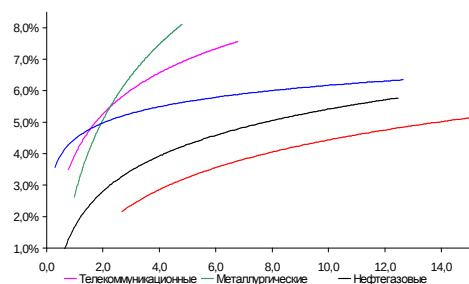
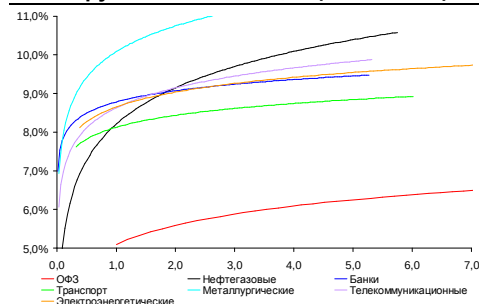


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,52	1,52б.п.	↑
30-YR UST, YTM	2,61	1,08б.п.	↑
Russia-30	121,76	0,24%	↑
Rus-30 spread	209	-6б.п.	↓
Bra-40	129,09	-0,11%	↓
Tur-30	181,02	0,49%	↑
Mex-34	142,79	1,28%	↑
CDS 5 Russia	212,81	-5б.п.	↓
CDS 5 Gazprom	278	-8б.п.	↓
CDS 5 Brazil	149	-4б.п.	↓
CDS 5 Turkey	225	-7б.п.	↓
CDS 5 Portugal	841	0б.п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,8282	-0,45%	↓
\$/Руб.	32,7145	-0,65%	↓
EUR/\$	1,2238	-0,10%	↓
Ruble Basket	36,0089	-0,64%	↓
	Imp rate		
NDF \$/Rub 6M	6,75%	-0,09	↓
NDF \$/Rub 12M	6,75%	-0,12	↓
NDF \$/Rub 3Y	6,69%	-0,03	↓
FWD €/Rub 3m	40,7282	-1,32%	↓
FWD €/Rub 6m	41,4412	-1,32%	↓
FWD €/Rub 12m	42,8079	-1,39%	↓
3M Libor	0,4561	-0,15б.п.	↓
Libor overnight	0,1690	0,17б.п.	↑
MosPrime	5,52	0б.п.	↓
Прямое репо с ЦБ, млрд	124	-207	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 356	-0,52%	↓
DOW	12 605	-0,38%	↓
S&P500	1 341	0,00%	↓
Bovespa	53 569	-0,25%	↓
Сырьевые товары			
Brent spot	99,56	1,46%	↑
Gold	1570,50	-0,73%	↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Невнятный инерционный характер торгов в отсутствие значимых новостей преобладал на рынке в среду. Российский внешнедолговой рынок сохранил тенденцию предыдущих дней, игнорируя негатив извне, цены продолжили плавно подрастать без объемов. Согласно "минуткам" Феда, все больше членов ЦБ считают будущее монетарное стимулирование необходимым. Новостные потоки из Азиатского региона сегодняшнего утра также не способствуют росту склонности к риску. В целом рыночные настроения остаются умеренно негативными, инвесторы ждут завтрашних макроэкономических показателей Китая, опасаясь, что они не оправдают даже относительно пессимистичных прогнозов.

Рублевые облигации

Вчерашние аукционы Минфина показали хорошие результаты, хотя спрос и не был столь впечатляющим как неделей ранее. Целом, уверенный спрос демонстрирует сохранение интереса иностранных инвесторов к покупке ОФЗ крупными пакетами после введения расчетов по системе евроклир по данным инструментам. В корпоративном сегменте рост активности был обусловлен в большей степени техническими факторами.

Макроэкономика, стр. 4

Инфляция за период с 1 по 9 июля составила 0,8%; НЕГАТИВНО

Это отражает не только повышение тарифов, но и внезапный рост цен на сельхозпродукцию.

Корпоративные новости, стр. 5

Газпром разместил еврооблигации на \$1 млрд под 4,95% и на 750 млн евро под 3,76%

Газпромбанк доразмстил еврооблигации на 100 млн франков с доходностью 3,375%

ВТБ Капитал планирует 3-летние еврооблигации в сингапурских долларах с доходностью в районе 4%

Минфин разместил два выпуска ОФЗ суммарно на 30 млрд руб

Ориентир по купону облигаций РЖД серии 32 составляет 8,75– 9,00% годовых

ТКС Банк начал сбор заявок по размещению еще одного выпуска серии БО-06 на 2 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

