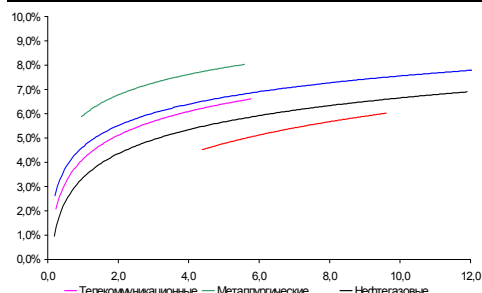
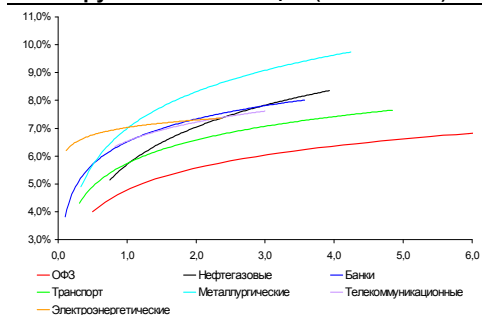


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,95	3,226.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,98	3,936.п. ↑	
Russia-30	113,78	-0,45% ↓	5,16
Rus-30 spread	220	4б.п. ↑	
Bra-40	135,80	0,17% ↑	7,87
Tur-30	113,94	-0,36% ↓	6,17
Mex-34	163,83	-0,25% ↓	5,56
CDS 5 Russia	179	6б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	274	5б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	128	1б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	179	6б.п. ↑	
CDS 5 Ukraine	555	-5б.п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	37	2б.п. ↑	
iTraxx Crossover	487	-15б.п. ↓	
VIX Index, \$	26	-0,28% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,5739	0,37% ↑	1,3 ↑
\$/Руб.	30,5060	0,16% ↑	1,6 ↑
EUR/\$	1,2968	0,39% ↑	-9,5 ↓
\$/BRL	1,79	0,12% ↑	2,5 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,7050	0,05% ↑	3,26
NDF Rub 6m	30,9900	0,07% ↑	3,78
NDF Rub 12m	31,6350	0,08% ↑	4,29
3M Libor	0,5178	-0,34б.п. ↓	
Libor overnight	0,2638	0,27б.п. ↑	
MIACR, 1d	2,61	261б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	493	493 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 403	0,55% ↑	-2,9 ↓
DOW	10 154	0,56% ↑	-2,6 ↓
S&P500	1 071	0,60% ↑	-3,9 ↓
Bovespa	63 297	1,54% ↑	-7,7 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	74,63	0,42% ↑	-3,0 ↓
Gold	1181,65	-0,53% ↓	7,7 ↑
Nickel	18 730	-4,13% ↓	1,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Долговые инструменты развивающихся стран упали в цене, реагируя на понижение рейтинга гособлигаций Ирландии.

Инвесторы ждут данных с рынка жилья США, выступления Бернанке, который может намекнуть на дальнейшее смягчение денежно-кредитной политики.

Рублевые облигации

Рынок остается стабильным, снижение ставок замедлилось в отсутствии уверенности в дальнейшем снижении ставки рефинансирования. Однако условия для размещения новых выпусков остаются благоприятными.

Макроэкономика, стр. 3

Рост ВВП в 1П10 составил 4,2% год-к-году, что соответствует 5,5% год-к-году во 2Кв10; ПОЗИТИВНО

Рост ВВП во 2Кв10 очень близок к прогнозируемым нами 6,0% год-к-году и отражает улучшение потребительских трендов.

