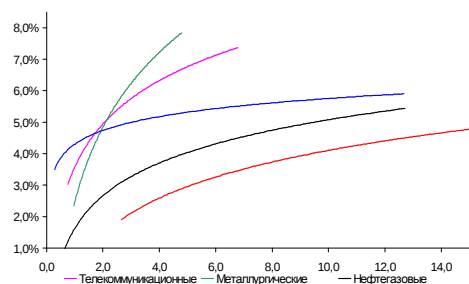
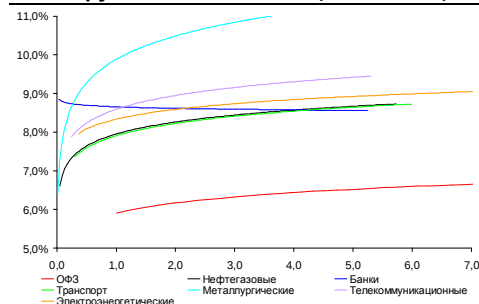


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,49	-1,366.п.	↓
30-YR UST, YTM	2,60	-0,656.п.	↓
Russia-30	124,21	-0,03%	↓
Rus-30 spread	174	26.п.	↑
Bra-40	129,07	-0,24%	↓
Tur-30	186,67	0,18%	↑
Mex-34	144,88	-0,07%	↓
CDS 5 Russia	189,80	06.п.	↓
CDS 5 Gazprom	253	16.п.	↑
CDS 5 Brazil	142	36.п.	↑
CDS 5 Turkey	200	06.п.	↓
CDS 5 Portugal	818	156.п.	↑

Валютный и денежный рынок			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,4041	-0,28%	↓
\$/Руб.	32,2395	-0,40%	↓
EUR/\$	1,2280	-0,11%	↓
Ruble Basket	35,5548	-0,52%	↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,65%	-0,05	↓
NDF \$/Rub 12M	6,66%	-0,06	↓
NDF \$/Rub 3Y	6,66%	-0,01	↓
FWD			
FWD €/Rub 3m	40,2545	-0,91%	↓
FWD €/Rub 6m	40,9594	-0,85%	↓
FWD €/Rub 12m	42,3091	-0,88%	↓

3M Libor	0,4551	0,006.п.	↑
Libor overnight	0,1690	0,176.п.	↑
MosPrime	5,83	06.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	217	-18	↓

Фондовые индексы			YTD%
RTS	1 391	0,62%	↑
DOW	12 909	0,81%	↑
S&P500	1 373	0,67%	↑
Bovespa	54 583	1,25%	↑

Сырьевые товары			
Brent spot	106,81	2,05%	↑
Gold	1576,90	-0,76%	↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Сильные данные с рынка первичного жилья вкупе с хорошей квартальной отчетностью поддержали рост фондовых индексов и сырьевых котировок. Вместе с тем, российский долг находится в фазе фиксации прибыли после опережающего роста котировок в течение последней недели.

Рублевые облигации

На первичном рынке гособлигаций по-прежнему фиксируется высокий спрос на ОФЗ со стороны иностранных инвесторов. Сохраняющийся интерес нерезидентов к госдумагам поможет Минфину продолжить успешное привлечение средств с рынка госдолга в ближайшие недели.

Макроэкономика, стр. 4

Минфин опубликовал бюджетный прогноз на 2013-2015 гг; НЕЙТРАЛЬНО

Рост расходов и равновесная цена на нефть будут более высокими, чем ожидалось.

Инфляция достигла 1,0% с начала июля; НЕЙТРАЛЬНО

Прогноз инфляции на июль на уровне 1,5% все еще слишком амбициозен, а повышение цен на зерно представляет риск для инфляции в ближайшие месяцы.

Динамика потребления в июне оставалась сильной, инвестиции замедлились; НЕОДНОЗНАЧНО

Корпоративные новости, стр. 5

Минфин полностью разместил два выпуска ОФЗ на 30 млрд руб, спрос приблизился к 100 млрд руб

Чувашия полностью разместила облигации на 1,5 млрд руб с доходностью 8,88% годовых

Липецкая область проводит сбор заявок на участие в доразмещении облигаций серии 34007 на 500 млн руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

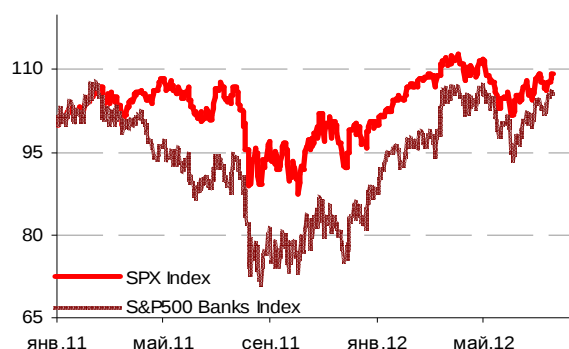
- Объем международных резервов РФ за неделю снизился на \$6,1 млрд - до \$505,3 млрд
- Татфондбанк 19 июля начнет road show долларовых еврооблигаций. Организаторы: Промсвязьбанк и UBS
- Fitch понизило рейтинг МДМ Банка на 1 ступень до "BB-", прогноз - "негативный"
- Сбербанк планирует разместить дебютный выпуск еврооблигаций в сингапурских долларах
- КБ Стройкредит установил ставку 3-4-го купонов по облигациям серий БО-01 и БО-02 на уровне 9,9% годовых