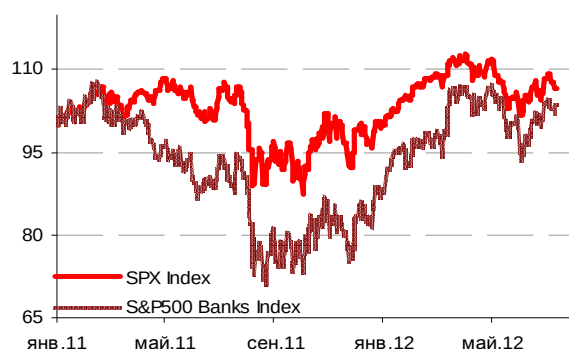
- Объем международных резервов РФ за неделю снизился на \$1,5 млрд - до \$511,4 млрд
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации МРСК Волги серий БО-01 и БО-02 и МРСК Урала серии БО-01
- ФБ ММВБ с 12 июля начинает вторичные торги облигациями Связь-Банка серии
- Ставка 7-го купона по облигациям РЖД серии 17 установлена на уровне 10,3% годовых, серии 18 - 10,5%
- Газпром нефть установила ставку 7-го купона по облигациям серии 03 на уровне 1% годовых

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

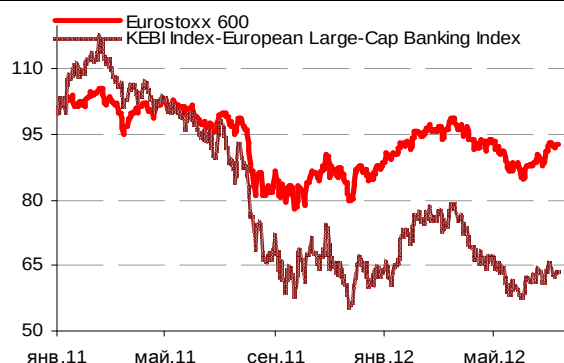
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	29,11	-0,40 ↓	BofA CDS 5Y	259	2 ↑
3M Euribor - OIS 3M	39,50	-0,50 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	359	0 ↑
			Citigroup CDS 5Y	256	1 ↑
Portugal CDS 5Y	841	0 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	209	0 ↑
Italy CDS 5Y	497	-11 ↓	Societe Generale CDS 5Y	296	3 ↑
Spain CDS 5Y	559	-13 ↓	Unicredit CDS 5Y	562	5 ↑

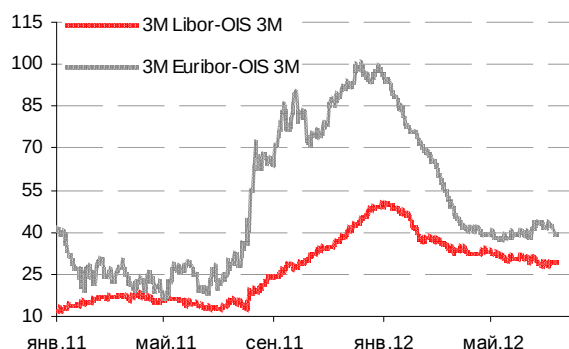
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



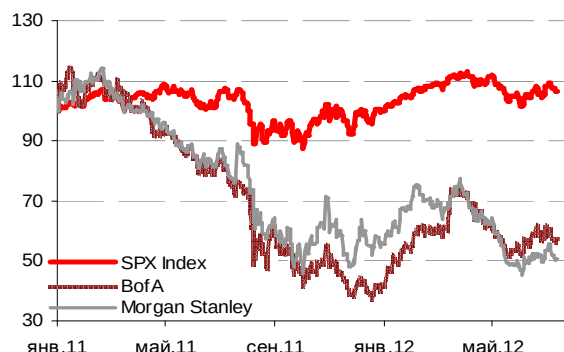
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



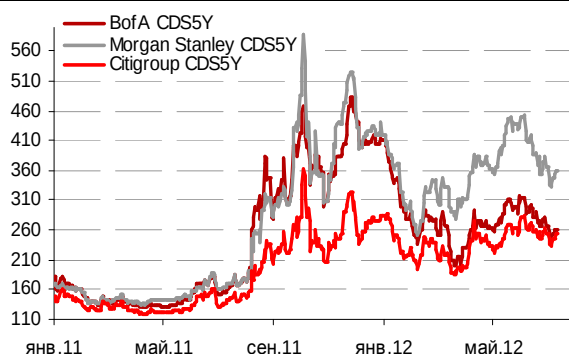
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

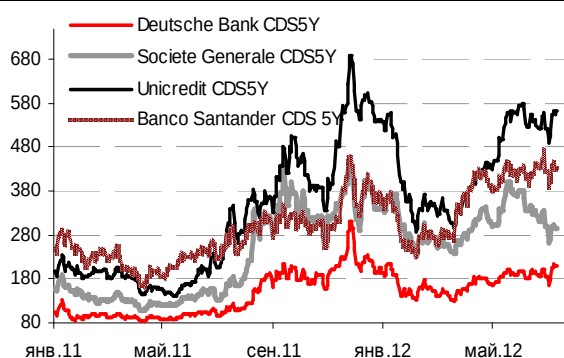


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Невнятный инерционный характер торгов в отсутствие значимых новостей преобладал на рынке в среду. Инвесторы отыгрывали неопределенность, связанную с запуском ESM, довольно слабые результаты корпоративной отчетности.

Российский внешнедолговой рынок сохранил тенденцию предыдущих дней, игнорируя негатив извне, цены продолжили плавно подрастать без объемов, а спреды с базовыми активами сужаться. Цены наиболее ликвидных корпоративных бумаг (длинные бумаги Вымпелкома, Сбербанка и Газпрома) выросли примерно на $\frac{1}{4}$ п.п., суверенный бенчмарк RUS-30 торговался около своих исторических максимумов в 122% от номинала. Контракты CDS 5Y на Россию снизились до 213 б.п. (-5 б.п.).

