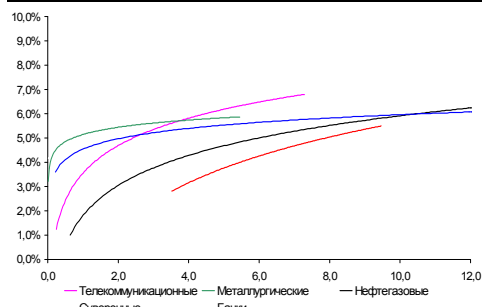
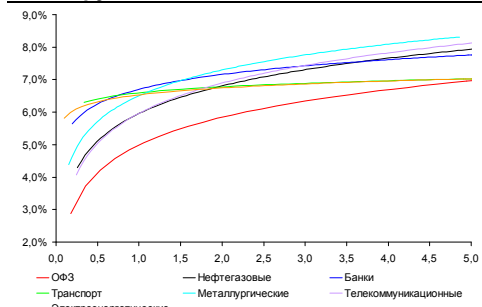


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,96	-5,156 п.	↓
30-YR UST, YTM	4,26	-5,456 п.	↓
Russia-30	118,25	0,08%	↑ 4,31
Rus-30 spread	135	36 п.	↑
Bra-40	136,48	-0,02%	↓ 7,81
Tur-30	170,68	0,14%	↑ 5,66
Mex-34	118,25	0,34%	↑ 5,36
CDS 5 Russia	143	06 п.	↓
CDS 5 Gazprom	200	-46 п.	↓
CDS 5 Brazil	111	-16 п.	↓
CDS 5 Turkey	186	26 п.	↑
CDS 5 Greece	1 641	-3876 п.	↓
CDS 5 Portugal	916	-306 п.	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	27,7169	-0,68%	↓ -8,2
\$/Руб.	27,7725	0,10%	↑ -10,0
EUR/\$	1,4360	-0,11%	↓ 7,4
Ruble Basket	33,2192	0,07%	↑ 5,8
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	4,30%	0,02	↑
NDF \$/Rub 12M	4,56%	-0,02	↓
NDF \$/Rub 3Y	5,42%	-0,01	↓
FWD €/Rub 3m	40,1554	0,26%	↑
FWD €/Rub 6m	40,4532	0,23%	↑
FWD €/Rub 12m	41,0951	0,17%	↑
3M Libor	0,2530	0,006 п.	
Libor overnight	0,1223	0,126 п.	↑
MosPrime	3,78	26 п.	↑
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 977	0,22%	↑ 11,7
DOW	12 681	-0,34%	↓ 9,5
S&P500	1 345	0,09%	↑ 6,9
Bovespa	60 270	0,01%	↑ -13,0
Сырьевые товары			
Brent spot	117,49	-0,14%	↓ 24,6
Gold	1614,49	1,27%	↑ 13,8

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Позитивные настроения, связанные с итогами чрезвычайного саммита ЕС, поддерживали рынок в конце недели. Но уже сегодня после того, как первая излишне оптимистичная реакция отыграна, рынки продолжают следить за дискуссиями внутри Конгресса США по поводу увеличения лимита госдолга, и можно ожидать небольшой коррекции цен.

Рублевые облигации

В конце прошлой недели активность на внутреннем рынке возросла. Можно отметить некоторое смещение активности торгов в облигации средней и короткой дюрации.

Макроэкономика, стр. 3

Министры не смогли принять окончательное решение по страховым взносам в 2012 г; НЕЙТРАЛЬНО