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

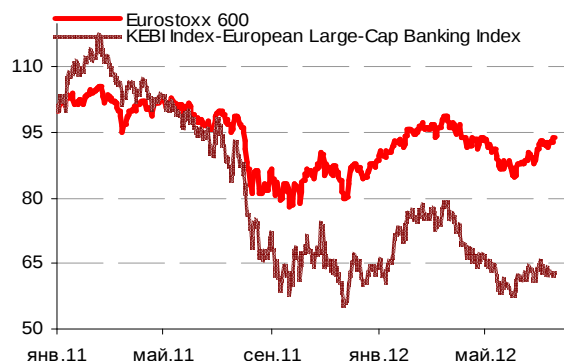
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	31,11	0,10 ↑	BofA CDS 5Y	246	-3 ↓
3M Euribor - OIS 3M	36,30	-0,35 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	340	-1 ↓
Portugal CDS 5Y	818	15 ↑	Citigroup CDS 5Y	245	-2 ↓
Italy CDS 5Y	512	7 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	198	-3 ↓
Spain CDS 5Y	576	11 ↑	Societe Generale CDS 5Y	282	-9 ↓
			Unicredit CDS 5Y	555	-12 ↓

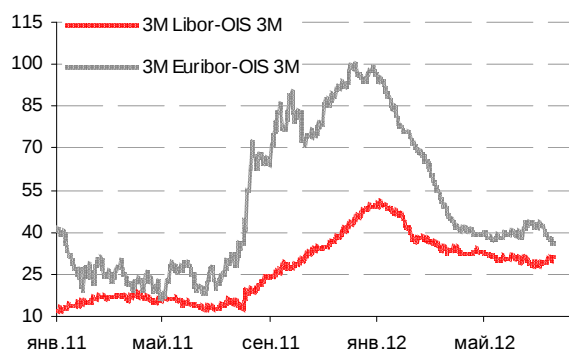
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



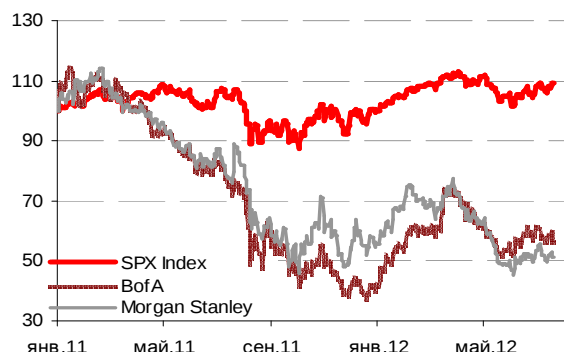
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



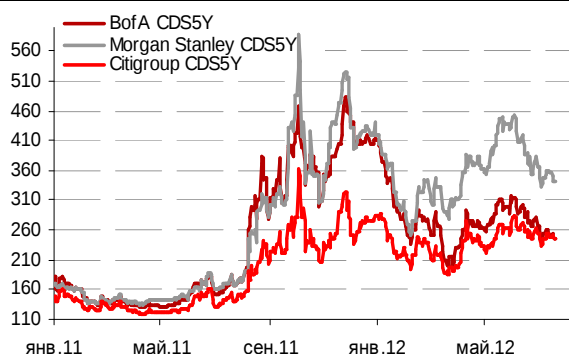
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



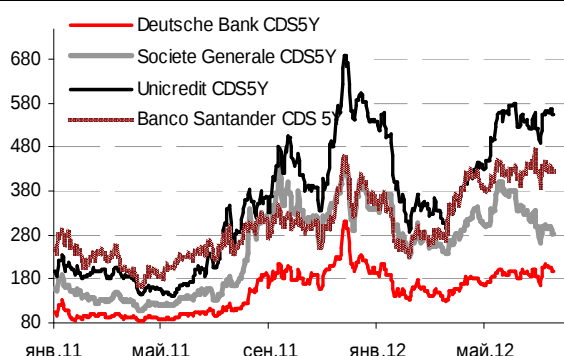
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Неожиданно позитивные данные с рынка первичного жилья в совокупности с неплохими результатами квартальной отчетности от компаний технологичного сектора были благоприятно восприняты рынком, вызвав уверенный рост фондовых индексов – как в США, так и в странах АТР, поддержали рост котировок на сырьевые товары. Так, число новостроек в США в июне выросло на 6,9% и составило максимальные с октября 2008 г 760 тыс. домов в пересчете на годовые темпы (ожидался рост на 5,2%) Вместе с тем, более слабые цифры по выданным в июне разрешениям на строительство (количество разрешений снизилось на 3,7%) были проигнорированы инвесторами. Выступление главы ФРС США перед Конгрессом не принесло сюрпризов - Б.Бернанке повторил предыдущие тезисы о неустойчивом состоянии экономики. Однако степень неприятия риска остается высокой, о чем свидетельствуют размещения начала недели – бумаги Германии, Бельгии и Европейского фонда финансовой стабильности были размещены вчера под отрицательную доходность.

