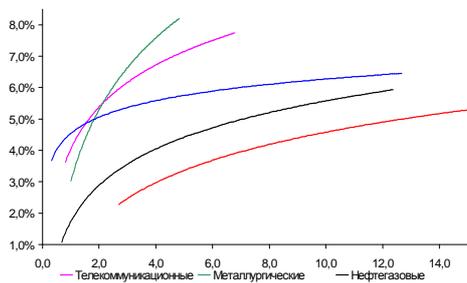
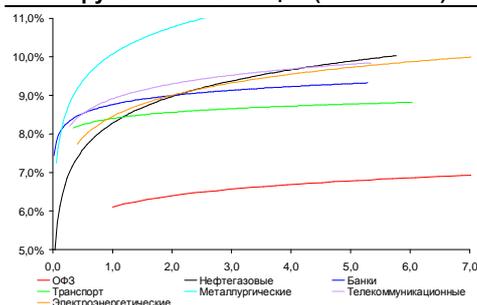


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,63	4,096.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,74	4,666.п. ↑	
Russia-30	120,99	0,35% ↑	3,74
Rus-30 spread	211	-116.п. ↓	
Bra-40	128,80	0,03% ↑	8,33
Tur-30	179,38	0,33% ↑	5,01
Mex-34	136,96	0,43% ↑	4,18
CDS 5 Russia	210,49	-116.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	283	-116.п. ↓	
CDS 5 Brazil	145	-56.п. ↓	
CDS 5 Turkey	227	-86.п. ↓	
CDS 5 Portugal	760	-146.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,4789	-0,15% ↓	7,6 ↑
\$/Руб.	32,2542	-0,94% ↓	0,1 ↑
EUR/\$	1,2593	0,14% ↑	-2,8 ↓
Ruble Basket	35,9139	-1,02% ↓	1,4 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,77%	-0,10 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,71%	-0,07 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	6,57%	-0,21 ↓	
FWD			
FWD €/Rub 3m	41,2452	-1,13% ↓	
FWD €/Rub 6m	41,9632	-1,15% ↓	
FWD €/Rub 12m	43,3039	-1,10% ↓	
3M Libor			
3M Libor	0,4606	0,006.п. ↑	
Libor overnight	0,1700	0,176.п. ↑	
MosPrime	5,81	06.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	418	-62 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 408	3,76% ↑	2,0 ↑
DOW	12 944	0,56% ↑	5,9 ↑
S&P500	1 374	0,62% ↑	9,3 ↑
Bovespa	55 780	1,99% ↑	-1,7 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	99,60	3,12% ↑	-7,4 ↓
Gold	1618,73	1,15% ↑	2,7 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Осторожному оптимизму удалось удержаться на рынке во вторник. Спрос на рискованные активы сохранялся, участники торгов постепенно продавали защитные UST. Ограничивающим для торговой активности фактором служит праздничный день в США – сегодня торговые площадки страны закрыты. В преддверии важных событий конца недели инвесторы, вероятно, предпочтут занять выжидательную позицию.

Рублевые облигации

С наступлением июля торговая активность на рынке российских облигаций существенно возросла. Инерционное движение вверх в начале недели позволило рынку рублевого долга ожить. Дополнительным фактором поддержки выступил рост цен на нефть и укрепление рубля, вернувшие привлекательность рублевым активам.

Макроэкономика, стр. 4

Объем импорта упал на 2% г/г в 2К12; ПОЗИТИВНО

Слабая динамика импорта нейтрализует негативный эффект снижения цен на нефть на счет текущих операций.

Цены на зерно в России выросли примерно на 10% на прошлой неделе; НЕГАТИВНО

Ускорение роста цен на зерно несет в себе риски инфляции на август – сентябрь.

В. Путин подтвердил программу военных расходов на уровне 20,7 трлн руб. к 2020 г.; НЕГАТИВНО

Комментарии Путина противоречат прежней риторике и вызывают сомнения в способности правительства ужесточить бюджетную политику.

Корпоративные новости, стр. 5

Минфин 4 июля планирует разместить ОФЗ-26205 и ОФЗ-25080 на общую сумму 32 млрд рублей

Банк “Русский Стандарт” на неделе планирует разместить 5-летние еврооблигации с доходностью 9,25-9,5% годовых

ТКС Банк планирует в июле разместить облигации серии БО-05 на 1,5 млрд руб с доходностью 14,22-14,76% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

