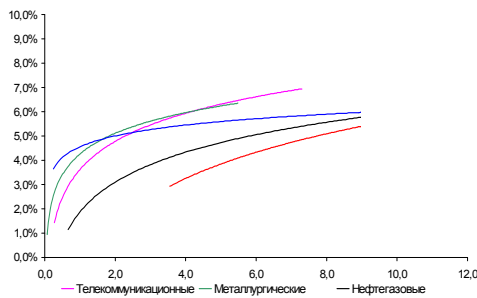
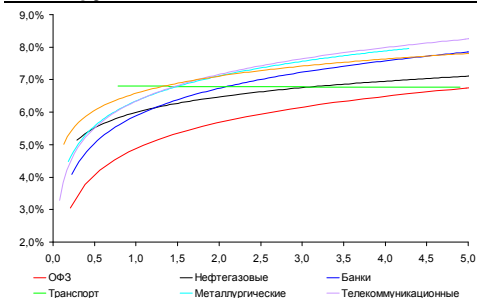


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,88	0,546.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,17	0,456.п. ↑	
Russia-30	117,69	0,21% ↑	4,41
Rus-30 spread	153	-4б.п. ↓	
Bra-40	136,53	-0,11% ↓	7,80
Tur-30	169,63	0,32% ↑	5,72
Mex-34	117,19	-0,06% ↓	5,44
CDS 5 Russia	149	-4б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	212	-5б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	116	-1б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	187	-5б.п. ↓	
CDS 5 Greece	2 322	-3б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 074	12б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	28,2557	-0,45% ↓	-6,4 ↓
\$/Руб.	28,0526	-1,02% ↓	-9,0 ↓
EUR/\$	1,4204	1,39% ↑	6,3 ↑
Ruble Basket	33,2691	-0,20% ↓	5,5 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	4,18%	-0,07 ↓	
NDF \$/Rub 12M	4,56%	-0,03 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	5,43%	-0,04 ↓	
FWD €/Rub 3m	40,0705	1,11% ↑	
FWD €/Rub 6m	40,3736	1,88% ↑	
FWD €/Rub 12m	41,0366	0,49% ↑	
3M Libor	0,2493	0,036.п. ↑	
Libor overnight	0,1240	0,13б.п. ↑	
MosPrime	3,74	0б.п.	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 936	1,02% ↑	9,2 ↑
DOW	12 492	0,36% ↑	7,9 ↑
S&P500	1 318	0,31% ↑	4,8 ↑
Bovespa	60 670	1,62% ↑	-12,5 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	117,83	1,18% ↑	25,0 ↑
Gold	1584,85	2,00% ↑	11,7 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Рост котировок на товарно-сырьевых рынках на фоне позитивной китайской макроэкономической статистики, как мы и ожидали, дал импульс российскому рынку валютных облигаций. Осознание того, что в Европе и США, вероятнее всего, вновь будет запущен "печатный станок", повысило спрос на "реальные" активы. Заявление Moody's хоть и ухудшило настроения на рынке, но не стало триггером панических продаж – негатив был отыгран ранее, подобный сценарий уже рассматривался рынком как вероятный.

Рублевые облигации

Позитивный внешний фон, рост нефтяных котировок и укрепление рубля оказывали поддержку рынку рублевого долга на торгах в среду. Как свидетельствуют результаты размещения 10-летних ОФЗ, в текущих рыночных условиях инвесторы не готовы к вложениям в длинную дюрацию без предоставления рыночной премии.

Корпоративные новости, стр. 3

Минфин разместил всего 4% от запланированного объема эмиссии ОФЗ 26205

Газпромбанк закрыл книгу заявок по биржевым облигациям серии БО-02 объемом 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 6,75% годовых

ОГК-2 разместит облигации 2 серии на 5 млрд руб путем конвертации выпуска облигаций ОГК-6

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Moody's поставило рейтинг США на пересмотр с возможностью понижения
- Fitch понизило рейтинг Греции с "B+" до "CCC"
- Росстат: инфляция в России за период с 5 по 11 июля 2011 года составила 0,0%, с начала месяца - 0,1%, с начала года - 5,1%
- "Северсталь" по итогам проведенного road show решила отложить выпуск еврооблигаций до улучшения рыночной конъюнктуры
- "БАЛТИЙСКИЙ БЕРЕГ" планирует разместить 5-летние облигации на 1 млрд. рублей

