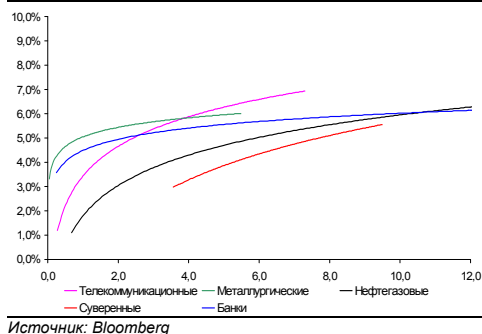
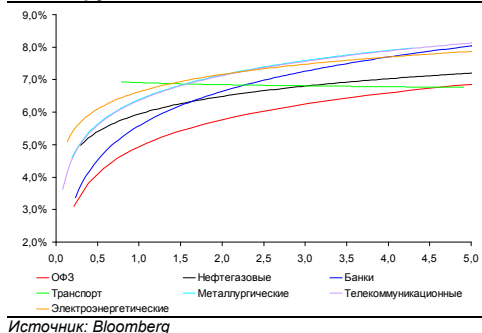


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,92	-10,796.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,21	-7,416.п. ↓	
Russia-30	117,50	-0,38% ↓	4,44
Rus-30 spread	152	186.п. ↑	
Bra-40	136,90	0,15% ↑	7,78
Tur-30	168,49	-0,34% ↓	5,79
Mex-34	117,37	-0,22% ↓	5,42
CDS 5 Russia	155	116.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	220	166.п. ↑	
CDS 5 Brazil	113	56.п. ↑	
CDS 5 Turkey	194	126.п. ↑	
CDS 5 Greece	2 337	1606.п. ↑	
CDS 5 Portugal	1 134	1116.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	28,0839	0,70% ↑	-7,0 ↓
\$/Руб.	28,2150	1,22% ↑	-7,8 ↓
EUR/\$	1,3966	-2,08% ↓	4,5 ↑
Ruble Basket	33,3942	-0,03% ↓	5,3 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	4,25%	0,10 ↑	
NDF \$/Rub 12M	4,59%	0,06 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	5,47%	0,05 ↑	
FWD €/Rub 3m	39,5463	-1,92% ↓	
FWD €/Rub 6m	39,5463	-3,13% ↓	
FWD €/Rub 12m	40,7555	-2,21% ↓	
3M Libor	0,2461	0,006.п. ↑	
Libor overnight	0,1245	0,126.п. ↑	
MosPrime	3,74	06.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 919	-2,01% ↓	8,4 ↑
DOW	12 506	-1,20% ↓	8,0 ↑
S&P500	1 319	-1,81% ↓	4,9 ↑
Bovespa	60 224	-2,10% ↓	-13,1 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	116,17	-1,37% ↓	23,2 ↑
Gold	1550,25	0,58% ↑	9,3 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Рост напряженности на рынке, сопровождающийся "бегством в качество" и падением фондовых и сырьевых котировок, продолжился. Снижение "аппетита к риску" отразилось и на российских валютных облигациях. Вероятно, негативные настроения на рынке - с появлением целого спектра новых проблем в зоне евро и отсутствием определенности по старым - продолжают доминировать.

Рублевые облигации

Активность торгов на внутреннем рынке находилась на традиционном низком для понедельника уровне, и давление продавцов осуществлялось главным образом в длинных выпусках (сроком более 5 лет). В целом, если посмотреть на восходящую динамику рублевого рынка долга за последние 1,5 – 2 недели, то вчерашняя коррекция оказалась довольно несущественной.

Макроэкономика, стр. 3

Программа приватизации оценивается в 6 трлн руб за 2012-16 гг.; НЕЙТРАЛЬНО

Мы по-прежнему считаем, что неопределенность относительно реализации этой программы сохраняется.