В то время как экономические доводы говорят в пользу желания Министерства финансов ввести ставку 10% для высоких зарплат, многое будет зависеть от решения Медведева.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Moody's понизило рейтинг Греции с уровня "Саа1" до "Са"
- Минфин 27 июля проведет аукцион по размещению ОФЗ 25079 на сумму 25 млрд руб
- Ориентир ставки по биржевым облигациям ОТП Банка объемом 5 млрд руб находится в диапазоне 8,0-8,25% годовых
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций Буровой компании Евразия серии 01
- Северо-Западная концессионная компания утвердила решение о размещении 20-летних облигаций серии 03 и 04 общим объемом 10 млрд руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Позитивные настроения конца недели, связанные с итогами чрезвычайного саммита ЕС и оказанием долгожданной помощи Греции, несмотря на предупреждения рейтинговых агентств о возможном присвоении стране ограниченно дефолтного рейтинга, а также сохранение рисков разрастания долгового кризиса в Европе, продолжили доминировать и поддерживать рынки. Цены российских валютных облигаций в конце недели подросли в пределах 25 б.п., суверенный бенчмарк Rus-30 закрепился выше отметки в 118% от номинала и сейчас торгуется на уровне 118,25% от номинала. Тем не менее, первая излишне оптимистичная реакция отыграна, и уже сегодня настроения ухудшаются, несколько корректируя рынки.

На текущей неделе внимание инвесторов продолжают приковывать к себе дискуссии внутри Конгресса США по поводу увеличения лимита госдолга. На данный момент консенсус до сих пор не достигнут, и видимо, решение будет принято в последнюю минуту, что вызывает тревоги на рынке, связанные с ростом вероятности потери США своего наивысшего уровня суверенного рейтинга.

Также в ближайшие пять дней нас ожидают важные макроэкономические показатели США: в среду выйдут данные по заказам товаров длительного пользования за июнь (ожидается снижение темпов роста – 0,3% против 1,9% месяцем ранее); а в пятницу будет опубликована первая оценка ВВП США за 2кв11г – вероятно, показатель в очередной раз зафиксирует замедление темпов американской экономики, прогноз ВВП за 2кв находится на уровне 1,8% (1,9% в предыдущем квартале), что на наш взгляд в условиях замедления производственной активности и ухудшения состояния рынка труда США выглядит несколько завышенным.

Рублевые облигации

В конце прошлой недели характер торгов на рынке рублевого долга претерпел некоторые изменения. Активность торгов возросла до 8,3 млрд руб, что является максимальным уровнем за неделю. При этом, более 10% сделок было сосредоточено в трех выпусках АФК Системы. В остальном, можно отметить некоторое смещение активности торгов в облигации средней и короткой дюрации.

На текущей неделе предстоят интересные размещения (наиболее привлекательным нам представляются облигации группы ЛСР). Также пройдет закрытие книг по новым выпускам банковских облигаций (Глобэкс Банка, Абсолют Банка, ОТП Банка).

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

Макроэкономика**Министры не смогли принять окончательное решение по страховым взносам в 2012 г.; НЕЙТРАЛЬНО**

По сообщению газеты Ведомости, правительству на прошлой неделе не удалось принять окончательное решение относительно изменения ставки страховых взносов. В то время как Министерство финансов настаивает на введении ставки 10% для высоких зарплат (более 512 тыс руб в год), чтобы компенсировать снижение ставки страховых взносов с 34% до 30%, Министерство экономического развития предлагает компенсировать бюджетные потери через другие налоговые доходы. В результате, окончательное решение должно быть принято премьер-министром и президентом.

Перед правительством действительно стоит непростой выбор. Введение ставки 10% противоречит идее Медведева снизить нагрузку по страховым взносам, а также представляется непопулярной мерой накануне парламентских и президентских выборов. Тем не менее, мы видим как минимум два экономических довода в пользу позиции Министерства финансов. Зарплаты свыше 500 тыс руб в год получают всего 5-10% занятых, то есть позитивный эффект от снижения ставки страховых взносов с 34% до 30% почувствуют 90% работников. Во-вторых, введение ставки 10% для высоких зарплат позволит удержать равновесную цену нефти для бюджета на уровне \$125/барр в следующем году, в то время как компенсация потерь несоциальными налогами может потенциально привести к росту равновесной цены до более высоких уровней уже в 2012 г. В целом, мы считаем, что премьер-министр Владимир Путин поддержит позицию Министерства финансов. Таким образом, единственным потенциальным препятствием для изменения шкалы налога может стать нежелание Медведева утвердить непопулярную меру.