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Рост котировок на товарно-сырьевых рынках на фоне позитивной китайской макроэкономической статистики, как мы и ожидали, оказал поддержку и дал импульс российскому рынку валютных облигаций. По итогам рынок скорректировал предшествующее падение, суверенный бенчмарк Rus-30 прибавил в цене 0,21п.п. и сейчас торгуется на отметке в 117,69% от номинала. Несмотря на повышенную волатильность, уровень доходности UST остался практически неизменным – 2,88% годовых, что привело к сужению спреда Rus30-UST10 до 153 б.п.

Тем не менее, глобальный негативный новостной фон продолжает ухудшаться. Так, главным событием вчерашнего дня стало заявление главы ФРС США Б. Бернанке, выступавшего перед банковским комитетом Палаты представителей. Б.Бернанке дал понять – в случае угрозы экономике США ФРС готова применить столько раундов стимулирующих мер, сколько будет необходимо. Осознание того, что в Европе и США, вероятнее всего, вновь будет запущен “печатный станок”, повысило спрос на “реальные” активы товарно-сырьевого рынка. Рейтинговое агентство Moody’s не заставило ждать своей реакции и, как и обещало, в середине июля поставило на пересмотр с возможностью понижения рейтинг США в связи с отсутствием какого-либо внятного консенсуса в Конгрессе по вопросу предельного размера госдолга США. Несмотря на то, что подобное заявление и критично для американской экономики и, видимо, усугубит пессимизм на рынке, мы не ожидаем массивной реакции – вероятность разыгрывания подобного сценария уже была учтена рынком.

Сегодня в ЕС выйдет июньская оценка инфляции. В США также будет опубликована первая часть инфляционной статистики – индекс цен производителей за июнь. По прогнозу, индекс PPI в июне вырос на 7,4% (7,2% месяцем ранее), при этом цены производителей за вычетом волатильных факторов также продолжили нарастать (ожидается рост на 2,2% при 2,1% месяцем ранее). Также сегодня глава ФРС США Б. Бернанке проведет вторую часть своего традиционного полугодового выступления перед Конгрессом – сегодня он выступит перед банковским комитетом Сената.

Рублевые облигации

Позитивный внешний фон, рост нефтяных котировок и укрепление рубля оказывали поддержку рынку рублевого долга на торгах в среду. Рост котировок среднесрочных ОФЗ по итогам дня в среднем составил порядка 15-20 б.п. Слабые итоги аукциона Минфина по 10-ти летним ОФЗ 26205 мы в первую очередь связываем с отсутствием предложенной ведомством адекватной рыночной премии, а на данном горизонте инвестирования этот фактор остается необходимым условием для успешного размещения. Мы также обращаем внимание, что размещения новых выпусков ОФЗ образовали некий “вакуум” на кривой в интервале срочности 7-ми и 10-ти летних бумаг, что также является своеобразным препятствием для инвесторов по определению справедливой “точки” 10-ти летнего выпуска на карте рынка.

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

Корпоративные новости**Минфин разместил всего 4% от запланированного объема эмиссии ОФЗ 26205**

Спрос со стороны инвесторов был довольно слабым и составил всего 8,4 млрд руб, что составляет лишь 20% от запланированного объема эмиссии в 30 млрд руб. Цена отсечения облигаций составила 98,94% от номинала, средневзвешенная цена - 98,9788% от номинала. Доходность по цене отсечения, как и по средневзвешенной цене оказались на верхней границе объявленного ранее диапазона, составив 7,9% годовых. Не желая увеличивать стоимость заимствования, Минфин удовлетворил заявки лишь на 1,3 млрд руб, разместив только 4% анонсированного объема выпуска. Как свидетельствуют результаты размещения, в текущих рыночных условиях инвесторы не готовы к вложениям в длинную дюрацию без предоставления рыночной премии.

