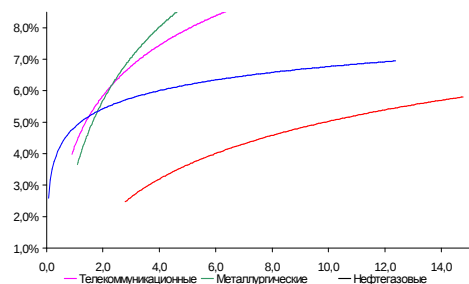
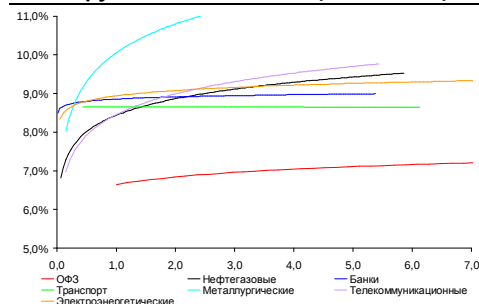


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,62	-12,286 п.	↓
30-YR UST, YTM	2,71	-13,366 п.	↓
Russia-30	117,97	-0,55%	↓ 4,25
Rus-30 spread	263	236 п.	↑
Bra-40	129,55	0,00%	8,28
Tur-30	168,50	-0,28%	↓ 5,67
Mex-34	130,82	0,40%	↑ 4,54
CDS 5 Russia	255,92	76 п.	↑
CDS 5 Gazprom	332	66 п.	↑
CDS 5 Brazil	164	56 п.	↑
CDS 5 Turkey	283	76 п.	↑
CDS 5 Portugal	1 165	26 п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,4509	1,14%	↑ 7,5
\$/Руб.	32,8210	1,84%	↑ 2,1
EUR/\$	1,2392	-0,89%	↓ -4,4
Ruble Basket	36,3253	1,29%	↑ 0,2
			Imp rate
NDF \$/Rub 6M	7,15%	0,35	↑
NDF \$/Rub 12M	7,00%	0,34	↑
NDF \$/Rub 3Y	6,83%	0,20	↑
FWD €/Rub 3m	41,4363	1,27%	↑
FWD €/Rub 6m	42,1398	1,32%	↑
FWD €/Rub 12m	43,5893	1,50%	↑
3M Libor	0,4669	0,006 п.	↑
Libor overnight	0,1540	0,156 п.	↑
MosPrime	6,69	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	378	-8	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 299	1,73%	↑ -7,7
DOW	12 420	-1,28%	↓ 1,7
S&P500	1 313	-1,43%	↓ 4,4
Bovespa	53 798	-1,53%	↓ -5,2
Сырьевые товары			
Brent spot	103,62	-3,42%	↓ -3,7
Gold	1561,18	0,19%	↑ -1,0

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду "продавила" рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам. Неопределенность в преддверии греческих выборов, доходности суверенных бумаг Испании и Италии, колеблющиеся возле критических рубежей, неудачные результаты аукционов периферийных стран ЕС, а также слабые макроэкономические данные США — факторы, активизировавшие продажи. Российский внешнедолговой рынок оставаясь малоактивным, находится под давлением. Инвесторы ждут 2ой оценки ВВП за 1кв12г и официального отчета по рынку труда США.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась, что выразилось в резком сокращении активности. На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 3-5 п.п. ниже предыдущих уровней. На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

Макроэкономика, стр. 4

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

В то время как изначальный план предусматривал повышение расходов примерно на 500 млрд руб, фактический рост составил всего 100 млрд руб, подтверждая нацеленность на строгую бюджетную дисциплину.

Корпоративные новости, стр. 4

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

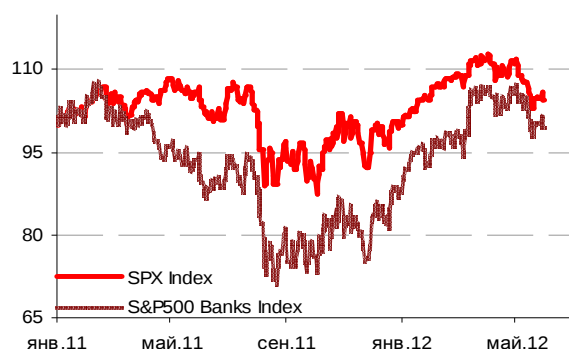
- Объем международных резервов РФ за неделю сократился на \$1,1 млрд - до \$513,2 млрд
- Росстат: Инфляция в РФ с 22 по 28 мая составила 0,2%, с начала года - 2,2%
- ЦБ зарегистрировал отчет об итогах выпуска облигаций "Связь-Банка" серии 04
- Ставка 2-го купона по облигациям АИЖК серии А23 составит 7,94% годовых
- Ставка 4-6-го купонов по облигациям Глобэксбанка серий БО-03 и БО-05 составит 9% годовых (+90 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

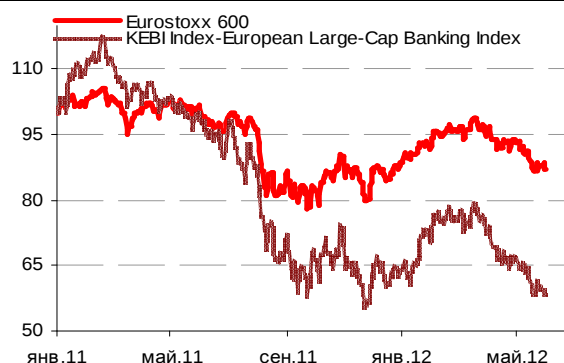
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	30,49	-0,05 ↓	BofA CDS 5Y	318	31 ↑
3M Euribor - OIS 3M	39,60	0,20 ↑	Morgan Stanley CDS 5Y	431	2 ↑
			Citigroup CDS 5Y	259	6 ↑
Portugal CDS 5Y	1 165	2 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	196	8 ↑
Italy CDS 5Y	550	29 ↑	Societe Generale CDS 5Y	380	11 ↑
Spain CDS 5Y	588	28 ↑	Unicredit CDS 5Y	577	23 ↑

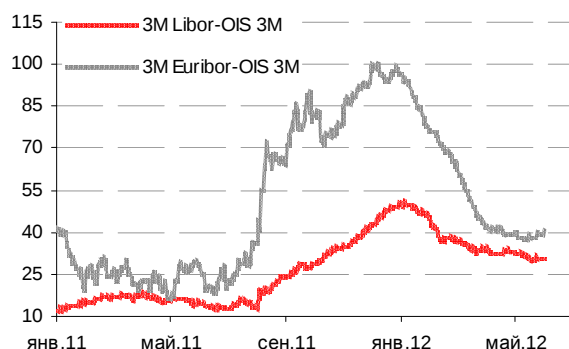
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



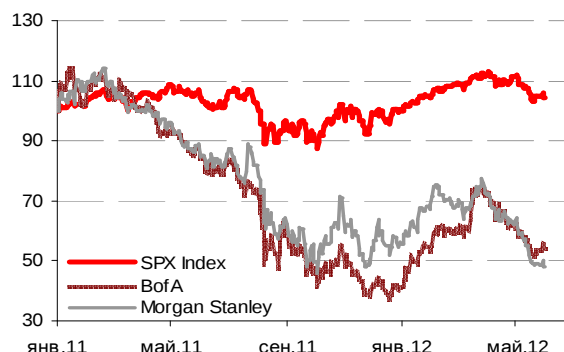
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



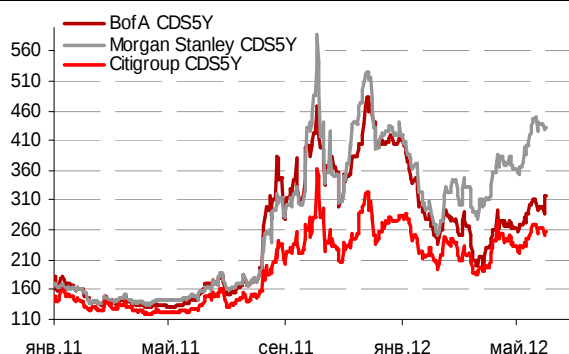
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

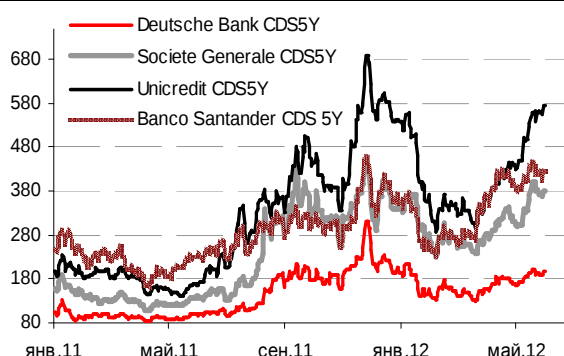


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду “продавила” рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам – на конец дня 1,62% годовых (-12 б.п.). Как следствие, российский долг, как и другие более рискованные активы, показал негативную динамику. Так, Rus-30 подешевел на 0,5% (YTM 4,25%), в корпоративном сегменте снижение котировок составляло более 1 п.п.

Первоначальным поводом, встревожившим рынок, стали результаты опросов общественного мнения, согласно которым большинство греков выступает за пересмотр условий международных кредитных программ, несмотря на то, что несоблюдение согласованных мер жесткой экономии может привести к выходу Греции из еврозоны (относительно вероятности подобного сценария мнения разделились практически поровну).

Результаты новых размещений, проводившихся Италией, а также ценовая динамика суверенных бумаг и CDS 5Y Испании вкупе с противоречивыми комментариями Еврокомиссии и ЕЦБ относительно предстоящей рекапитализации испанских банков внесли свою лепту в общую нервозность. Италия в среду разместила 5- и 10-летние облигации на сумму 5,73 млрд евро, что ниже запланированного объема, при этом стоимость заимствования для страны заметно выросла. Средневзвешенная доходность 10-летних бумаг составила 6,03% годовых (5,84% ранее), по 5-летним - 5,66% годовых по сравнению с 4,86% годовых на аукционе месяцем ранее. Суммарно негативный блок макроданных как из США, так и из ЕС, лишь усугубил пессимистичные настроения. Так, количество ипотечных заявок на минувшей неделе, вопреки ожиданиям, сократилось; а 5,5%-ное сокращение количества незавершенных в мае контрактов на покупку жилой недвижимости указало на чрезмерный оптимизм по поводу восстановления жилищного рынка. В свою очередь, в ЕС значительно слабее ожиданий оказался сводный индекс делового и потребительского доверия – показатель упал в мае до минимального за 2,5 года уровня 90,6 пункта, тогда как прогнозировалось снижение до 91,9 пункта.

Наиболее важными данными сегодняшнего дня станет оценка занятости США от агентства ADP за май, вторая оценка ВВП за 1кв12г, данные по личному потреблению. Довольно много важных данных будет опубликовано сегодня по экономикам Франции, Германии и Италии.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась. На фоне поступающих внешних негативных новостей рынок вернулся к пессимистичному настроению, что выразилось в резком сокращении активности (биржевой оборот в негосударственном сегменте упал до минимального после новогодних праздников уровня, составив 2,2 млрд руб). На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 2-4 п.п. ниже предыдущих уровней.

Общая слабость внешних рынков и отсутствие политической и экономической стабильности в еврозоне привели к дальнейшему бегству

в качестве того, что, в свою очередь, способствовало продолжающемуся укреплению доллара против всех мировых валют. Как следствие, курс рубля против доллара США подбирается к отметке в 33 руб/\$, несмотря на начавшиеся интервенции ЦБ.

На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Банки увеличили спрос на рубли не только в силу налогового периода (который подошел к завершению), но и на фоне возросшего спроса на доллары на фоне обесценения рубля. В этих условиях ЦБ будет постепенно сокращать лимиты по сделкам РЕПО, чтобы ограничить финансирование спроса на доллары со стороны банков. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

Поправки к федеральному бюджету на 2012 г, одобренные вчера Советом Федерации, предполагают существенное снижение бюджетного дефицита с 1,5% ВВП в первоначальной версии до 0,1% ВВП в нынешней версии. Мы приветствуем решение сохранить уровень расходов практически неизменным, несмотря на рост нефтяных доходов, поскольку это подтверждает жесткий подход к бюджетной политике.

Повышение прогноза по цене на нефть в 2012 г до \$115/барр сыграло решающую роль в улучшении бюджетных прогнозов. В результате, официальный уровень бездефицитности бюджета по ценам на нефть, скорее всего, останется близким к изначально запланированным \$118/барр и составит около \$116/барр. Тем не менее, тот факт, что бюджетные расходы были подтверждены на уровне 12,8 трлн руб на этот год, мало изменившись по сравнению с предыдущей цифрой 12,7 трлн руб, является позитивной новостью. Изначальные дискуссии предполагали возможный рост расходов на 500 млрд руб, включая запросы президента и премьер-министра, и мы считали, что это станет проверкой готовности правительства сохранить жесткую бюджетную дисциплину. Решение увеличить расходы всего на 100 млрд руб является очень ПОЗИТИВНЫМ сигналом, поскольку оно подтверждает наше мнение, что несмотря на щедрые социальные обещания, правительство по-прежнему намерено сохранить бюджетную стабильность после выборов.

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

Корпоративные новости

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Первоначальный размер эмиссии предполагался на уровне 2,5 млрд руб. Однако в ходе бук-билдинга эмитент принял решение разместить облигации на 1,11 млрд руб. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 1 июня. Срокобращения выпуска – 5 лет с полугодовой

выплатой купонного дохода и ежегодной амортизацией основной суммы долга в размере 20% от номинала. Ставка купона в размере 9% годовых по итогам бук-билдинга установлена на срок до погашения облигаций. Организатор займа: ИК Тройка Диалог.

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

Сбор заявок пройдет 1 июня. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой ставкой купона и амортизацией основной суммы долга в размере 25% от номинала в даты выплаты 4-го и 5-го купонов. Организаторы займа: ВТБ Капитал и Связь Банк.

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

Сбор заявок продлится до 6 июня. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 8 июня. Срокобращения выпуска составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Размер фиксированной ставки купона установлен на уровне 0,1% годовых на весь срок обращения выпуска. Размер дополнительного дохода по облигациям привязан к индексу ММВБ. Эмитент принял решение о досрочном погашении облигаций 3 июня 2015 г.

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

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	2,78	29.10.12	3,63%	103,74	-0,05%	2,29%	3,49%	193	6,1	2,75	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,50	04.10.12	3,25%	100,31	-0,12%	3,18%	3,24%	249	9,8	4,43	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,75	24.07.12	11,00%	139,25	-0,21%	3,78%	7,90%	309	11,2	4,67	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,65	29.10.12	5,00%	106,94	-0,22%	3,97%	4,68%	291	13,9	6,52	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	101,95	-0,25%	4,26%	4,41%	263	15,4	7,86	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,97	24.06.12	12,75%	176,97	0,00%	5,48%	7,20%	386	12,2	8,73	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	117,97	-0,55%	4,25%	6,36%	263	22,7	11,02	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,77	04.10.12	5,63%	101,60	-0,16%	5,51%	5,54%	280	14,4	14,38	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,69	10.09.12	7,85%	102,86	-0,28%	7,23%	7,63%	--	--	4,53	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,94	20.10.12	5,06%	103,74	-0,01%	4,11%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,75	03.08.12	8,75%	94,72	0,15%	10,75%	9,24%	--	--	--	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-12	25.06.2012	0,07	25.06.12	8,20%	100,37	-0,00%	2,39%	8,17%	213	-27,5	10	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,00	24.06.12	9,25%	104,74	0,09%	4,63%	8,83%	437	-7,6	234	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,53	18.09.12	8,00%	103,81	-0,16%	6,48%	7,71%	612	10,4	419	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,05	22.08.12	6,30%	91,37	-0,37%	8,55%	6,90%	801	15,2	537	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,38	25.09.12	7,88%	99,34	-0,21%	8,03%	7,93%	748	10,7	485	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,47	28.10.12	7,75%	94,49	-0,19%	8,65%	8,20%	759	13,6	468	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,93	13.11.12	7,34%	103,10	-0,08%	3,97%	7,11%	371	10,4	168	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,19	25.11.12	5,97%	98,24	-0,09%	6,54%	6,07%	618	7,1	425	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,32	10.11.12	6,02%	96,68	-0,14%	6,82%	6,23%	628	9,2	364	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,42	31.10.12	6,61%	101,88	-0,04%	2,06%	6,49%	180	11,2	-23	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,54	04.09.12	6,47%	104,23	-0,12%	4,81%	6,20%	444	8,9	252	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,47	15.02.13	4,25%	103,38	0,06%	3,26%	4,11%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,26	12.10.12	6,00%	100,40	-0,15%	5,90%	5,98%	536	9,4	272	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,98	29.11.12	6,88%	103,95	0,02%	6,08%	6,61%	582	2,3	379	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,98	22.08.12	6,32%	100,61	-0,20%	6,18%	6,28%	592	7,0	389	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,37	30.06.12	6,25%	103,24	0,11%	5,99%	6,05%	437	11,4	47	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.11.12	5,45%	103,09	-0,10%	4,80%	5,29%	411	9,2	102	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,16	13.08.12	5,38%	103,10	-0,07%	4,63%	5,21%	409	7,6	145	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,25	09.07.12	6,90%	106,74	-0,19%	5,84%	6,47%	479	13,5	188	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,09	22.11.12	6,80%	103,22	-0,28%	6,44%	6,59%	482	15,5	96	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,65	27.11.12	5,13%	98,99	-0,31%	5,41%	5,18%	486	14,6	223	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,02	28.06.12	7,93%	104,50	-0,10%	3,63%	7,59%	336	11,1	134	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,33	15.06.12	6,25%	103,61	-0,08%	4,72%	6,03%	446	5,8	243	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,01	23.09.12	6,50%	104,78	-0,04%	4,92%	6,20%	455	5,4	263	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,39	17.11.12	5,63%	100,55	-0,01%	5,50%	5,59%	495	6,1	231	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,54	03.11.12	7,25%	100,95	0,11%	7,07%	7,18%	638	5,0	282	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБПР-16*	10.03.2016	3,24	10.09.12	7,93%	89,39	-0,66%	11,46%	8,87%	1110	25,6	917	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,34	21.10.12	6,50%	101,91	-0,16%	5,06%	6,38%	479	14,9	277	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,05	26.10.12	10,00%	95,06	0,05%	11,04%	10,52%	1035	5,9	725	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,05	15.07.12	10,75%	105,50	0,02%	5,62%	10,19%	535	0,2	333	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,81	25.10.12	6,20%	97,81	0,00%	7,45%	6,34%	719	2,8	516	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,64	31.07.12	12,50%	101,50	-1,46%	12,12%	12,32%	1185	39,3	983	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,28	08.07.12	11,25%	105,98	-0,06%	9,45%	10,61%	909	6,0	716	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,05	25.10.12	8,50%	95,53	0,05%	9,66%	8,90%	912	4,6	648	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,08	29.09.12	5,01%	96,58	-0,29%	6,16%	5,19%	580	13,9	387	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,22	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,77%	12,50%	1340	4,3	1148	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,19	21.10.12	11,00%	90,97	0,00%	14,08%	12,09%	1372	4,4	1179	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,94	16.11.12	7,18%	104,32	-0,07%	2,58%	6,88%	232	8,7	29	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,52	14.07.12	7,13%	105,53	-0,14%	3,58%	6,75%	331	11,5	129	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,34	15.11.12	6,30%	105,29	0,03%	5,08%	5,98%	453	5,1	190	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,97	29.11.12	7,75%	111,43	-0,10%	5,49%	6,95%	480	9,0	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,51	03.06.12	6,00%	97,31	0,06%	6,40%	6,17%	585	4,9	411	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,04	16.06.12	7,73%	95,29	-0,24%	9,32%	8,11%	896	12,5	703	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,73	01.06.12	7,56%	94,22	0,09%	9,16%	8,02%	861	3,5	598	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-13	15.05.2013	0,94	15.11.12	6,48%	104,19	-0,04%	2,03%	6,22%	177	5,3	-26	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,04	02.07.12	6,47%	104,26	-0,08%	2,47%	6,20%	220	9,1	18	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,84	07.07.12	5,50%	104,93	-0,14%	3,80%	5,24%	343	9,1	151	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,27	24.09.12	5,40%	101,86	-0,19%	4,96%	5,30%	441	10,5	178	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,17	07.08.12	4,95%	99,85	-0,23%	4,98%	4,96%	444	11,4	180	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,34	07.08.12	6,13%	102,69	-0,26%	5,76%	5,96%	470	14,1	150	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,73	21.10.12	11,50%	99,94	0,04%	11,52%	11,51%	1126	0,4	923	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,30	18.07.12	10,51%	83,50	-11,44%	15,26%	12,59%	1499	325,4	1297	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,70	18.09.12	7,00%	102,58	-0,02%	5,47%	6,82%	521	3,7	318	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	0,52	09.12.12	4,56%	101,65	-0,02%	1,33%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,73	01.09.12	9,63%	105,14	-0,01%	2,65%	9,15%	239	1,1	37	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,39	22.07.12	4,51%	101,31	0,00%	1,11%	4,45%	84	2,7	-118	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,53	22.07.12	5,63%	102,20	-0,13%	1,38%	5,50%	112	22,5	-91	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,84	11.10.12	7,34%	104,09	0,13%	2,51%	7,05%	225	-13,8	22	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,12	31.07.12	7,51%	105,72	0,05%	2,50%	7,10%	223	-1,7	21	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,69	25.02.13	5,03%	104,30	-0,03%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,27	31.10.12	5,36%	106,42	0,01%	2,58%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,99	31.07.12	8,13%	109,73	-0,08%	3,43%	7,40%	316	6,5	114	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,70	01.06.12	5,88%	107,83	0,00%	3,10%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,47	04.02.13	8,13%	113,45	-0,04%	2,82%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,25	29.11.12	5,09%	104,38	-0,13%	3,74%	4,88%	338	8,4	146	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,99	22.11.12	6,21%	107,90	0,09%	4,25%	5,76%	371	3,3	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,36	22.03.13	5,14%	106,76	-0,21%	3,58%	4,81%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,73	02.11.12	5,44%	107,78	-0,02%	3,82%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,91	13.02.13	6,61%	113,66	-0,06%	3,88%	5,81%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,83	11.10.12	8,15%	117,68	0,10%	4,66%	6,92%	397	4,8	88	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,09	01.08.12	7,20%	109,28	-0,20%	3,82%	6,59%	277	17,6	-15	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,37	07.09.12	6,51%	107,35	-0,10%	5,52%	6,06%	447	12,0	127	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,28	28.10.12	8,63%	124,96	0,05%	6,48%	6,90%	485	11,8	99	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,32	16.08.12	7,29%	111,76	-0,07%	6,35%	6,52%	472	12,9	83	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,28	05.11.12	6,38%	106,97	-0,02%	3,36%	5,96%	309	3,2	107	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,28	07.06.12	6,36%	106,97	-0,15%	4,78%	5,94%	423	9,3	160	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,94	05.11.12	7,25%	110,84	-0,19%	5,45%	6,54%	440	13,7	121	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,73	09.11.12	6,13%	103,79	-0,25%	5,56%	5,90%	450	14,4	159	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,37	07.06.12	6,66%	108,53	-0,24%	5,54%	6,13%	448	13,8	128	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,33	03.08.12	5,33%	103,03	-0,07%	4,42%	5,17%	406	6,4	213	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,68	03.08.12	6,60%	106,85	-0,14%	5,59%	6,18%	454	12,7	163	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,77	13.09.12	7,50%	104,27	-0,00%	1,97%	7,19%	171	1,2	-32	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,46	02.08.12	6,25%	105,82	-0,09%	3,93%	5,91%	367	6,4	164	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,57	18.07.12	7,50%	111,27	-0,13%	4,48%	6,74%	393	9,4	219	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,17	20.09.12	6,63%	107,59	-0,32%	4,83%	6,16%	429	13,5	165	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,76	13.09.12	7,88%	113,60	-0,45%	5,12%	6,93%	444	16,6	134	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,99	02.08.12	7,25%	111,39	-0,30%	5,41%	6,51%	436	15,5	117	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,07	27.06.12	5,38%	100,38	0,11%	0,17%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,68	05.09.12	5,67%	105,25	-0,09%	2,60%	5,39%	233	7,9	31	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,88	24.10.12	8,88%	104,43	-0,10%	3,80%	8,50%	353	12,7	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,06	10.11.12	8,25%	104,90	-0,15%	6,63%	7,86%	627	9,0	434	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,16	24.10.12	7,40%	97,77	-0,25%	7,96%	7,57%	741	12,2	478	600	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,64	24.10.12	9,50%	105,13	-0,37%	8,38%	9,04%	769	15,2	459	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,89	27.10.12	6,75%	93,10	-0,47%	8,25%	7,25%	756	17,0	446	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,39	23.06.12	7,75%	88,39	-0,22%	11,40%	8,77%	1103	11,0	911	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,61	21.07.12	6,50%	97,95	0,02%	7,08%	6,64%	653	5,2	479	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,13	27.10.12	7,75%	97,55	-0,09%	8,37%	7,94%	782	8,2	518	400	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,10	29.07.12	9,75%	106,68	-0,13%	3,81%	9,14%	354	12,7	152	544	USD	BB/ Ba2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,76	19.10.12	9,25%	108,78	-0,20%	4,34%	8,50%	408	13,3	205	375	USD	BB/ Ba2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,64	26.07.12	6,25%	97,99	-0,22%	6,81%	6,38%	627	12,1	452	500	USD	BB/ Ba2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,58	25.10.12	6,70%	98,41	-0,34%	7,06%	6,81%	637	14,7	388	1 000	USD	BB/ Ba2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,52	27.07.12	7,75%	93,29	0,14%	9,30%	8,31%	861	4,0	612	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

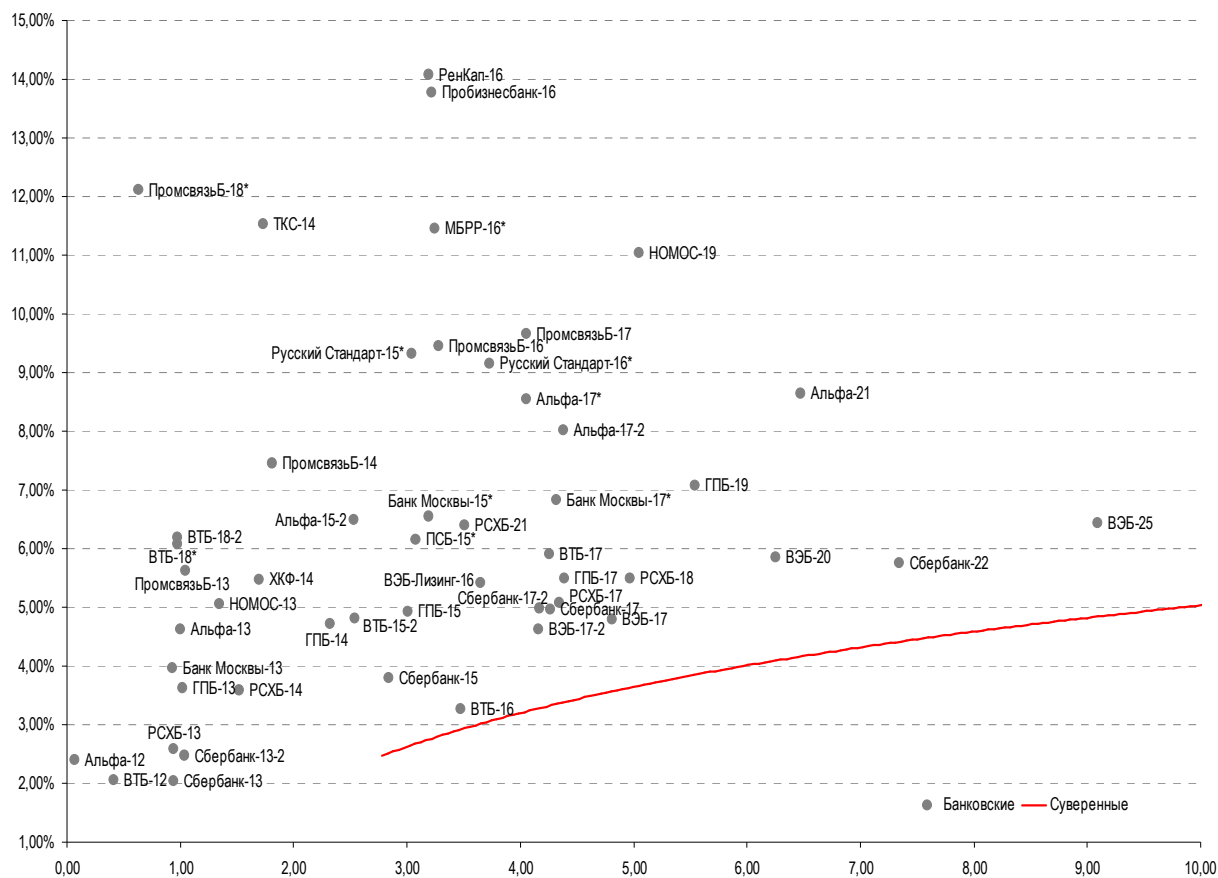
МТС-20	22.06.2020	5,89	22.06.12	8,63%	110,68	-0,27%	6,88%	7,79%	582	15,1	263	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,90	31.10.12	8,38%	103,74	-0,05%	4,17%	8,07%	390	8,5	188	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,98	29.06.12	4,47%	98,97	-0,27%	5,00%	4,52%	473	16,4	271	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,47	23.11.12	8,25%	102,72	-0,79%	7,45%	8,03%	690	29,3	516	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,25	02.08.12	6,49%	97,77	-0,45%	7,19%	6,64%	683	18,3	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,09	01.09.12	6,25%	92,91	-1,51%	8,08%	6,73%	753	43,8	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,69	31.10.12	9,13%	103,81	-1,00%	8,29%	8,79%	760	29,2	451	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,22	02.08.12	7,75%	93,79	-0,71%	8,78%	8,26%	773	22,1	481	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,80	01.09.12	7,50%	91,07	-0,92%	8,89%	8,24%	783	24,5	492	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,35	03.11.12	7,75%	103,62	-0,11%	7,17%	7,48%	611	12,3	320	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,27	17.11.12	8,88%	109,97	-0,08%	4,55%	8,07%	428	5,7	226	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,59	17.11.12	6,95%	96,69	0,00%	7,57%	7,19%	688	7,0	332	500 USD	BB/		/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,47	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	952	2,7	749	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,96	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,58%	9,15%	722	4,1	529	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,03	22.06.12	8,50%	100,06	0,04%	8,48%	8,49%	811	3,1	619	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,28	03.10.12	5,74%	105,73	-0,01%	4,41%	5,43%	387	6,1	123	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,63	05.10.12	5,70%	102,17	-0,13%	5,41%	5,58%	436	12,3	116	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,82	03.08.12	7,70%	104,88	2,64%	5,98%	7,34%	562	-89,0	369	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.10.12	5,38%	94,01	-0,16%	6,71%	5,72%	602	10,5	293	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

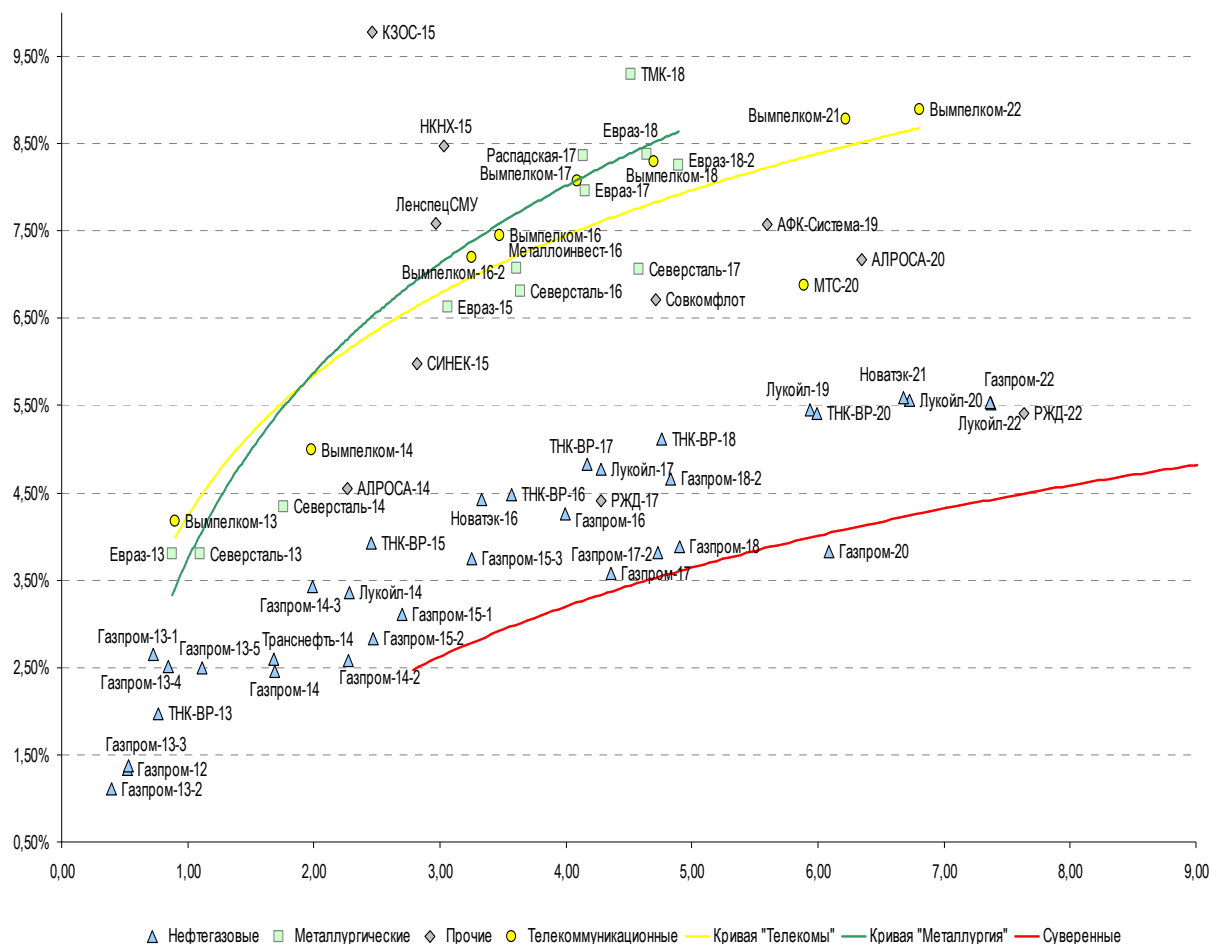
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

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

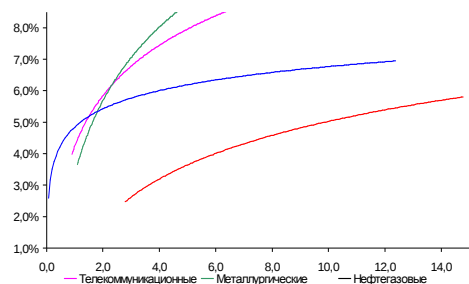
Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
Олег Артеменко, директор по финансированию
(7 495) 785-74 05
Константин Зайцев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 08
Михаил Грачев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 04
Сергей 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)
Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик
(7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 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.

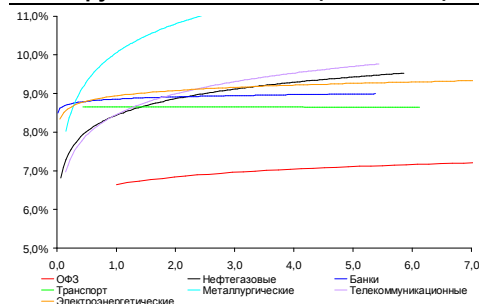
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.

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	1,62	-12,286 п.	↓
30-YR UST, YTM	2,71	-13,366 п.	↓
Russia-30	117,97	-0,55%	↓ 4,25
Rus-30 spread	263	236 п.	↑
Bra-40	129,55	0,00%	8,28
Tur-30	168,50	-0,28%	↓ 5,67
Mex-34	130,82	0,40%	↑ 4,54
CDS 5 Russia	255,92	76 п.	↑
CDS 5 Gazprom	332	66 п.	↑
CDS 5 Brazil	164	56 п.	↑
CDS 5 Turkey	283	76 п.	↑
CDS 5 Portugal	1 165	26 п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,4509	1,14%	↑ 7,5
\$/Руб.	32,8210	1,84%	↑ 2,1
EUR/\$	1,2392	-0,89%	↓ -4,4
Ruble Basket	36,3253	1,29%	↑ 0,2
			Imp rate
NDF \$/Rub 6M	7,15%	0,35	↑
NDF \$/Rub 12M	7,00%	0,34	↑
NDF \$/Rub 3Y	6,83%	0,20	↑
FWD €/Rub 3m	41,4363	1,27%	↑
FWD €/Rub 6m	42,1398	1,32%	↑
FWD €/Rub 12m	43,5893	1,50%	↑
3M Libor	0,4669	0,006 п.	↑
Libor overnight	0,1540	0,156 п.	↑
MosPrime	6,69	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	378	-8	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 299	1,73%	↑ -7,7
DOW	12 420	-1,28%	↓ 1,7
S&P500	1 313	-1,43%	↓ 4,4
Bovespa	53 798	-1,53%	↓ -5,2
Сырьевые товары			
Brent spot	103,62	-3,42%	↓ -3,7
Gold	1561,18	0,19%	↑ -1,0

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду "продавила" рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам. Неопределенность в преддверии греческих выборов, доходности суверенных бумаг Испании и Италии, колеблющиеся возле критических рубежей, неудачные результаты аукционов периферийных стран ЕС, а также слабые макроэкономические данные США — факторы, активизировавшие продажи. Российский внешнедолговой рынок оставаясь малоактивным, находится под давлением. Инвесторы ждут 2ой оценки ВВП за 1кв12г и официального отчета по рынку труда США.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась, что выразилось в резком сокращении активности. На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 3-5 п.п. ниже предыдущих уровней. На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

Макроэкономика, стр. 4

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

В то время как изначальный план предусматривал повышение расходов примерно на 500 млрд руб, фактический рост составил всего 100 млрд руб, подтверждая нацеленность на строгую бюджетную дисциплину.

Корпоративные новости, стр. 4

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

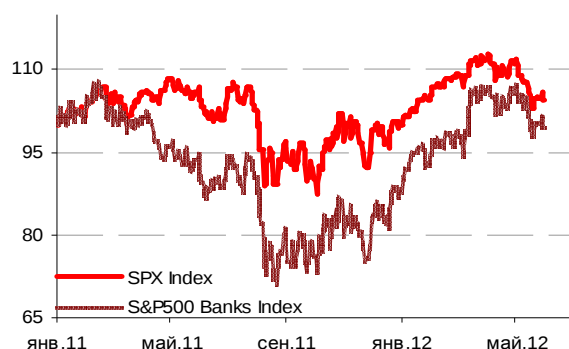
- Объем международных резервов РФ за неделю сократился на \$1,1 млрд - до \$513,2 млрд
- Росстат: Инфляция в РФ с 22 по 28 мая составила 0,2%, с начала года - 2,2%
- ЦБ зарегистрировал отчет об итогах выпуска облигаций "Связь-Банка" серии 04
- Ставка 2-го купона по облигациям АИЖК серии А23 составит 7,94% годовых
- Ставка 4-6-го купонов по облигациям Глобэксбанка серий БО-03 и БО-05 составит 9% годовых (+90 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

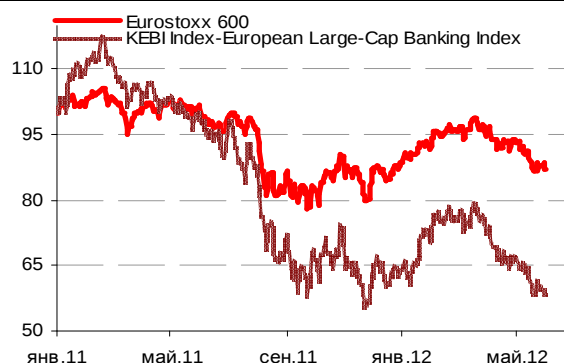
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	30,49	-0,05 ↓	BofA CDS 5Y	318	31 ↑
3M Euribor - OIS 3M	39,60	0,20 ↑	Morgan Stanley CDS 5Y	431	2 ↑
			Citigroup CDS 5Y	259	6 ↑
Portugal CDS 5Y	1 165	2 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	196	8 ↑
Italy CDS 5Y	550	29 ↑	Societe Generale CDS 5Y	380	11 ↑
Spain CDS 5Y	588	28 ↑	Unicredit CDS 5Y	577	23 ↑

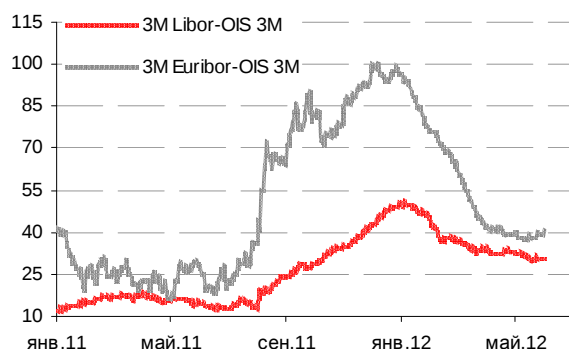
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



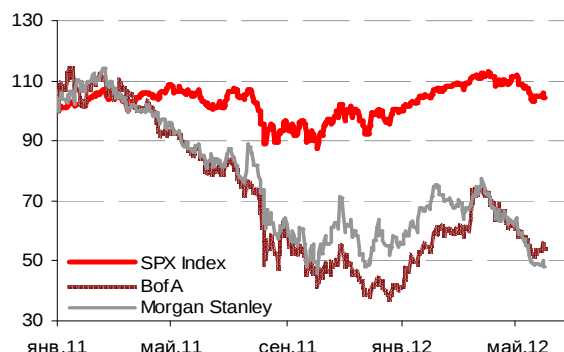
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



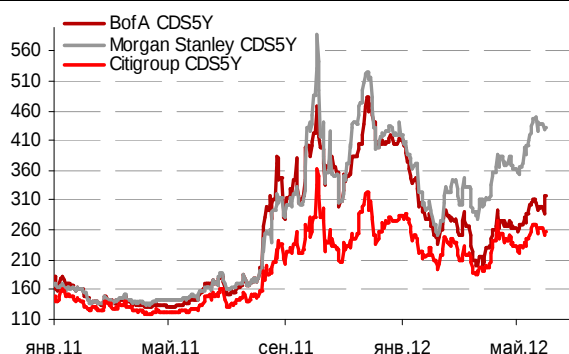
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

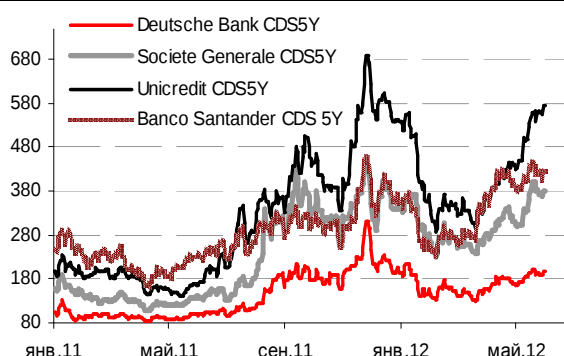


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду “продавила” рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам – на конец дня 1,62% годовых (-12 б.п.). Как следствие, российский долг, как и другие более рискованные активы, показал негативную динамику. Так, Rus-30 подешевел на 0,5% (YTM 4,25%), в корпоративном сегменте снижение котировок составляло более 1 п.п.

Первоначальным поводом, встревожившим рынок, стали результаты опросов общественного мнения, согласно которым большинство греков выступает за пересмотр условий международных кредитных программ, несмотря на то, что несоблюдение согласованных мер жесткой экономии может привести к выходу Греции из еврозоны (относительно вероятности подобного сценария мнения разделились практически поровну).

Результаты новых размещений, проводившихся Италией, а также ценовая динамика суверенных бумаг и CDS 5Y Испании вкупе с противоречивыми комментариями Еврокомиссии и ЕЦБ относительно предстоящей рекапитализации испанских банков внесли свою лепту в общую нервозность. Италия в среду разместила 5- и 10-летние облигации на сумму 5,73 млрд евро, что ниже запланированного объема, при этом стоимость заимствования для страны заметно выросла. Средневзвешенная доходность 10-летних бумаг составила 6,03% годовых (5,84% ранее), по 5-летним - 5,66% годовых по сравнению с 4,86% годовых на аукционе месяцем ранее. Суммарно негативный блок макроданных как из США, так и из ЕС, лишь усугубил пессимистичные настроения. Так, количество ипотечных заявок на минувшей неделе, вопреки ожиданиям, сократилось; а 5,5%-ное сокращение количества незавершенных в мае контрактов на покупку жилой недвижимости указало на чрезмерный оптимизм по поводу восстановления жилищного рынка. В свою очередь, в ЕС значительно слабее ожиданий оказался сводный индекс делового и потребительского доверия – показатель упал в мае до минимального за 2,5 года уровня 90,6 пункта, тогда как прогнозировалось снижение до 91,9 пункта.

Наиболее важными данными сегодняшнего дня станет оценка занятости США от агентства ADP за май, вторая оценка ВВП за 1кв12г, данные по личному потреблению. Довольно много важных данных будет опубликовано сегодня по экономикам Франции, Германии и Италии.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась. На фоне поступающих внешних негативных новостей рынок вернулся к пессимистичному настроению, что выразилось в резком сокращении активности (биржевой оборот в негосударственном сегменте упал до минимального после новогодних праздников уровня, составив 2,2 млрд руб). На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 2-4 п.п. ниже предыдущих уровней.

Общая слабость внешних рынков и отсутствие политической и экономической стабильности в еврозоне привели к дальнейшему бегству

в качестве того, что, в свою очередь, способствовало продолжающемуся укреплению доллара против всех мировых валют. Как следствие, курс рубля против доллара США подбирается к отметке в 33 руб/\$, несмотря на начавшиеся интервенции ЦБ.

На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Банки увеличили спрос на рубли не только в силу налогового периода (который подошел к завершению), но и на фоне возросшего спроса на доллары на фоне обесценения рубля. В этих условиях ЦБ будет постепенно сокращать лимиты по сделкам РЕПО, чтобы ограничить финансирование спроса на доллары со стороны банков. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

Поправки к федеральному бюджету на 2012 г, одобренные вчера Советом Федерации, предполагают существенное снижение бюджетного дефицита с 1,5% ВВП в первоначальной версии до 0,1% ВВП в нынешней версии. Мы приветствуем решение сохранить уровень расходов практически неизменным, несмотря на рост нефтяных доходов, поскольку это подтверждает жесткий подход к бюджетной политике.

Повышение прогноза по цене на нефть в 2012 г до \$115/барр сыграло решающую роль в улучшении бюджетных прогнозов. В результате, официальный уровень бездефицитности бюджета по ценам на нефть, скорее всего, останется близким к изначально запланированным \$118/барр и составит около \$116/барр. Тем не менее, тот факт, что бюджетные расходы были подтверждены на уровне 12,8 трлн руб на этот год, мало изменившись по сравнению с предыдущей цифрой 12,7 трлн руб, является позитивной новостью. Изначальные дискуссии предполагали возможный рост расходов на 500 млрд руб, включая запросы президента и премьер-министра, и мы считали, что это станет проверкой готовности правительства сохранить жесткую бюджетную дисциплину. Решение увеличить расходы всего на 100 млрд руб является очень ПОЗИТИВНЫМ сигналом, поскольку оно подтверждает наше мнение, что несмотря на щедрые социальные обещания, правительство по-прежнему намерено сохранить бюджетную стабильность после выборов.

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

Корпоративные новости

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Первоначальный размер эмиссии предполагался на уровне 2,5 млрд руб. Однако в ходе бук-билдинга эмитент принял решение разместить облигации на 1,11 млрд руб. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 1 июня. Срокобращения выпуска – 5 лет с полугодовой

выплатой купонного дохода и ежегодной амортизацией основной суммы долга в размере 20% от номинала. Ставка купона в размере 9% годовых по итогам бук-билдинга установлена на срок до погашения облигаций. Организатор займа: ИК Тройка Диалог.

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

Сбор заявок пройдет 1 июня. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой ставкой купона и амортизацией основной суммы долга в размере 25% от номинала в даты выплаты 4-го и 5-го купонов. Организаторы займа: ВТБ Капитал и Связь Банк.

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

Сбор заявок продлится до 6 июня. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 8 июня. Срокобращения выпуска составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Размер фиксированной ставки купона установлен на уровне 0,1% годовых на весь срок обращения выпуска. Размер дополнительного дохода по облигациям привязан к индексу ММВБ. Эмитент принял решение о досрочном погашении облигаций 3 июня 2015 г.