Сильные потребительские тренды компенсировали замедление в промышленности в июне; ПОЗИТИВНО

Снижение безработицы и рост реальных зарплат являются основными позитивными элементами июньской статистики.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин проведет 21 июля аукционы по размещению двух выпусков ОФЗ суммарно на 45 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Moody's понизило рейтинг госдолга Ирландии на одну ступень – до Aa2
- Moody's присвоило Холдингу МРСК кредитный рейтинг "Ba1", прогноз "стабильный"
- Fitch повысил долгосрочный рейтинг дефолта эмитента ("РДЭ") Альянс Банка (Казахстан), в иностранной валюте с уровня "RD" (ограниченный дефолт) до "B-" и присвоило "Стабильный" прогноз по рейтингу
- ФБ ММВБ с 20 июля начинает вторичные торги облигациями МХК Еврохим в котировальном списке «В» и облигациями АИЖК-16 в перечне внесписочных бумаг
- Ставка 5-6-го купонов по облигациям РВК-Финанс установлена в размере 9,5% годовых (-950 б.п.)
- Банк Москвы установил ставку 5-6-го купонов по облигациям серии 01 на уровне 6,45% годовых (-419 б.п.)
- КБ Стройкредит установил ставку 5-6-го купонов по дебютному выпуску облигаций на уровне 9,5% годовых

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Несмотря на негативный новостной фон из Европы, рынки США и Азии настроены оптимистично. Так, фондовые индексы Европы вчера снизились на фоне понижения рейтинга долговых обязательств Ирландии, а также отсутствия консенсуса между Венгрией и МВФ. Также, новость о снижении рейтинга госбумаг Ирландии негативно сказалась на долговых инструментах развивающихся стран. Суверенный выпуск Rus-30 опустился в цене на 0,5%, закрываясь ниже 114% от номинала. Кредитный риск на Россию CDS-5 также показал незначительный рост, достигнув 180 б.п.

Тем временем в США наблюдался рост фондовых рынков. Инвесторы ожидают завтрашнего выступления главы ФРС Бена Бернанке, считая, что могут прозвучать заявления относительно дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики. В Азии позитивный настрой инвесторов поддержали слухи, относительно возможного снятия ограничений на рынке недвижимости Китая, введенных в кризисный период.

До конца недели инвесторы также будут обращать внимание на данные с рынка жилья США, выходящие в ближайшие дни. Кроме того, в пятницу начнется публикация результатов стресс-тестов европейских банков, начатая в середине июня.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга остается позитивно настроенным, несмотря на волатильность внешних рынков. Наличие свободных средств и хорошая внутренняя статистика поддерживают настрой инвесторов на покупку. Однако активность вторичных торгов остается невысокой – инвесторы по-прежнему ориентируются на первичный рынок, хотя новые выпуски уже не показывают столь значительного ценового роста при выходе на вторичные торги, как это было ранее. Снижение ставок также практически прекратилось в отсутствие сигналов от регулятора относительно возможности дальнейшего снижения ставки рефинансирования. Таким образом, рынок находится в состоянии равновесия.

На этой неделе большой объем предложит Минфин, планирующий в среду разместить два выпуска сроками обращения 3 и 5 лет суммарно на 45 млрд руб. Также из ближайших размещений интересными могут стать биржевые выпуски Глобэксбанка (на 5 млрд руб) и ТД Копейка (на 3 млрд руб).

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

Макроэкономика**Рост ВВП в 1П10 составил 4,2% год-к-году, что соответствует 5,5% год-к-году во 2Кв10; ПОЗИТИВНО**

По данным Минэкономразвития, ВВП вырос в 1П10 на 4,2% год-к-году. Учитывая 2,9%-ный рост в 1Кв10, это предполагает, что рост во 2Кв10 составил 5,5%.

Данная предварительная оценка роста ВВП во 2Кв10 очень близка к 6% год-к-году, которые мы прогнозировали. Ускорение роста по сравнению с первым кварталом стало результатом улучшения в сфере потребления при поддержке постепенного роста кредитной активности. Тем не менее, поскольку восстановление инвестиций отстает от роста потребления, мы видим риск замедления экономического роста в ближайшие месяцы, особенно, если мировой спрос демонстрирует признаки ослабления.

Сильные потребительские тренды компенсировали замедление в промышленности в июне; ПОЗИТИВНО

Вчера Росстат опубликовал позитивную статистику по потреблению за июнь. Уровень безработицы упал с 7,3% в мае до 6,8% в июне, реальные зарплаты выросли на 6,1% м/м против 0,5% в мае, а оборот розничной торговли увеличился на 5,8% год-к-году. Сильные потребительские цифры компенсировали замедление роста промышленного производства в июне.