Газпромбанк закрыл книгу заявок по биржевым облигациям серии БО-02 объемом 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 6,75% годовых

Размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 18 июля. Срок обращения выпуска – 3 года, предусмотрена 2-летняя оферта. Ориентир по ставке 1-го купона в день открытия книги заявок был установлен в диапазоне 6,9-7,1% годовых, что соответствует доходности к

2-летней оферте на уровне 7,02-7,23% годовых, затем ориентир был понижен до 6,75-6,9% годовых. По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты была установлена на уровне 6,75% годовых, размещение прошло по нижней границе сниженного ориентира.

Банк первоначально планировал собирать заявки в период с 7 по 14 июля, но затем перенес дату закрытия книги по выпуску на 12 июля. Спрос на биржевые облигации Газпромбанка серии БО-02 превысил предложение в 1,6 раза. Организатором выступил сам Газпромбанк, со-организатор - Банк "Глобэкс".

ОГК-2 разместит облигации 2 серии на 5 млрд руб путем конвертации выпуска облигаций ОГК-6

Облигации будут размещаться путем конвертации 1-го выпуска облигаций ОГК-6 на 5 млрд рублей. Одна облигация ОГК-6 1-й серии будет конвертирована в одну облигацию 2-го выпуска ОГК-2. Номинал облигаций - 1 тыс. рублей.

ОГК-6 разместила по открытой подписке на ФБ ММВБ 5-летние облигации в апреле 2007 года. Организаторами размещения выступали Росбанк и Юникредит банк. Дата погашения - 19 апреля 2012 года. По облигациям предусмотрены 10 полугодовых купонов. Ставка 1-6 купонов - 7,55% годовых, ставка 7-10 купонов - 7,25% годовых.

Сделка осуществляется в ходе консолидации двух подконтрольных "Газпрому" генкомпаний путем присоединения ОГК-6 к ОГК-2.