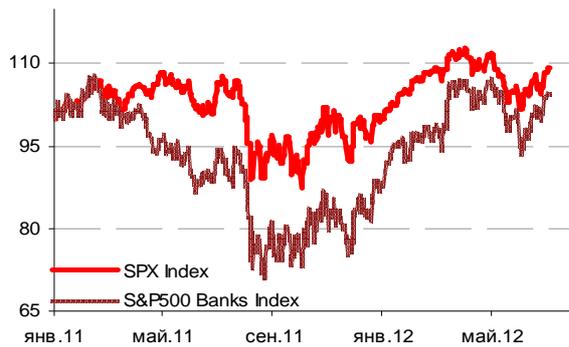
- Из-за сложившейся рыночной конъюнктуры аукцион ОФЗ-25080 переносится с 25 июля на 4 июля 2012 года
- Заседание ЦБ РФ по ставкам пройдет 13 июля, ценовой ориентир по инфляции на 2012 год остается на уровне 5-6%
- S&P понизило рейтинг Совкомфлота до “BB+”, прогноз – “стабильный”

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

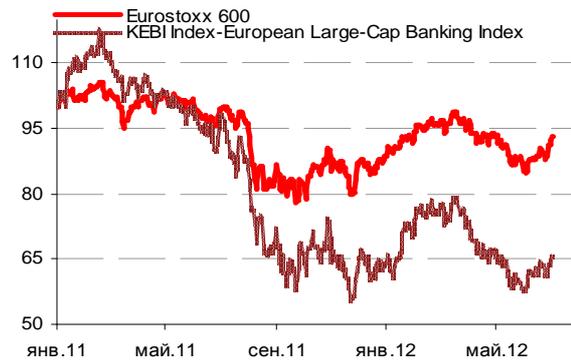
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	28,16	0,00	BofA CDS 5Y	248	-10 ↓
3M Euribor - OIS 3M	42,35	-0,10 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	335	-13 ↓
Portugal CDS 5Y	760	-14 ↓	Citigroup CDS 5Y	236	-10 ↓
Italy CDS 5Y	447	-21 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	165	-8 ↓
Spain CDS 5Y	492	-18 ↓	Societe Generale CDS 5Y	262	-11 ↓
			Unicredit CDS 5Y	489	-9 ↓

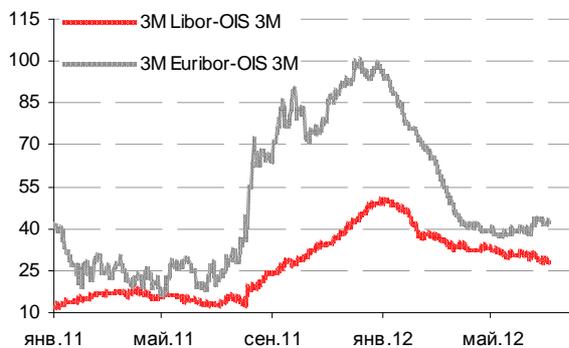
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



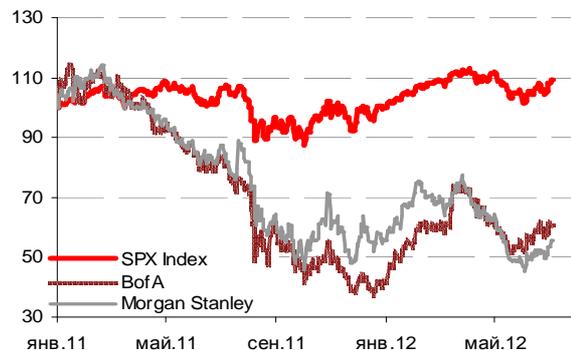
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



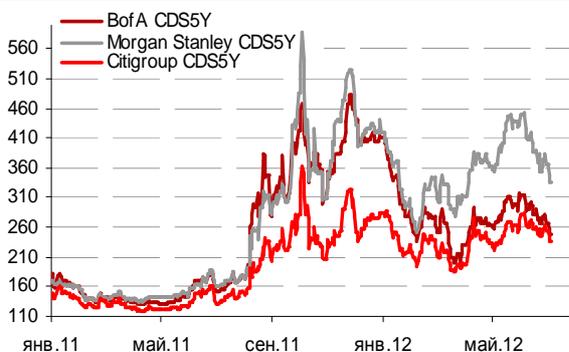
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



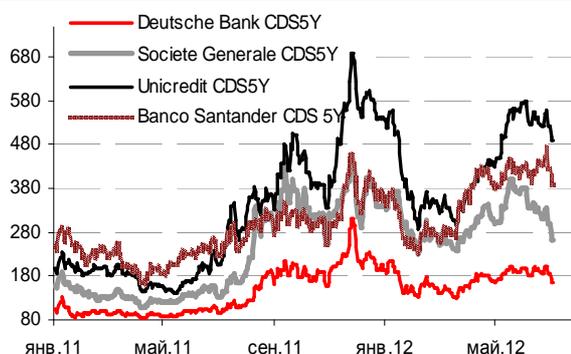
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Осторожному оптимизму удалось удержаться на рынке во вторник. Спрос на рискованные активы сохранялся, участники торгов постепенно продавали защитные UST. По итогам торгов доходность UST подросла на 4 б.п. (1,63% годовых).