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

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	2,78	29.10.12	3,63%	103,74	-0,05%	2,29%	3,49%	193	6,1	2,75	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,50	04.10.12	3,25%	100,31	-0,12%	3,18%	3,24%	249	9,8	4,43	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,75	24.07.12	11,00%	139,25	-0,21%	3,78%	7,90%	309	11,2	4,67	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,65	29.10.12	5,00%	106,94	-0,22%	3,97%	4,68%	291	13,9	6,52	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	101,95	-0,25%	4,26%	4,41%	263	15,4	7,86	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,97	24.06.12	12,75%	176,97	0,00%	5,48%	7,20%	386	12,2	8,73	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	117,97	-0,55%	4,25%	6,36%	263	22,7	11,02	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,77	04.10.12	5,63%	101,60	-0,16%	5,51%	5,54%	280	14,4	14,38	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,69	10.09.12	7,85%	102,86	-0,28%	7,23%	7,63%	--	--	4,53	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,94	20.10.12	5,06%	103,74	-0,01%	4,11%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,75	03.08.12	8,75%	94,72	0,15%	10,75%	9,24%	--	--	--	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-12	25.06.2012	0,07	25.06.12	8,20%	100,37	-0,00%	2,39%	8,17%	213	-27,5	10	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,00	24.06.12	9,25%	104,74	0,09%	4,63%	8,83%	437	-7,6	234	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,53	18.09.12	8,00%	103,81	-0,16%	6,48%	7,71%	612	10,4	419	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,05	22.08.12	6,30%	91,37	-0,37%	8,55%	6,90%	801	15,2	537	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,38	25.09.12	7,88%	99,34	-0,21%	8,03%	7,93%	748	10,7	485	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,47	28.10.12	7,75%	94,49	-0,19%	8,65%	8,20%	759	13,6	468	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,93	13.11.12	7,34%	103,10	-0,08%	3,97%	7,11%	371	10,4	168	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,19	25.11.12	5,97%	98,24	-0,09%	6,54%	6,07%	618	7,1	425	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,32	10.11.12	6,02%	96,68	-0,14%	6,82%	6,23%	628	9,2	364	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,42	31.10.12	6,61%	101,88	-0,04%	2,06%	6,49%	180	11,2	-23	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,54	04.09.12	6,47%	104,23	-0,12%	4,81%	6,20%	444	8,9	252	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,47	15.02.13	4,25%	103,38	0,06%	3,26%	4,11%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,26	12.10.12	6,00%	100,40	-0,15%	5,90%	5,98%	536	9,4	272	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,98	29.11.12	6,88%	103,95	0,02%	6,08%	6,61%	582	2,3	379	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,98	22.08.12	6,32%	100,61	-0,20%	6,18%	6,28%	592	7,0	389	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,37	30.06.12	6,25%	103,24	0,11%	5,99%	6,05%	437	11,4	47	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.11.12	5,45%	103,09	-0,10%	4,80%	5,29%	411	9,2	102	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,16	13.08.12	5,38%	103,10	-0,07%	4,63%	5,21%	409	7,6	145	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,25	09.07.12	6,90%	106,74	-0,19%	5,84%	6,47%	479	13,5	188	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,09	22.11.12	6,80%	103,22	-0,28%	6,44%	6,59%	482	15,5	96	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,65	27.11.12	5,13%	98,99	-0,31%	5,41%	5,18%	486	14,6	223	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,02	28.06.12	7,93%	104,50	-0,10%	3,63%	7,59%	336	11,1	134	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,33	15.06.12	6,25%	103,61	-0,08%	4,72%	6,03%	446	5,8	243	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,01	23.09.12	6,50%	104,78	-0,04%	4,92%	6,20%	455	5,4	263	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,39	17.11.12	5,63%	100,55	-0,01%	5,50%	5,59%	495	6,1	231	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,54	03.11.12	7,25%	100,95	0,11%	7,07%	7,18%	638	5,0	282	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБПР-16*	10.03.2016	3,24	10.09.12	7,93%	89,39	-0,66%	11,46%	8,87%	1110	25,6	917	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,34	21.10.12	6,50%	101,91	-0,16%	5,06%	6,38%	479	14,9	277	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,05	26.10.12	10,00%	95,06	0,05%	11,04%	10,52%	1035	5,9	725	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,05	15.07.12	10,75%	105,50	0,02%	5,62%	10,19%	535	0,2	333	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,81	25.10.12	6,20%	97,81	0,00%	7,45%	6,34%	719	2,8	516	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,64	31.07.12	12,50%	101,50	-1,46%	12,12%	12,32%	1185	39,3	983	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,28	08.07.12	11,25%	105,98	-0,06%	9,45%	10,61%	909	6,0	716	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,05	25.10.12	8,50%	95,53	0,05%	9,66%	8,90%	912	4,6	648	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,08	29.09.12	5,01%	96,58	-0,29%	6,16%	5,19%	580	13,9	387	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,22	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,77%	12,50%	1340	4,3	1148	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,19	21.10.12	11,00%	90,97	0,00%	14,08%	12,09%	1372	4,4	1179	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,94	16.11.12	7,18%	104,32	-0,07%	2,58%	6,88%	232	8,7	29	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,52	14.07.12	7,13%	105,53	-0,14%	3,58%	6,75%	331	11,5	129	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,34	15.11.12	6,30%	105,29	0,03%	5,08%	5,98%	453	5,1	190	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,97	29.11.12	7,75%	111,43	-0,10%	5,49%	6,95%	480	9,0	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,51	03.06.12	6,00%	97,31	0,06%	6,40%	6,17%	585	4,9	411	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,04	16.06.12	7,73%	95,29	-0,24%	9,32%	8,11%	896	12,5	703	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,73	01.06.12	7,56%	94,22	0,09%	9,16%	8,02%	861	3,5	598	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-13	15.05.2013	0,94	15.11.12	6,48%	104,19	-0,04%	2,03%	6,22%	177	5,3	-26	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,04	02.07.12	6,47%	104,26	-0,08%	2,47%	6,20%	220	9,1	18	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,84	07.07.12	5,50%	104,93	-0,14%	3,80%	5,24%	343	9,1	151	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,27	24.09.12	5,40%	101,86	-0,19%	4,96%	5,30%	441	10,5	178	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,17	07.08.12	4,95%	99,85	-0,23%	4,98%	4,96%	444	11,4	180	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,34	07.08.12	6,13%	102,69	-0,26%	5,76%	5,96%	470	14,1	150	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,73	21.10.12	11,50%	99,94	0,04%	11,52%	11,51%	1126	0,4	923	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,30	18.07.12	10,51%	83,50	-11,44%	15,26%	12,59%	1499	325,4	1297	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,70	18.09.12	7,00%	102,58	-0,02%	5,47%	6,82%	521	3,7	318	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	0,52	09.12.12	4,56%	101,65	-0,02%	1,33%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,73	01.09.12	9,63%	105,14	-0,01%	2,65%	9,15%	239	1,1	37	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,39	22.07.12	4,51%	101,31	0,00%	1,11%	4,45%	84	2,7	-118	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,53	22.07.12	5,63%	102,20	-0,13%	1,38%	5,50%	112	22,5	-91	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,84	11.10.12	7,34%	104,09	0,13%	2,51%	7,05%	225	-13,8	22	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,12	31.07.12	7,51%	105,72	0,05%	2,50%	7,10%	223	-1,7	21	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,69	25.02.13	5,03%	104,30	-0,03%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,27	31.10.12	5,36%	106,42	0,01%	2,58%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,99	31.07.12	8,13%	109,73	-0,08%	3,43%	7,40%	316	6,5	114	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,70	01.06.12	5,88%	107,83	0,00%	3,10%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,47	04.02.13	8,13%	113,45	-0,04%	2,82%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,25	29.11.12	5,09%	104,38	-0,13%	3,74%	4,88%	338	8,4	146	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,99	22.11.12	6,21%	107,90	0,09%	4,25%	5,76%	371	3,3	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,36	22.03.13	5,14%	106,76	-0,21%	3,58%	4,81%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,73	02.11.12	5,44%	107,78	-0,02%	3,82%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,91	13.02.13	6,61%	113,66	-0,06%	3,88%	5,81%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,83	11.10.12	8,15%	117,68	0,10%	4,66%	6,92%	397	4,8	88	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,09	01.08.12	7,20%	109,28	-0,20%	3,82%	6,59%	277	17,6	-15	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,37	07.09.12	6,51%	107,35	-0,10%	5,52%	6,06%	447	12,0	127	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,28	28.10.12	8,63%	124,96	0,05%	6,48%	6,90%	485	11,8	99	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,32	16.08.12	7,29%	111,76	-0,07%	6,35%	6,52%	472	12,9	83	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,28	05.11.12	6,38%	106,97	-0,02%	3,36%	5,96%	309	3,2	107	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,28	07.06.12	6,36%	106,97	-0,15%	4,78%	5,94%	423	9,3	160	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,94	05.11.12	7,25%	110,84	-0,19%	5,45%	6,54%	440	13,7	121	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,73	09.11.12	6,13%	103,79	-0,25%	5,56%	5,90%	450	14,4	159	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,37	07.06.12	6,66%	108,53	-0,24%	5,54%	6,13%	448	13,8	128	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,33	03.08.12	5,33%	103,03	-0,07%	4,42%	5,17%	406	6,4	213	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,68	03.08.12	6,60%	106,85	-0,14%	5,59%	6,18%	454	12,7	163	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,77	13.09.12	7,50%	104,27	-0,00%	1,97%	7,19%	171	1,2	-32	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,46	02.08.12	6,25%	105,82	-0,09%	3,93%	5,91%	367	6,4	164	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,57	18.07.12	7,50%	111,27	-0,13%	4,48%	6,74%	393	9,4	219	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,17	20.09.12	6,63%	107,59	-0,32%	4,83%	6,16%	429	13,5	165	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,76	13.09.12	7,88%	113,60	-0,45%	5,12%	6,93%	444	16,6	134	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,99	02.08.12	7,25%	111,39	-0,30%	5,41%	6,51%	436	15,5	117	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,07	27.06.12	5,38%	100,38	0,11%	0,17%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,68	05.09.12	5,67%	105,25	-0,09%	2,60%	5,39%	233	7,9	31	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,88	24.10.12	8,88%	104,43	-0,10%	3,80%	8,50%	353	12,7	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,06	10.11.12	8,25%	104,90	-0,15%	6,63%	7,86%	627	9,0	434	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,16	24.10.12	7,40%	97,77	-0,25%	7,96%	7,57%	741	12,2	478	600	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,64	24.10.12	9,50%	105,13	-0,37%	8,38%	9,04%	769	15,2	459	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,89	27.10.12	6,75%	93,10	-0,47%	8,25%	7,25%	756	17,0	446	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,39	23.06.12	7,75%	88,39	-0,22%	11,40%	8,77%	1103	11,0	911	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,61	21.07.12	6,50%	97,95	0,02%	7,08%	6,64%	653	5,2	479	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,13	27.10.12	7,75%	97,55	-0,09%	8,37%	7,94%	782	8,2	518	400	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,10	29.07.12	9,75%	106,68	-0,13%	3,81%	9,14%	354	12,7	152	544	USD	BB/ Ba2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,76	19.10.12	9,25%	108,78	-0,20%	4,34%	8,50%	408	13,3	205	375	USD	BB/ Ba2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,64	26.07.12	6,25%	97,99	-0,22%	6,81%	6,38%	627	12,1	452	500	USD	BB/ Ba2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,58	25.10.12	6,70%	98,41	-0,34%	7,06%	6,81%	637	14,7	388	1 000	USD	BB/ Ba2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,52	27.07.12	7,75%	93,29	0,14%	9,30%	8,31%	861	4,0	612	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

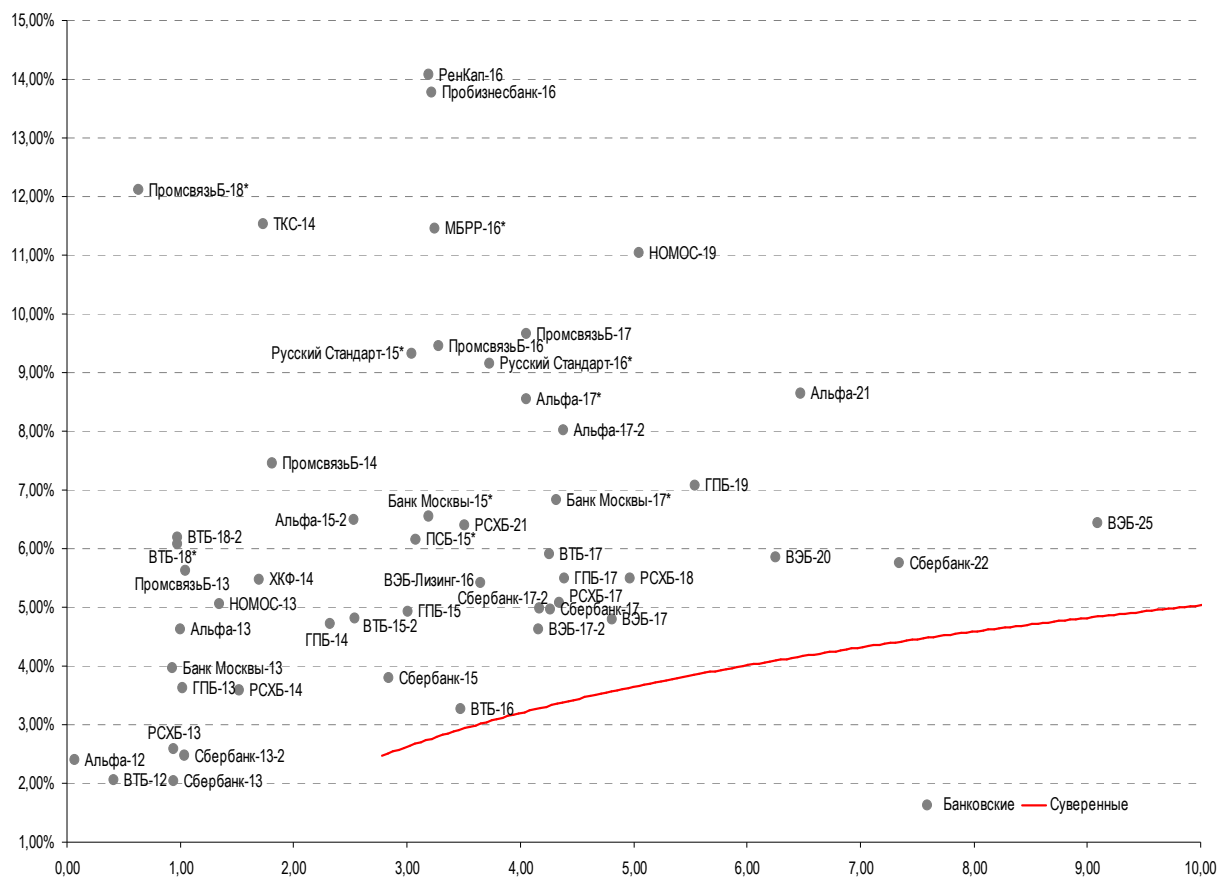
МТС-20	22.06.2020	5,89	22.06.12	8,63%	110,68	-0,27%	6,88%	7,79%	582	15,1	263	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,90	31.10.12	8,38%	103,74	-0,05%	4,17%	8,07%	390	8,5	188	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,98	29.06.12	4,47%	98,97	-0,27%	5,00%	4,52%	473	16,4	271	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,47	23.11.12	8,25%	102,72	-0,79%	7,45%	8,03%	690	29,3	516	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,25	02.08.12	6,49%	97,77	-0,45%	7,19%	6,64%	683	18,3	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,09	01.09.12	6,25%	92,91	-1,51%	8,08%	6,73%	753	43,8	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,69	31.10.12	9,13%	103,81	-1,00%	8,29%	8,79%	760	29,2	451	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,22	02.08.12	7,75%	93,79	-0,71%	8,78%	8,26%	773	22,1	481	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,80	01.09.12	7,50%	91,07	-0,92%	8,89%	8,24%	783	24,5	492	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,35	03.11.12	7,75%	103,62	-0,11%	7,17%	7,48%	611	12,3	320	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,27	17.11.12	8,88%	109,97	-0,08%	4,55%	8,07%	428	5,7	226	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,59	17.11.12	6,95%	96,69	0,00%	7,57%	7,19%	688	7,0	332	500 USD	BB/		/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,47	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	952	2,7	749	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,96	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,58%	9,15%	722	4,1	529	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,03	22.06.12	8,50%	100,06	0,04%	8,48%	8,49%	811	3,1	619	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,28	03.10.12	5,74%	105,73	-0,01%	4,41%	5,43%	387	6,1	123	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,63	05.10.12	5,70%	102,17	-0,13%	5,41%	5,58%	436	12,3	116	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,82	03.08.12	7,70%	104,88	2,64%	5,98%	7,34%	562	-89,0	369	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.10.12	5,38%	94,01	-0,16%	6,71%	5,72%	602	10,5	293	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

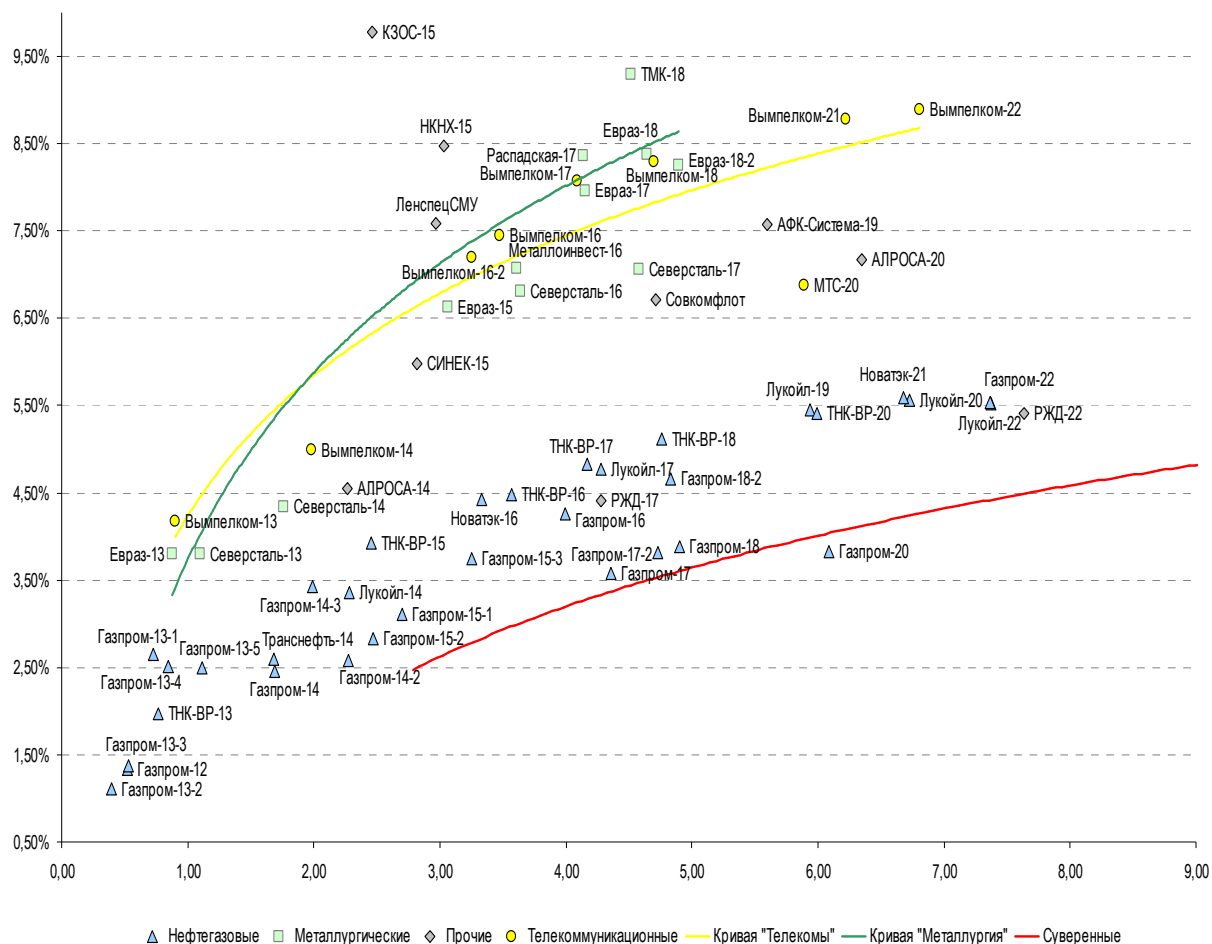
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

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

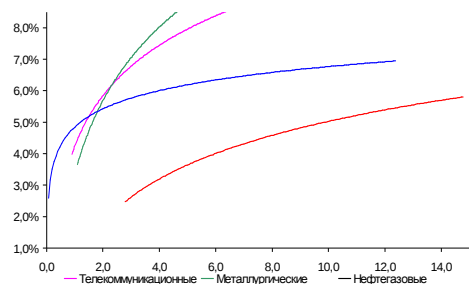
Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
Олег Артеменко, директор по финансированию
(7 495) 785-74 05
Константин Зайцев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 08
Михаил Грачев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 04
Сергей 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)
Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик
(7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 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.

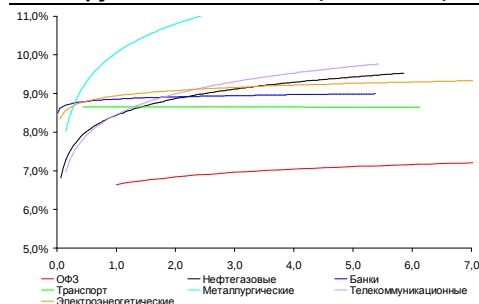
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.

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	1,62	-12,286 п.	↓
30-YR UST, YTM	2,71	-13,366 п.	↓
Russia-30	117,97	-0,55%	↓ 4,25
Rus-30 spread	263	236 п.	↑
Bra-40	129,55	0,00%	8,28
Tur-30	168,50	-0,28%	↓ 5,67
Mex-34	130,82	0,40%	↑ 4,54
CDS 5 Russia	255,92	76 п.	↑
CDS 5 Gazprom	332	66 п.	↑
CDS 5 Brazil	164	56 п.	↑
CDS 5 Turkey	283	76 п.	↑
CDS 5 Portugal	1 165	26 п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,4509	1,14%	↑ 7,5
\$/Руб.	32,8210	1,84%	↑ 2,1
EUR/\$	1,2392	-0,89%	↓ -4,4
Ruble Basket	36,3253	1,29%	↑ 0,2
			Imp rate
NDF \$/Rub 6M	7,15%	0,35	↑
NDF \$/Rub 12M	7,00%	0,34	↑
NDF \$/Rub 3Y	6,83%	0,20	↑
FWD €/Rub 3m	41,4363	1,27%	↑
FWD €/Rub 6m	42,1398	1,32%	↑
FWD €/Rub 12m	43,5893	1,50%	↑
3M Libor	0,4669	0,006 п.	↑
Libor overnight	0,1540	0,156 п.	↑
MosPrime	6,69	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	378	-8	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 299	1,73%	↑ -7,7
DOW	12 420	-1,28%	↓ 1,7
S&P500	1 313	-1,43%	↓ 4,4
Bovespa	53 798	-1,53%	↓ -5,2
Сырьевые товары			
Brent spot	103,62	-3,42%	↓ -3,7
Gold	1561,18	0,19%	↑ -1,0

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду "продавила" рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам. Неопределенность в преддверии греческих выборов, доходности суверенных бумаг Испании и Италии, колеблющиеся возле критических рубежей, неудачные результаты аукционов периферийных стран ЕС, а также слабые макроэкономические данные США – факторы, активизировавшие продажи. Российский внешнедолговой рынок оставаясь малоактивным, находится под давлением. Инвесторы ждут 2ой оценки ВВП за 1кв12г и официального отчета по рынку труда США.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась, что выразилось в резком сокращении активности. На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 3-5 п.п. ниже предыдущих уровней. На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

Макроэкономика, стр. 4

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

В то время как изначальный план предусматривал повышение расходов примерно на 500 млрд руб, фактический рост составил всего 100 млрд руб, подтверждая нацеленность на строгую бюджетную дисциплину.

Корпоративные новости, стр. 4

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

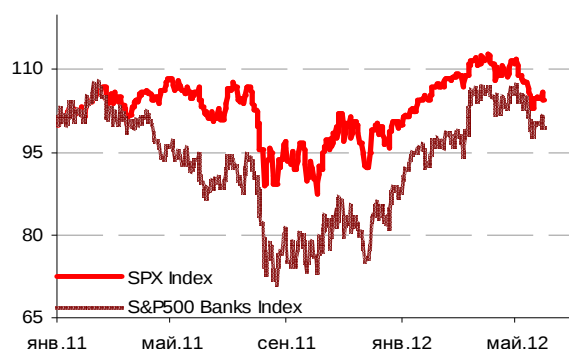
- Объем международных резервов РФ за неделю сократился на \$1,1 млрд - до \$513,2 млрд
- Росстат: Инфляция в РФ с 22 по 28 мая составила 0,2%, с начала года - 2,2%
- ЦБ зарегистрировал отчет об итогах выпуска облигаций "Связь-Банка" серии 04
- Ставка 2-го купона по облигациям АИЖК серии А23 составит 7,94% годовых
- Ставка 4-6-го купонов по облигациям Глобэксбанка серий БО-03 и БО-05 составит 9% годовых (+90 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

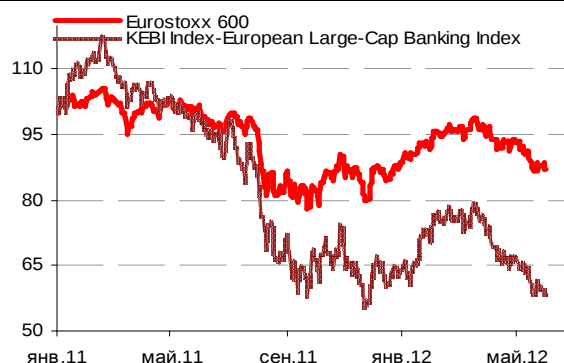
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	30,49	-0,05 ↓	BofA CDS 5Y	318	31 ↑
3M Euribor - OIS 3M	39,60	0,20 ↑	Morgan Stanley CDS 5Y	431	2 ↑
			Citigroup CDS 5Y	259	6 ↑
Portugal CDS 5Y	1 165	2 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	196	8 ↑
Italy CDS 5Y	550	29 ↑	Societe Generale CDS 5Y	380	11 ↑
Spain CDS 5Y	588	28 ↑	Unicredit CDS 5Y	577	23 ↑

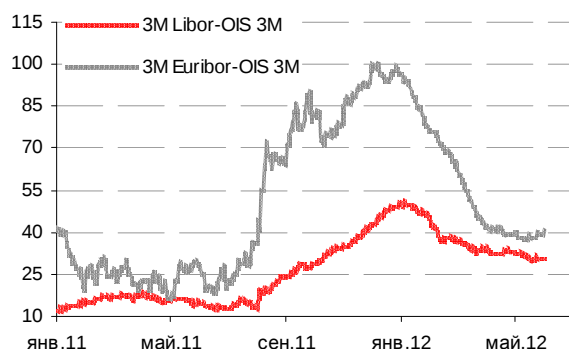
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



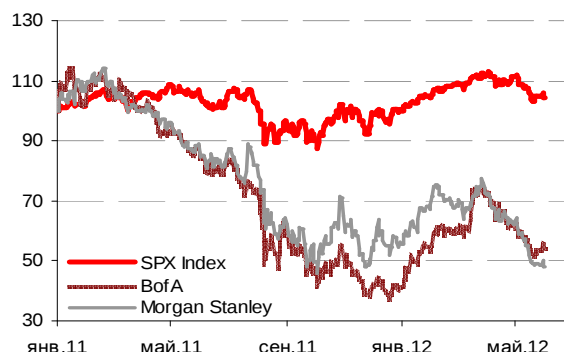
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



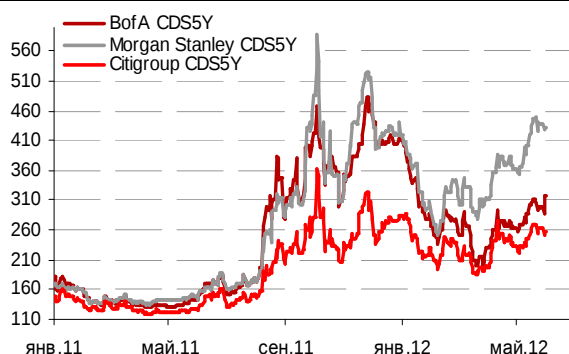
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



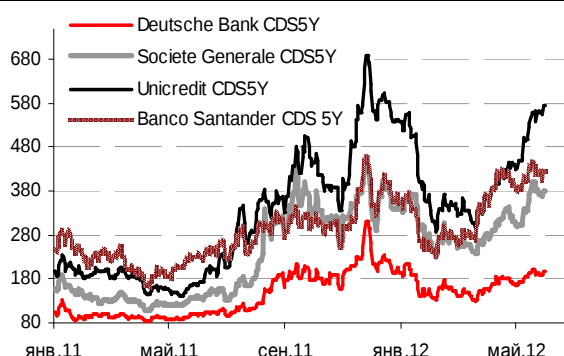
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду “продавила” рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам – на конец дня 1,62% годовых (-12 б.п.). Как следствие, российский долг, как и другие более рискованные активы, показал негативную динамику. Так, Rus-30 подешевел на 0,5% (YTM 4,25%), в корпоративном сегменте снижение котировок составляло более 1 п.п.

Первоначальным поводом, встревожившим рынок, стали результаты опросов общественного мнения, согласно которым большинство греков выступает за пересмотр условий международных кредитных программ, несмотря на то, что несоблюдение согласованных мер жесткой экономии может привести к выходу Греции из еврозоны (относительно вероятности подобного сценария мнения разделились практически поровну).

Результаты новых размещений, проводившихся Италией, а также ценовая динамика суверенных бумаг и CDS 5Y Испании вкупе с противоречивыми комментариями Еврокомиссии и ЕЦБ относительно предстоящей рекапитализации испанских банков внесли свою лепту в общую нервозность. Италия в среду разместила 5- и 10-летние облигации на сумму 5,73 млрд евро, что ниже запланированного объема, при этом стоимость заимствования для страны заметно выросла. Средневзвешенная доходность 10-летних бумаг составила 6,03% годовых (5,84% ранее), по 5-летним - 5,66% годовых по сравнению с 4,86% годовых на аукционе месяцем ранее. Суммарно негативный блок макроданных как из США, так и из ЕС, лишь усугубил пессимистичные настроения. Так, количество ипотечных заявок на минувшей неделе, вопреки ожиданиям, сократилось; а 5,5%-ное сокращение количества незавершенных в мае контрактов на покупку жилой недвижимости указало на чрезмерный оптимизм по поводу восстановления жилищного рынка. В свою очередь, в ЕС значительно слабее ожиданий оказался сводный индекс делового и потребительского доверия – показатель упал в мае до минимального за 2,5 года уровня 90,6 пункта, тогда как прогнозировалось снижение до 91,9 пункта.

Наиболее важными данными сегодняшнего дня станет оценка занятости США от агентства ADP за май, вторая оценка ВВП за 1кв12г, данные по личному потреблению. Довольно много важных данных будет опубликовано сегодня по экономикам Франции, Германии и Италии.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась. На фоне поступающих внешних негативных новостей рынок вернулся к пессимистичному настроению, что выразилось в резком сокращении активности (биржевой оборот в негосударственном сегменте упал до минимального после новогодних праздников уровня, составив 2,2 млрд руб). На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 2-4 п.п. ниже предыдущих уровней.

Общая слабость внешних рынков и отсутствие политической и экономической стабильности в еврозоне привели к дальнейшему бегству

в качестве того, что, в свою очередь, способствовало продолжающемуся укреплению доллара против всех мировых валют. Как следствие, курс рубля против доллара США подбирается к отметке в 33 руб/\$, несмотря на начавшиеся интервенции ЦБ.

На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Банки увеличили спрос на рубли не только в силу налогового периода (который подошел к завершению), но и на фоне возросшего спроса на доллары на фоне обесценения рубля. В этих условиях ЦБ будет постепенно сокращать лимиты по сделкам РЕПО, чтобы ограничить финансирование спроса на доллары со стороны банков. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

Поправки к федеральному бюджету на 2012 г, одобренные вчера Советом Федерации, предполагают существенное снижение бюджетного дефицита с 1,5% ВВП в первоначальной версии до 0,1% ВВП в нынешней версии. Мы приветствуем решение сохранить уровень расходов практически неизменным, несмотря на рост нефтяных доходов, поскольку это подтверждает жесткий подход к бюджетной политике.

Повышение прогноза по цене на нефть в 2012 г до \$115/барр сыграло решающую роль в улучшении бюджетных прогнозов. В результате, официальный уровень бездефицитности бюджета по ценам на нефть, скорее всего, останется близким к изначально запланированным \$118/барр и составит около \$116/барр. Тем не менее, тот факт, что бюджетные расходы были подтверждены на уровне 12,8 трлн руб на этот год, мало изменившись по сравнению с предыдущей цифрой 12,7 трлн руб, является позитивной новостью. Изначальные дискуссии предполагали возможный рост расходов на 500 млрд руб, включая запросы президента и премьер-министра, и мы считали, что это станет проверкой готовности правительства сохранить жесткую бюджетную дисциплину. Решение увеличить расходы всего на 100 млрд руб является очень ПОЗИТИВНЫМ сигналом, поскольку оно подтверждает наше мнение, что несмотря на щедрые социальные обещания, правительство по-прежнему намерено сохранить бюджетную стабильность после выборов.

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

Корпоративные новости

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Первоначальный размер эмиссии предполагался на уровне 2,5 млрд руб. Однако в ходе бук-билдинга эмитент принял решение разместить облигации на 1,11 млрд руб. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 1 июня. Срокобращения выпуска – 5 лет с полугодовой

выплатой купонного дохода и ежегодной амортизацией основной суммы долга в размере 20% от номинала. Ставка купона в размере 9% годовых по итогам бук-билдинга установлена на срок до погашения облигаций. Организатор займа: ИК Тройка Диалог.

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

Сбор заявок пройдет 1 июня. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой ставкой купона и амортизацией основной суммы долга в размере 25% от номинала в даты выплаты 4-го и 5-го купонов. Организаторы займа: ВТБ Капитал и Связь Банк.

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

Сбор заявок продлится до 6 июня. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 8 июня. Срокобращения выпуска составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Размер фиксированной ставки купона установлен на уровне 0,1% годовых на весь срок обращения выпуска. Размер дополнительного дохода по облигациям привязан к индексу ММВБ. Эмитент принял решение о досрочном погашении облигаций 3 июня 2015 г.

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

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	2,78	29.10.12	3,63%	103,74	-0,05%	2,29%	3,49%	193	6,1	2,75	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,50	04.10.12	3,25%	100,31	-0,12%	3,18%	3,24%	249	9,8	4,43	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,75	24.07.12	11,00%	139,25	-0,21%	3,78%	7,90%	309	11,2	4,67	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,65	29.10.12	5,00%	106,94	-0,22%	3,97%	4,68%	291	13,9	6,52	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	101,95	-0,25%	4,26%	4,41%	263	15,4	7,86	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,97	24.06.12	12,75%	176,97	0,00%	5,48%	7,20%	386	12,2	8,73	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	117,97	-0,55%	4,25%	6,36%	263	22,7	11,02	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,77	04.10.12	5,63%	101,60	-0,16%	5,51%	5,54%	280	14,4	14,38	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,69	10.09.12	7,85%	102,86	-0,28%	7,23%	7,63%	--	--	4,53	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,94	20.10.12	5,06%	103,74	-0,01%	4,11%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,75	03.08.12	8,75%	94,72	0,15%	10,75%	9,24%	--	--	--	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-12	25.06.2012	0,07	25.06.12	8,20%	100,37	-0,00%	2,39%	8,17%	213	-27,5	10	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,00	24.06.12	9,25%	104,74	0,09%	4,63%	8,83%	437	-7,6	234	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,53	18.09.12	8,00%	103,81	-0,16%	6,48%	7,71%	612	10,4	419	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,05	22.08.12	6,30%	91,37	-0,37%	8,55%	6,90%	801	15,2	537	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,38	25.09.12	7,88%	99,34	-0,21%	8,03%	7,93%	748	10,7	485	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,47	28.10.12	7,75%	94,49	-0,19%	8,65%	8,20%	759	13,6	468	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,93	13.11.12	7,34%	103,10	-0,08%	3,97%	7,11%	371	10,4	168	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,19	25.11.12	5,97%	98,24	-0,09%	6,54%	6,07%	618	7,1	425	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,32	10.11.12	6,02%	96,68	-0,14%	6,82%	6,23%	628	9,2	364	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,42	31.10.12	6,61%	101,88	-0,04%	2,06%	6,49%	180	11,2	-23	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,54	04.09.12	6,47%	104,23	-0,12%	4,81%	6,20%	444	8,9	252	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,47	15.02.13	4,25%	103,38	0,06%	3,26%	4,11%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,26	12.10.12	6,00%	100,40	-0,15%	5,90%	5,98%	536	9,4	272	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,98	29.11.12	6,88%	103,95	0,02%	6,08%	6,61%	582	2,3	379	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,98	22.08.12	6,32%	100,61	-0,20%	6,18%	6,28%	592	7,0	389	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,37	30.06.12	6,25%	103,24	0,11%	5,99%	6,05%	437	11,4	47	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.11.12	5,45%	103,09	-0,10%	4,80%	5,29%	411	9,2	102	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,16	13.08.12	5,38%	103,10	-0,07%	4,63%	5,21%	409	7,6	145	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,25	09.07.12	6,90%	106,74	-0,19%	5,84%	6,47%	479	13,5	188	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,09	22.11.12	6,80%	103,22	-0,28%	6,44%	6,59%	482	15,5	96	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,65	27.11.12	5,13%	98,99	-0,31%	5,41%	5,18%	486	14,6	223	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,02	28.06.12	7,93%	104,50	-0,10%	3,63%	7,59%	336	11,1	134	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,33	15.06.12	6,25%	103,61	-0,08%	4,72%	6,03%	446	5,8	243	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,01	23.09.12	6,50%	104,78	-0,04%	4,92%	6,20%	455	5,4	263	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,39	17.11.12	5,63%	100,55	-0,01%	5,50%	5,59%	495	6,1	231	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,54	03.11.12	7,25%	100,95	0,11%	7,07%	7,18%	638	5,0	282	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,24	10.09.12	7,93%	89,39	-0,66%	11,46%	8,87%	1110	25,6	917	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,34	21.10.12	6,50%	101,91	-0,16%	5,06%	6,38%	479	14,9	277	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,05	26.10.12	10,00%	95,06	0,05%	11,04%	10,52%	1035	5,9	725	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,05	15.07.12	10,75%	105,50	0,02%	5,62%	10,19%	535	0,2	333	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,81	25.10.12	6,20%	97,81	0,00%	7,45%	6,34%	719	2,8	516	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,64	31.07.12	12,50%	101,50	-1,46%	12,12%	12,32%	1185	39,3	983	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,28	08.07.12	11,25%	105,98	-0,06%	9,45%	10,61%	909	6,0	716	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,05	25.10.12	8,50%	95,53	0,05%	9,66%	8,90%	912	4,6	648	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,08	29.09.12	5,01%	96,58	-0,29%	6,16%	5,19%	580	13,9	387	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,22	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,77%	12,50%	1340	4,3	1148	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,19	21.10.12	11,00%	90,97	0,00%	14,08%	12,09%	1372	4,4	1179	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,94	16.11.12	7,18%	104,32	-0,07%	2,58%	6,88%	232	8,7	29	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,52	14.07.12	7,13%	105,53	-0,14%	3,58%	6,75%	331	11,5	129	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,34	15.11.12	6,30%	105,29	0,03%	5,08%	5,98%	453	5,1	190	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,97	29.11.12	7,75%	111,43	-0,10%	5,49%	6,95%	480	9,0	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,51	03.06.12	6,00%	97,31	0,06%	6,40%	6,17%	585	4,9	411	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,04	16.06.12	7,73%	95,29	-0,24%	9,32%	8,11%	896	12,5	703	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,73	01.06.12	7,56%	94,22	0,09%	9,16%	8,02%	861	3,5	598	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-13	15.05.2013	0,94	15.11.12	6,48%	104,19	-0,04%	2,03%	6,22%	177	5,3	-26	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,04	02.07.12	6,47%	104,26	-0,08%	2,47%	6,20%	220	9,1	18	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,84	07.07.12	5,50%	104,93	-0,14%	3,80%	5,24%	343	9,1	151	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,27	24.09.12	5,40%	101,86	-0,19%	4,96%	5,30%	441	10,5	178	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,17	07.08.12	4,95%	99,85	-0,23%	4,98%	4,96%	444	11,4	180	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,34	07.08.12	6,13%	102,69	-0,26%	5,76%	5,96%	470	14,1	150	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,73	21.10.12	11,50%	99,94	0,04%	11,52%	11,51%	1126	0,4	923	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,30	18.07.12	10,51%	83,50	-11,44%	15,26%	12,59%	1499	325,4	1297	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,70	18.09.12	7,00%	102,58	-0,02%	5,47%	6,82%	521	3,7	318	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	0,52	09.12.12	4,56%	101,65	-0,02%	1,33%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,73	01.09.12	9,63%	105,14	-0,01%	2,65%	9,15%	239	1,1	37	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,39	22.07.12	4,51%	101,31	0,00%	1,11%	4,45%	84	2,7	-118	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,53	22.07.12	5,63%	102,20	-0,13%	1,38%	5,50%	112	22,5	-91	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,84	11.10.12	7,34%	104,09	0,13%	2,51%	7,05%	225	-13,8	22	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,12	31.07.12	7,51%	105,72	0,05%	2,50%	7,10%	223	-1,7	21	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,69	25.02.13	5,03%	104,30	-0,03%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,27	31.10.12	5,36%	106,42	0,01%	2,58%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,99	31.07.12	8,13%	109,73	-0,08%	3,43%	7,40%	316	6,5	114	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,70	01.06.12	5,88%	107,83	0,00%	3,10%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,47	04.02.13	8,13%	113,45	-0,04%	2,82%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,25	29.11.12	5,09%	104,38	-0,13%	3,74%	4,88%	338	8,4	146	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,99	22.11.12	6,21%	107,90	0,09%	4,25%	5,76%	371	3,3	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,36	22.03.13	5,14%	106,76	-0,21%	3,58%	4,81%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,73	02.11.12	5,44%	107,78	-0,02%	3,82%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,91	13.02.13	6,61%	113,66	-0,06%	3,88%	5,81%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,83	11.10.12	8,15%	117,68	0,10%	4,66%	6,92%	397	4,8	88	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,09	01.08.12	7,20%	109,28	-0,20%	3,82%	6,59%	277	17,6	-15	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,37	07.09.12	6,51%	107,35	-0,10%	5,52%	6,06%	447	12,0	127	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,28	28.10.12	8,63%	124,96	0,05%	6,48%	6,90%	485	11,8	99	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,32	16.08.12	7,29%	111,76	-0,07%	6,35%	6,52%	472	12,9	83	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,28	05.11.12	6,38%	106,97	-0,02%	3,36%	5,96%	309	3,2	107	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,28	07.06.12	6,36%	106,97	-0,15%	4,78%	5,94%	423	9,3	160	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,94	05.11.12	7,25%	110,84	-0,19%	5,45%	6,54%	440	13,7	121	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,73	09.11.12	6,13%	103,79	-0,25%	5,56%	5,90%	450	14,4	159	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,37	07.06.12	6,66%	108,53	-0,24%	5,54%	6,13%	448	13,8	128	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,33	03.08.12	5,33%	103,03	-0,07%	4,42%	5,17%	406	6,4	213	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,68	03.08.12	6,60%	106,85	-0,14%	5,59%	6,18%	454	12,7	163	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,77	13.09.12	7,50%	104,27	-0,00%	1,97%	7,19%	171	1,2	-32	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,46	02.08.12	6,25%	105,82	-0,09%	3,93%	5,91%	367	6,4	164	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,57	18.07.12	7,50%	111,27	-0,13%	4,48%	6,74%	393	9,4	219	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,17	20.09.12	6,63%	107,59	-0,32%	4,83%	6,16%	429	13,5	165	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,76	13.09.12	7,88%	113,60	-0,45%	5,12%	6,93%	444	16,6	134	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,99	02.08.12	7,25%	111,39	-0,30%	5,41%	6,51%	436	15,5	117	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,07	27.06.12	5,38%	100,38	0,11%	0,17%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,68	05.09.12	5,67%	105,25	-0,09%	2,60%	5,39%	233	7,9	31	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,88	24.10.12	8,88%	104,43	-0,10%	3,80%	8,50%	353	12,7	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,06	10.11.12	8,25%	104,90	-0,15%	6,63%	7,86%	627	9,0	434	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,16	24.10.12	7,40%	97,77	-0,25%	7,96%	7,57%	741	12,2	478	600	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,64	24.10.12	9,50%	105,13	-0,37%	8,38%	9,04%	769	15,2	459	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,89	27.10.12	6,75%	93,10	-0,47%	8,25%	7,25%	756	17,0	446	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,39	23.06.12	7,75%	88,39	-0,22%	11,40%	8,77%	1103	11,0	911	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,61	21.07.12	6,50%	97,95	0,02%	7,08%	6,64%	653	5,2	479	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,13	27.10.12	7,75%	97,55	-0,09%	8,37%	7,94%	782	8,2	518	400	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,10	29.07.12	9,75%	106,68	-0,13%	3,81%	9,14%	354	12,7	152	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,76	19.10.12	9,25%	108,78	-0,20%	4,34%	8,50%	408	13,3	205	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,64	26.07.12	6,25%	97,99	-0,22%	6,81%	6,38%	627	12,1	452	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,58	25.10.12	6,70%	98,41	-0,34%	7,06%	6,81%	637	14,7	388	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,52	27.07.12	7,75%	93,29	0,14%	9,30%	8,31%	861	4,0	612	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

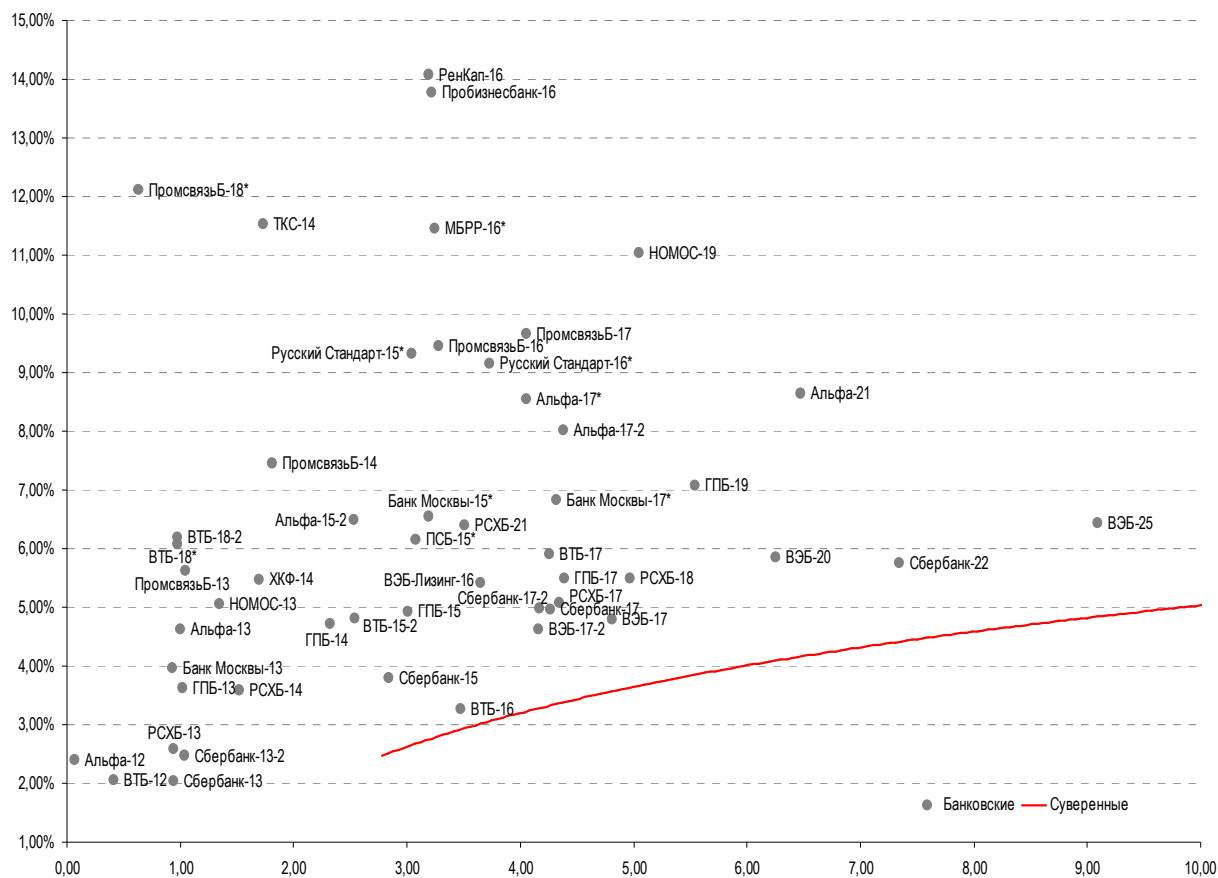
МТС-20	22.06.2020	5,89	22.06.12	8,63%	110,68	-0,27%	6,88%	7,79%	582	15,1	263	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,90	31.10.12	8,38%	103,74	-0,05%	4,17%	8,07%	390	8,5	188	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,98	29.06.12	4,47%	98,97	-0,27%	5,00%	4,52%	473	16,4	271	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,47	23.11.12	8,25%	102,72	-0,79%	7,45%	8,03%	690	29,3	516	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,25	02.08.12	6,49%	97,77	-0,45%	7,19%	6,64%	683	18,3	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,09	01.09.12	6,25%	92,91	-1,51%	8,08%	6,73%	753	43,8	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,69	31.10.12	9,13%	103,81	-1,00%	8,29%	8,79%	760	29,2	451	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,22	02.08.12	7,75%	93,79	-0,71%	8,78%	8,26%	773	22,1	481	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,80	01.09.12	7,50%	91,07	-0,92%	8,89%	8,24%	783	24,5	492	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,35	03.11.12	7,75%	103,62	-0,11%	7,17%	7,48%	611	12,3	320	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,27	17.11.12	8,88%	109,97	-0,08%	4,55%	8,07%	428	5,7	226	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,59	17.11.12	6,95%	96,69	0,00%	7,57%	7,19%	688	7,0	332	500 USD	BB/		/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,47	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	952	2,7	749	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,96	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,58%	9,15%	722	4,1	529	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,03	22.06.12	8,50%	100,06	0,04%	8,48%	8,49%	811	3,1	619	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,28	03.10.12	5,74%	105,73	-0,01%	4,41%	5,43%	387	6,1	123	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,63	05.10.12	5,70%	102,17	-0,13%	5,41%	5,58%	436	12,3	116	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,82	03.08.12	7,70%	104,88	2,64%	5,98%	7,34%	562	-89,0	369	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.10.12	5,38%	94,01	-0,16%	6,71%	5,72%	602	10,5	293	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

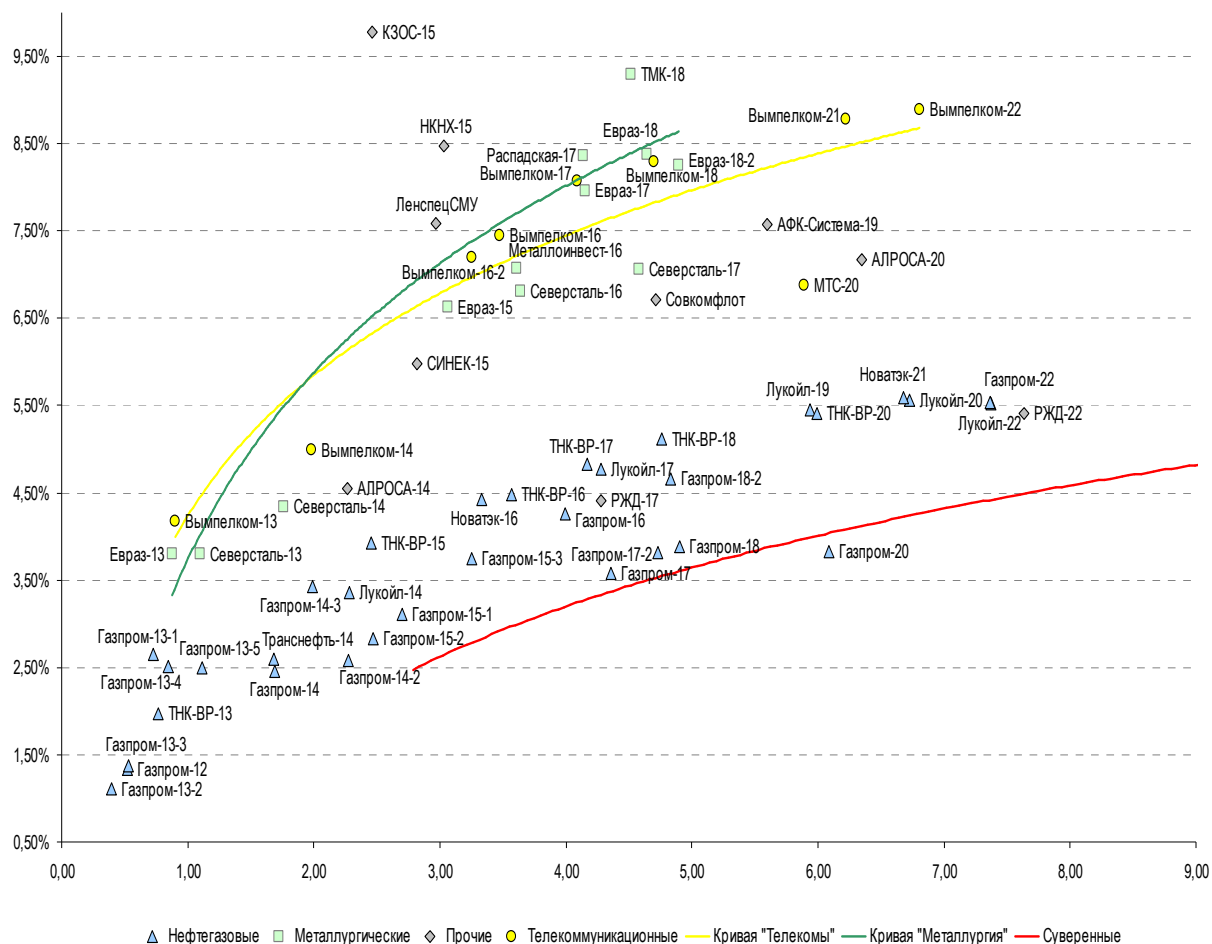
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

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

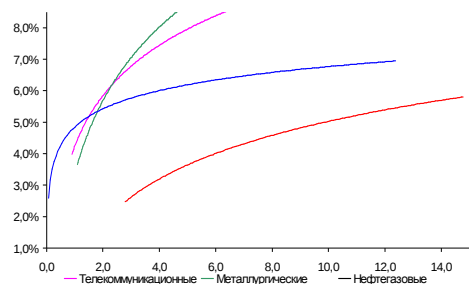
Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
Олег Артеменко, директор по финансированию
(7 495) 785-74 05
Константин Зайцев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 08
Михаил Грачев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 04
Сергей 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)
Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик
(7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 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.

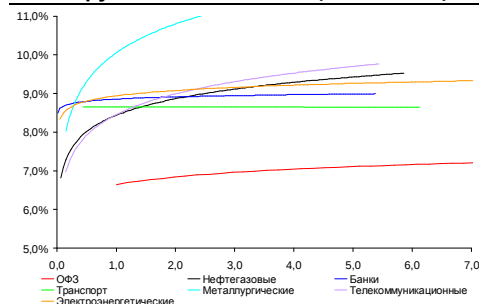
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.

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	1,62	-12,286 п.	↓
30-YR UST, YTM	2,71	-13,366 п.	↓
Russia-30	117,97	-0,55%	↓ 4,25
Rus-30 spread	263	236 п.	↑
Bra-40	129,55	0,00%	8,28
Tur-30	168,50	-0,28%	↓ 5,67
Mex-34	130,82	0,40%	↑ 4,54
CDS 5 Russia	255,92	76 п.	↑
CDS 5 Gazprom	332	66 п.	↑
CDS 5 Brazil	164	56 п.	↑
CDS 5 Turkey	283	76 п.	↑
CDS 5 Portugal	1 165	26 п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,4509	1,14%	↑ 7,5
\$/Руб.	32,8210	1,84%	↑ 2,1
EUR/\$	1,2392	-0,89%	↓ -4,4
Ruble Basket	36,3253	1,29%	↑ 0,2
			Imp rate
NDF \$/Rub 6M	7,15%	0,35	↑
NDF \$/Rub 12M	7,00%	0,34	↑
NDF \$/Rub 3Y	6,83%	0,20	↑
FWD €/Rub 3m	41,4363	1,27%	↑
FWD €/Rub 6m	42,1398	1,32%	↑
FWD €/Rub 12m	43,5893	1,50%	↑
3M Libor	0,4669	0,006 п.	↑
Libor overnight	0,1540	0,156 п.	↑
MosPrime	6,69	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	378	-8	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 299	1,73%	↑ -7,7
DOW	12 420	-1,28%	↓ 1,7
S&P500	1 313	-1,43%	↓ 4,4
Bovespa	53 798	-1,53%	↓ -5,2
Сырьевые товары			
Brent spot	103,62	-3,42%	↓ -3,7
Gold	1561,18	0,19%	↑ -1,0

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду "продавила" рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам. Неопределенность в преддверии греческих выборов, доходности суверенных бумаг Испании и Италии, колеблющиеся возле критических рубежей, неудачные результаты аукционов периферийных стран ЕС, а также слабые макроэкономические данные США – факторы, активизировавшие продажи. Российский внешнедолговой рынок оставаясь малоактивным, находится под давлением. Инвесторы ждут 2ой оценки ВВП за 1кв12г и официального отчета по рынку труда США.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась, что выразилось в резком сокращении активности. На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 3-5 п.п. ниже предыдущих уровней. На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

Макроэкономика, стр. 4

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

В то время как изначальный план предусматривал повышение расходов примерно на 500 млрд руб, фактический рост составил всего 100 млрд руб, подтверждая нацеленность на строгую бюджетную дисциплину.

Корпоративные новости, стр. 4

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

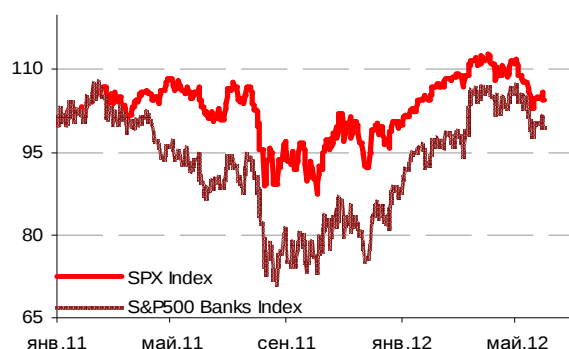
- Объем международных резервов РФ за неделю сократился на \$1,1 млрд - до \$513,2 млрд
- Росстат: Инфляция в РФ с 22 по 28 мая составила 0,2%, с начала года - 2,2%
- ЦБ зарегистрировал отчет об итогах выпуска облигаций "Связь-Банка" серии 04
- Ставка 2-го купона по облигациям АИЖК серии А23 составит 7,94% годовых
- Ставка 4-6-го купонов по облигациям Глобэксбанка серий БО-03 и БО-05 составит 9% годовых (+90 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

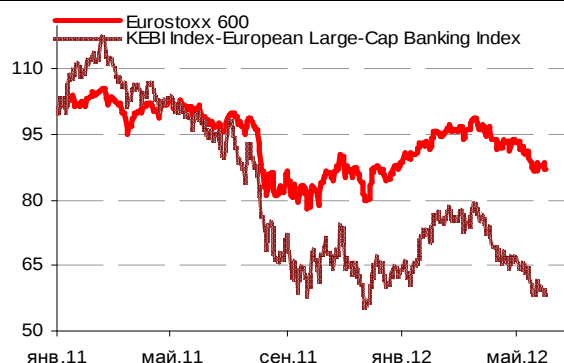
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	30,49	-0,05 ↓	BofA CDS 5Y	318	31 ↑
3M Euribor - OIS 3M	39,60	0,20 ↑	Morgan Stanley CDS 5Y	431	2 ↑
			Citigroup CDS 5Y	259	6 ↑
Portugal CDS 5Y	1 165	2 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	196	8 ↑
Italy CDS 5Y	550	29 ↑	Societe Generale CDS 5Y	380	11 ↑
Spain CDS 5Y	588	28 ↑	Unicredit CDS 5Y	577	23 ↑

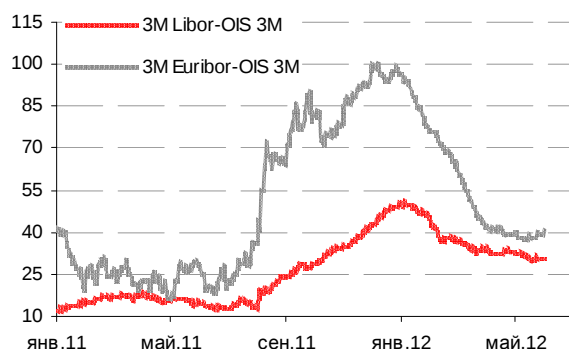
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



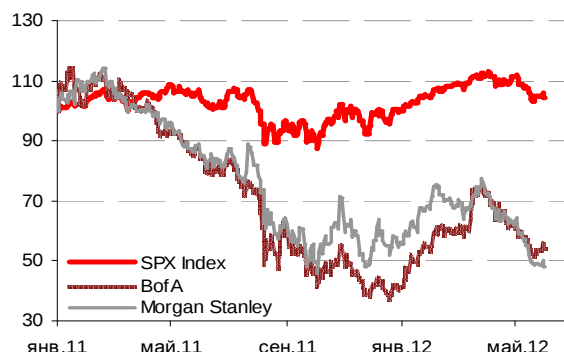
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



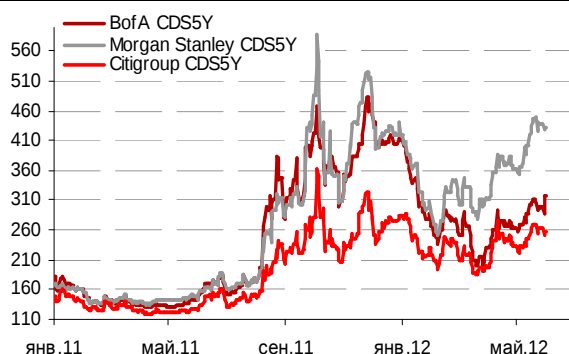
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



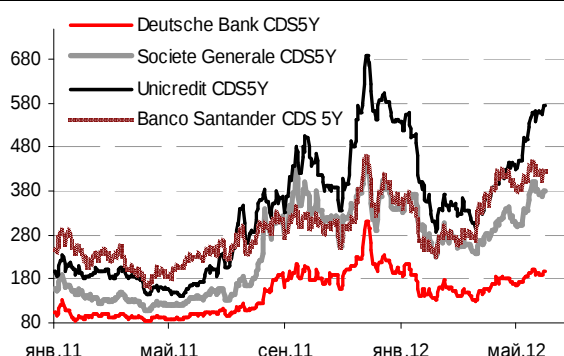
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду “продавила” рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам – на конец дня 1,62% годовых (-12 б.п.). Как следствие, российский долг, как и другие более рискованные активы, показал негативную динамику. Так, Rus-30 подешевел на 0,5% (YTM 4,25%), в корпоративном сегменте снижение котировок составляло более 1 п.п.

Первоначальным поводом, встревожившим рынок, стали результаты опросов общественного мнения, согласно которым большинство греков выступает за пересмотр условий международных кредитных программ, несмотря на то, что несоблюдение согласованных мер жесткой экономии может привести к выходу Греции из еврозоны (относительно вероятности подобного сценария мнения разделились практически поровну).

Результаты новых размещений, проводившихся Италией, а также ценовая динамика суверенных бумаг и CDS 5Y Испании вкупе с противоречивыми комментариями Еврокомиссии и ЕЦБ относительно предстоящей рекапитализации испанских банков внесли свою лепту в общую нервозность. Италия в среду разместила 5- и 10-летние облигации на сумму 5,73 млрд евро, что ниже запланированного объема, при этом стоимость заимствования для страны заметно выросла. Средневзвешенная доходность 10-летних бумаг составила 6,03% годовых (5,84% ранее), по 5-летним - 5,66% годовых по сравнению с 4,86% годовых на аукционе месяцем ранее. Суммарно негативный блок макроданных как из США, так и из ЕС, лишь усугубил пессимистичные настроения. Так, количество ипотечных заявок на минувшей неделе, вопреки ожиданиям, сократилось; а 5,5%-ное сокращение количества незавершенных в мае контрактов на покупку жилой недвижимости указало на чрезмерный оптимизм по поводу восстановления жилищного рынка. В свою очередь, в ЕС значительно слабее ожиданий оказался сводный индекс делового и потребительского доверия – показатель упал в мае до минимального за 2,5 года уровня 90,6 пункта, тогда как прогнозировалось снижение до 91,9 пункта.