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

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	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,56	10.29.11	3,63%	102,72	0,28%	2,86%	3,53%	187	-6,2	3,51	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,23	07.24.11	11,00%	142,29	0,19%	4,03%	7,73%	259	-1,8	5,13	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,18	10.29.11	5,00%	103,55	0,27%	4,51%	4,83%	233	-1,8	7,02	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,48	12.24.11	12,75%	177,32	0,19%	5,62%	7,19%	273	-2,6	9,22	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,68	09.30.11	7,50%	117,69	0,21%	4,41%	6,37%	153	-4,5	11,22	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,24	10.12.11	6,45%	101,06	-0,02%	2,01%	6,38%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,60	10.20.11	5,06%	101,70	0,09%	4,69%	4,98%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,31	08.03.11	8,75%	88,88	0,49%	12,31%	9,84%	--	--	--	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	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,93	12.25.11	8,20%	104,31	0,13%	3,53%	7,86%	316	-14,8	-50	500	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	1,82	12.24.11	9,25%	108,09	-0,02%	4,84%	8,56%	448	1,0	81	392	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,20	09.18.11	8,00%	106,76	0,15%	5,92%	7,49%	530	-4,5	189	600	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,58	08.22.11	8,64%	102,01	-0,06%	8,18%	8,47%	782	1,7	415	300	USD	B / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	4,94	09.25.11	7,88%	104,55	0,16%	6,95%	7,53%	551	-1,3	292	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-21	28.04.2021	6,93	10.28.11	7,75%	100,46	0,15%	7,68%	7,71%	551	-0,3	317	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,73	11.13.11	7,34%	104,50	0,15%	4,73%	7,02%	437	-8,9	71	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,87	11.25.11	5,97%	99,16	-0,15%	6,19%	6,02%	520	5,7	216	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,81	11.10.11	6,81%	99,04	0,05%	7,01%	6,87%	665	-0,7	298	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-11	12.10.2011	0,24	10.12.11	7,50%	101,46	-0,08%	1,50%	7,39%	114	27,3	-253	450	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,25	10.31.11	6,61%	105,46	-0,00%	2,30%	6,27%	194	-0,4	-173	1 054	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,24	09.04.11	6,47%	105,84	0,27%	4,70%	6,11%	407	-8,1	67	1 250	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,19	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%	106,39	0,06%	5,74%	6,46%	537	-0,8	171	1 706	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,79	08.22.11	6,32%	101,80	0,26%	5,98%	6,20%	562	-4,4	195	750	USD	/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,96	12.31.11	6,25%	104,98	0,33%	5,86%	5,95%	169	-3,0	24	693	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,43	11.22.11	5,45%	101,84	0,22%	5,11%	5,35%	366	-2,2	108	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,90	01.09.12	6,90%	105,73	0,34%	6,07%	6,53%	389	-3,1	156	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,32	11.22.11	6,80%	100,95	0,34%	6,69%	6,74%	381	-4,3	108	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,35	11.27.11	5,13%	100,61	0,33%	4,98%	5,09%	354	-5,8	95	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,85	12.28.11	7,93%	108,75	0,08%	3,28%	7,29%	291	-4,5	-75	443	USD	BB/ Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,13	12.15.11	6,25%	105,54	0,21%	4,48%	5,92%	386	-6,7	45	1 000	USD	BB/ Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,68	09.23.11	6,50%	105,54	0,22%	5,02%	6,16%	403	-4,3	99	948	USD	BB/ Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,87	09.10.11	7,93%	98,51	-0,13%	8,32%	8,05%	733	5,2	429	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,02	07.21.11	9,75%	100,00	-0,09%	9,31%	9,75%	895	404,8	528	200	USD	B / Baa3 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	2,12	10.21.11	6,50%	101,87	-0,01%	5,61%	6,38%	525	0,9	158	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,24	10.20.11	9,75%	101,37	-0,12%	9,41%	9,62%	905	3,4	538	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,27	10.20.11	8,75%	