инвесторы заняли выжидательную позицию, учитывая факторы риска, которые может преподнести текущая неделя. Отсутствие ясности относительно наиболее вероятного сценария rollover греческих бумаг и заявления рейтинговых агентств по поводу того, будет ли подобное действие классифицироваться как дефолт, оказывают поддержку безрисковым активам. По итогам дня доходность UST-10 снизилась на 6 б.п. – до 3,12% годовых. Движение базовых активов привело к расширению спредов доходности российских валютных облигаций (за исключением нефтегазового и телекоммуникационного секторов).

Сегодня в США выйдет значение индекса ISM в непроизводственной сфере – ожидается, что в июне показатель, характеризующий сферу услуг, снизился до 53,7 пункта с 54,6 пункта месяцем ранее. Склонность к риску, вероятно, останется ограниченной и сегодня. Фактором, формирующим негативный фон на рынке, является понижение рейтинга Португалии от агентства Moody's с присвоением "негативного" прогноза, как и ожидание итогов новой встречи ведущих европейских банков, на которой вновь будут обсуждаться условия возможного участия частного сектора в снижении долгового бремени Греции.

Рублевые облигации

В условиях сохраняющейся стабильности курса рубля по отношению к бивалютной корзине рынок рублевых облигаций во вторник чувствовал себя весьма уверенно. Наблюдался покупательский спрос на длинные корпоративные выпуски I эшелона (в частности, на бумаги ФСК и Газпромнефти). Вчера Минфином были озвучены ориентиры доходности (7,75 – 7,80%) по 7-ми летним ОФЗ 26204 объемом 30 млрд руб (аукцион по доразмещению состоится сегодня). На вчерашних вторичных торгах котировки данного выпуска немного подросли, и его доходность снизилась до верхнего ориентира, озвученного Минфином. На наш взгляд это указывает на то, что опасения роста ставок на рынке сохраняются, что и ограничивает спрос на длинную дюрацию.

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

Макроэкономика

Рост ИПЦ в июне составил 0,2% м/м; ПОЗИТИВНО

Согласно данным Росстата, рост ИПЦ в июне составил всего 0,2% м/м, в то время как мы и рынок ожидали 0,3% м/м. В результате инфляция замедлилась до 9,4% г/г против 9,6% г/г в мае.

Статистика Росстата по ИПЦ подтверждает, что в июне наблюдался рост ИПЦ на 0,1% н/н в течение всего двух недель, в то время как в остальные недели инфляция была нулевой. Сильное замедление месячного роста ИПЦ с 0,5% м/м в мае до 0,2% м/м в июне позволило

инфляции замедлиться с 9,6% г/г до 9,4% г/г. Если этот тренд приведет к нулевой инфляции в июле, наш прогноз по росту инфляции на 8,0% в этом году окажется чрезмерно пессимистичным. Данные по инфляции также подтверждают, что ставка рефинансирования ЦБ должна остаться неизменной до сентября.

Министр финансов Алексей Кудрин предлагает изменить шкалу страховых взносов; НЕГАТИВНО

Согласно предложениям Министерства финансов по бюджету на 2012-2014 гг., недавно утвержденное снижение ставки страховых взносов с 34% до 30% должно будет компенсироваться за счет изменения шкалы налога. Согласно предложению, с 2012 годовые зарплаты свыше 512 000 руб будут облагаться налогом 10% вместо действующей в настоящий момент нулевой ставки. Эта мера соответствует росту затрат компаний на оплату труда на 2%.

Мы уже упоминали, что снижение социального налога заставит Министерство финансов искать способы компенсации выпадающих доходов. Хотя повышение налогообложения газового сектора и рост акцизов частично решают эту проблему, ни одна из этих мер не позволяет справиться с ростом структурного дефицита государственного Пенсионного фонда, возникающего в результате снижения ставки страховых взносов. Предложение изменить шкалу налога и ввести налог 10% для наиболее обеспеченной группы населения является прямым способом контроля баланса Пенсионного фонда. Тем не менее, мы считаем, что эта мера является плохим сигналом для бизнеса и для крупных компаний, в частности. Предложенная мера предполагает рост ежегодных затрат на оплату труда на 2% и подтверждает нашу точку зрения о том, что российский бизнес столкнулся со значительной неопределенностью в отношении режима налогообложения на ближайшие годы.