Корпоративные новости, стр. 3

Газпромбанк досрочно закрывает книгу заявок на облигации объемом 10 млрд рублей

«ФСК ЕЭС» открывает книгу заявок на облигации серии 16 объемом 15 млрд руб с доходностью 8.16-8.37% годовых
НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Минфин РФ 13 июля проведет аукцион по размещению 10-летних ОФЗ на сумму 30 млрд рублей
- Банк России может увеличить программу выпуска ОФЗ из-за мер, направленных на санацию Банка Москвы
- РЖД установили ставку 5-18-го купонов по облигациям серии 19 на уровне 8,15% годовых
- S&P повысило рейтинги Транснефтепродукта до "BBB-", прогноз - "стабильный"

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Рост напряженности на рынке, сопровождающийся “бегством в качество” и падением фондовых и сырьевых котировок, продолжился. Не успели инвесторы на время снять “греческий вопрос” с повестки дня, как новая волна беспокойств захлестнула рынок – на этот раз обсуждается распространение долгового кризиса на Италию, которой в августе предстоит масштабное погашение по своим обязательствам.

Рост спроса на безрисковые активы привел к падению ещё на 11 б.п. – до уровня, стремящегося к годовому минимуму, - доходности 10-летнего бенчмарка США UST-10 (2,89% годовых).

Снижение “аппетита к риску” отразилось на российских валютных облигациях – кредитные свопы выросли (CDS5 на Россию вырос до 155 б.п.), спреды расширились, и в целом рынок снизился примерно на 20 б.п. Особо чувствительны к негативному новостному фону оказались бумаги с длинной дюрацией нефтегазового сектора. Суверенный долг Rus-30 также претерпел ценовое сокращение, достигнув отметки в 117,5% от номинала. Разнонаправленное движение бенчмарков РФ и США привело к увеличению спреда доходности сразу на 18 б.п. – до 152 б.п. В целом, вероятно, негативные настроения на рынке - с появлением целого спектра новых проблем в зоне евро и отсутствием определенности по старым - продолжат доминировать.

Сегодня ФРС США опубликует протокол заседания Комитета по открытым рынкам от 21-22 июня.

Рублевые облигации

В понедельник рынок рублевого долга находился во власти негативных настроений, что было обусловлено слабой макроэкономической статистикой по рынку труда США, опубликованной в пятницу, и усиленно негативным новостным потоком поступающим вчера из Европы. Впрочем, несмотря на это, стоимость бивалютной корзины, как и динамика ставок NDF по итогам вчерашнего дня не претерпели существенных изменений. Активность торгов находилась на традиционном низком для понедельника уровне, и давление продавцов осуществлялось главным образом в длинных выпусках (сроком более 5 лет). Котировки на длинном конце кривой ОФЗ просели в среднем на 20 – 30 б.п., в корпоративных выпусках в лидерах ценового снижения были выпуски МТС-7 (-40 б.п.) и Сибметинвест-1 (-20 б.п.). Однако в целом, если посмотреть на восходящую динамику рублевого рынка долга за последние 1,5 – 2 недели, то вчерашняя коррекция оказалась довольно несущественной.

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

Макроэкономика**Программа приватизации оценивается в 6 трлн руб за 2012-16 гг.; НЕЙТРАЛЬНО**

Вчера Дмитрий Медведев провел закрытую встречу с представителями крупного бизнеса, на которой обсуждался план приватизации. Президент подтвердил намерение существенно расширить список приватизируемых компаний: список будет включать 22 компании, а доходы от приватизации могут составить 1,2 трлн в год, против официально заложенных в бюджет 0,3 трлн руб в год.

По информации газеты Ведомости, на вчерашней встрече с президентом появилась новая информация относительно программы приватизации, которая в пятницу обсуждалась на уровне правительства. По данным газеты, в список приватизации войдут 22 компании, в том числе миноритарный 10% пакет Роснано и 100% Государственной транспортной лизинговой компании. 14 компаний будут полностью приватизированы, в 4 из которых государство будет владеть золотой акцией.

В будущем в проект бюджета могут быть внесены корректировки: ожидается, что возможный доход от приватизации достигнет 6 трлн (\$215 млрд) за 2012-2016 гг., или 1,2 трлн в год, по сравнению с запланированными на сегодняшний день 0,3 трлн в год. При таком сценарии доходы от приватизации смогут покрыть до 75% дефицита бюджета, который останется на уровне 1,6-1,7 трлн руб в год при цене на нефть \$93-97/барр в течение трех лет. В этом случае потребность России в заимствованиях заметно снизится, что будет способствовать сохранению относительно низких процентных ставок. В то же время, как мы писали вчера, скорость приватизации и, соответственно, ее влияние на макроэкономические параметры будут напрямую зависеть от позиции руководства приватизируемых компаний и способности использовать продажу госпакетов как инструмент улучшения результатов деятельности. Мы также полагаем, что продление сроков приватизации до 2017 г. оставляет множество вопросов, связанных с реализацией программы.