101,40	0,02%	3,38%	8,63%	302	-13,2	-65	225	USD	NR/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,78	07.15.11	10,75%	111,57	0,23%	4,63%	9,64%	427	-13,0	60	150	USD	NR/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,56	10.25.11	6,20%	100,45	0,05%	6,02%	6,17%	539	-1,6	199	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,38	07.31.11	12,50%	110,46	0,00%	10,26%	11,32%	990	0,4	623	100	USD	NR/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,02	01.08.12	11,25%	114,53	-0,11%	7,68%	9,82%	670	4,5	365	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,79	09.29.11	5,01%	99,32	0,03%	5,19%	5,04%	420	1,1	116	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	1,7	799	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,76	10.21.11	11,00%	101,22	0,08%	10,47%	10,87%	948	-1,6	644	325	USD	B+/ B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,74	11.16.11	7,18%	107,61	0,01%	2,89%	6,67%	253	-0,6	-113	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,34	01.14.12	7,13%	108,20	0,07%	3,66%	6,58%	330	-3,1	-37	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,35	09.21.11	6,97%	100,57	0,57%	6,84%	6,93%	539	-11,2	281	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	4,96	11.15.11	6,30%	106,33	0,21%	5,03%	5,92%	359	-2,4	100	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,52	11.29.11	7,75%	114,24	0,18%	5,25%	6,78%	381	-1,5	84	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,56	12.03.11	6,00%	100,63	0,10%	5,91%	5,96%	303	-1,8	141	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,81	12.16.11	7,73%	101,78	-0,12%	7,23%	7,59%	626	5,1	322	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,38	12.01.11	9,75%	101,50	0,13%	9,38%	9,61%	902	-2,8	535	200	USD	B-/ B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,33	11.14.11	5,93%	101,59	0,00%	1,12%	5,84%	76	-4,0	-290	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,75	11.15.11	6,48%	107,57	0,09%	2,25%	6,02%	189	-5,5	-178	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,88	01.02.12	6,47%	107,91	0,12%	2,33%	5,99%	197	-6,7	-170	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,64	01.07.12	5,50%	105,57	0,17%	3,97%	5,21%	298	-3,1	-6	1 500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-17	24.03.2017	4,91	09.24.11	5,40%	103,35	0,28%	4,72%	5,22%	328	-3,8	69	1 250	USD	/	A3	/	BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,46	12.30.11	12,00%	103,34	-0,05%	4,58%	11,61%	422	6,0	55	130	USD	/	Ba3	/	
УРСА-11-2	16.11.2011	0,34	11.16.11	8,30%	100,41	-0,00%	6,69%	8,27%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/	BB
ТКС-14	21.04.2014	2,40	10.21.11	11,50%	102,70	0,09%	10,34%	11,20%	998	-3,6	631	175	USD	/	B2	/	B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,40	07.18.11	10,51%	102,02	-0,12%	10,06%	10,31%	862	4,6	603	100	USD	/	B2	/	
ХКФ-14	18.03.2014	2,44	09.18.11	7,00%	102,80	0,13%	5,85%	6,81%	549	-5,2	182	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	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1,36	12.09.11	4,56%	102,17	0,04%	2,94%	4,46%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	1,51	09.01.11	9,63%	111,66	-0,02%	2,30%	8,62%	193	0,3	-173	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,70	07.22.11	4,51%	102,17	-0,02%	1,33%	4,41%	97	2,4	-270	281	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,84	07.22.11	5,63%	103,53	0,05%	1,40%	5,43%	104	-7,1	-263	106	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,64	10.11.11	7,34%	108,66	-0,02%	2,24%	6,76%	188	0,7	-179	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,88	07.31.11	7,51%	110,25	-0,01%	2,35%	6,81%	198	0,1	-168	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,48	02.25.12	5,03%	103,69	0,17%	3,52%	4,85%	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	31.10.2014	3,01	10.31.11	5,36%	105,25	0,11%	3,64%	5,10%	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	31.07.2014	2,69	07.31.11	8,13%	113,86	0,00%	3,30%	7,14%	267	-0,3	-73	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,57	06.01.12	5,88%	106,15	0,25%	4,12%	5,53%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	3,16	02.04.12	8,13%	113,36	0,21%	4,01%	7,17%	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	