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

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	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,53	29.10.11	3,63%	102,95	0,21%	2,79%	3,52%	172	-5,8	3,48	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,40	24.01.12	11,00%	142,72	0,29%	3,95%	7,71%	243	-5,4	5,30	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,16	29.10.11	5,00%	103,91	0,25%	4,46%	4,81%	219	-2,7	7,00	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,46	24.12.11	12,75%	177,53	0,24%	5,60%	7,18%	264	2,5	9,20	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,67	30.09.11	7,50%	118,25	0,08%	4,31%	6,34%	135	3,3	11,23	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,21	12.10.11	6,45%	100,96	-0,01%	1,84%	6,39%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,57	20.10.11	5,06%	101,82	0,13%	4,66%	4,97%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,28	03.08.11	8,75%	88,32	0,22%	12,53%	9,91%	--	--	--	1 000	USD	B / B3 / B3 / - / -

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	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,90	25.12.11	8,20%	104,19	-0,02%	3,51%	7,87%	312	-2,9	-44	500	USD	BB- / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,79	24.12.11	9,25%	108,24	0,09%	4,70%	8,55%	430	-7,7	74	392	USD	BB- / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	3,17	18.09.11	8,00%	106,68	0,35%	5,93%	7,50%	525	-11,6	198	600	USD	BB- / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,55	22.08.11	8,64%	102,04	0,29%	8,17%	8,46%	777	-7,4	422	300	USD	B / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,91	25.09.11	7,88%	104,92	0,48%	6,88%	7,51%	536	-9,3	293	1 000	USD	BB- / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,91	28.10.11	7,75%	101,04	0,50%	7,59%	7,67%	533	-6,6	314	1 000	USD	BB- / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,70	13.11.11	7,34%	105,28	0,36%	4,25%	6,97%	385	-23,3	30	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,85	25.11.11	5,97%	100,00	0,19%	5,96%	5,97%	489	-4,7	201	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,78	10.11.11	6,81%	100,20	-0,05%	6,76%	6,79%	637	0,3	281	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-11	12.10.2011	0,21	12.10.11	7,50%	101,27	-0,10%	1,52%	7,41%	113	20,0	-243	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,22	31.10.11	6,61%	105,30	0,00%	2,32%	6,28%	193	-3,5	-163	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,21	04.09.11	6,47%	105,70	0,15%	4,73%	6,12%	405	-5,2	77	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,16	15.02.12	4,25%	99,48	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,75	29.11.11	6,88%	106,25	0,28%	5,76%	6,47%	536	-6,1	180	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,75	22.08.11	6,32%	102,49	0,74%	5,85%	6,16%	545	-14,7	190	750	USD	/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,92	31.12.11	6,25%	104,79	0,64%	5,87%	5,96%	162	0,4	28	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,40	22.11.11	5,45%	102,03	0,28%	5,07%	5,34%	355	-4,6	112	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,89	09.01.12	6,90%	106,77	0,40%	5,92%	6,46%	365	-5,2	146	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,32	22.11.11	6,80%	102,17	0,53%	6,56%	6,66%	360	-0,6	96	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,32	27.11.11	5,13%	100,91	0,20%	4,91%	5,08%	339	-4,2	96	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,82	28.12.11	7,93%	108,61	0,01%	3,28%	7,30%	288	-3,0	-67	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,10	15.12.11	6,25%	105,24	0,00%	4,56%	5,94%	388	-0,8	61	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,65	23.09.11	6,50%	105,32	0,09%	5,06%	6,17%	399	-2,5	111	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,84	10.09.11	7,93%	98,75	0,12%	8,26%	8,03%	719	-2,9	430	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	2,09	21.10.11	6,50%	101,83	0,07%	5,61%	6,38%	521	-4,4	166	400	USD	/ Ba3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,21	20.10.11	9,75%	101,75	0,12%	9,31%	9,58%	892	-3,9	536	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,24	20.10.11	8,75%	101,13	0,12%	3,82%	8,65%	342	-65,7	-13	225	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,83	15.01.12	10,75%	110,73	0,01%	4,97%	9,71%	457	-3,7	102	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,53	25.10.11	6,20%	100,16	0,06%	6,13%	6,19%	545	-2,5	218	500	USD	/ Baa1 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,35	31.07.11	12,50%	109,97	0,09%	10,36%	11,37%	996	-2,9	641	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,98	08.01.12	11,25%	113,61	0,09%	7,88%	9,90%	681	-2,5	393	200	USD	/ Ba3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,76	29.09.11	5,01%	99,72	0,30%	5,08%	5,02%	401	-7,8	113	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,70	10.11.11	11,75%	98,88	0,00%	12,05%	11,88%	1099	0,3	810	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,72	21.10.11	11,00%	100,97	0,09%	10,57%	10,89%	950	-3,9	661	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,71	16.11.11	7,18%	107,63	0,03%	2,82%	6,67%	242	-4,6	-113	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,31	14.01.12	7,13%	108,46	0,10%	3,52%	6,57%	312	-6,5	-43	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,32	21.09.11	6,97%	100,38	-0,12%	6,88%	6,94%	536	3,5	293	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	4,93	15.11.11	6,30%	106,90	0,39%	4,92%	5,89%	339	-7,5	96	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,49	29.11.11	7,75%	114,98	0,49%	5,13%	6,74%	360	-8,6	117	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,53	03.12.11	6,00%	100,79	0,32%	5,89%	5,95%	293	0,8	144	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,78	16.12.11	7,73%	101,36	0,14%	7,36%	7,63%	629	-3,7	341	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,35	01.12.11	9,75%	100,75	0,00%	9,56%	9,68%	916	-0,9	561	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,30	14.11.11	5,93%	101,40	0,02%	1,27%	5,85%	88	-18,6	-268	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,72	15.11.11	6,48%	107,79	0,09%	2,06%	6,01%	166	-8,2	-189	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,85	02.01.12	6,47%	108,14	0,07%	2,15%	5,98%	176	-6,3	-180	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,61	07.01.12	5,50%	105,87	0,27%	3,88%	5,19%	281	-7,6	-7	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,89	24.09.11	5,40%	103,82	0,30%	4,62%	5,20%	310	-5,6	67	1 250	USD	/ A3 / BBB

