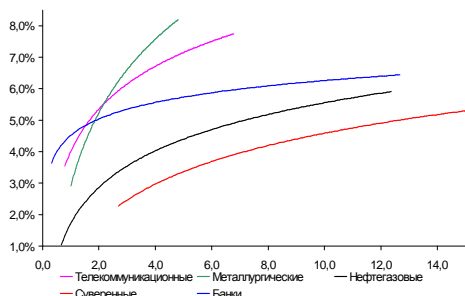
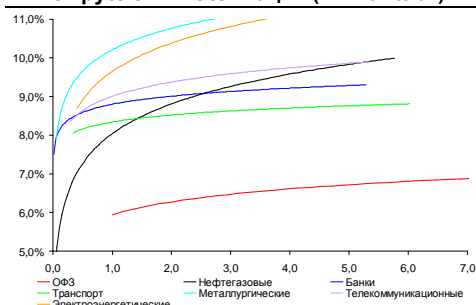


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,60	-3,25б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	2,72	-2,68б.п. ↓	
Russia-30	120,93	-0,04% ↓	3,74
Rus-30 spread	215	4б.п. ↑	
Bra-40	128,80	0,00% ↑	8,33
Tur-30	179,70	0,10% ↑	4,99
Mex-34	138,54	1,15% ↑	4,09
CDS 5 Russia	214,67	5б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	288	4б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	147	3б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	233	5б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	810	33б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,4727	0,83% ↑	7,6 ↑
\$/Руб.	32,5390	0,91% ↑	1,4 ↑
EUR/\$	1,2380	-1,18% ↓	-4,5 ↓
Ruble Basket	36,0103	0,31% ↑	0,9 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,80%	-0,01 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,79%	0,02 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	6,62%	0,09 ↑	
FWD			
FWD €/Rub 3m	41,1035	-0,23% ↓	
FWD €/Rub 6m	41,8380	-0,20% ↓	
FWD €/Rub 12m	43,1677	-0,23% ↓	
3M Libor			
3M Libor	0,4596	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1705	0,17б.п. ↑	
MosPrime	5,47	0б.п.	
Прямое репо с ЦБ, млрд	297	42 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 388	-1,43% ↓	0,4 ↑
DOW	12 897	-0,36% ↓	5,6 ↑
S&P500	1 368	-0,47% ↓	8,7 ↑
Bovespa	56 379	0,54% ↑	-0,7 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	99,54	0,21% ↑	-7,5 ↓
Gold	1604,60	-0,67% ↓	1,8 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Большую часть дня торговля была довольно неактивной. Инвесторы заняли осторожную позицию, ожидая ключевых событий дня и надеясь увидеть действия ведущих Центробанков. Волна оптимизма была сдержана довольно сухими комментариями главы ЕЦБ М. Драги по итогам пресс-конференции – регулятор видит существенные понижающие риски для экономики, новых нестандартных мер не запланировано. И сегодня до выхода статистики из США по рынку труда инвесторы, вероятно, продолжат фиксировать полученную прибыль. Отчет станет своеобразным индикатором того, как скоро рынок получит новые стимулы монетарного характера от ФРС.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга, отвлекшись от внешних раздражителей, чувствовал себя в четверг более уверенно. С появлением коррекционных настроений на внешнем рынке, цены рублевых облигаций немного просели, тем не менее, завершив день ростом в пределах ¼ п.п. Ситуация с ликвидностью в банковской системе остается пока стабильной, несмотря на пониженный уровень рублевых средств.

Макроэкономика, стр. 4

Правительство обсудит бюджетную политику на период до 2015 г.; НЕОДНОЗНАЧНО

Запланированное сокращение равновесной цены на нефть ПОЗИТИВНО, однако предполагает снижение госинвестиций в человеческий капитал.

Корпоративные новости, стр. 4

ЦБ Китая, Банк Англии и ЕЦБ смягчают монетарную политику
Банк "Русский стандарт" разместил 5-летние еврооблигации на \$350млн с доходностью к 3-летней оферте на уровне 9,25% годовых

РСХБ назначил BNP Paribas и UBS организаторами еврооблигаций в швейцарских франках