Наиболее важными данными сегодняшнего дня станет оценка занятости США от агентства ADP за май, вторая оценка ВВП за 1кв12г, данные по личному потреблению. Довольно много важных данных будет опубликовано сегодня по экономикам Франции, Германии и Италии.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась. На фоне поступающих внешних негативных новостей рынок вернулся к пессимистичному настроению, что выразилось в резком сокращении активности (биржевой оборот в негосударственном сегменте упал до минимального после новогодних праздников уровня, составив 2,2 млрд руб). На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 2-4 п.п. ниже предыдущих уровней.

Общая слабость внешних рынков и отсутствие политической и экономической стабильности в еврозоне привели к дальнейшему бегству

в качестве того, что, в свою очередь, способствовало продолжающемуся укреплению доллара против всех мировых валют. Как следствие, курс рубля против доллара США подбирается к отметке в 33 руб/\$, несмотря на начавшиеся интервенции ЦБ.

На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Банки увеличили спрос на рубли не только в силу налогового периода (который подошел к завершению), но и на фоне возросшего спроса на доллары на фоне обесценения рубля. В этих условиях ЦБ будет постепенно сокращать лимиты по сделкам РЕПО, чтобы ограничить финансирование спроса на доллары со стороны банков. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

Поправки к федеральному бюджету на 2012 г, одобренные вчера Советом Федерации, предполагают существенное снижение бюджетного дефицита с 1,5% ВВП в первоначальной версии до 0,1% ВВП в нынешней версии. Мы приветствуем решение сохранить уровень расходов практически неизменным, несмотря на рост нефтяных доходов, поскольку это подтверждает жесткий подход к бюджетной политике.

Повышение прогноза по цене на нефть в 2012 г до \$115/барр сыграло решающую роль в улучшении бюджетных прогнозов. В результате, официальный уровень бездефицитности бюджета по ценам на нефть, скорее всего, останется близким к изначально запланированным \$118/барр и составит около \$116/барр. Тем не менее, тот факт, что бюджетные расходы были подтверждены на уровне 12,8 трлн руб на этот год, мало изменившись по сравнению с предыдущей цифрой 12,7 трлн руб, является позитивной новостью. Изначальные дискуссии предполагали возможный рост расходов на 500 млрд руб, включая запросы президента и премьер-министра, и мы считали, что это станет проверкой готовности правительства сохранить жесткую бюджетную дисциплину. Решение увеличить расходы всего на 100 млрд руб является очень ПОЗИТИВНЫМ сигналом, поскольку оно подтверждает наше мнение, что несмотря на щедрые социальные обещания, правительство по-прежнему намерено сохранить бюджетную стабильность после выборов.

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

Корпоративные новости

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Первоначальный размер эмиссии предполагался на уровне 2,5 млрд руб. Однако в ходе бук-билдинга эмитент принял решение разместить облигации на 1,11 млрд руб. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 1 июня. Срокобращения выпуска – 5 лет с полугодовой

выплатой купонного дохода и ежегодной амортизацией основной суммы долга в размере 20% от номинала. Ставка купона в размере 9% годовых по итогам бук-билдинга установлена на срок до погашения облигаций. Организатор займа: ИК Тройка Диалог.

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

Сбор заявок пройдет 1 июня. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой ставкой купона и амортизацией основной суммы долга в размере 25% от номинала в даты выплаты 4-го и 5-го купонов. Организаторы займа: ВТБ Капитал и Связь Банк.

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

Сбор заявок продлится до 6 июня. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 8 июня. Срокобращения выпуска составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Размер фиксированной ставки купона установлен на уровне 0,1% годовых на весь срок обращения выпуска. Размер дополнительного дохода по облигациям привязан к индексу ММВБ. Эмитент принял решение о досрочном погашении облигаций 3 июня 2015 г.

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

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	2,78	29.10.12	3,63%	103,74	-0,05%	2,29%	3,49%	193	6,1	2,75	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,50	04.10.12	3,25%	100,31	-0,12%	3,18%	3,24%	249	9,8	4,43	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,75	24.07.12	11,00%	139,25	-0,21%	3,78%	7,90%	309	11,2	4,67	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,65	29.10.12	5,00%	106,94	-0,22%	3,97%	4,68%	291	13,9	6,52	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	101,95	-0,25%	4,26%	4,41%	263	15,4	7,86	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,97	24.06.12	12,75%	176,97	0,00%	5,48%	7,20%	386	12,2	8,73	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	117,97	-0,55%	4,25%	6,36%	263	22,7	11,02	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,77	04.10.12	5,63%	101,60	-0,16%	5,51%	5,54%	280	14,4	14,38	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,69	10.09.12	7,85%	102,86	-0,28%	7,23%	7,63%	--	--	4,53	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,94	20.10.12	5,06%	103,74	-0,01%	4,11%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,75	03.08.12	8,75%	94,72	0,15%	10,75%	9,24%	--	--	--	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-12	25.06.2012	0,07	25.06.12	8,20%	100,37	-0,00%	2,39%	8,17%	213	-27,5	10	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,00	24.06.12	9,25%	104,74	0,09%	4,63%	8,83%	437	-7,6	234	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,53	18.09.12	8,00%	103,81	-0,16%	6,48%	7,71%	612	10,4	419	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,05	22.08.12	6,30%	91,37	-0,37%	8,55%	6,90%	801	15,2	537	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,38	25.09.12	7,88%	99,34	-0,21%	8,03%	7,93%	748	10,7	485	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,47	28.10.12	7,75%	94,49	-0,19%	8,65%	8,20%	759	13,6	468	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,93	13.11.12	7,34%	103,10	-0,08%	3,97%	7,11%	371	10,4	168	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,19	25.11.12	5,97%	98,24	-0,09%	6,54%	6,07%	618	7,1	425	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,32	10.11.12	6,02%	96,68	-0,14%	6,82%	6,23%	628	9,2	364	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,42	31.10.12	6,61%	101,88	-0,04%	2,06%	6,49%	180	11,2	-23	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,54	04.09.12	6,47%	104,23	-0,12%	4,81%	6,20%	444	8,9	252	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,47	15.02.13	4,25%	103,38	0,06%	3,26%	4,11%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,26	12.10.12	6,00%	100,40	-0,15%	5,90%	5,98%	536	9,4	272	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,98	29.11.12	6,88%	103,95	0,02%	6,08%	6,61%	582	2,3	379	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,98	22.08.12	6,32%	100,61	-0,20%	6,18%	6,28%	592	7,0	389	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,37	30.06.12	6,25%	103,24	0,11%	5,99%	6,05%	437	11,4	47	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.11.12	5,45%	103,09	-0,10%	4,80%	5,29%	411	9,2	102	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,16	13.08.12	5,38%	103,10	-0,07%	4,63%	5,21%	409	7,6	145	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,25	09.07.12	6,90%	106,74	-0,19%	5,84%	6,47%	479	13,5	188	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,09	22.11.12	6,80%	103,22	-0,28%	6,44%	6,59%	482	15,5	96	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,65	27.11.12	5,13%	98,99	-0,31%	5,41%	5,18%	486	14,6	223	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,02	28.06.12	7,93%	104,50	-0,10%	3,63%	7,59%	336	11,1	134	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,33	15.06.12	6,25%	103,61	-0,08%	4,72%	6,03%	446	5,8	243	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,01	23.09.12	6,50%	104,78	-0,04%	4,92%	6,20%	455	5,4	263	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,39	17.11.12	5,63%	100,55	-0,01%	5,50%	5,59%	495	6,1	231	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,54	03.11.12	7,25%	100,95	0,11%	7,07%	7,18%	638	5,0	282	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,24	10.09.12	7,93%	89,39	-0,66%	11,46%	8,87%	1110	25,6	917	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,34	21.10.12	6,50%	101,91	-0,16%	5,06%	6,38%	479	14,9	277	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,05	26.10.12	10,00%	95,06	0,05%	11,04%	10,52%	1035	5,9	725	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,05	15.07.12	10,75%	105,50	0,02%	5,62%	10,19%	535	0,2	333	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,81	25.10.12	6,20%	97,81	0,00%	7,45%	6,34%	719	2,8	516	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,64	31.07.12	12,50%	101,50	-1,46%	12,12%	12,32%	1185	39,3	983	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,28	08.07.12	11,25%	105,98	-0,06%	9,45%	10,61%	909	6,0	716	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,05	25.10.12	8,50%	95,53	0,05%	9,66%	8,90%	912	4,6	648	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,08	29.09.12	5,01%	96,58	-0,29%	6,16%	5,19%	580	13,9	387	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,22	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,77%	12,50%	1340	4,3	1148	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,19	21.10.12	11,00%	90,97	0,00%	14,08%	12,09%	1372	4,4	1179	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,94	16.11.12	7,18%	104,32	-0,07%	2,58%	6,88%	232	8,7	29	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,52	14.07.12	7,13%	105,53	-0,14%	3,58%	6,75%	331	11,5	129	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,34	15.11.12	6,30%	105,29	0,03%	5,08%	5,98%	453	5,1	190	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,97	29.11.12	7,75%	111,43	-0,10%	5,49%	6,95%	480	9,0	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,51	03.06.12	6,00%	97,31	0,06%	6,40%	6,17%	585	4,9	411	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,04	16.06.12	7,73%	95,29	-0,24%	9,32%	8,11%	896	12,5	703	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,73	01.06.12	7,56%	94,22	0,09%	9,16%	8,02%	861	3,5	598	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-13	15.05.2013	0,94	15.11.12	6,48%	104,19	-0,04%	2,03%	6,22%	177	5,3	-26	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,04	02.07.12	6,47%	104,26	-0,08%	2,47%	6,20%	220	9,1	18	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,84	07.07.12	5,50%	104,93	-0,14%	3,80%	5,24%	343	9,1	151	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,27	24.09.12	5,40%	101,86	-0,19%	4,96%	5,30%	441	10,5	178	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,17	07.08.12	4,95%	99,85	-0,23%	4,98%	4,96%	444	11,4	180	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,34	07.08.12	6,13%	102,69	-0,26%	5,76%	5,96%	470	14,1	150	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,73	21.10.12	11,50%	99,94	0,04%	11,52%	11,51%	1126	0,4	923	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,30	18.07.12	10,51%	83,50	-11,44%	15,26%	12,59%	1499	325,4	1297	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,70	18.09.12	7,00%	102,58	-0,02%	5,47%	6,82%	521	3,7	318	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	0,52	09.12.12	4,56%	101,65	-0,02%	1,33%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,73	01.09.12	9,63%	105,14	-0,01%	2,65%	9,15%	239	1,1	37	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,39	22.07.12	4,51%	101,31	0,00%	1,11%	4,45%	84	2,7	-118	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,53	22.07.12	5,63%	102,20	-0,13%	1,38%	5,50%	112	22,5	-91	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,84	11.10.12	7,34%	104,09	0,13%	2,51%	7,05%	225	-13,8	22	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,12	31.07.12	7,51%	105,72	0,05%	2,50%	7,10%	223	-1,7	21	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,69	25.02.13	5,03%	104,30	-0,03%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,27	31.10.12	5,36%	106,42	0,01%	2,58%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,99	31.07.12	8,13%	109,73	-0,08%	3,43%	7,40%	316	6,5	114	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,70	01.06.12	5,88%	107,83	0,00%	3,10%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,47	04.02.13	8,13%	113,45	-0,04%	2,82%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,25	29.11.12	5,09%	104,38	-0,13%	3,74%	4,88%	338	8,4	146	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,99	22.11.12	6,21%	107,90	0,09%	4,25%	5,76%	371	3,3	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,36	22.03.13	5,14%	106,76	-0,21%	3,58%	4,81%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,73	02.11.12	5,44%	107,78	-0,02%	3,82%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,91	13.02.13	6,61%	113,66	-0,06%	3,88%	5,81%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,83	11.10.12	8,15%	117,68	0,10%	4,66%	6,92%	397	4,8	88	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,09	01.08.12	7,20%	109,28	-0,20%	3,82%	6,59%	277	17,6	-15	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,37	07.09.12	6,51%	107,35	-0,10%	5,52%	6,06%	447	12,0	127	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,28	28.10.12	8,63%	124,96	0,05%	6,48%	6,90%	485	11,8	99	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,32	16.08.12	7,29%	111,76	-0,07%	6,35%	6,52%	472	12,9	83	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,28	05.11.12	6,38%	106,97	-0,02%	3,36%	5,96%	309	3,2	107	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,28	07.06.12	6,36%	106,97	-0,15%	4,78%	5,94%	423	9,3	160	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,94	05.11.12	7,25%	110,84	-0,19%	5,45%	6,54%	440	13,7	121	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,73	09.11.12	6,13%	103,79	-0,25%	5,56%	5,90%	450	14,4	159	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,37	07.06.12	6,66%	108,53	-0,24%	5,54%	6,13%	448	13,8	128	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,33	03.08.12	5,33%	103,03	-0,07%	4,42%	5,17%	406	6,4	213	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,68	03.08.12	6,60%	106,85	-0,14%	5,59%	6,18%	454	12,7	163	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,77	13.09.12	7,50%	104,27	-0,00%	1,97%	7,19%	171	1,2	-32	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,46	02.08.12	6,25%	105,82	-0,09%	3,93%	5,91%	367	6,4	164	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,57	18.07.12	7,50%	111,27	-0,13%	4,48%	6,74%	393	9,4	219	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,17	20.09.12	6,63%	107,59	-0,32%	4,83%	6,16%	429	13,5	165	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,76	13.09.12	7,88%	113,60	-0,45%	5,12%	6,93%	444	16,6	134	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,99	02.08.12	7,25%	111,39	-0,30%	5,41%	6,51%	436	15,5	117	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,07	27.06.12	5,38%	100,38	0,11%	0,17%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,68	05.09.12	5,67%	105,25	-0,09%	2,60%	5,39%	233	7,9	31	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,88	24.10.12	8,88%	104,43	-0,10%	3,80%	8,50%	353	12,7	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,06	10.11.12	8,25%	104,90	-0,15%	6,63%	7,86%	627	9,0	434	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,16	24.10.12	7,40%	97,77	-0,25%	7,96%	7,57%	741	12,2	478	600	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,64	24.10.12	9,50%	105,13	-0,37%	8,38%	9,04%	769	15,2	459	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,89	27.10.12	6,75%	93,10	-0,47%	8,25%	7,25%	756	17,0	446	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,39	23.06.12	7,75%	88,39	-0,22%	11,40%	8,77%	1103	11,0	911	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,61	21.07.12	6,50%	97,95	0,02%	7,08%	6,64%	653	5,2	479	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,13	27.10.12	7,75%	97,55	-0,09%	8,37%	7,94%	782	8,2	518	400	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,10	29.07.12	9,75%	106,68	-0,13%	3,81%	9,14%	354	12,7	152	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,76	19.10.12	9,25%	108,78	-0,20%	4,34%	8,50%	408	13,3	205	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,64	26.07.12	6,25%	97,99	-0,22%	6,81%	6,38%	627	12,1	452	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,58	25.10.12	6,70%	98,41	-0,34%	7,06%	6,81%	637	14,7	388	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,52	27.07.12	7,75%	93,29	0,14%	9,30%	8,31%	861	4,0	612	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

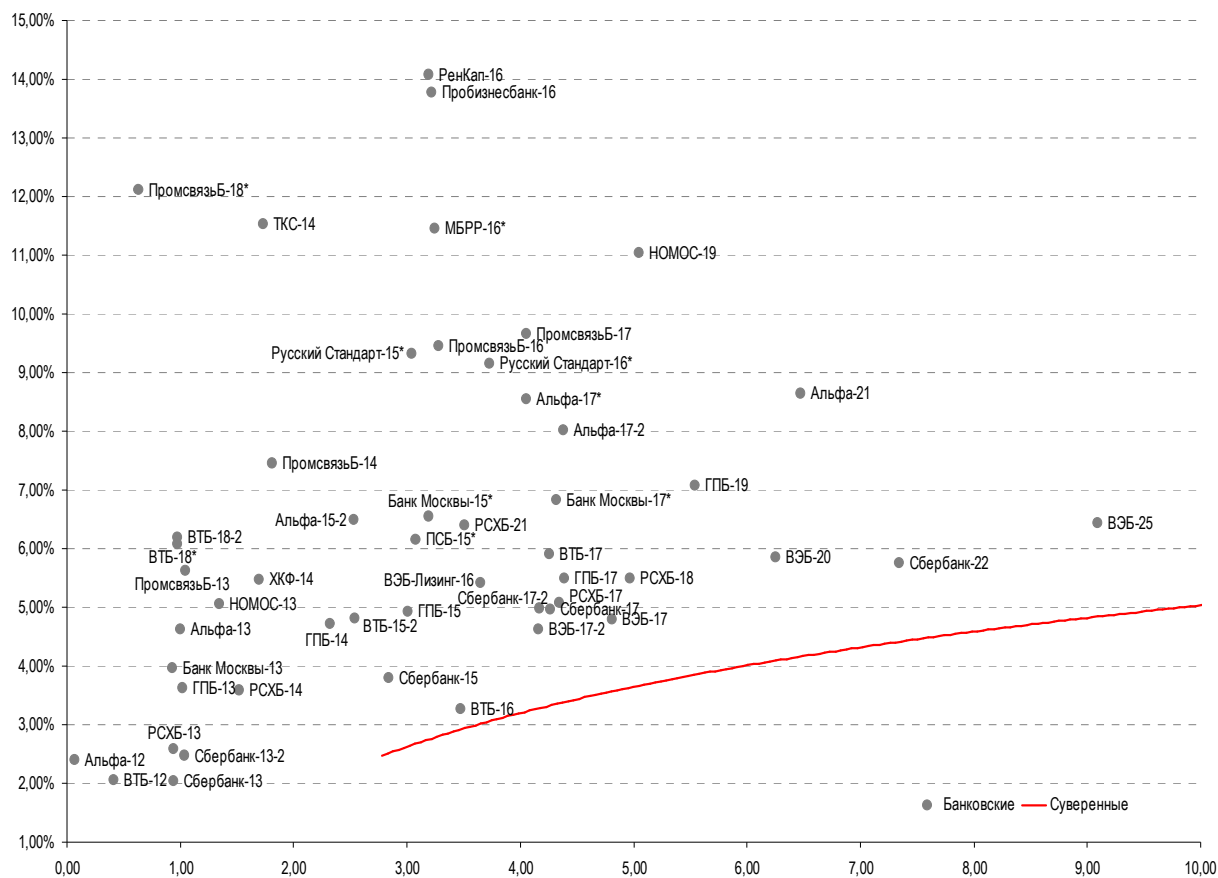
МТС-20	22.06.2020	5,89	22.06.12	8,63%	110,68	-0,27%	6,88%	7,79%	582	15,1	263	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,90	31.10.12	8,38%	103,74	-0,05%	4,17%	8,07%	390	8,5	188	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,98	29.06.12	4,47%	98,97	-0,27%	5,00%	4,52%	473	16,4	271	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,47	23.11.12	8,25%	102,72	-0,79%	7,45%	8,03%	690	29,3	516	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,25	02.08.12	6,49%	97,77	-0,45%	7,19%	6,64%	683	18,3	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,09	01.09.12	6,25%	92,91	-1,51%	8,08%	6,73%	753	43,8	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,69	31.10.12	9,13%	103,81	-1,00%	8,29%	8,79%	760	29,2	451	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,22	02.08.12	7,75%	93,79	-0,71%	8,78%	8,26%	773	22,1	481	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,80	01.09.12	7,50%	91,07	-0,92%	8,89%	8,24%	783	24,5	492	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,35	03.11.12	7,75%	103,62	-0,11%	7,17%	7,48%	611	12,3	320	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,27	17.11.12	8,88%	109,97	-0,08%	4,55%	8,07%	428	5,7	226	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,59	17.11.12	6,95%	96,69	0,00%	7,57%	7,19%	688	7,0	332	500 USD	BB/		/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,47	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	952	2,7	749	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,96	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,58%	9,15%	722	4,1	529	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,03	22.06.12	8,50%	100,06	0,04%	8,48%	8,49%	811	3,1	619	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,28	03.10.12	5,74%	105,73	-0,01%	4,41%	5,43%	387	6,1	123	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,63	05.10.12	5,70%	102,17	-0,13%	5,41%	5,58%	436	12,3	116	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,82	03.08.12	7,70%	104,88	2,64%	5,98%	7,34%	562	-89,0	369	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.10.12	5,38%	94,01	-0,16%	6,71%	5,72%	602	10,5	293	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

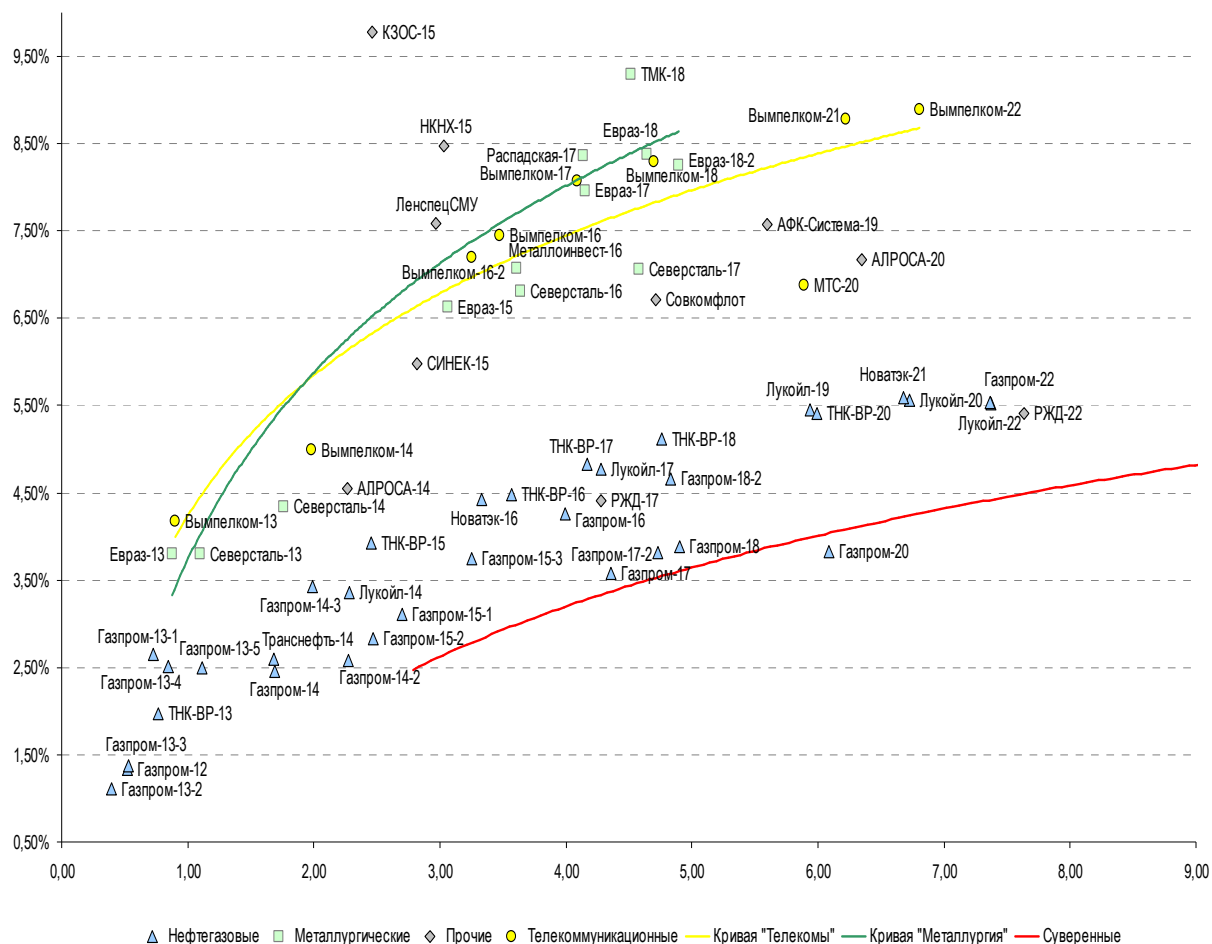
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

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

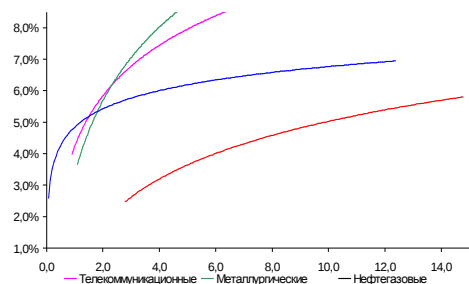
Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
Олег Артеменко, директор по финансированию
(7 495) 785-74 05
Константин Зайцев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 08
Михаил Грачев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 04
Сергей 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)
Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик
(7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 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.

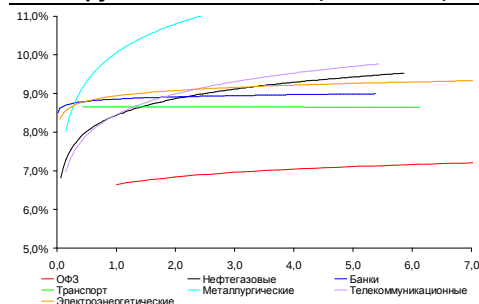
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.

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	1,62	-12,286 п.	↓
30-YR UST, YTM	2,71	-13,366 п.	↓
Russia-30	117,97	-0,55%	↓ 4,25
Rus-30 spread	263	236 п.	↑
Bra-40	129,55	0,00%	8,28
Tur-30	168,50	-0,28%	↓ 5,67
Mex-34	130,82	0,40%	↑ 4,54
CDS 5 Russia	255,92	76 п.	↑
CDS 5 Gazprom	332	66 п.	↑
CDS 5 Brazil	164	56 п.	↑
CDS 5 Turkey	283	76 п.	↑
CDS 5 Portugal	1 165	26 п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,4509	1,14%	↑ 7,5
\$/Руб.	32,8210	1,84%	↑ 2,1
EUR/\$	1,2392	-0,89%	↓ -4,4
Ruble Basket	36,3253	1,29%	↑ 0,2
		Imp rate	
NDF \$/Rub 6M	7,15%	0,35	↑
NDF \$/Rub 12M	7,00%	0,34	↑
NDF \$/Rub 3Y	6,83%	0,20	↑
		FWD	
FWD €/Rub 3m	41,4363	1,27%	↑
FWD €/Rub 6m	42,1398	1,32%	↑
FWD €/Rub 12m	43,5893	1,50%	↑
		3M Libor	
3M Libor	0,4669	0,006 п.	↑
Libor overnight	0,1540	0,156 п.	↑
MosPrime	6,69	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	378	-8	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 299	1,73%	↑ -7,7
DOW	12 420	-1,28%	↓ 1,7
S&P500	1 313	-1,43%	↓ 4,4
Bovespa	53 798	-1,53%	↓ -5,2
Сырьевые товары			
Brent spot	103,62	-3,42%	↓ -3,7
Gold	1561,18	0,19%	↑ -1,0

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду "продавила" рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам. Неопределенность в преддверии греческих выборов, доходности суверенных бумаг Испании и Италии, колеблющиеся возле критических рубежей, неудачные результаты аукционов периферийных стран ЕС, а также слабые макроэкономические данные США – факторы, активизировавшие продажи. Российский внешнедолговой рынок оставаясь малоактивным, находится под давлением. Инвесторы ждут 2ой оценки ВВП за 1кв12г и официального отчета по рынку труда США.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась, что выразилось в резком сокращении активности. На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 3-5 п.п. ниже предыдущих уровней. На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

Макроэкономика, стр. 4

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

В то время как изначальный план предусматривал повышение расходов примерно на 500 млрд руб, фактический рост составил всего 100 млрд руб, подтверждая нацеленность на строгую бюджетную дисциплину.

Корпоративные новости, стр. 4

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

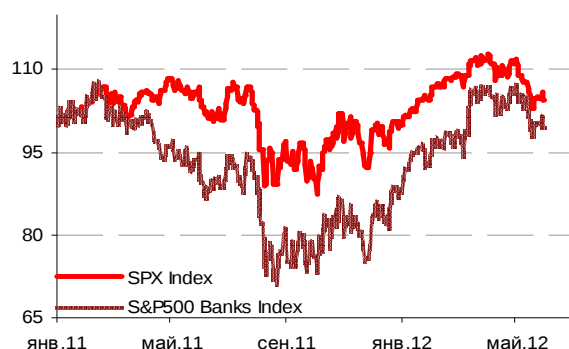
- Объем международных резервов РФ за неделю сократился на \$1,1 млрд - до \$513,2 млрд
- Росстат: Инфляция в РФ с 22 по 28 мая составила 0,2%, с начала года - 2,2%
- ЦБ зарегистрировал отчет об итогах выпуска облигаций "Связь-Банка" серии 04
- Ставка 2-го купона по облигациям АИЖК серии А23 составит 7,94% годовых
- Ставка 4-6-го купонов по облигациям Глобэксбанка серий БО-03 и БО-05 составит 9% годовых (+90 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

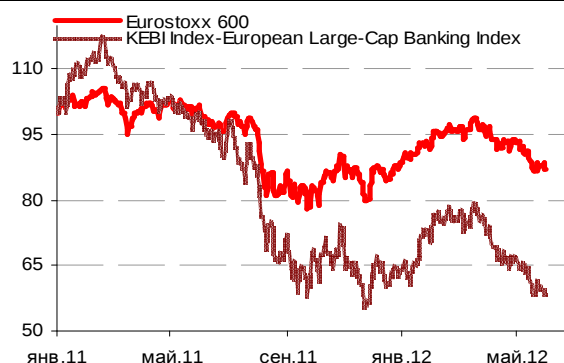
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	30,49	-0,05 ↓	BofA CDS 5Y	318	31 ↑
3M Euribor - OIS 3M	39,60	0,20 ↑	Morgan Stanley CDS 5Y	431	2 ↑
			Citigroup CDS 5Y	259	6 ↑
Portugal CDS 5Y	1 165	2 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	196	8 ↑
Italy CDS 5Y	550	29 ↑	Societe Generale CDS 5Y	380	11 ↑
Spain CDS 5Y	588	28 ↑	Unicredit CDS 5Y	577	23 ↑

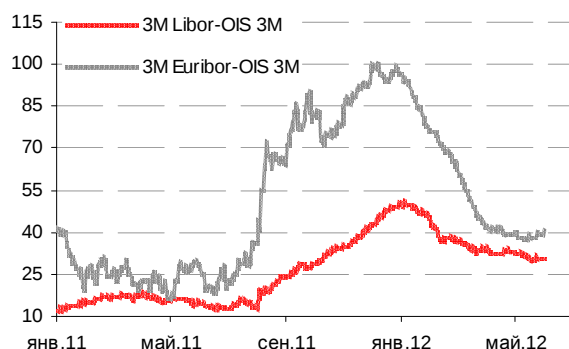
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



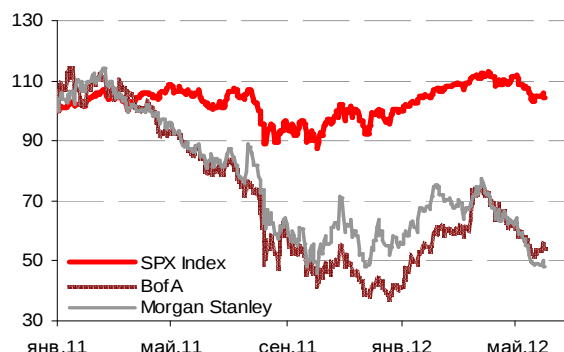
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



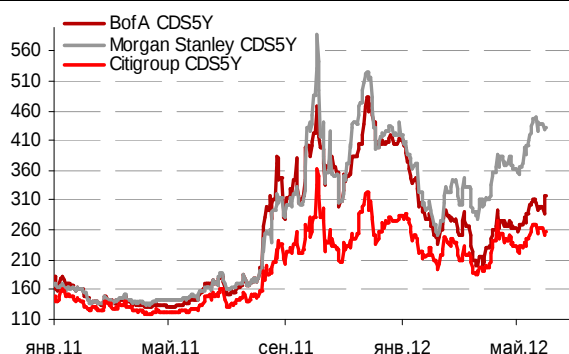
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

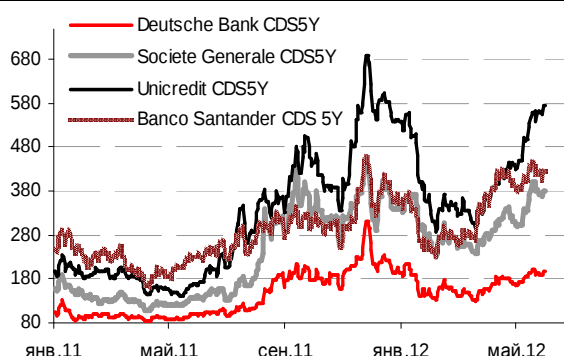


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду “продавила” рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам – на конец дня 1,62% годовых (-12 б.п.). Как следствие, российский долг, как и другие более рискованные активы, показал негативную динамику. Так, Rus-30 подешевел на 0,5% (YTM 4,25%), в корпоративном сегменте снижение котировок составляло более 1 п.п.

Первоначальным поводом, встревожившим рынок, стали результаты опросов общественного мнения, согласно которым большинство греков выступает за пересмотр условий международных кредитных программ, несмотря на то, что несоблюдение согласованных мер жесткой экономии может привести к выходу Греции из еврозоны (относительно вероятности подобного сценария мнения разделились практически поровну).

Результаты новых размещений, проводившихся Италией, а также ценовая динамика суверенных бумаг и CDS 5Y Испании вкупе с противоречивыми комментариями Еврокомиссии и ЕЦБ относительно предстоящей рекапитализации испанских банков внесли свою лепту в общую нервозность. Италия в среду разместила 5- и 10-летние облигации на сумму 5,73 млрд евро, что ниже запланированного объема, при этом стоимость заимствования для страны заметно выросла. Средневзвешенная доходность 10-летних бумаг составила 6,03% годовых (5,84% ранее), по 5-летним - 5,66% годовых по сравнению с 4,86% годовых на аукционе месяцем ранее. Суммарно негативный блок макроданных как из США, так и из ЕС, лишь усугубил пессимистичные настроения. Так, количество ипотечных заявок на минувшей неделе, вопреки ожиданиям, сократилось; а 5,5%-ное сокращение количества незавершенных в мае контрактов на покупку жилой недвижимости указало на чрезмерный оптимизм по поводу восстановления жилищного рынка. В свою очередь, в ЕС значительно слабее ожиданий оказался сводный индекс делового и потребительского доверия – показатель упал в мае до минимального за 2,5 года уровня 90,6 пункта, тогда как прогнозировалось снижение до 91,9 пункта.

Наиболее важными данными сегодняшнего дня станет оценка занятости США от агентства ADP за май, вторая оценка ВВП за 1кв12г, данные по личному потреблению. Довольно много важных данных будет опубликовано сегодня по экономикам Франции, Германии и Италии.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась. На фоне поступающих внешних негативных новостей рынок вернулся к пессимистичному настроению, что выразилось в резком сокращении активности (биржевой оборот в негосударственном сегменте упал до минимального после новогодних праздников уровня, составив 2,2 млрд руб). На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 2-4 п.п. ниже предыдущих уровней.

Общая слабость внешних рынков и отсутствие политической и экономической стабильности в еврозоне привели к дальнейшему бегству

в качестве того, что, в свою очередь, способствовало продолжающемуся укреплению доллара против всех мировых валют. Как следствие, курс рубля против доллара США подбирается к отметке в 33 руб/\$, несмотря на начавшиеся интервенции ЦБ.

На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Банки увеличили спрос на рубли не только в силу налогового периода (который подошел к завершению), но и на фоне возросшего спроса на доллары на фоне обесценения рубля. В этих условиях ЦБ будет постепенно сокращать лимиты по сделкам РЕПО, чтобы ограничить финансирование спроса на доллары со стороны банков. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

Поправки к федеральному бюджету на 2012 г, одобренные вчера Советом Федерации, предполагают существенное снижение бюджетного дефицита с 1,5% ВВП в первоначальной версии до 0,1% ВВП в нынешней версии. Мы приветствуем решение сохранить уровень расходов практически неизменным, несмотря на рост нефтяных доходов, поскольку это подтверждает жесткий подход к бюджетной политике.

Повышение прогноза по цене на нефть в 2012 г до \$115/барр сыграло решающую роль в улучшении бюджетных прогнозов. В результате, официальный уровень бездефицитности бюджета по ценам на нефть, скорее всего, останется близким к изначально запланированным \$118/барр и составит около \$116/барр. Тем не менее, тот факт, что бюджетные расходы были подтверждены на уровне 12,8 трлн руб на этот год, мало изменившись по сравнению с предыдущей цифрой 12,7 трлн руб, является позитивной новостью. Изначальные дискуссии предполагали возможный рост расходов на 500 млрд руб, включая запросы президента и премьер-министра, и мы считали, что это станет проверкой готовности правительства сохранить жесткую бюджетную дисциплину. Решение увеличить расходы всего на 100 млрд руб является очень ПОЗИТИВНЫМ сигналом, поскольку оно подтверждает наше мнение, что несмотря на щедрые социальные обещания, правительство по-прежнему намерено сохранить бюджетную стабильность после выборов.

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

Корпоративные новости

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Первоначальный размер эмиссии предполагался на уровне 2,5 млрд руб. Однако в ходе бук-билдинга эмитент принял решение разместить облигации на 1,11 млрд руб. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 1 июня. Срокобращения выпуска – 5 лет с полугодовой

выплатой купонного дохода и ежегодной амортизацией основной суммы долга в размере 20% от номинала. Ставка купона в размере 9% годовых по итогам бук-билдинга установлена на срок до погашения облигаций. Организатор займа: ИК Тройка Диалог.

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

Сбор заявок пройдет 1 июня. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой ставкой купона и амортизацией основной суммы долга в размере 25% от номинала в даты выплаты 4-го и 5-го купонов. Организаторы займа: ВТБ Капитал и Связь Банк.

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

Сбор заявок продлится до 6 июня. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 8 июня. Срокобращения выпуска составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Размер фиксированной ставки купона установлен на уровне 0,1% годовых на весь срок обращения выпуска. Размер дополнительного дохода по облигациям привязан к индексу ММВБ. Эмитент принял решение о досрочном погашении облигаций 3 июня 2015 г.

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

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	2,78	29.10.12	3,63%	103,74	-0,05%	2,29%	3,49%	193	6,1	2,75	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,50	04.10.12	3,25%	100,31	-0,12%	3,18%	3,24%	249	9,8	4,43	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,75	24.07.12	11,00%	139,25	-0,21%	3,78%	7,90%	309	11,2	4,67	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,65	29.10.12	5,00%	106,94	-0,22%	3,97%	4,68%	291	13,9	6,52	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	101,95	-0,25%	4,26%	4,41%	263	15,4	7,86	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,97	24.06.12	12,75%	176,97	0,00%	5,48%	7,20%	386	12,2	8,73	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	117,97	-0,55%	4,25%	6,36%	263	22,7	11,02	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,77	04.10.12	5,63%	101,60	-0,16%	5,51%	5,54%	280	14,4	14,38	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,69	10.09.12	7,85%	102,86	-0,28%	7,23%	7,63%	--	--	4,53	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,94	20.10.12	5,06%	103,74	-0,01%	4,11%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,75	03.08.12	8,75%	94,72	0,15%	10,75%	9,24%	--	--	--	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-12	25.06.2012	0,07	25.06.12	8,20%	100,37	-0,00%	2,39%	8,17%	213	-27,5	10	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,00	24.06.12	9,25%	104,74	0,09%	4,63%	8,83%	437	-7,6	234	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,53	18.09.12	8,00%	103,81	-0,16%	6,48%	7,71%	612	10,4	419	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,05	22.08.12	6,30%	91,37	-0,37%	8,55%	6,90%	801	15,2	537	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,38	25.09.12	7,88%	99,34	-0,21%	8,03%	7,93%	748	10,7	485	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,47	28.10.12	7,75%	94,49	-0,19%	8,65%	8,20%	759	13,6	468	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,93	13.11.12	7,34%	103,10	-0,08%	3,97%	7,11%	371	10,4	168	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,19	25.11.12	5,97%	98,24	-0,09%	6,54%	6,07%	618	7,1	425	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,32	10.11.12	6,02%	96,68	-0,14%	6,82%	6,23%	628	9,2	364	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,42	31.10.12	6,61%	101,88	-0,04%	2,06%	6,49%	180	11,2	-23	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,54	04.09.12	6,47%	104,23	-0,12%	4,81%	6,20%	444	8,9	252	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,47	15.02.13	4,25%	103,38	0,06%	3,26%	4,11%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,26	12.10.12	6,00%	100,40	-0,15%	5,90%	5,98%	536	9,4	272	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,98	29.11.12	6,88%	103,95	0,02%	6,08%	6,61%	582	2,3	379	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,98	22.08.12	6,32%	100,61	-0,20%	6,18%	6,28%	592	7,0	389	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,37	30.06.12	6,25%	103,24	0,11%	5,99%	6,05%	437	11,4	47	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.11.12	5,45%	103,09	-0,10%	4,80%	5,29%	411	9,2	102	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,16	13.08.12	5,38%	103,10	-0,07%	4,63%	5,21%	409	7,6	145	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,25	09.07.12	6,90%	106,74	-0,19%	5,84%	6,47%	479	13,5	188	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,09	22.11.12	6,80%	103,22	-0,28%	6,44%	6,59%	482	15,5	96	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,65	27.11.12	5,13%	98,99	-0,31%	5,41%	5,18%	486	14,6	223	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,02	28.06.12	7,93%	104,50	-0,10%	3,63%	7,59%	336	11,1	134	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,33	15.06.12	6,25%	103,61	-0,08%	4,72%	6,03%	446	5,8	243	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,01	23.09.12	6,50%	104,78	-0,04%	4,92%	6,20%	455	5,4	263	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,39	17.11.12	5,63%	100,55	-0,01%	5,50%	5,59%	495	6,1	231	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,54	03.11.12	7,25%	100,95	0,11%	7,07%	7,18%	638	5,0	282	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,24	10.09.12	7,93%	89,39	-0,66%	11,46%	8,87%	1110	25,6	917	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,34	21.10.12	6,50%	101,91	-0,16%	5,06%	6,38%	479	14,9	277	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,05	26.10.12	10,00%	95,06	0,05%	11,04%	10,52%	1035	5,9	725	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,05	15.07.12	10,75%	105,50	0,02%	5,62%	10,19%	535	0,2	333	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,81	25.10.12	6,20%	97,81	0,00%	7,45%	6,34%	719	2,8	516	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,64	31.07.12	12,50%	101,50	-1,46%	12,12%	12,32%	1185	39,3	983	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,28	08.07.12	11,25%	105,98	-0,06%	9,45%	10,61%	909	6,0	716	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,05	25.10.12	8,50%	95,53	0,05%	9,66%	8,90%	912	4,6	648	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,08	29.09.12	5,01%	96,58	-0,29%	6,16%	5,19%	580	13,9	387	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,22	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,77%	12,50%	1340	4,3	1148	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,19	21.10.12	11,00%	90,97	0,00%	14,08%	12,09%	1372	4,4	1179	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,94	16.11.12	7,18%	104,32	-0,07%	2,58%	6,88%	232	8,7	29	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,52	14.07.12	7,13%	105,53	-0,14%	3,58%	6,75%	331	11,5	129	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,34	15.11.12	6,30%	105,29	0,03%	5,08%	5,98%	453	5,1	190	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,97	29.11.12	7,75%	111,43	-0,10%	5,49%	6,95%	480	9,0	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,51	03.06.12	6,00%	97,31	0,06%	6,40%	6,17%	585	4,9	411	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,04	16.06.12	7,73%	95,29	-0,24%	9,32%	8,11%	896	12,5	703	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,73	01.06.12	7,56%	94,22	0,09%	9,16%	8,02%	861	3,5	598	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-13	15.05.2013	0,94	15.11.12	6,48%	104,19	-0,04%	2,03%	6,22%	177	5,3	-26	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,04	02.07.12	6,47%	104,26	-0,08%	2,47%	6,20%	220	9,1	18	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,84	07.07.12	5,50%	104,93	-0,14%	3,80%	5,24%	343	9,1	151	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,27	24.09.12	5,40%	101,86	-0,19%	4,96%	5,30%	441	10,5	178	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,17	07.08.12	4,95%	99,85	-0,23%	4,98%	4,96%	444	11,4	180	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,34	07.08.12	6,13%	102,69	-0,26%	5,76%	5,96%	470	14,1	150	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,73	21.10.12	11,50%	99,94	0,04%	11,52%	11,51%	1126	0,4	923	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,30	18.07.12	10,51%	83,50	-11,44%	15,26%	12,59%	1499	325,4	1297	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,70	18.09.12	7,00%	102,58	-0,02%	5,47%	6,82%	521	3,7	318	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	0,52	09.12.12	4,56%	101,65	-0,02%	1,33%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,73	01.09.12	9,63%	105,14	-0,01%	2,65%	9,15%	239	1,1	37	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,39	22.07.12	4,51%	101,31	0,00%	1,11%	4,45%	84	2,7	-118	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,53	22.07.12	5,63%	102,20	-0,13%	1,38%	5,50%	112	22,5	-91	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,84	11.10.12	7,34%	104,09	0,13%	2,51%	7,05%	225	-13,8	22	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,12	31.07.12	7,51%	105,72	0,05%	2,50%	7,10%	223	-1,7	21	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,69	25.02.13	5,03%	104,30	-0,03%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,27	31.10.12	5,36%	106,42	0,01%	2,58%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,99	31.07.12	8,13%	109,73	-0,08%	3,43%	7,40%	316	6,5	114	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,70	01.06.12	5,88%	107,83	0,00%	3,10%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,47	04.02.13	8,13%	113,45	-0,04%	2,82%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,25	29.11.12	5,09%	104,38	-0,13%	3,74%	4,88%	338	8,4	146	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,99	22.11.12	6,21%	107,90	0,09%	4,25%	5,76%	371	3,3	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,36	22.03.13	5,14%	106,76	-0,21%	3,58%	4,81%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,73	02.11.12	5,44%	107,78	-0,02%	3,82%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,91	13.02.13	6,61%	113,66	-0,06%	3,88%	5,81%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,83	11.10.12	8,15%	117,68	0,10%	4,66%	6,92%	397	4,8	88	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,09	01.08.12	7,20%	109,28	-0,20%	3,82%	6,59%	277	17,6	-15	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,37	07.09.12	6,51%	107,35	-0,10%	5,52%	6,06%	447	12,0	127	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,28	28.10.12	8,63%	124,96	0,05%	6,48%	6,90%	485	11,8	99	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,32	16.08.12	7,29%	111,76	-0,07%	6,35%	6,52%	472	12,9	83	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,28	05.11.12	6,38%	106,97	-0,02%	3,36%	5,96%	309	3,2	107	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,28	07.06.12	6,36%	106,97	-0,15%	4,78%	5,94%	423	9,3	160	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,94	05.11.12	7,25%	110,84	-0,19%	5,45%	6,54%	440	13,7	121	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,73	09.11.12	6,13%	103,79	-0,25%	5,56%	5,90%	450	14,4	159	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,37	07.06.12	6,66%	108,53	-0,24%	5,54%	6,13%	448	13,8	128	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,33	03.08.12	5,33%	103,03	-0,07%	4,42%	5,17%	406	6,4	213	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,68	03.08.12	6,60%	106,85	-0,14%	5,59%	6,18%	454	12,7	163	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,77	13.09.12	7,50%	104,27	-0,00%	1,97%	7,19%	171	1,2	-32	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,46	02.08.12	6,25%	105,82	-0,09%	3,93%	5,91%	367	6,4	164	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,57	18.07.12	7,50%	111,27	-0,13%	4,48%	6,74%	393	9,4	219	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,17	20.09.12	6,63%	107,59	-0,32%	4,83%	6,16%	429	13,5	165	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,76	13.09.12	7,88%	113,60	-0,45%	5,12%	6,93%	444	16,6	134	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,99	02.08.12	7,25%	111,39	-0,30%	5,41%	6,51%	436	15,5	117	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,07	27.06.12	5,38%	100,38	0,11%	0,17%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,68	05.09.12	5,67%	105,25	-0,09%	2,60%	5,39%	233	7,9	31	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,88	24.10.12	8,88%	104,43	-0,10%	3,80%	8,50%	353	12,7	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,06	10.11.12	8,25%	104,90	-0,15%	6,63%	7,86%	627	9,0	434	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,16	24.10.12	7,40%	97,77	-0,25%	7,96%	7,57%	741	12,2	478	600	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,64	24.10.12	9,50%	105,13	-0,37%	8,38%	9,04%	769	15,2	459	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,89	27.10.12	6,75%	93,10	-0,47%	8,25%	7,25%	756	17,0	446	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,39	23.06.12	7,75%	88,39	-0,22%	11,40%	8,77%	1103	11,0	911	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,61	21.07.12	6,50%	97,95	0,02%	7,08%	6,64%	653	5,2	479	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,13	27.10.12	7,75%	97,55	-0,09%	8,37%	7,94%	782	8,2	518	400	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,10	29.07.12	9,75%	106,68	-0,13%	3,81%	9,14%	354	12,7	152	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,76	19.10.12	9,25%	108,78	-0,20%	4,34%	8,50%	408	13,3	205	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,64	26.07.12	6,25%	97,99	-0,22%	6,81%	6,38%	627	12,1	452	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,58	25.10.12	6,70%	98,41	-0,34%	7,06%	6,81%	637	14,7	388	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,52	27.07.12	7,75%	93,29	0,14%	9,30%	8,31%	861	4,0	612	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

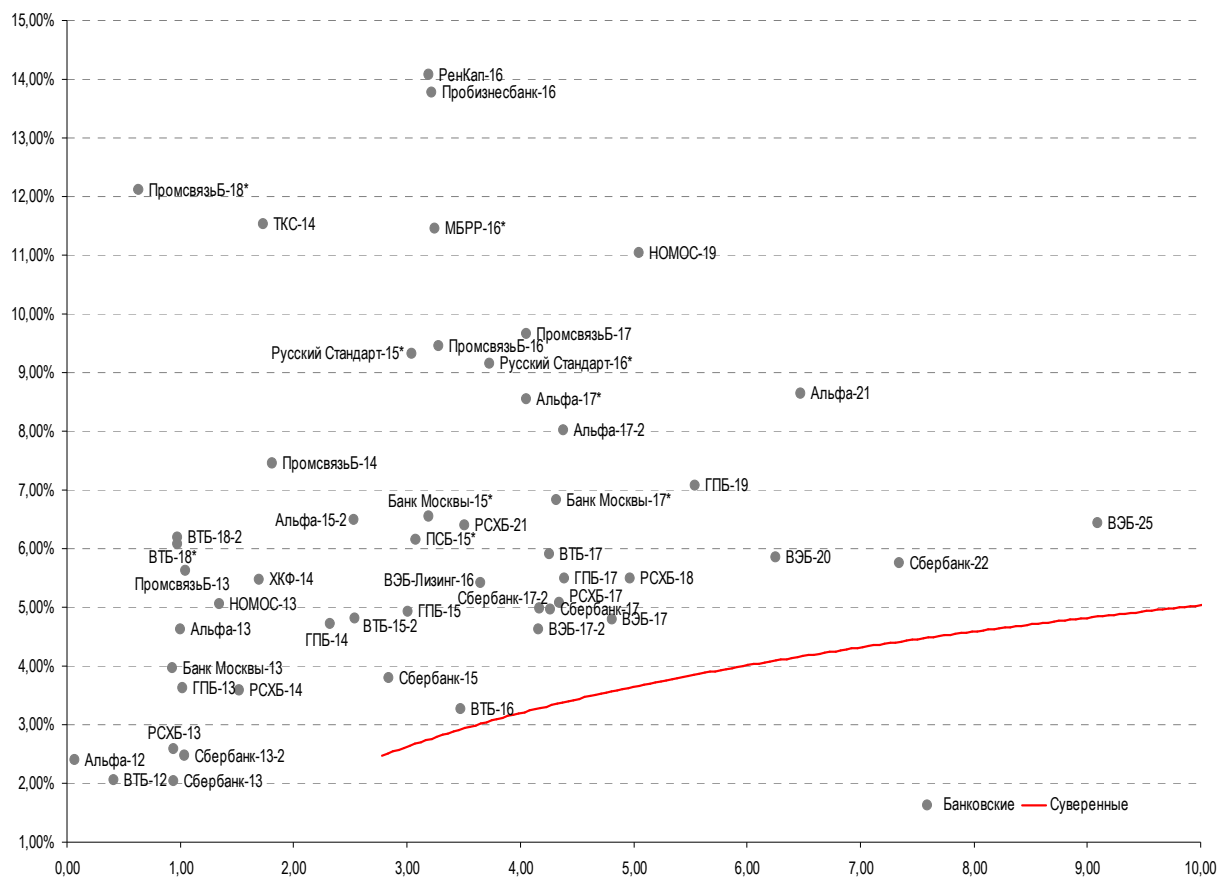
МТС-20	22.06.2020	5,89	22.06.12	8,63%	110,68	-0,27%	6,88%	7,79%	582	15,1	263	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,90	31.10.12	8,38%	103,74	-0,05%	4,17%	8,07%	390	8,5	188	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,98	29.06.12	4,47%	98,97	-0,27%	5,00%	4,52%	473	16,4	271	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,47	23.11.12	8,25%	102,72	-0,79%	7,45%	8,03%	690	29,3	516	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,25	02.08.12	6,49%	97,77	-0,45%	7,19%	6,64%	683	18,3	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,09	01.09.12	6,25%	92,91	-1,51%	8,08%	6,73%	753	43,8	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,69	31.10.12	9,13%	103,81	-1,00%	8,29%	8,79%	760	29,2	451	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,22	02.08.12	7,75%	93,79	-0,71%	8,78%	8,26%	773	22,1	481	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,80	01.09.12	7,50%	91,07	-0,92%	8,89%	8,24%	783	24,5	492	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,35	03.11.12	7,75%	103,62	-0,11%	7,17%	7,48%	611	12,3	320	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,27	17.11.12	8,88%	109,97	-0,08%	4,55%	8,07%	428	5,7	226	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,59	17.11.12	6,95%	96,69	0,00%	7,57%	7,19%	688	7,0	332	500 USD	BB/		/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,47	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	952	2,7	749	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,96	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,58%	9,15%	722	4,1	529	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,03	22.06.12	8,50%	100,06	0,04%	8,48%	8,49%	811	3,1	619	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,28	03.10.12	5,74%	105,73	-0,01%	4,41%	5,43%	387	6,1	123	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,63	05.10.12	5,70%	102,17	-0,13%	5,41%	5,58%	436	12,3	116	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,82	03.08.12	7,70%	104,88	2,64%	5,98%	7,34%	562	-89,0	369	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.10.12	5,38%	94,01	-0,16%	6,71%	5,72%	602	10,5	293	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

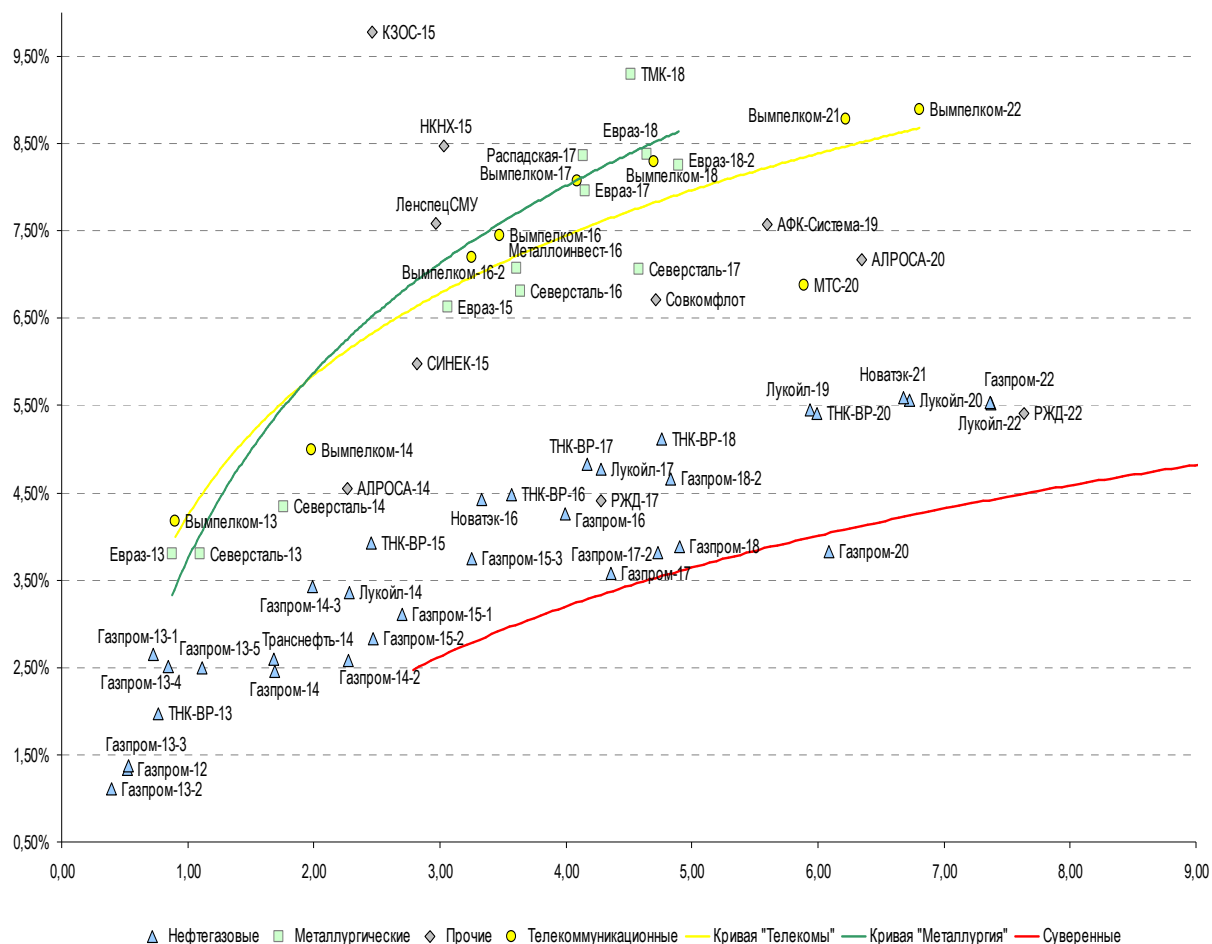
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

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

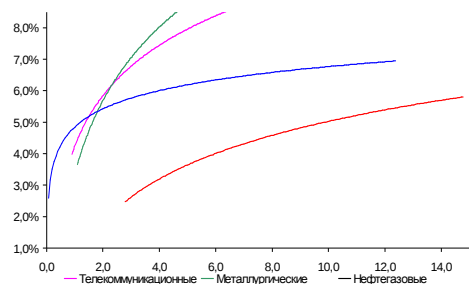
Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
Олег Артеменко, директор по финансированию
(7 495) 785-74 05
Константин Зайцев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 08
Михаил Грачев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 04
Сергей 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)
Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик
(7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 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.