Российский рынок еврооблигаций большую часть дня консолидировался вокруг достигнутых уровней, ближе к завершению торгового дня неактивные продажи усилились – инвесторы, как мы уже отмечали ранее, решили зафиксировать прибыль, полученную благодаря устойчивости российского рынка внешнего долга к новостному фону.

Сегодня в США выйдет июньская статистика по продажам жилья на вторичном рынке, недельные данные по первичным обращениям за пособием по безработице, а также опережающий индикатор экономического развития. Испания и Франция проведут аукционы по суверенным бумагам.

Рублевые облигации

Состоявшиеся вчера аукционы по размещению ОФЗ двух серий подтвердили сохранение высокого спроса на гособлигации. Основными покупателями по-прежнему выступают иностранные инвесторы. Совокупный объем спроса приблизился к 100 млрд руб при предложении в 30 млрд руб. Таким образом, неудовлетворенный спрос поможет Минфину продолжить практику успешных размещений в ближайшие недели. Относительно невысокая ликвидность вторичного рынка не позволяет нерезидентам удовлетворить свои потребности без влияния на котировки.

Как следствие, благоприятные итоги размещения поддержали рост цен вторичного рынка в пределах 0,15-0,25%. В корпоративном сегменте, несмотря на значительно меньшую активность торгов, также превалирует интерес к покупкам. Сегодня характер торгов не претерпит значимых изменений на фоне растущих сырьевых цен и укрепления рубля.

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

Макроэкономика**Минфин опубликовал бюджетный прогноз на 2013-2015 гг; НЕЙТРАЛЬНО**

Минфин вчера опубликовал основные направления бюджетной политики на ближайшие три года. Документ отличается от крайне амбициозного прогноза правительства и президента, поскольку его макроэкономические параметры слишком оптимистичны, рост расходов слишком быстрый, а равновесная цена на нефть более высокая, чем ожидалось.

Хотя на нас произвели очень благоприятное впечатление последние призывы президента и правительства к более грамотной политике в области бюджетных расходов и необходимости снижения зависимости бюджета от цены на нефть, реализация этих предложений не вселяет оптимизма. Во-первых, бюджет рассчитан исходя из крайне оптимистических макро допущений. В частности, предполагается замедление инфляции до 5% в год в период с 2014 по 2015 гг, которое парадоксальным образом будет сопровождаться ускорением темпов индексации тарифов с 6-7% в этом году до 11-13% в год в ближайшие три года.

Во-вторых, рост расходов на ближайшие 3 года прогнозируется на уровне 28% консолидированного бюджета. Учитывая низкий уровень инфляции, мы считаем, что это весьма быстрый рост. В итоге равновесная цена на нефть сохранится на уровне \$105/барр в 2015 г, а не \$90/барр, которые следовали из бюджетного послания президента Владимира Путина.

Таким образом, опубликованный документ произвел на нас гораздо менее благоприятное впечатление, чем предыдущие заявления. Расходы бюджета на социальную политику вырастут на 24% в 2013-2015 гг, что указывает на сохранение прежней структуры расходов по этому направлению. Это подтверждает нашу точку зрения, что бюджет по-прежнему будет поддерживать рост потребления, однако именно по этой причине его возможности в части стимуляции долгосрочного роста будут ограничены.

Инфляция достигла 1,0% с начала июля; НЕЙТРАЛЬНО

Хотя этот показатель предполагает ее замедление до 0,2% н/н с 0,3% н/н на предыдущей неделе, мы все еще воспринимаем быстрый рост цен на зерно как фактор риска.

Хотя замедление недельной инфляции – благоприятный знак, мы все еще скептически относимся к дальнейшим перспективам. Во-первых, прогноз инфляции по итогам июля на уровне 1,5% все еще выглядит амбициозным. Для этого необходимо, чтобы недельный рост цен сохранился на уровне 0,2%-0,3% в ближайшие две недели. Во-вторых, продолжающийся рост цен на зерно в мире и в России представляет основной риск для инфляционного тренда и ставит под сомнение возможность сезонного снижения цен в августе и сентябре. Наконец, поскольку Банк России не готов ужесточать свою политику в области процентных ставок в ответ на усиление инфляционных рисков, мы полагаем, что инфляционные ожидания сохранятся высокими, что усложняет задачу уложиться в годовой официальный прогноз роста ИПЦ в рамках 6%.

Динамика потребления в июне оставалась сильной, инвестиции замедлились; НЕОДНОЗНАЧНО

Росстат представил сильный показатель розничной торговли за июнь. Его рост составил 6,9% г/г в июне на фоне роста заработных плат на 12,9% г/г. Тем не менее, инвестиционный рост оказался слабым и составил 4,7% г/г, что подтверждает наши опасения по поводу трендов в производственном секторе.