Активность в защитных активах в середине недели также была пониженной – участники торгов ожидали публикации протокола последнего заседания ФРС США в надежде услышать какие-то сигналы к новому этапу QE. В преддверии выхода отчета доходность UST-10 (несмотря на аукцион по 10-летним бумагам, который прошел при повышенном спросе) опускалась до 1,45% годовых, завершив день на отметке 1,52% годовых. Согласно “минуткам” Феда, все больше членов ЦБ видят понижительные риски для экономики при угрозе риска безработицы и считают будущее монетарное стимулирование необходимым. Несколько членов высказались за новые монетарные меры при условии дальнейшего ухудшения макроэкономических условий.

Новостные потоки из Азиатского региона сегодняшнего утра также не способствовали росту склонности к риску. ЦБ Южной Кореи в качестве превентивной меры понизил базовую ставку, ЦБ Японии скорректировал свою монетарную политику (расширил размеры фонда по покупке облигаций до 45 трлн иен с 40 трлн иен, сократив при этом программу кредитования с 25 трлн иен до 20 трлн иен). Действия монетарных регуляторов были расценены как подготовка к глобальному замедлению экономического роста.

Сегодня Министерство труда США опубликует данные об изменении импортных цен в июне, а также о количестве граждан, впервые обратившихся за пособием по безработице на прошлой неделе. Пройдет аукцион по длинным 30-летним UST. Статистическое управление ЕС опубликует данные о промышленном производстве за май. В целом общие рыночные настроения остаются умеренно негативными, инвесторы ждут завтрашних макроэкономических показателей Китая (ВВП, промышленное производство и розничные продажи), опасаясь, что они не оправдают даже относительно пессимистичных прогнозов рынка.

Рублевые облигации

Вчерашние аукционы Минфина показали хорошие результаты, хотя спрос и не был столь впечатляющим как неделей ранее. Вместе с тем, инвесторов в большей степени заинтересовал 15-летний выпуск ОФЗ, где спрос превысил предложение в 2,3 раза, составив 34 млрд руб. В целом, уверенный спрос демонстрирует сохранение интереса иностранных инвесторов к покупке ОФЗ крупными пакетами после введения расчетов по системе евроклир по данным инструментам.

Снижение их активности на вторичных торгах, наблюдавшееся с конца прошлой недели, обусловлено, скорее, невысокой ликвидностью рынка, не позволяющей купить достаточный объем бумаг без воздействия на уровень котировок.

В корпоративном сегменте рост активности был обусловлен в большей степени техническими факторами. Основной объем сделок пришелся на два выпуска – ВТБ-6, по которому происходило исполнение оферты, и Газпромнефть-3, по которому эмитент установил ставку следующего купона на уровне 1% годовых. В результате суммарный объем сделок по этим двум бумагам составил 1,9 млрд руб или 30% от совокупного биржевого оборота данного сектора.

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

Макроэкономика

Инфляция за период с 1 по 9 июля составила 0,8%; НЕГАТИВНО

По данным Росстата, ИПЦ за неделю, завершившуюся 9 июля, вырос на 0,3%, или на 0,8% с начала месяца. Этот факт подтверждает неблагоприятное воздействие мировых цен на зерно на инфляцию в России, что, в сочетании с недавним наводнением в России, ставит под сомнение реалистичность прогноза инфляции ЦБ на весь год 6%, а также подвергает риску и наш прогноз инфляции 6,5%.

После роста на 0,5% за первые два дня июля, цены продолжили расти, и с 3 по 9 июля рост ИПЦ составил 0,3%. В итоге инфляция с начала месяца составила уже 0,8%. Эти данные свидетельствуют о том, что даже после запланированного повышения тарифов 1 июля инфляционное давление остается сильным.

Как мы уже отмечали ранее, цены на сельхозтовары – новый важный инфляционный фактор. Недавнее снижение прогноза урожаев зерна в США вызвало 30%-ый рост мировых цен на пшеницу с середины июня и привело к росту цен на зерно на внутреннем рынке. Российские цены на плодоовощную продукцию также продемонстрировали рекордно высокий рост 13,4% в июне, а недавнее наводнение на юге России свидетельствует о том, что российские цены на сельхозпродукцию также будут иметь тенденцию к росту. Таким образом, мы опасаемся, что инфляция может и не замедлиться в ближайшие недели с 0,3%, создав риск того, что месячный показатель превысит ожидаемые нами и правительством 1,5%.

Однако даже если помесечная динамика ИПЦ сохранится в рамках прогнозного диапазона, она все еще предполагает ускорение инфляции до 5,9% г/г по состоянию на конец июля. Это означает, что для того, чтобы сохранить недавно подтвержденный Банком России прогноз инфляции в рамках 6,0% по итогам года, помесечная инфляция должна быть нулевой в ближайшие два месяца и оставаться на весьма скромном уровне 0,4% м/м в 4К12. Учитывая вышеупомянутые опасения по поводу цен на сельхозпродукцию, мы сомневаемся в том, что этот сценарий реалистичен. Более того, мы даже считаем, что в наш текущий прогноз инфляции в 6,5% на весь год, будет весьма непросто уложиться.