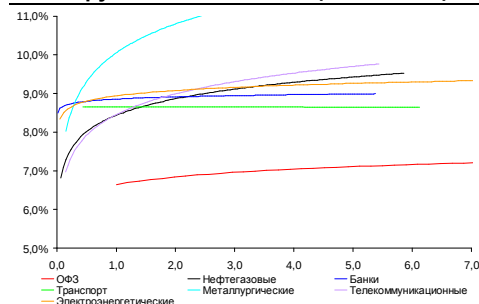
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.

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	1,62	-12,286 п.	↓
30-YR UST, YTM	2,71	-13,366 п.	↓
Russia-30	117,97	-0,55%	↓ 4,25
Rus-30 spread	263	236 п.	↑
Bra-40	129,55	0,00%	8,28
Tur-30	168,50	-0,28%	↓ 5,67
Mex-34	130,82	0,40%	↑ 4,54
CDS 5 Russia	255,92	76 п.	↑
CDS 5 Gazprom	332	66 п.	↑
CDS 5 Brazil	164	56 п.	↑
CDS 5 Turkey	283	76 п.	↑
CDS 5 Portugal	1 165	26 п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,4509	1,14%	↑ 7,5
\$/Руб.	32,8210	1,84%	↑ 2,1
EUR/\$	1,2392	-0,89%	↓ -4,4
Ruble Basket	36,3253	1,29%	↑ 0,2
		Imp rate	
NDF \$/Rub 6M	7,15%	0,35	↑
NDF \$/Rub 12M	7,00%	0,34	↑
NDF \$/Rub 3Y	6,83%	0,20	↑
		FWD	
FWD €/Rub 3m	41,4363	1,27%	↑
FWD €/Rub 6m	42,1398	1,32%	↑
FWD €/Rub 12m	43,5893	1,50%	↑
		3M Libor	
3M Libor	0,4669	0,006 п.	↑
Libor overnight	0,1540	0,156 п.	↑
MosPrime	6,69	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	378	-8	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 299	1,73%	↑ -7,7
DOW	12 420	-1,28%	↓ 1,7
S&P500	1 313	-1,43%	↓ 4,4
Bovespa	53 798	-1,53%	↓ -5,2
Сырьевые товары			
Brent spot	103,62	-3,42%	↓ -3,7
Gold	1561,18	0,19%	↑ -1,0

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду "продавила" рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам. Неопределенность в преддверии греческих выборов, доходности суверенных бумаг Испании и Италии, колеблющиеся возле критических рубежей, неудачные результаты аукционов периферийных стран ЕС, а также слабые макроэкономические данные США – факторы, активизировавшие продажи. Российский внешнедолговой рынок оставаясь малоактивным, находится под давлением. Инвесторы ждут 2ой оценки ВВП за 1кв12г и официального отчета по рынку труда США.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась, что выразилось в резком сокращении активности. На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 3-5 п.п. ниже предыдущих уровней. На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

Макроэкономика, стр. 4

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

В то время как изначальный план предусматривал повышение расходов примерно на 500 млрд руб, фактический рост составил всего 100 млрд руб, подтверждая нацеленность на строгую бюджетную дисциплину.

Корпоративные новости, стр. 4

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

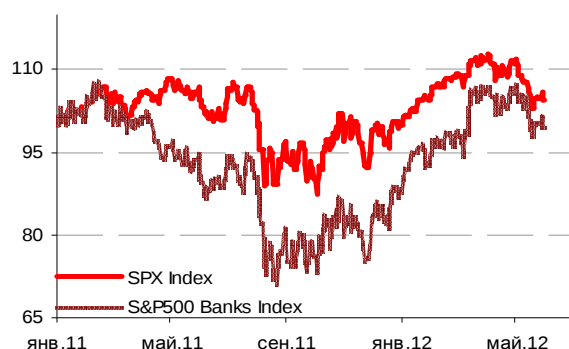
- Объем международных резервов РФ за неделю сократился на \$1,1 млрд - до \$513,2 млрд
- Росстат: Инфляция в РФ с 22 по 28 мая составила 0,2%, с начала года - 2,2%
- ЦБ зарегистрировал отчет об итогах выпуска облигаций "Связь-Банка" серии 04
- Ставка 2-го купона по облигациям АИЖК серии А23 составит 7,94% годовых
- Ставка 4-6-го купонов по облигациям Глобэксбанка серий БО-03 и БО-05 составит 9% годовых (+90 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

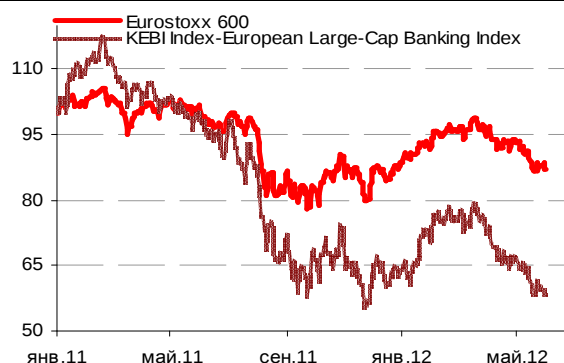
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	30,49	-0,05 ↓	BofA CDS 5Y	318	31 ↑
3M Euribor - OIS 3M	39,60	0,20 ↑	Morgan Stanley CDS 5Y	431	2 ↑
			Citigroup CDS 5Y	259	6 ↑
Portugal CDS 5Y	1 165	2 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	196	8 ↑
Italy CDS 5Y	550	29 ↑	Societe Generale CDS 5Y	380	11 ↑
Spain CDS 5Y	588	28 ↑	Unicredit CDS 5Y	577	23 ↑

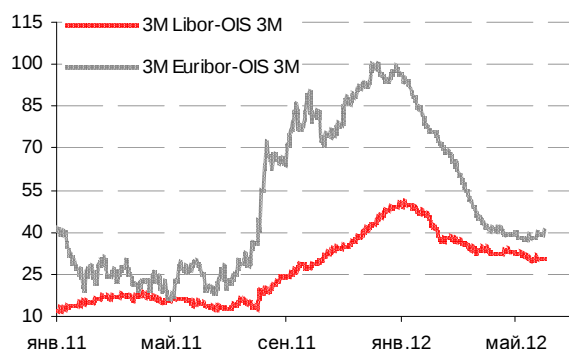
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



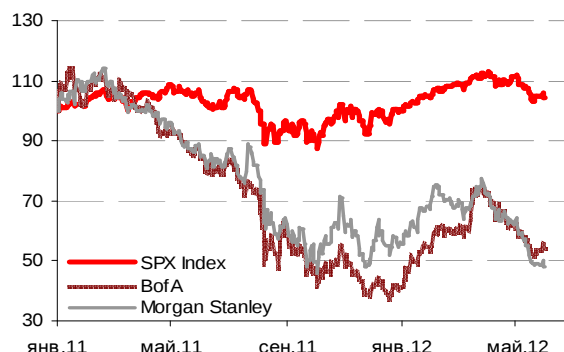
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



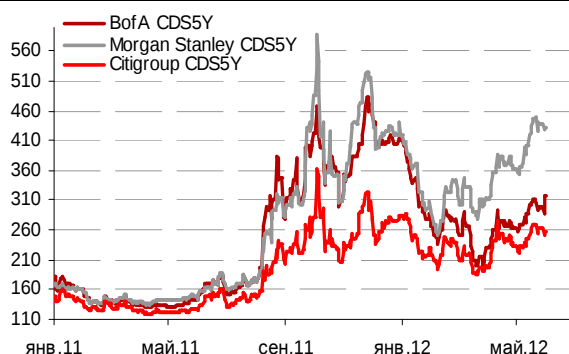
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

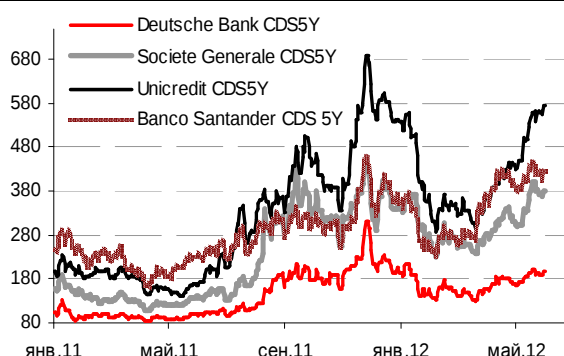


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду “продавила” рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам – на конец дня 1,62% годовых (-12 б.п.). Как следствие, российский долг, как и другие более рискованные активы, показал негативную динамику. Так, Rus-30 подешевел на 0,5% (YTM 4,25%), в корпоративном сегменте снижение котировок составляло более 1 п.п.

Первоначальным поводом, встревожившим рынок, стали результаты опросов общественного мнения, согласно которым большинство греков выступает за пересмотр условий международных кредитных программ, несмотря на то, что несоблюдение согласованных мер жесткой экономии может привести к выходу Греции из еврозоны (относительно вероятности подобного сценария мнения разделились практически поровну).

Результаты новых размещений, проводившихся Италией, а также ценовая динамика суверенных бумаг и CDS 5Y Испании вкупе с противоречивыми комментариями Еврокомиссии и ЕЦБ относительно предстоящей рекапитализации испанских банков внесли свою лепту в общую нервозность. Италия в среду разместила 5- и 10-летние облигации на сумму 5,73 млрд евро, что ниже запланированного объема, при этом стоимость заимствования для страны заметно выросла. Средневзвешенная доходность 10-летних бумаг составила 6,03% годовых (5,84% ранее), по 5-летним - 5,66% годовых по сравнению с 4,86% годовых на аукционе месяцем ранее. Суммарно негативный блок макроданных как из США, так и из ЕС, лишь усугубил пессимистичные настроения. Так, количество ипотечных заявок на минувшей неделе, вопреки ожиданиям, сократилось; а 5,5%-ное сокращение количества незавершенных в мае контрактов на покупку жилой недвижимости указало на чрезмерный оптимизм по поводу восстановления жилищного рынка. В свою очередь, в ЕС значительно слабее ожиданий оказался сводный индекс делового и потребительского доверия – показатель упал в мае до минимального за 2,5 года уровня 90,6 пункта, тогда как прогнозировалось снижение до 91,9 пункта.

Наиболее важными данными сегодняшнего дня станет оценка занятости США от агентства ADP за май, вторая оценка ВВП за 1кв12г, данные по личному потреблению. Довольно много важных данных будет опубликовано сегодня по экономикам Франции, Германии и Италии.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась. На фоне поступающих внешних негативных новостей рынок вернулся к пессимистичному настроению, что выразилось в резком сокращении активности (биржевой оборот в негосударственном сегменте упал до минимального после новогодних праздников уровня, составив 2,2 млрд руб). На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 2-4 п.п. ниже предыдущих уровней.

Общая слабость внешних рынков и отсутствие политической и экономической стабильности в еврозоне привели к дальнейшему бегству

в качестве того, что, в свою очередь, способствовало продолжающемуся укреплению доллара против всех мировых валют. Как следствие, курс рубля против доллара США подбирается к отметке в 33 руб/\$, несмотря на начавшиеся интервенции ЦБ.

На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Банки увеличили спрос на рубли не только в силу налогового периода (который подошел к завершению), но и на фоне возросшего спроса на доллары на фоне обесценения рубля. В этих условиях ЦБ будет постепенно сокращать лимиты по сделкам РЕПО, чтобы ограничить финансирование спроса на доллары со стороны банков. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

Поправки к федеральному бюджету на 2012 г, одобренные вчера Советом Федерации, предполагают существенное снижение бюджетного дефицита с 1,5% ВВП в первоначальной версии до 0,1% ВВП в нынешней версии. Мы приветствуем решение сохранить уровень расходов практически неизменным, несмотря на рост нефтяных доходов, поскольку это подтверждает жесткий подход к бюджетной политике.

Повышение прогноза по цене на нефть в 2012 г до \$115/барр сыграло решающую роль в улучшении бюджетных прогнозов. В результате, официальный уровень бездефицитности бюджета по ценам на нефть, скорее всего, останется близким к изначально запланированным \$118/барр и составит около \$116/барр. Тем не менее, тот факт, что бюджетные расходы были подтверждены на уровне 12,8 трлн руб на этот год, мало изменившись по сравнению с предыдущей цифрой 12,7 трлн руб, является позитивной новостью. Изначальные дискуссии предполагали возможный рост расходов на 500 млрд руб, включая запросы президента и премьер-министра, и мы считали, что это станет проверкой готовности правительства сохранить жесткую бюджетную дисциплину. Решение увеличить расходы всего на 100 млрд руб является очень ПОЗИТИВНЫМ сигналом, поскольку оно подтверждает наше мнение, что несмотря на щедрые социальные обещания, правительство по-прежнему намерено сохранить бюджетную стабильность после выборов.

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

Корпоративные новости

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Первоначальный размер эмиссии предполагался на уровне 2,5 млрд руб. Однако в ходе бук-билдинга эмитент принял решение разместить облигации на 1,11 млрд руб. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 1 июня. Срокобращения выпуска – 5 лет с полугодовой

выплатой купонного дохода и ежегодной амортизацией основной суммы долга в размере 20% от номинала. Ставка купона в размере 9% годовых по итогам бук-билдинга установлена на срок до погашения облигаций. Организатор займа: ИК Тройка Диалог.

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

Сбор заявок пройдет 1 июня. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой ставкой купона и амортизацией основной суммы долга в размере 25% от номинала в даты выплаты 4-го и 5-го купонов. Организаторы займа: ВТБ Капитал и Связь Банк.

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

Сбор заявок продлится до 6 июня. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 8 июня. Срокобращения выпуска составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Размер фиксированной ставки купона установлен на уровне 0,1% годовых на весь срок обращения выпуска. Размер дополнительного дохода по облигациям привязан к индексу ММВБ. Эмитент принял решение о досрочном погашении облигаций 3 июня 2015 г.

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

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	2,78	29.10.12	3,63%	103,74	-0,05%	2,29%	3,49%	193	6,1	2,75	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,50	04.10.12	3,25%	100,31	-0,12%	3,18%	3,24%	249	9,8	4,43	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,75	24.07.12	11,00%	139,25	-0,21%	3,78%	7,90%	309	11,2	4,67	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,65	29.10.12	5,00%	106,94	-0,22%	3,97%	4,68%	291	13,9	6,52	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	101,95	-0,25%	4,26%	4,41%	263	15,4	7,86	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,97	24.06.12	12,75%	176,97	0,00%	5,48%	7,20%	386	12,2	8,73	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	117,97	-0,55%	4,25%	6,36%	263	22,7	11,02	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,77	04.10.12	5,63%	101,60	-0,16%	5,51%	5,54%	280	14,4	14,38	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,69	10.09.12	7,85%	102,86	-0,28%	7,23%	7,63%	--	--	4,53	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,94	20.10.12	5,06%	103,74	-0,01%	4,11%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,75	03.08.12	8,75%	94,72	0,15%	10,75%	9,24%	--	--	--	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-12	25.06.2012	0,07	25.06.12	8,20%	100,37	-0,00%	2,39%	8,17%	213	-27,5	10	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,00	24.06.12	9,25%	104,74	0,09%	4,63%	8,83%	437	-7,6	234	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,53	18.09.12	8,00%	103,81	-0,16%	6,48%	7,71%	612	10,4	419	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,05	22.08.12	6,30%	91,37	-0,37%	8,55%	6,90%	801	15,2	537	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,38	25.09.12	7,88%	99,34	-0,21%	8,03%	7,93%	748	10,7	485	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,47	28.10.12	7,75%	94,49	-0,19%	8,65%	8,20%	759	13,6	468	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,93	13.11.12	7,34%	103,10	-0,08%	3,97%	7,11%	371	10,4	168	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,19	25.11.12	5,97%	98,24	-0,09%	6,54%	6,07%	618	7,1	425	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,32	10.11.12	6,02%	96,68	-0,14%	6,82%	6,23%	628	9,2	364	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,42	31.10.12	6,61%	101,88	-0,04%	2,06%	6,49%	180	11,2	-23	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,54	04.09.12	6,47%	104,23	-0,12%	4,81%	6,20%	444	8,9	252	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,47	15.02.13	4,25%	103,38	0,06%	3,26%	4,11%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,26	12.10.12	6,00%	100,40	-0,15%	5,90%	5,98%	536	9,4	272	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,98	29.11.12	6,88%	103,95	0,02%	6,08%	6,61%	582	2,3	379	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,98	22.08.12	6,32%	100,61	-0,20%	6,18%	6,28%	592	7,0	389	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,37	30.06.12	6,25%	103,24	0,11%	5,99%	6,05%	437	11,4	47	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.11.12	5,45%	103,09	-0,10%	4,80%	5,29%	411	9,2	102	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,16	13.08.12	5,38%	103,10	-0,07%	4,63%	5,21%	409	7,6	145	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,25	09.07.12	6,90%	106,74	-0,19%	5,84%	6,47%	479	13,5	188	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,09	22.11.12	6,80%	103,22	-0,28%	6,44%	6,59%	482	15,5	96	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,65	27.11.12	5,13%	98,99	-0,31%	5,41%	5,18%	486	14,6	223	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,02	28.06.12	7,93%	104,50	-0,10%	3,63%	7,59%	336	11,1	134	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,33	15.06.12	6,25%	103,61	-0,08%	4,72%	6,03%	446	5,8	243	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,01	23.09.12	6,50%	104,78	-0,04%	4,92%	6,20%	455	5,4	263	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,39	17.11.12	5,63%	100,55	-0,01%	5,50%	5,59%	495	6,1	231	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,54	03.11.12	7,25%	100,95	0,11%	7,07%	7,18%	638	5,0	282	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,24	10.09.12	7,93%	89,39	-0,66%	11,46%	8,87%	1110	25,6	917	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,34	21.10.12	6,50%	101,91	-0,16%	5,06%	6,38%	479	14,9	277	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,05	26.10.12	10,00%	95,06	0,05%	11,04%	10,52%	1035	5,9	725	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,05	15.07.12	10,75%	105,50	0,02%	5,62%	10,19%	535	0,2	333	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,81	25.10.12	6,20%	97,81	0,00%	7,45%	6,34%	719	2,8	516	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,64	31.07.12	12,50%	101,50	-1,46%	12,12%	12,32%	1185	39,3	983	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,28	08.07.12	11,25%	105,98	-0,06%	9,45%	10,61%	909	6,0	716	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,05	25.10.12	8,50%	95,53	0,05%	9,66%	8,90%	912	4,6	648	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,08	29.09.12	5,01%	96,58	-0,29%	6,16%	5,19%	580	13,9	387	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,22	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,77%	12,50%	1340	4,3	1148	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,19	21.10.12	11,00%	90,97	0,00%	14,08%	12,09%	1372	4,4	1179	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,94	16.11.12	7,18%	104,32	-0,07%	2,58%	6,88%	232	8,7	29	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,52	14.07.12	7,13%	105,53	-0,14%	3,58%	6,75%	331	11,5	129	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,34	15.11.12	6,30%	105,29	0,03%	5,08%	5,98%	453	5,1	190	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,97	29.11.12	7,75%	111,43	-0,10%	5,49%	6,95%	480	9,0	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,51	03.06.12	6,00%	97,31	0,06%	6,40%	6,17%	585	4,9	411	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,04	16.06.12	7,73%	95,29	-0,24%	9,32%	8,11%	896	12,5	703	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,73	01.06.12	7,56%	94,22	0,09%	9,16%	8,02%	861	3,5	598	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-13	15.05.2013	0,94	15.11.12	6,48%	104,19	-0,04%	2,03%	6,22%	177	5,3	-26	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,04	02.07.12	6,47%	104,26	-0,08%	2,47%	6,20%	220	9,1	18	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,84	07.07.12	5,50%	104,93	-0,14%	3,80%	5,24%	343	9,1	151	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,27	24.09.12	5,40%	101,86	-0,19%	4,96%	5,30%	441	10,5	178	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,17	07.08.12	4,95%	99,85	-0,23%	4,98%	4,96%	444	11,4	180	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,34	07.08.12	6,13%	102,69	-0,26%	5,76%	5,96%	470	14,1	150	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,73	21.10.12	11,50%	99,94	0,04%	11,52%	11,51%	1126	0,4	923	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,30	18.07.12	10,51%	83,50	-11,44%	15,26%	12,59%	1499	325,4	1297	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,70	18.09.12	7,00%	102,58	-0,02%	5,47%	6,82%	521	3,7	318	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	0,52	09.12.12	4,56%	101,65	-0,02%	1,33%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,73	01.09.12	9,63%	105,14	-0,01%	2,65%	9,15%	239	1,1	37	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,39	22.07.12	4,51%	101,31	0,00%	1,11%	4,45%	84	2,7	-118	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,53	22.07.12	5,63%	102,20	-0,13%	1,38%	5,50%	112	22,5	-91	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,84	11.10.12	7,34%	104,09	0,13%	2,51%	7,05%	225	-13,8	22	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,12	31.07.12	7,51%	105,72	0,05%	2,50%	7,10%	223	-1,7	21	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,69	25.02.13	5,03%	104,30	-0,03%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,27	31.10.12	5,36%	106,42	0,01%	2,58%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,99	31.07.12	8,13%	109,73	-0,08%	3,43%	7,40%	316	6,5	114	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,70	01.06.12	5,88%	107,83	0,00%	3,10%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,47	04.02.13	8,13%	113,45	-0,04%	2,82%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,25	29.11.12	5,09%	104,38	-0,13%	3,74%	4,88%	338	8,4	146	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,99	22.11.12	6,21%	107,90	0,09%	4,25%	5,76%	371	3,3	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,36	22.03.13	5,14%	106,76	-0,21%	3,58%	4,81%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,73	02.11.12	5,44%	107,78	-0,02%	3,82%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,91	13.02.13	6,61%	113,66	-0,06%	3,88%	5,81%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,83	11.10.12	8,15%	117,68	0,10%	4,66%	6,92%	397	4,8	88	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,09	01.08.12	7,20%	109,28	-0,20%	3,82%	6,59%	277	17,6	-15	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,37	07.09.12	6,51%	107,35	-0,10%	5,52%	6,06%	447	12,0	127	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,28	28.10.12	8,63%	124,96	0,05%	6,48%	6,90%	485	11,8	99	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,32	16.08.12	7,29%	111,76	-0,07%	6,35%	6,52%	472	12,9	83	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,28	05.11.12	6,38%	106,97	-0,02%	3,36%	5,96%	309	3,2	107	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,28	07.06.12	6,36%	106,97	-0,15%	4,78%	5,94%	423	9,3	160	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,94	05.11.12	7,25%	110,84	-0,19%	5,45%	6,54%	440	13,7	121	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,73	09.11.12	6,13%	103,79	-0,25%	5,56%	5,90%	450	14,4	159	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,37	07.06.12	6,66%	108,53	-0,24%	5,54%	6,13%	448	13,8	128	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,33	03.08.12	5,33%	103,03	-0,07%	4,42%	5,17%	406	6,4	213	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,68	03.08.12	6,60%	106,85	-0,14%	5,59%	6,18%	454	12,7	163	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,77	13.09.12	7,50%	104,27	-0,00%	1,97%	7,19%	171	1,2	-32	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,46	02.08.12	6,25%	105,82	-0,09%	3,93%	5,91%	367	6,4	164	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,57	18.07.12	7,50%	111,27	-0,13%	4,48%	6,74%	393	9,4	219	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,17	20.09.12	6,63%	107,59	-0,32%	4,83%	6,16%	429	13,5	165	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,76	13.09.12	7,88%	113,60	-0,45%	5,12%	6,93%	444	16,6	134	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,99	02.08.12	7,25%	111,39	-0,30%	5,41%	6,51%	436	15,5	117	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,07	27.06.12	5,38%	100,38	0,11%	0,17%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,68	05.09.12	5,67%	105,25	-0,09%	2,60%	5,39%	233	7,9	31	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,88	24.10.12	8,88%	104,43	-0,10%	3,80%	8,50%	353	12,7	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,06	10.11.12	8,25%	104,90	-0,15%	6,63%	7,86%	627	9,0	434	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,16	24.10.12	7,40%	97,77	-0,25%	7,96%	7,57%	741	12,2	478	600	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,64	24.10.12	9,50%	105,13	-0,37%	8,38%	9,04%	769	15,2	459	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,89	27.10.12	6,75%	93,10	-0,47%	8,25%	7,25%	756	17,0	446	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,39	23.06.12	7,75%	88,39	-0,22%	11,40%	8,77%	1103	11,0	911	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,61	21.07.12	6,50%	97,95	0,02%	7,08%	6,64%	653	5,2	479	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,13	27.10.12	7,75%	97,55	-0,09%	8,37%	7,94%	782	8,2	518	400	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,10	29.07.12	9,75%	106,68	-0,13%	3,81%	9,14%	354	12,7	152	544	USD	BB/ Ba2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,76	19.10.12	9,25%	108,78	-0,20%	4,34%	8,50%	408	13,3	205	375	USD	BB/ Ba2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,64	26.07.12	6,25%	97,99	-0,22%	6,81%	6,38%	627	12,1	452	500	USD	BB/ Ba2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,58	25.10.12	6,70%	98,41	-0,34%	7,06%	6,81%	637	14,7	388	1 000	USD	BB/ Ba2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,52	27.07.12	7,75%	93,29	0,14%	9,30%	8,31%	861	4,0	612	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

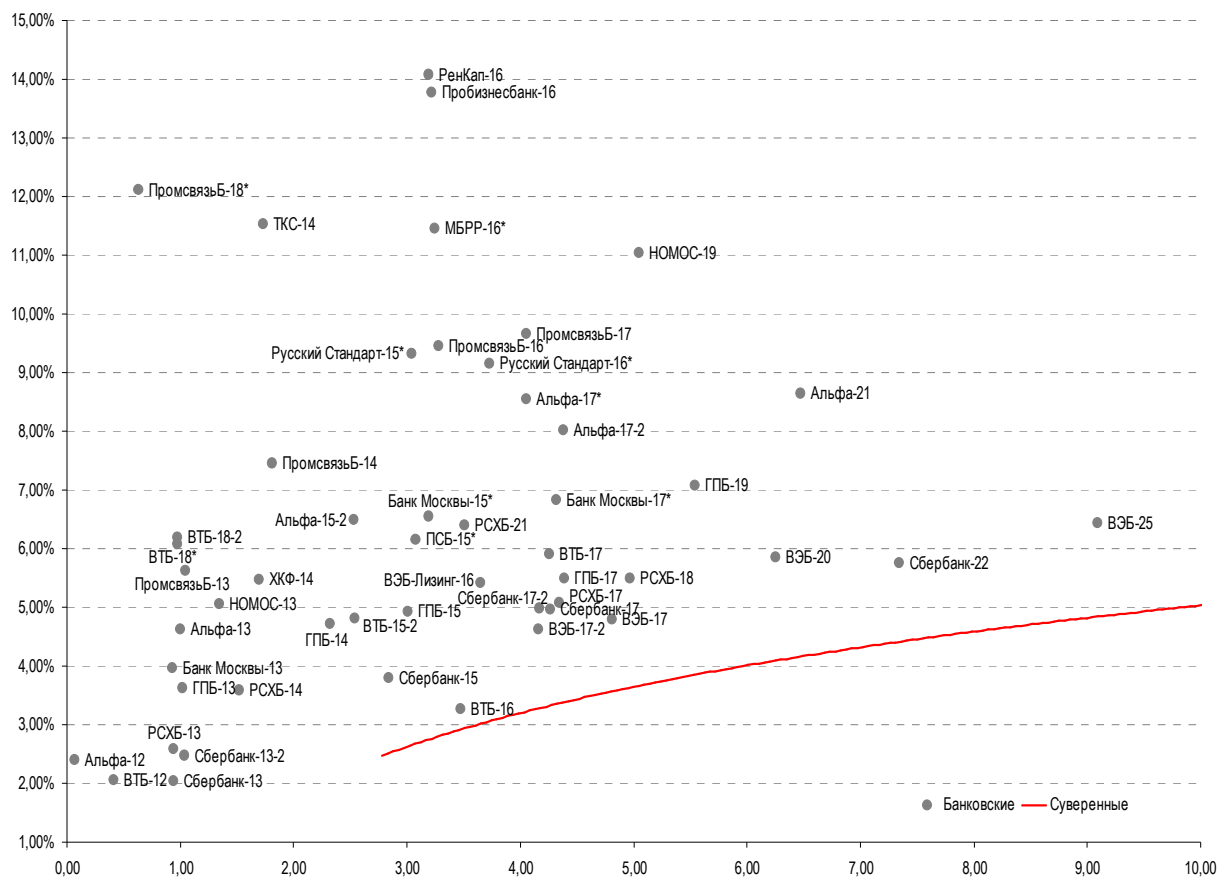
МТС-20	22.06.2020	5,89	22.06.12	8,63%	110,68	-0,27%	6,88%	7,79%	582	15,1	263	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,90	31.10.12	8,38%	103,74	-0,05%	4,17%	8,07%	390	8,5	188	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,98	29.06.12	4,47%	98,97	-0,27%	5,00%	4,52%	473	16,4	271	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,47	23.11.12	8,25%	102,72	-0,79%	7,45%	8,03%	690	29,3	516	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,25	02.08.12	6,49%	97,77	-0,45%	7,19%	6,64%	683	18,3	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,09	01.09.12	6,25%	92,91	-1,51%	8,08%	6,73%	753	43,8	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,69	31.10.12	9,13%	103,81	-1,00%	8,29%	8,79%	760	29,2	451	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,22	02.08.12	7,75%	93,79	-0,71%	8,78%	8,26%	773	22,1	481	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,80	01.09.12	7,50%	91,07	-0,92%	8,89%	8,24%	783	24,5	492	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,35	03.11.12	7,75%	103,62	-0,11%	7,17%	7,48%	611	12,3	320	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,27	17.11.12	8,88%	109,97	-0,08%	4,55%	8,07%	428	5,7	226	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,59	17.11.12	6,95%	96,69	0,00%	7,57%	7,19%	688	7,0	332	500 USD	BB/		/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,47	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	952	2,7	749	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,96	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,58%	9,15%	722	4,1	529	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,03	22.06.12	8,50%	100,06	0,04%	8,48%	8,49%	811	3,1	619	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,28	03.10.12	5,74%	105,73	-0,01%	4,41%	5,43%	387	6,1	123	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,63	05.10.12	5,70%	102,17	-0,13%	5,41%	5,58%	436	12,3	116	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,82	03.08.12	7,70%	104,88	2,64%	5,98%	7,34%	562	-89,0	369	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.10.12	5,38%	94,01	-0,16%	6,71%	5,72%	602	10,5	293	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

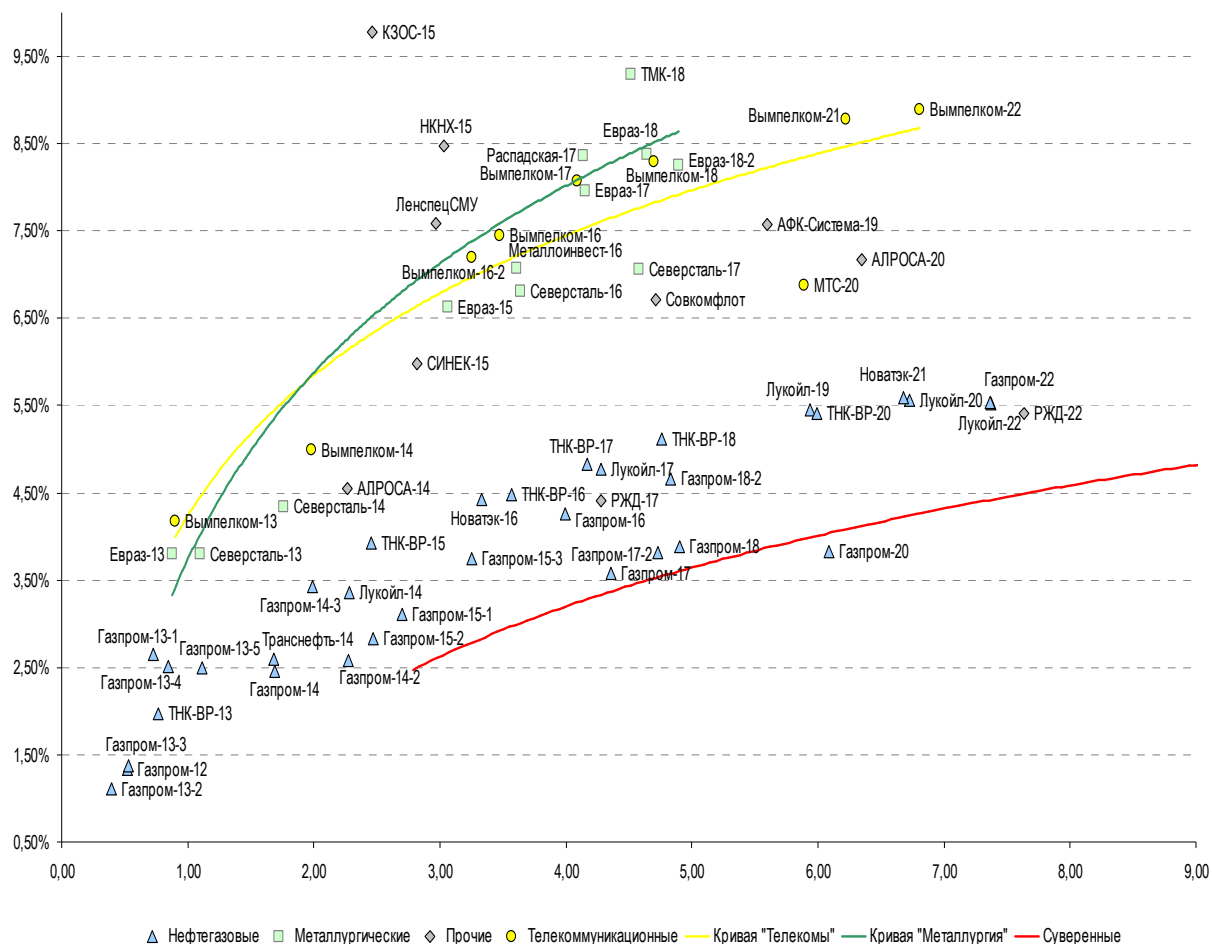
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

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

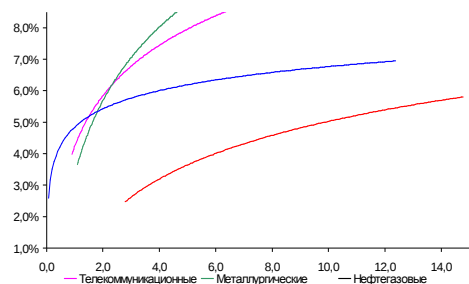
Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
Олег Артеменко, директор по финансированию
(7 495) 785-74 05
Константин Зайцев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 08
Михаил Грачев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 04
Сергей 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)
Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик
(7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 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.

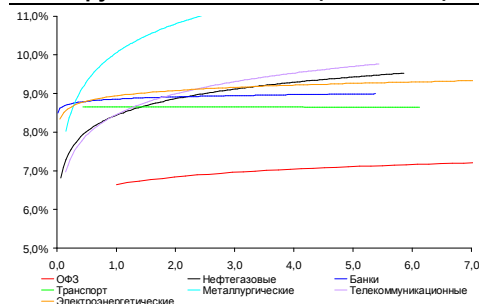
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.

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	1,62	-12,286 п.	↓
30-YR UST, YTM	2,71	-13,366 п.	↓
Russia-30	117,97	-0,55%	↓ 4,25
Rus-30 spread	263	236 п.	↑
Bra-40	129,55	0,00%	8,28
Tur-30	168,50	-0,28%	↓ 5,67
Mex-34	130,82	0,40%	↑ 4,54
CDS 5 Russia	255,92	76 п.	↑
CDS 5 Gazprom	332	66 п.	↑
CDS 5 Brazil	164	56 п.	↑
CDS 5 Turkey	283	76 п.	↑
CDS 5 Portugal	1 165	26 п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,4509	1,14%	↑ 7,5
\$/Руб.	32,8210	1,84%	↑ 2,1
EUR/\$	1,2392	-0,89%	↓ -4,4
Ruble Basket	36,3253	1,29%	↑ 0,2
			Imp rate
NDF \$/Rub 6M	7,15%	0,35	↑
NDF \$/Rub 12M	7,00%	0,34	↑
NDF \$/Rub 3Y	6,83%	0,20	↑
FWD €/Rub 3m	41,4363	1,27%	↑
FWD €/Rub 6m	42,1398	1,32%	↑
FWD €/Rub 12m	43,5893	1,50%	↑
3M Libor	0,4669	0,006 п.	↑
Libor overnight	0,1540	0,156 п.	↑
MosPrime	6,69	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	378	-8	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 299	1,73%	↑ -7,7
DOW	12 420	-1,28%	↓ 1,7
S&P500	1 313	-1,43%	↓ 4,4
Bovespa	53 798	-1,53%	↓ -5,2
Сырьевые товары			
Brent spot	103,62	-3,42%	↓ -3,7
Gold	1561,18	0,19%	↑ -1,0

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду "продавила" рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам. Неопределенность в преддверии греческих выборов, доходности суверенных бумаг Испании и Италии, колеблющиеся возле критических рубежей, неудачные результаты аукционов периферийных стран ЕС, а также слабые макроэкономические данные США – факторы, активизировавшие продажи. Российский внешнедолговой рынок оставаясь малоактивным, находится под давлением. Инвесторы ждут 2ой оценки ВВП за 1кв12г и официального отчета по рынку труда США.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась, что выразилось в резком сокращении активности. На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 3-5 п.п. ниже предыдущих уровней. На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

Макроэкономика, стр. 4

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

В то время как изначальный план предусматривал повышение расходов примерно на 500 млрд руб, фактический рост составил всего 100 млрд руб, подтверждая нацеленность на строгую бюджетную дисциплину.

Корпоративные новости, стр. 4

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

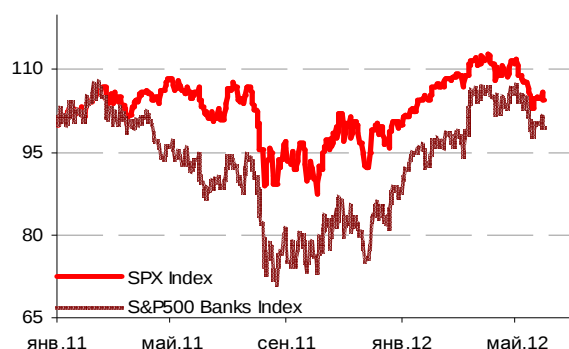
- Объем международных резервов РФ за неделю сократился на \$1,1 млрд - до \$513,2 млрд
- Росстат: Инфляция в РФ с 22 по 28 мая составила 0,2%, с начала года - 2,2%
- ЦБ зарегистрировал отчет об итогах выпуска облигаций "Связь-Банка" серии 04
- Ставка 2-го купона по облигациям АИЖК серии А23 составит 7,94% годовых
- Ставка 4-6-го купонов по облигациям Глобэксбанка серий БО-03 и БО-05 составит 9% годовых (+90 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

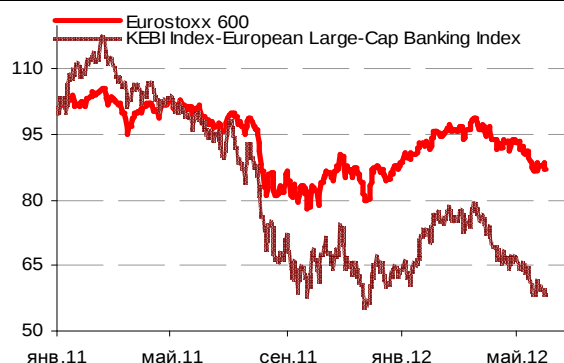
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	30,49	-0,05 ↓	BofA CDS 5Y	318	31 ↑
3M Euribor - OIS 3M	39,60	0,20 ↑	Morgan Stanley CDS 5Y	431	2 ↑
			Citigroup CDS 5Y	259	6 ↑
Portugal CDS 5Y	1 165	2 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	196	8 ↑
Italy CDS 5Y	550	29 ↑	Societe Generale CDS 5Y	380	11 ↑
Spain CDS 5Y	588	28 ↑	Unicredit CDS 5Y	577	23 ↑

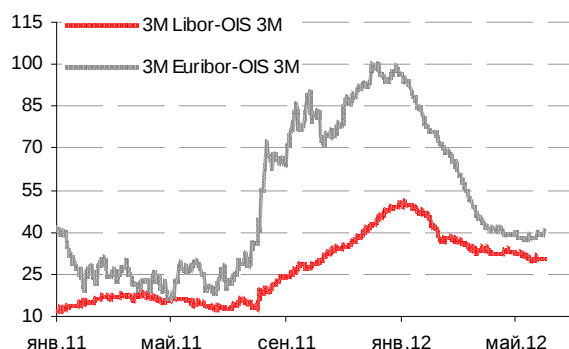
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



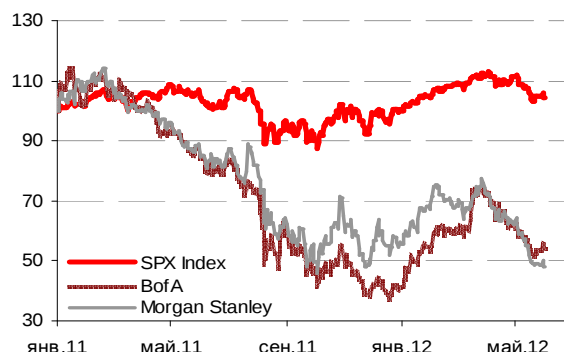
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



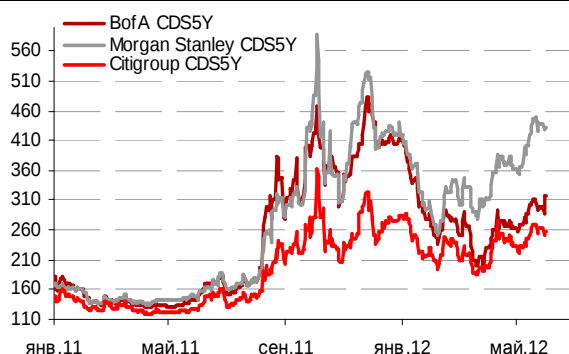
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

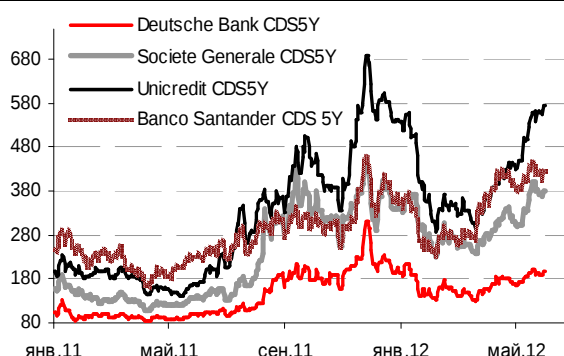


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду “продавила” рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам – на конец дня 1,62% годовых (-12 б.п.). Как следствие, российский долг, как и другие более рискованные активы, показал негативную динамику. Так, Rus-30 подешевел на 0,5% (YTM 4,25%), в корпоративном сегменте снижение котировок составляло более 1 п.п.

Первоначальным поводом, встревожившим рынок, стали результаты опросов общественного мнения, согласно которым большинство греков выступает за пересмотр условий международных кредитных программ, несмотря на то, что несоблюдение согласованных мер жесткой экономии может привести к выходу Греции из еврозоны (относительно вероятности подобного сценария мнения разделились практически поровну).

Результаты новых размещений, проводившихся Италией, а также ценовая динамика суверенных бумаг и CDS 5Y Испании вкупе с противоречивыми комментариями Еврокомиссии и ЕЦБ относительно предстоящей рекапитализации испанских банков внесли свою лепту в общую нервозность. Италия в среду разместила 5- и 10-летние облигации на сумму 5,73 млрд евро, что ниже запланированного объема, при этом стоимость заимствования для страны заметно выросла. Средневзвешенная доходность 10-летних бумаг составила 6,03% годовых (5,84% ранее), по 5-летним - 5,66% годовых по сравнению с 4,86% годовых на аукционе месяцем ранее. Суммарно негативный блок макроданных как из США, так и из ЕС, лишь усугубил пессимистичные настроения. Так, количество ипотечных заявок на минувшей неделе, вопреки ожиданиям, сократилось; а 5,5%-ное сокращение количества незавершенных в мае контрактов на покупку жилой недвижимости указало на чрезмерный оптимизм по поводу восстановления жилищного рынка. В свою очередь, в ЕС значительно слабее ожиданий оказался сводный индекс делового и потребительского доверия – показатель упал в мае до минимального за 2,5 года уровня 90,6 пункта, тогда как прогнозировалось снижение до 91,9 пункта.

Наиболее важными данными сегодняшнего дня станет оценка занятости США от агентства ADP за май, вторая оценка ВВП за 1кв12г, данные по личному потреблению. Довольно много важных данных будет опубликовано сегодня по экономикам Франции, Германии и Италии.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась. На фоне поступающих внешних негативных новостей рынок вернулся к пессимистичному настроению, что выразилось в резком сокращении активности (биржевой оборот в негосударственном сегменте упал до минимального после новогодних праздников уровня, составив 2,2 млрд руб). На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 2-4 п.п. ниже предыдущих уровней.

Общая слабость внешних рынков и отсутствие политической и экономической стабильности в еврозоне привели к дальнейшему бегству

в качестве того, что, в свою очередь, способствовало продолжающемуся укреплению доллара против всех мировых валют. Как следствие, курс рубля против доллара США подбирается к отметке в 33 руб/\$, несмотря на начавшиеся интервенции ЦБ.

На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Банки увеличили спрос на рубли не только в силу налогового периода (который подошел к завершению), но и на фоне возросшего спроса на доллары на фоне обесценения рубля. В этих условиях ЦБ будет постепенно сокращать лимиты по сделкам РЕПО, чтобы ограничить финансирование спроса на доллары со стороны банков. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

Поправки к федеральному бюджету на 2012 г, одобренные вчера Советом Федерации, предполагают существенное снижение бюджетного дефицита с 1,5% ВВП в первоначальной версии до 0,1% ВВП в нынешней версии. Мы приветствуем решение сохранить уровень расходов практически неизменным, несмотря на рост нефтяных доходов, поскольку это подтверждает жесткий подход к бюджетной политике.

Повышение прогноза по цене на нефть в 2012 г до \$115/барр сыграло решающую роль в улучшении бюджетных прогнозов. В результате, официальный уровень бездефицитности бюджета по ценам на нефть, скорее всего, останется близким к изначально запланированным \$118/барр и составит около \$116/барр. Тем не менее, тот факт, что бюджетные расходы были подтверждены на уровне 12,8 трлн руб на этот год, мало изменившись по сравнению с предыдущей цифрой 12,7 трлн руб, является позитивной новостью. Изначальные дискуссии предполагали возможный рост расходов на 500 млрд руб, включая запросы президента и премьер-министра, и мы считали, что это станет проверкой готовности правительства сохранить жесткую бюджетную дисциплину. Решение увеличить расходы всего на 100 млрд руб является очень ПОЗИТИВНЫМ сигналом, поскольку оно подтверждает наше мнение, что несмотря на щедрые социальные обещания, правительство по-прежнему намерено сохранить бюджетную стабильность после выборов.

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

Корпоративные новости

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Первоначальный размер эмиссии предполагался на уровне 2,5 млрд руб. Однако в ходе бук-билдинга эмитент принял решение разместить облигации на 1,11 млрд руб. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 1 июня. Срокобращения выпуска – 5 лет с полугодовой

выплатой купонного дохода и ежегодной амортизацией основной суммы долга в размере 20% от номинала. Ставка купона в размере 9% годовых по итогам бук-билдинга установлена на срок до погашения облигаций. Организатор займа: ИК Тройка Диалог.

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

Сбор заявок пройдет 1 июня. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой ставкой купона и амортизацией основной суммы долга в размере 25% от номинала в даты выплаты 4-го и 5-го купонов. Организаторы займа: ВТБ Капитал и Связь Банк.

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

Сбор заявок продлится до 6 июня. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 8 июня. Срокобращения выпуска составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Размер фиксированной ставки купона установлен на уровне 0,1% годовых на весь срок обращения выпуска. Размер дополнительного дохода по облигациям привязан к индексу ММВБ. Эмитент принял решение о досрочном погашении облигаций 3 июня 2015 г.