Ограничивающим для торговой активности фактором, как мы отмечали ранее, послужил праздничный день в США – сегодня торговые площадки страны закрыты в связи с Днем независимости. В то же время в преддверии важных событий конца недели (заседание Банка Англии, ЕЦБ и отчет по рынку труда США за июнь, способный повлиять на чиновников и склонить большее количество членов ФРС в сторону нового раунда предоставления ликвидности) инвесторы, вероятно, предпочтут занять выжидательную позицию.

Макроданные вторника выглядели неплохо – заказы промышленных предприятий США в мае выросли на 0,7% (ожидалось 0,1%), в то же время месяцем ранее заказы сократились на ту же величину.

Российские еврооблигации продемонстрировали динамику, схожую с предыдущим днем. Цены продолжили умеренно подрастать. Суверенный Rus-30 прибавил еще 0,3% (120,9% от номинала), длинный Rus-42 вырос почти на 1%, обновив исторический максимум (108,9% от номинала). CDS 5Y на Россию упали на 11 б.п. (210 б.п.).

Сегодняшний день обещает быть тихим – в Европе выйдут индексы активности PMI Италии, Франции, Германии и ЕС за июнь, будет опубликована статистика по розничным продажам Еврозоны за май. Ожидание новых стимулирующих мер и реакции регуляторов заставит инвесторов обратить внимание на заседания Банка Англии и ЕЦБ. Согласно прогнозу, Банк Англии уже в этом месяце может пойти на расширение программы выкупа активов на своем балансе (примерно на 50 млрд фунтов). Действия и комментарии ЕЦБ также могут серьезно повлиять на настроения инвесторов (если оправдают их ожидания) – от ЕЦБ ждут снижения ставки (рефинансирования, либо ставки по депозитам) и более активного участия на рынках суверенного долга Италии и Испании.

Рублевые облигации

С наступлением июля торговая активность на рынке российских облигаций существенно возросла. Инерционное движение вверх в начале недели позволило рынку рублевого долга ожить.

Дополнительным фактором поддержки выступил рост цен на нефть и укрепление рубля, вернувшие привлекательность рублевым активам. Котировки суверенных рублевых облигаций во вторник консолидировались вокруг новых уровней, в корпоративном сегменте наблюдался умеренный рост. Наиболее интересным событием на фоне улучшившейся рыночной конъюнктуры станет размещение сразу двух выпусков ОФЗ, которое пройдет сегодня.

Татьяна Цилюрик, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7669

Макроэкономика**Объем импорта упал на 2% г/г в 2Кв12; ПОЗИТИВНО**

Согласно предварительной оценке платежного баланса за 2Кв12, опубликованной вчера Банком России, объемы импорта снизились на 2% г/г. В результате, несмотря на недавнее снижение цен на нефть, счет текущих операций соответствует прогнозам – \$19 млрд.

Динамика импорта продолжает преподносить сюрпризы. После того, как импорт замедлился с 30% г/г в 2011 г. до 12% г/г в 1Кв12, во 2Кв12 он вообще сократился в годовом выражении впервые с 4Кв09. Этот факт свидетельствует об осторожной оценке российскими производителями и импортерами перспектив потребления. Благодаря позитивным тенденциям в части импорта в 1П12, счет текущих операций достиг \$59 млрд, что вполне укладывается в наш годовой прогноз счета текущих операций в размере \$90 млрд, даже при цене на нефть \$100 за баррель.

Цены на зерно в России выросли примерно на 10% на прошлой неделе; НЕГАТИВНО

По сообщению газеты Ведомости, цены на некоторые сорта зерна в России выросли на 7-8% на прошлой неделе, что является негативным сигналом с точки зрения инфляции.

Учитывая недавнее повышение тарифов на 12% повышение цен на зерно - важный фактор, влияющий на темпы роста инфляции. По нашим прогнозам, инфляция в июле составит 1,5% м/м. Между тем, опираясь на позитивный прогноз правительства по сельскохозяйственному сектору, мы ожидали, что рост цен замедлится до 0,2% м/м в августе и сентябре. Таким образом, на наш взгляд, столь стремительный рост цен на зерно представляет собой негативный сигнал для нашего прогноза и является плохой новостью для Банка России. Впрочем, мы не ожидаем изменения процентных ставок ЦБ в этом месяце.

В. Путин подтвердил программу военных расходов на уровне 20,7 трлн руб. к 2020 г.; НЕГАТИВНО

После обнадеживающего бюджетного послания и заявлений о необходимости повышения эффективности расходов, прозвучавших в ходе ПМЭФ, мы рассчитывали, что риторика жесткой бюджетной политики сохранится. Впрочем, тот факт, что вчера Владимир Путин подтвердил намерение направить 20,7 трлн руб. на госпрограмму вооружений, противоречит предыдущим заявлениям и является негативным знаком.