ЦБ сообщил о притоке капитала в размере \$2,9 млрд в июне; ПОЗИТИВНО

ЦБ вчера опубликовал статистику по платежному балансу за 2Кв11. экспортные доходы во 2Кв11 выросли на 38% г/г и пошли на финансирование роста импорта на 42% г/г, удержав профицит счета текущих операций на уровне \$25 млрд. Приток капитала в размере \$2,9 млрд в июне стал приятной неожиданностью и позволил сократить отток капитала во 2Кв11 до \$9,9 млрд после \$21,3 млрд в 1Кв11. Тем не менее, учитывая рост внешнего долга на \$24 млрд во 2Кв11, улучшение счета движения капитала выглядит очень незначительным.

Счет текущих операций во 2Кв11 не смог показать позитивную динамику. В то время как мы ожидали, что профицит текущего счета во 2Кв11 достигнет \$27 млрд, он оказался несколько ниже – \$25 млрд. Доходы от продажи нефти и газа остались основным локомотивом экспорта, их доля составила 65% против 67% в 1Кв11 из-за сезонного фактора. Как и в 1Кв11, экспортные доходы в основном профинансировали сильный рост импорта на 42% г/г, предполагая, что рост потребления по-прежнему ведет за собой рост импорта, как и в 1Кв.

Приток капитала в размере \$2,9 млрд в июне помог удержать отток капитала во 2Кв11 на уровне \$9,9 млрд, при этом отток капитала за 1П11 составил \$31,2 млрд. Хотя показатель прошлого месяца говорит об улучшении по сравнению с оттоком капитала на уровне \$7,8 млрд в

апреле и \$5 млрд в мае, мы осторожно относимся к такому улучшению, поскольку оно совпадает с ростом нервозности на мировых рынках и может легко исчезнуть в случае роста волатильности цен на нефть. Более того, учитывая рост внешнего долга на \$24 млрд во 2кв11, это улучшение капитального счета в июне представляется очень скромным. С другой стороны, если приток капитала совпадет с периодом роста инвестиций, и ему окажет поддержку рост иностранных заимствований, он может сохраниться и в течение более длительного времени. Таким образом, мы сохраняем наш годовой прогноз по оттоку капитала на уровне \$50 млрд, поскольку он предполагает отток всего \$3,1 млрд в месяц во 2П против \$5,2 млрд ежемесячно в 1П11, что по-прежнему представляется реалистичным сценарием.

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

Корпоративные новости

8-13 июля "Металлоинвест" проведет road show еврооблигаций

Мандаты совместных букраннеров и лид-менеджеров получили BNP Paribas, BofA Merrill Lynch, Credit Suisse, ING, JP Morgan, Royal Bank of Scotland, Societe Generale CIB, ИК "Тройка Диалог" и "ВТБ Капитал".

Возможное размещение будет проходить по правилу Reg S/144A.

Новикомбанк закрыл книгу заявок по биржевым облигациям БО-01 объемом 3 млрд рублей, установив ставку купона на уровне 8,5% годовых

Размещение бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 7 июля. Срок обращения бумаг выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой. Ставка купона была установлена по итогамбук-билдинга. Ранее озвученный ориентир ставки купона находился в диапазоне 8,5-9% годовых, затем он был понижен до 8,35-8,65% годовых. Сбор заявок осуществляли Промсвязьбанк и ИК "Тройка Диалог".