Экономический рост все больше опирается на потребление. В июне, благодаря продолжающемуся ускорению роста заработных плат (до 12,9% г/г с 12,4% г/г в мае) и розничного кредитования (до 44% г/г), темпы роста розничной торговли оказались выше прогноза и составили 6,9% г/г против 6,5% г/г в апреле и 6,8% г/г в мае. Эта тенденция отражает общий оптимизм, который мы уже отмечали ранее, и который способен поддержать темпы экономического роста.

Между тем, инвестиционный тренд нестабилен: рост инвестиций внезапно замедлился до 4,7% г/г в июне против 7,7-7,8% в предыдущие два месяца, при этом темпы роста строительства замедлились до 5,3% г/г, а объемы жилищного строительства снизились на 3,2% г/г. Это динамика перекликается с замедлением промышленного производства и объясняется осторожностью производителей из-за их более высокой чувствительности к глобальным трендам, в отличие от населения. Между тем, сильный тренд в области потребления поддержит рост ВВП на уровне 3% в 2П12, и данные июньской статистики не представляют угрозы для него.

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

Корпоративные новости**Минфин полностью разместил два выпуска ОФЗ на 30 млрд руб, спрос приблизился к 100 млрд руб**

В частности, при размещении 15-летних ОФЗ 26207 совокупный спрос составил 39,6 млрд руб по номиналу при предложении в 15 млрд руб. Объем размещения – 14,54 млрд руб. Доходность по цене отсечения была установлена на уровне 8,31% годовых, по средневзвешенной цене составила 8,3%.

При размещении 7-летних ОФЗ 26208 спрос достиг 59,2 млрд руб, практически в 4 раза превысив предложение. Объем размещения составил 14,6 млрд руб по номиналу. Доходность по цене отсечения была установлена на уровне 7,76% годовых, по средневзвешенной цене составила 7,75%.

Чувашия полностью разместила облигации на 1,5 млрд руб с доходностью 8,88% годовых

В ходе аукциона рыночный спрос превысил предложение более чем в 2,2 раза и составил 3,34 млрд руб по номиналу. Цена размещения облигаций по итогам аукциона составила 100,66% от номинала, что соответствует эффективной доходности 8,88% годовых.

Срок обращения облигаций составит 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга. Ставка 1-2-го купонов установлена в размере 9,25% годовых, ставка 3-6-го купонов -

9,0%, 7-10-го купонов - 8,75%, 11-12-го купонов - 8,5% годовых. Организатором выпуска выступает ИК Тройка Диалог.

Липецкая область проводит сбор заявок на участие в доразмещении облигаций серии 34007 на 500 млн руб