Газпромбанк открыл книгу заявок на облигации 6-й серии на 10 млрд руб

Башнефть планирует разместить 4 выпуска 10-летних облигации на 30 млрд рублей

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

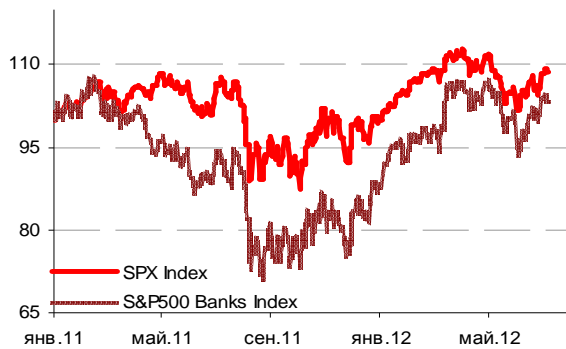
- ВТБ рассматривает возможность вновь выйти на рынок заимствований Турции и в перспективе 1-2 лет увеличить объем заимствований с 300 млн турецких лир до 1 млрд лир
- Ставка 5-6-го купонов по облигациям КБ "ЛОКО-Банк" серии 05 составит 10,1% годовых
- ЦБ зарегистрировал отчет об итогах выпуска облигаций "Металлинвестбанка" серии 01
- Moody's повысило рейтинги "Татнефти" до "Ba1", прогноз – "стабильный"
- Moody's повысило рейтинги холдинга группы Рольф с "Саа1" до "B2", прогноз – "стабильный"
- Moody's присвоило Банку "МФК" рейтинг "B3", прогноз – "позитивный"
- Fitch понизило рейтинг "Совкомфлота" до "BB+", прогноз – "негативный"
- ФСФР зарегистрировала изменения в эмиссионные документы по бондам "КИТ Финанс Капитал" серии 03

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

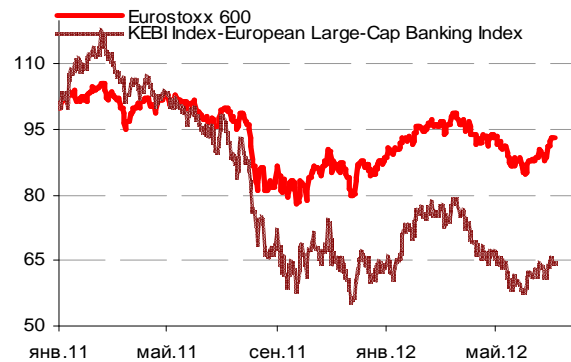
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	28,66	0,25 ↑	BofA CDS 5Y	250	4 ↑
3M Euribor - OIS 3M	50,50	7,90 ↑	Morgan Stanley CDS 5Y	340	8 ↑
Portugal CDS 5Y	810	33 ↑	Citigroup CDS 5Y	237	4 ↑
Italy CDS 5Y	496	31 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	184	7 ↑
Spain CDS 5Y	552	38 ↑	Societe Generale CDS 5Y	282	11 ↑
			Unicredit CDS 5Y	519	12 ↑

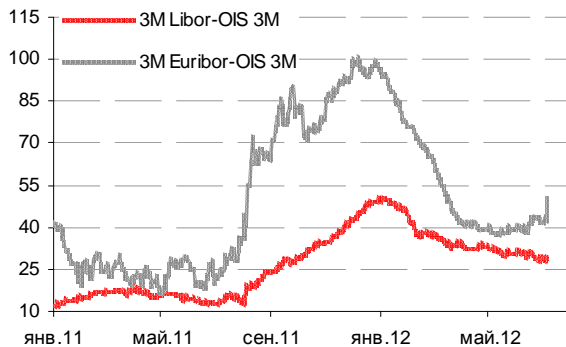
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



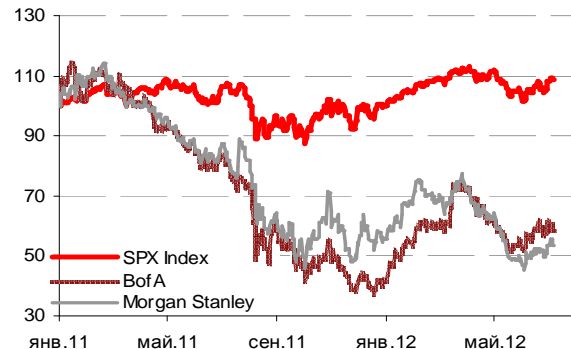
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



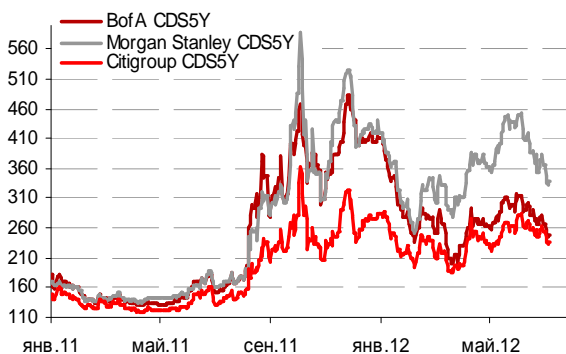
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



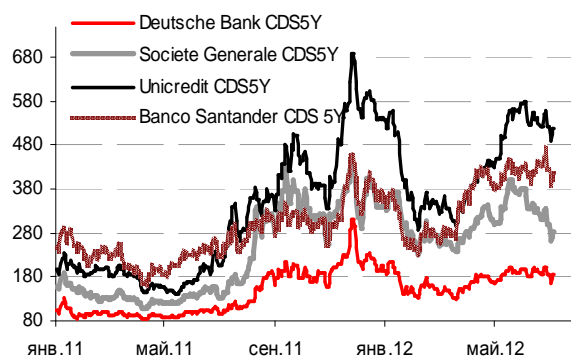
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Большую часть дня торговля была довольно неактивной. Инвесторы заняли осторожную позицию, ожидая ключевых событий дня и надеясь увидеть действия ведущих Центробанков. Поддержку рынку – хотя реакция и была довольно сдержанной – оказало скоординированное смягчение монетарной политики (Банк Англии увеличил объем QE на 50 млрд, ЕЦБ на 25 б.п. понизил все ключевые ставки). Ожидания действий от регуляторов были уже учтены в ценах, скорее разочарование рынка было бы более выраженным, если бы ЦБ не оправдали надежды инвесторов. Приятной незапланированной новостью дня стало долгожданное понижение кредитной/депозитной ставки со стороны Народного Банка Китая.