УРСА-11*	30.12.2011	0,43	30.12.11	12,00%	103,47	0,12%	3,79%	11,60%	339	-43,7	-16	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,31	16.11.11	8,30%	100,38	-0,00%	6,66%	8,27%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/BB
ТКС-14	21.04.2014	2,37	21.10.11	11,50%	102,71	0,09%	10,32%	11,20%	992	-5,0	637	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,59	18.01.12	10,51%	101,99	0,22%	10,06%	10,31%	854	-4,4	611	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	2,41	18.09.11	7,00%	102,91	0,10%	5,79%	6,80%	540	-5,1	184	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.	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
Нефтегазовые																
Газпром-12	09.12.2012	1,33	09.12.11	4,56%	102,07	0,01%	2,98%	4,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,48	01.09.11	9,63%	111,59	0,02%	2,21%	8,63%	181	-5,7	-174	1 750	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,95	22.01.12	4,51%	102,89	0,09%	1,40%	4,38%	101	-9,0	-255	201	USD	/	/	/
Газпром-13-3	22.07.2013	1,09	22.01.12	5,63%	103,90	0,00%	2,00%	5,41%	160	1,2	-196	80	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,61	11.10.11	7,34%	108,55	0,01%	2,22%	6,76%	182	-3,6	-173	400	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,85	31.07.11	7,51%	110,17	-0,00%	2,31%	6,82%	191	-2,7	-164	500	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,45	25.02.12	5,03%	103,87	0,02%	3,43%	4,84%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,98	31.10.11	5,36%	105,33	0,05%	3,60%	5,09%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,66	31.07.11	8,13%	113,79	0,10%	3,28%	7,14%	260	-4,9	-67	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,54	01.06.12	5,88%	106,32	0,11%	4,06%	5,53%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,13	04.02.12	8,13%	113,30	0,08%	3,99%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,94	29.11.11	5,09%	105,11	0,22%	3,80%	4,84%	274	-5,7	-15	1 000	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,61	22.11.11	6,21%	109,26	0,29%	4,25%	5,69%	272	-5,9	30	1 350	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,98	22.03.12	5,14%	102,88	0,20%	4,54%	4,99%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,30	02.11.11	5,44%	104,13	0,23%	4,66%	5,22%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,44	13.02.12	6,61%	109,37	0,23%	4,89%	6,04%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,33	11.10.11	8,15%	119,10	0,31%	4,78%	6,84%	326	-5,4	83	1 100	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,60	01.08.11	7,20%	110,51	0,12%	3,33%	6,52%	106	-4,3	-113	647	USD	BBB+/	/	A-
Газпром-22	07.03.2022	7,76	07.09.11	6,51%	107,70	0,40%	5,54%	6,04%	258	-0,1	109	1 300	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,34	28.10.11	8,63%	124,72	0,38%	6,52%	6,92%	356	1,7	93	1 200	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,19	16.08.11	7,29%	108,70	0,46%	6,58%	6,70%	362	1,3	99	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,99	05.11.11	6,38%	109,52	0,09%	3,29%	5,82%	261	-4,1	-67	900	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,99	