Сбор заявок пройдет 18-19 июля, доразмещение пройдет 20 июля. Цена доразмещения составляет 100% от номинала. Ставка купона установлена на уровне 9% годовых, доходность составляет 9,19% годовых. Первоначальное размещение выпуска проходило 1 июня 2012 г. При объеме эмиссии в 2,5 млрд руб эмитент разместил облигации лишь на 1,11 млрд руб. Организатор выпуска: ИК Тройка Диалог.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 10: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-ая доход-сть	Спред по дюрации	Изм. спреда	М.Дюрация	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,65	29.10.12	3,63%	104,61	-0,11%	1,91%	3,47%	161	6,4	2,63	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,37	04.10.12	3,25%	103,22	-0,14%	2,52%	3,15%	192	4,5	4,32	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,65	24.07.12	11,00%	143,88	0,00%	2,98%	7,65%	238	1,0	4,58	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,56	29.10.12	5,00%	112,34	-0,67%	3,19%	4,45%	223	10,2	6,46	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,96	04.10.12	4,50%	108,97	-0,48%	3,41%	4,13%	191	7,4	7,83	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,37	24.12.12	12,75%	188,77	-0,80%	4,75%	6,75%	325	10,0	9,16	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,51	30.09.12	7,50%	124,21	-0,03%	3,23%	6,04%	174	1,8	11,32	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,61	04.10.12	5,63%	116,59	-0,78%	4,60%	4,82%	200	5,7	15,26	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,59	10.09.12	7,85%	107,79	0,12%	6,19%	7,28%	--	--	4,45	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,81	20.10.12	5,06%	105,03	0,04%	3,76%	4,82%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,63	03.08.12	8,75%	100,29	-0,03%	8,64%	8,72%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-ая доход-сть	Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-13	24.06.2013	0,91	24.12.12	9,25%	105,56	0,04%	3,13%	8,76%	292	-3,4	122	392	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	2,40	18.09.12	8,00%	107,32	-0,08%	5,02%	7,45%	481	5,5	311	600	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,94	22.08.12	6,30%	96,26	-0,16%	7,27%	6,54%	681	5,9	475	300	USD	B+/ Ba2 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	4,28	25.09.12	7,88%	106,10	-0,51%	6,47%	7,42%	600	13,8	395	1 000	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-21	28.04.2021	6,46	28.10.12	7,75%	103,07	-0,50%	7,27%	7,52%	630	7,9	407	1 000	USD	BB / Ba1 / BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,80	13.11.12	7,34%	103,66	-0,01%	2,77%	7,08%	255	1,7	85	500	USD	/ Ba2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,06	25.11.12	5,97%	100,72	0,24%	5,72%	5,92%	542	-5,6	381	300	USD	/ Ba3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,19	10.11.12	6,02%	97,80	0,03%	6,56%	6,16%	609	1,1	404	400	USD	/ Ba3 / BBB-
ВТБ-12	31.10.2012	0,28	31.10.12	6,61%	101,40	-0,01%	1,58%	6,52%	136	1,6	-34	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,41	04.09.12	6,47%	105,80	0,16%	4,11%	6,11%	389	-4,7	220	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,34	15.02.13	4,25%	104,68	0,04%	2,85%	4,06%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,14	12.10.12	6,00%	103,29	-0,25%	5,20%	5,81%	474	7,8	268	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,84	29.11.12	6,88%	106,24	-0,00%	5,61%	6,47%	539	2,2	370	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,85	22.08.12	6,32%	103,30	-0,12%	5,62%	6,11%	540	4,6	370	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,67	31.12.12	6,25%	104,42	0,09%	5,90%	5,99%	440	0,7	130	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,69	22.11.12	5,45%	106,12	0,04%	4,16%	5,14%	356	0,3	118	600	USD	BBB /
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,04	13.08.12	5,38%	106,06	0,05%	3,91%	5,07%	345	0,5	139	750	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,37	09.01.13	6,90%	113,18	-0,27%	4,89%	6,10%	392	4,2	169	1 600	USD	BBB /
ВЭБ-22	05.07.2022	7,70	05.01.13	6,03%	106,40	-0,15%	5,19%	5,66%	423	1,9	179	1 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,16	22.11.12	6,80%	112,34	-0,21%	5,48%	6,05%	399	3,7	74	1 000	USD	BBB /
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,53	27.11.12	5,13%	101,52	-0,20%	4,69%	5,05%	422	7,5	217	400	USD	BBB /
ГПБ-13	28.06.2013	0,92	28.12.12	7,93%	104,62	-0,17%	2,92%	7,58%	270	19,4	101	443	USD	BB+/ Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,26	15.12.12	6,25%	104,77	-0,09%	4,14%	5,97%	393	6,1	223	1 000	USD	BB+/ Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,87	23.09.12	6,50%	105,60	-0,11%	4,58%	6,16%	428	6,0	267	948	USD	BB+/ Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,26	17.11.12	5,63%	101,30	-0,28%	5,31%	5,55%	485	8,5	279	500	USD	BB+/ Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,42	03.11.12	7,25%	102,64	-0,18%	6,76%	7,06%	616	4,7	353	500	USD	BB-/ (P)Ba1 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,11	10.09.12	7,93%	90,49	-0,00%	11,17%	8,76%	1087	2,6	926	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,21	21.10.12	6,50%	103,22	0,10%	3,84%	6,30%	362	-6,5	193	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19*	26.04.2019	4,97	26.10.12	10,00%	100,26	0,03%	9,94%	9,97%	934	0,6	696	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,96	15.01.13	10,75%	105,41	-0,06%	5,07%	10,20%	486	6,7	316	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,68	25.10.12	6,20%	98,33	-0,05%	7,22%	6,31%	700	5,3	530	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,50	31.07.12	12,50%	103,01	0,01%	11,74%	12,13%	1152	2,0	983	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,32	08.01.13	11,25%	107,11	-0,00%	9,08%	10,50%	877	2,3	716	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,93	25.10.12	8,50%	98,47	0,01%	8,89%	8,63%	843	1,7	637	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	2,95	29.09.12	5,01%	99,30	0,19%	5,25%	5,05%	494	-4,1	334	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	3,02	21.10.12	11,00%	83,50	0,01%	17,11%	13,17%	1681	2,3	1520	325	USD	B+/ B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,81	16.11.12	7,18%	104,24	-0,02%	1,96%	6,88%	174	2,9	5	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,44	14.01.13	7,13%	106,37	0,01%	2,72%	6,70%	250	1,0	81	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,22	15.11.12	6,30%	108,98	-0,05%	4,22%	5,78%	376	2,9	170	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,80	27.12.12	5,30%	105,26	-0,18%	4,21%	5,03%	361	5,1	123	850	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,87	29.11.12	7,75%	117,42	-0,06%	4,35%	6,60%	375	2,5	137	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,49	03.12.12	6,00%	101,40	-0,42%	5,80%	5,92%	533	8,0	388	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,03	16.12.12	