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

Корпоративные новости**Газпромбанк досрочно закрывает книгу заявок на облигации объемом 10 млрд рублей**

Газпромбанк перенес срок закрытия книги заявок на биржевые облигации серии БО-02 объемом 10 млрд. рублей на 17.00 (мск) 12 июля 2011 года. Ранее закрытие книги было запланировано на 15.00 (мск) 14 июля 2011 года.

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 18 июля 2011 года. Газпромбанк планирует разместить по открытой подписке 10 млн. облигаций номинальной стоимостью 1000 рублей каждая. Срок обращения бумаг составляет 3 года, предусмотрена 2-летняя оферта.

Ориентир по ставке первого купона облигаций находился в диапазоне 6,9-7,1% годовых, что соответствует доходности к двухлетней оферте на уровне 7,02-7,23% годовых.

«ФСК ЕЭС» открывает книгу заявок на облигации серии 16 объемом 15 млрд руб с доходностью 8.16-8.37% годовых

Сбор заявок продлится до 15 июля 17.00 (мск). Предварительно размещение выпуска по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 19 июля 2011 года. Срок обращения выпуска - 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Оферта по выпуску не предусмотрена.

Ставка купона на срок до погашения будет установлена в формате букбилдинга. Ориентир по ставке купона установлен в диапазоне 8-8.2% годовых, что соответствует доходности 8.16-8.37% годовых. Купонный период - 182 дня.

Организаторы размещения: ЗАО «Ренессанс Капитал», ГПБ (ОАО), ЗАО «ВТБ Капитал», ОАО «Сбербанк России». Агент по размещению - ЗАО «Ренессанс Капитал».