3,97	11.29.11	5,09%	104,82	0,33%	3,88%	4,86%	289	-6,7	-15	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,64	11.22.11	6,21%	109,00	0,08%	4,31%	5,70%	287	0,1	28	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,01	03.22.12	5,14%	102,41	0,19%	4,64%	5,02%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	02.11.2017	5,33	11.02.11	5,44%	103,94	0,18%	4,70%	5,23%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	13.02.2018	5,47	02.13.12	6,61%	109,18	0,17%	4,93%	6,05%	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	5,36	10.11.11	8,15%	118,35	0,38%	4,91%	6,88%	347	-5,3	88	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,63	08.01.11	7,20%	110,36	0,10%	3,41%	6,52%	124	-2,0	-109	647	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	07.03.2022	7,79	09.07.11	6,51%	107,35	0,41%	5,58%	6,06%	270	-5,8	108	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,38	10.28.11	8,63%	124,99	0,40%	6,51%	6,90%	362	-4,1	89	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,22	08.16.11	7,29%	108,69	0,27%	6,59%	6,71%	370	-2,7	97	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,02	11.05.11	6,38%	109,45	0,06%	3,33%	5,82%	271	-1,9	-70	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,02	12.07.11	6,36%	108,66	0,26%	4,66%	5,85%	322	-3,5	63	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,42	11.05.11	7,25%	110,71	0,34%	5,74%	6,55%	344	-3,5	120	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,19	11.09.11	6,13%	102,71	0,34%	5,74%	5,96%	357	-2,9	124	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,96	12.07.11	6,66%	105,56	0,35%	5,95%	6,31%	307	-5,0	145	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,02	08.03.11	5,33%	103,35	0,20%	4,50%	5,15%	351	-3,3	47	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,10	08.03.11	6,60%	105,01	0,32%	5,91%	6,29%	374	-2,6	140	650	USD	/ Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,67	09.20.11	6,13%	103,08	0,04%	1,57%	5,94%	121	-7,2	-246	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,56	09.13.11	7,50%	108,21	-0,00%	2,43%	6,93%	207	-0,2	-160	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,17	08.02.11	6,25%	108,41	0,10%	3,70%	5,77%	307	-2,9	-33	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,19	07.18.11	7,50%	113,48	0,11%	4,47%	6,61%	348	-1,0	44	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,78	09.20.11	6,63%	108,38	0,19%	4,91%	6,11%	347	-2,2	89	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,29	09.13.11	7,88%	114,48	0,16%	5,27%	6,88%	383	-1,2	124	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,44	08.02.11	7,25%	110,66	0,21%	5,66%	6,55%	349	-1,3	115	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,95	06.27.12	5,38%	102,00	0,05%	3,21%	5,28%	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,94	12.27.11	6,10%	104,21	0,03%	1,63%	5,86%	127	-4,0	-240	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,45	09.05.11	5,67%	106,79	0,10%	2,98%	5,31%	261	-3,8	-105	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1,66	10.24.11	8,88%	108,73	0,15%	3,75%	8,16%	339	-9,1	-28	534	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,71	11.10.11	8,25%	111,12	0,24%	5,33%	7,42%	434	-5,0	130	577	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	5,18	10.24.11	9,50%	115,23	0,54%	6,67%	8,24%	523	-8,6	264	511	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,48	10.27.11	6,75%	99,81	0,39%	6,78%	6,76%	534	-5,2	237	850	USD	B+/ B2 / BB-
Кокс-16	23.06.2016	4,19	12.23.11	7,75%	101,21	0,16%	7,45%	7,66%	646	-2,3	342	350	USD	B-/ (P)B3 /
Распадская-12	22.05.2012	0,84	11.22.11	7,50%	102,76	-0,00%	4,17%	7,30%	381	-0,1	14	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,84	07.29.11	9,75%	111,53	0,00%	3,83%	8,74%	346	-0,5	-20	544	USD	BB/ Baa2 / BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,47	10.19.11	9,25%	112,66	0,06%	4,34%	8,21%	371	-2,7	31	375	USD	BB/ Baa2 / BB-
Северсталь-17	25.10.2017	5,17	10.25.11	6,70%	101,74	0,44%	6,36%	6,59%	492	-6,6	233	1 000	USD	BB/ Baa2 / BB-
ТМК-11	29.07.2011	0,04	07.29.11	10,00%	100,38	0,00%	0,95%	9,96%	59	-53,2	-308	187	USD	B/ B1 /
ТМК-18	27.01.2018	5,10	07.27.11	7,75%	103,53	0,24%	7,07%	7,49%	562	-2,7	304	500	USD	B/ B1 /