07.12.11	6,36%	108,57	0,16%	4,67%	5,85%	314	-2,7	72	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,39	05.11.11	7,25%	111,06	0,40%	5,56%	6,53%	330	-5,5	125	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,17	09.11.11	6,13%	103,21	0,45%	5,67%	5,93%	341	-5,6	122	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,94	07.12.11	6,66%	106,06	0,35%	5,89%	6,28%	293	0,6	144	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,99	03.08.11	5,33%	104,15	0,70%	4,31%	5,11%	324	-17,3	35	600	USD	BBB-/	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,07	03.08.11	6,60%	105,44	0,39%	5,85%	6,26%	359	-4,7	140	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,64	20.09.11	6,13%	102,99	-0,00%	1,50%	5,95%	110	-5,9	-246	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,53	13.09.11	7,50%	108,30	0,01%	2,29%	6,93%	190	-4,1	-166	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,14	02.08.11	6,25%	108,95	0,13%	3,52%	5,74%	284	-4,8	-43	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,30	18.01.12	7,50%	113,85	0,20%	4,37%	6,59%	285	-4,6	42	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,75	20.09.11	6,63%	108,77	0,27%	4,83%	6,09%	331	-5,3	88	800	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,27	13.09.11	7,88%	114,86	0,25%	5,20%	6,86%	367	-4,3	125	1 100	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,42	02.08.11	7,25%	110,95	0,24%	5,62%	6,53%	335	-2,9	116	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,92	27.06.12	5,38%	102,09	0,03%	3,04%	5,27%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,91	27.12.11	6,10%	104,11	0,00%	1,59%	5,86%	120	-5,0	-236	500	USD	BBB/	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	2,42	05.09.11	5,67%	106,95	0,16%	2,88%	5,30%	249	-8,2	-107	1 300	USD	BBB/	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	1,63	24.10.11	8,88%	108,77	0,20%	3,64%	8,16%	325	-15,5	-31	534	USD	B+/	B2	/BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,68	10.11.11	8,25%	110,99	0,43%	5,35%	7,43%	428	-11,9	140	577	USD	B+/	B2	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	5,15	24.10.11	9,50%	115,34	0,40%	6,64%	8,24%	511	-7,4	269	511	USD	B+/	B2	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,45	27.10.11	6,75%	100,03	0,31%	6,74%	6,75%	522	-5,1	279	850	USD	B+/	B2	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	4,16	23.12.11	7,75%	102,03	0,37%	7,25%	7,60%	618	-9,1	330	350	USD	B-/	(P)B3	/
Распадская-12	22.05.2012	0,81	22.11.11	7,50%	102,57	-0,01%	4,28%	7,31%	388	-2,7	33	300	USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,81	29.07.11	9,75%	111,50	-0,00%	3,76%	8,74%	336	-2,9	-19	544	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,44	19.10.11	9,25%	112,73	0,15%	4,26%	8,21%	358	-7,6	31	375	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-17	25.10.2017	5,14	25.10.11	6,70%	101,86	0,26%	6,33%	6,58%	481	-4,5	238	1 000	USD	BB/	Ba2	/BB-
ТМК-11	29.07.2011	0,01	29.07.11	10,00%	100,06	0,00%	4,17%	9,99%	377	-231,0	22	187	USD	B/	B1	/
ТМК-18	27.01.2018	5,07	27.07.11	7,75%	104,11	0,52%	6,95%	7,44%	543	-9,7	300	500	USD	B/	B1	/