Волна оптимизма была сдержана довольно сухими комментариями главы ЕЦБ М. Драги по итогам пресс-конференции – регулятор видит существенные понижательные риски для экономики, которая в будущем будет восстанавливаться вялыми темпами. Сроки создания банковского союза пока не определены, как и возможности прямой рекапитализации банков без увеличения размеров госдолга через ESM, агентом которого готов стать ЕЦБ. ЦБ Европы в данный момент не рассматривает возможности внедрения новых нестандартных мер, что и обескуражило рынок.

Коррекционные движения вниз были сдержаны статданными из США, превзошедшими прогноз. Согласно оценке ADP, в июне в промышленности было создано 176 тыс рабочих мест (вместо ожидавшихся 100тыс). Количество первичных обращений за пособиями по безработице на минувшей неделе также оказалось ниже прогноза.

По итогам дня доходность UST-10 снизилась до 1,6% годовых (-3 б.п.). На российском внешнедолговом рынке цены по итогам дня практически не изменились. И сегодня до выхода статистики из США инвесторы, вероятно, захотят вывести полученную прибыль. Снижение “аппетита к риску” вновь привело к падению доходности 2-летних облигаций Германии ниже нуля. Инвесторы будут ждать официального отчета по рынку труда США за июнь, который станет своеобразным индикатором того, как скоро рынок получит новые стимулы монетарного характера от ФРС.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга, отвлекшись от внешних раздражителей, чувствовал себя в четверг более уверенно. Суверенные выпуски (в т.ч. длинной дюрации) открывались ростом котировок в пределах 0,5%. С появлением коррекционных настроений на внешнем рынке, цены рублевых облигаций немного просели, тем не менее, завершив день ростом в пределах ¼ п.п. Фиксацию прибыли можно было наблюдать в рублевых еврооблигациях Русгидро, активные покупки в которых наблюдались ранее. Ситуация с ликвидностью в банковской системе остается пока стабильной, несмотря на пониженный уровень рублевых средств. В корпоративных облигациях торговая активность остается пониженной.

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

Макроэкономика**Правительство обсудит бюджетную политику на период до 2015 г.; НЕОДНОЗНАЧНО**

Как сообщает газета “Ведомости”, правительство сегодня обсудит параметры бюджета на 2013-2015 гг. В документе заложен сбалансированный бюджет к 2015 г. и снижение равновесной цены на нефть, однако структура бюджетных расходов, скорее всего, по-прежнему будет неудовлетворительна.

В проекте бюджета, подготовленного министерством финансов, заложен более осторожный прогноз цены на нефть, рассчитанный в соответствии с новым бюджетным правилом, т.е. \$83 за барр., \$88 за барр. и \$89 за барр. на ближайшие три года, тогда как предыдущий прогноз рассчитывался, исходя из цены на нефть в \$97-104 за барр. Более низкий, чем ожидалось, прогноз цены на нефть также будет сопровождаться сокращением расходов с тем, чтобы сохранить равновесную цену на уровне \$100 за барр. в 2013 г., а не \$114 за барр., согласно более раннему прогнозу. При этом в дальнейшем планируется сократить равновесную цену до \$90 за барр. в 2015 г. Данный прогноз амбициозен и позитивен. Тем не менее, за указанными изменениями стоит болезненная процедура коррекции структуры расходов. Бюджет должен включить новые расходы в размере 2,5 трлн руб., в том числе на социальные нужды, обещанные президентом Владимиром Путиным, что по сути предполагает сокращение прочих расходов на аналогичную величину. Тем не менее, изменения в структуре расходов в ближайшие три года все еще указывают на то, что доля расходов на оборону и так называемых прочих расходов к 2015 г. возрастет, тогда как на здравоохранение и образование снизится. В итоге бюджет сосредоточится на стимулировании экономического роста за счет потребления, а не за счет инвестиций, что, на наш взгляд, является негативным знаком.

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

Корпоративные новости**ЦБ Китая, Банк Англии и ЕЦБ смягчают монетарную политику**

Народный банк КНР второй месяц подряд понижает базовые процентные ставки. С 6 июля ставка по годовым кредитам будет понижена на 0,31% - до 6% с 6,31%, процентная ставка по депозитам на год уменьшится на 0,25% - до 3% с 3,25%.

Банк Англии, сохранив ставку на уровне 0,5% годовых, увеличил объем выкупа активов на 50 млрд фунтов – с 325 млрд до 375 млрд фунтов.