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

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	2,78	29.10.12	3,63%	103,74	-0,05%	2,29%	3,49%	193	6,1	2,75	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,50	04.10.12	3,25%	100,31	-0,12%	3,18%	3,24%	249	9,8	4,43	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,75	24.07.12	11,00%	139,25	-0,21%	3,78%	7,90%	309	11,2	4,67	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,65	29.10.12	5,00%	106,94	-0,22%	3,97%	4,68%	291	13,9	6,52	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	101,95	-0,25%	4,26%	4,41%	263	15,4	7,86	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,97	24.06.12	12,75%	176,97	0,00%	5,48%	7,20%	386	12,2	8,73	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	117,97	-0,55%	4,25%	6,36%	263	22,7	11,02	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,77	04.10.12	5,63%	101,60	-0,16%	5,51%	5,54%	280	14,4	14,38	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,69	10.09.12	7,85%	102,86	-0,28%	7,23%	7,63%	--	--	4,53	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,94	20.10.12	5,06%	103,74	-0,01%	4,11%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,75	03.08.12	8,75%	94,72	0,15%	10,75%	9,24%	--	--	--	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-12	25.06.2012	0,07	25.06.12	8,20%	100,37	-0,00%	2,39%	8,17%	213	-27,5	10	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,00	24.06.12	9,25%	104,74	0,09%	4,63%	8,83%	437	-7,6	234	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,53	18.09.12	8,00%	103,81	-0,16%	6,48%	7,71%	612	10,4	419	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,05	22.08.12	6,30%	91,37	-0,37%	8,55%	6,90%	801	15,2	537	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,38	25.09.12	7,88%	99,34	-0,21%	8,03%	7,93%	748	10,7	485	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,47	28.10.12	7,75%	94,49	-0,19%	8,65%	8,20%	759	13,6	468	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,93	13.11.12	7,34%	103,10	-0,08%	3,97%	7,11%	371	10,4	168	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,19	25.11.12	5,97%	98,24	-0,09%	6,54%	6,07%	618	7,1	425	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,32	10.11.12	6,02%	96,68	-0,14%	6,82%	6,23%	628	9,2	364	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,42	31.10.12	6,61%	101,88	-0,04%	2,06%	6,49%	180	11,2	-23	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,54	04.09.12	6,47%	104,23	-0,12%	4,81%	6,20%	444	8,9	252	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,47	15.02.13	4,25%	103,38	0,06%	3,26%	4,11%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,26	12.10.12	6,00%	100,40	-0,15%	5,90%	5,98%	536	9,4	272	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,98	29.11.12	6,88%	103,95	0,02%	6,08%	6,61%	582	2,3	379	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,98	22.08.12	6,32%	100,61	-0,20%	6,18%	6,28%	592	7,0	389	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,37	30.06.12	6,25%	103,24	0,11%	5,99%	6,05%	437	11,4	47	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.11.12	5,45%	103,09	-0,10%	4,80%	5,29%	411	9,2	102	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,16	13.08.12	5,38%	103,10	-0,07%	4,63%	5,21%	409	7,6	145	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,25	09.07.12	6,90%	106,74	-0,19%	5,84%	6,47%	479	13,5	188	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,09	22.11.12	6,80%	103,22	-0,28%	6,44%	6,59%	482	15,5	96	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,65	27.11.12	5,13%	98,99	-0,31%	5,41%	5,18%	486	14,6	223	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,02	28.06.12	7,93%	104,50	-0,10%	3,63%	7,59%	336	11,1	134	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,33	15.06.12	6,25%	103,61	-0,08%	4,72%	6,03%	446	5,8	243	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,01	23.09.12	6,50%	104,78	-0,04%	4,92%	6,20%	455	5,4	263	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,39	17.11.12	5,63%	100,55	-0,01%	5,50%	5,59%	495	6,1	231	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,54	03.11.12	7,25%	100,95	0,11%	7,07%	7,18%	638	5,0	282	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБПР-16*	10.03.2016	3,24	10.09.12	7,93%	89,39	-0,66%	11,46%	8,87%	1110	25,6	917	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,34	21.10.12	6,50%	101,91	-0,16%	5,06%	6,38%	479	14,9	277	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,05	26.10.12	10,00%	95,06	0,05%	11,04%	10,52%	1035	5,9	725	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,05	15.07.12	10,75%	105,50	0,02%	5,62%	10,19%	535	0,2	333	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,81	25.10.12	6,20%	97,81	0,00%	7,45%	6,34%	719	2,8	516	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,64	31.07.12	12,50%	101,50	-1,46%	12,12%	12,32%	1185	39,3	983	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,28	08.07.12	11,25%	105,98	-0,06%	9,45%	10,61%	909	6,0	716	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,05	25.10.12	8,50%	95,53	0,05%	9,66%	8,90%	912	4,6	648	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,08	29.09.12	5,01%	96,58	-0,29%	6,16%	5,19%	580	13,9	387	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,22	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,77%	12,50%	1340	4,3	1148	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,19	21.10.12	11,00%	90,97	0,00%	14,08%	12,09%	1372	4,4	1179	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,94	16.11.12	7,18%	104,32	-0,07%	2,58%	6,88%	232	8,7	29	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,52	14.07.12	7,13%	105,53	-0,14%	3,58%	6,75%	331	11,5	129	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,34	15.11.12	6,30%	105,29	0,03%	5,08%	5,98%	453	5,1	190	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,97	29.11.12	7,75%	111,43	-0,10%	5,49%	6,95%	480	9,0	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,51	03.06.12	6,00%	97,31	0,06%	6,40%	6,17%	585	4,9	411	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,04	16.06.12	7,73%	95,29	-0,24%	9,32%	8,11%	896	12,5	703	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,73	01.06.12	7,56%	94,22	0,09%	9,16%	8,02%	861	3,5	598	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-13	15.05.2013	0,94	15.11.12	6,48%	104,19	-0,04%	2,03%	6,22%	177	5,3	-26	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,04	02.07.12	6,47%	104,26	-0,08%	2,47%	6,20%	220	9,1	18	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,84	07.07.12	5,50%	104,93	-0,14%	3,80%	5,24%	343	9,1	151	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,27	24.09.12	5,40%	101,86	-0,19%	4,96%	5,30%	441	10,5	178	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,17	07.08.12	4,95%	99,85	-0,23%	4,98%	4,96%	444	11,4	180	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,34	07.08.12	6,13%	102,69	-0,26%	5,76%	5,96%	470	14,1	150	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,73	21.10.12	11,50%	99,94	0,04%	11,52%	11,51%	1126	0,4	923	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,30	18.07.12	10,51%	83,50	-11,44%	15,26%	12,59%	1499	325,4	1297	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,70	18.09.12	7,00%	102,58	-0,02%	5,47%	6,82%	521	3,7	318	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	0,52	09.12.12	4,56%	101,65	-0,02%	1,33%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,73	01.09.12	9,63%	105,14	-0,01%	2,65%	9,15%	239	1,1	37	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,39	22.07.12	4,51%	101,31	0,00%	1,11%	4,45%	84	2,7	-118	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,53	22.07.12	5,63%	102,20	-0,13%	1,38%	5,50%	112	22,5	-91	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,84	11.10.12	7,34%	104,09	0,13%	2,51%	7,05%	225	-13,8	22	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,12	31.07.12	7,51%	105,72	0,05%	2,50%	7,10%	223	-1,7	21	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,69	25.02.13	5,03%	104,30	-0,03%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,27	31.10.12	5,36%	106,42	0,01%	2,58%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,99	31.07.12	8,13%	109,73	-0,08%	3,43%	7,40%	316	6,5	114	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,70	01.06.12	5,88%	107,83	0,00%	3,10%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,47	04.02.13	8,13%	113,45	-0,04%	2,82%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,25	29.11.12	5,09%	104,38	-0,13%	3,74%	4,88%	338	8,4	146	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,99	22.11.12	6,21%	107,90	0,09%	4,25%	5,76%	371	3,3	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,36	22.03.13	5,14%	106,76	-0,21%	3,58%	4,81%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,73	02.11.12	5,44%	107,78	-0,02%	3,82%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,91	13.02.13	6,61%	113,66	-0,06%	3,88%	5,81%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,83	11.10.12	8,15%	117,68	0,10%	4,66%	6,92%	397	4,8	88	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,09	01.08.12	7,20%	109,28	-0,20%	3,82%	6,59%	277	17,6	-15	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,37	07.09.12	6,51%	107,35	-0,10%	5,52%	6,06%	447	12,0	127	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,28	28.10.12	8,63%	124,96	0,05%	6,48%	6,90%	485	11,8	99	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,32	16.08.12	7,29%	111,76	-0,07%	6,35%	6,52%	472	12,9	83	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,28	05.11.12	6,38%	106,97	-0,02%	3,36%	5,96%	309	3,2	107	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,28	07.06.12	6,36%	106,97	-0,15%	4,78%	5,94%	423	9,3	160	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,94	05.11.12	7,25%	110,84	-0,19%	5,45%	6,54%	440	13,7	121	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,73	09.11.12	6,13%	103,79	-0,25%	5,56%	5,90%	450	14,4	159	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,37	07.06.12	6,66%	108,53	-0,24%	5,54%	6,13%	448	13,8	128	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,33	03.08.12	5,33%	103,03	-0,07%	4,42%	5,17%	406	6,4	213	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,68	03.08.12	6,60%	106,85	-0,14%	5,59%	6,18%	454	12,7	163	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,77	13.09.12	7,50%	104,27	-0,00%	1,97%	7,19%	171	1,2	-32	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,46	02.08.12	6,25%	105,82	-0,09%	3,93%	5,91%	367	6,4	164	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,57	18.07.12	7,50%	111,27	-0,13%	4,48%	6,74%	393	9,4	219	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,17	20.09.12	6,63%	107,59	-0,32%	4,83%	6,16%	429	13,5	165	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,76	13.09.12	7,88%	113,60	-0,45%	5,12%	6,93%	444	16,6	134	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,99	02.08.12	7,25%	111,39	-0,30%	5,41%	6,51%	436	15,5	117	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,07	27.06.12	5,38%	100,38	0,11%	0,17%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,68	05.09.12	5,67%	105,25	-0,09%	2,60%	5,39%	233	7,9	31	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,88	24.10.12	8,88%	104,43	-0,10%	3,80%	8,50%	353	12,7	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,06	10.11.12	8,25%	104,90	-0,15%	6,63%	7,86%	627	9,0	434	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,16	24.10.12	7,40%	97,77	-0,25%	7,96%	7,57%	741	12,2	478	600	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,64	24.10.12	9,50%	105,13	-0,37%	8,38%	9,04%	769	15,2	459	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,89	27.10.12	6,75%	93,10	-0,47%	8,25%	7,25%	756	17,0	446	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,39	23.06.12	7,75%	88,39	-0,22%	11,40%	8,77%	1103	11,0	911	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,61	21.07.12	6,50%	97,95	0,02%	7,08%	6,64%	653	5,2	479	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,13	27.10.12	7,75%	97,55	-0,09%	8,37%	7,94%	782	8,2	518	400	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,10	29.07.12	9,75%	106,68	-0,13%	3,81%	9,14%	354	12,7	152	544	USD	BB/ Ba2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,76	19.10.12	9,25%	108,78	-0,20%	4,34%	8,50%	408	13,3	205	375	USD	BB/ Ba2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,64	26.07.12	6,25%	97,99	-0,22%	6,81%	6,38%	627	12,1	452	500	USD	BB/ Ba2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,58	25.10.12	6,70%	98,41	-0,34%	7,06%	6,81%	637	14,7	388	1 000	USD	BB/ Ba2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,52	27.07.12	7,75%	93,29	0,14%	9,30%	8,31%	861	4,0	612	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

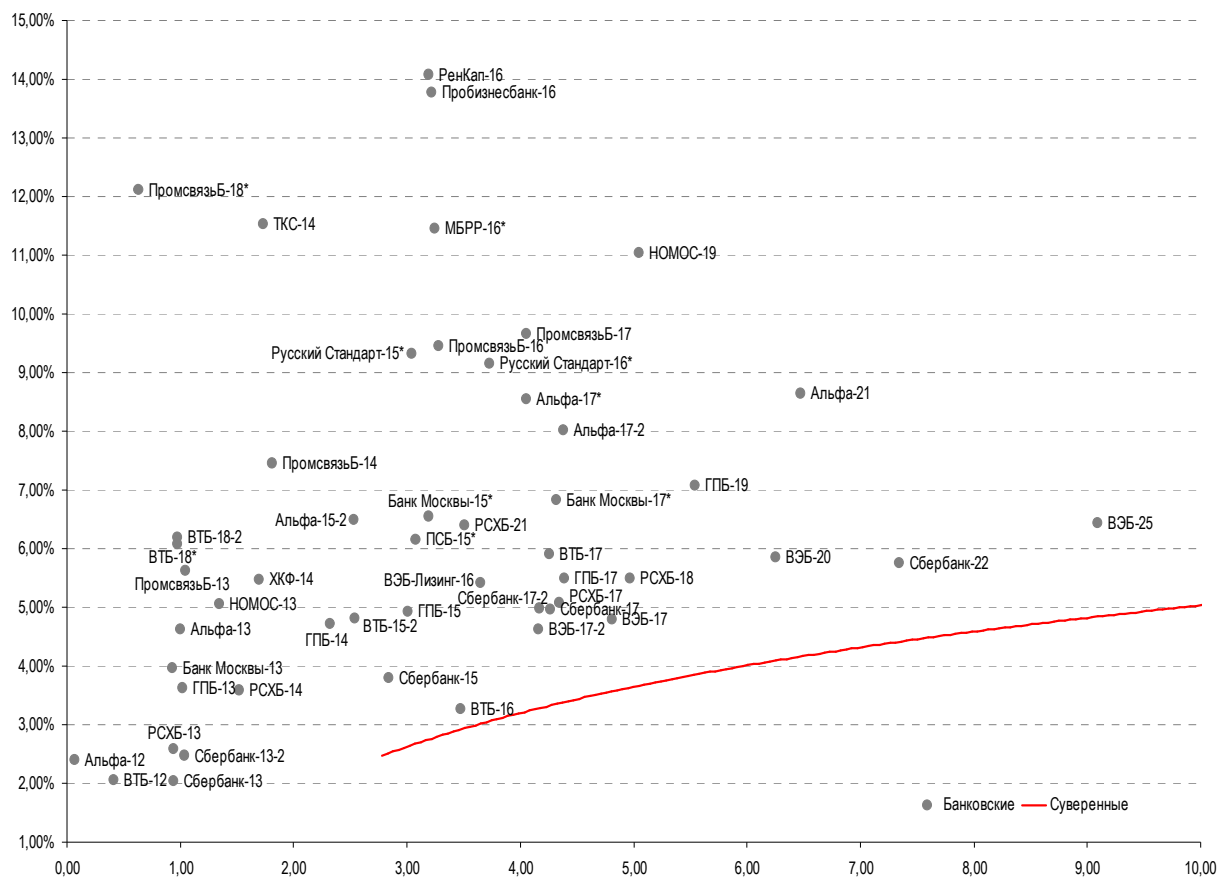
МТС-20	22.06.2020	5,89	22.06.12	8,63%	110,68	-0,27%	6,88%	7,79%	582	15,1	263	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,90	31.10.12	8,38%	103,74	-0,05%	4,17%	8,07%	390	8,5	188	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,98	29.06.12	4,47%	98,97	-0,27%	5,00%	4,52%	473	16,4	271	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,47	23.11.12	8,25%	102,72	-0,79%	7,45%	8,03%	690	29,3	516	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,25	02.08.12	6,49%	97,77	-0,45%	7,19%	6,64%	683	18,3	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,09	01.09.12	6,25%	92,91	-1,51%	8,08%	6,73%	753	43,8	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,69	31.10.12	9,13%	103,81	-1,00%	8,29%	8,79%	760	29,2	451	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,22	02.08.12	7,75%	93,79	-0,71%	8,78%	8,26%	773	22,1	481	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,80	01.09.12	7,50%	91,07	-0,92%	8,89%	8,24%	783	24,5	492	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,35	03.11.12	7,75%	103,62	-0,11%	7,17%	7,48%	611	12,3	320	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,27	17.11.12	8,88%	109,97	-0,08%	4,55%	8,07%	428	5,7	226	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,59	17.11.12	6,95%	96,69	0,00%	7,57%	7,19%	688	7,0	332	500 USD	BB/		/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,47	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	952	2,7	749	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,96	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,58%	9,15%	722	4,1	529	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,03	22.06.12	8,50%	100,06	0,04%	8,48%	8,49%	811	3,1	619	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,28	03.10.12	5,74%	105,73	-0,01%	4,41%	5,43%	387	6,1	123	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,63	05.10.12	5,70%	102,17	-0,13%	5,41%	5,58%	436	12,3	116	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,82	03.08.12	7,70%	104,88	2,64%	5,98%	7,34%	562	-89,0	369	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.10.12	5,38%	94,01	-0,16%	6,71%	5,72%	602	10,5	293	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

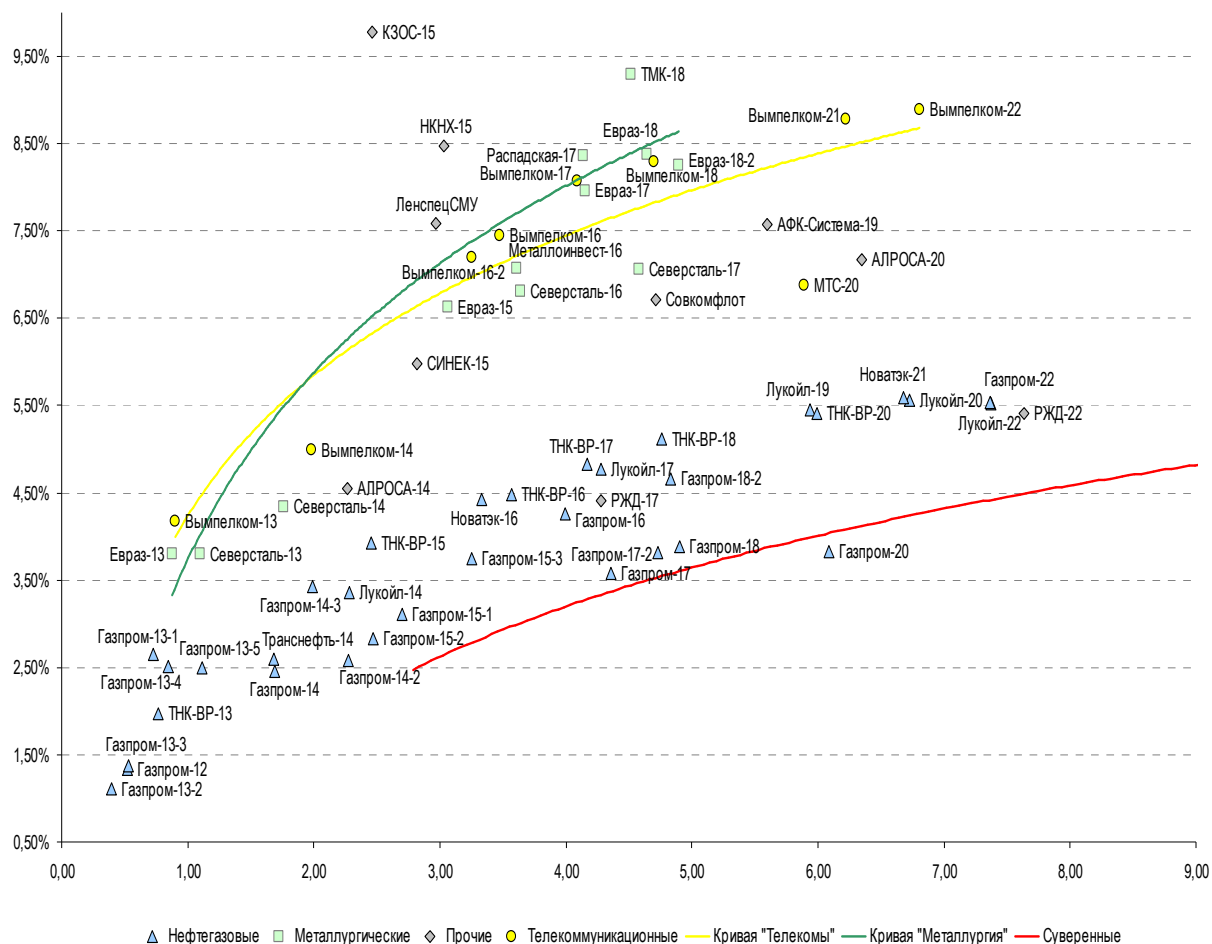
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

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

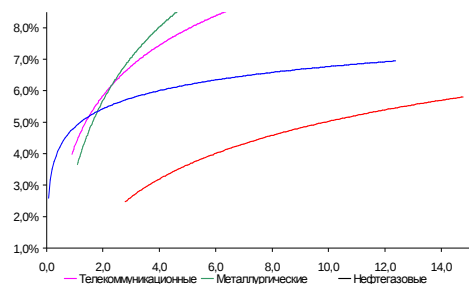
Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
Олег Артеменко, директор по финансированию
(7 495) 785-74 05
Константин Зайцев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 08
Михаил Грачев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 04
Сергей 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)
Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик
(7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 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.

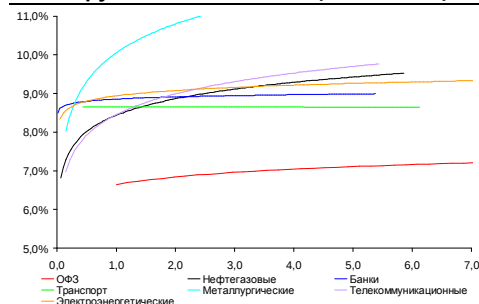
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.

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	1,62	-12,286 п.	↓
30-YR UST, YTM	2,71	-13,366 п.	↓
Russia-30	117,97	-0,55%	↓ 4,25
Rus-30 spread	263	236 п.	↑
Bra-40	129,55	0,00%	8,28
Tur-30	168,50	-0,28%	↓ 5,67
Mex-34	130,82	0,40%	↑ 4,54
CDS 5 Russia	255,92	76 п.	↑
CDS 5 Gazprom	332	66 п.	↑
CDS 5 Brazil	164	56 п.	↑
CDS 5 Turkey	283	76 п.	↑
CDS 5 Portugal	1 165	26 п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,4509	1,14%	↑ 7,5
\$/Руб.	32,8210	1,84%	↑ 2,1
EUR/\$	1,2392	-0,89%	↓ -4,4
Ruble Basket	36,3253	1,29%	↑ 0,2
			Imp rate
NDF \$/Rub 6M	7,15%	0,35	↑
NDF \$/Rub 12M	7,00%	0,34	↑
NDF \$/Rub 3Y	6,83%	0,20	↑
FWD €/Rub 3m	41,4363	1,27%	↑
FWD €/Rub 6m	42,1398	1,32%	↑
FWD €/Rub 12m	43,5893	1,50%	↑
3M Libor	0,4669	0,006 п.	↑
Libor overnight	0,1540	0,156 п.	↑
MosPrime	6,69	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	378	-8	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 299	1,73%	↑ -7,7
DOW	12 420	-1,28%	↓ 1,7
S&P500	1 313	-1,43%	↓ 4,4
Bovespa	53 798	-1,53%	↓ -5,2
Сырьевые товары			
Brent spot	103,62	-3,42%	↓ -3,7
Gold	1561,18	0,19%	↑ -1,0

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду "продавила" рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам. Неопределенность в преддверии греческих выборов, доходности суверенных бумаг Испании и Италии, колеблющиеся возле критических рубежей, неудачные результаты аукционов периферийных стран ЕС, а также слабые макроэкономические данные США – факторы, активизировавшие продажи. Российский внешнедолговой рынок оставаясь малоактивным, находится под давлением. Инвесторы ждут 2ой оценки ВВП за 1кв12г и официального отчета по рынку труда США.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась, что выразилось в резком сокращении активности. На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 3-5 п.п. ниже предыдущих уровней. На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

Макроэкономика, стр. 4

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

В то время как изначальный план предусматривал повышение расходов примерно на 500 млрд руб, фактический рост составил всего 100 млрд руб, подтверждая нацеленность на строгую бюджетную дисциплину.

Корпоративные новости, стр. 4

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

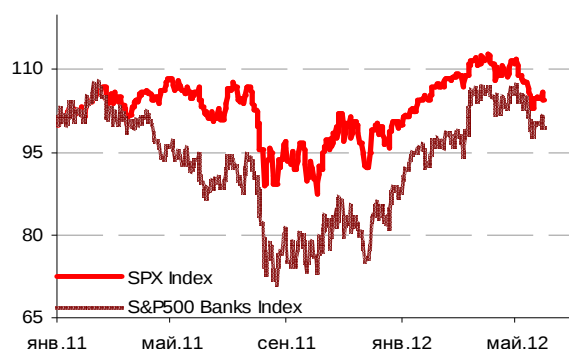
- Объем международных резервов РФ за неделю сократился на \$1,1 млрд - до \$513,2 млрд
- Росстат: Инфляция в РФ с 22 по 28 мая составила 0,2%, с начала года - 2,2%
- ЦБ зарегистрировал отчет об итогах выпуска облигаций "Связь-Банка" серии 04
- Ставка 2-го купона по облигациям АИЖК серии А23 составит 7,94% годовых
- Ставка 4-6-го купонов по облигациям Глобэксбанка серий БО-03 и БО-05 составит 9% годовых (+90 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

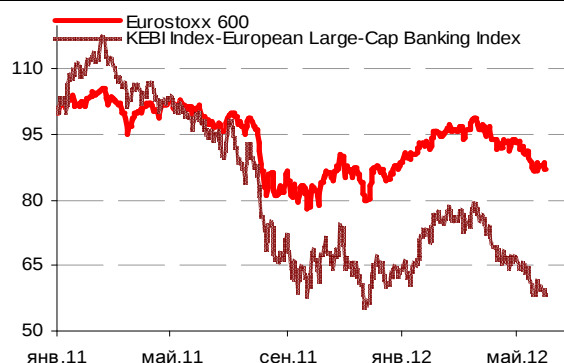
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	30,49	-0,05 ↓	BofA CDS 5Y	318	31 ↑
3M Euribor - OIS 3M	39,60	0,20 ↑	Morgan Stanley CDS 5Y	431	2 ↑
			Citigroup CDS 5Y	259	6 ↑
Portugal CDS 5Y	1 165	2 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	196	8 ↑
Italy CDS 5Y	550	29 ↑	Societe Generale CDS 5Y	380	11 ↑
Spain CDS 5Y	588	28 ↑	Unicredit CDS 5Y	577	23 ↑

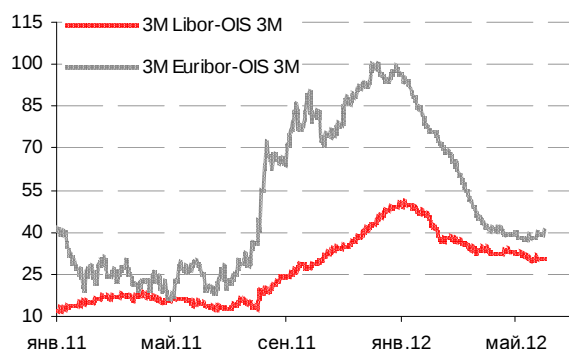
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



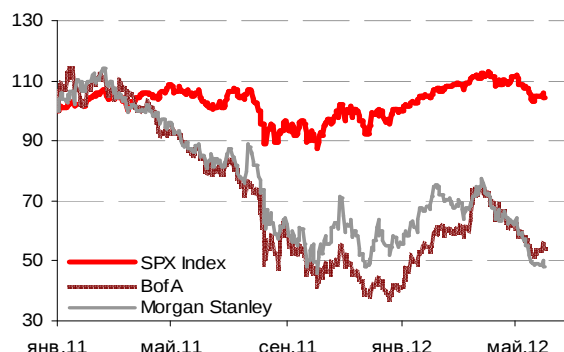
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



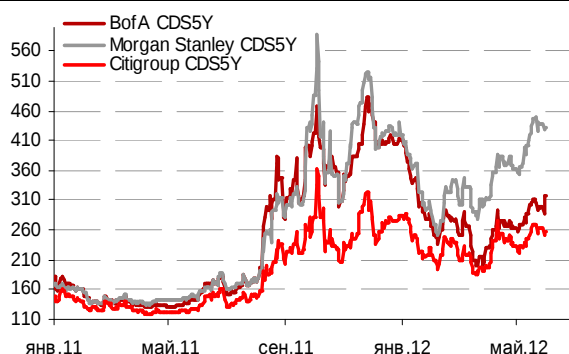
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

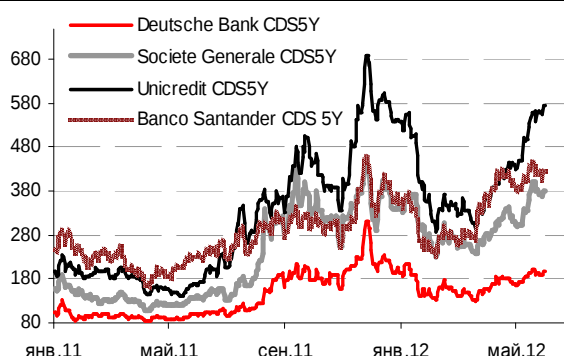


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду “продавила” рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам – на конец дня 1,62% годовых (-12 б.п.). Как следствие, российский долг, как и другие более рискованные активы, показал негативную динамику. Так, Rus-30 подешевел на 0,5% (YTM 4,25%), в корпоративном сегменте снижение котировок составляло более 1 п.п.

Первоначальным поводом, встревожившим рынок, стали результаты опросов общественного мнения, согласно которым большинство греков выступает за пересмотр условий международных кредитных программ, несмотря на то, что несоблюдение согласованных мер жесткой экономии может привести к выходу Греции из еврозоны (относительно вероятности подобного сценария мнения разделились практически поровну).

Результаты новых размещений, проводившихся Италией, а также ценовая динамика суверенных бумаг и CDS 5Y Испании вкупе с противоречивыми комментариями Еврокомиссии и ЕЦБ относительно предстоящей рекапитализации испанских банков внесли свою лепту в общую нервозность. Италия в среду разместила 5- и 10-летние облигации на сумму 5,73 млрд евро, что ниже запланированного объема, при этом стоимость заимствования для страны заметно выросла. Средневзвешенная доходность 10-летних бумаг составила 6,03% годовых (5,84% ранее), по 5-летним - 5,66% годовых по сравнению с 4,86% годовых на аукционе месяцем ранее. Суммарно негативный блок макроданных как из США, так и из ЕС, лишь усугубил пессимистичные настроения. Так, количество ипотечных заявок на минувшей неделе, вопреки ожиданиям, сократилось; а 5,5%-ное сокращение количества незавершенных в мае контрактов на покупку жилой недвижимости указало на чрезмерный оптимизм по поводу восстановления жилищного рынка. В свою очередь, в ЕС значительно слабее ожиданий оказался сводный индекс делового и потребительского доверия – показатель упал в мае до минимального за 2,5 года уровня 90,6 пункта, тогда как прогнозировалось снижение до 91,9 пункта.

Наиболее важными данными сегодняшнего дня станет оценка занятости США от агентства ADP за май, вторая оценка ВВП за 1кв12г, данные по личному потреблению. Довольно много важных данных будет опубликовано сегодня по экономикам Франции, Германии и Италии.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась. На фоне поступающих внешних негативных новостей рынок вернулся к пессимистичному настроению, что выразилось в резком сокращении активности (биржевой оборот в негосударственном сегменте упал до минимального после новогодних праздников уровня, составив 2,2 млрд руб). На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 2-4 п.п. ниже предыдущих уровней.

Общая слабость внешних рынков и отсутствие политической и экономической стабильности в еврозоне привели к дальнейшему бегству

в качестве того, что, в свою очередь, способствовало продолжающемуся укреплению доллара против всех мировых валют. Как следствие, курс рубля против доллара США подбирается к отметке в 33 руб/\$, несмотря на начавшиеся интервенции ЦБ.

На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Банки увеличили спрос на рубли не только в силу налогового периода (который подошел к завершению), но и на фоне возросшего спроса на доллары на фоне обесценения рубля. В этих условиях ЦБ будет постепенно сокращать лимиты по сделкам РЕПО, чтобы ограничить финансирование спроса на доллары со стороны банков. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

Поправки к федеральному бюджету на 2012 г, одобренные вчера Советом Федерации, предполагают существенное снижение бюджетного дефицита с 1,5% ВВП в первоначальной версии до 0,1% ВВП в нынешней версии. Мы приветствуем решение сохранить уровень расходов практически неизменным, несмотря на рост нефтяных доходов, поскольку это подтверждает жесткий подход к бюджетной политике.

Повышение прогноза по цене на нефть в 2012 г до \$115/барр сыграло решающую роль в улучшении бюджетных прогнозов. В результате, официальный уровень бездефицитности бюджета по ценам на нефть, скорее всего, останется близким к изначально запланированным \$118/барр и составит около \$116/барр. Тем не менее, тот факт, что бюджетные расходы были подтверждены на уровне 12,8 трлн руб на этот год, мало изменившись по сравнению с предыдущей цифрой 12,7 трлн руб, является позитивной новостью. Изначальные дискуссии предполагали возможный рост расходов на 500 млрд руб, включая запросы президента и премьер-министра, и мы считали, что это станет проверкой готовности правительства сохранить жесткую бюджетную дисциплину. Решение увеличить расходы всего на 100 млрд руб является очень ПОЗИТИВНЫМ сигналом, поскольку оно подтверждает наше мнение, что несмотря на щедрые социальные обещания, правительство по-прежнему намерено сохранить бюджетную стабильность после выборов.

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

Корпоративные новости

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Первоначальный размер эмиссии предполагался на уровне 2,5 млрд руб. Однако в ходе бук-билдинга эмитент принял решение разместить облигации на 1,11 млрд руб. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 1 июня. Срокобращения выпуска – 5 лет с полугодовой

выплатой купонного дохода и ежегодной амортизацией основной суммы долга в размере 20% от номинала. Ставка купона в размере 9% годовых по итогам бук-билдинга установлена на срок до погашения облигаций. Организатор займа: ИК Тройка Диалог.

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

Сбор заявок пройдет 1 июня. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой ставкой купона и амортизацией основной суммы долга в размере 25% от номинала в даты выплаты 4-го и 5-го купонов. Организаторы займа: ВТБ Капитал и Связь Банк.

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

Сбор заявок продлится до 6 июня. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 8 июня. Срокобращения выпуска составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Размер фиксированной ставки купона установлен на уровне 0,1% годовых на весь срок обращения выпуска. Размер дополнительного дохода по облигациям привязан к индексу ММВБ. Эмитент принял решение о досрочном погашении облигаций 3 июня 2015 г.

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

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	2,78	29.10.12	3,63%	103,74	-0,05%	2,29%	3,49%	193	6,1	2,75	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,50	04.10.12	3,25%	100,31	-0,12%	3,18%	3,24%	249	9,8	4,43	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,75	24.07.12	11,00%	139,25	-0,21%	3,78%	7,90%	309	11,2	4,67	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,65	29.10.12	5,00%	106,94	-0,22%	3,97%	4,68%	291	13,9	6,52	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	101,95	-0,25%	4,26%	4,41%	263	15,4	7,86	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,97	24.06.12	12,75%	176,97	0,00%	5,48%	7,20%	386	12,2	8,73	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	117,97	-0,55%	4,25%	6,36%	263	22,7	11,02	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,77	04.10.12	5,63%	101,60	-0,16%	5,51%	5,54%	280	14,4	14,38	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,69	10.09.12	7,85%	102,86	-0,28%	7,23%	7,63%	--	--	4,53	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,94	20.10.12	5,06%	103,74	-0,01%	4,11%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,75	03.08.12	8,75%	94,72	0,15%	10,75%	9,24%	--	--	--	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-12	25.06.2012	0,07	25.06.12	8,20%	100,37	-0,00%	2,39%	8,17%	213	-27,5	10	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,00	24.06.12	9,25%	104,74	0,09%	4,63%	8,83%	437	-7,6	234	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,53	18.09.12	8,00%	103,81	-0,16%	6,48%	7,71%	612	10,4	419	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,05	22.08.12	6,30%	91,37	-0,37%	8,55%	6,90%	801	15,2	537	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,38	25.09.12	7,88%	99,34	-0,21%	8,03%	7,93%	748	10,7	485	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,47	28.10.12	7,75%	94,49	-0,19%	8,65%	8,20%	759	13,6	468	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,93	13.11.12	7,34%	103,10	-0,08%	3,97%	7,11%	371	10,4	168	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,19	25.11.12	5,97%	98,24	-0,09%	6,54%	6,07%	618	7,1	425	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,32	10.11.12	6,02%	96,68	-0,14%	6,82%	6,23%	628	9,2	364	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,42	31.10.12	6,61%	101,88	-0,04%	2,06%	6,49%	180	11,2	-23	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,54	04.09.12	6,47%	104,23	-0,12%	4,81%	6,20%	444	8,9	252	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,47	15.02.13	4,25%	103,38	0,06%	3,26%	4,11%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,26	12.10.12	6,00%	100,40	-0,15%	5,90%	5,98%	536	9,4	272	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,98	29.11.12	6,88%	103,95	0,02%	6,08%	6,61%	582	2,3	379	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,98	22.08.12	6,32%	100,61	-0,20%	6,18%	6,28%	592	7,0	389	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,37	30.06.12	6,25%	103,24	0,11%	5,99%	6,05%	437	11,4	47	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.11.12	5,45%	103,09	-0,10%	4,80%	5,29%	411	9,2	102	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,16	13.08.12	5,38%	103,10	-0,07%	4,63%	5,21%	409	7,6	145	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,25	09.07.12	6,90%	106,74	-0,19%	5,84%	6,47%	479	13,5	188	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,09	22.11.12	6,80%	103,22	-0,28%	6,44%	6,59%	482	15,5	96	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,65	27.11.12	5,13%	98,99	-0,31%	5,41%	5,18%	486	14,6	223	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,02	28.06.12	7,93%	104,50	-0,10%	3,63%	7,59%	336	11,1	134	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,33	15.06.12	6,25%	103,61	-0,08%	4,72%	6,03%	446	5,8	243	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,01	23.09.12	6,50%	104,78	-0,04%	4,92%	6,20%	455	5,4	263	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,39	17.11.12	5,63%	100,55	-0,01%	5,50%	5,59%	495	6,1	231	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,54	03.11.12	7,25%	100,95	0,11%	7,07%	7,18%	638	5,0	282	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,24	10.09.12	7,93%	89,39	-0,66%	11,46%	8,87%	1110	25,6	917	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,34	21.10.12	6,50%	101,91	-0,16%	5,06%	6,38%	479	14,9	277	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,05	26.10.12	10,00%	95,06	0,05%	11,04%	10,52%	1035	5,9	725	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,05	15.07.12	10,75%	105,50	0,02%	5,62%	10,19%	535	0,2	333	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,81	25.10.12	6,20%	97,81	0,00%	7,45%	6,34%	719	2,8	516	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,64	31.07.12	12,50%	101,50	-1,46%	12,12%	12,32%	1185	39,3	983	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,28	08.07.12	11,25%	105,98	-0,06%	9,45%	10,61%	909	6,0	716	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,05	25.10.12	8,50%	95,53	0,05%	9,66%	8,90%	912	4,6	648	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,08	29.09.12	5,01%	96,58	-0,29%	6,16%	5,19%	580	13,9	387	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,22	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,77%	12,50%	1340	4,3	1148	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,19	21.10.12	11,00%	90,97	0,00%	14,08%	12,09%	1372	4,4	1179	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,94	16.11.12	7,18%	104,32	-0,07%	2,58%	6,88%	232	8,7	29	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,52	14.07.12	7,13%	105,53	-0,14%	3,58%	6,75%	331	11,5	129	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,34	15.11.12	6,30%	105,29	0,03%	5,08%	5,98%	453	5,1	190	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,97	29.11.12	7,75%	111,43	-0,10%	5,49%	6,95%	480	9,0	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,51	03.06.12	6,00%	97,31	0,06%	6,40%	6,17%	585	4,9	411	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,04	16.06.12	7,73%	95,29	-0,24%	9,32%	8,11%	896	12,5	703	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,73	01.06.12	7,56%	94,22	0,09%	9,16%	8,02%	861	3,5	598	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-13	15.05.2013	0,94	15.11.12	6,48%	104,19	-0,04%	2,03%	6,22%	177	5,3	-26	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,04	02.07.12	6,47%	104,26	-0,08%	2,47%	6,20%	220	9,1	18	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,84	07.07.12	5,50%	104,93	-0,14%	3,80%	5,24%	343	9,1	151	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,27	24.09.12	5,40%	101,86	-0,19%	4,96%	5,30%	441	10,5	178	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,17	07.08.12	4,95%	99,85	-0,23%	4,98%	4,96%	444	11,4	180	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,34	07.08.12	6,13%	102,69	-0,26%	5,76%	5,96%	470	14,1	150	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,73	21.10.12	11,50%	99,94	0,04%	11,52%	11,51%	1126	0,4	923	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,30	18.07.12	10,51%	83,50	-11,44%	15,26%	12,59%	1499	325,4	1297	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,70	18.09.12	7,00%	102,58	-0,02%	5,47%	6,82%	521	3,7	318	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	0,52	09.12.12	4,56%	101,65	-0,02%	1,33%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,73	01.09.12	9,63%	105,14	-0,01%	2,65%	9,15%	239	1,1	37	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,39	22.07.12	4,51%	101,31	0,00%	1,11%	4,45%	84	2,7	-118	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,53	22.07.12	5,63%	102,20	-0,13%	1,38%	5,50%	112	22,5	-91	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,84	11.10.12	7,34%	104,09	0,13%	2,51%	7,05%	225	-13,8	22	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,12	31.07.12	7,51%	105,72	0,05%	2,50%	7,10%	223	-1,7	21	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,69	25.02.13	5,03%	104,30	-0,03%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,27	31.10.12	5,36%	106,42	0,01%	2,58%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,99	31.07.12	8,13%	109,73	-0,08%	3,43%	7,40%	316	6,5	114	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,70	01.06.12	5,88%	107,83	0,00%	3,10%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,47	04.02.13	8,13%	113,45	-0,04%	2,82%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,25	29.11.12	5,09%	104,38	-0,13%	3,74%	4,88%	338	8,4	146	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,99	22.11.12	6,21%	107,90	0,09%	4,25%	5,76%	371	3,3	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,36	22.03.13	5,14%	106,76	-0,21%	3,58%	4,81%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,73	02.11.12	5,44%	107,78	-0,02%	3,82%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,91	13.02.13	6,61%	113,66	-0,06%	3,88%	5,81%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,83	11.10.12	8,15%	117,68	0,10%	4,66%	6,92%	397	4,8	88	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,09	01.08.12	7,20%	109,28	-0,20%	3,82%	6,59%	277	17,6	-15	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,37	07.09.12	6,51%	107,35	-0,10%	5,52%	6,06%	447	12,0	127	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,28	28.10.12	8,63%	124,96	0,05%	6,48%	6,90%	485	11,8	99	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,32	16.08.12	7,29%	111,76	-0,07%	6,35%	6,52%	472	12,9	83	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,28	05.11.12	6,38%	106,97	-0,02%	3,36%	5,96%	309	3,2	107	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,28	07.06.12	6,36%	106,97	-0,15%	4,78%	5,94%	423	9,3	160	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,94	05.11.12	7,25%	110,84	-0,19%	5,45%	6,54%	440	13,7	121	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,73	09.11.12	6,13%	103,79	-0,25%	5,56%	5,90%	450	14,4	159	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,37	07.06.12	6,66%	108,53	-0,24%	5,54%	6,13%	448	13,8	128	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,33	03.08.12	5,33%	103,03	-0,07%	4,42%	5,17%	406	6,4	213	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,68	03.08.12	6,60%	106,85	-0,14%	5,59%	6,18%	454	12,7	163	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,77	13.09.12	7,50%	104,27	-0,00%	1,97%	7,19%	171	1,2	-32	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,46	02.08.12	6,25%	105,82	-0,09%	3,93%	5,91%	367	6,4	164	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,57	18.07.12	7,50%	111,27	-0,13%	4,48%	6,74%	393	9,4	219	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,17	20.09.12	6,63%	107,59	-0,32%	4,83%	6,16%	429	13,5	165	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,76	13.09.12	7,88%	113,60	-0,45%	5,12%	6,93%	444	16,6	134	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,99	02.08.12	7,25%	111,39	-0,30%	5,41%	6,51%	436	15,5	117	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,07	27.06.12	5,38%	100,38	0,11%	0,17%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,68	05.09.12	5,67%	105,25	-0,09%	2,60%	5,39%	233	7,9	31	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,88	24.10.12	8,88%	104,43	-0,10%	3,80%	8,50%	353	12,7	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,06	10.11.12	8,25%	104,90	-0,15%	6,63%	7,86%	627	9,0	434	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,16	24.10.12	7,40%	97,77	-0,25%	7,96%	7,57%	741	12,2	478	600	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,64	24.10.12	9,50%	105,13	-0,37%	8,38%	9,04%	769	15,2	459	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,89	27.10.12	6,75%	93,10	-0,47%	8,25%	7,25%	756	17,0	446	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,39	23.06.12	7,75%	88,39	-0,22%	11,40%	8,77%	1103	11,0	911	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,61	21.07.12	6,50%	97,95	0,02%	7,08%	6,64%	653	5,2	479	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,13	27.10.12	7,75%	97,55	-0,09%	8,37%	7,94%	782	8,2	518	400	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,10	29.07.12	9,75%	106,68	-0,13%	3,81%	9,14%	354	12,7	152	544	USD	BB/ Ba2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,76	19.10.12	9,25%	108,78	-0,20%	4,34%	8,50%	408	13,3	205	375	USD	BB/ Ba2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,64	26.07.12	6,25%	97,99	-0,22%	6,81%	6,38%	627	12,1	452	500	USD	BB/ Ba2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,58	25.10.12	6,70%	98,41	-0,34%	7,06%	6,81%	637	14,7	388	1 000	USD	BB/ Ba2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,52	27.07.12	7,75%	93,29	0,14%	9,30%	8,31%	861	4,0	612	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

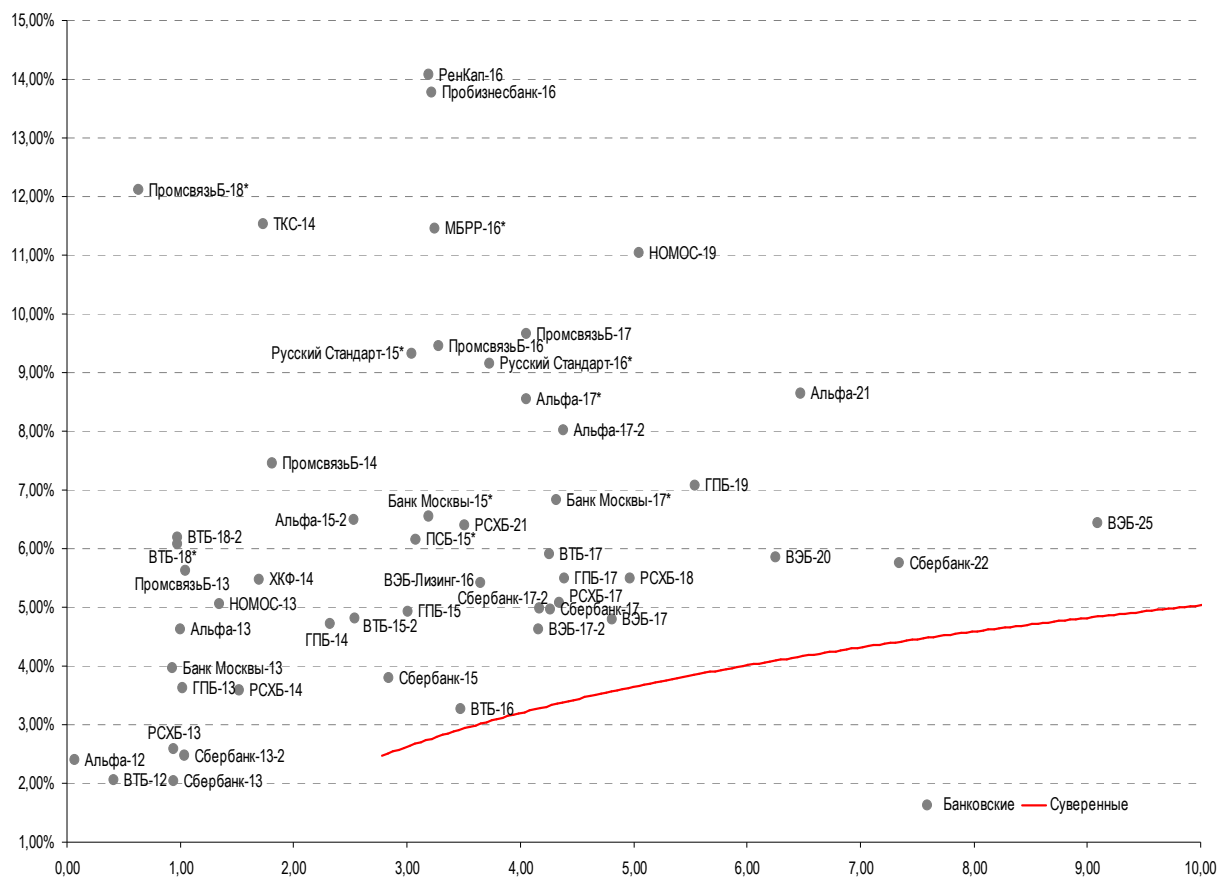
МТС-20	22.06.2020	5,89	22.06.12	8,63%	110,68	-0,27%	6,88%	7,79%	582	15,1	263	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,90	31.10.12	8,38%	103,74	-0,05%	4,17%	8,07%	390	8,5	188	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,98	29.06.12	4,47%	98,97	-0,27%	5,00%	4,52%	473	16,4	271	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,47	23.11.12	8,25%	102,72	-0,79%	7,45%	8,03%	690	29,3	516	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,25	02.08.12	6,49%	97,77	-0,45%	7,19%	6,64%	683	18,3	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,09	01.09.12	6,25%	92,91	-1,51%	8,08%	6,73%	753	43,8	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,69	31.10.12	9,13%	103,81	-1,00%	8,29%	8,79%	760	29,2	451	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,22	02.08.12	7,75%	93,79	-0,71%	8,78%	8,26%	773	22,1	481	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,80	01.09.12	7,50%	91,07	-0,92%	8,89%	8,24%	783	24,5	492	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,35	03.11.12	7,75%	103,62	-0,11%	7,17%	7,48%	611	12,3	320	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,27	17.11.12	8,88%	109,97	-0,08%	4,55%	8,07%	428	5,7	226	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,59	17.11.12	6,95%	96,69	0,00%	7,57%	7,19%	688	7,0	332	500 USD	BB/		/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,47	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	952	2,7	749	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,96	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,58%	9,15%	722	4,1	529	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,03	22.06.12	8,50%	100,06	0,04%	8,48%	8,49%	811	3,1	619	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,28	03.10.12	5,74%	105,73	-0,01%	4,41%	5,43%	387	6,1	123	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,63	05.10.12	5,70%	102,17	-0,13%	5,41%	5,58%	436	12,3	116	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,82	03.08.12	7,70%	104,88	2,64%	5,98%	7,34%	562	-89,0	369	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.10.12	5,38%	94,01	-0,16%	6,71%	5,72%	602	10,5	293	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

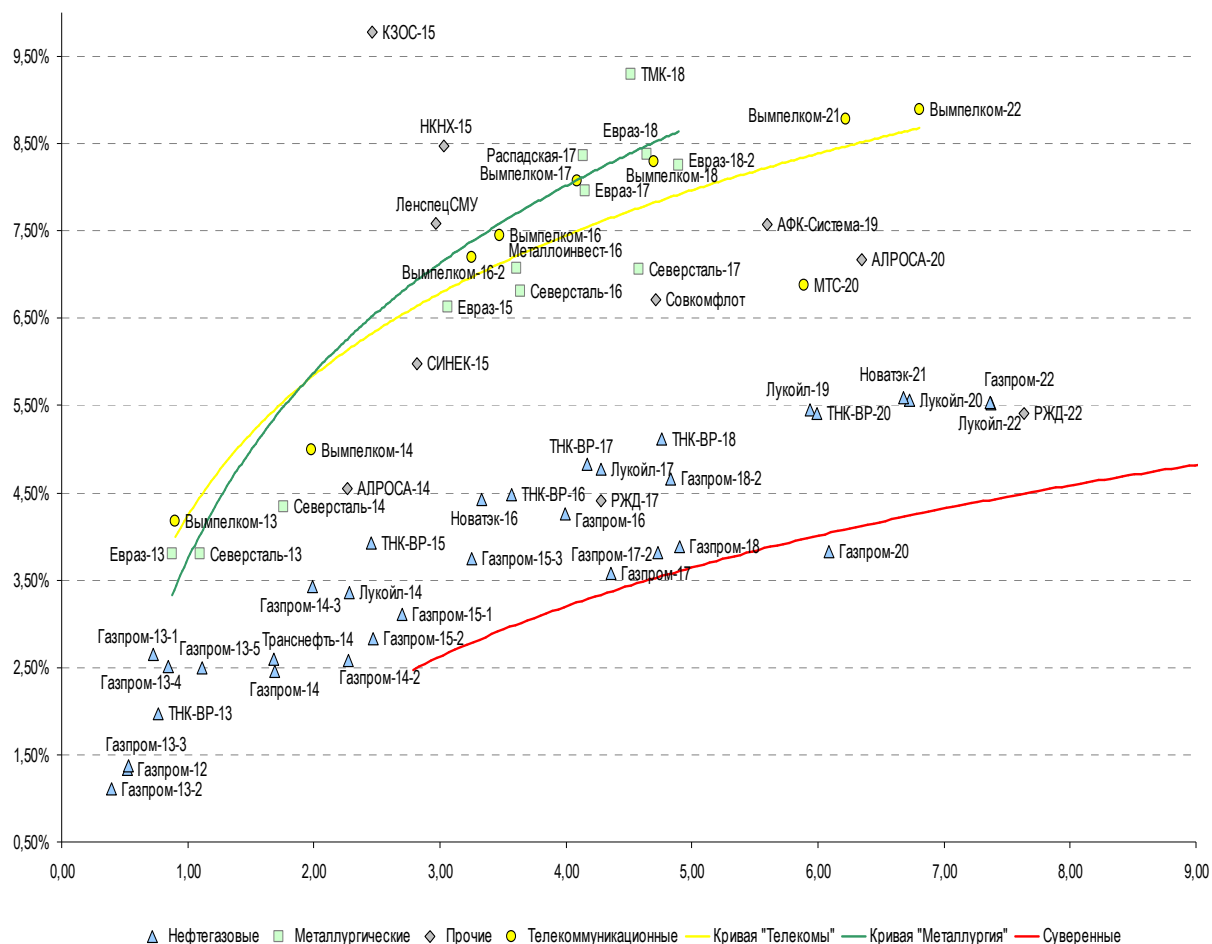
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

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

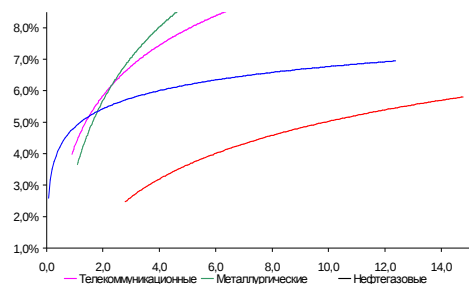
Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
Олег Артеменко, директор по финансированию
(7 495) 785-74 05
Константин Зайцев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 08
Михаил Грачев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 04
Сергей 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)
Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик
(7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 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.

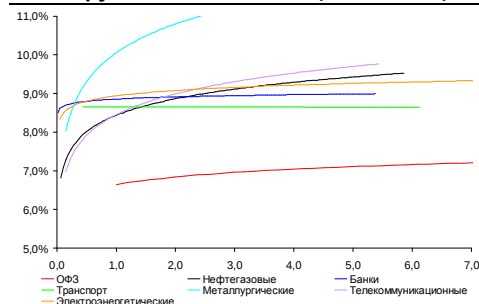
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.

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	1,62	-12,286 п.	↓
30-YR UST, YTM	2,71	-13,366 п.	↓
Russia-30	117,97	-0,55%	↓ 4,25
Rus-30 spread	263	236 п.	↑
Bra-40	129,55	0,00%	8,28
Tur-30	168,50	-0,28%	↓ 5,67
Mex-34	130,82	0,40%	↑ 4,54
CDS 5 Russia	255,92	76 п.	↑
CDS 5 Gazprom	332	66 п.	↑
CDS 5 Brazil	164	56 п.	↑
CDS 5 Turkey	283	76 п.	↑
CDS 5 Portugal	1 165	26 п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,4509	1,14%	↑ 7,5
\$/Руб.	32,8210	1,84%	↑ 2,1
EUR/\$	1,2392	-0,89%	↓ -4,4
Ruble Basket	36,3253	1,29%	↑ 0,2
			Imp rate
NDF \$/Rub 6M	7,15%	0,35	↑
NDF \$/Rub 12M	7,00%	0,34	↑
NDF \$/Rub 3Y	6,83%	0,20	↑
FWD €/Rub 3m	41,4363	1,27%	↑
FWD €/Rub 6m	42,1398	1,32%	↑
FWD €/Rub 12m	43,5893	1,50%	↑
3M Libor	0,4669	0,006 п.	↑
Libor overnight	0,1540	0,156 п.	↑
MosPrime	6,69	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	378	-8	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 299	1,73%	↑ -7,7
DOW	12 420	-1,28%	↓ 1,7
S&P500	1 313	-1,43%	↓ 4,4
Bovespa	53 798	-1,53%	↓ -5,2
Сырьевые товары			
Brent spot	103,62	-3,42%	↓ -3,7
Gold	1561,18	0,19%	↑ -1,0

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду "продавила" рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам. Неопределенность в преддверии греческих выборов, доходности суверенных бумаг Испании и Италии, колеблющиеся возле критических рубежей, неудачные результаты аукционов периферийных стран ЕС, а также слабые макроэкономические данные США — факторы, активизировавшие продажи. Российский внешнедолговой рынок оставаясь малоактивным, находится под давлением. Инвесторы ждут 2ой оценки ВВП за 1кв12г и официального отчета по рынку труда США.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась, что выразилось в резком сокращении активности. На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 3-5 п.п. ниже предыдущих уровней. На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

Макроэкономика, стр. 4

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

В то время как изначальный план предусматривал повышение расходов примерно на 500 млрд руб, фактический рост составил всего 100 млрд руб, подтверждая нацеленность на строгую бюджетную дисциплину.

Корпоративные новости, стр. 4

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

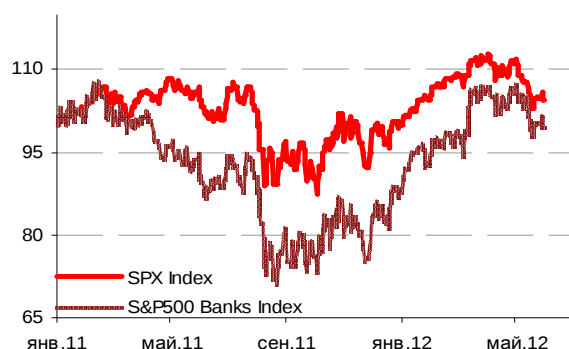
- Объем международных резервов РФ за неделю сократился на \$1,1 млрд - до \$513,2 млрд
- Росстат: Инфляция в РФ с 22 по 28 мая составила 0,2%, с начала года - 2,2%
- ЦБ зарегистрировал отчет об итогах выпуска облигаций "Связь-Банка" серии 04
- Ставка 2-го купона по облигациям АИЖК серии А23 составит 7,94% годовых
- Ставка 4-6-го купонов по облигациям Глобэксбанка серий БО-03 и БО-05 составит 9% годовых (+90 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

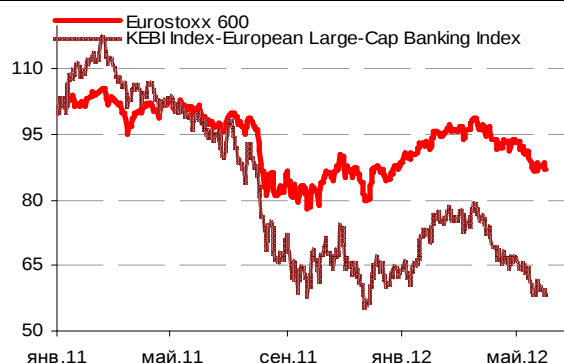
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	30,49	-0,05 ↓	BofA CDS 5Y	318	31 ↑
3M Euribor - OIS 3M	39,60	0,20 ↑	Morgan Stanley CDS 5Y	431	2 ↑
			Citigroup CDS 5Y	259	6 ↑
Portugal CDS 5Y	1 165	2 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	196	8 ↑
Italy CDS 5Y	550	29 ↑	Societe Generale CDS 5Y	380	11 ↑
Spain CDS 5Y	588	28 ↑	Unicredit CDS 5Y	577	23 ↑

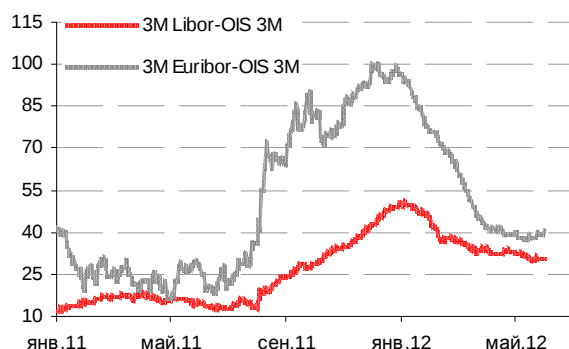
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



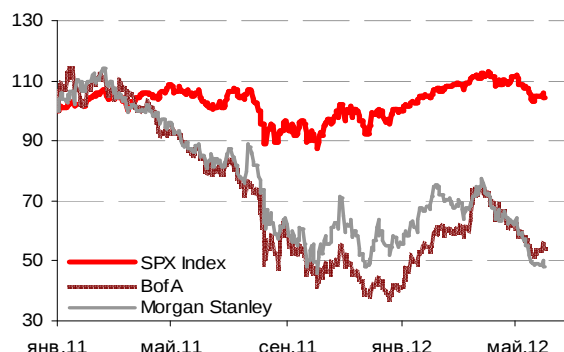
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



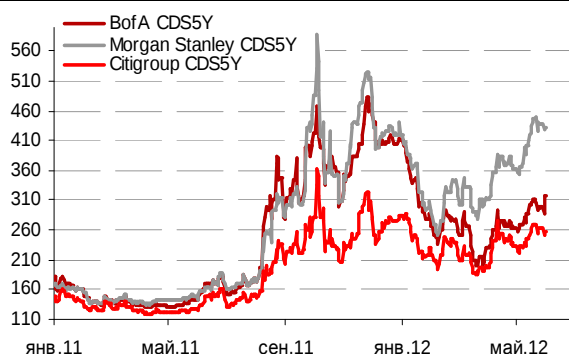
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

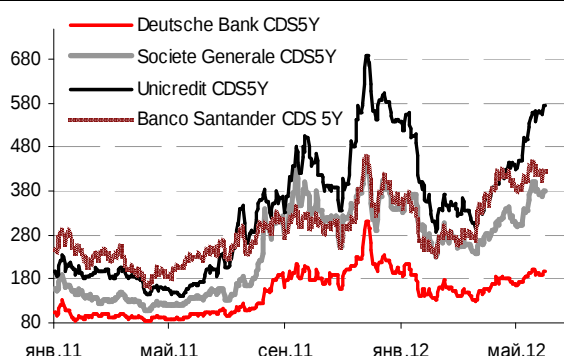


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду “продавила” рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам – на конец дня 1,62% годовых (-12 б.п.). Как следствие, российский долг, как и другие более рискованные активы, показал негативную динамику. Так, Rus-30 подешевел на 0,5% (YTM 4,25%), в корпоративном сегменте снижение котировок составляло более 1 п.п.