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 1: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата близ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,58	10.29.11	3,63%	102,58	-0,06%	2,90%	3,53%	169	6,4	3,53	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,26	07.24.11	11,00%	142,95	-0,01%	3,96%	7,69%	225	4,3	5,15	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,20	10.29.11	5,00%	103,30	-0,06%	4,54%	4,84%	207	4,0	7,04	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,51	12.24.11	12,75%	177,75	-0,02%	5,59%	7,17%	247	6,3	9,25	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,71	09.30.11	7,50%	117,85	0,13%	4,40%	6,36%	127	3,7	11,25	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,27	10.12.11	6,45%	101,18	-0,02%	1,90%	6,37%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,62	10.20.11	5,06%	101,93	0,24%	4,64%	4,97%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,34	08.03.11	8,75%	90,16	-0,59%	11,86%	9,70%	--	--	--	1 000	USD	B / B2 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата близ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,95	12.25.11	8,20%	104,52	-0,04%	3,42%	7,85%	298	4,5	-54	500	USD	BB-/ Ba1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	1,84	12.24.11	9,25%	108,51	-0,21%	4,67%	8,52%	423	12,6	71	392	USD	BB-/ Ba1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,22	09.18.11	8,00%	107,12	0,07%	5,83%	7,47%	507	1,3	187	600	USD	BB-/ Ba1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,61	08.22.11	8,64%	102,20	-0,02%	8,14%	8,45%	770	2,1	418	300	USD	B / Ba2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	4,97	09.25.11	7,88%	105,28	-0,02%	6,82%	7,48%	511	4,6	286	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB
Альфа-21	28.04.2021	6,97	10.28.11	7,75%	101,50	0,13%	7,53%	7,64%	506	1,3	299	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,75	11.13.11	7,34%	104,74	-0,37%	4,63%	7,00%	419	22,5	67	500	USD	/ Ba1*/- / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,90	11.25.11	5,97%	99,50	0,08%	6,10%	6,00%	488	2,7	214	300	USD	/ Ba2*/- / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,83	11.10.11	6,81%	99,22	-0,27%	6,97%	6,86%	653	7,2	301	400	USD	/ Ba2*/- / BB+
ВТБ-11	12.10.2011	0,27	10.12.11	7,50%	101,65	0,02%	1,29%	7,38%	85	-13,3	-267	450	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,27	10.31.11	6,61%	105,78	-0,02%	2,13%	6,25%	169	2,2	-183	1 054	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,26	09.04.11	6,47%	106,19	-0,03%	4,61%	6,09%	385	4,2	65	1 250	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,22	02.15.12	4,25%	99,48	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,80	11.29.11	6,88%	107,31	0,06%	5,58%	6,41%	514	0,5	162	1 706	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,81	08.22.11	6,32%	102,60	-0,00%	5,84%	6,16%	540	1,7	188	750	USD	/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,99	12.31.11	6,25%	105,14	0,07%	5,85%	5,94%	148	1,2	25	693	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,45	11.22.11	5,45%	102,17	0,05%	5,05%	5,33%	334	3,3	109	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,72	07.09.11	6,90%	106,31	-0,12%	5,99%	6,49%	352	5,0	145	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,36	11.22.11	6,80%	101,70	-0,05%	6,61%	6,69%	349	6,6	102	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,37	11.27.11	5,13%	100,78	0,02%	4,94%	5,09%	324	3,7	99	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,87	12.28.11	7,93%	108,87	-0,03%	3,27%	7,29%	283	2,5	-69	443	USD	BB/ Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,15	12.15.11	6,25%	105,16	0,07%	4,61%	5,94%	386	1,0	65	1 000	USD	BB/ Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,71	09.23.11	6,50%	105,70	0,02%	4,98%	6,15%	376	4,2	102	948	USD	BB/ Baa3 /