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 ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-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	29.04.2015	3,56	10.29.11	3,63%	102,57	-0,03%	2,90%	3,53%	191	10,8	3,51	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,24	07.24.11	11,00%	142,50	-0,08%	4,01%	7,72%	256	11,8	5,13	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,18	10.29.11	5,00%	103,23	-0,07%	4,55%	4,84%	237	13,2	7,03	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,49	12.24.11	12,75%	177,36	-0,18%	5,62%	7,19%	270	12,6	9,23	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,68	09.30.11	7,50%	117,50	-0,38%	4,44%	6,38%	152	17,6	11,21	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,25	10.12.11	6,45%	101,10	-0,03%	1,92%	6,38%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,60	10.20.11	5,06%	101,86	-0,21%	4,65%	4,97%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,33	08.03.11	8,75%	90,01	-0,10%	11,92%	9,72%	--	--	--	1 000	USD	B / B2 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: 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	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,93	12.25.11	8,20%	104,45	-0,03%	3,42%	7,85%	305	4,5	-59	500	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	1,83	12.24.11	9,25%	108,30	-0,06%	4,74%	8,54%	438	5,2	74	392	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,20	09.18.11	8,00%	106,85	-0,30%	5,90%	7,49%	530	15,8	189	600	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,59	08.22.11	8,64%	102,25	0,00%	8,12%	8,44%	776	2,3	412	300	USD	B / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	4,95	09.25.11	7,88%	104,95	-0,60%	6,88%	7,50%	543	22,8	287	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-21	28.04.2021	6,95	10.28.11	7,75%	101,08	-0,78%	7,59%	7,67%	541	23,8	304	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,74	11.13.11	7,34%	104,76	-0,19%	4,60%	7,00%	423	13,1	59	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,88	11.25.11	5,97%	99,71	-0,26%	6,04%	5,98%	505	16,9	204	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,81	11.10.11	6,81%	99,89	-0,27%	6,83%	6,81%	646	8,2	282	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-11	12.10.2011	0,25	10.12.11	7,50%	101,55	-0,03%	1,24%	7,39%	88	6,9	-276	450	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,25	10.31.11	6,61%	105,65	-0,16%	2,18%	6,26%	181	14,3	-183	1 054	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,25	09.04.11	6,47%	105,86	-0,33%	4,70%	6,11%	409	16,6	69	1 250	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,20	02.15.12	4,25%	99,48	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,78	11.29.11	6,88%	106,74	-0,41%	5,68%	6,44%	531	9,8	167	1 706	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,79	08.22.11	6,32%	102,10	-0,46%	5,92%	6,18%	556	10,9	192	750	USD	/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,97	12.31.11	6,25%	105,08	-0,31%	5,85%	5,95%	164	9,9	24	693	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,43	11.22.11	5,45%	102,08	-0,31%	5,06%	5,34%	361	16,3	106	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,91	01.09.12	6,90%	106,06	-0,44%	6,02%	6,51%	384	18,7	147	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,33	11.22.11	6,80%	101,11	-0,71%	6,68%	6,73%	376	18,6	106	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,35	11.27.11	5,13%	100,61	-0,29%	4,98%	5,09%	353	17,3	97	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,85	12.28.11	7,93%	108,82	-0,06%	3,25%	7,29%	289	5,2	-75	443	USD	BB/ Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,13	12.15.11	6,25%	105,64	-0,02%	4,46%	5,92%	385	7,2	45	1 000	USD	BB/ Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,69	09.23.11	6,50%	105,59	-0,29%	5,00%	6,16%	401	17,7	100	948	USD	BB/ Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,88	09.10.11	7,93%	98,78	-0,05%	8,25%	8,03%	726	11,3	424	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,03	07.21.11	9,75%	100,13	0,00%	4,53%	9,74%	417	-45,5	53	200	USD	B / Baa3 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	2,12	10.21.11	6,50%	102,08	-0,02%	5,51%	6,37%	514	3,1	150	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,24	10.20.11	9,75%	102,00	0,00%	9,26%	9,56%	889	2,3	525	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,27	10.20.11	8,75%	101,38	-0,00%	3,55%	8,63%	319	-2,3	-45	225	USD	