ЕЦБ на 25 б.п. понизил ключевые ставки по кредитам и депозитам. Базовая ставка по кредитам уменьшена до нового рекордного минимума в 0,75% годовых. Ставка по депозитам ЕЦБ понижена до нуля, ставка по маржинальным кредитам снижена с 1,75% до 1,5%. Изменения вступают в силу с 11 июля 2012г.

Банк “Русский стандарт” разместил 5-летние еврооблигации на \$350млн с доходностью к 3-летней оферте на уровне 9,25% годовых

Срок обращения выпуска – 5 лет, предусмотрен 3-летний пут-опцион. Спрос на 5-летние еврооблигации банка составил около \$600млн, в

результате размещение прошло по нижней границе объявленного ориентира (9,25-9,5% годовых). Организаторы: Citigroup и JPMorgan.

РСХБ назначил BNP Paribas и UBS организаторами еврооблигаций в швейцарских франках

На следующей неделе в Швейцарии пройдет road show РСХБ. Организаторы: BNP Paribas и UBS. Объем и доходность планируемого выпуска пока не объявлялись. Размещение бумаг будет зависеть от рыночной конъюнктуры.

В конце июня РСХБ разместил 5,5-летние еврооблигации на \$500 млн с доходностью 5,298% годовых, позднее доразместив бумаги на \$350 млн по цене 100,5% от номинала и с доходностью 5,192% годовых.

Газпромбанк открыл книгу заявок на облигации 6-й серии на 10 млрд руб

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 8,75-9% годовых, что соответствует доходности к 2-летней оферте на уровне 8,94-9,2% годовых. Заявки принимаются до 16.00 (мск) 6 июля 2012 г. Техническое размещение на ФБ ММВБ запланировано на 12 июля. Срок обращения выпуска - 4 года.

ЦБ РФ 26 октября зарегистрировал облигации Газпромбанка 6-12-й серий общим объемом 70 млрд рублей. Бумаги 6-й и 7-й серии будут находиться в обращении 4 года, 8-й, 9-й и 10-й - 5 лет, 11-й - 7 лет, 12-й - 10 лет.

Башнефть планирует разместить 4 выпуска 10-летних облигации на 30 млрд рублей

Объем выпусков серий 06 и 07 составляет по 10 млрд, а также по 5 млрд - серий 08 и 09. Срок обращения каждого займа составит 10 лет. По выпускам предусмотрена возможность досрочного погашения облигаций по требованию их владельцев и по усмотрению эмитента.