Когда мы говорили о падении промышленного производства на 0,4% м/м в июне, мы отмечали, что оно отражало ослабление внешнего спроса при поддержке внутреннего потребления. Опубликованные вчера цифры полностью подтверждают эту точку зрения. Российский грузооборот, который рассматривается в качестве механизма трансмиссии внешнего спроса на внутренний рынок, замедлился с 11,7% год-к-году в 1Кв10 и 14,1% год-к-году в мае до 8,9% год-к-году в июне.

Тем не менее, потребительские тренды в июне преподнесли приятный сюрприз. Снижение уровня безработицы сопровождалось сильным ростом реальных зарплат – на 5,5% год-к-году. Эта цифра значительно превышает рост реальных располагаемых доходов на 1,4% год-к-году, зарегистрированный в июне. В помесечном выражении рост ускорился с 0,5% в мае до 6,1% в июне. Эти цифры оказали поддержку розничной торговле, которая выросла на 5,8% год-к-году в июне, в то время как мы ожидали ее увеличения на 5,3%.

Единственное, что вызывает обеспокоенность – рост инвестиций всего на 7,4% в июне против наших ожиданий 8,4%-ного роста. Рост жилищного строительства составил в июне 3,7% в годовом исчислении, после мощного скачка на 16,2% в апреле. В таких условиях сильные потребительские тренды смогут лишь предотвратить замедление темпов роста, а чтобы достичь ускорения, необходим рост инвестиций.

Илл. 1: Основные экономические показатели, июнь

	май-10	июнь10	1П10
Рост ВВП, % г-к-г	5,8%	4,9%	4,2%
Уровень безработицы, %	7,3%	6,8%	6,8%
Располагаемые доходы, % г-к-г	2,8%	1,4%	4,8%
Розничная торговля, %г-к-г	5,1%	5,8%	3,4%
Инвестиции, % г-к-г	5,5%	7,4%	1,3%

Строительство, % г-к-г	-1,8%	3,0%	-3,1%
Промышленное производство, % г-к-г	12,6%	9,7%	10,2%

Источник: Росстат, Минэкономразвития, Отдел исследований «Альфа-Банка»

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

Корпоративные новости

Минфин проведет 21 июля аукционы по размещению двух выпусков ОФЗ суммарно на 45 млрд руб