Предыдущие заявления Путина и правительства, призывающие к ужесточению бюджетной дисциплины и необходимости сократить нефтегазовый дефицит бюджета свидетельствовали об адекватной оценке бюджетной ситуации, однако оставляли вопросы в отношении их реализации. Обещание заморозить налоговую нагрузку для нефтегазового сектора вплоть до 2018 г., предвыборные обещания в социальной сфере и намерение сократить равновесную цену на нефть для бюджета до \$90 за баррель – все эти цели сложно выполнить одновременно. Очевидным шагом в этом направлении представлялось сокращение несоциальных расходов, однако после того, как Путин подтвердил вчера намерение израсходовать 20,7 трлн руб. к 2020 г. (что может предполагать дополнительные расходы в размере 2,5-3,0% ВВП ежегодно),

пространства для маневра стало еще меньше. Хотя мы по-прежнему считаем, что бюджетная дисциплина останется приоритетом, сейчас мы уже больше сомневаемся в способности правительства снизить равновесную цену на нефть для бюджета.

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

Корпоративные новости

Минфин 4 июля планирует разместить ОФЗ-26205 и ОФЗ-25080 на общую сумму 32 млрд рублей

Минфин РФ 4 июля 2012г проведет аукционы по размещению ОФЗ-26205 в объеме 17 млрд. рублей и выпуска 25080 в объеме 15 млрд. рублей. Ориентир доходности ОФЗ-26205 находится в интервале 8,25%-8,30% годовых, выпуска 25080 - в интервале 7,83% -7,88% годовых. Дата погашения ОФЗ-26205 – 14 апреля 2021 года; ОФЗ-25080– 19 апреля 2017 года.

Банк “Русский Стандарт” на неделе планирует разместить 5-летние еврооблигации с доходностью 9,25-9,5% годовых

По выпуску запланирована 3-летняя оферта. Предварительные ориентиры доходности выпуска находятся в диапазоне 9,25-9,5% годовых. Объем размещения пока не называется. Организаторы: Citigroup и JPMorgan.

ТКС Банк планирует в июле разместить облигации серии БО-05 на 1,5 млрд руб с доходностью 14,22-14,76% годовых

Номинальный объем выпуска составляет 1,5 млрд. руб. Срок обращения – 3 года с выплатой полугодового купонного дохода, по выпуску предусмотрена годовая оферта. Ориентир ставки 1-го купона находится в диапазоне 13,75-14,25% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 14,22% - 14,76% годовых.

Организаторы: НОМОС-БАНК, Промсвязьбанк, ИК “Тройка Диалог”.