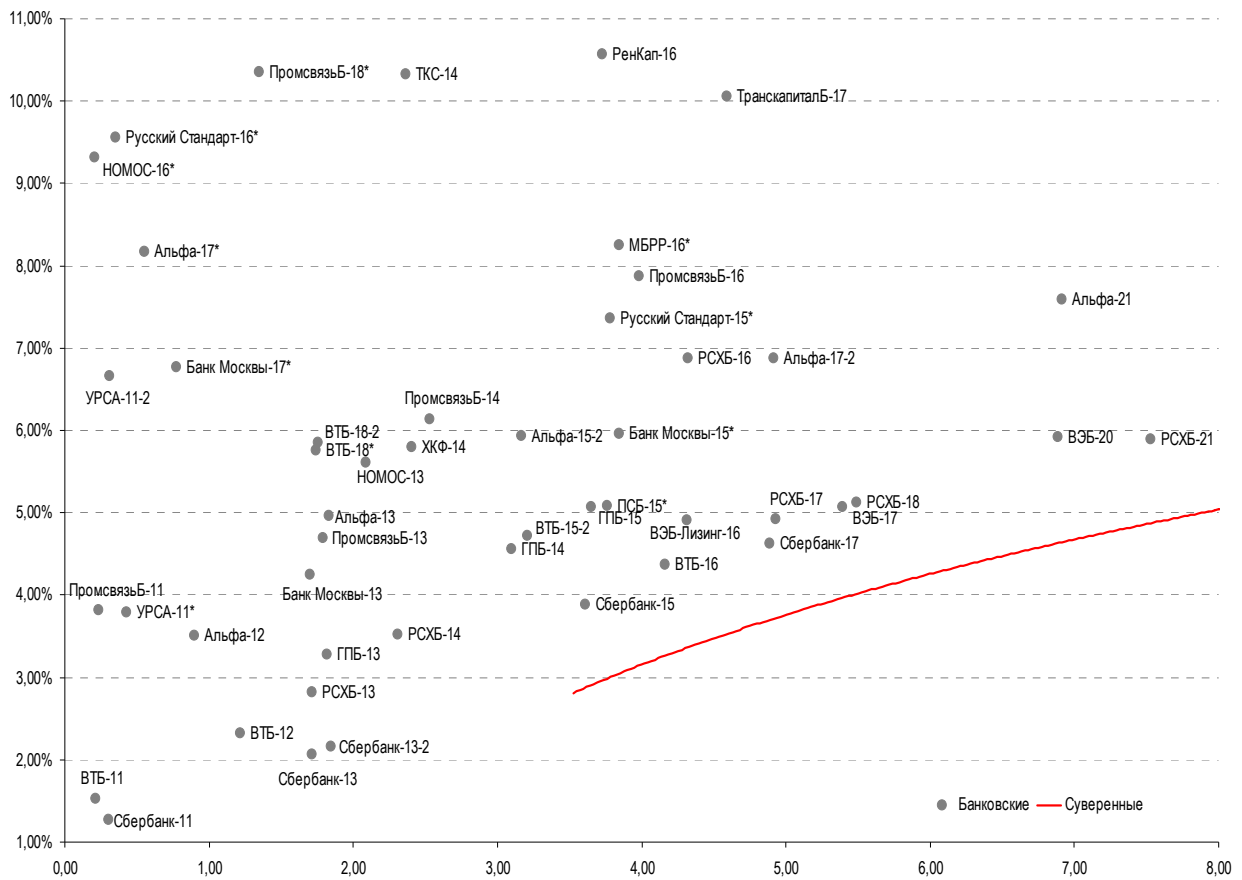
Телекоммуникационные

МТС-12	28.01.2012	0,49	28.07.11	8,00%	102,76	-0,00%	2,50%	7,79%	211	-8,7	-145	400 USD	BB/ Ba2 /*- / BB+
МТС-20	22.06.2020	6,54	22.12.11	8,63%	114,52	0,61%	6,45%	7,53%	419	-8,8	200	750 USD	BB/ Ba2 /*- / BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,24	22.10.11	8,38%	101,58	-0,04%	1,79%	8,25%	139	-5,2	-217	185 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-13	30.04.2013	1,65	31.10.11	8,38%	107,71	0,05%	3,81%	7,78%	341	-5,5	-15	801 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	2,76	29.09.11	4,25%	101,50	0,10%	3,70%	4,18%	302	-3,9	-25	200 USD	/ Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	4,07	23.11.11	8,25%	109,92	0,23%	5,86%	7,51%	479	-5,8	191	600 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,88	02.08.11	6,49%	103,45	0,42%	5,62%	6,28%	455	-10,5	166	500 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4,70	01.09.11	6,25%	100,52	0,23%	6,14%	6,22%	462	-4,3	219	500 USD	/ Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	5,21	31.10.11	9,13%	113,29	0,51%	6,65%	8,05%	513	-9,4	270	1 000 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,71	02.08.11	7,75%	103,49	0,49%	7,23%	7,49%	497	-6,4	278	1 000 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	7,28	01.09.11	7,50%	100,27	0,26%	7,47%	7,48%	520	-2,8	301	1 500 USD	/ Ba3 /