NR/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,78	07.15.11	10,75%	111,44	-0,02%	4,71%	9,65%	435	2,8	70	150	USD	NR/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,57	10.25.11	6,20%	100,61	-0,10%	5,95%	6,16%	535	10,4	195	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,38	07.31.11	12,50%	110,57	0,00%	10,24%	11,31%	988	2,3	624	100	USD	NR/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,03	01.08.12	11,25%	115,02	-0,22%	7,58%	9,78%	659	15,6	357	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,80	09.29.11	5,01%	99,52	-0,14%	5,14%	5,03%	415	13,6	113	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,74	11.10.11	11,75%	99,00	0,00%	12,02%	11,87%	1103	10,0	801	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,76	10.21.11	11,00%	101,38	-0,07%	10,40%	10,85%	941	13,0	640	325	USD	B+/ B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,75	11.16.11	7,18%	107,74	-0,07%	2,84%	6,66%	247	5,8	-117	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,27	07.14.11	7,13%	108,18	-0,38%	3,68%	6,59%	331	18,6	-33	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,36	09.21.11	6,97%	100,50	-0,12%	6,85%	6,94%	540	13,4	284	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	4,96	11.15.11	6,30%	106,55	-0,44%	4,99%	5,91%	354	19,5	99	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,52	11.29.11	7,75%	114,48	-0,46%	5,22%	6,77%	377	19,0	77	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,57	12.03.11	6,00%	100,84	-0,25%	5,89%	5,95%	297	14,1	134	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,82	12.16.11	7,73%	102,40	-0,07%	7,09%	7,55%	610	11,9	308	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,39	12.01.11	9,75%	101,86	-0,14%	9,30%	9,57%	893	5,7	529	200	USD	B-/ B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,34	11.14.11	5,93%	101,64	0,00%	1,06%	5,83%	70	-2,0	-294	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,75	11.15.11	6,48%	107,63	-0,02%	2,23%	6,02%	186	2,7	-178	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,88	01.02.12	6,47%	107,93	-0,10%	2,33%	5,99%	196	7,4	-168	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,64	01.07.12	5,50%	105,65	-0,44%	3,95%	5,21%	296	22,2	-5	1 500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-17	24.03.2017	4,92	09.24.11	5,40%	103,55	-0,43%	4,68%	5,21%	323	19,4	68	1 250	USD	/	A3	/BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,47	12.30.11	12,00%	103,50	-0,07%	4,33%	11,59%	397	13,0	32	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,34	11.16.11	8,30%	100,42	-0,01%	6,69%	8,27%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/BB
ТКС-14	21.04.2014	2,40	10.21.11	11,50%	103,02	-0,14%	10,21%	11,16%	984	8,2	620	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,41	07.18.11	10,51%	102,26	-0,11%	10,00%	10,28%	856	13,0	600	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	2,45	09.18.11	7,00%	103,07	-0,12%	5,75%	6,79%	514	11,5	174	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	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/	Fitсh
Нефтегазовые															
Газпром-12	09.12.2012	1,37	12.09.11	4,56%	102,28	0,05%	2,88%	4,46%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,51	09.01.11	9,63%	111,81	-0,07%	2,23%	8,61%	187	5,6	-177	1 750	USD	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,70	07.22.11	4,51%	102,23	0,01%	1,28%	4,41%	91	-0,2	-273	281	USD	/	/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,85	07.22.11	5,63%	103,66	-0,02%	1,26%	5,43%	90	2,4	-274	106	USD	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,65	10.11.11	7,34%	108,81	-0,06%	2,17%	6,75%	181	5,4	-183	400	USD	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,89	07.31.11	7,51%	110,37	-0,07%	2,30%	6,80%	194	5,6	-171	500	USD	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,48	02.25.12	5,03%	103,78	0,07%	3,49%	4,85%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,01	10.31.11	5,36%	105,36	-0,03%	3,60%	5,09%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,70	07.31.11	8,13%	113,99	-0,12%	3,27%	7,13%	266	10,5	-74	1 250	USD	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,58	06.01.12	5,88%	106,19	0,05%	4,12%	5,53%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,16	02.04.12	8,13%	113,40	0,04%	4,00%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,97	11.29.11	5,09%	104,83	-0,24%	3,88%	4,86%	289	16,0	-13	1 000	USD	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,64	11.22.11	6,21%	109,03	-0,32%	4,31%	5,70%	286	17,4	30	1 350	USD	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,02	03.22.12	5,14%	102,57	0,08%	4,61%	5,01%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,34	11.02.11	5,44%	104,15	0,09%	4,66%	5,22%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,47	02.13.12	6,61%	109,43	0,10%	4,89%	6,04%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,36	10.11.11	8,15%	118,14	-0,06%	4,95%	6,90%	350	11,7	94	1 100	USD	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,63	08.01.11	7,20%	110,47	-0,09%	3,38%	6,52%	120	15,3	-117	647	USD	BBB+/	/A-