Татьяна Цилюрик, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7669

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: 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	Сред 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	2,69	29.10.12	3,63%	103,86	-0,03%	2,21%	3,49%	182	-0,2	2,66	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,41	04.10.12	3,25%	101,28	0,33%	2,96%	3,21%	226	-10,3	4,34	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,68	24.07.12	11,00%	141,25	0,51%	3,40%	7,79%	271	-13,7	4,60	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,58	29.10.12	5,00%	109,20	0,17%	3,64%	4,58%	255	-6,4	6,46	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,97	04.10.12	4,50%	105,49	0,27%	3,82%	4,27%	219	-7,5	7,82	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,28	24.12.12	12,75%	181,38	0,28%	5,19%	7,03%	356	-7,3	9,05	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,48	30.09.12	7,50%	120,99	0,35%	3,74%	6,20%	211	-10,7	11,15	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,18	04.10.12	5,63%	108,90	0,89%	5,04%	5,17%	230	-10,6	14,80	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,62	10.09.12	7,85%	106,44	0,72%	6,48%	7,38%	--	--	4,48	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,85	20.10.12	5,06%	104,29	-0,01%	3,95%	4,86%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,67	03.08.12	8,75%	98,47	0,29%	9,33%	8,89%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: 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	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-13	24.06.2013	0,95	24.12.12	9,25%	104,97	0,20%	3,99%	8,81%	368	-23,9	178	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,44	18.09.12	8,00%	105,96	0,37%	5,59%	7,55%	529	-16,3	338	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	3,97	22.08.12	6,30%	92,76	0,16%	8,21%	6,79%	764	-6,3	525	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,30	25.09.12	7,88%	101,93	0,33%	7,42%	7,73%	686	-10,2	446	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,45	28.10.12	7,75%	99,25	0,59%	7,87%	7,81%	678	-13,2	423	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,84	13.11.12	7,34%	103,67	0,08%	2,96%	7,08%	266	-11,9	76	500	USD	/ Ba2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,10	25.11.12	5,97%	99,42	0,26%	6,16%	6,00%	577	-9,7	395	300	USD	/ Ba3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,23	10.11.12	6,02%	96,33	0,01%	6,92%	6,25%	636	-2,6	396	400	USD	/ Ba3 / BBB-
ВТБ-12	31.10.2012	0,32	31.10.12	6,61%	101,56	-0,04%	1,71%	6,51%	140	7,1	-50	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,45	04.09.12	6,47%	105,05	0,06%	4,43%	6,15%	413	-3,4	223	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,38	15.02.13	4,25%	103,86	-0,12%	3,10%	4,09%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,17	12.10.12	6,00%	102,41	-0,01%	5,42%	5,86%	486	-2,1	246	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,88	29.11.12	6,88%	104,86	-0,00%	5,89%	6,56%	558	-0,8	368	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,89	22.08.12	6,32%	102,65	0,23%	5,76%	6,15%	545	-5,7	355	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,67	31.12.12	6,25%	103,64	-0,08%	5,96%	6,03%	433	-3,5	91	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,73	22.11.12	5,45%	104,24	0,16%	4,55%	5,23%	385	-6,3	115	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,07	13.08.12	5,38%	104,19	0,20%	4,36%	5,16%	380	-7,2	140	750	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,19	09.07.12	6,90%	109,80	0,59%	5,38%	6,29%	430	-13,3	174	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,47	05.07.12	6,03%	102,73	1,06%	5,66%	5,86%	458	-17,8	184	1 000	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,07	22.11.12	6,80%	106,11	0,42%	6,12%	6,41%	449	-8,9	93	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,56	27.11.12	5,13%	100,15	0,44%	5,08%	5,12%	452	-14,9	212	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,96	28.12.12	7,93%	104,80	0,04%	2,94%	7,57%	264	-6,7	74	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,30	15.12.12	6,25%	104,05	-0,00%	4,48%	6,01%	418	-0,9	228	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,92	23.09.12	6,50%	104,84	0,05%	4,86%	6,20%	447	-3,3	265	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,30	17.11.12	5,63%	101,86	0,16%	5,19%	5,52%	462	-6,2	223	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,46	03.11.12	7,25%	102,70	0,10%	6,75%	7,06%	605	-4,7	301	500	USD	BB- / (P)Ba1 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,15	10.09.12	7,93%	89,48	0,00%	11,50%	8,86%	1111	-1,1	930	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,25	21.10.12	6,50%	102,34	0,06%	4,61%	6,35%	431	-6,1	240	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,00	26.10.12	10,00%	99,51	0,20%	10,10%	10,05%	940	-6,9	669	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,96	15.07.12	10,75%	105,73	0,23%	4,97%	10,17%	467	-25,8	277	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,72	25.10.12	6,20%	97,96	0,03%	7,42%	6,33%	712	-2,3	521	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,54	31.07.12	12,50%	102,95	0,44%	11,76%	12,14%	1145	-11,8	955	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,19	08.07.12	11,25%	105,86	0,44%	9,46%	10,63%	907	-15,0	725	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,97	25.10.12	8,50%	97,61	0,32%	9,12%	8,71%	856	-10,7	616	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	2,98	29.09.12	5,01%	96,88	0,22%	6,08%	5,17%	569	-8,8	388	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	3,08	21.10.12	11,00%	85,88	0,29%	16,10%	12,81%	1571	-11,0	1389	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,85	16.11.12	7,18%	104,24	0,00%	2,20%	6,88%	190	-2,4	0	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,43	14.07.12	7,13%	106,08	0,01%	3,02%	6,72%	272	-2,2	82	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,25	15.11.12	6,30%	106,62	0,34%	4,76%	5,91%	419	-10,5	180	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,83	27.12.12	5,30%	102,32	0,62%	4,81%	5,18%	412	-16,0	141	850	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,89	29.11.12	7,75%	114,10	0,14%	4,96%	6,79%	427	-5,8	156	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,53	03.12.12	6,00%	99,16	0,08%	6,12%	6,05%	556	-3,5	392	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,07	16.12.12	7,73%	95,67	-0,05%	9,22%	8,08%	883	0,4	702	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,78	01.12.12	7,56%	93,43	0,48%	9,41%	8,09%	885	-15,5	646	