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,80	03.11.11	7,75%	109,24	0,44%	6,41%	7,09%	415	-5,8	196	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3 / BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,93	17.11.11	8,88%	114,57	0,06%	4,12%	7,75%	344	-3,5	17	500 USD	BB-/ Ba3 / BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,64	21.09.11	7,88%	103,12	0,03%	3,02%	7,64%	263	-10,7	-93	300 USD	BB/ / BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,06	19.09.11	10,00%	103,64	0,30%	8,81%	9,65%	813	-10,5	485	101 USD	NR/ / C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,53	09.08.11	9,75%	109,00	0,00%	7,29%	8,94%	622	-0,1	333	150 USD	B/ /
НКНХ-15	22.12.2015	3,73	22.12.11	8,50%	98,26	0,00%	8,98%	8,65%	791	0,3	503	31 USD	/ / B
НМТП-12	17.05.2012	0,79	17.11.11	7,00%	102,84	0,02%	3,42%	6,81%	302	-6,4	-54	300 USD	BB-/ B1 /
РЖД-17	03.04.2017	4,88	03.10.11	5,74%	106,31	0,45%	4,47%	5,40%	294	-8,8	52	1 500 USD	BBB/ Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,44	03.08.11	7,70%	108,80	0,13%	5,24%	7,08%	418	-3,8	129	250 USD	/ Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,32	27.10.11	5,38%	99,64	0,56%	5,44%	5,39%	392	-9,9	149	800 USD	/ Baa3 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


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.