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	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,69	29.10.12	3,63%	103,89	0,05%	2,19%	3,49%	182	-1,2	2,66	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,40	04.10.12	3,25%	101,41	0,11%	2,93%	3,20%	227	-1,0	4,34	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,67	24.07.12	11,00%	141,03	0,03%	3,43%	7,80%	277	0,6	4,59	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,57	29.10.12	5,00%	109,03	-0,14%	3,66%	4,59%	263	3,6	6,45	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,96	04.10.12	4,50%	105,44	-0,06%	3,82%	4,27%	223	4,0	7,82	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,28	24.12.12	12,75%	181,66	0,23%	5,17%	7,02%	358	0,7	9,05	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,47	30.09.12	7,50%	120,93	-0,04%	3,74%	6,20%	215	3,9	11,14	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,17	04.10.12	5,63%	108,79	-0,12%	5,05%	5,17%	233	3,5	14,79	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,62	10.09.12	7,85%	106,67	0,02%	6,43%	7,36%	--	--	4,47	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,84	20.10.12	5,06%	104,53	0,12%	3,89%	4,84%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,66	03.08.12	8,75%	99,19	0,45%	9,05%	8,82%	--	--	--	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	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Альфа-13	24.06.2013	0,95	24.12.12	9,25%	104,96	0,00%	3,97%	8,81%	368	-0,2	1,78	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,44	18.09.12	8,00%	106,05	0,07%	5,55%	7,54%	527	-1,5	3,36	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	3,96	22.08.12	6,30%	92,80	0,07%	8,20%	6,79%	766	-0,4	5,27	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,30	25.09.12	7,88%	102,05	0,02%	7,39%	7,72%	686	0,7	4,46	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,44	28.10.12	7,75%	99,32	0,03%	7,86%	7,80%	682	1,1	4,20	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,84	13.11.12	7,34%	103,64	-0,05%	2,97%	7,08%	269	6,7	7,8	500	USD	/ Ba2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,10	25.11.12	5,97%	99,71	0,23%	6,06%	5,98%	569	-6,9	3,87	300	USD	/ Ba3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,22	10.11.12	6,02%	96,65	0,22%	6,84%	6,23%	631	-4,1	3,91	400	USD	/ Ba3 / BBB-
ВТБ-12	31.10.2012	0,32	31.10.12	6,61%	101,56	0,00%	1,62%	6,51%	134	-3,2	-5,7	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,44	04.09.12	6,47%	105,03	-0,04%	4,44%	6,16%	415	2,8	2,24	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,38	15.02.13	4,25%	104,03	-0,15%	3,05%	4,09%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,17	12.10.12	6,00%	102,39	-0,04%	5,42%	5,86%	489	2,1	2,49	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,88	29.11.12	6,88%	104,85	-0,05%	5,89%	6,56%	561	2,6	3,70	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,88	22.08.12	6,32%	102,61	-0,06%	5,76%	6,15%	548	2,8	3,57	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,66	31.12.12	6,25%	103,65	-0,12%	5,96%	6,03%	436	4,2	9,1	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,72	22.11.12	5,45%	104,36	0,10%	4,53%	5,22%	387	-0,8	1,09	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,07	13.08.12	5,38%	104,31	0,09%	4,33%	5,15%	380	-1,1	1,40	750	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,18	09.07.12	6,90%	109,72	-0,09%	5,39%	6,29%	436	3,0	1,73	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,69	05.01.13	6,03%	102,72	-0,08%	5,66%	5,87%	463	2,6	1,84	1 000	USD	/ Baa1e / BBBe
ВЭБ-25	22.11.2025	9,07	22.11.12	6,80%	106,40	0,08%	6,09%	6,39%	450	2,3	9,2	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,56	27.11.12	5,13%	100,17	-0,00%	5,08%	5,12%	454	1,4	2,15	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,96	28.12.12	7,93%	104,74	-0,02%	2,97%	7,57%	269	2,0	7,8	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,30	15.12.12	6,25%	104,12	0,05%	4,45%	6,00%	416	-1,1	2,26	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,91	23.09.12	6,50%	104,81	-0,06%	4,86%	6,20%	449	2,9	2,67	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,30	17.11.12	5,63%	101,98	0,02%	5,16%	5,52%	462	0,7	2,23	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,46	03.11.12	7,25%	102,73	-0,02%	6,74%	7,06%	608	1,8	3,00	500	USD	BB- / (P)Ba1 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,15	10.09.12	7,93%	89,48	0,00%	11,51%	8,86%	1114	1,0	9,32	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,25	21.10.12	6,50%	102,40	0,05%	4,56%	6,35%	428	-2,5	2,37	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,00	26.10.12	10,00%	99,70	0,05%	10,06%	10,03%	939	0,4	6,62	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,95	15.07.12	10,75%	105,77	0,04%	4,91%	10,16%	463	-4,1	2,72	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,71	25.10.12	6,20%	98,05	0,06%	7,36%	6,32%	708	-1,6	5,17	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,54	31.07.12	12,50%	103,00	0,49%	11,75%	12,14%	1146	-10,7	9,55	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,19	08.07.12	11,25%	105,88	-0,06%	9,45%	10,62%	908	2,5	7,26	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,97	25.10.12	8,50%	97,64	0,08%	9,11%	8,71%	858	-0,9	6,18	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	2,98	29.09.12	5,01%	97,47	0,61%	5,88%	5,14%	551	-19,7	3,69	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	3,06	21.10.12	11,00%	83,69	-1,98%	16,99%	13,14%	1662	69,8	14,80	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,84	16.11.12	7,18%	104,25	0,00%	2,16%	6,88%	188	-0,5	-3	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,43	14.07.12	7,13%	106,00	-0,08%	3,06%	6,72%	278	6,6	8,7	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,25	15.11.12	6,30%	106,58	-0,01%	4,76%	5,91%	423	1,4	1,84	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,83	27.12.12	5,30%	102,34	-0,02%	4,81%	5,18%	415	1,9	1,37	850	USD	/ Baa1 / BBBe