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

Корпоративные новости**Газпром разместил еврооблигации на \$1 млрд под 4,95% и на 750 млн евро под 3,76%**

Первоначально ориентир доходности долларовых бумаг находился около 5,5% годовых, позднее он был понижен до 5,125% годовых. Облигации размещались на Ирландской фондовой бирже по правилу 144A/RegS.

Одновременно Газпром разместил 5-летний выпуск объемом 750 млн евро с доходностью на уровне 270 б.п. к мид-свопам, что соответствует купону 3,759% годовых. В ходе сбора заявок компания маркетинговала выпуск с ориентиром по доходности сначала 290-300 б.п., затем 275 б.п. над свопами.

Газпромбанк доразместил еврооблигации на 100 млн франков с доходностью 3,375%

Первоначально банк планировал доразместить 3-летние бумаги на сумму от 50 млн франков. На прошлой неделе банк разместил выпуск еврооблигаций объемом 400 млн франков с

доходностью около 3,375% годовых (спред к мид-свопам в 322 б.п.). Организаторы: BNP Paribas, Credit Suisse, UBS и швейцарская "дочка" самого банка.

ВТБ Капитал планирует 3-летние еврооблигации в сингапурских долларах с доходностью в районе 4%

Ориентир доходности находится в районе отметки 4% годовых, объем выпуска пока не известен. Ранее представители компании заявляли о планах разместить еврооблигации на 300-400 млн сингапурских долларов.

Минфин разместил два выпуска ОФЗ суммарно на 30 млрд руб

В ходе аукциона по размещению 5-летних ОФЗ 25080 спрос составил 26 млрд руб при объеме предложения в 20 млрд руб. Минфин удовлетворил весь спрос, находящийся внутри предложенного диапазона доходности, разместив бумаги на 18,12 млрд руб по номиналу. Доходность по цене отсечения составила 7,88%, по средневзвешенной цене - 7,85% годовых.

При размещении 15-летних ОФЗ 26207 объемом эмиссии в 15 млрд руб суммарный спрос превысил 34 млрд руб, спрос внутри диапазона доходности – 16,9 млрд руб. Минфин разместил ОФЗ на 11,4 млрд руб по номиналу. Доходность по цене отсечения и по средневзвешенной цене была установлена по верхней границе предложенного диапазона и составила 8,65% годовых.

Ориентир по купону облигаций РЖД серии 32 составляет 8,75 – 9,00% годовых

Сегодня будет закрыта книга по размещению облигаций РЖД-32 на 10 млрд руб. Срок обращения выпуска составит 20 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 10-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на первый год обращения будет определена по

результатам бук-билдинга. Ориентир ставки установлен в диапазоне 8,75-9,00% годовых. Ставки последующих купонов на срок до оферты привязаны к инфляции (ИПЦ) в годовом выражении за второй календарный месяц, предшествующий месяцу, в котором начинается купонный период.

ТКС Банк начал сбор заявок по размещению еще одного выпуска серии БО-06 на 2 млрд руб

Выпуск имеет параметры, аналогичные серии БО-05. Техническое размещение обоих займов на ФБ ММВБ пройдет 17 июля. Срок обращения облигаций – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 13,75-14,25% годовых. Организаторы займа: ИК Тройка Диалог, НОМОС-Банк, Банк Открытие, Промсвязьбанк.

Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523
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	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ доход-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	2,67	29.10.12	3,63%	104,17	0,07%	2,08%	3,48%	173	-2,6	2,64	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,39	04.10.12	3,25%	101,89	0,23%	2,82%	3,19%	219	-5,9	4,33	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,66	24.07.12	11,00%	141,76	0,11%	3,31%	7,76%	268	-3,0	4,58	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,56	29.10.12	5,00%	110,14	0,36%	3,50%	4,54%	253	-5,6	6,45	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,96	04.10.12	4,50%	106,27	0,21%	3,73%	4,23%	221	-4,2	7,81	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,32	24.12.12	12,75%	184,52	0,60%	5,00%	6,91%	348	-8,1	9,09	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,48	30.09.12	7,50%	121,76	0,24%	3,61%	6,16%	209	-6,2	11,18	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,30	04.10.12	5,63%	111,15	0,85%	4,91%	5,06%	229	-6,7	14,93	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,60	10.09.12	7,85%	106,98	0,37%	6,36%	7,34%	--	--	4,46	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,83	20.10.12	5,06%	104,49	0,05%	3,90%	4,85%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,65	03.08.12	8,75%	99,58	-0,01%	8,91%	8,79%	--	--	--	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	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ доход-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	0,93	24.12.12	9,25%	104,93	-0,08%	3,91%	8,82%	365	8,0	183	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,42	18.09.12	8,00%	106,08	0,01%	5,53%	7,54%	527	-0,3	344	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	3,95	22.08.12	6,30%	93,94	0,10%	7,89%	6,71%	738	-3,2	507	300	USD	B- / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,28	25.09.12	7,88%	102,18	-0,00%	7,36%	7,71%	685	-0,7	454	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,43	28.10.12	7,75%	99,25	0,02%	7,87%	7,81%	689	-0,3	437	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,82	13.11.12	7,34%	103,62	-0,00%	2,91%	7,08%	265	-0,7	83	500	USD	/ Ba2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,08	25.11.12	5,97%	99,80	0,07%	6,03%	5,98%	567	-2,0	395	300	USD	/ Ba3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,21	10.11.12	6,02%	97,22	0,09%	6,70%	6,19%	619	-2,8	388	400	USD	/ Ba3 / BBB-
ВТБ-12	31.10.2012	0,30	31.10.12	6,61%	101,46	-0,10%	1,68%	6,51%	142	27,1	-40	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,43	04.09.12	6,47%	105,13	0,01%	4,39%	6,15%	413	-0,1	230	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,36	15.02.13	4,25%	104,21	0,05%	2,99%	4,08%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,15	12.10.12	6,00%	102,67	0,16%	5,35%	5,84%	484	-4,6	253	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,86	29.11.12	6,88%	105,16	-0,02%	5,82%	6,54%	556	0,7	374	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,87	22.08.12	6,32%	102,98	-0,05%	5,68%	6,13%	543	1,5	360	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,65	31.12.12	6,25%	103,69	-0,21%	5,95%	6,03%	444	0,1	105	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,70	22.11.12	5,45%	104,52	0,01%	4,49%	5,21%	386	-0,7	118	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,05	13.08.12	5,38%	104,48	-0,00%	4,29%	5,14%	378	-0,7	147	750	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,37	09.01.13	6,90%	110,44	0,03%	5,28%	6,25%	431	-0,5	178	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,68	05.01.13	6,03%	103,47	0,17%	5,57%	5,82%	459	-2,3	184	1 000	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,09	22.11.12	6,80%	107,91	0,61%	5,93%	6,30%	442	-8,4	93	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,54	27.11.12	5,13%	100,52	0,04%	4,97%	5,10%	446	-1,8	215	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,94	28.12.12	7,93%	104,93	0,12%	2,70%	7,56%	244	-14,0	62	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,28	15.12.12	6,25%	104,23	0,02%	4,39%	6,00%	413	-0,5	231	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,89	23.09.12	6,50%	105,01	0,05%	4,79%	6,19%	443	-1,8	271	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,28	17.11.12	5,63%	102,10	-0,06%	5,13%	5,51%	462	0,7	231	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,44	03.11.12	7,25%	102,69	-0,06%	6,75%	7,06%	612	0,6	314	500	USD	BB- / (P)Ba1 /
МБПР-16*	10.03.2016	3,13	10.09.12	7,93%	89,48	0,00%	11,52%	8,86%	1117	0,5	944	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,23	21.10.12	6,50%	102,97	0,16%	4,08%	6,31%	382	-12,9	200	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	4,99	26.10.12	10,00%	100,07	0,03%	9,98%	9,99%	935	-1,1	667	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,94	15.07.12	10,75%	105,66	-0,08%	4,92%	10,17%	466	6,8	284	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,70	25.10.12	6,20%	98,09	0,07%	7,35%	6,32%	709	-3,4	527	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,52	31.07.12	12,50%	102,76	0,00%	11,80%	12,16%	1154	0,4	972	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,34	08.01.13	11,25%	105,76	-0,08%	9,48%	10,64%	912	2,8	740	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,95	25.10.12	8,50%	97,91	-0,02%	9,04%	8,68%	853	-0,2	622	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	2,97	29.09.12	5,01%	98,61	0,01%	5,49%	5,08%	513	0,1	340	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	3,04	21.10.12	11,00%	83,38	0,46%	17,14%	13,19%	1678	-15,1	1506	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,83	16.11.12	7,18%	104,25	-0,00%	2,07%	6,88%	181	-0,6	-1	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,41	14.07.12	7,13%	106,06	0,05%	2,98%	6,72%	272	-3,7	90	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,23	15.11.12	6,30%	106,96	0,04%	4,68%	5,89%	416	-1,7	185	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,81	27.12.12	5,30%	102,87	0,10%	4,70%	5,15%	407	-2,6	139	850	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,87	29.11.12	7,75%	114,42	0,10%	4,90%	6,77%	427	-2,7	159	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,51	03.12.12	6,00%	99,40	-0,06%	6,09%	6,04%	558	0,2	400	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,05	16.12.12	7,73%	95,37	0,23%	9,33%	8,11%	898	-7,5	725	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,75	01.12.12	7,56%	92,54	0,00%	9,69%	8,17%	917	-0,6	686	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-13	