МБФР-16*	10.03.2016	3,90	09.10.11	7,93%	98,83	0,29%	8,23%	8,02%	701	-2,9	427	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,04	07.21.11	9,75%	100,38	0,03%	0,72%	9,71%	27	-127,3	-324	200	USD	B / Ba3 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	2,14	10.21.11	6,50%	102,05	-0,08%	5,53%	6,37%	509	5,0	157	400	USD	/ Ba3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,26	10.20.11	9,75%	102,24	0,23%	9,20%	9,54%	876	-4,2	524	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,29	10.20.11	8,75%	101,50	-0,02%	3,45%	8,62%	301	4,8	-51	225	USD	NR/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,80	07.15.11	10,75%	111,48	-0,07%	4,74%	9,64%	430	4,8	78	150	USD	NR/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,59	10.25.11	6,20%	100,58	0,03%	5,97%	6,16%	521	2,4	201	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,40	07.31.11	12,50%	110,53	0,10%	10,25%	11,31%	981	-0,6	629	100	USD	NR/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,85	07.08.11	11,25%	115,02	-0,04%	7,59%	9,78%	637	5,5	363	200	USD	/ Ba3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,81	09.29.11	5,01%	99,20	0,38%	5,22%	5,05%	400	-5,4	126	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,76	11.10.11	11,75%	99,00	0,00%	12,02%	11,87%	1080	4,7	806	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,78	10.21.11	11,00%	101,56	0,14%	10,33%	10,83%	911	-1,1	637	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,76	11.16.11	7,18%	107,88	-0,02%	2,80%	6,65%	236	2,2	-116	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,29	07.14.11	7,13%	108,60	0,09%	3,53%	6,56%	309	-2,7	-43	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,37	09.21.11	6,97%	100,24	-0,00%	6,91%	6,95%	520	4,4	295	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	4,98	11.15.11	6,30%	106,88	0,03%	4,93%	5,89%	323	3,6	97	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,54	11.29.11	7,75%	114,84	0,18%	5,16%	6,75%	346	0,9	77	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,59	12.03.11	6,00%	101,22	0,20%	5,84%	5,93%	271	3,4	130	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,84	12.16.11	7,73%	102,43	0,23%	7,08%	7,55%	586	-1,4	312	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,40	12.01.11	9,75%	102,00	0,00%	9,27%	9,56%	883	1,4	531	200	USD	B-/ B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,36	11.14.11	5,93%	101,70	-0,04%	1,11%	5,83%	67	9,1	-285	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,77	11.15.11	6,48%	107,69	-0,01%	2,23%	6,02%	179	1,5	-172	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,90	01.02.12	6,47%	108,10	0,01%	2,28%	5,98%	184	0,5	-168	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,57	07.07.11	5,50%	106,04	0,00%	3,86%	5,19%	264	4,5	-10	1 500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-17	24.03.2017	4,94	09.24.11	5,40%	103,91	0,06%	4,61%	5,20%	291	3,0	65	1 250	USD	/	A3	/BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,48	12.30.11	12,00%	103,75	0,06%	4,08%	11,57%	364	-14,9	12	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,36	11.16.11	8,30%	100,44	-0,01%	6,70%	8,26%	—	—	—	220	EUR	/	Ba2	/BB
ТКС-14	21.04.2014	2,42	10.21.11	11,50%	103,04	0,05%	10,21%	11,16%	977	-0,8	625	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,43	07.18.11	10,51%	103,47	1,35%	9,74%	10,16%	803	-26,0	578	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	2,46	09.18.11	7,00%	102,93	0,03%	5,81%	6,80%	505	2,1	185	500	USD	B+/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-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
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1,38	12.09.11	4,56%	102,16	0,01%	2,98%	4,46%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,53	09.01.11	9,63%	111,90	-0,05%	2,24%	8,60%	180	3,9	-171	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,72	07.22.11	4,51%	102,28	0,05%	1,28%	4,40%	84	-6,7	-268	281	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,86	07.22.11	5,63%	103,77	-0,02%	1,22%	5,42%	78	1,6	-274	106	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,67	10.11.11	7,34%	108,99	-0,04%	2,12%	6,74%	168	3,3	-184	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,90	07.31.11	7,51%	110,42	-0,00%	2,31%	6,80%	187	1,1	-164	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,50	02.25.12	5,03%	103,70	0,13%	3,53%	4,85%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,03	10.31.11	5,36%	105,18	0,22%	3,67%	5,10%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,71	07.31.11	8,13%	114,25	0,30%	3,21%	7,11%	245	-7,8	-75	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,59	06.01.12	5,88%	106,23	0,21%	4,11%	5,53%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,18	02.04.12	