РСХБ-18	29.05.2018	4,89	29.11.12	7,75%	114,15	-0,00%	4,95%	6,79%	429	1,4	1,52	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,52	03.12.12	6,00%	99,16	-0,04%	6,12%	6,05%	559	1,8	3,93	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,07	16.12.12	7,73%	95,23	0,00%	9,38%	8,12%	901	0,8	7,19	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,77	01.12.12	7,56%	92,89	-0,43%	9,57%	8,14%	904	13,3	665	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-13	15.05.2013	0,84	15.11.12	6,48%	104,11	0,02%	1,64%	6,22%	135	-1,9	-56	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,97	02.01.13	6,47%	104,27	-0,00%	2,09%	6,20%	180	0,9	-10	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,74	07.07.12	5,50%	104,89	-0,07%	3,76%	5,24%	339	3,1	157	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,18	24.09.12	5,40%	104,16	-0,04%	4,41%	5,18%	388	2,3	148	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,08	07.08.12	4,95%	102,16	0,03%	4,42%	4,85%	389	0,5	149	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,94	28.12.12	5,18%	101,01	0,00%	5,01%	5,13%	397	1,5	126	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,28	07.08.12	6,13%	105,22	-0,17%	5,42%	5,82%	439	3,8	159	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,63	21.10.12	11,50%	100,21	0,13%	11,35%	11,48%	1106	-6,9	915	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,20	18.07.12	10,51%	87,50	0,00%	14,06%	12,02%	1377	1,7	1187	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,60	18.09.12	7,00%	102,95	-0,02%	5,16%	6,80%	487	2,3	297	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%	101,37	-0,00%	1,28%	4,50%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,63	01.09.12	9,63%	105,14	0,02%	1,67%	9,15%	139	-4,3	-52	1 750	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,29	22.07.12	4,51%	100,95	-0,01%	1,22%	4,46%	94	1,6	-97	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,43	22.07.12	5,63%	102,10	0,03%	0,69%	5,51%	41	-11,2	-150	54	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,75	11.10.12	7,34%	103,91	-0,01%	2,15%	7,07%	187	1,7	-4	400	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,02	31.07.12	7,51%	105,74	-0,06%	2,04%	7,10%	175	5,7	-15	500	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,59	25.02.13	5,03%	104,64	0,02%	2,11%	4,81%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,17	31.10.12	5,36%	106,44	0,06%	2,46%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,89	31.07.12	8,13%	109,67	-0,03%	3,25%	7,41%	296	2,6	106	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,75	01.06.13	5,88%	108,88	0,09%	2,65%	5,40%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,37	04.02.13	8,13%	113,45	0,01%	2,65%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,16	29.11.12	5,09%	105,65	-0,03%	3,32%	4,82%	295	1,8	113	1 000	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,90	22.11.12	6,21%	109,23	-0,04%	3,90%	5,69%	336	2,3	97	1 350	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,26	22.03.13	5,14%	106,44	0,02%	3,62%	4,83%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,63	02.11.12	5,44%	107,97	0,14%	3,75%	5,04%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,81	13.02.13	6,61%	113,67	0,13%	3,84%	5,81%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,74	11.10.12	8,15%	119,50	-0,12%	4,29%	6,82%	363	3,8	86	1 100	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,00	01.08.12	7,20%	109,72	-0,02%	3,57%	6,56%	254	2,1	-17	485	USD	BBB+/		/A-
Газпром-22	07.03.2022	7,32	07.09.12	6,51%	111,23	0,05%	5,03%	5,85%	400	0,8	120	1 300	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,30	28.10.12	8,63%	127,93	-0,02%	6,26%	6,74%	466	3,5	109	1 200	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,35	16.08.12	7,29%	114,14	-0,09%	6,17%	6,39%	458	4,0	112	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,19	05.11.12	6,38%	107,68	-0,10%	2,94%	5,92%	266	5,6	75	900	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,31	07.12.12	6,36%	109,24	0,03%	4,25%	5,82%	372	0,5	133	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,86	05.11.12	7,25%	113,96	0,05%	4,95%	6,36%	392	0,6	121	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,66	09.11.12	6,13%	106,37	0,19%	5,17%	5,76%	414	-1,4	151	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,52	07.12.12	6,66%	110,55	0,12%	5,28%	6,02%	424	-0,1	145	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,24	03.08.12	5,33%	104,85	-0,02%	3,86%	5,08%	349	1,4	167	600	USD	BBB-/	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,62	03.08.12	6,60%	109,93	-0,01%	5,16%	6,01%	412	1,6	150	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,67	13.09.12	7,50%	103,97	-0,01%	1,65%	7,21%	137	1,1	-54	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,36	02.08.12	6,25%	106,07	0,00%	3,75%	5,89%	347	1,2	156	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,48	18.07.12	7,50%	112,24	0,01%	4,17%	6,68%	364	0,9	198	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,08	20.09.12	6,63%	109,50	-0,02%	4,37%	6,05%	383	1,7	144	800	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,68	13.09.12	7,88%	115,71	-0,02%	4,69%	6,81%	403	1,7	126	1 100	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,92	02.08.12	7,25%	114,42	0,23%	4,94%	6,34%	391	-2,4	120	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,59	05.09.12	5,67%	105,31	0,00%	2,39%	5,38%	211	0,8	20	1 300	USD	BBB/	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,78	24.10.12	8,88%	104,39	-0,04%	3,26%	8,50%	297	4,9	106	534	USD	B+/-	B1	/BB-
Евраз-15	10.11.2015	2,97	10.11.12	8,25%	106,07	0,12%	6,21%	7,78%	584	-3,5	402	577	USD	B+/-	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,07	24.10.12	7,40%	99,20	0,03%	7,60%	7,46%	706	0,5	467	600	USD	B+/-	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,56	24.10.12	9,50%	107,71	0,01%	7,82%	8,82%	716	1,1	439	509	USD	B+/-	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,81	27.10.12	6,75%	95,62	-0,02%	7,70%	7,06%	704	1,9	427	850	USD	B+/-	B1	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,44	23.12.12	7,75%	89,19	-0,01%	11,20%	8,69%	1067	1,8	901	350	USD	B-/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,51	21.07.12	6,50%	99,39	0,02%	6,67%	6,54%	614	0,8	448	750	USD	/	Ba3	/BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,04	27.10.12	7,75%	99,03	-0,04%	7,99%	7,83%	746	2,2	506	400	USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,00	29.07.12	9,75%	106,95	0,03%	3,05%	9,12%	277	-3,1	86	544	USD	BB+/-	Ba1	/BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,66	19.10.12	9,25%	109,35	0,11%	3,78%	8,46%	350	-5,7	159	375	USD	BB+/-	Ba1	/BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,55	26.07.12	6,25%	101,23	-0,03%	5,90%	6,17%	537	2,1	298	500	USD	BB+/-	Ba1	/BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,50	25.10.12	6,70%	101,76	-0,04%	6,30%	6,58%	564	2,3	337	1 000	USD	BB+/-	Ba1	/BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,44	27.07.12	7,75%	95,97	0,07%	8,68%	8,08%	802	0,0	575	500	USD	B+/-	B1	/