Газпром-22	07.03.2022	7,79	09.07.11	6,51%	107,17	-0,30%	5,61%	6,07%	269	14,7	106	1 300	USD	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,38	10.28.11	8,63%	125,04	-0,43%	6,50%	6,90%	358	14,6	89	1 200	USD	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,23	08.16.11	7,29%	108,85	-0,60%	6,57%	6,70%	365	15,8	96	1 250	USD	BBB/	Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,02	11.05.11	6,38%	109,71	-0,06%	3,26%	5,81%	266	8,2	-75	900	USD	BBB-/	Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,03	12.07.11	6,36%	108,97	-0,40%	4,60%	5,83%	315	18,6	60	500	USD	BBB-/	Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,42	11.05.11	7,25%	111,09	-0,47%	5,56%	6,53%	338	19,6	112	600	USD	BBB-/	Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,20	11.09.11	6,13%	102,99	-0,50%	5,71%	5,95%	352	19,3	116	1 000	USD	BBB-/	Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,97	12.07.11	6,66%	105,76	-0,64%	5,93%	6,29%	301	19,1	138	500	USD	BBB-/	Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,03	08.03.11	5,33%	103,40	-0,24%	4,49%	5,15%	350	15,9	49	600	USD	BBB-/	Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,11	08.03.11	6,60%	105,11	-0,47%	5,90%	6,28%	371	18,9	135	650	USD	/	Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,67	09.20.11	6,13%	103,14	-0,08%	1,53%	5,94%	116	12,6	-248	500	USD	BBB-/	Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,57	09.13.11	7,50%	108,35	-0,07%	2,37%	6,92%	200	6,1	-164	600	USD	BBB-/	Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,18	08.02.11	6,25%	108,63	-0,32%	3,64%	5,75%	304	16,5	-37	500	USD	BBB-/	Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,19	07.18.11	7,50%	113,70	-0,32%	4,42%	6,60%	343	17,4	42	1 000	USD	BBB-/	Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,78	09.20.11	6,63%	108,58	-0,39%	4,88%	6,10%	343	18,7	87	800	USD	BBB-/	Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,30	09.13.11	7,88%	114,82	-0,41%	5,21%	6,86%	377	18,2	121	1 100	USD	BBB-/	Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,45	08.02.11	7,25%	111,00	-0,48%	5,61%	6,53%	343	19,7	106	500	USD	BBB-/	Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,96	06.27.12	5,38%	102,05	0,05%	3,17%	5,27%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,94	12.27.11	6,10%	104,28	-0,06%	1,59%	5,85%	122	7,3	-242	500	USD	BBB/	Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,46	09.05.11	5,67%	107,03	-0,12%	2,89%	5,30%	229	11,0	-112	1 300	USD	BBB/	Baa1 /
Металлургические															
Евраз-13	24.04.2013	1,67	10.24.11	8,88%	108,77	-0,23%	3,74%	8,16%	338	15,6	-27	534	USD	B+/	B2 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,72	11.10.11	8,25%	111,10	-0,55%	5,34%	7,43%	435	24,9	133	577	USD	B+/	B2 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	5,19	10.24.11	9,50%	115,03	-0,53%	6,70%	8,26%	525	20,9	270	511	USD	B+/	B2 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,48	10.27.11	6,75%	99,95	-0,70%	6,76%	6,75%	531	23,6	231	850	USD	B-/	B2 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	4,19	12.23.11	7,75%	101,40	-0,12%	7,41%	7,64%	642	12,8	340	350	USD	B-/	(P)B3 /
Распадская-12	22.05.2012	0,84	11.22.11	7,50%	102,81	-0,08%	4,14%	7,30%	377	10,4	13	300	USD	/	B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,84	07.29.11	9,75%	111,63	-0,16%	3,79%	8,73%	342	10,1	-22	544	USD	BB/	Ba2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,48	10.19.11	9,25%	112,79	-0,16%	4,30%	8,20%	370	12,7	29	375	USD	BB/	Ba2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	5,17	10.25.11	6,70%	101,69	-0,55%	6,37%	6,59%	492	21,3	236	1 000	USD	BB/	Ba2 /BB-
ТМК-11	29.07.2011	0,05	07.29.11	10,00%	100,25	0,00%	4,53%	9,98%	417	-27,5	53	187	USD	B/	B1 /
ТМК-18	27.01.2018	5,11	07.27.11	7,75%	103,63	-0,47%	7,05%	7,48%	560	19,8	304	500	USD	B/	B1 /