8,13%	113,47	0,16%	4,00%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,99	11.29.11	5,09%	104,73	0,34%	3,91%	4,86%	269	-4,1	-5	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,66	11.22.11	6,21%	109,35	0,55%	4,25%	5,68%	254	-7,7	29	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,03	03.22.12	5,14%	102,39	0,33%	4,65%	5,02%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,35	11.02.11	5,44%	104,14	0,35%	4,66%	5,22%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,49	02.13.12	6,61%	109,43	0,34%	4,89%	6,04%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,38	10.11.11	8,15%	117,91	0,33%	4,99%	6,91%	329	-2,0	103	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,65	08.01.11	7,20%	110,30	0,09%	3,46%	6,53%	99	-0,3	-108	647	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,80	09.07.11	6,51%	106,79	0,70%	5,65%	6,10%	253	-2,8	111	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,41	10.28.11	8,63%	125,37	0,20%	6,48%	6,88%	336	4,3	89	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,27	08.16.11	7,29%	109,16	-0,03%	6,55%	6,68%	343	6,3	96	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,04	11.05.11	6,38%	109,75	0,04%	3,26%	5,81%	250	2,0	-70	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,05	12.07.11	6,36%	109,17	0,44%	4,57%	5,82%	286	-4,6	61	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,44	11.05.11	7,25%	111,38	0,26%	5,53%	6,51%	306	-0,9	113	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,22	11.09.11	6,13%	103,20	0,14%	5,68%	5,93%	321	1,3	114	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,99	12.07.11	6,66%	106,15	0,26%	5,88%	6,27%	276	2,8	134	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,04	08.03.11	5,33%	103,38	0,06%	4,50%	5,15%	328	3,3	54	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,12	08.03.11	6,60%	104,71	0,21%	5,95%	6,31%	349	0,3	141	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,69	09.20.11	6,13%	103,23	-0,00%	1,50%	5,93%	106	0,0	-246	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,59	09.13.11	7,50%	108,46	-0,12%	2,35%	6,92%	191	8,0	-161	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,19	08.02.11	6,25%	108,82	0,21%	3,60%	5,74%	284	-3,2	-36	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,21	07.18.11	7,50%	113,86	0,30%	4,40%	6,59%	318	-2,4	44	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,80	09.20.11	6,63%	108,78	0,12%	4,84%	6,09%	314	1,8	89	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,32	09.13.11	7,88%	115,13	0,15%	5,17%	6,84%	346	1,3	121	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,47	08.02.11	7,25%	111,03	0,19%	5,61%	6,53%	315	0,2	107	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,98	06.27.12	5,38%	102,16	-0,12%	3,09%	5,27%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,96	12.27.11	6,10%	104,48	0,16%	1,46%	5,84%	102	-16,2	-250	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,47	09.05.11	5,67%	107,02	0,15%	2,91%	5,30%	216	-2,7	-105	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1,68	10.24.11	8,88%	109,00	0,10%	3,66%	8,14%	322	-5,1	-30	534	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,74	11.10.11	8,25%	111,89	0,21%	5,16%	7,37%	394	-1,1	120	577	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	5,21	10.24.11	9,50%	115,57	0,22%	6,62%	8,22%	491	-0,1	266	511	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,50	10.27.11	6,75%	100,52	0,25%	6,65%	6,72%	495	-0,4	226	850	USD	B+/ B2 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	4,21	12.23.11	7,75%	101,26	0,11%	7,44%	7,65%	622	2,0	348	350	USD	B-/ (P)B3 /
Распадская-12	22.05.2012	0,86	11.22.11	7,50%	102,90	-0,01%	4,09%	7,29%	365	1,3	13	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,86	07.29.11	9,75%	111,93	-0,03%	3,69%	8,71%	325	2,6	-27	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,50	10.19.11	9,25%	113,02	0,07%	4,24%	8,18%	348	0,2	28	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	5,19	10.25.11	6,70%	102,52	0,16%	6,21%	6,54%	450	1,2	225	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-11	29.07.2011	0,06	07.29.11	10,00%	100,38	-0,11%	3,94%	9,96%	350	140,3	-1	187	USD	B/ B1 /
ТМК-18	27.01.2018	5,12	07.27.11	7,75%	103,92	0,07%	6,99%	7,46%	529	2,9	304	500	USD	B/ B1 /