Первоначальным поводом, встревожившим рынок, стали результаты опросов общественного мнения, согласно которым большинство греков выступает за пересмотр условий международных кредитных программ, несмотря на то, что несоблюдение согласованных мер жесткой экономии может привести к выходу Греции из еврозоны (относительно вероятности подобного сценария мнения разделились практически поровну).

Результаты новых размещений, проводившихся Италией, а также ценовая динамика суверенных бумаг и CDS 5Y Испании вкупе с противоречивыми комментариями Еврокомиссии и ЕЦБ относительно предстоящей рекапитализации испанских банков внесли свою лепту в общую нервозность. Италия в среду разместила 5- и 10-летние облигации на сумму 5,73 млрд евро, что ниже запланированного объема, при этом стоимость заимствования для страны заметно выросла. Средневзвешенная доходность 10-летних бумаг составила 6,03% годовых (5,84% ранее), по 5-летним - 5,66% годовых по сравнению с 4,86% годовых на аукционе месяцем ранее. Суммарно негативный блок макроданных как из США, так и из ЕС, лишь усугубил пессимистичные настроения. Так, количество ипотечных заявок на минувшей неделе, вопреки ожиданиям, сократилось; а 5,5%-ное сокращение количества незавершенных в мае контрактов на покупку жилой недвижимости указало на чрезмерный оптимизм по поводу восстановления жилищного рынка. В свою очередь, в ЕС значительно слабее ожиданий оказался сводный индекс делового и потребительского доверия – показатель упал в мае до минимального за 2,5 года уровня 90,6 пункта, тогда как прогнозировалось снижение до 91,9 пункта.

Наиболее важными данными сегодняшнего дня станет оценка занятости США от агентства ADP за май, вторая оценка ВВП за 1кв12г, данные по личному потреблению. Довольно много важных данных будет опубликовано сегодня по экономикам Франции, Германии и Италии.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась. На фоне поступающих внешних негативных новостей рынок вернулся к пессимистичному настроению, что выразилось в резком сокращении активности (биржевой оборот в негосударственном сегменте упал до минимального после новогодних праздников уровня, составив 2,2 млрд руб). На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 2-4 п.п. ниже предыдущих уровней.

Общая слабость внешних рынков и отсутствие политической и экономической стабильности в еврозоне привели к дальнейшему бегству

в качестве того, что, в свою очередь, способствовало продолжающемуся укреплению доллара против всех мировых валют. Как следствие, курс рубля против доллара США подбирается к отметке в 33 руб/\$, несмотря на начавшиеся интервенции ЦБ.

На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Банки увеличили спрос на рубли не только в силу налогового периода (который подошел к завершению), но и на фоне возросшего спроса на доллары на фоне обесценения рубля. В этих условиях ЦБ будет постепенно сокращать лимиты по сделкам РЕПО, чтобы ограничить финансирование спроса на доллары со стороны банков. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

Поправки к федеральному бюджету на 2012 г, одобренные вчера Советом Федерации, предполагают существенное снижение бюджетного дефицита с 1,5% ВВП в первоначальной версии до 0,1% ВВП в нынешней версии. Мы приветствуем решение сохранить уровень расходов практически неизменным, несмотря на рост нефтяных доходов, поскольку это подтверждает жесткий подход к бюджетной политике.

Повышение прогноза по цене на нефть в 2012 г до \$115/барр сыграло решающую роль в улучшении бюджетных прогнозов. В результате, официальный уровень бездефицитности бюджета по ценам на нефть, скорее всего, останется близким к изначально запланированным \$118/барр и составит около \$116/барр. Тем не менее, тот факт, что бюджетные расходы были подтверждены на уровне 12,8 трлн руб на этот год, мало изменившись по сравнению с предыдущей цифрой 12,7 трлн руб, является позитивной новостью. Изначальные дискуссии предполагали возможный рост расходов на 500 млрд руб, включая запросы президента и премьер-министра, и мы считали, что это станет проверкой готовности правительства сохранить жесткую бюджетную дисциплину. Решение увеличить расходы всего на 100 млрд руб является очень ПОЗИТИВНЫМ сигналом, поскольку оно подтверждает наше мнение, что несмотря на щедрые социальные обещания, правительство по-прежнему намерено сохранить бюджетную стабильность после выборов.

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

Корпоративные новости

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Первоначальный размер эмиссии предполагался на уровне 2,5 млрд руб. Однако в ходе бук-билдинга эмитент принял решение разместить облигации на 1,11 млрд руб. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 1 июня. Срокобращения выпуска – 5 лет с полугодовой

выплатой купонного дохода и ежегодной амортизацией основной суммы долга в размере 20% от номинала. Ставка купона в размере 9% годовых по итогам бук-билдинга установлена на срок до погашения облигаций. Организатор займа: ИК Тройка Диалог.

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

Сбор заявок пройдет 1 июня. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой ставкой купона и амортизацией основной суммы долга в размере 25% от номинала в даты выплаты 4-го и 5-го купонов. Организаторы займа: ВТБ Капитал и Связь Банк.

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

Сбор заявок продлится до 6 июня. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 8 июня. Срокобращения выпуска составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Размер фиксированной ставки купона установлен на уровне 0,1% годовых на весь срок обращения выпуска. Размер дополнительного дохода по облигациям привязан к индексу ММВБ. Эмитент принял решение о досрочном погашении облигаций 3 июня 2015 г.

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

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	2,78	29.10.12	3,63%	103,74	-0,05%	2,29%	3,49%	193	6,1	2,75	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,50	04.10.12	3,25%	100,31	-0,12%	3,18%	3,24%	249	9,8	4,43	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,75	24.07.12	11,00%	139,25	-0,21%	3,78%	7,90%	309	11,2	4,67	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,65	29.10.12	5,00%	106,94	-0,22%	3,97%	4,68%	291	13,9	6,52	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	101,95	-0,25%	4,26%	4,41%	263	15,4	7,86	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,97	24.06.12	12,75%	176,97	0,00%	5,48%	7,20%	386	12,2	8,73	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	117,97	-0,55%	4,25%	6,36%	263	22,7	11,02	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,77	04.10.12	5,63%	101,60	-0,16%	5,51%	5,54%	280	14,4	14,38	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,69	10.09.12	7,85%	102,86	-0,28%	7,23%	7,63%	--	--	4,53	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,94	20.10.12	5,06%	103,74	-0,01%	4,11%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,75	03.08.12	8,75%	94,72	0,15%	10,75%	9,24%	--	--	--	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-12	25.06.2012	0,07	25.06.12	8,20%	100,37	-0,00%	2,39%	8,17%	213	-27,5	10	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,00	24.06.12	9,25%	104,74	0,09%	4,63%	8,83%	437	-7,6	234	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,53	18.09.12	8,00%	103,81	-0,16%	6,48%	7,71%	612	10,4	419	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,05	22.08.12	6,30%	91,37	-0,37%	8,55%	6,90%	801	15,2	537	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,38	25.09.12	7,88%	99,34	-0,21%	8,03%	7,93%	748	10,7	485	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,47	28.10.12	7,75%	94,49	-0,19%	8,65%	8,20%	759	13,6	468	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,93	13.11.12	7,34%	103,10	-0,08%	3,97%	7,11%	371	10,4	168	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,19	25.11.12	5,97%	98,24	-0,09%	6,54%	6,07%	618	7,1	425	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,32	10.11.12	6,02%	96,68	-0,14%	6,82%	6,23%	628	9,2	364	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,42	31.10.12	6,61%	101,88	-0,04%	2,06%	6,49%	180	11,2	-23	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,54	04.09.12	6,47%	104,23	-0,12%	4,81%	6,20%	444	8,9	252	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,47	15.02.13	4,25%	103,38	0,06%	3,26%	4,11%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,26	12.10.12	6,00%	100,40	-0,15%	5,90%	5,98%	536	9,4	272	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,98	29.11.12	6,88%	103,95	0,02%	6,08%	6,61%	582	2,3	379	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,98	22.08.12	6,32%	100,61	-0,20%	6,18%	6,28%	592	7,0	389	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,37	30.06.12	6,25%	103,24	0,11%	5,99%	6,05%	437	11,4	47	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.11.12	5,45%	103,09	-0,10%	4,80%	5,29%	411	9,2	102	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,16	13.08.12	5,38%	103,10	-0,07%	4,63%	5,21%	409	7,6	145	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,25	09.07.12	6,90%	106,74	-0,19%	5,84%	6,47%	479	13,5	188	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,09	22.11.12	6,80%	103,22	-0,28%	6,44%	6,59%	482	15,5	96	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,65	27.11.12	5,13%	98,99	-0,31%	5,41%	5,18%	486	14,6	223	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,02	28.06.12	7,93%	104,50	-0,10%	3,63%	7,59%	336	11,1	134	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,33	15.06.12	6,25%	103,61	-0,08%	4,72%	6,03%	446	5,8	243	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,01	23.09.12	6,50%	104,78	-0,04%	4,92%	6,20%	455	5,4	263	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,39	17.11.12	5,63%	100,55	-0,01%	5,50%	5,59%	495	6,1	231	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,54	03.11.12	7,25%	100,95	0,11%	7,07%	7,18%	638	5,0	282	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,24	10.09.12	7,93%	89,39	-0,66%	11,46%	8,87%	1110	25,6	917	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,34	21.10.12	6,50%	101,91	-0,16%	5,06%	6,38%	479	14,9	277	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,05	26.10.12	10,00%	95,06	0,05%	11,04%	10,52%	1035	5,9	725	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,05	15.07.12	10,75%	105,50	0,02%	5,62%	10,19%	535	0,2	333	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,81	25.10.12	6,20%	97,81	0,00%	7,45%	6,34%	719	2,8	516	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,64	31.07.12	12,50%	101,50	-1,46%	12,12%	12,32%	1185	39,3	983	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,28	08.07.12	11,25%	105,98	-0,06%	9,45%	10,61%	909	6,0	716	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,05	25.10.12	8,50%	95,53	0,05%	9,66%	8,90%	912	4,6	648	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,08	29.09.12	5,01%	96,58	-0,29%	6,16%	5,19%	580	13,9	387	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,22	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,77%	12,50%	1340	4,3	1148	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,19	21.10.12	11,00%	90,97	0,00%	14,08%	12,09%	1372	4,4	1179	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,94	16.11.12	7,18%	104,32	-0,07%	2,58%	6,88%	232	8,7	29	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,52	14.07.12	7,13%	105,53	-0,14%	3,58%	6,75%	331	11,5	129	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,34	15.11.12	6,30%	105,29	0,03%	5,08%	5,98%	453	5,1	190	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,97	29.11.12	7,75%	111,43	-0,10%	5,49%	6,95%	480	9,0	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,51	03.06.12	6,00%	97,31	0,06%	6,40%	6,17%	585	4,9	411	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,04	16.06.12	7,73%	95,29	-0,24%	9,32%	8,11%	896	12,5	703	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,73	01.06.12	7,56%	94,22	0,09%	9,16%	8,02%	861	3,5	598	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-13	15.05.2013	0,94	15.11.12	6,48%	104,19	-0,04%	2,03%	6,22%	177	5,3	-26	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,04	02.07.12	6,47%	104,26	-0,08%	2,47%	6,20%	220	9,1	18	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,84	07.07.12	5,50%	104,93	-0,14%	3,80%	5,24%	343	9,1	151	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,27	24.09.12	5,40%	101,86	-0,19%	4,96%	5,30%	441	10,5	178	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,17	07.08.12	4,95%	99,85	-0,23%	4,98%	4,96%	444	11,4	180	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,34	07.08.12	6,13%	102,69	-0,26%	5,76%	5,96%	470	14,1	150	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,73	21.10.12	11,50%	99,94	0,04%	11,52%	11,51%	1126	0,4	923	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,30	18.07.12	10,51%	83,50	-11,44%	15,26%	12,59%	1499	325,4	1297	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,70	18.09.12	7,00%	102,58	-0,02%	5,47%	6,82%	521	3,7	318	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	0,52	09.12.12	4,56%	101,65	-0,02%	1,33%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,73	01.09.12	9,63%	105,14	-0,01%	2,65%	9,15%	239	1,1	37	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,39	22.07.12	4,51%	101,31	0,00%	1,11%	4,45%	84	2,7	-118	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,53	22.07.12	5,63%	102,20	-0,13%	1,38%	5,50%	112	22,5	-91	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,84	11.10.12	7,34%	104,09	0,13%	2,51%	7,05%	225	-13,8	22	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,12	31.07.12	7,51%	105,72	0,05%	2,50%	7,10%	223	-1,7	21	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,69	25.02.13	5,03%	104,30	-0,03%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,27	31.10.12	5,36%	106,42	0,01%	2,58%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,99	31.07.12	8,13%	109,73	-0,08%	3,43%	7,40%	316	6,5	114	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,70	01.06.12	5,88%	107,83	0,00%	3,10%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,47	04.02.13	8,13%	113,45	-0,04%	2,82%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,25	29.11.12	5,09%	104,38	-0,13%	3,74%	4,88%	338	8,4	146	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,99	22.11.12	6,21%	107,90	0,09%	4,25%	5,76%	371	3,3	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,36	22.03.13	5,14%	106,76	-0,21%	3,58%	4,81%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,73	02.11.12	5,44%	107,78	-0,02%	3,82%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,91	13.02.13	6,61%	113,66	-0,06%	3,88%	5,81%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,83	11.10.12	8,15%	117,68	0,10%	4,66%	6,92%	397	4,8	88	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,09	01.08.12	7,20%	109,28	-0,20%	3,82%	6,59%	277	17,6	-15	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,37	07.09.12	6,51%	107,35	-0,10%	5,52%	6,06%	447	12,0	127	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,28	28.10.12	8,63%	124,96	0,05%	6,48%	6,90%	485	11,8	99	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,32	16.08.12	7,29%	111,76	-0,07%	6,35%	6,52%	472	12,9	83	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,28	05.11.12	6,38%	106,97	-0,02%	3,36%	5,96%	309	3,2	107	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,28	07.06.12	6,36%	106,97	-0,15%	4,78%	5,94%	423	9,3	160	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,94	05.11.12	7,25%	110,84	-0,19%	5,45%	6,54%	440	13,7	121	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,73	09.11.12	6,13%	103,79	-0,25%	5,56%	5,90%	450	14,4	159	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,37	07.06.12	6,66%	108,53	-0,24%	5,54%	6,13%	448	13,8	128	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,33	03.08.12	5,33%	103,03	-0,07%	4,42%	5,17%	406	6,4	213	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,68	03.08.12	6,60%	106,85	-0,14%	5,59%	6,18%	454	12,7	163	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,77	13.09.12	7,50%	104,27	-0,00%	1,97%	7,19%	171	1,2	-32	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,46	02.08.12	6,25%	105,82	-0,09%	3,93%	5,91%	367	6,4	164	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,57	18.07.12	7,50%	111,27	-0,13%	4,48%	6,74%	393	9,4	219	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,17	20.09.12	6,63%	107,59	-0,32%	4,83%	6,16%	429	13,5	165	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,76	13.09.12	7,88%	113,60	-0,45%	5,12%	6,93%	444	16,6	134	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,99	02.08.12	7,25%	111,39	-0,30%	5,41%	6,51%	436	15,5	117	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,07	27.06.12	5,38%	100,38	0,11%	0,17%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,68	05.09.12	5,67%	105,25	-0,09%	2,60%	5,39%	233	7,9	31	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,88	24.10.12	8,88%	104,43	-0,10%	3,80%	8,50%	353	12,7	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,06	10.11.12	8,25%	104,90	-0,15%	6,63%	7,86%	627	9,0	434	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,16	24.10.12	7,40%	97,77	-0,25%	7,96%	7,57%	741	12,2	478	600	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,64	24.10.12	9,50%	105,13	-0,37%	8,38%	9,04%	769	15,2	459	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,89	27.10.12	6,75%	93,10	-0,47%	8,25%	7,25%	756	17,0	446	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,39	23.06.12	7,75%	88,39	-0,22%	11,40%	8,77%	1103	11,0	911	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,61	21.07.12	6,50%	97,95	0,02%	7,08%	6,64%	653	5,2	479	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,13	27.10.12	7,75%	97,55	-0,09%	8,37%	7,94%	782	8,2	518	400	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,10	29.07.12	9,75%	106,68	-0,13%	3,81%	9,14%	354	12,7	152	544	USD	BB/ Ba2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,76	19.10.12	9,25%	108,78	-0,20%	4,34%	8,50%	408	13,3	205	375	USD	BB/ Ba2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,64	26.07.12	6,25%	97,99	-0,22%	6,81%	6,38%	627	12,1	452	500	USD	BB/ Ba2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,58	25.10.12	6,70%	98,41	-0,34%	7,06%	6,81%	637	14,7	388	1 000	USD	BB/ Ba2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,52	27.07.12	7,75%	93,29	0,14%	9,30%	8,31%	861	4,0	612	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

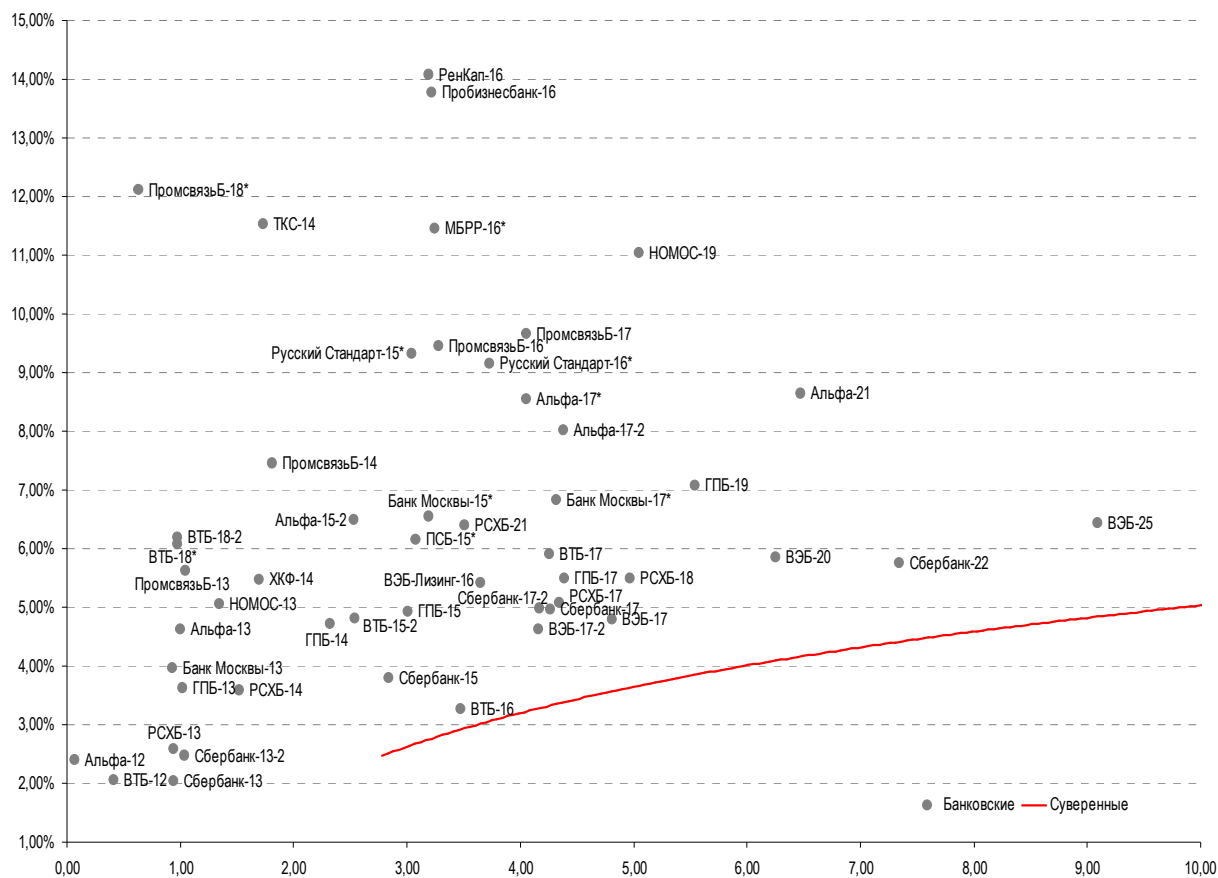
МТС-20	22.06.2020	5,89	22.06.12	8,63%	110,68	-0,27%	6,88%	7,79%	582	15,1	263	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,90	31.10.12	8,38%	103,74	-0,05%	4,17%	8,07%	390	8,5	188	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,98	29.06.12	4,47%	98,97	-0,27%	5,00%	4,52%	473	16,4	271	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,47	23.11.12	8,25%	102,72	-0,79%	7,45%	8,03%	690	29,3	516	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,25	02.08.12	6,49%	97,77	-0,45%	7,19%	6,64%	683	18,3	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,09	01.09.12	6,25%	92,91	-1,51%	8,08%	6,73%	753	43,8	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,69	31.10.12	9,13%	103,81	-1,00%	8,29%	8,79%	760	29,2	451	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,22	02.08.12	7,75%	93,79	-0,71%	8,78%	8,26%	773	22,1	481	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,80	01.09.12	7,50%	91,07	-0,92%	8,89%	8,24%	783	24,5	492	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,35	03.11.12	7,75%	103,62	-0,11%	7,17%	7,48%	611	12,3	320	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,27	17.11.12	8,88%	109,97	-0,08%	4,55%	8,07%	428	5,7	226	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,59	17.11.12	6,95%	96,69	0,00%	7,57%	7,19%	688	7,0	332	500 USD	BB/		/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,47	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	952	2,7	749	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,96	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,58%	9,15%	722	4,1	529	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,03	22.06.12	8,50%	100,06	0,04%	8,48%	8,49%	811	3,1	619	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,28	03.10.12	5,74%	105,73	-0,01%	4,41%	5,43%	387	6,1	123	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,63	05.10.12	5,70%	102,17	-0,13%	5,41%	5,58%	436	12,3	116	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,82	03.08.12	7,70%	104,88	2,64%	5,98%	7,34%	562	-89,0	369	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.10.12	5,38%	94,01	-0,16%	6,71%	5,72%	602	10,5	293	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

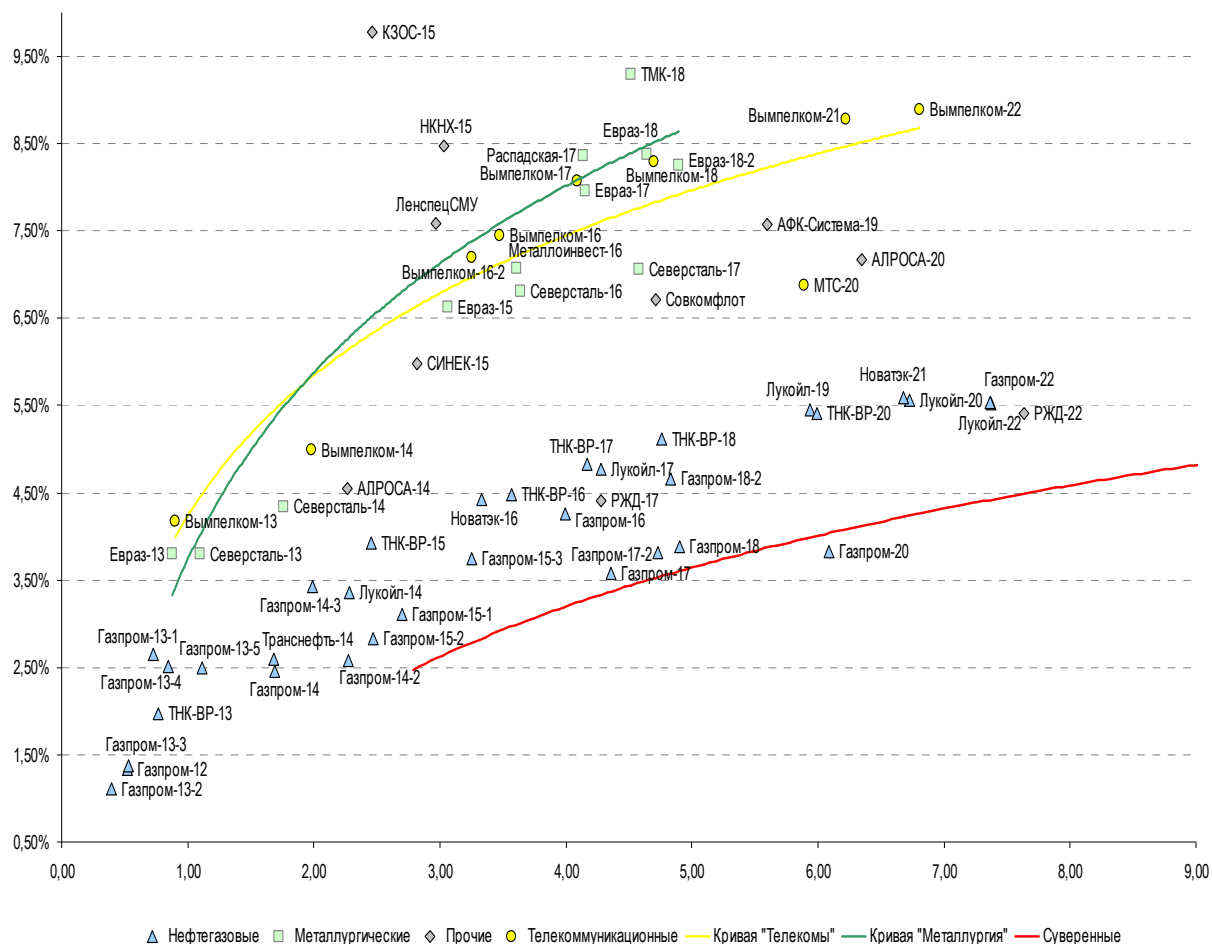
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

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

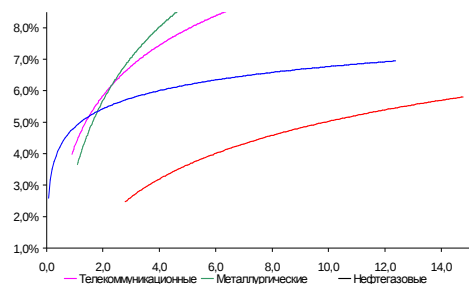
Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
Олег Артеменко, директор по финансированию
(7 495) 785-74 05
Константин Зайцев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 08
Михаил Грачев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 04
Сергей 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)
Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик
(7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 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.

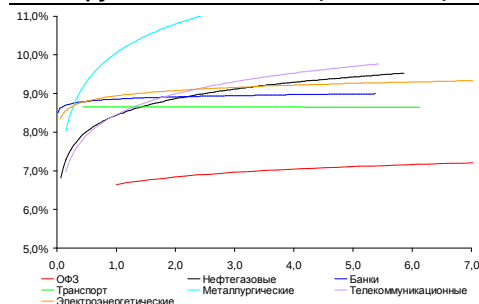
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.

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	1,62	-12,286 п.	↓
30-YR UST, YTM	2,71	-13,366 п.	↓
Russia-30	117,97	-0,55%	↓ 4,25
Rus-30 spread	263	236 п.	↑
Bra-40	129,55	0,00%	8,28
Tur-30	168,50	-0,28%	↓ 5,67
Mex-34	130,82	0,40%	↑ 4,54
CDS 5 Russia	255,92	76 п.	↑
CDS 5 Gazprom	332	66 п.	↑
CDS 5 Brazil	164	56 п.	↑
CDS 5 Turkey	283	76 п.	↑
CDS 5 Portugal	1 165	26 п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,4509	1,14%	↑ 7,5
\$/Руб.	32,8210	1,84%	↑ 2,1
EUR/\$	1,2392	-0,89%	↓ -4,4
Ruble Basket	36,3253	1,29%	↑ 0,2
			Imp rate
NDF \$/Rub 6M	7,15%	0,35	↑
NDF \$/Rub 12M	7,00%	0,34	↑
NDF \$/Rub 3Y	6,83%	0,20	↑
FWD €/Rub 3m	41,4363	1,27%	↑
FWD €/Rub 6m	42,1398	1,32%	↑
FWD €/Rub 12m	43,5893	1,50%	↑
3M Libor	0,4669	0,006 п.	↑
Libor overnight	0,1540	0,156 п.	↑
MosPrime	6,69	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	378	-8	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 299	1,73%	↑ -7,7
DOW	12 420	-1,28%	↓ 1,7
S&P500	1 313	-1,43%	↓ 4,4
Bovespa	53 798	-1,53%	↓ -5,2
Сырьевые товары			
Brent spot	103,62	-3,42%	↓ -3,7
Gold	1561,18	0,19%	↑ -1,0

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду "продавила" рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам. Неопределенность в преддверии греческих выборов, доходности суверенных бумаг Испании и Италии, колеблющиеся возле критических рубежей, неудачные результаты аукционов периферийных стран ЕС, а также слабые макроэкономические данные США – факторы, активизировавшие продажи. Российский внешнедолговой рынок оставаясь малоактивным, находится под давлением. Инвесторы ждут 2ой оценки ВВП за 1кв12г и официального отчета по рынку труда США.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась, что выразилось в резком сокращении активности. На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 3-5 п.п. ниже предыдущих уровней. На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

Макроэкономика, стр. 4

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

В то время как изначальный план предусматривал повышение расходов примерно на 500 млрд руб, фактический рост составил всего 100 млрд руб, подтверждая нацеленность на строгую бюджетную дисциплину.

Корпоративные новости, стр. 4

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

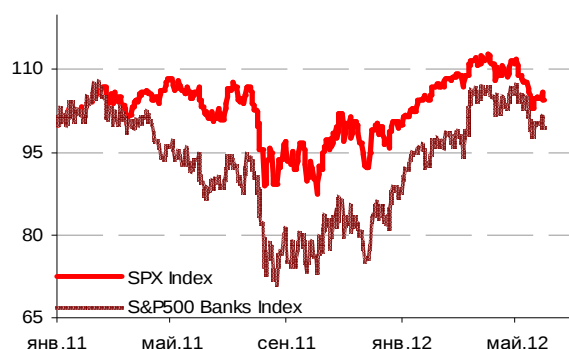
- Объем международных резервов РФ за неделю сократился на \$1,1 млрд - до \$513,2 млрд
- Росстат: Инфляция в РФ с 22 по 28 мая составила 0,2%, с начала года - 2,2%
- ЦБ зарегистрировал отчет об итогах выпуска облигаций "Связь-Банка" серии 04
- Ставка 2-го купона по облигациям АИЖК серии А23 составит 7,94% годовых
- Ставка 4-6-го купонов по облигациям Глобэксбанка серий БО-03 и БО-05 составит 9% годовых (+90 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

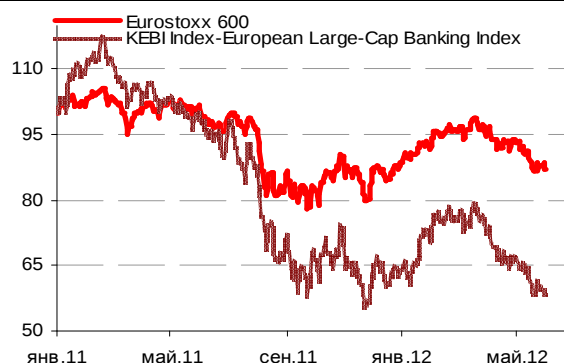
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	30,49	-0,05 ↓	BofA CDS 5Y	318	31 ↑
3M Euribor - OIS 3M	39,60	0,20 ↑	Morgan Stanley CDS 5Y	431	2 ↑
			Citigroup CDS 5Y	259	6 ↑
Portugal CDS 5Y	1 165	2 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	196	8 ↑
Italy CDS 5Y	550	29 ↑	Societe Generale CDS 5Y	380	11 ↑
Spain CDS 5Y	588	28 ↑	Unicredit CDS 5Y	577	23 ↑

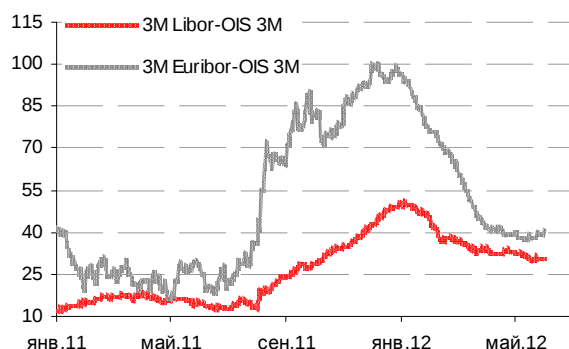
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



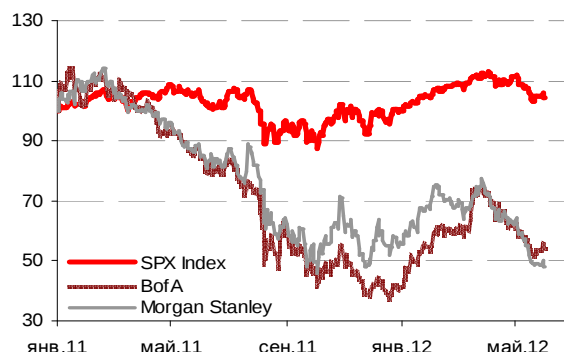
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



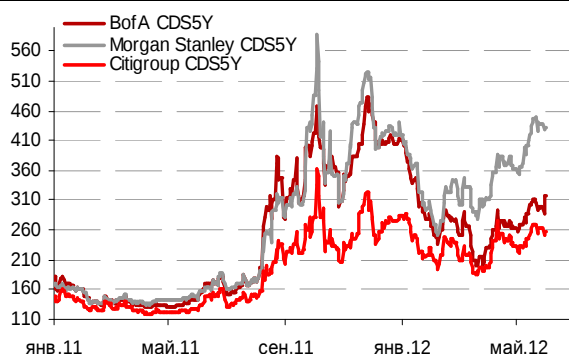
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

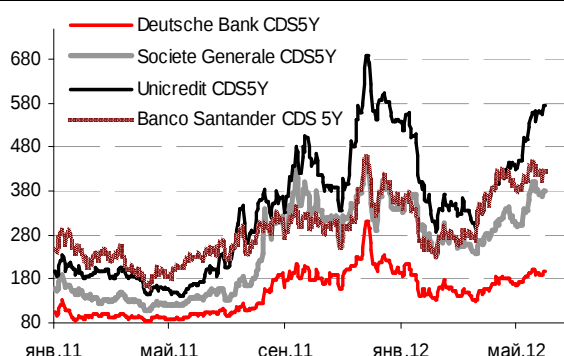


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду “продавила” рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам – на конец дня 1,62% годовых (-12 б.п.). Как следствие, российский долг, как и другие более рискованные активы, показал негативную динамику. Так, Rus-30 подешевел на 0,5% (YTM 4,25%), в корпоративном сегменте снижение котировок составляло более 1 п.п.

Первоначальным поводом, встревожившим рынок, стали результаты опросов общественного мнения, согласно которым большинство греков выступает за пересмотр условий международных кредитных программ, несмотря на то, что несоблюдение согласованных мер жесткой экономии может привести к выходу Греции из еврозоны (относительно вероятности подобного сценария мнения разделились практически поровну).

Результаты новых размещений, проводившихся Италией, а также ценовая динамика суверенных бумаг и CDS 5Y Испании вкупе с противоречивыми комментариями Еврокомиссии и ЕЦБ относительно предстоящей рекапитализации испанских банков внесли свою лепту в общую нервозность. Италия в среду разместила 5- и 10-летние облигации на сумму 5,73 млрд евро, что ниже запланированного объема, при этом стоимость заимствования для страны заметно выросла. Средневзвешенная доходность 10-летних бумаг составила 6,03% годовых (5,84% ранее), по 5-летним - 5,66% годовых по сравнению с 4,86% годовых на аукционе месяцем ранее. Суммарно негативный блок макроданных как из США, так и из ЕС, лишь усугубил пессимистичные настроения. Так, количество ипотечных заявок на минувшей неделе, вопреки ожиданиям, сократилось; а 5,5%-ное сокращение количества незавершенных в мае контрактов на покупку жилой недвижимости указало на чрезмерный оптимизм по поводу восстановления жилищного рынка. В свою очередь, в ЕС значительно слабее ожиданий оказался сводный индекс делового и потребительского доверия – показатель упал в мае до минимального за 2,5 года уровня 90,6 пункта, тогда как прогнозировалось снижение до 91,9 пункта.

Наиболее важными данными сегодняшнего дня станет оценка занятости США от агентства ADP за май, вторая оценка ВВП за 1кв12г, данные по личному потреблению. Довольно много важных данных будет опубликовано сегодня по экономикам Франции, Германии и Италии.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась. На фоне поступающих внешних негативных новостей рынок вернулся к пессимистичному настроению, что выразилось в резком сокращении активности (биржевой оборот в негосударственном сегменте упал до минимального после новогодних праздников уровня, составив 2,2 млрд руб). На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 2-4 п.п. ниже предыдущих уровней.

Общая слабость внешних рынков и отсутствие политической и экономической стабильности в еврозоне привели к дальнейшему бегству

в качестве того, что, в свою очередь, способствовало продолжающемуся укреплению доллара против всех мировых валют. Как следствие, курс рубля против доллара США подбирается к отметке в 33 руб/\$, несмотря на начавшиеся интервенции ЦБ.

На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Банки увеличили спрос на рубли не только в силу налогового периода (который подошел к завершению), но и на фоне возросшего спроса на доллары на фоне обесценения рубля. В этих условиях ЦБ будет постепенно сокращать лимиты по сделкам РЕПО, чтобы ограничить финансирование спроса на доллары со стороны банков. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

Поправки к федеральному бюджету на 2012 г, одобренные вчера Советом Федерации, предполагают существенное снижение бюджетного дефицита с 1,5% ВВП в первоначальной версии до 0,1% ВВП в нынешней версии. Мы приветствуем решение сохранить уровень расходов практически неизменным, несмотря на рост нефтяных доходов, поскольку это подтверждает жесткий подход к бюджетной политике.

Повышение прогноза по цене на нефть в 2012 г до \$115/барр сыграло решающую роль в улучшении бюджетных прогнозов. В результате, официальный уровень бездефицитности бюджета по ценам на нефть, скорее всего, останется близким к изначально запланированным \$118/барр и составит около \$116/барр. Тем не менее, тот факт, что бюджетные расходы были подтверждены на уровне 12,8 трлн руб на этот год, мало изменившись по сравнению с предыдущей цифрой 12,7 трлн руб, является позитивной новостью. Изначальные дискуссии предполагали возможный рост расходов на 500 млрд руб, включая запросы президента и премьер-министра, и мы считали, что это станет проверкой готовности правительства сохранить жесткую бюджетную дисциплину. Решение увеличить расходы всего на 100 млрд руб является очень ПОЗИТИВНЫМ сигналом, поскольку оно подтверждает наше мнение, что несмотря на щедрые социальные обещания, правительство по-прежнему намерено сохранить бюджетную стабильность после выборов.

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

Корпоративные новости

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Первоначальный размер эмиссии предполагался на уровне 2,5 млрд руб. Однако в ходе бук-билдинга эмитент принял решение разместить облигации на 1,11 млрд руб. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 1 июня. Срокобращения выпуска – 5 лет с полугодовой

выплатой купонного дохода и ежегодной амортизацией основной суммы долга в размере 20% от номинала. Ставка купона в размере 9% годовых по итогам бук-билдинга установлена на срок до погашения облигаций. Организатор займа: ИК Тройка Диалог.

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

Сбор заявок пройдет 1 июня. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой ставкой купона и амортизацией основной суммы долга в размере 25% от номинала в даты выплаты 4-го и 5-го купонов. Организаторы займа: ВТБ Капитал и Связь Банк.

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

Сбор заявок продлится до 6 июня. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 8 июня. Срокобращения выпуска составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Размер фиксированной ставки купона установлен на уровне 0,1% годовых на весь срок обращения выпуска. Размер дополнительного дохода по облигациям привязан к индексу ММВБ. Эмитент принял решение о досрочном погашении облигаций 3 июня 2015 г.

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

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	2,78	29.10.12	3,63%	103,74	-0,05%	2,29%	3,49%	193	6,1	2,75	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,50	04.10.12	3,25%	100,31	-0,12%	3,18%	3,24%	249	9,8	4,43	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,75	24.07.12	11,00%	139,25	-0,21%	3,78%	7,90%	309	11,2	4,67	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,65	29.10.12	5,00%	106,94	-0,22%	3,97%	4,68%	291	13,9	6,52	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	101,95	-0,25%	4,26%	4,41%	263	15,4	7,86	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,97	24.06.12	12,75%	176,97	0,00%	5,48%	7,20%	386	12,2	8,73	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	117,97	-0,55%	4,25%	6,36%	263	22,7	11,02	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,77	04.10.12	5,63%	101,60	-0,16%	5,51%	5,54%	280	14,4	14,38	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,69	10.09.12	7,85%	102,86	-0,28%	7,23%	7,63%	--	--	4,53	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,94	20.10.12	5,06%	103,74	-0,01%	4,11%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,75	03.08.12	8,75%	94,72	0,15%	10,75%	9,24%	--	--	--	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-12	25.06.2012	0,07	25.06.12	8,20%	100,37	-0,00%	2,39%	8,17%	213	-27,5	10	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,00	24.06.12	9,25%	104,74	0,09%	4,63%	8,83%	437	-7,6	234	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,53	18.09.12	8,00%	103,81	-0,16%	6,48%	7,71%	612	10,4	419	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,05	22.08.12	6,30%	91,37	-0,37%	8,55%	6,90%	801	15,2	537	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,38	25.09.12	7,88%	99,34	-0,21%	8,03%	7,93%	748	10,7	485	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,47	28.10.12	7,75%	94,49	-0,19%	8,65%	8,20%	759	13,6	468	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,93	13.11.12	7,34%	103,10	-0,08%	3,97%	7,11%	371	10,4	168	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,19	25.11.12	5,97%	98,24	-0,09%	6,54%	6,07%	618	7,1	425	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,32	10.11.12	6,02%	96,68	-0,14%	6,82%	6,23%	628	9,2	364	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,42	31.10.12	6,61%	101,88	-0,04%	2,06%	6,49%	180	11,2	-23	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,54	04.09.12	6,47%	104,23	-0,12%	4,81%	6,20%	444	8,9	252	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,47	15.02.13	4,25%	103,38	0,06%	3,26%	4,11%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,26	12.10.12	6,00%	100,40	-0,15%	5,90%	5,98%	536	9,4	272	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,98	29.11.12	6,88%	103,95	0,02%	6,08%	6,61%	582	2,3	379	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,98	22.08.12	6,32%	100,61	-0,20%	6,18%	6,28%	592	7,0	389	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,37	30.06.12	6,25%	103,24	0,11%	5,99%	6,05%	437	11,4	47	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.11.12	5,45%	103,09	-0,10%	4,80%	5,29%	411	9,2	102	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,16	13.08.12	5,38%	103,10	-0,07%	4,63%	5,21%	409	7,6	145	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,25	09.07.12	6,90%	106,74	-0,19%	5,84%	6,47%	479	13,5	188	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,09	22.11.12	6,80%	103,22	-0,28%	6,44%	6,59%	482	15,5	96	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,65	27.11.12	5,13%	98,99	-0,31%	5,41%	5,18%	486	14,6	223	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,02	28.06.12	7,93%	104,50	-0,10%	3,63%	7,59%	336	11,1	134	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,33	15.06.12	6,25%	103,61	-0,08%	4,72%	6,03%	446	5,8	243	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,01	23.09.12	6,50%	104,78	-0,04%	4,92%	6,20%	455	5,4	263	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,39	17.11.12	5,63%	100,55	-0,01%	5,50%	5,59%	495	6,1	231	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,54	03.11.12	7,25%	100,95	0,11%	7,07%	7,18%	638	5,0	282	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,24	10.09.12	7,93%	89,39	-0,66%	11,46%	8,87%	1110	25,6	917	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,34	21.10.12	6,50%	101,91	-0,16%	5,06%	6,38%	479	14,9	277	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,05	26.10.12	10,00%	95,06	0,05%	11,04%	10,52%	1035	5,9	725	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,05	15.07.12	10,75%	105,50	0,02%	5,62%	10,19%	535	0,2	333	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,81	25.10.12	6,20%	97,81	0,00%	7,45%	6,34%	719	2,8	516	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,64	31.07.12	12,50%	101,50	-1,46%	12,12%	12,32%	1185	39,3	983	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,28	08.07.12	11,25%	105,98	-0,06%	9,45%	10,61%	909	6,0	716	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,05	25.10.12	8,50%	95,53	0,05%	9,66%	8,90%	912	4,6	648	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,08	29.09.12	5,01%	96,58	-0,29%	6,16%	5,19%	580	13,9	387	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,22	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,77%	12,50%	1340	4,3	1148	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,19	21.10.12	11,00%	90,97	0,00%	14,08%	12,09%	1372	4,4	1179	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,94	16.11.12	7,18%	104,32	-0,07%	2,58%	6,88%	232	8,7	29	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,52	14.07.12	7,13%	105,53	-0,14%	3,58%	6,75%	331	11,5	129	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,34	15.11.12	6,30%	105,29	0,03%	5,08%	5,98%	453	5,1	190	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,97	29.11.12	7,75%	111,43	-0,10%	5,49%	6,95%	480	9,0	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,51	03.06.12	6,00%	97,31	0,06%	6,40%	6,17%	585	4,9	411	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,04	16.06.12	7,73%	95,29	-0,24%	9,32%	8,11%	896	12,5	703	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,73	01.06.12	7,56%	94,22	0,09%	9,16%	8,02%	861	3,5	598	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-13	15.05.2013	0,94	15.11.12	6,48%	104,19	-0,04%	2,03%	6,22%	177	5,3	-26	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,04	02.07.12	6,47%	104,26	-0,08%	2,47%	6,20%	220	9,1	18	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,84	07.07.12	5,50%	104,93	-0,14%	3,80%	5,24%	343	9,1	151	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,27	24.09.12	5,40%	101,86	-0,19%	4,96%	5,30%	441	10,5	178	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,17	07.08.12	4,95%	99,85	-0,23%	4,98%	4,96%	444	11,4	180	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,34	07.08.12	6,13%	102,69	-0,26%	5,76%	5,96%	470	14,1	150	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,73	21.10.12	11,50%	99,94	0,04%	11,52%	11,51%	1126	0,4	923	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,30	18.07.12	10,51%	83,50	-11,44%	15,26%	12,59%	1499	325,4	1297	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,70	18.09.12	7,00%	102,58	-0,02%	5,47%	6,82%	521	3,7	318	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	0,52	09.12.12	4,56%	101,65	-0,02%	1,33%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,73	01.09.12	9,63%	105,14	-0,01%	2,65%	9,15%	239	1,1	37	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,39	22.07.12	4,51%	101,31	0,00%	1,11%	4,45%	84	2,7	-118	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,53	22.07.12	5,63%	102,20	-0,13%	1,38%	5,50%	112	22,5	-91	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,84	11.10.12	7,34%	104,09	0,13%	2,51%	7,05%	225	-13,8	22	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,12	31.07.12	7,51%	105,72	0,05%	2,50%	7,10%	223	-1,7	21	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,69	25.02.13	5,03%	104,30	-0,03%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,27	31.10.12	5,36%	106,42	0,01%	2,58%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,99	31.07.12	8,13%	109,73	-0,08%	3,43%	7,40%	316	6,5	114	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,70	01.06.12	5,88%	107,83	0,00%	3,10%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,47	04.02.13	8,13%	113,45	-0,04%	2,82%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,25	29.11.12	5,09%	104,38	-0,13%	3,74%	4,88%	338	8,4	146	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,99	22.11.12	6,21%	107,90	0,09%	4,25%	5,76%	371	3,3	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,36	22.03.13	5,14%	106,76	-0,21%	3,58%	4,81%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,73	02.11.12	5,44%	107,78	-0,02%	3,82%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,91	13.02.13	6,61%	113,66	-0,06%	3,88%	5,81%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,83	11.10.12	8,15%	117,68	0,10%	4,66%	6,92%	397	4,8	88	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,09	01.08.12	7,20%	109,28	-0,20%	3,82%	6,59%	277	17,6	-15	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,37	07.09.12	6,51%	107,35	-0,10%	5,52%	6,06%	447	12,0	127	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,28	28.10.12	8,63%	124,96	0,05%	6,48%	6,90%	485	11,8	99	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,32	16.08.12	7,29%	111,76	-0,07%	6,35%	6,52%	472	12,9	83	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,28	05.11.12	6,38%	106,97	-0,02%	3,36%	5,96%	309	3,2	107	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,28	07.06.12	6,36%	106,97	-0,15%	4,78%	5,94%	423	9,3	160	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,94	05.11.12	7,25%	110,84	-0,19%	5,45%	6,54%	440	13,7	121	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,73	09.11.12	6,13%	103,79	-0,25%	5,56%	5,90%	450	14,4	159	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,37	07.06.12	6,66%	108,53	-0,24%	5,54%	6,13%	448	13,8	128	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,33	03.08.12	5,33%	103,03	-0,07%	4,42%	5,17%	406	6,4	213	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,68	03.08.12	6,60%	106,85	-0,14%	5,59%	6,18%	454	12,7	163	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,77	13.09.12	7,50%	104,27	-0,00%	1,97%	7,19%	171	1,2	-32	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,46	02.08.12	6,25%	105,82	-0,09%	3,93%	5,91%	367	6,4	164	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,57	18.07.12	7,50%	111,27	-0,13%	4,48%	6,74%	393	9,4	219	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,17	20.09.12	6,63%	107,59	-0,32%	4,83%	6,16%	429	13,5	165	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,76	13.09.12	7,88%	113,60	-0,45%	5,12%	6,93%	444	16,6	134	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,99	02.08.12	7,25%	111,39	-0,30%	5,41%	6,51%	436	15,5	117	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,07	27.06.12	5,38%	100,38	0,11%	0,17%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,68	05.09.12	5,67%	105,25	-0,09%	2,60%	5,39%	233	7,9	31	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,88	24.10.12	8,88%	104,43	-0,10%	3,80%	8,50%	353	12,7	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,06	10.11.12	8,25%	104,90	-0,15%	6,63%	7,86%	627	9,0	434	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,16	24.10.12	7,40%	97,77	-0,25%	7,96%	7,57%	741	12,2	478	600	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,64	24.10.12	9,50%	105,13	-0,37%	8,38%	9,04%	769	15,2	459	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,89	27.10.12	6,75%	93,10	-0,47%	8,25%	7,25%	756	17,0	446	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,39	23.06.12	7,75%	88,39	-0,22%	11,40%	8,77%	1103	11,0	911	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,61	21.07.12	6,50%	97,95	0,02%	7,08%	6,64%	653	5,2	479	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,13	27.10.12	7,75%	97,55	-0,09%	8,37%	7,94%	782	8,2	518	400	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,10	29.07.12	9,75%	106,68	-0,13%	3,81%	9,14%	354	12,7	152	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,76	19.10.12	9,25%	108,78	-0,20%	4,34%	8,50%	408	13,3	205	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,64	26.07.12	6,25%	97,99	-0,22%	6,81%	6,38%	627	12,1	452	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,58	25.10.12	6,70%	98,41	-0,34%	7,06%	6,81%	637	14,7	388	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,52	27.07.12	7,75%	93,29	0,14%	9,30%	8,31%	861	4,0	612	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

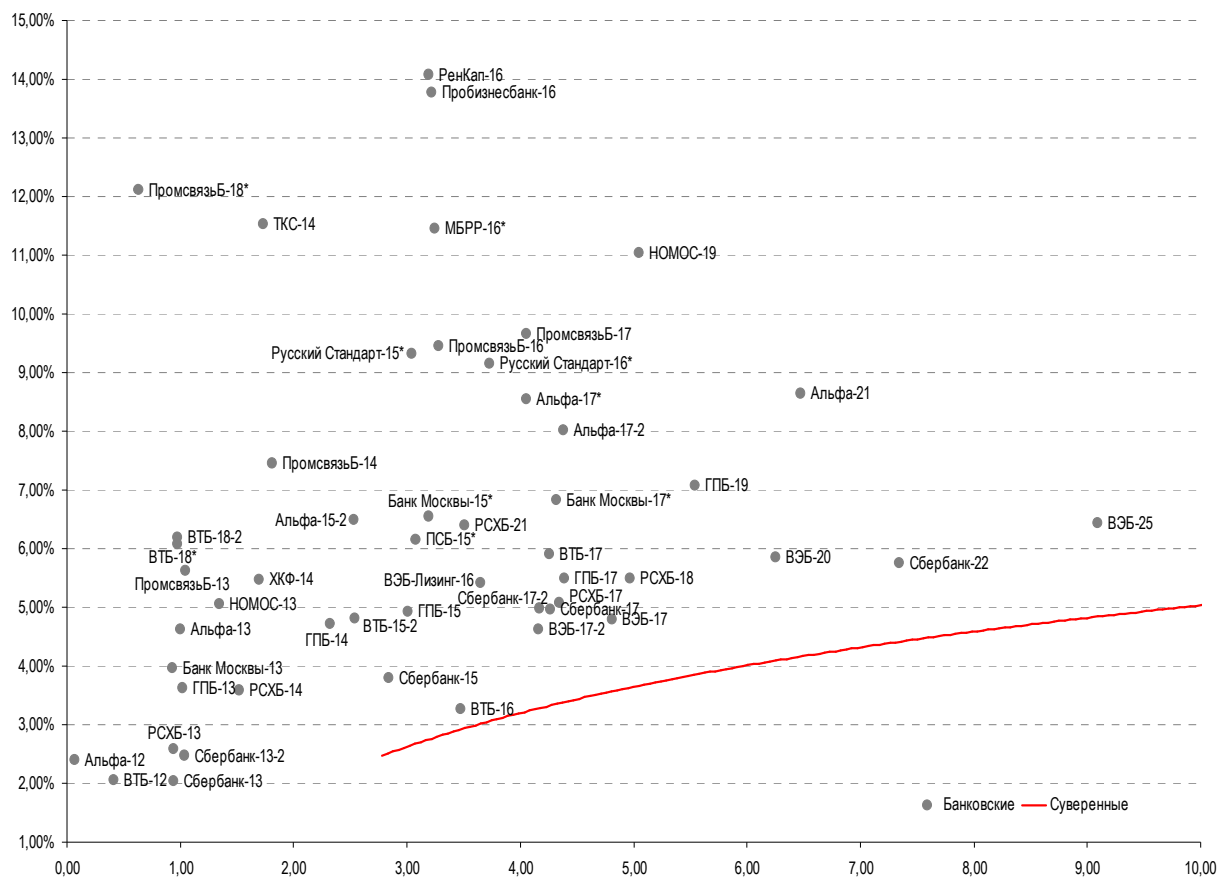
МТС-20	22.06.2020	5,89	22.06.12	8,63%	110,68	-0,27%	6,88%	7,79%	582	15,1	263	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,90	31.10.12	8,38%	103,74	-0,05%	4,17%	8,07%	390	8,5	188	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,98	29.06.12	4,47%	98,97	-0,27%	5,00%	4,52%	473	16,4	271	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,47	23.11.12	8,25%	102,72	-0,79%	7,45%	8,03%	690	29,3	516	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,25	02.08.12	6,49%	97,77	-0,45%	7,19%	6,64%	683	18,3	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,09	01.09.12	6,25%	92,91	-1,51%	8,08%	6,73%	753	43,8	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,69	31.10.12	9,13%	103,81	-1,00%	8,29%	8,79%	760	29,2	451	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,22	02.08.12	7,75%	93,79	-0,71%	8,78%	8,26%	773	22,1	481	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,80	01.09.12	7,50%	91,07	-0,92%	8,89%	8,24%	783	24,5	492	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,35	03.11.12	7,75%	103,62	-0,11%	7,17%	7,48%	611	12,3	320	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,27	17.11.12	8,88%	109,97	-0,08%	4,55%	8,07%	428	5,7	226	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,59	17.11.12	6,95%	96,69	0,00%	7,57%	7,19%	688	7,0	332	500 USD	BB/		/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,47	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	952	2,7	749	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,96	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,58%	9,15%	722	4,1	529	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,03	22.06.12	8,50%	100,06	0,04%	8,48%	8,49%	811	3,1	619	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,28	03.10.12	5,74%	105,73	-0,01%	4,41%	5,43%	387	6,1	123	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,63	05.10.12	5,70%	102,17	-0,13%	5,41%	5,58%	436	12,3	116	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,82	03.08.12	7,70%	104,88	2,64%	5,98%	7,34%	562	-89,0	369	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.10.12	5,38%	94,01	-0,16%	6,71%	5,72%	602	10,5	293	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

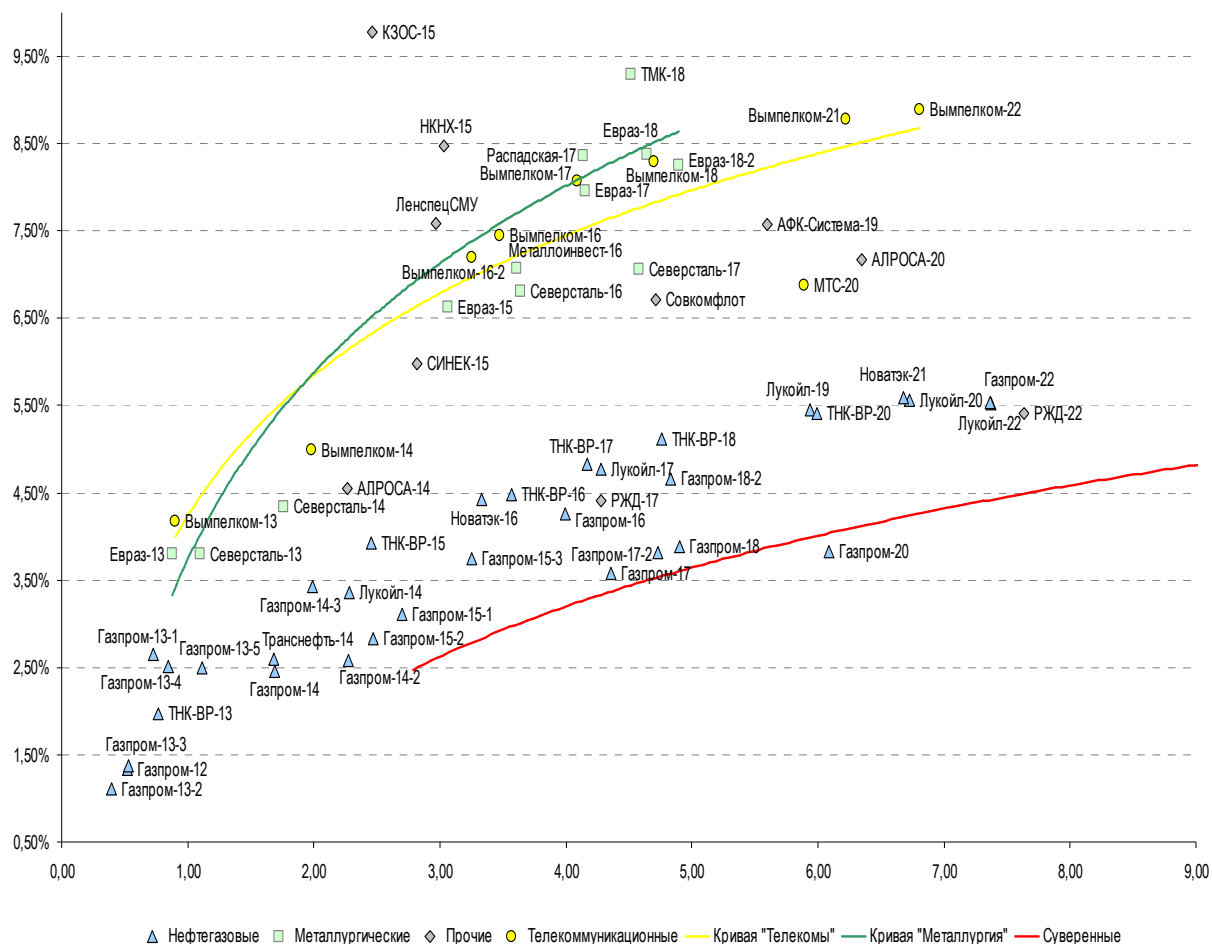
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

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

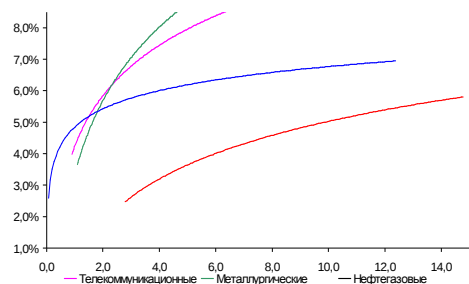
Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
Олег Артеменко, директор по финансированию
(7 495) 785-74 05
Константин Зайцев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 08
Михаил Грачев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 04
Сергей 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)
Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик
(7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 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.