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-13	15.05.2013	0,85	15.11.12	6,48%	104,08	0,01%	1,70%	6,23%	140	-3,5	-50	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,98	02.01.13	6,47%	104,27	0,04%	2,11%	6,20%	181	-6,5	-10	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,75	07.07.12	5,50%	104,94	0,17%	3,75%	5,24%	336	-7,7	154	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,18	24.09.12	5,40%	104,18	0,12%	4,41%	5,18%	385	-5,4	145	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,09	07.08.12	4,95%	102,09	-0,02%	4,44%	4,85%	388	-1,9	148	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,95	28.12.12	5,18%	100,89	0,39%	5,03%	5,13%	394	-10,4	129	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,29	07.08.12	6,13%	105,37	-0,05%	5,40%	5,81%	432	-3,0	158	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,64	21.10.12	11,50%	100,07	-0,49%	11,43%	11,49%	1113	29,9	923	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,21	18.07.12	10,51%	87,50	0,00%	14,06%	12,02%	1375	-0,6	1185	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,61	18.09.12	7,00%	102,94	0,01%	5,17%	6,80%	487	-2,0	296	500	USD	NR/	Ba3	/BB-/*+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,43	09.12.12	4,56%	101,36	-0,02%	1,35%	4,50%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,64	01.09.12	9,63%	105,13	-0,03%	1,75%	9,16%	145	1,0	-45	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,30	22.07.12	4,51%	100,95	-0,00%	1,28%	4,46%	97	-0,8	-93	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,43	22.07.12	5,63%	102,07	0,04%	0,83%	5,51%	52	-14,5	-138	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,75	11.10.12	7,34%	103,91	0,04%	2,18%	7,07%	188	-8,3	-3	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,02	31.07.12	7,51%	105,75	0,18%	2,06%	7,10%	175	-19,4	-15	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,60	25.02.13	5,03%	104,48	0,04%	2,21%	4,81%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,18	31.10.12	5,36%	106,38	0,02%	2,50%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,90	31.07.12	8,13%	109,73	0,05%	3,23%	7,40%	293	-3,8	103	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,75	01.06.13	5,88%	108,72	0,15%	2,71%	5,40%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,38	04.02.13	8,13%	113,42	0,06%	2,67%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,16	29.11.12	5,09%	105,67	0,08%	3,31%	4,82%	293	-4,0	111	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,90	22.11.12	6,21%	109,13	0,11%	3,92%	5,69%	336	-5,2	96	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,27	22.03.13	5,14%	106,32	0,06%	3,65%	4,83%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,64	02.11.12	5,44%	107,67	0,25%	3,82%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,81	13.02.13	6,61%	113,44	0,05%	3,89%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,75	11.10.12	8,15%	119,59	0,12%	4,28%	6,81%	358	-5,6	87	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,01	01.08.12	7,20%	109,74	0,14%	3,57%	6,56%	249	-9,3	-16	485	USD	BBB-/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,33	07.09.12	6,51%	111,11	0,10%	5,04%	5,86%	396	-5,1	122	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,30	28.10.12	8,63%	127,83	0,30%	6,27%	6,75%	464	-6,8	108	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,35	16.08.12	7,29%	114,05	0,13%	6,18%	6,39%	455	-5,2	114	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,19	05.11.12	6,38%	107,64	0,15%	2,96%	5,92%	266	-8,0	76	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,32	07.12.12	6,36%	109,08	0,35%	4,29%	5,83%	373	-10,7	133	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,87	05.11.12	7,25%	113,67	0,46%	5,00%	6,38%	392	-11,8	126	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,66	09.11.12	6,13%	105,98	0,61%	5,23%	5,78%	415	-13,1	159	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,52	07.12.12	6,66%	110,37	0,56%	5,30%	6,03%	422	-11,4	148	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,25	03.08.12	5,33%	104,89	0,17%	3,85%	5,08%	346	-6,7	164	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,62	03.08.12	6,60%	109,66	0,13%	5,19%	6,02%	411	-5,7	156	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,67	13.09.12	7,50%	103,98	0,00%	1,68%	7,21%	138	-3,4	-53	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,37	02.08.12	6,25%	106,01	0,26%	3,78%	5,90%	347	-11,9	157	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,48	18.07.12	7,50%	112,17	0,19%	4,19%	6,69%	363	-7,9	199	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,08	20.09.12	6,63%	109,56	0,24%	4,36%	6,05%	379	-8,4	140	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,68	13.09.12	7,88%	115,62	0,30%	4,71%	6,81%	402	-9,5	131	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,92	02.08.12	7,25%	114,15	0,51%	4,98%	6,35%	390	-12,3	125	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,59	05.09.12	5,67%	105,30	0,05%	2,41%	5,38%	210	-4,5	20	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,78	24.10.12	8,88%	104,38	0,01%	3,31%	8,50%	301	-4,2	110	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	2,97	10.11.12	8,25%	105,88	0,23%	6,27%	7,79%	588	-9,4	407	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,07	24.10.12	7,40%	99,05	0,53%	7,64%	7,47%	707	-15,7	468	600	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,57	24.10.12	9,50%	107,63	0,43%	7,83%	8,83%	714	-12,6	443	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,82	27.10.12	6,75%	95,55	0,47%	7,71%	7,06%	701	-12,8	431	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,45	23.12.12	7,75%	89,20	0,27%	11,19%	8,69%	1063	-10,3	898	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,52	21.07.12	6,50%	99,34	0,14%	6,69%	6,54%	613	-6,2	448	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,05	27.10.12	7,75%	99,10	0,21%	7,97%	7,82%	741	-7,6	502	400	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,00	29.07.12	9,75%	106,88	-0,06%	3,15%	9,12%	285	3,4	95	544	USD	BB+/ Baa1 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,67	19.10.12	9,25%	109,18	0,02%	3,89%	8,47%	359	-2,9	168	375	USD	BB+/ Baa1 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,56	26.07.12	6,25%	101,23	0,21%	5,90%	6,17%	534	-8,2	294	500	USD	BB+/ Baa1 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,51	25.10.12	6,70%	101,70	0,30%	6,31%	6,59%	562	-9,7	336	1 000	USD	BB+/ Baa1 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,44	27.07.12	7,75%	95,88	0,89%	8,70%	8,08%	800	-22,9	574	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