Телекоммуникационные

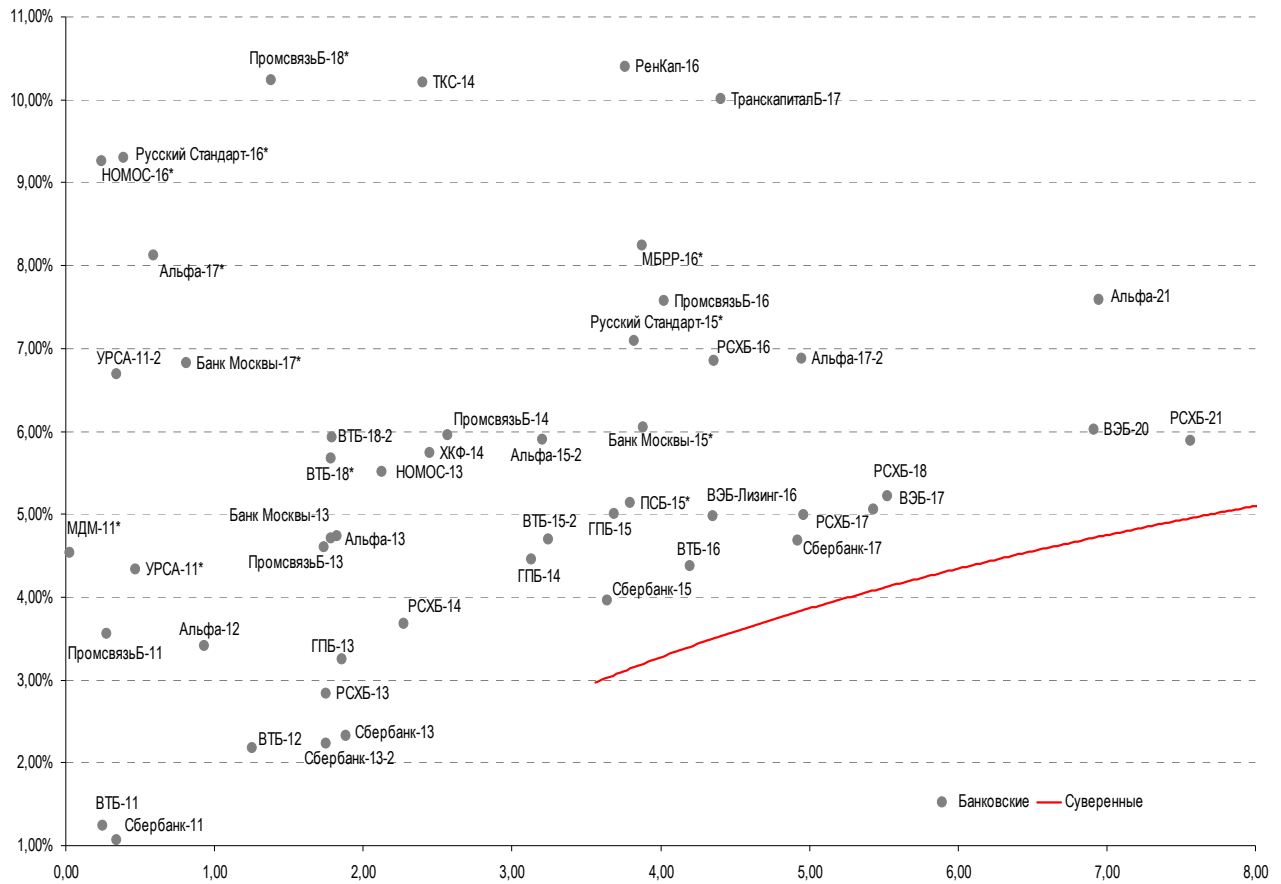
МТС-12	28.01.2012	0,53	07.28.11	8,00%	103,15	-0,05%	2,16%	7,76%	179	8,3	-185	400 USD	BB/ Ba2 /*	/ BB+
МТС-20	22.06.2020	6,56	12.22.11	8,63%	113,82	-0,48%	6,56%	7,58%	438	19,8	201	750 USD	BB/ Ba2 /*	/ BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,28	10.22.11	8,38%	101,78	-0,05%	1,90%	8,23%	153	12,1	-211	185 USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-13	30.04.2013	1,69	10.31.11	8,38%	107,72	-0,14%	3,89%	7,77%	352	10,2	-12	801 USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,80	09.29.11	4,25%	101,34	-0,08%	3,77%	4,19%	316	9,6	-24	200 USD	/ Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	4,10	11.23.11	8,25%	109,78	-0,43%	5,90%	7,52%	491	20,5	190	600 USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,92	08.02.11	6,49%	102,93	-0,48%	5,75%	6,31%	476	22,1	175	500 USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,73	09.01.11	6,25%	99,69	-0,63%	6,32%	6,27%	487	24,1	231	500 USD	/ Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	5,24	10.31.11	9,13%	113,04	-0,53%	6,70%	8,07%	525	20,8	270	1 000 USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,74	08.02.11	7,75%	102,90	-0,80%	7,32%	7,53%	514	24,1	277	1 000 USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,30	09.01.11	7,50%	99,49	-0,74%	7,57%	7,54%	539	22,5	302	1 500 USD	/ Ba3	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,82	11.03.11	7,75%	108,57	-0,84%	6,51%	7,14%	432	24,9	196	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,96	11.17.11	8,88%	114,37	-0,19%	4,22%	7,76%	362	12,9	22	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,67	09.21.11	7,88%	102,90	-0,08%	3,58%	7,65%	321	12,6	-43	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,09	09.19.11	10,00%	103,42	-0,48%	8,88%	9,67%	828	22,5	488	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,56	08.09.11	9,75%	109,00	0,00%	7,30%	8,94%	631	9,8	330	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,77	12.22.11	8,50%	98,94	0,00%	8,79%	8,59%	780	9,9	478	31 USD	/	/ B
НМТП-12	17.05.2012	0,83	11.17.11	7,00%	102,95	-0,04%	3,43%	6,80%	307	6,4	-58	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,92	10.03.11	5,74%	106,24	-0,48%	4,49%	5,40%	304	20,4	48	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,48	08.03.11	7,70%	108,75	0,07%	5,28%	7,08%	428	7,9	127	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,36	10.27.11	5,38%	98,86	-0,78%	5,59%	5,44%	414	25,4	158	800 USD	/ Baa3	/ BBB-