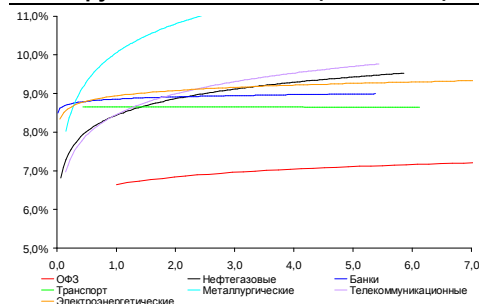
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.

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	1,62	-12,286 п.	↓
30-YR UST, YTM	2,71	-13,366 п.	↓
Russia-30	117,97	-0,55%	↓ 4,25
Rus-30 spread	263	236 п.	↑
Bra-40	129,55	0,00%	8,28
Tur-30	168,50	-0,28%	↓ 5,67
Mex-34	130,82	0,40%	↑ 4,54
CDS 5 Russia	255,92	76 п.	↑
CDS 5 Gazprom	332	66 п.	↑
CDS 5 Brazil	164	56 п.	↑
CDS 5 Turkey	283	76 п.	↑
CDS 5 Portugal	1 165	26 п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,4509	1,14%	↑ 7,5
\$/Руб.	32,8210	1,84%	↑ 2,1
EUR/\$	1,2392	-0,89%	↓ -4,4
Ruble Basket	36,3253	1,29%	↑ 0,2
			Imp rate
NDF \$/Rub 6M	7,15%	0,35	↑
NDF \$/Rub 12M	7,00%	0,34	↑
NDF \$/Rub 3Y	6,83%	0,20	↑
FWD €/Rub 3m	41,4363	1,27%	↑
FWD €/Rub 6m	42,1398	1,32%	↑
FWD €/Rub 12m	43,5893	1,50%	↑
3M Libor	0,4669	0,006 п.	↑
Libor overnight	0,1540	0,156 п.	↑
MosPrime	6,69	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	378	-8	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 299	1,73%	↑ -7,7
DOW	12 420	-1,28%	↓ 1,7
S&P500	1 313	-1,43%	↓ 4,4
Bovespa	53 798	-1,53%	↓ -5,2
Сырьевые товары			
Brent spot	103,62	-3,42%	↓ -3,7
Gold	1561,18	0,19%	↑ -1,0

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду "продавила" рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам. Неопределенность в преддверии греческих выборов, доходности суверенных бумаг Испании и Италии, колеблющиеся возле критических рубежей, неудачные результаты аукционов периферийных стран ЕС, а также слабые макроэкономические данные США — факторы, активизировавшие продажи. Российский внешнедолговой рынок оставаясь малоактивным, находится под давлением. Инвесторы ждут 2ой оценки ВВП за 1кв12г и официального отчета по рынку труда США.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась, что выразилось в резком сокращении активности. На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 3-5 п.п. ниже предыдущих уровней. На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

Макроэкономика, стр. 4

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

В то время как изначальный план предусматривал повышение расходов примерно на 500 млрд руб, фактический рост составил всего 100 млрд руб, подтверждая нацеленность на строгую бюджетную дисциплину.

Корпоративные новости, стр. 4

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

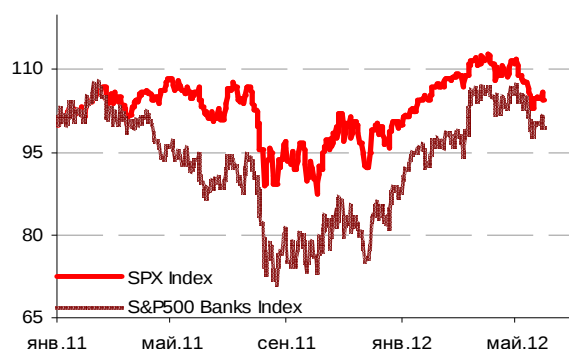
- Объем международных резервов РФ за неделю сократился на \$1,1 млрд - до \$513,2 млрд
- Росстат: Инфляция в РФ с 22 по 28 мая составила 0,2%, с начала года - 2,2%
- ЦБ зарегистрировал отчет об итогах выпуска облигаций "Связь-Банка" серии 04
- Ставка 2-го купона по облигациям АИЖК серии А23 составит 7,94% годовых
- Ставка 4-6-го купонов по облигациям Глобэксбанка серий БО-03 и БО-05 составит 9% годовых (+90 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

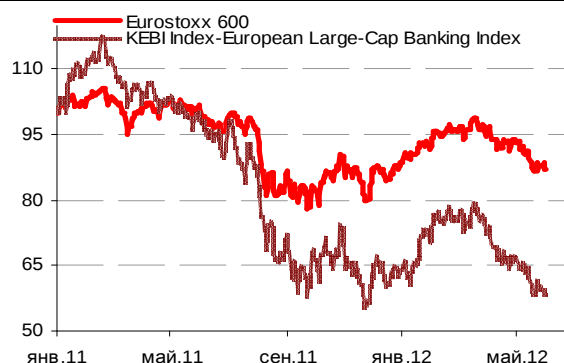
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	30,49	-0,05 ↓	BofA CDS 5Y	318	31 ↑
3M Euribor - OIS 3M	39,60	0,20 ↑	Morgan Stanley CDS 5Y	431	2 ↑
			Citigroup CDS 5Y	259	6 ↑
Portugal CDS 5Y	1 165	2 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	196	8 ↑
Italy CDS 5Y	550	29 ↑	Societe Generale CDS 5Y	380	11 ↑
Spain CDS 5Y	588	28 ↑	Unicredit CDS 5Y	577	23 ↑

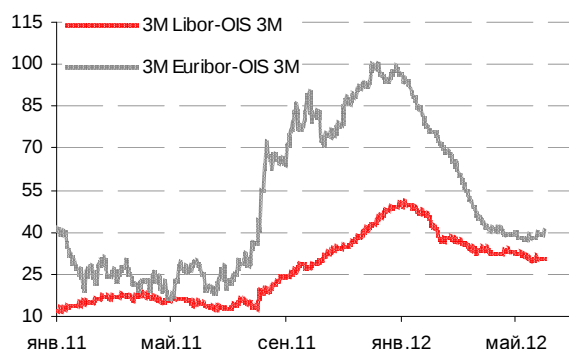
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



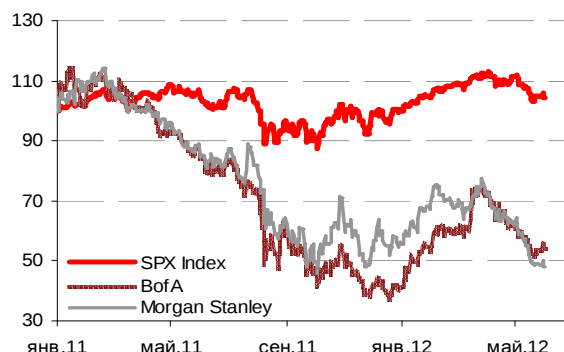
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



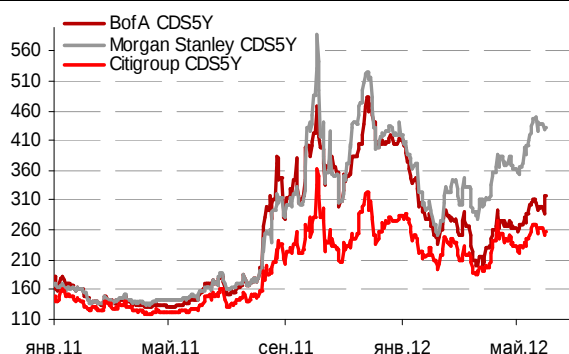
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

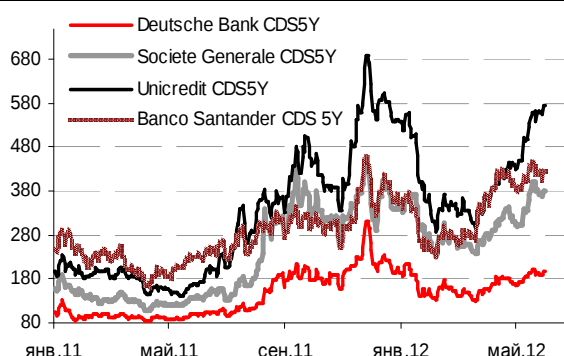


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду “продавила” рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам – на конец дня 1,62% годовых (-12 б.п.). Как следствие, российский долг, как и другие более рискованные активы, показал негативную динамику. Так, Rus-30 подешевел на 0,5% (YTM 4,25%), в корпоративном сегменте снижение котировок составляло более 1 п.п.

Первоначальным поводом, встревожившим рынок, стали результаты опросов общественного мнения, согласно которым большинство греков выступает за пересмотр условий международных кредитных программ, несмотря на то, что несоблюдение согласованных мер жесткой экономии может привести к выходу Греции из еврозоны (относительно вероятности подобного сценария мнения разделились практически поровну).

Результаты новых размещений, проводившихся Италией, а также ценовая динамика суверенных бумаг и CDS 5Y Испании вкупе с противоречивыми комментариями Еврокомиссии и ЕЦБ относительно предстоящей рекапитализации испанских банков внесли свою лепту в общую нервозность. Италия в среду разместила 5- и 10-летние облигации на сумму 5,73 млрд евро, что ниже запланированного объема, при этом стоимость заимствования для страны заметно выросла. Средневзвешенная доходность 10-летних бумаг составила 6,03% годовых (5,84% ранее), по 5-летним - 5,66% годовых по сравнению с 4,86% годовых на аукционе месяцем ранее. Суммарно негативный блок макроданных как из США, так и из ЕС, лишь усугубил пессимистичные настроения. Так, количество ипотечных заявок на минувшей неделе, вопреки ожиданиям, сократилось; а 5,5%-ное сокращение количества незавершенных в мае контрактов на покупку жилой недвижимости указало на чрезмерный оптимизм по поводу восстановления жилищного рынка. В свою очередь, в ЕС значительно слабее ожиданий оказался сводный индекс делового и потребительского доверия – показатель упал в мае до минимального за 2,5 года уровня 90,6 пункта, тогда как прогнозировалось снижение до 91,9 пункта.

Наиболее важными данными сегодняшнего дня станет оценка занятости США от агентства ADP за май, вторая оценка ВВП за 1кв12г, данные по личному потреблению. Довольно много важных данных будет опубликовано сегодня по экономикам Франции, Германии и Италии.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась. На фоне поступающих внешних негативных новостей рынок вернулся к пессимистичному настроению, что выразилось в резком сокращении активности (биржевой оборот в негосударственном сегменте упал до минимального после новогодних праздников уровня, составив 2,2 млрд руб). На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 2-4 п.п. ниже предыдущих уровней.

Общая слабость внешних рынков и отсутствие политической и экономической стабильности в еврозоне привели к дальнейшему бегству

в качестве того, что, в свою очередь, способствовало продолжающемуся укреплению доллара против всех мировых валют. Как следствие, курс рубля против доллара США подбирается к отметке в 33 руб/\$, несмотря на начавшиеся интервенции ЦБ.

На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Банки увеличили спрос на рубли не только в силу налогового периода (который подошел к завершению), но и на фоне возросшего спроса на доллары на фоне обесценения рубля. В этих условиях ЦБ будет постепенно сокращать лимиты по сделкам РЕПО, чтобы ограничить финансирование спроса на доллары со стороны банков. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

Поправки к федеральному бюджету на 2012 г, одобренные вчера Советом Федерации, предполагают существенное снижение бюджетного дефицита с 1,5% ВВП в первоначальной версии до 0,1% ВВП в нынешней версии. Мы приветствуем решение сохранить уровень расходов практически неизменным, несмотря на рост нефтяных доходов, поскольку это подтверждает жесткий подход к бюджетной политике.

Повышение прогноза по цене на нефть в 2012 г до \$115/барр сыграло решающую роль в улучшении бюджетных прогнозов. В результате, официальный уровень бездефицитности бюджета по ценам на нефть, скорее всего, останется близким к изначально запланированным \$118/барр и составит около \$116/барр. Тем не менее, тот факт, что бюджетные расходы были подтверждены на уровне 12,8 трлн руб на этот год, мало изменившись по сравнению с предыдущей цифрой 12,7 трлн руб, является позитивной новостью. Изначальные дискуссии предполагали возможный рост расходов на 500 млрд руб, включая запросы президента и премьер-министра, и мы считали, что это станет проверкой готовности правительства сохранить жесткую бюджетную дисциплину. Решение увеличить расходы всего на 100 млрд руб является очень ПОЗИТИВНЫМ сигналом, поскольку оно подтверждает наше мнение, что несмотря на щедрые социальные обещания, правительство по-прежнему намерено сохранить бюджетную стабильность после выборов.

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

Корпоративные новости

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Первоначальный размер эмиссии предполагался на уровне 2,5 млрд руб. Однако в ходе бук-билдинга эмитент принял решение разместить облигации на 1,11 млрд руб. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 1 июня. Срокобращения выпуска – 5 лет с полугодовой

выплатой купонного дохода и ежегодной амортизацией основной суммы долга в размере 20% от номинала. Ставка купона в размере 9% годовых по итогам бук-билдинга установлена на срок до погашения облигаций. Организатор займа: ИК Тройка Диалог.

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

Сбор заявок пройдет 1 июня. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой ставкой купона и амортизацией основной суммы долга в размере 25% от номинала в даты выплаты 4-го и 5-го купонов. Организаторы займа: ВТБ Капитал и Связь Банк.

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

Сбор заявок продлится до 6 июня. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 8 июня. Срокобращения выпуска составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Размер фиксированной ставки купона установлен на уровне 0,1% годовых на весь срок обращения выпуска. Размер дополнительного дохода по облигациям привязан к индексу ММВБ. Эмитент принял решение о досрочном погашении облигаций 3 июня 2015 г.

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

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	2,78	29.10.12	3,63%	103,74	-0,05%	2,29%	3,49%	193	6,1	2,75	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,50	04.10.12	3,25%	100,31	-0,12%	3,18%	3,24%	249	9,8	4,43	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,75	24.07.12	11,00%	139,25	-0,21%	3,78%	7,90%	309	11,2	4,67	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,65	29.10.12	5,00%	106,94	-0,22%	3,97%	4,68%	291	13,9	6,52	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	101,95	-0,25%	4,26%	4,41%	263	15,4	7,86	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,97	24.06.12	12,75%	176,97	0,00%	5,48%	7,20%	386	12,2	8,73	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	117,97	-0,55%	4,25%	6,36%	263	22,7	11,02	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,77	04.10.12	5,63%	101,60	-0,16%	5,51%	5,54%	280	14,4	14,38	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,69	10.09.12	7,85%	102,86	-0,28%	7,23%	7,63%	--	--	4,53	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,94	20.10.12	5,06%	103,74	-0,01%	4,11%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,75	03.08.12	8,75%	94,72	0,15%	10,75%	9,24%	--	--	--	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-12	25.06.2012	0,07	25.06.12	8,20%	100,37	-0,00%	2,39%	8,17%	213	-27,5	10	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,00	24.06.12	9,25%	104,74	0,09%	4,63%	8,83%	437	-7,6	234	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,53	18.09.12	8,00%	103,81	-0,16%	6,48%	7,71%	612	10,4	419	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,05	22.08.12	6,30%	91,37	-0,37%	8,55%	6,90%	801	15,2	537	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,38	25.09.12	7,88%	99,34	-0,21%	8,03%	7,93%	748	10,7	485	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,47	28.10.12	7,75%	94,49	-0,19%	8,65%	8,20%	759	13,6	468	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,93	13.11.12	7,34%	103,10	-0,08%	3,97%	7,11%	371	10,4	168	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,19	25.11.12	5,97%	98,24	-0,09%	6,54%	6,07%	618	7,1	425	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,32	10.11.12	6,02%	96,68	-0,14%	6,82%	6,23%	628	9,2	364	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,42	31.10.12	6,61%	101,88	-0,04%	2,06%	6,49%	180	11,2	-23	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,54	04.09.12	6,47%	104,23	-0,12%	4,81%	6,20%	444	8,9	252	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,47	15.02.13	4,25%	103,38	0,06%	3,26%	4,11%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,26	12.10.12	6,00%	100,40	-0,15%	5,90%	5,98%	536	9,4	272	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,98	29.11.12	6,88%	103,95	0,02%	6,08%	6,61%	582	2,3	379	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,98	22.08.12	6,32%	100,61	-0,20%	6,18%	6,28%	592	7,0	389	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,37	30.06.12	6,25%	103,24	0,11%	5,99%	6,05%	437	11,4	47	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.11.12	5,45%	103,09	-0,10%	4,80%	5,29%	411	9,2	102	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,16	13.08.12	5,38%	103,10	-0,07%	4,63%	5,21%	409	7,6	145	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,25	09.07.12	6,90%	106,74	-0,19%	5,84%	6,47%	479	13,5	188	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,09	22.11.12	6,80%	103,22	-0,28%	6,44%	6,59%	482	15,5	96	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,65	27.11.12	5,13%	98,99	-0,31%	5,41%	5,18%	486	14,6	223	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,02	28.06.12	7,93%	104,50	-0,10%	3,63%	7,59%	336	11,1	134	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,33	15.06.12	6,25%	103,61	-0,08%	4,72%	6,03%	446	5,8	243	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,01	23.09.12	6,50%	104,78	-0,04%	4,92%	6,20%	455	5,4	263	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,39	17.11.12	5,63%	100,55	-0,01%	5,50%	5,59%	495	6,1	231	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,54	03.11.12	7,25%	100,95	0,11%	7,07%	7,18%	638	5,0	282	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,24	10.09.12	7,93%	89,39	-0,66%	11,46%	8,87%	1110	25,6	917	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,34	21.10.12	6,50%	101,91	-0,16%	5,06%	6,38%	479	14,9	277	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,05	26.10.12	10,00%	95,06	0,05%	11,04%	10,52%	1035	5,9	725	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,05	15.07.12	10,75%	105,50	0,02%	5,62%	10,19%	535	0,2	333	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,81	25.10.12	6,20%	97,81	0,00%	7,45%	6,34%	719	2,8	516	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,64	31.07.12	12,50%	101,50	-1,46%	12,12%	12,32%	1185	39,3	983	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,28	08.07.12	11,25%	105,98	-0,06%	9,45%	10,61%	909	6,0	716	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,05	25.10.12	8,50%	95,53	0,05%	9,66%	8,90%	912	4,6	648	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,08	29.09.12	5,01%	96,58	-0,29%	6,16%	5,19%	580	13,9	387	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,22	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,77%	12,50%	1340	4,3	1148	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,19	21.10.12	11,00%	90,97	0,00%	14,08%	12,09%	1372	4,4	1179	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,94	16.11.12	7,18%	104,32	-0,07%	2,58%	6,88%	232	8,7	29	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,52	14.07.12	7,13%	105,53	-0,14%	3,58%	6,75%	331	11,5	129	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,34	15.11.12	6,30%	105,29	0,03%	5,08%	5,98%	453	5,1	190	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,97	29.11.12	7,75%	111,43	-0,10%	5,49%	6,95%	480	9,0	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,51	03.06.12	6,00%	97,31	0,06%	6,40%	6,17%	585	4,9	411	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,04	16.06.12	7,73%	95,29	-0,24%	9,32%	8,11%	896	12,5	703	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,73	01.06.12	7,56%	94,22	0,09%	9,16%	8,02%	861	3,5	598	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-13	15.05.2013	0,94	15.11.12	6,48%	104,19	-0,04%	2,03%	6,22%	177	5,3	-26	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,04	02.07.12	6,47%	104,26	-0,08%	2,47%	6,20%	220	9,1	18	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,84	07.07.12	5,50%	104,93	-0,14%	3,80%	5,24%	343	9,1	151	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,27	24.09.12	5,40%	101,86	-0,19%	4,96%	5,30%	441	10,5	178	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,17	07.08.12	4,95%	99,85	-0,23%	4,98%	4,96%	444	11,4	180	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,34	07.08.12	6,13%	102,69	-0,26%	5,76%	5,96%	470	14,1	150	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,73	21.10.12	11,50%	99,94	0,04%	11,52%	11,51%	1126	0,4	923	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,30	18.07.12	10,51%	83,50	-11,44%	15,26%	12,59%	1499	325,4	1297	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,70	18.09.12	7,00%	102,58	-0,02%	5,47%	6,82%	521	3,7	318	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	0,52	09.12.12	4,56%	101,65	-0,02%	1,33%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,73	01.09.12	9,63%	105,14	-0,01%	2,65%	9,15%	239	1,1	37	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,39	22.07.12	4,51%	101,31	0,00%	1,11%	4,45%	84	2,7	-118	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,53	22.07.12	5,63%	102,20	-0,13%	1,38%	5,50%	112	22,5	-91	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,84	11.10.12	7,34%	104,09	0,13%	2,51%	7,05%	225	-13,8	22	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,12	31.07.12	7,51%	105,72	0,05%	2,50%	7,10%	223	-1,7	21	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,69	25.02.13	5,03%	104,30	-0,03%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,27	31.10.12	5,36%	106,42	0,01%	2,58%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,99	31.07.12	8,13%	109,73	-0,08%	3,43%	7,40%	316	6,5	114	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,70	01.06.12	5,88%	107,83	0,00%	3,10%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,47	04.02.13	8,13%	113,45	-0,04%	2,82%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,25	29.11.12	5,09%	104,38	-0,13%	3,74%	4,88%	338	8,4	146	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,99	22.11.12	6,21%	107,90	0,09%	4,25%	5,76%	371	3,3	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,36	22.03.13	5,14%	106,76	-0,21%	3,58%	4,81%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,73	02.11.12	5,44%	107,78	-0,02%	3,82%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,91	13.02.13	6,61%	113,66	-0,06%	3,88%	5,81%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,83	11.10.12	8,15%	117,68	0,10%	4,66%	6,92%	397	4,8	88	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,09	01.08.12	7,20%	109,28	-0,20%	3,82%	6,59%	277	17,6	-15	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,37	07.09.12	6,51%	107,35	-0,10%	5,52%	6,06%	447	12,0	127	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,28	28.10.12	8,63%	124,96	0,05%	6,48%	6,90%	485	11,8	99	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,32	16.08.12	7,29%	111,76	-0,07%	6,35%	6,52%	472	12,9	83	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,28	05.11.12	6,38%	106,97	-0,02%	3,36%	5,96%	309	3,2	107	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,28	07.06.12	6,36%	106,97	-0,15%	4,78%	5,94%	423	9,3	160	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,94	05.11.12	7,25%	110,84	-0,19%	5,45%	6,54%	440	13,7	121	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,73	09.11.12	6,13%	103,79	-0,25%	5,56%	5,90%	450	14,4	159	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,37	07.06.12	6,66%	108,53	-0,24%	5,54%	6,13%	448	13,8	128	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,33	03.08.12	5,33%	103,03	-0,07%	4,42%	5,17%	406	6,4	213	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,68	03.08.12	6,60%	106,85	-0,14%	5,59%	6,18%	454	12,7	163	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,77	13.09.12	7,50%	104,27	-0,00%	1,97%	7,19%	171	1,2	-32	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,46	02.08.12	6,25%	105,82	-0,09%	3,93%	5,91%	367	6,4	164	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,57	18.07.12	7,50%	111,27	-0,13%	4,48%	6,74%	393	9,4	219	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,17	20.09.12	6,63%	107,59	-0,32%	4,83%	6,16%	429	13,5	165	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,76	13.09.12	7,88%	113,60	-0,45%	5,12%	6,93%	444	16,6	134	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,99	02.08.12	7,25%	111,39	-0,30%	5,41%	6,51%	436	15,5	117	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,07	27.06.12	5,38%	100,38	0,11%	0,17%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,68	05.09.12	5,67%	105,25	-0,09%	2,60%	5,39%	233	7,9	31	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,88	24.10.12	8,88%	104,43	-0,10%	3,80%	8,50%	353	12,7	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,06	10.11.12	8,25%	104,90	-0,15%	6,63%	7,86%	627	9,0	434	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,16	24.10.12	7,40%	97,77	-0,25%	7,96%	7,57%	741	12,2	478	600	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,64	24.10.12	9,50%	105,13	-0,37%	8,38%	9,04%	769	15,2	459	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,89	27.10.12	6,75%	93,10	-0,47%	8,25%	7,25%	756	17,0	446	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,39	23.06.12	7,75%	88,39	-0,22%	11,40%	8,77%	1103	11,0	911	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,61	21.07.12	6,50%	97,95	0,02%	7,08%	6,64%	653	5,2	479	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,13	27.10.12	7,75%	97,55	-0,09%	8,37%	7,94%	782	8,2	518	400	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,10	29.07.12	9,75%	106,68	-0,13%	3,81%	9,14%	354	12,7	152	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,76	19.10.12	9,25%	108,78	-0,20%	4,34%	8,50%	408	13,3	205	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,64	26.07.12	6,25%	97,99	-0,22%	6,81%	6,38%	627	12,1	452	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,58	25.10.12	6,70%	98,41	-0,34%	7,06%	6,81%	637	14,7	388	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,52	27.07.12	7,75%	93,29	0,14%	9,30%	8,31%	861	4,0	612	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

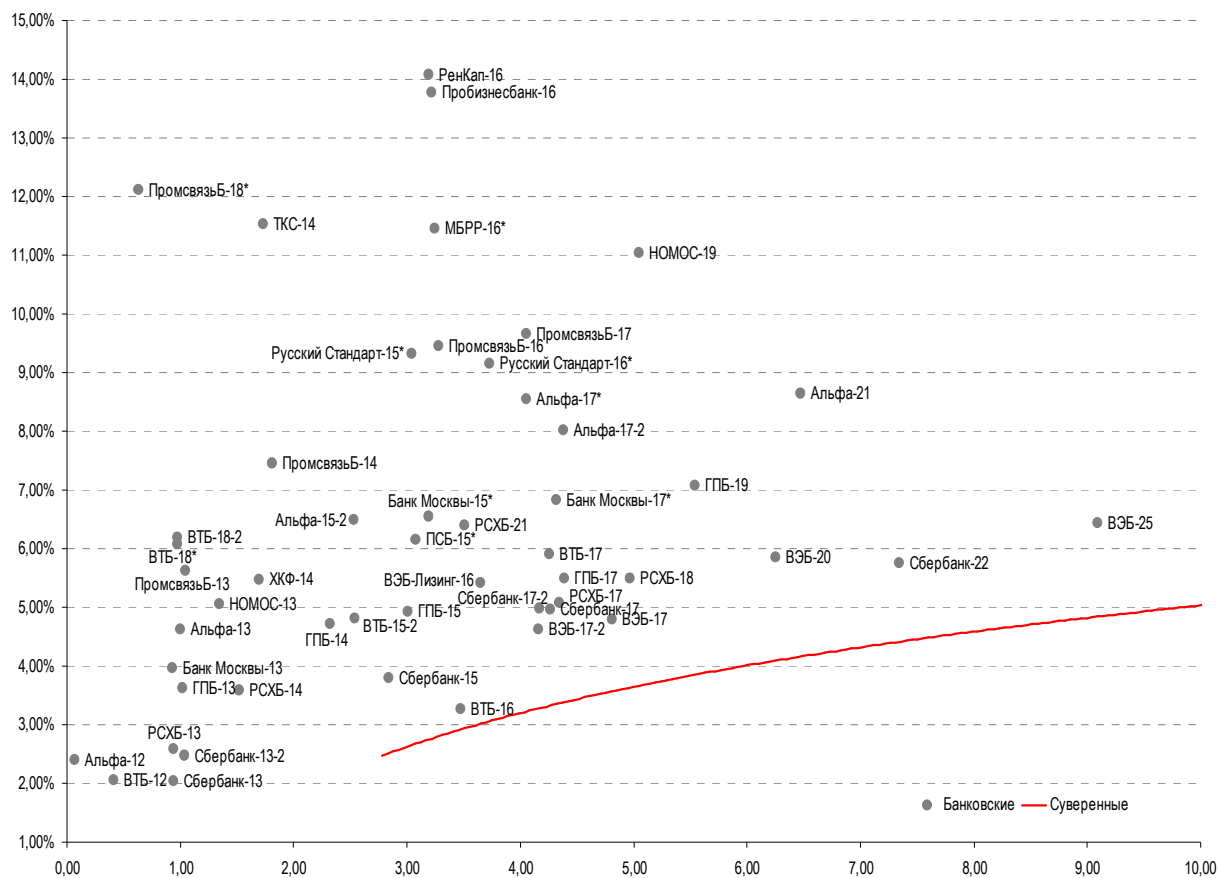
МТС-20	22.06.2020	5,89	22.06.12	8,63%	110,68	-0,27%	6,88%	7,79%	582	15,1	263	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,90	31.10.12	8,38%	103,74	-0,05%	4,17%	8,07%	390	8,5	188	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,98	29.06.12	4,47%	98,97	-0,27%	5,00%	4,52%	473	16,4	271	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,47	23.11.12	8,25%	102,72	-0,79%	7,45%	8,03%	690	29,3	516	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,25	02.08.12	6,49%	97,77	-0,45%	7,19%	6,64%	683	18,3	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,09	01.09.12	6,25%	92,91	-1,51%	8,08%	6,73%	753	43,8	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,69	31.10.12	9,13%	103,81	-1,00%	8,29%	8,79%	760	29,2	451	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,22	02.08.12	7,75%	93,79	-0,71%	8,78%	8,26%	773	22,1	481	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,80	01.09.12	7,50%	91,07	-0,92%	8,89%	8,24%	783	24,5	492	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,35	03.11.12	7,75%	103,62	-0,11%	7,17%	7,48%	611	12,3	320	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,27	17.11.12	8,88%	109,97	-0,08%	4,55%	8,07%	428	5,7	226	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,59	17.11.12	6,95%	96,69	0,00%	7,57%	7,19%	688	7,0	332	500 USD	BB/		/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,47	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	952	2,7	749	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,96	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,58%	9,15%	722	4,1	529	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,03	22.06.12	8,50%	100,06	0,04%	8,48%	8,49%	811	3,1	619	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,28	03.10.12	5,74%	105,73	-0,01%	4,41%	5,43%	387	6,1	123	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,63	05.10.12	5,70%	102,17	-0,13%	5,41%	5,58%	436	12,3	116	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,82	03.08.12	7,70%	104,88	2,64%	5,98%	7,34%	562	-89,0	369	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.10.12	5,38%	94,01	-0,16%	6,71%	5,72%	602	10,5	293	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

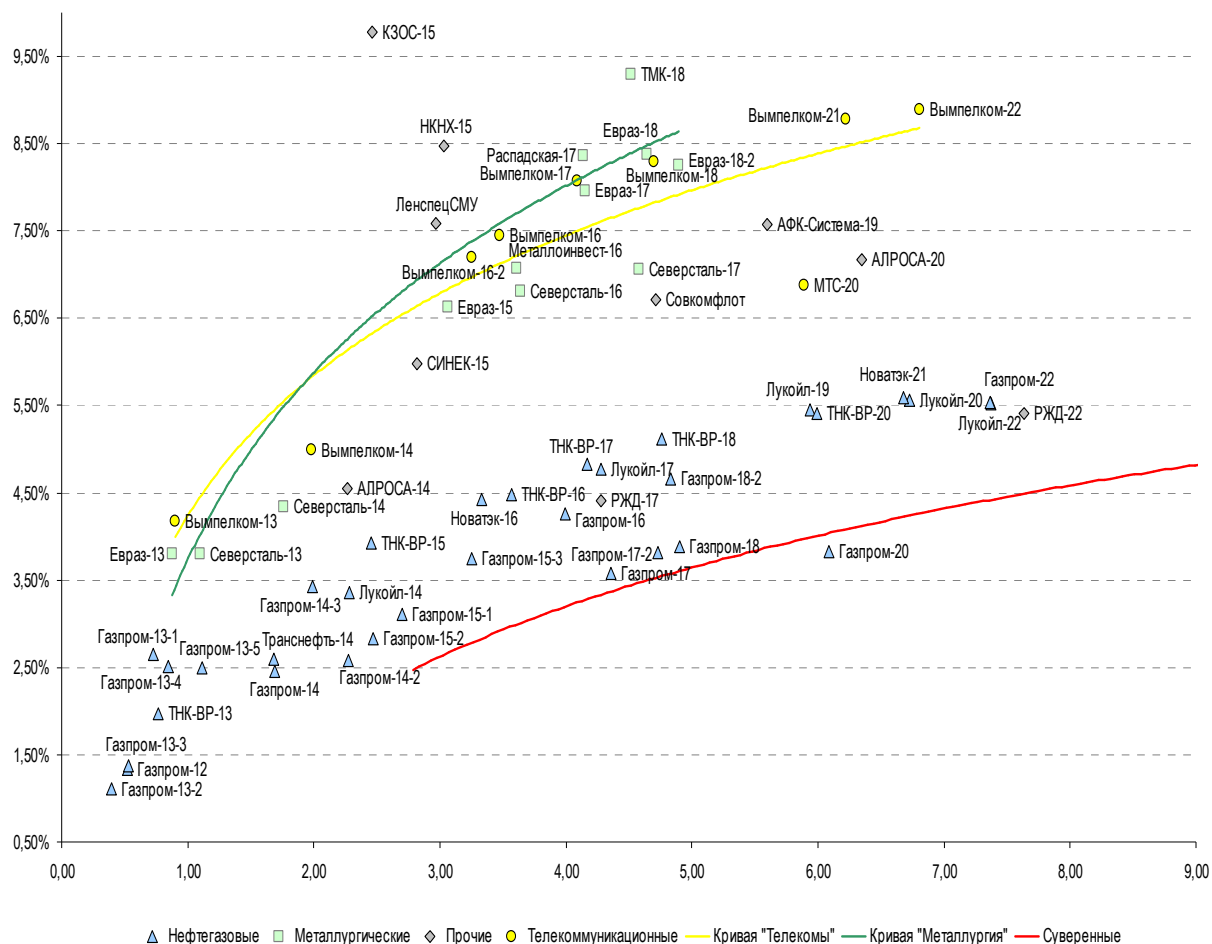
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

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

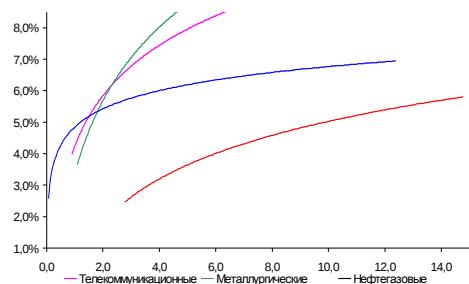
Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
Олег Артеменко, директор по финансированию
(7 495) 785-74 05
Константин Зайцев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 08
Михаил Грачев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 04
Сергей 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)
Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик
(7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 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.

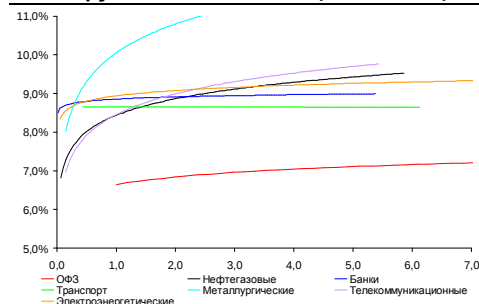
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.

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	1,62	-12,286 п.	↓
30-YR UST, YTM	2,71	-13,366 п.	↓
Russia-30	117,97	-0,55%	↓ 4,25
Rus-30 spread	263	236 п.	↑
Bra-40	129,55	0,00%	8,28
Tur-30	168,50	-0,28%	↓ 5,67
Mex-34	130,82	0,40%	↑ 4,54
CDS 5 Russia	255,92	76 п.	↑
CDS 5 Gazprom	332	66 п.	↑
CDS 5 Brazil	164	56 п.	↑
CDS 5 Turkey	283	76 п.	↑
CDS 5 Portugal	1 165	26 п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,4509	1,14%	↑ 7,5
\$/Руб.	32,8210	1,84%	↑ 2,1
EUR/\$	1,2392	-0,89%	↓ -4,4
Ruble Basket	36,3253	1,29%	↑ 0,2
			Imp rate
NDF \$/Rub 6M	7,15%	0,35	↑
NDF \$/Rub 12M	7,00%	0,34	↑
NDF \$/Rub 3Y	6,83%	0,20	↑
FWD €/Rub 3m	41,4363	1,27%	↑
FWD €/Rub 6m	42,1398	1,32%	↑
FWD €/Rub 12m	43,5893	1,50%	↑
3M Libor	0,4669	0,006 п.	↑
Libor overnight	0,1540	0,156 п.	↑
MosPrime	6,69	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	378	-8	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 299	1,73%	↑ -7,7
DOW	12 420	-1,28%	↓ 1,7
S&P500	1 313	-1,43%	↓ 4,4
Bovespa	53 798	-1,53%	↓ -5,2
Сырьевые товары			
Brent spot	103,62	-3,42%	↓ -3,7
Gold	1561,18	0,19%	↑ -1,0

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду "продавила" рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам. Неопределенность в преддверии греческих выборов, доходности суверенных бумаг Испании и Италии, колеблющиеся возле критических рубежей, неудачные результаты аукционов периферийных стран ЕС, а также слабые макроэкономические данные США — факторы, активизировавшие продажи. Российский внешнедолговой рынок оставаясь малоактивным, находится под давлением. Инвесторы ждут 2ой оценки ВВП за 1кв12г и официального отчета по рынку труда США.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась, что выразилось в резком сокращении активности. На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 3-5 п.п. ниже предыдущих уровней. На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

Макроэкономика, стр. 4

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

В то время как изначальный план предусматривал повышение расходов примерно на 500 млрд руб, фактический рост составил всего 100 млрд руб, подтверждая нацеленность на строгую бюджетную дисциплину.

Корпоративные новости, стр. 4

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

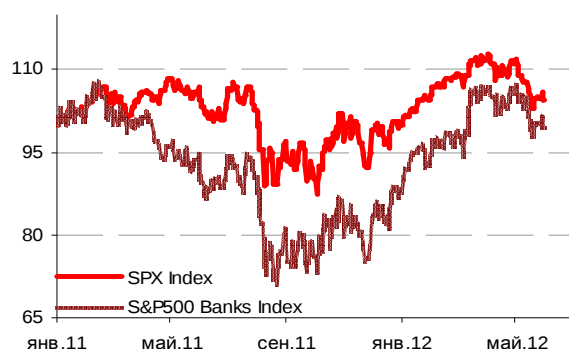
- Объем международных резервов РФ за неделю сократился на \$1,1 млрд - до \$513,2 млрд
- Росстат: Инфляция в РФ с 22 по 28 мая составила 0,2%, с начала года - 2,2%
- ЦБ зарегистрировал отчет об итогах выпуска облигаций "Связь-Банка" серии 04
- Ставка 2-го купона по облигациям АИЖК серии А23 составит 7,94% годовых
- Ставка 4-6-го купонов по облигациям Глобэксбанка серий БО-03 и БО-05 составит 9% годовых (+90 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

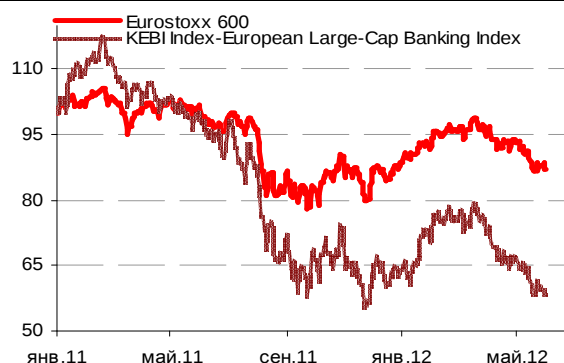
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	30,49	-0,05 ↓	BofA CDS 5Y	318	31 ↑
3M Euribor - OIS 3M	39,60	0,20 ↑	Morgan Stanley CDS 5Y	431	2 ↑
			Citigroup CDS 5Y	259	6 ↑
Portugal CDS 5Y	1 165	2 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	196	8 ↑
Italy CDS 5Y	550	29 ↑	Societe Generale CDS 5Y	380	11 ↑
Spain CDS 5Y	588	28 ↑	Unicredit CDS 5Y	577	23 ↑

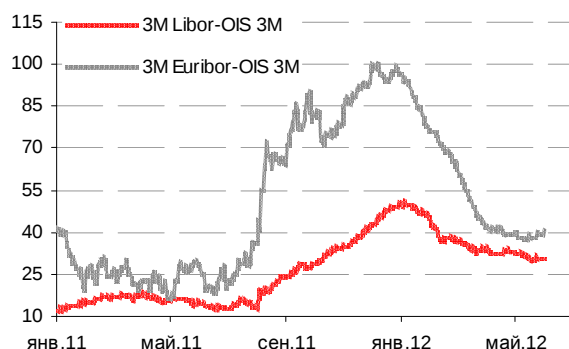
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



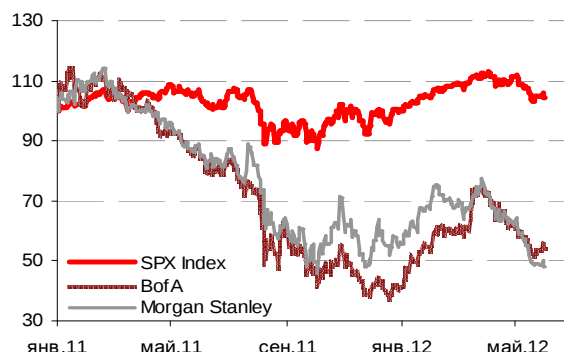
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



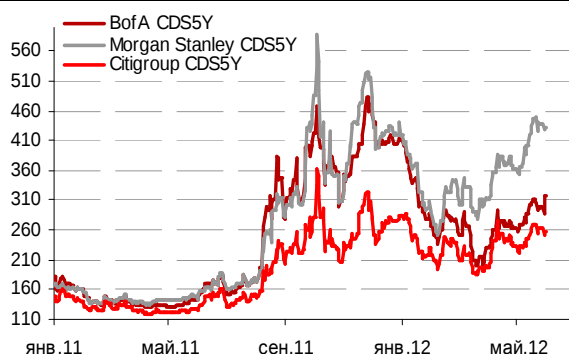
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

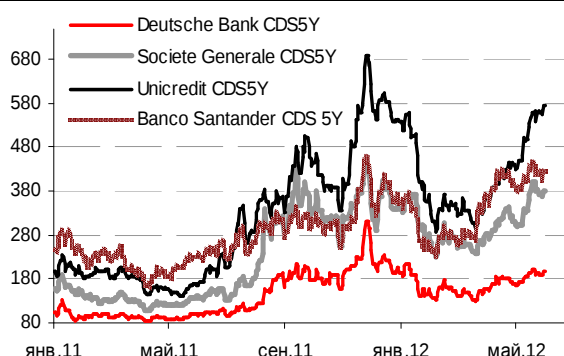


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду “продавила” рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам – на конец дня 1,62% годовых (-12 б.п.). Как следствие, российский долг, как и другие более рискованные активы, показал негативную динамику. Так, Rus-30 подешевел на 0,5% (YTM 4,25%), в корпоративном сегменте снижение котировок составляло более 1 п.п.

Первоначальным поводом, встревожившим рынок, стали результаты опросов общественного мнения, согласно которым большинство греков выступает за пересмотр условий международных кредитных программ, несмотря на то, что несоблюдение согласованных мер жесткой экономии может привести к выходу Греции из еврозоны (относительно вероятности подобного сценария мнения разделились практически поровну).

Результаты новых размещений, проводившихся Италией, а также ценовая динамика суверенных бумаг и CDS 5Y Испании вкупе с противоречивыми комментариями Еврокомиссии и ЕЦБ относительно предстоящей рекапитализации испанских банков внесли свою лепту в общую нервозность. Италия в среду разместила 5- и 10-летние облигации на сумму 5,73 млрд евро, что ниже запланированного объема, при этом стоимость заимствования для страны заметно выросла. Средневзвешенная доходность 10-летних бумаг составила 6,03% годовых (5,84% ранее), по 5-летним - 5,66% годовых по сравнению с 4,86% годовых на аукционе месяцем ранее. Суммарно негативный блок макроданных как из США, так и из ЕС, лишь усугубил пессимистичные настроения. Так, количество ипотечных заявок на минувшей неделе, вопреки ожиданиям, сократилось; а 5,5%-ное сокращение количества незавершенных в мае контрактов на покупку жилой недвижимости указало на чрезмерный оптимизм по поводу восстановления жилищного рынка. В свою очередь, в ЕС значительно слабее ожиданий оказался сводный индекс делового и потребительского доверия – показатель упал в мае до минимального за 2,5 года уровня 90,6 пункта, тогда как прогнозировалось снижение до 91,9 пункта.

Наиболее важными данными сегодняшнего дня станет оценка занятости США от агентства ADP за май, вторая оценка ВВП за 1кв12г, данные по личному потреблению. Довольно много важных данных будет опубликовано сегодня по экономикам Франции, Германии и Италии.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась. На фоне поступающих внешних негативных новостей рынок вернулся к пессимистичному настроению, что выразилось в резком сокращении активности (биржевой оборот в негосударственном сегменте упал до минимального после новогодних праздников уровня, составив 2,2 млрд руб). На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 2-4 п.п. ниже предыдущих уровней.

Общая слабость внешних рынков и отсутствие политической и экономической стабильности в еврозоне привели к дальнейшему бегству

в качестве того, что, в свою очередь, способствовало продолжающемуся укреплению доллара против всех мировых валют. Как следствие, курс рубля против доллара США подбирается к отметке в 33 руб/\$, несмотря на начавшиеся интервенции ЦБ.

На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Банки увеличили спрос на рубли не только в силу налогового периода (который подошел к завершению), но и на фоне возросшего спроса на доллары на фоне обесценения рубля. В этих условиях ЦБ будет постепенно сокращать лимиты по сделкам РЕПО, чтобы ограничить финансирование спроса на доллары со стороны банков. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

Поправки к федеральному бюджету на 2012 г, одобренные вчера Советом Федерации, предполагают существенное снижение бюджетного дефицита с 1,5% ВВП в первоначальной версии до 0,1% ВВП в нынешней версии. Мы приветствуем решение сохранить уровень расходов практически неизменным, несмотря на рост нефтяных доходов, поскольку это подтверждает жесткий подход к бюджетной политике.

Повышение прогноза по цене на нефть в 2012 г до \$115/барр сыграло решающую роль в улучшении бюджетных прогнозов. В результате, официальный уровень бездефицитности бюджета по ценам на нефть, скорее всего, останется близким к изначально запланированным \$118/барр и составит около \$116/барр. Тем не менее, тот факт, что бюджетные расходы были подтверждены на уровне 12,8 трлн руб на этот год, мало изменившись по сравнению с предыдущей цифрой 12,7 трлн руб, является позитивной новостью. Изначальные дискуссии предполагали возможный рост расходов на 500 млрд руб, включая запросы президента и премьер-министра, и мы считали, что это станет проверкой готовности правительства сохранить жесткую бюджетную дисциплину. Решение увеличить расходы всего на 100 млрд руб является очень ПОЗИТИВНЫМ сигналом, поскольку оно подтверждает наше мнение, что несмотря на щедрые социальные обещания, правительство по-прежнему намерено сохранить бюджетную стабильность после выборов.

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

Корпоративные новости

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Первоначальный размер эмиссии предполагался на уровне 2,5 млрд руб. Однако в ходе бук-билдинга эмитент принял решение разместить облигации на 1,11 млрд руб. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 1 июня. Срокобращения выпуска – 5 лет с полугодовой

выплатой купонного дохода и ежегодной амортизацией основной суммы долга в размере 20% от номинала. Ставка купона в размере 9% годовых по итогам бук-билдинга установлена на срок до погашения облигаций. Организатор займа: ИК Тройка Диалог.

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

Сбор заявок пройдет 1 июня. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой ставкой купона и амортизацией основной суммы долга в размере 25% от номинала в даты выплаты 4-го и 5-го купонов. Организаторы займа: ВТБ Капитал и Связь Банк.

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

Сбор заявок продлится до 6 июня. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 8 июня. Срокобращения выпуска составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Размер фиксированной ставки купона установлен на уровне 0,1% годовых на весь срок обращения выпуска. Размер дополнительного дохода по облигациям привязан к индексу ММВБ. Эмитент принял решение о досрочном погашении облигаций 3 июня 2015 г.