Телекоммуникационные

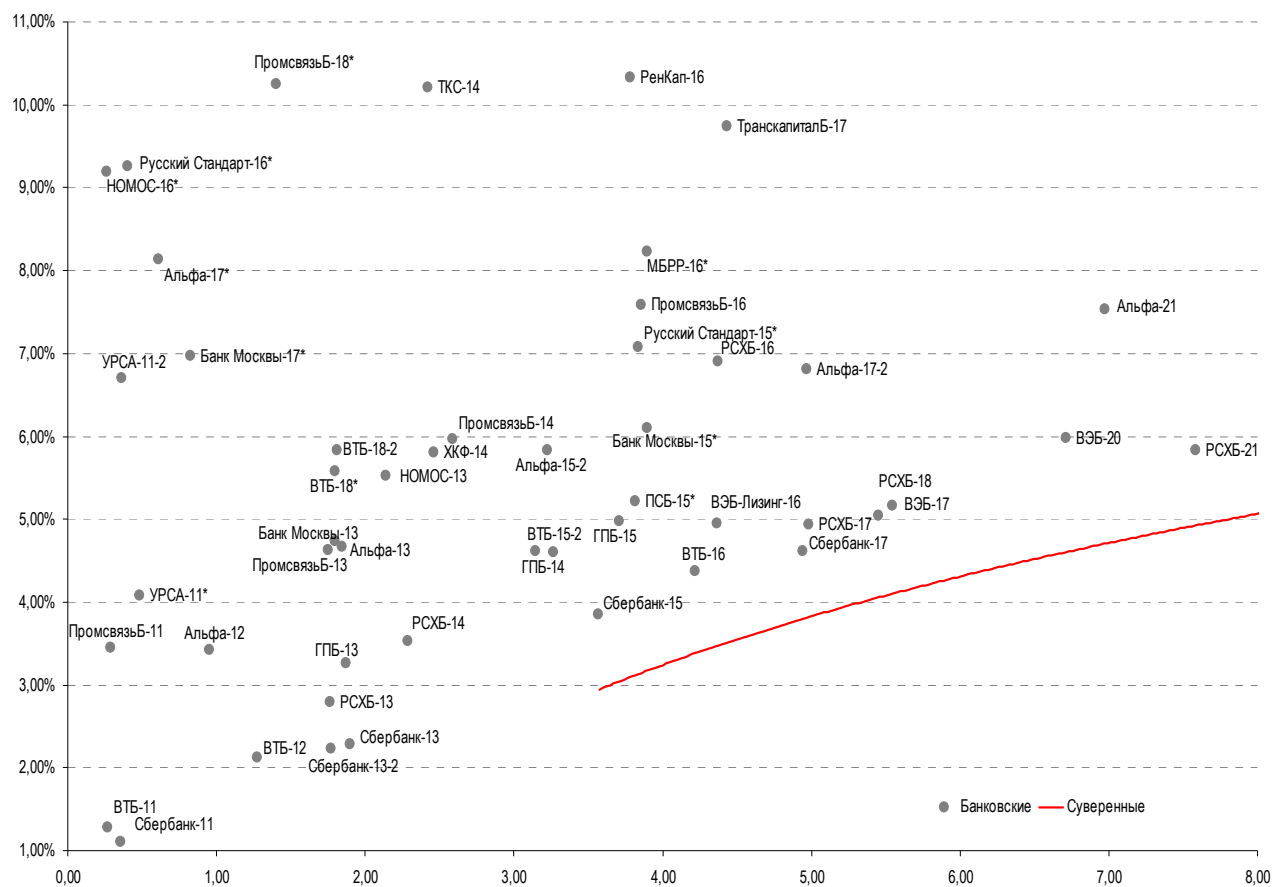
МТС-12	28.01.2012	0,54	07.28.11	8,00%	103,23	0,00%	2,18%	7,75%	174	-1,9	-178	400 USD	BB/ Ba2 /	BB+
МТС-20	22.06.2020	6,58	12.22.11	8,63%	114,29	0,19%	6,50%	7,55%	403	0,1	196	750 USD	BB/ Ba2 /	BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,29	10.22.11	8,38%	101,92	0,03%	1,80%	8,22%	136	-12,8	-216	185 USD	BB/ Ba3 /	
Вымпелком-13	30.04.2013	1,70	10.31.11	8,38%	107,85	-0,01%	3,86%	7,77%	342	1,3	-10	801 USD	BB/ Ba3 /	
Вымпелком-14	29.06.2014	2,81	09.29.11	4,25%	101,49	0,43%	3,71%	4,18%	296	-11,8	-24	200 USD	/ (P)Ba3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	4,12	11.23.11	8,25%	109,75	0,01%	5,92%	7,52%	470	4,2	196	600 USD	BB/ Ba3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,93	08.02.11	6,49%	103,01	0,06%	5,74%	6,30%	452	3,0	178	500 USD	BB/ Ba3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	4,75	09.01.11	6,25%	100,13	0,12%	6,22%	6,25%	452	1,8	227	500 USD	/ (P)Ba3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	5,26	10.31.11	9,13%	113,40	0,26%	6,65%	8,05%	494	-0,9	269	1 000 USD	BB/ Ba3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	6,76	08.02.11	7,75%	103,12	0,06%	7,29%	7,51%	482	2,3	275	1 000 USD	BB/ Ba3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	7,33	09.01.11	7,50%	100,14	0,10%	7,48%	7,49%	502	1,8	294	1 500 USD	/ (P)Ba3 /	