Телекоммуникационные

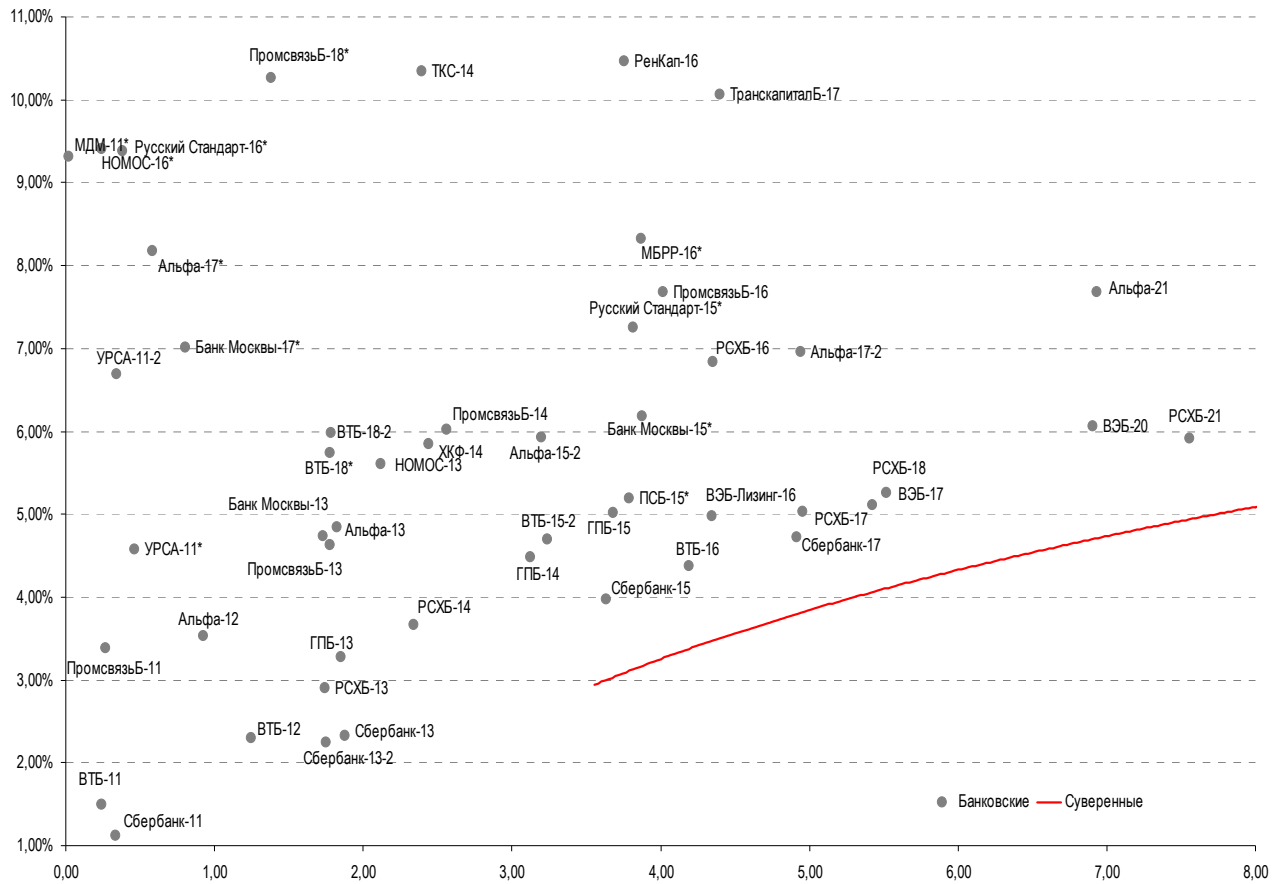
МТС-12	28.01.2012	0,52	07.28.11	8,00%	102,86	-0,14%	2,62%	7,78%	226	23,2	-141	400 USD	BB/	Ba2 /*	/ BB+
МТС-20	22.06.2020	6,56	12.22.11	8,63%	113,74	0,21%	6,57%	7,58%	439	-1,4	206	750 USD	BB/	Ba2 /*	/ BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,27	10.22.11	8,38%	101,71	-0,05%	2,02%	8,23%	166	12,2	-201	185 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-13	30.04.2013	1,68	10.31.11	8,38%	107,61	0,07%	3,94%	7,78%	357	-4,2	-9	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,79	09.29.11	4,25%	101,26	0,06%	3,79%	4,19%	317	-1,8	-24	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	4,10	11.23.11	8,25%	109,50	0,13%	5,97%	7,53%	498	-1,7	194	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,91	08.02.11	6,49%	102,85	0,42%	5,77%	6,31%	478	-9,1	174	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,72	09.01.11	6,25%	99,73	0,14%	6,31%	6,27%	487	-1,0	228	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	5,23	10.31.11	9,13%	112,57	0,24%	6,78%	8,11%	534	-2,8	275	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,73	08.02.11	7,75%	102,52	0,50%	7,38%	7,56%	520	-5,5	287	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,29	09.01.11	7,50%	99,18	0,54%	7,62%	7,57%	544	-5,4	311	1 500 USD	/	Ba3	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,82	11.03.11	7,75%	108,68	0,29%	6,49%	7,13%	432	-2,4	199	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,96	11.17.11	8,88%	114,40	0,05%	4,21%	7,76%	358	-1,6	18	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,67	09.21.11	7,88%	103,01	0,22%	3,39%	7,64%	302	-34,2	-64	300 USD	BB/		/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,09	09.19.11	10,00%	103,63	-0,08%	8,81%	9,65%	819	2,9	478	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,56	08.09.11	9,75%	109,00	0,00%	7,30%	8,94%	631	1,6	327	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,77	12.22.11	8,50%	99,06	-0,00%	8,76%	8,58%	777	1,8	473	31 USD	/		/ B
НМТП-12	17.05.2012	0,83	11.17.11	7,00%	102,87	0,06%	3,51%	6,81%	315	-7,9	-52	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,91	10.03.11	5,74%	106,06	0,22%	4,52%	5,41%	308	-2,6	49	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,47	08.03.11	7,70%	108,69	-0,09%	5,29%	7,08%	430	4,1	126	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,35	10.27.11	5,38%	98,73	0,03%	5,62%	5,44%	417	1,5	159	800 USD	/	Baa3	/ BBB-