Инвесторам будет предложен доптранш ОФЗ25072 на 15 млрд руб с погашением 23 января 2013 г и новый выпуск ОФЗ 25075 на 30 млрд руб с погашением 15 июля 2015 года. Новый выпуск имеют 10 полугодовых купонов со ставкой 6,88% годовых.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ
Илл. 2: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	04.29.15	4,39	10.29.10	3,63%	98,00	-0,13%	4,09%	3,70%	237	-1,6	4,30	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,70	07.24.10	11,00%	137,25	-0,39%	5,25%	8,01%	286	1,7	5,55	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,74	10.29.10	5,00%	98,20	1,24%	5,24%	5,09%	126	-20,1	7,54	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,61	12.24.10	12,75%	171,00	-0,15%	6,15%	7,46%	218	-2,4	9,32	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	4,86	09.30.10	7,50%	113,78	-0,45%	5,16%	6,59%	118	3,8	11,19	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	05.14.11	0,82	05.14.11	3,00%	100,13	0,00%	2,83%	3,00%	223	-1,7	0,79	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	10.12.11	1,17	10.12.10	6,45%	103,87	-0,08%	3,17%	6,21%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,33	10.20.10	5,06%	102,60	-0,02%	4,57%	4,94%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 3: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-11	06.20.11	0,89	12.20.10	9,25%	102,75	-0,24%	6,11%	9,00%	551	25,1	95	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,82	12.25.10	8,20%	103,43	-0,13%	6,28%	7,93%	568	5,2	112	500	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2,62	12.24.10	9,25%	105,16	-0,36%	7,26%	8,80%	630	11,4	210	400	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4,38	12.09.10	8,63%	100,13	-0,37%	8,59%	8,61%	688	4,2	344	225	USD	B- / Ba2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	3,88	09.18.10	8,00%	100,77	-0,21%	7,80%	7,94%	647	0,8	264	600	USD	B+ / Ba1 /
Альфа-17*	02.22.17	4,98	08.22.10	8,64%	99,06	0,02%	8,82%	8,72%	711	-5,0	367	300	USD	B- / Ba2 / BB-
Банк Москвы-10	11.26.10	0,35	11.26.10	7,38%	101,62	-0,11%	2,66%	7,26%	207	25,1	-249	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,57	11.13.10	7,34%	103,78	-0,30%	5,86%	7,07%	490	8,9	70	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,45	11.25.10	7,50%	99,82	-0,03%	7,54%	7,51%	582	-3,9	238	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,48	11.10.10	6,81%	98,47	-0,01%	7,09%	6,91%	538	-4,4	185	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,18	10.12.10	7,50%	104,69	-0,01%	3,56%	7,16%	296	-1,4	-160	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	0,94	06.30.11	8,25%	104,67	-0,15%	3,15%	7,88%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,13	10.31.10	6,61%	103,74	-0,14%	4,85%	6,37%	426	4,8	-30	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	3,90	08.04.10	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	495	-4,7	112	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	4,06	10.03.10	6,47%	101,74	-0,27%	6,03%	6,35%	471	2,1	88	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	4,99	02.15.11	4,25%	100,83	-0,18%	4,08%	4,21%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,18	11.29.10	6,88%	103,94	-0,35%	6,23%	6,61%	385	0,8	99	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,95	12.31.10	6,25%	100,83	-0,32%	6,18%	6,20%	-9830	47,8	3	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0,88	12.15.10	7,97%	103,13	0,00%	4,39%	7,73%	380	-2,7	-76	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,68	12.28.10	7,93%	105,28	0,46%	5,95%	7,54%	499	-20,6	79	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,39	09.23.10	6,50%	100,00	-0,02%	6,50%	6,50%	478	-4,0	134	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,42	09.10.10	8,88%	99,71	0,00%	8,94%	8,90%	722	-4,6	378	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	0,94	07.21.10	9,75%	103,73	-0,01%	5,86%	9,40%	527	-2,0	71	200	USD	B / Ba3 / BB-
МежпромБ-13	02.19.13	2,09	08.19.10	11,00%	64,00	4,92%	32,66%	17,19%	3207	-249,9	2751	200	USD	D / Caa2* / C
НОМОС-16	10.20.16	4,74	10.20.10	9,75%	103,25	1,56%	9,05%	9,44%	734	-38,0	390	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,21	10.04.10	8,75%	100,91	-0,05%	4,20%	8,67%	360	18,3	-96	200	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,19	10.20.10	8,75%	103,41	0,38%	5,87%	8,46%	527	-34,1	71	225	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,26	01.15.11	10,75%	110,42	0,39%	6,16%	9,74%	557	-19,8	101	150	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,93	07.31.10	12,50%	108,63	0,00%	10,80%	11,51%	908	-4,6	564	100	USD	NR / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,43	09.29.10	6,20%	99,90	-0,15%	6,22%	6,21%	451	-1,1	106	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-10	11.29.10	0,36	11.29.10	6,88%	101,81	-0,01%	1,77%	6,75%	117	-2,9	-339	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,58	11.16.10	7,18%	106,51	0,05%	4,68%	6,74%	373	-5,0	-48	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,15	01.14.11	7,13%	106,56	-0,10%	5,05%	6,69%	409	0,3	-11	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,01	09.21.10	6,97%	100,00	-0,25%	6,97%	6,97%	525	0,4	181	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,60	11.15.10	6,30%	101,60	-0,13%	6,01%	6,20%	362	-2,5	76	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,06	11.29.10	7,75%	108,70	-0,21%	6,33%	7,13%	394	-1,3	108	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,21	10.07.10	7,50%	99,71	-0,00%	8,70%	7,52%	811	0,8	355	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,77	11.05.10	8,63%	99,90	-0,09%	8,73%	8,63%	813	10,3	357	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,35	12.16.10	8,88%	96,33	-0,01%	9,76%	9,21%	805	-4,4	460	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,80	12.01.10	9,75%	97,13	-0,89%	10,37%	10,04%	866	14,8	522	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,27	11.14.10	5,93%	103,99	-0,06%	2,82%	5,70%	222	2,2	-234	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,60	11.15.10	6,48%	106,12	-0,13%	4,15%	6,11%	320	2,2	-100	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,73	01.02.11	6,47%	106,16	-0,19%	4,22%	6,09%	327	4,2	-93	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	3,93	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,21%	6,22%	488	-4,7	105	0	USD	/ WR / WD
УРСА-11*	12.30.11	1,36	12.30.10	12,00%	107,25	0,10%	6,65%	11,19%	605	-10,1	149	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,25	11.16.10	8,30%	103,42	-0,15%	5,51%	8,03%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB

ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,08	01.18.11	10,51%	96,56	0,00%	11,24%	10,89%	952	-4,6	608	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	0,89	12.17.10	9,00%	104,11	0,01%	4,32%	8,64%	373	-4,5	-83	350	USD	BB/ Ba1 /
ХКФ-11	06.20.11	0,89	12.20.10	11,00%	104,58	-0,00%	5,79%	10,52%	519	-3,0	63	265	USD	B+/ Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 4: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/ погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг. Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-10	09.27.10	0,19	09.27.10	7,80%	101,16	0,00%	1,45%	7,71%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-12	12.09.12	2,26	12.09.10	4,56%	103,64	-0,06%	2,95%	4,40%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	03.01.13	2,31	09.01.10	9,63%	112,32	-0,34%	4,57%	8,57%	397	12,4	-59	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	1,10	07.22.10	4,51%	103,47	-0,03%	3,28%	4,35%	268	-0,6	-187	442	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	1,17	07.22.10	5,63%	102,29	-0,24%	4,80%	5,50%	420	7,1	-36	157	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,48	10.11.10	7,34%	107,08	0,22%	4,55%	6,86%	359	-11,8	-61	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,69	07.31.10	7,51%	108,95	0,00%	4,32%	6,89%	337	-3,0	-83	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,33	02.25.11	5,03%	103,88	-0,23%	3,85%	4,84%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	3,81	10.31.10	5,36%	104,28	-0,18%	4,24%	5,14%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,43	07.31.10	8,13%	111,13	-0,15%	5,04%	7,31%	371	-0,5	-12	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,35	06.01.11	5,88%	105,03	-0,11%	4,69%	5,59%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	3,97	10.02.10	8,13%	114,53	-0,20%	4,64%	7,09%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,30	11.22.10	6,21%	102,48	-0,12%	5,74%	6,06%	402	-2,3	49	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,73	03.22.11	5,14%	100,91	-0,20%	4,97%	5,09%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	5,99	11.02.10	5,44%	101,83	-0,09%	5,13%	5,34%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,07	02.13.11	6,61%	104,23	-0,20%	5,89%	6,34%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,87	10.11.10	8,15%	111,12	-0,43%	6,30%	7,33%	392	2,5	106	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	2,40	08.01.10	7,20%	105,72	-0,02%	6,39%	6,81%	579	-1,4	123	798	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,12	09.07.10	6,51%	99,13	-0,04%	6,62%	6,57%	264	-3,5	138	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,20	10.28.10	8,63%	117,21	-0,12%	7,11%	7,36%	314	-2,8	96	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	11,89	08.16.10	7,29%	101,28	-0,16%	7,18%	7,20%	320	-2,6	102	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,79	11.05.10	6,38%	105,58	-0,29%	4,91%	6,04%	359	3,0	-24	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,66	12.07.10	6,36%	103,33	-0,42%	5,76%	6,15%	338	2,8	52	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,89	11.05.10	7,25%	104,98	-0,24%	6,52%	6,91%	414	-1,3	129	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,33	12.07.10	6,66%	99,91	-0,66%	6,67%	6,66%	269	4,3	143	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	0,98	01.18.11	6,88%	103,28	0,08%	3,49%	6,66%	289	-11,1	-167	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,58	