15.05.2013	0,83	15.11.12	6,48%	104,04	-0,08%	1,62%	6,23%	136	8,7	-46	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,96	02.01.13	6,47%	104,29	-0,00%	1,99%	6,20%	173	-0,7	-9	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,80	07.01.13	5,50%	105,48	0,01%	3,55%	5,21%	319	-0,4	147	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,16	24.09.12	5,40%	104,47	0,08%	4,34%	5,17%	382	-2,6	152	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,07	07.08.12	4,95%	102,57	0,03%	4,32%	4,83%	381	-1,6	150	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,93	28.12.12	5,18%	101,08	0,08%	4,99%	5,12%	402	-1,4	139	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,26	07.08.12	6,13%	105,33	-0,02%	5,40%	5,82%	443	0,3	168	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,62	21.10.12	11,50%	100,50	0,01%	11,16%	11,44%	1090	0,0	907	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,18	18.07.12	10,51%	93,00	-0,00%	12,43%	11,31%	1217	0,5	1035	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,59	18.09.12	7,00%	103,05	0,09%	5,08%	6,79%	482	-5,5	300	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	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,41	09.12.12	4,56%	101,30	-0,05%	1,32%	4,50%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,61	01.09.12	9,63%	105,15	0,03%	1,45%	9,15%	119	-8,2	-63	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,28	22.07.12	4,51%	100,89	-0,02%	1,24%	4,47%	98	6,0	-85	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,41	22.07.12	5,63%	102,01	0,01%	0,71%	5,51%	45	-7,1	-137	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,73	11.10.12	7,34%	103,91	0,00%	2,04%	7,07%	178	-1,5	-4	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,00	31.07.12	7,51%	105,58	0,01%	2,11%	7,11%	185	-1,6	3	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,57	25.02.13	5,03%	104,63	-0,01%	2,09%	4,81%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,16	31.10.12	5,36%	106,44	0,02%	2,45%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,87	31.07.12	8,13%	110,05	0,10%	3,03%	7,38%	277	-5,5	95	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,73	01.06.13	5,88%	108,77	-0,12%	2,67%	5,40%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,36	04.02.13	8,13%	113,27	-0,05%	2,69%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,14	29.11.12	5,09%	105,82	0,09%	3,26%	4,81%	290	-2,8	118	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,88	22.11.12	6,21%	109,52	0,07%	3,82%	5,67%	331	-2,8	100	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,25	22.03.13	5,14%	106,39	-0,07%	3,63%	4,83%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,62	02.11.12	5,44%	107,87	-0,13%	3,77%	5,04%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,79	13.02.13	6,61%	113,68	-0,05%	3,83%	5,81%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,73	11.10.12	8,15%	119,81	0,11%	4,23%	6,80%	360	-2,9	92	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	5,99	01.08.12	7,20%	110,07	0,18%	3,44%	6,54%	246	-7,0	-17	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,32	07.09.12	6,51%	112,20	0,63%	4,91%	5,80%	393	-8,6	118	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,34	28.10.12	8,63%	129,53	0,73%	6,15%	6,66%	463	-8,0	115	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,47	16.08.12	7,29%	116,67	1,39%	5,99%	6,25%	448	-12,7	109	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,17	05.11.12	6,38%	108,16	0,09%	2,71%	5,89%	245	-4,4	63	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,30	07.12.12	6,36%	110,10	0,32%	4,06%	5,77%	355	-8,4	124	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,86	05.11.12	7,25%	115,08	0,28%	4,78%	6,30%	380	-4,9	117	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,66	09.11.12	6,13%	108,47	0,74%	4,87%	5,65%	390	-11,2	137	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,52	07.12.12	6,66%	112,07	0,34%	5,09%	5,94%	411	-4,7	136	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,23	03.08.12	5,33%	105,62	0,34%	3,63%	5,04%	327	-10,2	155	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,61	03.08.12	6,60%	110,80	0,20%	5,04%	5,96%	406	-3,0	153	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,65	13.09.12	7,50%	103,98	-0,00%	1,50%	7,21%	124	-1,3	-58	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,35	02.08.12	6,25%	106,28	0,10%	3,65%	5,88%	339	-3,9	157	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,46	18.07.12	7,50%	112,64	0,05%	4,06%	6,66%	355	-2,3	198	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,06	20.09.12	6,63%	109,83	0,13%	4,29%	6,03%	378	-4,1	147	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,66	13.09.12	7,88%	116,02	0,07%	4,63%	6,79%	400	-2,0	132	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,91	02.08.12	7,25%	114,97	0,08%	4,86%	6,31%	388	-1,3	125	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,57	05.09.12	5,67%	105,53	0,07%	2,23%	5,37%	197	-4,4	15	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,76	24.10.12	8,88%	104,49	0,22%	3,02%	8,49%	276	-30,3	94	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	2,95	10.11.12	8,25%	106,42	0,08%	6,08%	7,75%	573	-2,6	400	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,05	24.10.12	7,40%	99,88	0,65%	7,43%	7,41%	692	-17,0	461	600	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,55	24.10.12	9,50%	107,89	0,11%	7,78%	8,81%	715	-2,9	447	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,80	27.10.12	6,75%	96,21	0,60%	7,57%	7,02%	694	-13,1	426	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,43	23.12.12	7,75%	89,50	0,27%	11,10%	8,66%	1059	-8,7	902	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,50	21.07.12	6,50%	99,55	0,14%	6,63%	6,53%	612	-4,7	455	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,03	27.10.12	7,75%	99,05	0,08%	7,99%	7,82%	748	-2,7	517	400	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,98	29.07.12	9,75%	107,12	0,08%	2,80%	9,10%	254	-9,0	72	544	USD	BB+/ Baa1 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,65	19.10.12	9,25%	109,78	0,12%	3,50%	8,43%	324	-7,7	141	375	USD	BB+/ Baa1 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,54	26.07.12	6,25%	102,17	0,71%	5,64%	6,12%	513	-20,9	282	500	USD	BB+/ Baa1 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,49	25.10.12	6,70%	102,22	0,30%	6,20%	6,55%	557	-7,4	338	1 000	USD	BB+/ Baa1 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,43	27.07.12	7,75%	96,56	0,22%	8,54%	8,03%	791	-5,3	572	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