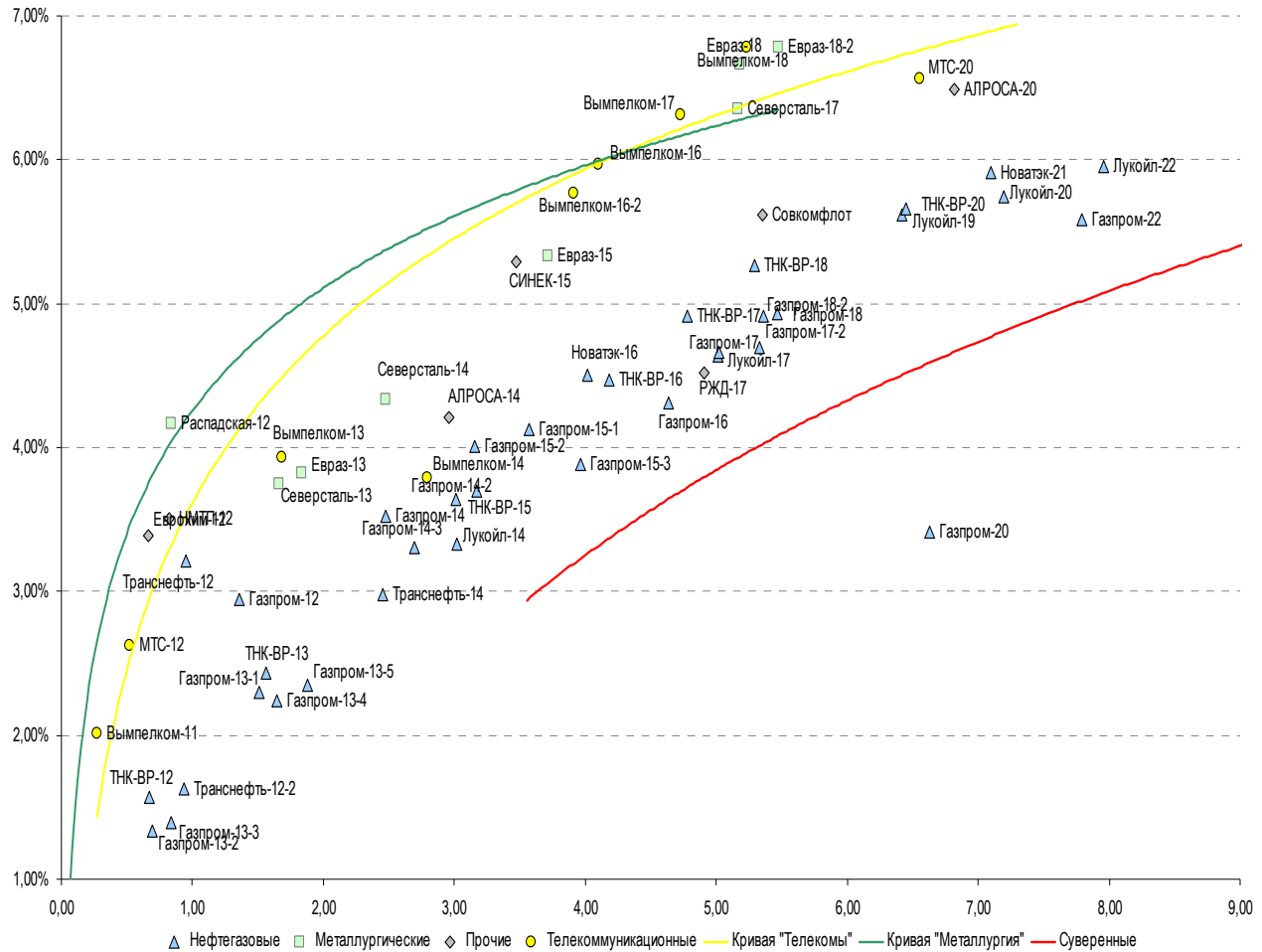
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.