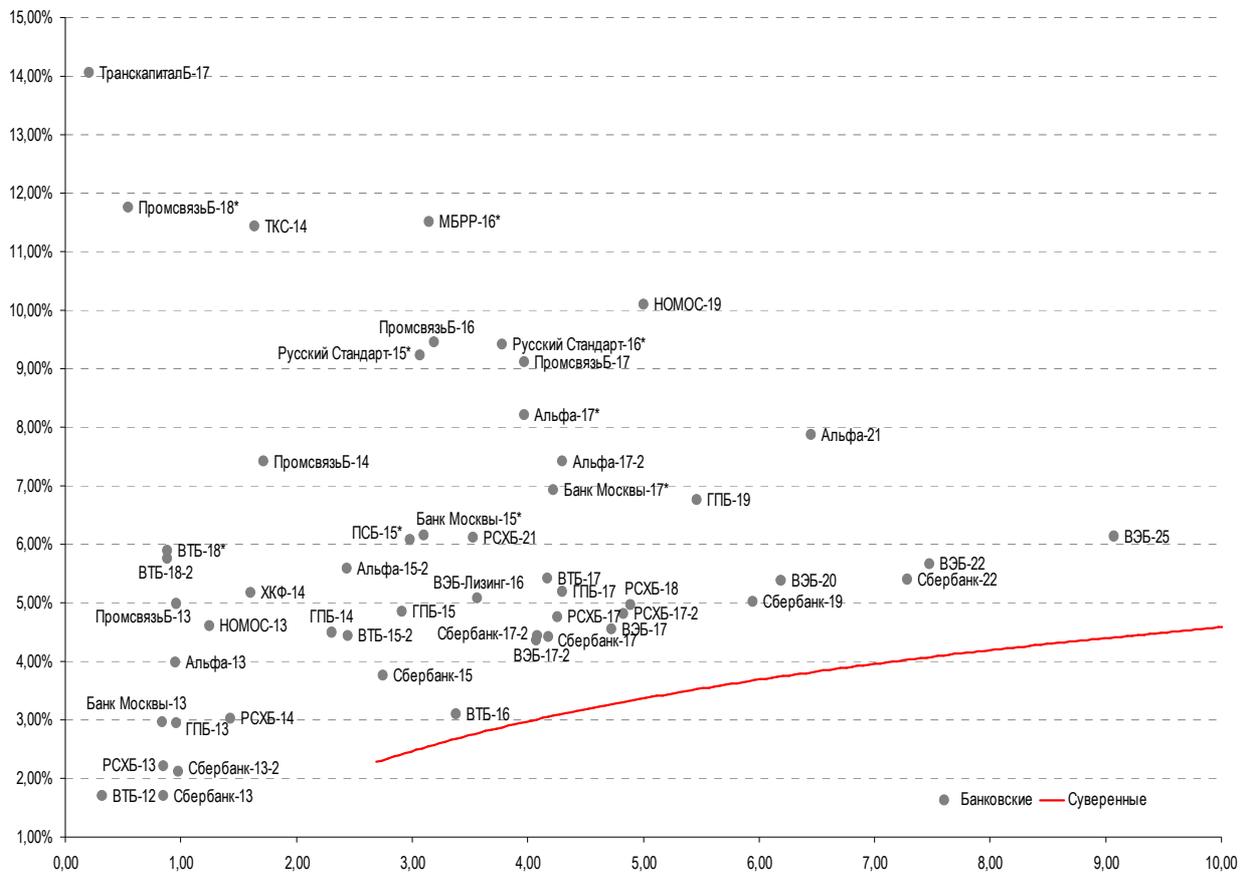
МТС-20	22.06.2020	6,07	22.12.12	8,63%	115,44	0,28%	6,15%	7,47%	506	-8,5	251	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,80	31.10.12	8,38%	103,73	0,04%	3,72%	8,07%	342	-7,2	151	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,91	29.09.12	4,46%	99,02	0,22%	4,98%	4,50%	468	-12,5	278	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,39	23.11.12	8,25%	106,06	0,74%	6,46%	7,78%	607	-23,7	425	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,17	02.08.12	6,49%	100,62	0,69%	6,30%	6,45%	591	-23,3	409	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,02	01.09.12	6,25%	97,23	0,67%	6,96%	6,43%	640	-19,2	400	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,63	31.10.12	9,13%	108,26	1,29%	7,35%	8,43%	666	-31,2	395	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,20	02.08.12	7,75%	98,29	1,26%	8,03%	7,88%	694	-24,1	439	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,78	01.09.12	7,50%	95,02	0,82%	8,26%	7,90%	718	-15,9	462	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,29	03.11.12	7,75%	106,34	0,94%	6,74%	7,29%	566	-19,0	310	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,18	17.11.12	8,88%	110,55	0,14%	4,15%	8,03%	385	-7,8	195	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,53	17.11.12	6,95%	99,57	0,27%	7,03%	6,98%	633	-7,9	329	500 USD	BB/	/	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,37	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,77%	9,95%	947	-0,8	757	101 USD	NR/	/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,87	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,53%	9,15%	714	-1,5	533	150 USD	B/	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,07	22.12.12	8,50%	99,38	0,30%	8,71%	8,55%	832	-1,3	650	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,19	03.10.12	5,74%	107,47	0,30%	3,99%	5,34%	343	-9,6	104	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,58	05.10.12	5,70%	105,55	0,52%	4,97%	5,40%	389	-10,7	115	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,72	03.08.12	7,70%	101,76	0,15%	7,05%	7,57%	666	-7,1	485	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,63	27.10.12	5,38%	96,02	0,15%	6,27%	5,60%	557	-6,2	286	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