09.20.10	6,13%	102,35	-0,08%	4,64%	5,98%	404	3,2	-52	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,40	09.13.10	7,50%	106,36	-0,09%	4,91%	7,05%	431	1,7	-25	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	3,91	08.02.10	6,25%	101,39	-0,23%	5,89%	6,16%	457	1,3	74	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,97	01.18.11	7,50%	105,63	-0,28%	6,36%	7,10%	464	1,2	120	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,39	09.20.10	6,63%	100,76	0,12%	6,48%	6,58%	477	-6,8	124	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,81	09.13.10	7,88%	107,09	-0,34%	6,67%	7,35%	429	0,9	143	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	6,84	08.02.10	7,25%	101,60	0,00%	7,02%	7,14%	463	-4,9	178	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1,89	06.27.11	5,38%	103,65	-0,02%	3,40%	5,19%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	1,85	12.27.10	6,10%	105,06	0,07%	3,38%	5,81%	278	-5,6	-178	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,27	09.05.10	5,67%	102,65	0,00%	4,86%	5,52%	391	-2,7	-29	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	04.24.13	2,47	10.24.10	8,88%	104,40	0,00%	7,08%	8,50%	613	-2,8	193	1 156	USD	B/ B2 / B+ /-
Евраз-15	11.10.15	4,35	11.10.10	8,25%	102,65	-0,40%	7,63%	8,04%	592	4,7	247	577	USD	B/ B2 / B+ /-
Евраз-18	04.24.18	5,59	10.24.10	9,50%	103,75	0,00%	8,82%	9,16%	643	-4,9	357	511	USD	B/ B2 / B+ /-
Распадская-12	05.22.12	1,73	11.22.10	7,50%	101,49	0,07%	6,62%	7,39%	602	-5,9	146	300	USD	/ B1 /- / B+ /-
Северсталь-13	07.29.13	2,60	07.29.10	9,75%	109,00	0,00%	6,43%	8,94%	547	-2,9	127	1 250	USD	BB-/ Baa3 / B+ /-
Северсталь-14	04.19.14	3,21	10.19.10	9,25%	107,97	0,02%	6,80%	8,57%	585	-3,3	164	375	USD	BB-/ Baa3 / B+
ТМК-11	07.29.11	0,96	07.29.10	10,00%	103,61	-0,06%	6,30%	9,65%	571	3,4	115	187	USD	B/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-10	10.14.10	0,23	10.14.10	8,38%	101,33	0,03%	2,58%	8,27%	198	-21,5	-258	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,41	07.28.10	8,00%	105,54	-0,02%	4,20%	7,58%	360	-0,9	-96	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,20	10.22.10	8,38%	105,75	-0,20%	3,64%	7,92%	305	14,5	-151	185	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,50	10.31.10	8,38%	107,35	-0,09%	5,48%	7,80%	453	0,6	33	801	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,74	11.23.10	8,25%	107,77	-0,30%	6,62%	7,65%	491	1,8	146	600	USD	BB+/ Baa2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,77	10.31.10	9,13%	113,13	4,46%	6,91%	8,07%	453	-82,1	167	1 000	USD	BB+/ Baa2 /
Прочие														
АФК-Система-11	01.28.11	0,50	07.28.10	8,88%	103,84	0,33%	1,46%	8,55%	86	-69,1	-370	93	USD	BB/ Baa3 / BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	3,66	11.17.10	8,88%	107,49	-0,23%	6,84%	8,26%	552	1,7	168	500	USD	B+/ Baa3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,56	09.21.10	7,88%	103,57	-0,00%	5,60%	7,60%	500	-1,8	44	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,20	10.30.10	10,00%	90,75	0,00%	18,40%	11,02%	1780	0,1	1324	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,42	12.22.10	8,50%	97,93	-0,08%	8,99%	8,68%	727	-2,8	383	31	USD	/ B1 / B /-
НМТП-12	05.17.12	1,73	11.17.10	7,00%	103,48	-0,10%	4,98%	6,76%	438	4,1	-18	300	USD	BB+/ Baa1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,13	08.03.10	7,70%	101,01	-0,42%	7,46%	7,62%	613	5,6	230	250	USD	/ Baa1 / BBB-