Телекоммуникационные

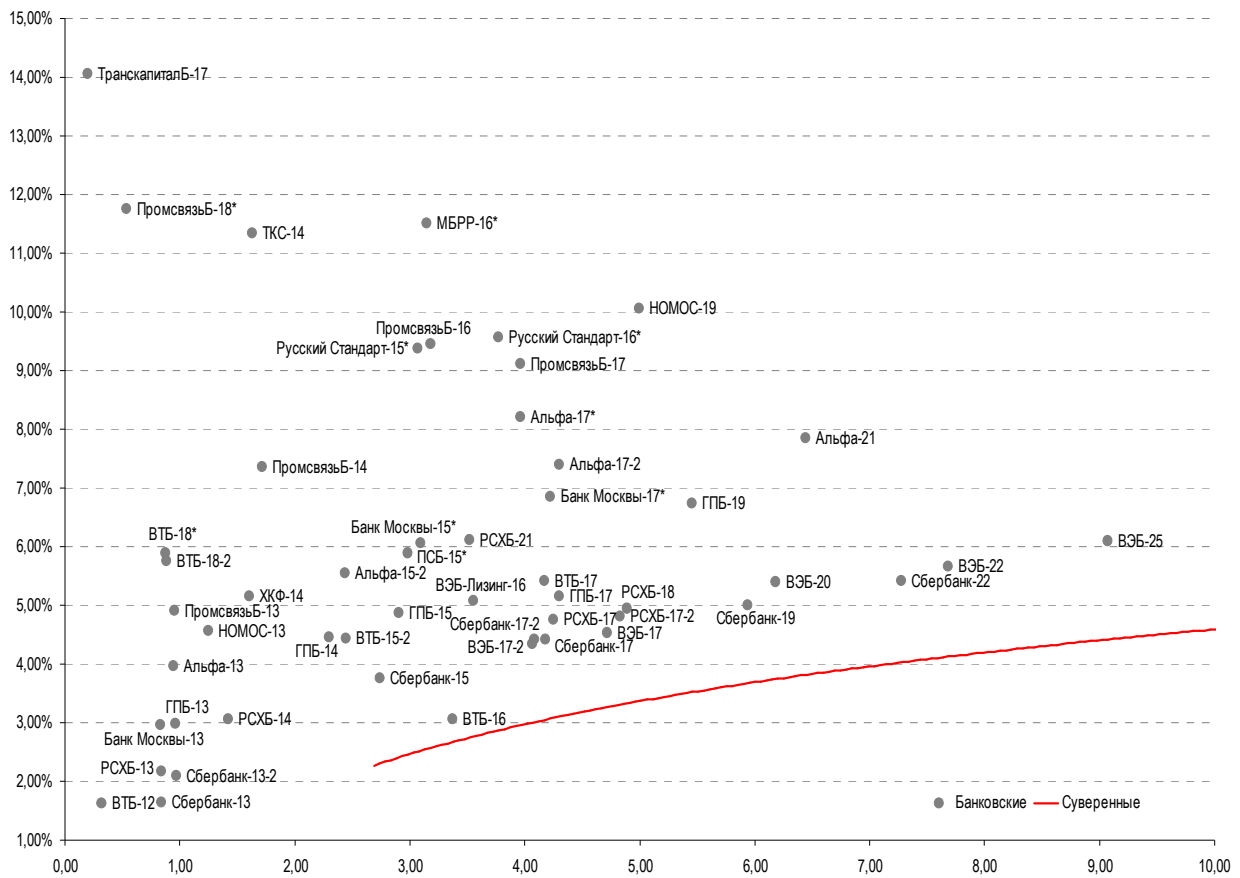
МТС-20	22.06.2020	6,06	22.12.12	8,63%	115,46	-0,00%	6,14%	7,47%	511	1,5	248	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,80	31.10.12	8,38%	103,78	0,03%	3,63%	8,07%	335	-3,6	144	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,90	29.09.12	4,46%	98,99	-0,03%	5,00%	4,51%	472	3,0	281	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,39	23.11.12	8,25%	106,06	0,01%	6,46%	7,78%	609	0,3	426	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,16	02.08.12	6,49%	100,78	0,08%	6,25%	6,44%	587	-1,6	405	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,01	01.09.12	6,25%	97,25	-0,03%	6,95%	6,43%	642	2,1	402	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,62	31.10.12	9,13%	108,29	0,02%	7,35%	8,43%	668	1,0	391	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,19	02.08.12	7,75%	98,24	-0,05%	8,03%	7,89%	700	2,4	438	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,78	01.09.12	7,50%	95,10	-0,04%	8,25%	7,89%	722	2,1	459	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,28	03.11.12	7,75%	106,40	-0,01%	6,73%	7,28%	570	1,7	307	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,17	17.11.12	8,88%	110,58	-0,01%	4,13%	8,03%	384	1,4	194	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,52	17.11.12	6,95%	99,59	-0,04%	7,02%	6,98%	636	2,2	328	500 USD	BB/	/	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,37	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,77%	9,95%	949	1,6	758	101 USD	NR/	/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,87	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,53%	9,15%	716	0,6	534	150 USD	B/	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,06	22.12.12	8,50%	99,38	0,07%	8,71%	8,55%	834	0,8	652	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,18	03.10.12	5,74%	107,59	0,07%	3,97%	5,33%	343	-0,5	104	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,58	05.10.12	5,70%	105,75	0,11%	4,95%	5,39%	392	0,1	112	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,71	03.08.12	7,70%	101,88	-2,82%	7,01%	7,56%	664	106,0	482	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,63	27.10.12	5,38%	96,13	0,07%	6,24%	5,59%	558	0,0	281	800 USD	/	Ba2	/ BB+