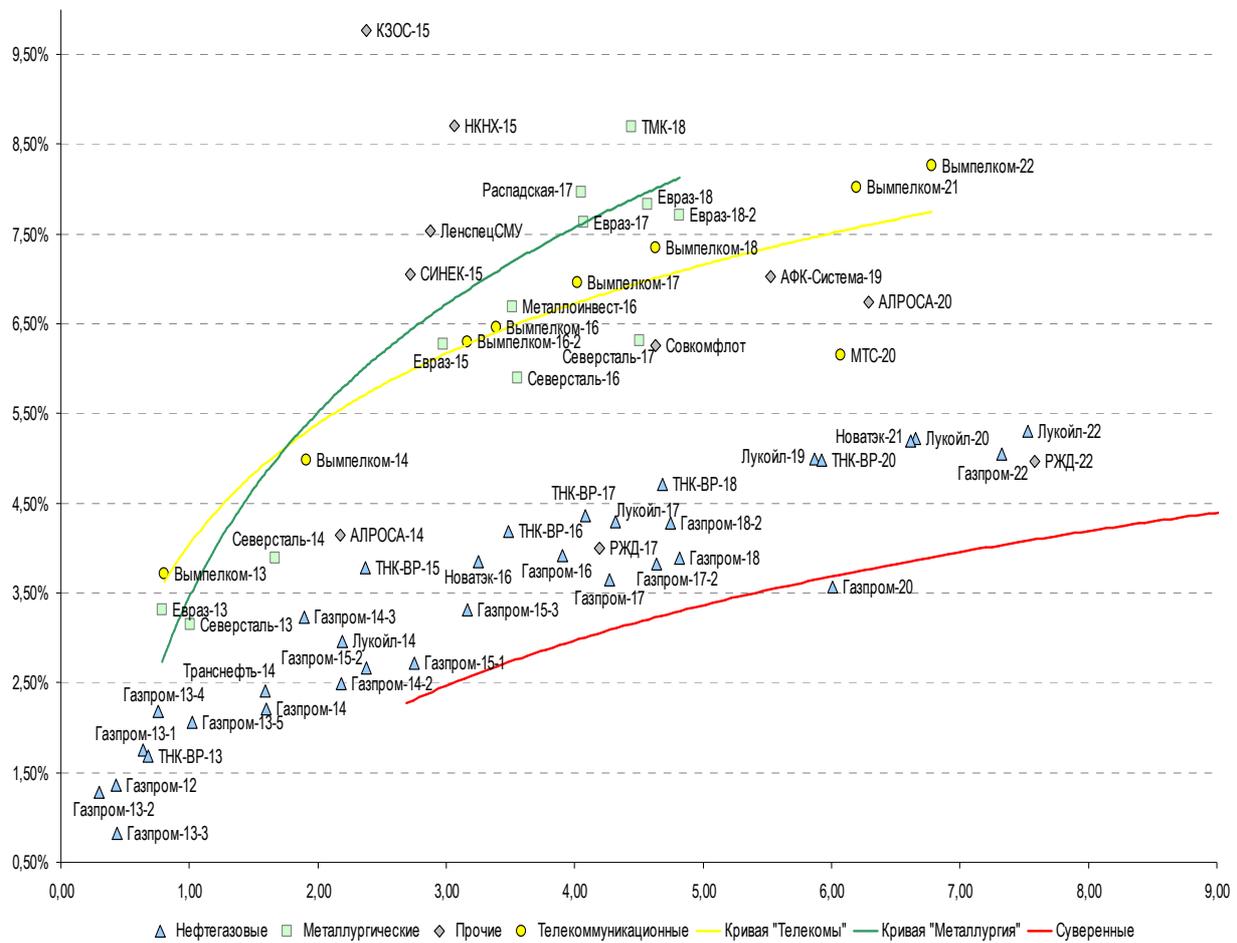
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: 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)
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, 2012 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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее «Alforma»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.