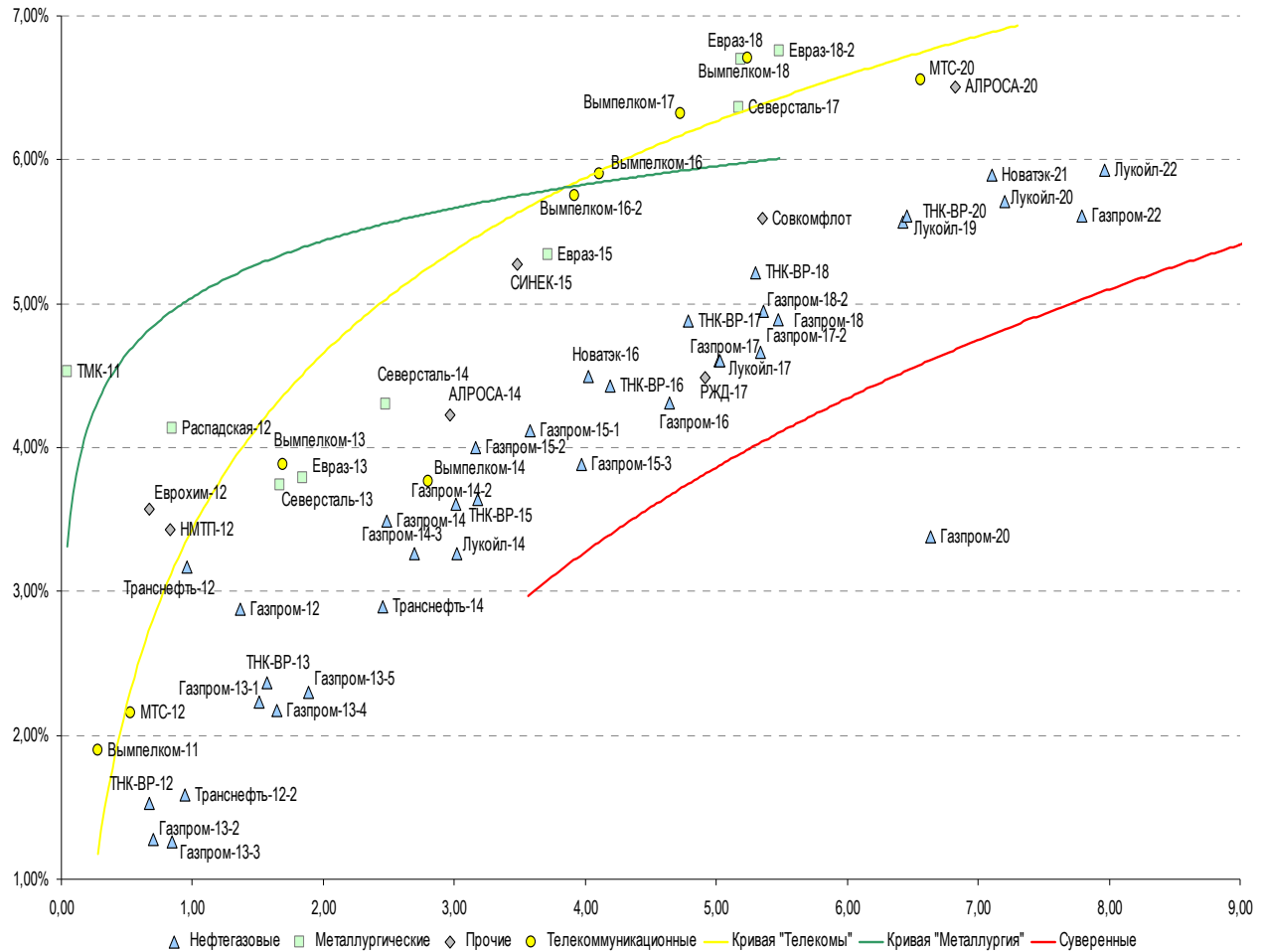
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2011 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

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

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