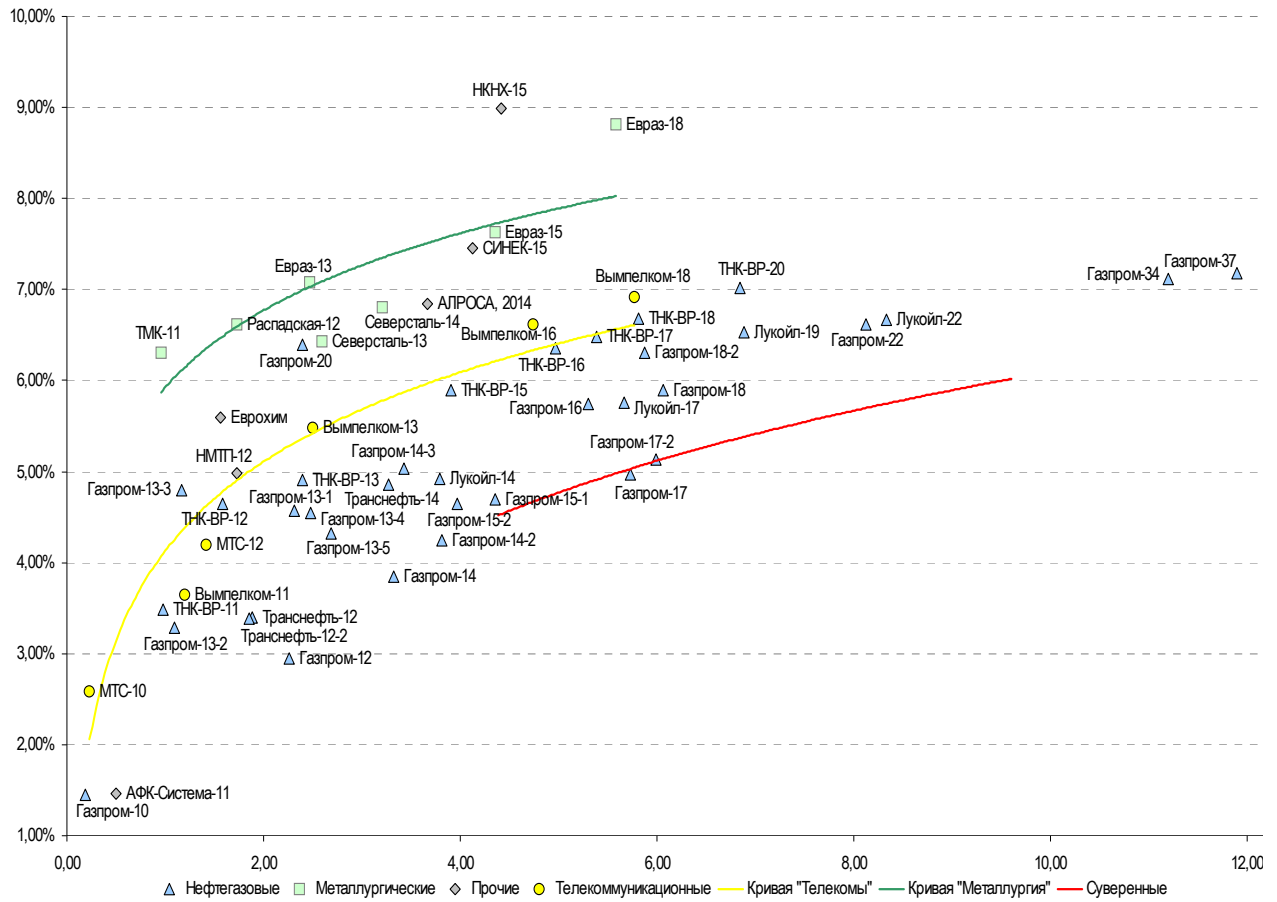
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 6: 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, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, вице-президент 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) 974-25 15 доб. 7050 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74 09
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-96 78 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Мария Широкова, вице-президент по продажам на долговом рынке капитала (7 495) 755-59 26 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2010 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 Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-груп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital 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 Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.