7,73%	95,86	0,07%	9,17%	8,06%	886	0,1	725	200	USD	B-/ B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,74	01.12.12	7,56%	93,68	0,14%	9,35%	8,07%	889	-1,8	683	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-13	15.05.2013	0,81	15.11.12	6,48%	104,02	-0,03%	1,54%	6,23%	132	4,0	-38	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,94	02.01.13	6,47%	104,37	-0,02%	1,82%	6,20%	160	3,6	-9	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,78	07.01.13	5,50%	106,53	0,03%	3,18%	5,16%	287	1,2	126	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,15	24.09.12	5,40%	105,86	-0,12%	4,01%	5,10%	355	4,7	149	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,05	07.08.12	4,95%	103,87	-0,22%	4,01%	4,77%	354	7,3	149	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,93	28.12.12	5,18%	103,91	-0,03%	4,52%	4,99%	355	0,6	129	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,29	07.08.12	6,13%	108,71	0,23%	4,97%	5,63%	400	-3,2	156	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,60	21.10.12	11,50%	102,01	-0,00%	10,20%	11,27%	998	2,1	829	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,16	18.01.13	10,51%	93,13	0,00%	12,40%	11,29%	1218	2,3	1049	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,57	18.09.12	7,00%	103,11	-0,03%	5,02%	6,79%	481	3,8	311	500	USD	NR/	Ba3	/BB-/*+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 12: 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	0,39	09.12.12	4,56%	101,28	-0,03%	1,22%	4,50%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,59	01.09.12	9,63%	105,13	-0,02%	1,24%	9,16%	102	1,6	-67	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,26	22.07.12	4,51%	100,87	0,00%	1,06%	4,47%	84	-4,9	-86	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,39	22.07.12	5,63%	102,10	0,15%	0,26%	5,51%	4	-38,9	-165	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,71	11.10.12	7,34%	103,94	-0,02%	1,87%	7,06%	165	2,5	-5	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,98	31.07.12	7,51%	105,65	0,00%	1,95%	7,11%	173	0,5	4	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,55	25.02.13	5,03%	104,61	-0,02%	2,06%	4,81%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,14	31.10.12	5,36%	106,45	-0,08%	2,42%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,86	31.07.12	8,13%	110,15	-0,11%	2,94%	7,38%	272	7,6	103	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,71	01.06.13	5,88%	108,76	-0,11%	2,66%	5,40%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,34	04.02.13	8,13%	113,25	0,01%	2,66%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,12	29.11.12	5,09%	106,35	-0,04%	3,09%	4,79%	278	3,6	118	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,87	22.11.12	6,21%	110,27	0,09%	3,63%	5,63%	317	-0,7	111	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,23	22.03.13	5,14%	107,91	0,07%	3,28%	4,76%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,60	02.11.12	5,44%	109,09	0,04%	3,52%	4,99%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,78	13.02.13	6,61%	114,88	0,11%	3,60%	5,75%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,71	11.10.12	8,15%	120,46	-0,06%	4,10%	6,76%	350	2,4	112	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	5,97	01.08.12	7,20%	109,99	-0,15%	3,44%	6,55%	248	5,2	21	485	USD	BBB+/ Baa1 /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,32	07.09.12	6,51%	114,16	-0,14%	4,67%	5,70%	370	1,9	126	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,49	28.10.12	8,63%	133,86	-0,42%	5,85%	6,44%	436	5,0	111	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,70	16.08.12	7,29%	121,72	-0,10%	5,66%	5,99%	416	2,1	106	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,15	05.11.12	6,38%	109,01	0,22%	2,32%	5,85%	210	-8,3	41	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,29	07.12.12	6,36%	111,91	-0,05%	3,67%	5,68%	320	2,9	115	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,85	05.11.12	7,25%	117,58	-0,08%	4,40%	6,17%	344	1,2	117	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,66	09.11.12	6,13%	111,13	-0,15%	4,50%	5,51%	353	2,3	131	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,55	07.12.12	6,66%	115,56	-0,11%	4,67%	5,76%	370	1,5	126	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,21	03.08.12	5,33%	105,77	-0,06%	3,58%	5,04%	327	4,2	166	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,61	03.08.12	6,60%	112,86	0,05%	4,75%	5,85%	379	-0,8	156	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,63	13.09.12	7,50%	103,93	-0,01%	1,40%	7,22%	119	1,8	-51	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,33	02.08.12	6,25%	107,07	0,03%	3,32%	5,84%	310	0,7	141	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,56	18.01.13	7,50%	113,46	0,01%	3,84%	6,61%	337	1,4	132	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,05	20.09.12	6,63%	111,25	0,04%	3,96%	5,95%	350	0,8	144	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,65	13.09.12	7,88%	117,87	0,04%	4,28%	6,68%	368	0,2	130	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,91	02.08.12	7,25%	117,03	0,14%	4,55%	6,19%	359	-2,4	132	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,55	05.09.12	5,67%	105,56	0,01%	2,18%	5,37%	196	1,2	26	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,74	24.10.12	8,88%	104,50	0,01%	2,86%	8,49%	265	-1,0	95	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	2,94	10.11.12	8,25%	107,34	0,08%	5,77%	7,69%	547	-0,7	386	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,03	24.10.12	7,40%	100,43	-0,05%	7,29%	7,37%	682	3,2	477	600	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,54	24.10.12	9,50%	109,23	0,10%	7,49%	8,70%	689	-1,0	452	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,79	27.10.12	6,75%	97,52	-0,22%	7,28%	6,92%	668	6,0	430	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,41	23.12.12	7,75%	91,11	0,08%	10,57%	8,51%	1010	-0,5	866	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,48	21.07.12	6,50%	100,29	0,07%	6,42%	6,48%	595	-0,1	450	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,01	27.10.12	7,75%	99,99	0,05%	7,75%	7,75%	728	0,7	523	400	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,96	29.07.12	9,75%	107,22	-0,03%	2,58%	9,09%	237	3,5	67	544	USD	BB+/ Baa1 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,63	19.10.12	9,25%	110,26	0,03%	3,17%	8,39%	295	-0,4	126	375	USD	BB+/ Baa1 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,52	26.07.12	6,25%	102,67	-0,04%	5,50%	6,09%	504	3,0	298	500	USD	BB+/ Baa1 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,47	25.10.12	6,70%	102,92	-0,12%	6,04%	6,51%	544	4,0	352	1 000	USD	BB+/ Baa1 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,42	27.07.12	7,75%	98,12	-0,20%	8,18%	7,90%	758	5,8	566	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