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,85	11.03.11	7,75%	109,18	0,01%	6,42%	7,10%	396	2,9	188	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3 /	BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,98	11.17.11	8,88%	114,69	0,05%	4,15%	7,74%	339	1,4	19	500 USD	BB-/ Ba3 /	BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,69	09.21.11	7,88%	102,99	-0,06%	3,56%	7,65%	312	9,0	-40	300 USD	BB/ /	BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,11	09.19.11	10,00%	103,67	0,41%	8,81%	9,65%	805	-10,0	485	101 USD	NR/ /	C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,58	08.09.11	9,75%	109,00	0,00%	7,31%	8,94%	609	4,6	335	150 USD	B/ /	
НКНХ-15	22.12.2015	3,79	12.22.11	8,50%	99,37	-0,00%	8,67%	8,55%	745	4,7	471	31 USD	/ /	B
НМТП-12	17.05.2012	0,85	11.17.11	7,00%	103,03	0,00%	3,41%	6,79%	297	0,5	-55	300 USD	BB-/ B1 /	
РЖД-17	03.04.2017	4,93	10.03.11	5,74%	106,63	0,09%	4,42%	5,38%	271	2,5	46	1 500 USD	BBB/ Baa1 /	BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,49	08.03.11	7,70%	108,60	0,36%	5,32%	7,09%	410	-5,5	136	250 USD	/ Ba1 /	BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,38	10.27.11	5,38%	99,69	-0,12%	5,43%	5,39%	373	6,6	147	800 USD	/ Baa3 /	BBB-