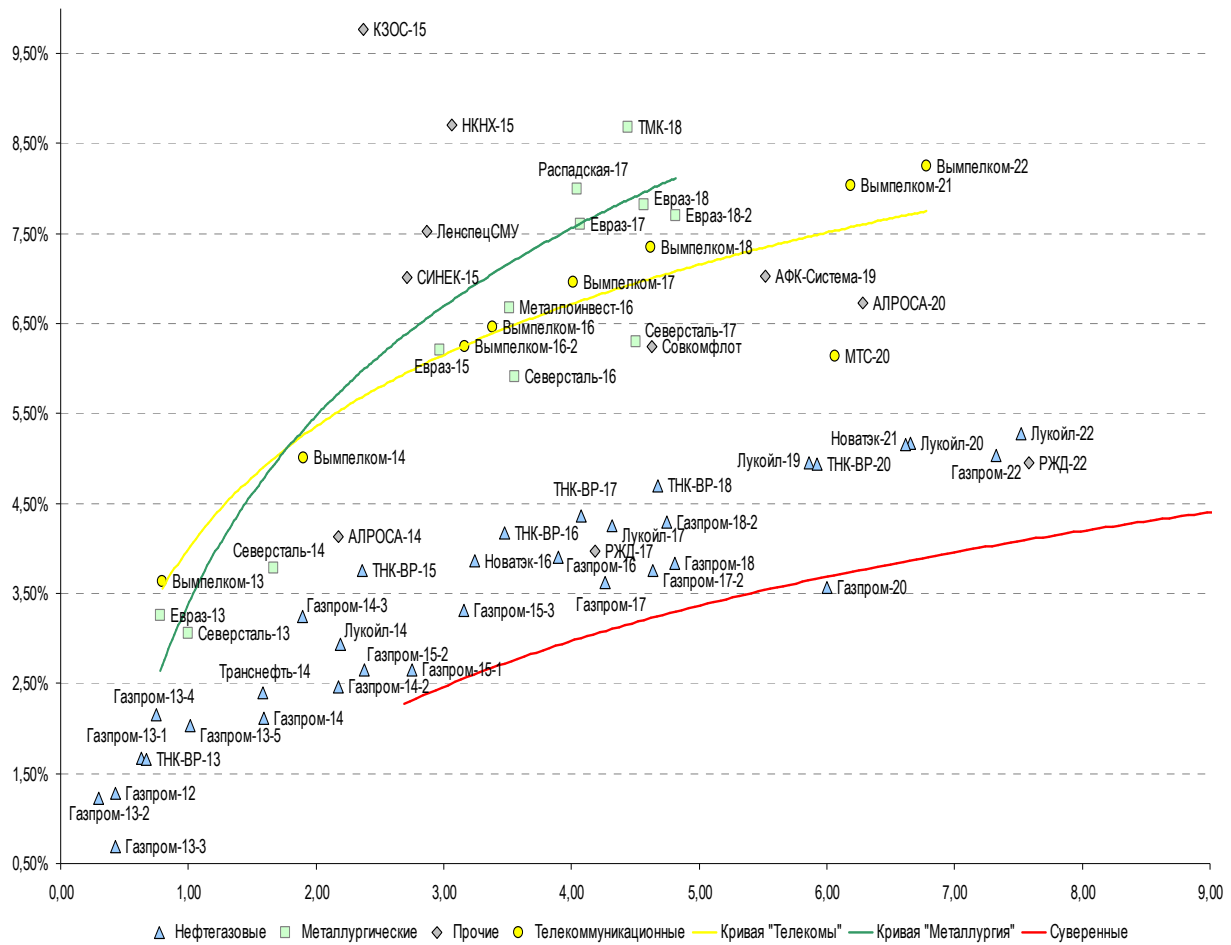
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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 Торговые операции	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896 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.