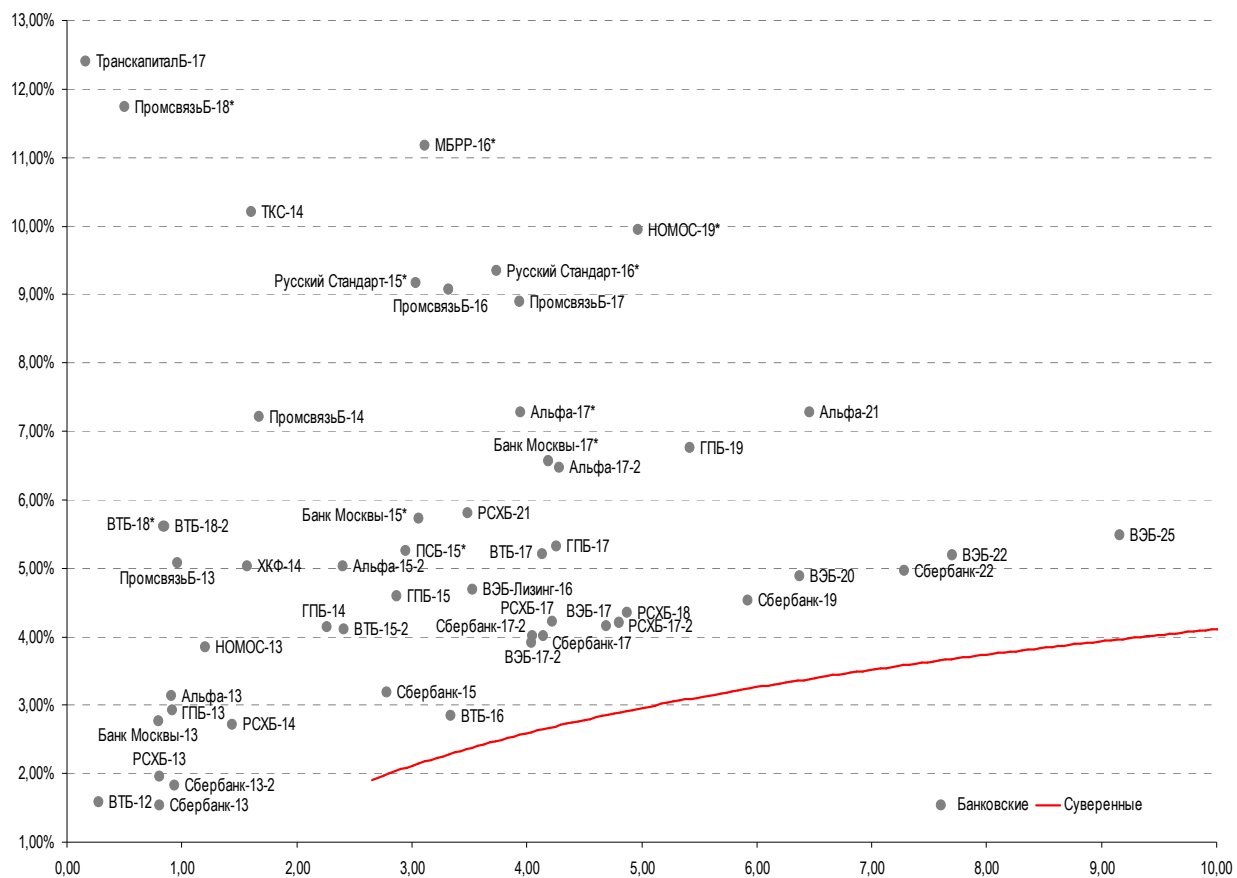
МТС-20	22.06.2020	6,04	22.12.12	8,63%	116,64	-0,04%	5,96%	7,39%	499	0,6	276	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,76	31.10.12	8,38%	104,09	0,11%	3,03%	8,05%	281	-13,4	112	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,87	29.09.12	4,46%	99,18	-0,04%	4,90%	4,50%	469	4,5	299	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,35	23.11.12	8,25%	107,77	0,16%	5,96%	7,66%	565	-2,7	404	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,13	02.08.12	6,49%	102,56	-0,02%	5,68%	6,33%	538	3,1	377	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,99	01.09.12	6,25%	99,93	-0,04%	6,27%	6,26%	581	2,8	375	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,60	31.10.12	9,13%	110,32	-0,00%	6,92%	8,27%	632	1,3	395	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,18	02.08.12	7,75%	100,00	-0,20%	7,75%	7,75%	678	3,2	455	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,79	01.09.12	7,50%	97,88	-0,48%	7,82%	7,67%	685	7,2	463	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,26	03.11.12	7,75%	107,72	-0,32%	6,53%	7,19%	556	5,1	333	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,14	17.11.12	8,88%	111,35	0,00%	3,74%	7,97%	352	1,7	182	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,49	17.11.12	6,95%	100,21	-0,23%	6,91%	6,94%	631	5,5	368	500 USD	BB/		/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,33	19.09.12	10,00%	100,56	0,00%	9,74%	9,94%	953	2,2	783	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,83	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,51%	9,15%	721	2,2	560	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,03	22.12.12	8,50%	101,25	-0,32%	8,07%	8,40%	777	2,4	616	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,15	03.10.12	5,74%	109,26	-0,32%	3,58%	5,25%	312	9,4	106	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,59	05.10.12	5,70%	109,57	-0,11%	4,47%	5,20%	350	1,4	107	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,68	03.08.12	7,70%	102,06	-0,79%	6,93%	7,54%	663	31,9	502	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,60	27.10.12	5,38%	98,54	0,45%	5,70%	5,45%	510	-8,6	272	800 USD	/	Ba2	/ BB+