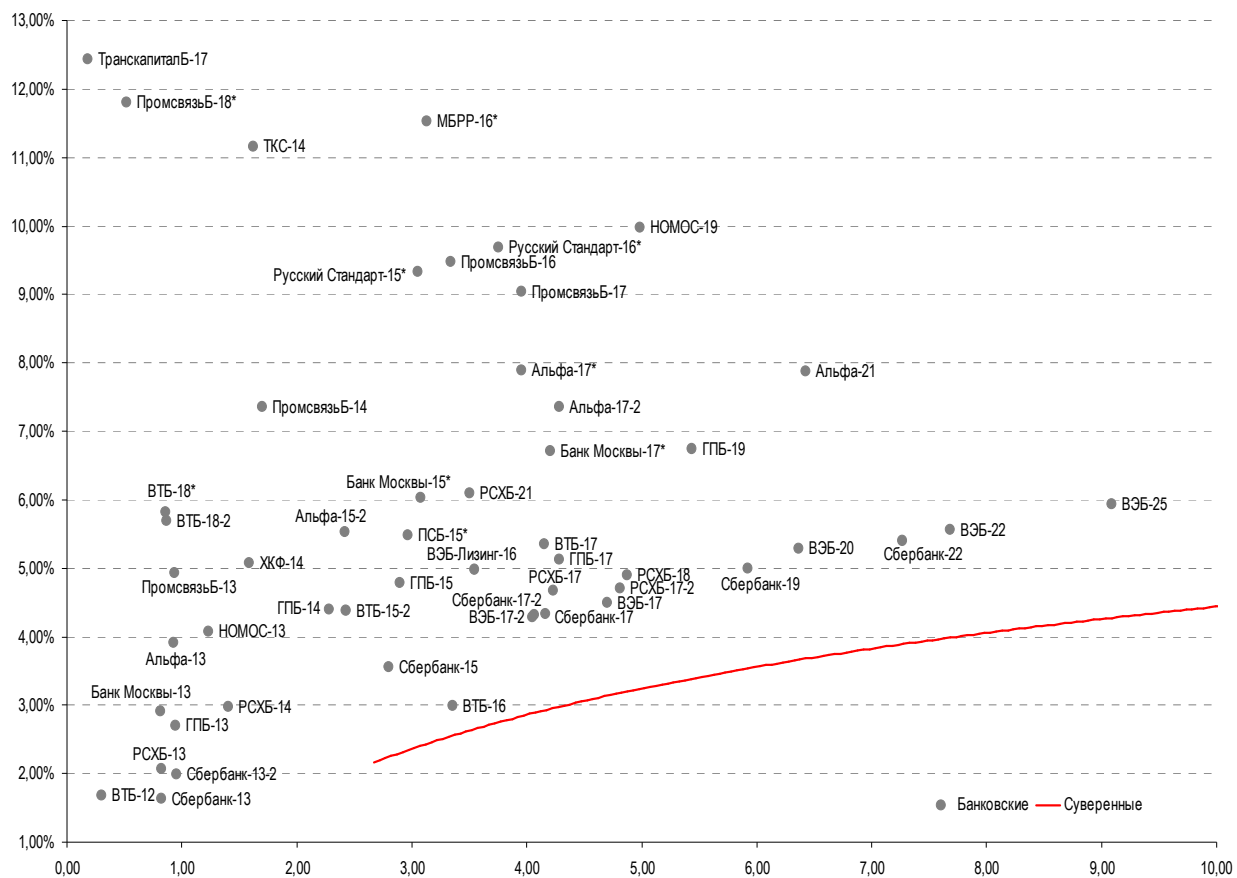
МТС-20	22.06.2020	6,05	22.12.12	8,63%	115,57	0,04%	6,12%	7,46%	514	-0,8	262	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,78	31.10.12	8,38%	103,73	-0,03%	3,59%	8,07%	333	3,1	151	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,89	29.09.12	4,46%	99,04	-0,12%	4,98%	4,50%	472	7,0	289	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,37	23.11.12	8,25%	106,60	0,30%	6,29%	7,74%	594	-9,0	421	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,15	02.08.12	6,49%	101,63	0,44%	5,97%	6,39%	562	-13,6	389	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,00	01.09.12	6,25%	98,25	0,42%	6,70%	6,37%	619	-11,2	388	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,61	31.10.12	9,13%	109,23	0,28%	7,15%	8,35%	652	-6,7	384	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,19	02.08.12	7,75%	99,25	0,41%	7,87%	7,81%	689	-6,7	437	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,78	01.09.12	7,50%	96,18	0,44%	8,08%	7,80%	711	-6,5	458	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,27	03.11.12	7,75%	106,55	0,12%	6,71%	7,27%	573	-2,1	321	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,16	17.11.12	8,88%	110,80	0,20%	4,00%	8,01%	374	-9,3	192	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,51	17.11.12	6,95%	99,90	0,08%	6,97%	6,96%	634	-2,0	336	500 USD	BB/		/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,36	19.09.12	10,00%	103,38	0,00%	8,56%	9,67%	830	0,3	647	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,85	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,52%	9,15%	716	0,1	544	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,04	22.12.12	8,50%	99,88	0,09%	8,54%	8,51%	818	-16,9	646	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,17	03.10.12	5,74%	107,97	0,09%	3,88%	5,32%	336	-3,0	106	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,57	05.10.12	5,70%	106,24	0,14%	4,89%	5,37%	391	-1,9	116	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,70	03.08.12	7,70%	102,08	0,17%	6,93%	7,54%	657	-6,0	485	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,61	27.10.12	5,38%	96,56	0,27%	6,14%	5,57%	552	-6,5	284	800 USD	/	Ba2	/ BB+