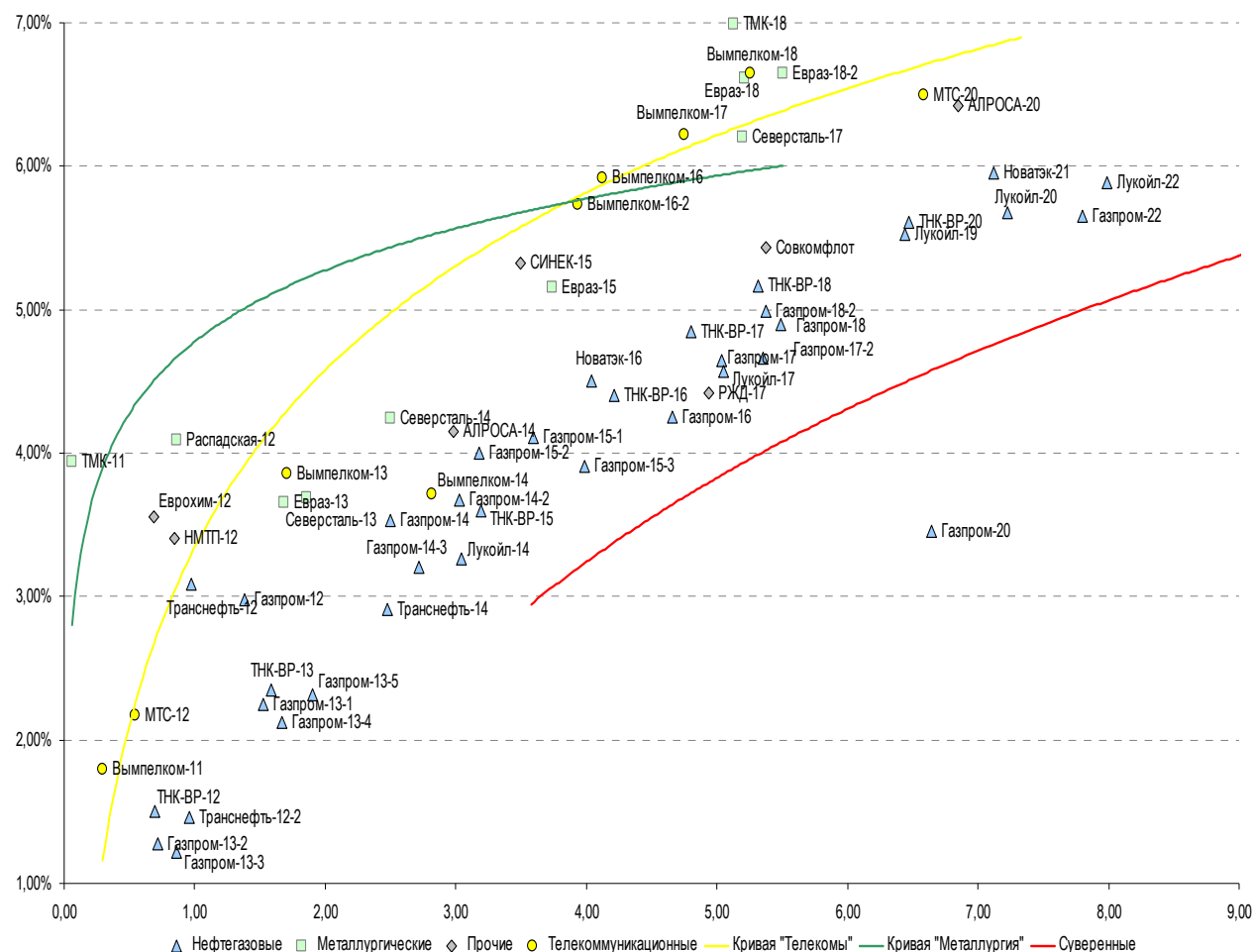
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)
Управление
долговых ценных бумаг и деривативов
Торговые операции

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
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 Цилиурик, 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.