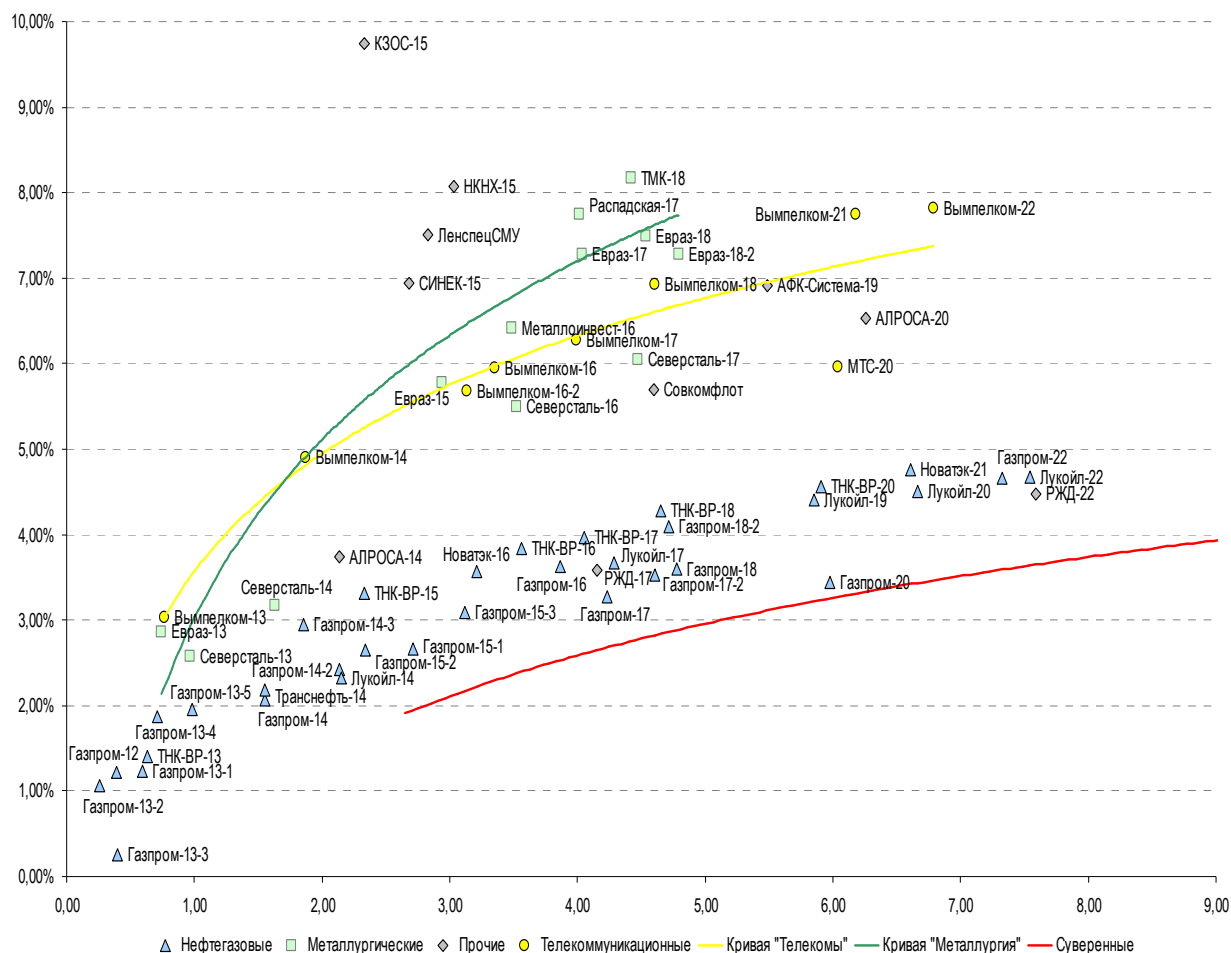
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: 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.