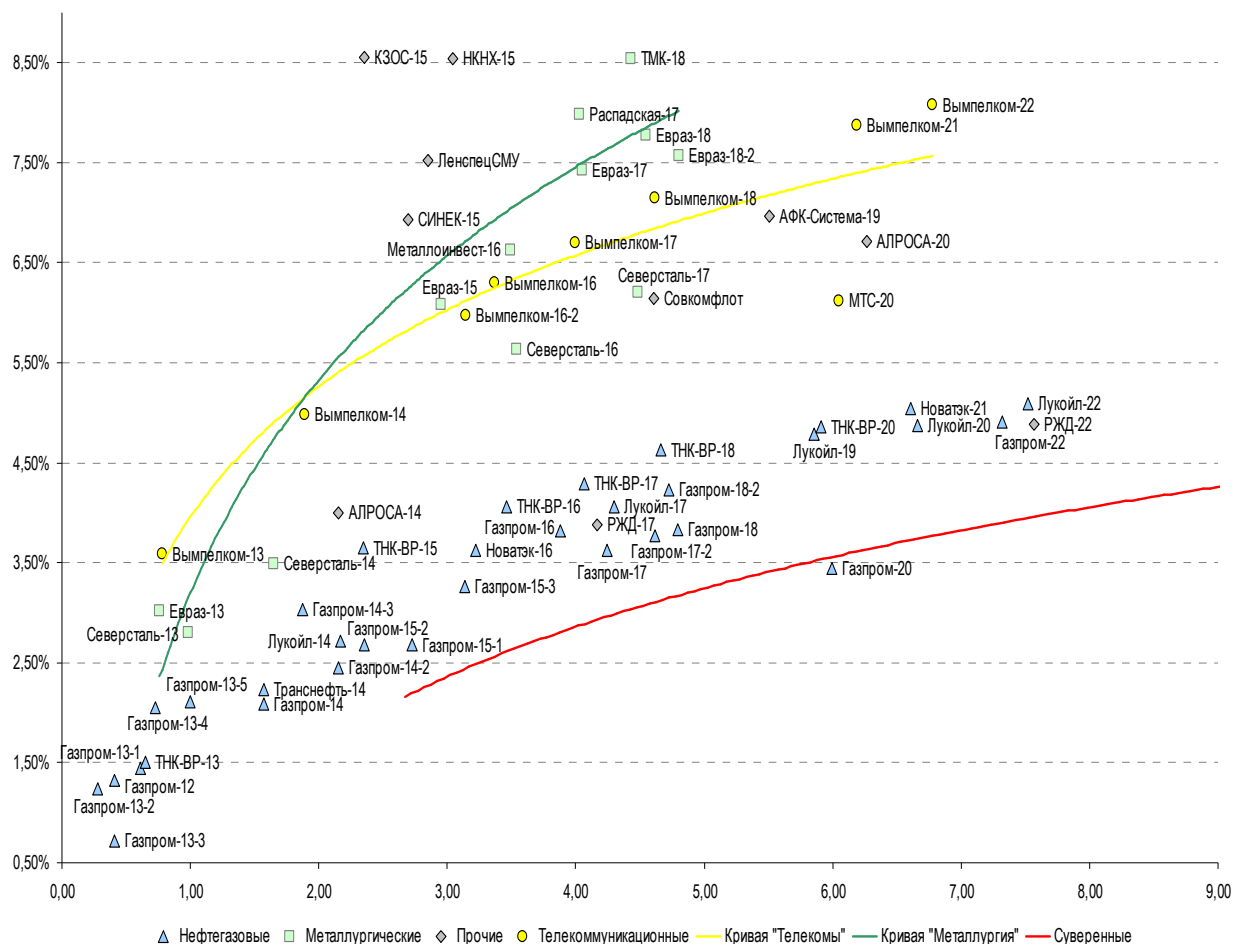
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)
Управление
долговых ценных бумаг и деривативов
Торговые операции

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
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, постольку, 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.