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

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	2,78	29.10.12	3,63%	103,74	-0,05%	2,29%	3,49%	193	6,1	2,75	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,50	04.10.12	3,25%	100,31	-0,12%	3,18%	3,24%	249	9,8	4,43	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,75	24.07.12	11,00%	139,25	-0,21%	3,78%	7,90%	309	11,2	4,67	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,65	29.10.12	5,00%	106,94	-0,22%	3,97%	4,68%	291	13,9	6,52	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	101,95	-0,25%	4,26%	4,41%	263	15,4	7,86	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,97	24.06.12	12,75%	176,97	0,00%	5,48%	7,20%	386	12,2	8,73	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	117,97	-0,55%	4,25%	6,36%	263	22,7	11,02	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,77	04.10.12	5,63%	101,60	-0,16%	5,51%	5,54%	280	14,4	14,38	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,69	10.09.12	7,85%	102,86	-0,28%	7,23%	7,63%	--	--	4,53	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,94	20.10.12	5,06%	103,74	-0,01%	4,11%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,75	03.08.12	8,75%	94,72	0,15%	10,75%	9,24%	--	--	--	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-12	25.06.2012	0,07	25.06.12	8,20%	100,37	-0,00%	2,39%	8,17%	213	-27,5	10	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,00	24.06.12	9,25%	104,74	0,09%	4,63%	8,83%	437	-7,6	234	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,53	18.09.12	8,00%	103,81	-0,16%	6,48%	7,71%	612	10,4	419	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,05	22.08.12	6,30%	91,37	-0,37%	8,55%	6,90%	801	15,2	537	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,38	25.09.12	7,88%	99,34	-0,21%	8,03%	7,93%	748	10,7	485	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,47	28.10.12	7,75%	94,49	-0,19%	8,65%	8,20%	759	13,6	468	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,93	13.11.12	7,34%	103,10	-0,08%	3,97%	7,11%	371	10,4	168	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,19	25.11.12	5,97%	98,24	-0,09%	6,54%	6,07%	618	7,1	425	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,32	10.11.12	6,02%	96,68	-0,14%	6,82%	6,23%	628	9,2	364	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,42	31.10.12	6,61%	101,88	-0,04%	2,06%	6,49%	180	11,2	-23	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,54	04.09.12	6,47%	104,23	-0,12%	4,81%	6,20%	444	8,9	252	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,47	15.02.13	4,25%	103,38	0,06%	3,26%	4,11%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,26	12.10.12	6,00%	100,40	-0,15%	5,90%	5,98%	536	9,4	272	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,98	29.11.12	6,88%	103,95	0,02%	6,08%	6,61%	582	2,3	379	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,98	22.08.12	6,32%	100,61	-0,20%	6,18%	6,28%	592	7,0	389	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,37	30.06.12	6,25%	103,24	0,11%	5,99%	6,05%	437	11,4	47	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.11.12	5,45%	103,09	-0,10%	4,80%	5,29%	411	9,2	102	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,16	13.08.12	5,38%	103,10	-0,07%	4,63%	5,21%	409	7,6	145	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,25	09.07.12	6,90%	106,74	-0,19%	5,84%	6,47%	479	13,5	188	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,09	22.11.12	6,80%	103,22	-0,28%	6,44%	6,59%	482	15,5	96	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,65	27.11.12	5,13%	98,99	-0,31%	5,41%	5,18%	486	14,6	223	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,02	28.06.12	7,93%	104,50	-0,10%	3,63%	7,59%	336	11,1	134	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,33	15.06.12	6,25%	103,61	-0,08%	4,72%	6,03%	446	5,8	243	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,01	23.09.12	6,50%	104,78	-0,04%	4,92%	6,20%	455	5,4	263	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,39	17.11.12	5,63%	100,55	-0,01%	5,50%	5,59%	495	6,1	231	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,54	03.11.12	7,25%	100,95	0,11%	7,07%	7,18%	638	5,0	282	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБПР-16*	10.03.2016	3,24	10.09.12	7,93%	89,39	-0,66%	11,46%	8,87%	1110	25,6	917	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,34	21.10.12	6,50%	101,91	-0,16%	5,06%	6,38%	479	14,9	277	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,05	26.10.12	10,00%	95,06	0,05%	11,04%	10,52%	1035	5,9	725	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,05	15.07.12	10,75%	105,50	0,02%	5,62%	10,19%	535	0,2	333	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,81	25.10.12	6,20%	97,81	0,00%	7,45%	6,34%	719	2,8	516	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,64	31.07.12	12,50%	101,50	-1,46%	12,12%	12,32%	1185	39,3	983	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,28	08.07.12	11,25%	105,98	-0,06%	9,45%	10,61%	909	6,0	716	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,05	25.10.12	8,50%	95,53	0,05%	9,66%	8,90%	912	4,6	648	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,08	29.09.12	5,01%	96,58	-0,29%	6,16%	5,19%	580	13,9	387	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,22	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,77%	12,50%	1340	4,3	1148	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,19	21.10.12	11,00%	90,97	0,00%	14,08%	12,09%	1372	4,4	1179	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,94	16.11.12	7,18%	104,32	-0,07%	2,58%	6,88%	232	8,7	29	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,52	14.07.12	7,13%	105,53	-0,14%	3,58%	6,75%	331	11,5	129	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,34	15.11.12	6,30%	105,29	0,03%	5,08%	5,98%	453	5,1	190	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,97	29.11.12	7,75%	111,43	-0,10%	5,49%	6,95%	480	9,0	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,51	03.06.12	6,00%	97,31	0,06%	6,40%	6,17%	585	4,9	411	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,04	16.06.12	7,73%	95,29	-0,24%	9,32%	8,11%	896	12,5	703	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,73	01.06.12	7,56%	94,22	0,09%	9,16%	8,02%	861	3,5	598	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-13	15.05.2013	0,94	15.11.12	6,48%	104,19	-0,04%	2,03%	6,22%	177	5,3	-26	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,04	02.07.12	6,47%	104,26	-0,08%	2,47%	6,20%	220	9,1	18	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,84	07.07.12	5,50%	104,93	-0,14%	3,80%	5,24%	343	9,1	151	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,27	24.09.12	5,40%	101,86	-0,19%	4,96%	5,30%	441	10,5	178	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,17	07.08.12	4,95%	99,85	-0,23%	4,98%	4,96%	444	11,4	180	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,34	07.08.12	6,13%	102,69	-0,26%	5,76%	5,96%	470	14,1	150	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,73	21.10.12	11,50%	99,94	0,04%	11,52%	11,51%	1126	0,4	923	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,30	18.07.12	10,51%	83,50	-11,44%	15,26%	12,59%	1499	325,4	1297	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,70	18.09.12	7,00%	102,58	-0,02%	5,47%	6,82%	521	3,7	318	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	0,52	09.12.12	4,56%	101,65	-0,02%	1,33%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,73	01.09.12	9,63%	105,14	-0,01%	2,65%	9,15%	239	1,1	37	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,39	22.07.12	4,51%	101,31	0,00%	1,11%	4,45%	84	2,7	-118	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,53	22.07.12	5,63%	102,20	-0,13%	1,38%	5,50%	112	22,5	-91	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,84	11.10.12	7,34%	104,09	0,13%	2,51%	7,05%	225	-13,8	22	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,12	31.07.12	7,51%	105,72	0,05%	2,50%	7,10%	223	-1,7	21	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,69	25.02.13	5,03%	104,30	-0,03%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,27	31.10.12	5,36%	106,42	0,01%	2,58%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,99	31.07.12	8,13%	109,73	-0,08%	3,43%	7,40%	316	6,5	114	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,70	01.06.12	5,88%	107,83	0,00%	3,10%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,47	04.02.13	8,13%	113,45	-0,04%	2,82%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,25	29.11.12	5,09%	104,38	-0,13%	3,74%	4,88%	338	8,4	146	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,99	22.11.12	6,21%	107,90	0,09%	4,25%	5,76%	371	3,3	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,36	22.03.13	5,14%	106,76	-0,21%	3,58%	4,81%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,73	02.11.12	5,44%	107,78	-0,02%	3,82%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,91	13.02.13	6,61%	113,66	-0,06%	3,88%	5,81%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,83	11.10.12	8,15%	117,68	0,10%	4,66%	6,92%	397	4,8	88	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,09	01.08.12	7,20%	109,28	-0,20%	3,82%	6,59%	277	17,6	-15	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,37	07.09.12	6,51%	107,35	-0,10%	5,52%	6,06%	447	12,0	127	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,28	28.10.12	8,63%	124,96	0,05%	6,48%	6,90%	485	11,8	99	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,32	16.08.12	7,29%	111,76	-0,07%	6,35%	6,52%	472	12,9	83	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,28	05.11.12	6,38%	106,97	-0,02%	3,36%	5,96%	309	3,2	107	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,28	07.06.12	6,36%	106,97	-0,15%	4,78%	5,94%	423	9,3	160	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,94	05.11.12	7,25%	110,84	-0,19%	5,45%	6,54%	440	13,7	121	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,73	09.11.12	6,13%	103,79	-0,25%	5,56%	5,90%	450	14,4	159	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,37	07.06.12	6,66%	108,53	-0,24%	5,54%	6,13%	448	13,8	128	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,33	03.08.12	5,33%	103,03	-0,07%	4,42%	5,17%	406	6,4	213	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,68	03.08.12	6,60%	106,85	-0,14%	5,59%	6,18%	454	12,7	163	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,77	13.09.12	7,50%	104,27	-0,00%	1,97%	7,19%	171	1,2	-32	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,46	02.08.12	6,25%	105,82	-0,09%	3,93%	5,91%	367	6,4	164	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,57	18.07.12	7,50%	111,27	-0,13%	4,48%	6,74%	393	9,4	219	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,17	20.09.12	6,63%	107,59	-0,32%	4,83%	6,16%	429	13,5	165	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,76	13.09.12	7,88%	113,60	-0,45%	5,12%	6,93%	444	16,6	134	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,99	02.08.12	7,25%	111,39	-0,30%	5,41%	6,51%	436	15,5	117	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,07	27.06.12	5,38%	100,38	0,11%	0,17%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,68	05.09.12	5,67%	105,25	-0,09%	2,60%	5,39%	233	7,9	31	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,88	24.10.12	8,88%	104,43	-0,10%	3,80%	8,50%	353	12,7	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,06	10.11.12	8,25%	104,90	-0,15%	6,63%	7,86%	627	9,0	434	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,16	24.10.12	7,40%	97,77	-0,25%	7,96%	7,57%	741	12,2	478	600	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,64	24.10.12	9,50%	105,13	-0,37%	8,38%	9,04%	769	15,2	459	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,89	27.10.12	6,75%	93,10	-0,47%	8,25%	7,25%	756	17,0	446	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,39	23.06.12	7,75%	88,39	-0,22%	11,40%	8,77%	1103	11,0	911	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,61	21.07.12	6,50%	97,95	0,02%	7,08%	6,64%	653	5,2	479	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,13	27.10.12	7,75%	97,55	-0,09%	8,37%	7,94%	782	8,2	518	400	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,10	29.07.12	9,75%	106,68	-0,13%	3,81%	9,14%	354	12,7	152	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,76	19.10.12	9,25%	108,78	-0,20%	4,34%	8,50%	408	13,3	205	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,64	26.07.12	6,25%	97,99	-0,22%	6,81%	6,38%	627	12,1	452	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,58	25.10.12	6,70%	98,41	-0,34%	7,06%	6,81%	637	14,7	388	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,52	27.07.12	7,75%	93,29	0,14%	9,30%	8,31%	861	4,0	612	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

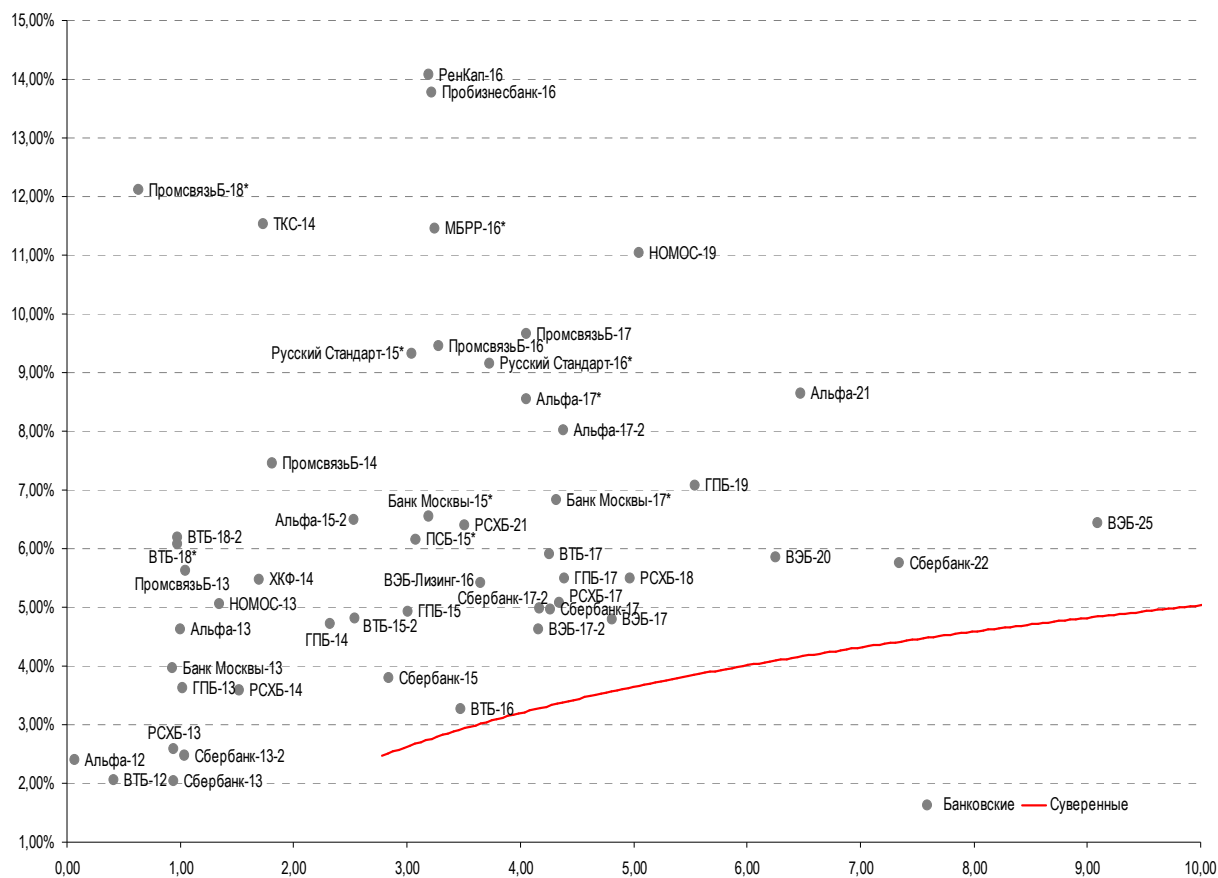
МТС-20	22.06.2020	5,89	22.06.12	8,63%	110,68	-0,27%	6,88%	7,79%	582	15,1	263	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,90	31.10.12	8,38%	103,74	-0,05%	4,17%	8,07%	390	8,5	188	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,98	29.06.12	4,47%	98,97	-0,27%	5,00%	4,52%	473	16,4	271	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,47	23.11.12	8,25%	102,72	-0,79%	7,45%	8,03%	690	29,3	516	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,25	02.08.12	6,49%	97,77	-0,45%	7,19%	6,64%	683	18,3	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,09	01.09.12	6,25%	92,91	-1,51%	8,08%	6,73%	753	43,8	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,69	31.10.12	9,13%	103,81	-1,00%	8,29%	8,79%	760	29,2	451	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,22	02.08.12	7,75%	93,79	-0,71%	8,78%	8,26%	773	22,1	481	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,80	01.09.12	7,50%	91,07	-0,92%	8,89%	8,24%	783	24,5	492	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,35	03.11.12	7,75%	103,62	-0,11%	7,17%	7,48%	611	12,3	320	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,27	17.11.12	8,88%	109,97	-0,08%	4,55%	8,07%	428	5,7	226	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,59	17.11.12	6,95%	96,69	0,00%	7,57%	7,19%	688	7,0	332	500 USD	BB/		/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,47	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	952	2,7	749	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,96	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,58%	9,15%	722	4,1	529	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,03	22.06.12	8,50%	100,06	0,04%	8,48%	8,49%	811	3,1	619	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,28	03.10.12	5,74%	105,73	-0,01%	4,41%	5,43%	387	6,1	123	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,63	05.10.12	5,70%	102,17	-0,13%	5,41%	5,58%	436	12,3	116	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,82	03.08.12	7,70%	104,88	2,64%	5,98%	7,34%	562	-89,0	369	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.10.12	5,38%	94,01	-0,16%	6,71%	5,72%	602	10,5	293	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

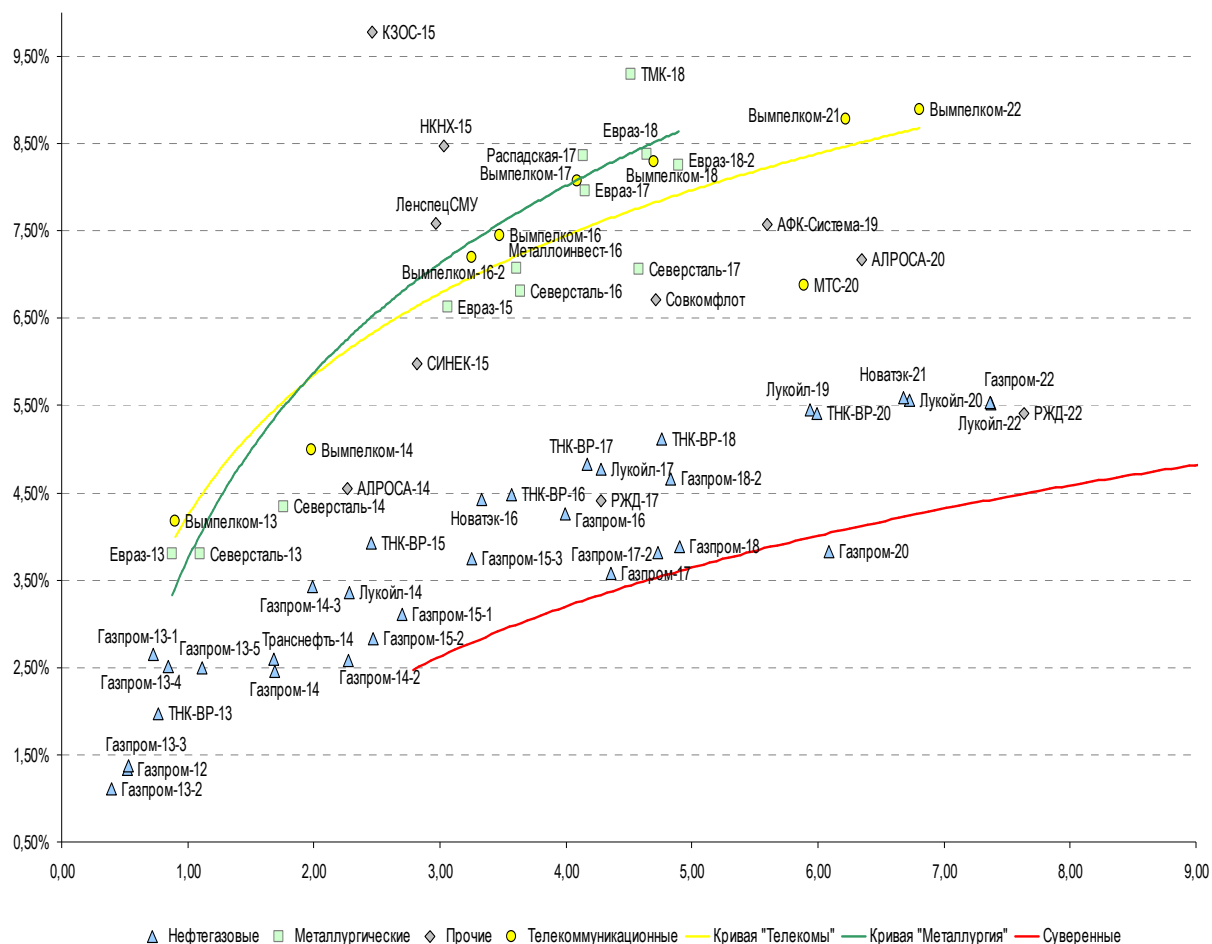
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

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

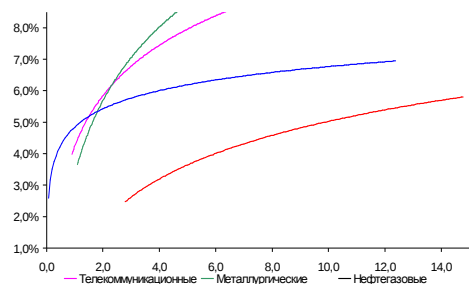
Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
Олег Артеменко, директор по финансированию
(7 495) 785-74 05
Константин Зайцев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 08
Михаил Грачев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 04
Сергей 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)
Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик
(7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 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.

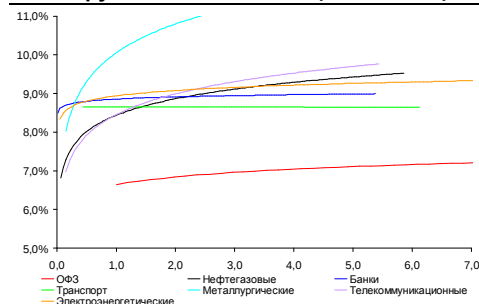
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.

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	1,62	-12,286 п.	↓
30-YR UST, YTM	2,71	-13,366 п.	↓
Russia-30	117,97	-0,55%	↓ 4,25
Rus-30 spread	263	236 п.	↑
Bra-40	129,55	0,00%	8,28
Tur-30	168,50	-0,28%	↓ 5,67
Mex-34	130,82	0,40%	↑ 4,54
CDS 5 Russia	255,92	76 п.	↑
CDS 5 Gazprom	332	66 п.	↑
CDS 5 Brazil	164	56 п.	↑
CDS 5 Turkey	283	76 п.	↑
CDS 5 Portugal	1 165	26 п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,4509	1,14%	↑ 7,5
\$/Руб.	32,8210	1,84%	↑ 2,1
EUR/\$	1,2392	-0,89%	↓ -4,4
Ruble Basket	36,3253	1,29%	↑ 0,2
			Imp rate
NDF \$/Rub 6M	7,15%	0,35	↑
NDF \$/Rub 12M	7,00%	0,34	↑
NDF \$/Rub 3Y	6,83%	0,20	↑
FWD €/Rub 3m	41,4363	1,27%	↑
FWD €/Rub 6m	42,1398	1,32%	↑
FWD €/Rub 12m	43,5893	1,50%	↑
3M Libor	0,4669	0,006 п.	↑
Libor overnight	0,1540	0,156 п.	↑
MosPrime	6,69	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	378	-8	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 299	1,73%	↑ -7,7
DOW	12 420	-1,28%	↓ 1,7
S&P500	1 313	-1,43%	↓ 4,4
Bovespa	53 798	-1,53%	↓ -5,2
Сырьевые товары			
Brent spot	103,62	-3,42%	↓ -3,7
Gold	1561,18	0,19%	↑ -1,0

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду "продавила" рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам. Неопределенность в преддверии греческих выборов, доходности суверенных бумаг Испании и Италии, колеблющиеся возле критических рубежей, неудачные результаты аукционов периферийных стран ЕС, а также слабые макроэкономические данные США – факторы, активизировавшие продажи. Российский внешнедолговой рынок оставаясь малоактивным, находится под давлением. Инвесторы ждут 2ой оценки ВВП за 1кв12г и официального отчета по рынку труда США.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась, что выразилось в резком сокращении активности. На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 3-5 п.п. ниже предыдущих уровней. На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

Макроэкономика, стр. 4

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

В то время как изначальный план предусматривал повышение расходов примерно на 500 млрд руб, фактический рост составил всего 100 млрд руб, подтверждая нацеленность на строгую бюджетную дисциплину.

Корпоративные новости, стр. 4

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

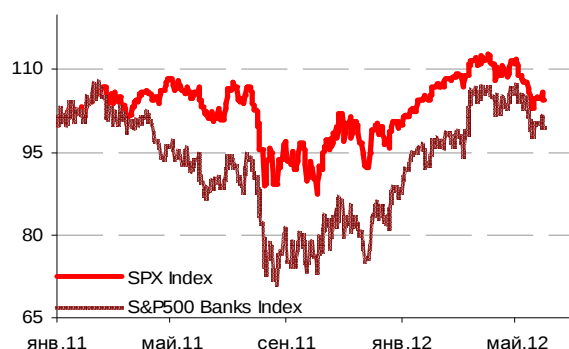
- Объем международных резервов РФ за неделю сократился на \$1,1 млрд - до \$513,2 млрд
- Росстат: Инфляция в РФ с 22 по 28 мая составила 0,2%, с начала года - 2,2%
- ЦБ зарегистрировал отчет об итогах выпуска облигаций "Связь-Банка" серии 04
- Ставка 2-го купона по облигациям АИЖК серии А23 составит 7,94% годовых
- Ставка 4-6-го купонов по облигациям Глобэксбанка серий БО-03 и БО-05 составит 9% годовых (+90 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

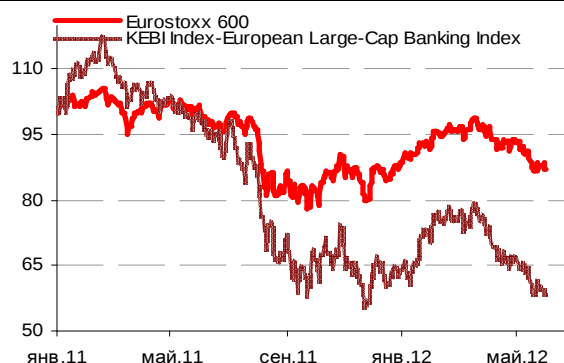
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	30,49	-0,05 ↓	BofA CDS 5Y	318	31 ↑
3M Euribor - OIS 3M	39,60	0,20 ↑	Morgan Stanley CDS 5Y	431	2 ↑
			Citigroup CDS 5Y	259	6 ↑
Portugal CDS 5Y	1 165	2 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	196	8 ↑
Italy CDS 5Y	550	29 ↑	Societe Generale CDS 5Y	380	11 ↑
Spain CDS 5Y	588	28 ↑	Unicredit CDS 5Y	577	23 ↑

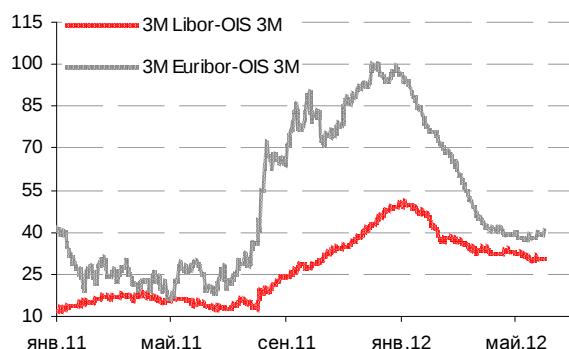
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



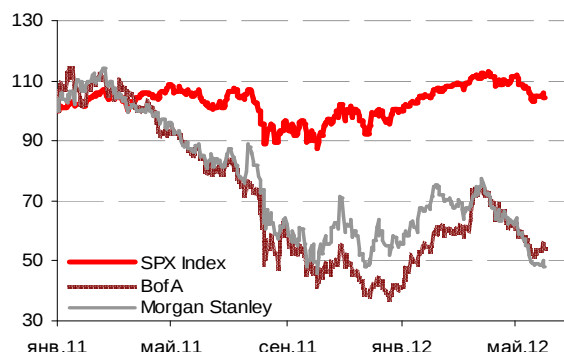
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



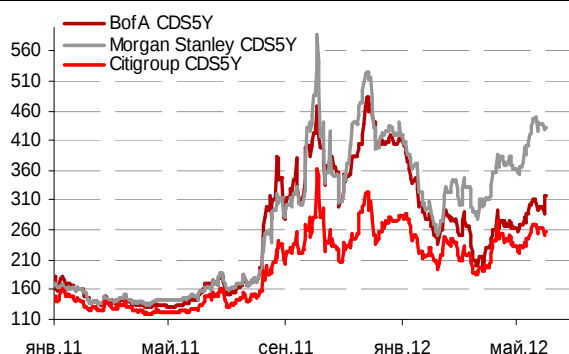
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

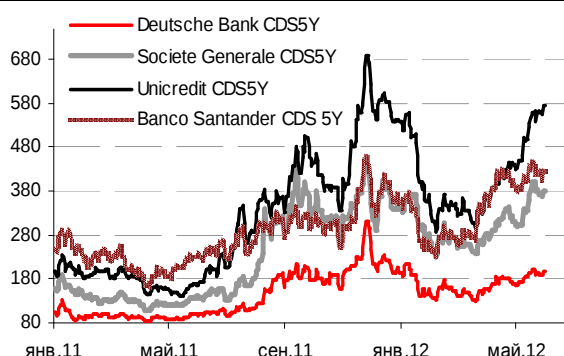


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду “продавила” рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам – на конец дня 1,62% годовых (-12 б.п.). Как следствие, российский долг, как и другие более рискованные активы, показал негативную динамику. Так, Rus-30 подешевел на 0,5% (YTM 4,25%), в корпоративном сегменте снижение котировок составляло более 1 п.п.

Первоначальным поводом, встревожившим рынок, стали результаты опросов общественного мнения, согласно которым большинство греков выступает за пересмотр условий международных кредитных программ, несмотря на то, что несоблюдение согласованных мер жесткой экономии может привести к выходу Греции из еврозоны (относительно вероятности подобного сценария мнения разделились практически поровну).

Результаты новых размещений, проводившихся Италией, а также ценовая динамика суверенных бумаг и CDS 5Y Испании вкупе с противоречивыми комментариями Еврокомиссии и ЕЦБ относительно предстоящей рекапитализации испанских банков внесли свою лепту в общую нервозность. Италия в среду разместила 5- и 10-летние облигации на сумму 5,73 млрд евро, что ниже запланированного объема, при этом стоимость заимствования для страны заметно выросла. Средневзвешенная доходность 10-летних бумаг составила 6,03% годовых (5,84% ранее), по 5-летним - 5,66% годовых по сравнению с 4,86% годовых на аукционе месяцем ранее. Суммарно негативный блок макроданных как из США, так и из ЕС, лишь усугубил пессимистичные настроения. Так, количество ипотечных заявок на минувшей неделе, вопреки ожиданиям, сократилось; а 5,5%-ное сокращение количества незавершенных в мае контрактов на покупку жилой недвижимости указало на чрезмерный оптимизм по поводу восстановления жилищного рынка. В свою очередь, в ЕС значительно слабее ожиданий оказался сводный индекс делового и потребительского доверия – показатель упал в мае до минимального за 2,5 года уровня 90,6 пункта, тогда как прогнозировалось снижение до 91,9 пункта.

Наиболее важными данными сегодняшнего дня станет оценка занятости США от агентства ADP за май, вторая оценка ВВП за 1кв12г, данные по личному потреблению. Довольно много важных данных будет опубликовано сегодня по экономикам Франции, Германии и Италии.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась. На фоне поступающих внешних негативных новостей рынок вернулся к пессимистичному настроению, что выразилось в резком сокращении активности (биржевой оборот в негосударственном сегменте упал до минимального после новогодних праздников уровня, составив 2,2 млрд руб). На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 2-4 п.п. ниже предыдущих уровней.

Общая слабость внешних рынков и отсутствие политической и экономической стабильности в еврозоне привели к дальнейшему бегству

в качестве того, что, в свою очередь, способствовало продолжающемуся укреплению доллара против всех мировых валют. Как следствие, курс рубля против доллара США подбирается к отметке в 33 руб/\$, несмотря на начавшиеся интервенции ЦБ.

На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Банки увеличили спрос на рубли не только в силу налогового периода (который подошел к завершению), но и на фоне возросшего спроса на доллары на фоне обесценения рубля. В этих условиях ЦБ будет постепенно сокращать лимиты по сделкам РЕПО, чтобы ограничить финансирование спроса на доллары со стороны банков. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

Поправки к федеральному бюджету на 2012 г, одобренные вчера Советом Федерации, предполагают существенное снижение бюджетного дефицита с 1,5% ВВП в первоначальной версии до 0,1% ВВП в нынешней версии. Мы приветствуем решение сохранить уровень расходов практически неизменным, несмотря на рост нефтяных доходов, поскольку это подтверждает жесткий подход к бюджетной политике.

Повышение прогноза по цене на нефть в 2012 г до \$115/барр сыграло решающую роль в улучшении бюджетных прогнозов. В результате, официальный уровень бездефицитности бюджета по ценам на нефть, скорее всего, останется близким к изначально запланированным \$118/барр и составит около \$116/барр. Тем не менее, тот факт, что бюджетные расходы были подтверждены на уровне 12,8 трлн руб на этот год, мало изменившись по сравнению с предыдущей цифрой 12,7 трлн руб, является позитивной новостью. Изначальные дискуссии предполагали возможный рост расходов на 500 млрд руб, включая запросы президента и премьер-министра, и мы считали, что это станет проверкой готовности правительства сохранить жесткую бюджетную дисциплину. Решение увеличить расходы всего на 100 млрд руб является очень ПОЗИТИВНЫМ сигналом, поскольку оно подтверждает наше мнение, что несмотря на щедрые социальные обещания, правительство по-прежнему намерено сохранить бюджетную стабильность после выборов.

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

Корпоративные новости

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Первоначальный размер эмиссии предполагался на уровне 2,5 млрд руб. Однако в ходе бук-билдинга эмитент принял решение разместить облигации на 1,11 млрд руб. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 1 июня. Срокобращения выпуска – 5 лет с полугодовой

выплатой купонного дохода и ежегодной амортизацией основной суммы долга в размере 20% от номинала. Ставка купона в размере 9% годовых по итогам бук-билдинга установлена на срок до погашения облигаций. Организатор займа: ИК Тройка Диалог.

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

Сбор заявок пройдет 1 июня. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой ставкой купона и амортизацией основной суммы долга в размере 25% от номинала в даты выплаты 4-го и 5-го купонов. Организаторы займа: ВТБ Капитал и Связь Банк.

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

Сбор заявок продлится до 6 июня. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 8 июня. Срокобращения выпуска составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Размер фиксированной ставки купона установлен на уровне 0,1% годовых на весь срок обращения выпуска. Размер дополнительного дохода по облигациям привязан к индексу ММВБ. Эмитент принял решение о досрочном погашении облигаций 3 июня 2015 г.

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

Динамика российских облигаций

Илл. 7: 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 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	2,78	29.10.12	3,63%	103,74	-0,05%	2,29%	3,49%	193	6,1	2,75	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,50	04.10.12	3,25%	100,31	-0,12%	3,18%	3,24%	249	9,8	4,43	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,75	24.07.12	11,00%	139,25	-0,21%	3,78%	7,90%	309	11,2	4,67	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,65	29.10.12	5,00%	106,94	-0,22%	3,97%	4,68%	291	13,9	6,52	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	101,95	-0,25%	4,26%	4,41%	263	15,4	7,86	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,97	24.06.12	12,75%	176,97	0,00%	5,48%	7,20%	386	12,2	8,73	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	117,97	-0,55%	4,25%	6,36%	263	22,7	11,02	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,77	04.10.12	5,63%	101,60	-0,16%	5,51%	5,54%	280	14,4	14,38	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,69	10.09.12	7,85%	102,86	-0,28%	7,23%	7,63%	--	--	4,53	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,94	20.10.12	5,06%	103,74	-0,01%	4,11%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,75	03.08.12	8,75%	94,72	0,15%	10,75%	9,24%	--	--	--	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	Изменение	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-12	25.06.2012	0,07	25.06.12	8,20%	100,37	-0,00%	2,39%	8,17%	213	-27,5	10	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,00	24.06.12	9,25%	104,74	0,09%	4,63%	8,83%	437	-7,6	234	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,53	18.09.12	8,00%	103,81	-0,16%	6,48%	7,71%	612	10,4	419	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,05	22.08.12	6,30%	91,37	-0,37%	8,55%	6,90%	801	15,2	537	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,38	25.09.12	7,88%	99,34	-0,21%	8,03%	7,93%	748	10,7	485	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,47	28.10.12	7,75%	94,49	-0,19%	8,65%	8,20%	759	13,6	468	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,93	13.11.12	7,34%	103,10	-0,08%	3,97%	7,11%	371	10,4	168	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,19	25.11.12	5,97%	98,24	-0,09%	6,54%	6,07%	618	7,1	425	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,32	10.11.12	6,02%	96,68	-0,14%	6,82%	6,23%	628	9,2	364	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,42	31.10.12	6,61%	101,88	-0,04%	2,06%	6,49%	180	11,2	-23	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,54	04.09.12	6,47%	104,23	-0,12%	4,81%	6,20%	444	8,9	252	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,47	15.02.13	4,25%	103,38	0,06%	3,26%	4,11%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,26	12.10.12	6,00%	100,40	-0,15%	5,90%	5,98%	536	9,4	272	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,98	29.11.12	6,88%	103,95	0,02%	6,08%	6,61%	582	2,3	379	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,98	22.08.12	6,32%	100,61	-0,20%	6,18%	6,28%	592	7,0	389	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,37	30.06.12	6,25%	103,24	0,11%	5,99%	6,05%	437	11,4	47	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.11.12	5,45%	103,09	-0,10%	4,80%	5,29%	411	9,2	102	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,16	13.08.12	5,38%	103,10	-0,07%	4,63%	5,21%	409	7,6	145	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,25	09.07.12	6,90%	106,74	-0,19%	5,84%	6,47%	479	13,5	188	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,09	22.11.12	6,80%	103,22	-0,28%	6,44%	6,59%	482	15,5	96	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,65	27.11.12	5,13%	98,99	-0,31%	5,41%	5,18%	486	14,6	223	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,02	28.06.12	7,93%	104,50	-0,10%	3,63%	7,59%	336	11,1	134	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,33	15.06.12	6,25%	103,61	-0,08%	4,72%	6,03%	446	5,8	243	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,01	23.09.12	6,50%	104,78	-0,04%	4,92%	6,20%	455	5,4	263	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,39	17.11.12	5,63%	100,55	-0,01%	5,50%	5,59%	495	6,1	231	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,54	03.11.12	7,25%	100,95	0,11%	7,07%	7,18%	638	5,0	282	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБПР-16*	10.03.2016	3,24	10.09.12	7,93%	89,39	-0,66%	11,46%	8,87%	1110	25,6	917	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,34	21.10.12	6,50%	101,91	-0,16%	5,06%	6,38%	479	14,9	277	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,05	26.10.12	10,00%	95,06	0,05%	11,04%	10,52%	1035	5,9	725	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,05	15.07.12	10,75%	105,50	0,02%	5,62%	10,19%	535	0,2	333	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,81	25.10.12	6,20%	97,81	0,00%	7,45%	6,34%	719	2,8	516	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,64	31.07.12	12,50%	101,50	-1,46%	12,12%	12,32%	1185	39,3	983	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,28	08.07.12	11,25%	105,98	-0,06%	9,45%	10,61%	909	6,0	716	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,05	25.10.12	8,50%	95,53	0,05%	9,66%	8,90%	912	4,6	648	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,08	29.09.12	5,01%	96,58	-0,29%	6,16%	5,19%	580	13,9	387	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,22	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,77%	12,50%	1340	4,3	1148	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,19	21.10.12	11,00%	90,97	0,00%	14,08%	12,09%	1372	4,4	1179	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,94	16.11.12	7,18%	104,32	-0,07%	2,58%	6,88%	232	8,7	29	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,52	14.07.12	7,13%	105,53	-0,14%	3,58%	6,75%	331	11,5	129	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,34	15.11.12	6,30%	105,29	0,03%	5,08%	5,98%	453	5,1	190	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,97	29.11.12	7,75%	111,43	-0,10%	5,49%	6,95%	480	9,0	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,51	03.06.12	6,00%	97,31	0,06%	6,40%	6,17%	585	4,9	411	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,04	16.06.12	7,73%	95,29	-0,24%	9,32%	8,11%	896	12,5	703	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,73	01.06.12	7,56%	94,22	0,09%	9,16%	8,02%	861	3,5	598	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-13	15.05.2013	0,94	15.11.12	6,48%	104,19	-0,04%	2,03%	6,22%	177	5,3	-26	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,04	02.07.12	6,47%	104,26	-0,08%	2,47%	6,20%	220	9,1	18	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,84	07.07.12	5,50%	104,93	-0,14%	3,80%	5,24%	343	9,1	151	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,27	24.09.12	5,40%	101,86	-0,19%	4,96%	5,30%	441	10,5	178	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,17	07.08.12	4,95%	99,85	-0,23%	4,98%	4,96%	444	11,4	180	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,34	07.08.12	6,13%	102,69	-0,26%	5,76%	5,96%	470	14,1	150	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,73	21.10.12	11,50%	99,94	0,04%	11,52%	11,51%	1126	0,4	923	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,30	18.07.12	10,51%	83,50	-11,44%	15,26%	12,59%	1499	325,4	1297	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,70	18.09.12	7,00%	102,58	-0,02%	5,47%	6,82%	521	3,7	318	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	0,52	09.12.12	4,56%	101,65	-0,02%	1,33%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,73	01.09.12	9,63%	105,14	-0,01%	2,65%	9,15%	239	1,1	37	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,39	22.07.12	4,51%	101,31	0,00%	1,11%	4,45%	84	2,7	-118	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,53	22.07.12	5,63%	102,20	-0,13%	1,38%	5,50%	112	22,5	-91	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,84	11.10.12	7,34%	104,09	0,13%	2,51%	7,05%	225	-13,8	22	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,12	31.07.12	7,51%	105,72	0,05%	2,50%	7,10%	223	-1,7	21	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,69	25.02.13	5,03%	104,30	-0,03%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,27	31.10.12	5,36%	106,42	0,01%	2,58%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,99	31.07.12	8,13%	109,73	-0,08%	3,43%	7,40%	316	6,5	114	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,70	01.06.12	5,88%	107,83	0,00%	3,10%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,47	04.02.13	8,13%	113,45	-0,04%	2,82%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,25	29.11.12	5,09%	104,38	-0,13%	3,74%	4,88%	338	8,4	146	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,99	22.11.12	6,21%	107,90	0,09%	4,25%	5,76%	371	3,3	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,36	22.03.13	5,14%	106,76	-0,21%	3,58%	4,81%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,73	02.11.12	5,44%	107,78	-0,02%	3,82%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,91	13.02.13	6,61%	113,66	-0,06%	3,88%	5,81%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,83	11.10.12	8,15%	117,68	0,10%	4,66%	6,92%	397	4,8	88	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,09	01.08.12	7,20%	109,28	-0,20%	3,82%	6,59%	277	17,6	-15	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,37	07.09.12	6,51%	107,35	-0,10%	5,52%	6,06%	447	12,0	127	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,28	28.10.12	8,63%	124,96	0,05%	6,48%	6,90%	485	11,8	99	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,32	16.08.12	7,29%	111,76	-0,07%	6,35%	6,52%	472	12,9	83	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,28	05.11.12	6,38%	106,97	-0,02%	3,36%	5,96%	309	3,2	107	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,28	07.06.12	6,36%	106,97	-0,15%	4,78%	5,94%	423	9,3	160	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,94	05.11.12	7,25%	110,84	-0,19%	5,45%	6,54%	440	13,7	121	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,73	09.11.12	6,13%	103,79	-0,25%	5,56%	5,90%	450	14,4	159	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,37	07.06.12	6,66%	108,53	-0,24%	5,54%	6,13%	448	13,8	128	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,33	03.08.12	5,33%	103,03	-0,07%	4,42%	5,17%	406	6,4	213	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,68	03.08.12	6,60%	106,85	-0,14%	5,59%	6,18%	454	12,7	163	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,77	13.09.12	7,50%	104,27	-0,00%	1,97%	7,19%	171	1,2	-32	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,46	02.08.12	6,25%	105,82	-0,09%	3,93%	5,91%	367	6,4	164	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,57	18.07.12	7,50%	111,27	-0,13%	4,48%	6,74%	393	9,4	219	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,17	20.09.12	6,63%	107,59	-0,32%	4,83%	6,16%	429	13,5	165	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,76	13.09.12	7,88%	113,60	-0,45%	5,12%	6,93%	444	16,6	134	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,99	02.08.12	7,25%	111,39	-0,30%	5,41%	6,51%	436	15,5	117	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,07	27.06.12	5,38%	100,38	0,11%	0,17%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,68	05.09.12	5,67%	105,25	-0,09%	2,60%	5,39%	233	7,9	31	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,88	24.10.12	8,88%	104,43	-0,10%	3,80%	8,50%	353	12,7	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,06	10.11.12	8,25%	104,90	-0,15%	6,63%	7,86%	627	9,0	434	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,16	24.10.12	7,40%	97,77	-0,25%	7,96%	7,57%	741	12,2	478	600	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,64	24.10.12	9,50%	105,13	-0,37%	8,38%	9,04%	769	15,2	459	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,89	27.10.12	6,75%	93,10	-0,47%	8,25%	7,25%	756	17,0	446	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,39	23.06.12	7,75%	88,39	-0,22%	11,40%	8,77%	1103	11,0	911	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,61	21.07.12	6,50%	97,95	0,02%	7,08%	6,64%	653	5,2	479	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,13	27.10.12	7,75%	97,55	-0,09%	8,37%	7,94%	782	8,2	518	400	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,10	29.07.12	9,75%	106,68	-0,13%	3,81%	9,14%	354	12,7	152	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,76	19.10.12	9,25%	108,78	-0,20%	4,34%	8,50%	408	13,3	205	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,64	26.07.12	6,25%	97,99	-0,22%	6,81%	6,38%	627	12,1	452	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,58	25.10.12	6,70%	98,41	-0,34%	7,06%	6,81%	637	14,7	388	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,52	27.07.12	7,75%	93,29	0,14%	9,30%	8,31%	861	4,0	612	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

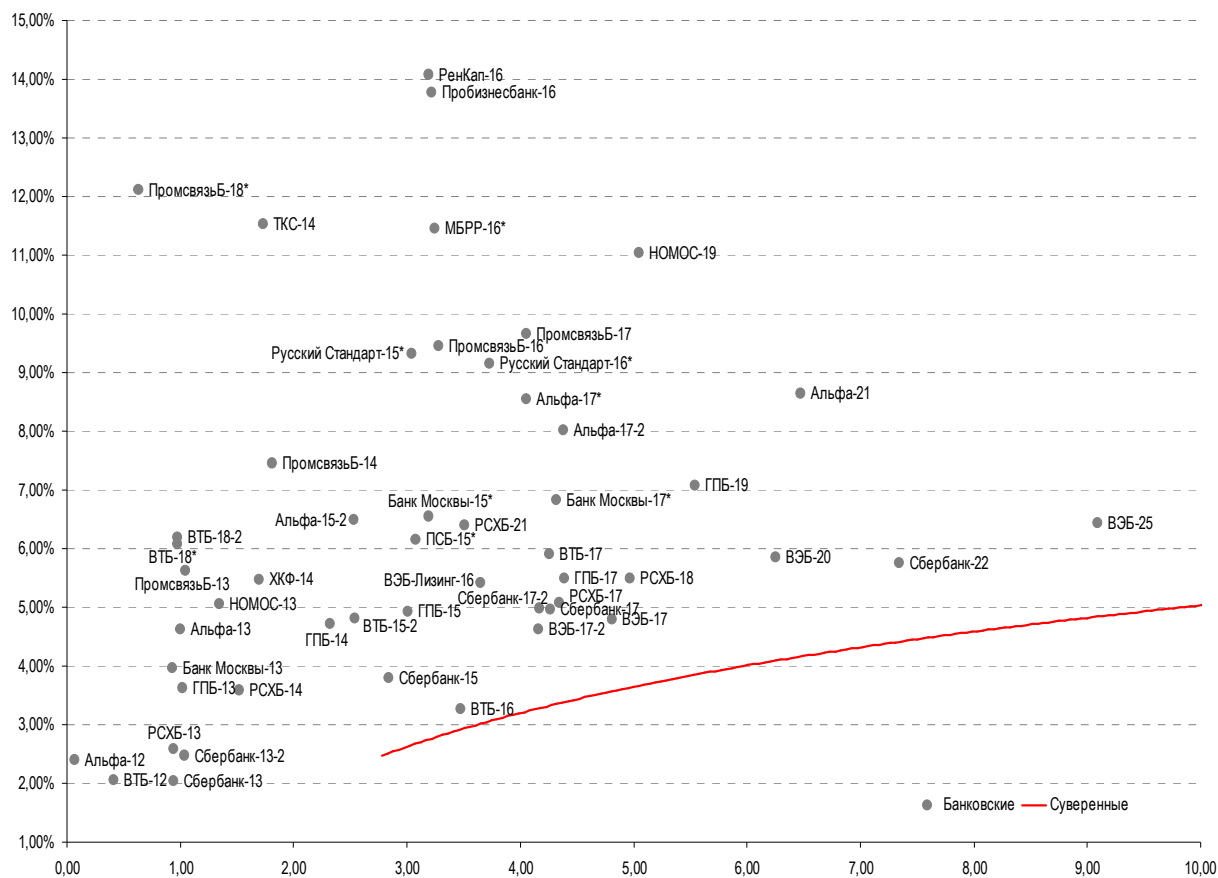
МТС-20	22.06.2020	5,89	22.06.12	8,63%	110,68	-0,27%	6,88%	7,79%	582	15,1	263	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,90	31.10.12	8,38%	103,74	-0,05%	4,17%	8,07%	390	8,5	188	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,98	29.06.12	4,47%	98,97	-0,27%	5,00%	4,52%	473	16,4	271	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,47	23.11.12	8,25%	102,72	-0,79%	7,45%	8,03%	690	29,3	516	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,25	02.08.12	6,49%	97,77	-0,45%	7,19%	6,64%	683	18,3	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,09	01.09.12	6,25%	92,91	-1,51%	8,08%	6,73%	753	43,8	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,69	31.10.12	9,13%	103,81	-1,00%	8,29%	8,79%	760	29,2	451	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,22	02.08.12	7,75%	93,79	-0,71%	8,78%	8,26%	773	22,1	481	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,80	01.09.12	7,50%	91,07	-0,92%	8,89%	8,24%	783	24,5	492	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,35	03.11.12	7,75%	103,62	-0,11%	7,17%	7,48%	611	12,3	320	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,27	17.11.12	8,88%	109,97	-0,08%	4,55%	8,07%	428	5,7	226	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,59	17.11.12	6,95%	96,69	0,00%	7,57%	7,19%	688	7,0	332	500 USD	BB/		/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,47	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	952	2,7	749	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,96	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,58%	9,15%	722	4,1	529	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,03	22.06.12	8,50%	100,06	0,04%	8,48%	8,49%	811	3,1	619	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,28	03.10.12	5,74%	105,73	-0,01%	4,41%	5,43%	387	6,1	123	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,63	05.10.12	5,70%	102,17	-0,13%	5,41%	5,58%	436	12,3	116	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,82	03.08.12	7,70%	104,88	2,64%	5,98%	7,34%	562	-89,0	369	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.10.12	5,38%	94,01	-0,16%	6,71%	5,72%	602	10,5	293	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

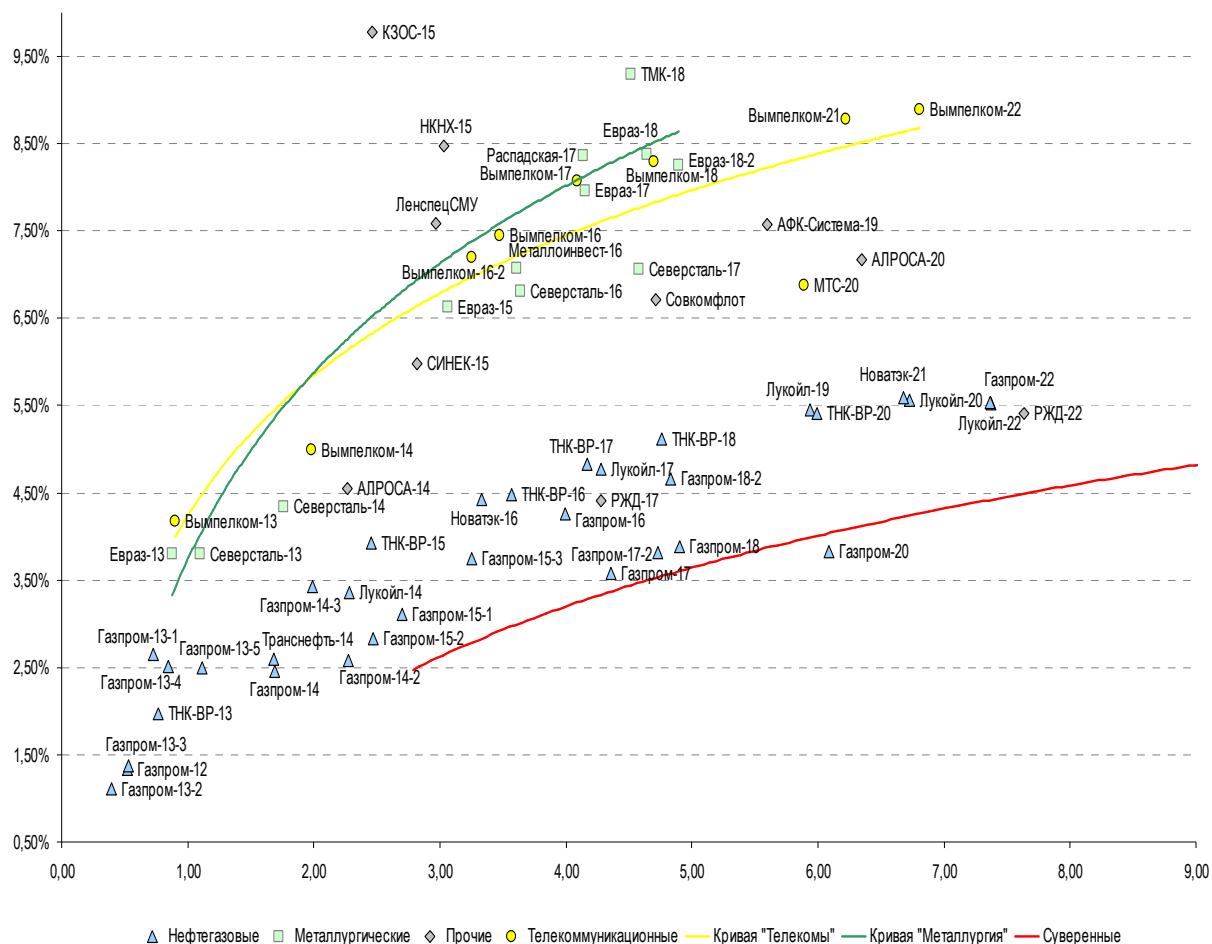
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

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

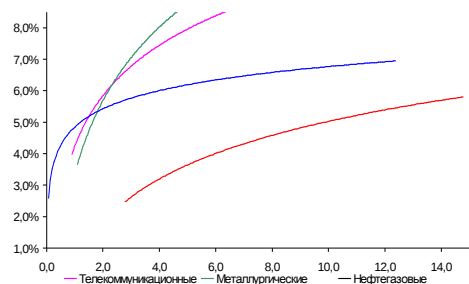
Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
Олег Артеменко, директор по финансированию
(7 495) 785-74 05
Константин Зайцев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 08
Михаил Грачев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 04
Сергей 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)
Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик
(7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 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.

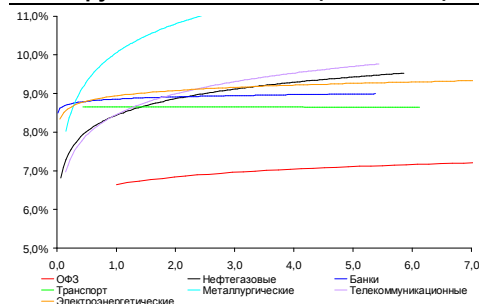
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.

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	1,62	-12,286 п.	↓
30-YR UST, YTM	2,71	-13,366 п.	↓
Russia-30	117,97	-0,55%	↓ 4,25
Rus-30 spread	263	236 п.	↑
Bra-40	129,55	0,00%	8,28
Tur-30	168,50	-0,28%	↓ 5,67
Mex-34	130,82	0,40%	↑ 4,54
CDS 5 Russia	255,92	76 п.	↑
CDS 5 Gazprom	332	66 п.	↑
CDS 5 Brazil	164	56 п.	↑
CDS 5 Turkey	283	76 п.	↑
CDS 5 Portugal	1 165	26 п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,4509	1,14%	↑ 7,5
\$/Руб.	32,8210	1,84%	↑ 2,1
EUR/\$	1,2392	-0,89%	↓ -4,4
Ruble Basket	36,3253	1,29%	↑ 0,2
			Imp rate
NDF \$/Rub 6M	7,15%	0,35	↑
NDF \$/Rub 12M	7,00%	0,34	↑
NDF \$/Rub 3Y	6,83%	0,20	↑
FWD €/Rub 3m	41,4363	1,27%	↑
FWD €/Rub 6m	42,1398	1,32%	↑
FWD €/Rub 12m	43,5893	1,50%	↑
3M Libor	0,4669	0,006 п.	↑
Libor overnight	0,1540	0,156 п.	↑
MosPrime	6,69	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	378	-8	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 299	1,73%	↑ -7,7
DOW	12 420	-1,28%	↓ 1,7
S&P500	1 313	-1,43%	↓ 4,4
Bovespa	53 798	-1,53%	↓ -5,2
Сырьевые товары			
Brent spot	103,62	-3,42%	↓ -3,7
Gold	1561,18	0,19%	↑ -1,0

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду "продавила" рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам. Неопределенность в преддверии греческих выборов, доходности суверенных бумаг Испании и Италии, колеблющиеся возле критических рубежей, неудачные результаты аукционов периферийных стран ЕС, а также слабые макроэкономические данные США – факторы, активизировавшие продажи. Российский внешнедолговой рынок оставаясь малоактивным, находится под давлением. Инвесторы ждут 2ой оценки ВВП за 1кв12г и официального отчета по рынку труда США.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась, что выразилось в резком сокращении активности. На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 3-5 п.п. ниже предыдущих уровней. На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

Макроэкономика, стр. 4

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

В то время как изначальный план предусматривал повышение расходов примерно на 500 млрд руб, фактический рост составил всего 100 млрд руб, подтверждая нацеленность на строгую бюджетную дисциплину.

Корпоративные новости, стр. 4

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

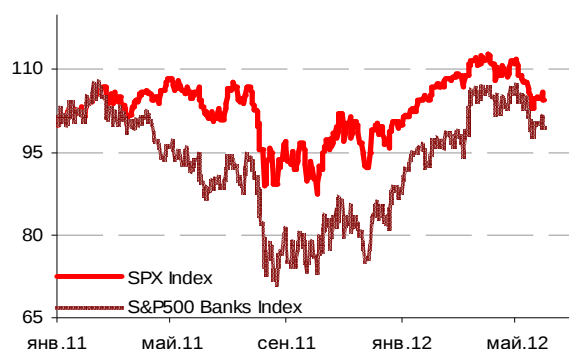
- Объем международных резервов РФ за неделю сократился на \$1,1 млрд - до \$513,2 млрд
- Росстат: Инфляция в РФ с 22 по 28 мая составила 0,2%, с начала года - 2,2%
- ЦБ зарегистрировал отчет об итогах выпуска облигаций "Связь-Банка" серии 04
- Ставка 2-го купона по облигациям АИЖК серии А23 составит 7,94% годовых
- Ставка 4-6-го купонов по облигациям Глобэксбанка серий БО-03 и БО-05 составит 9% годовых (+90 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

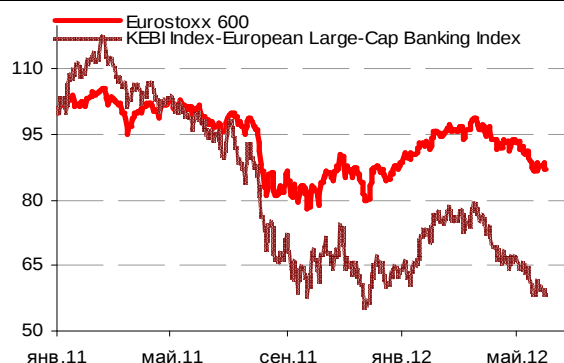
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	30,49	-0,05 ↓	BofA CDS 5Y	318	31 ↑
3M Euribor - OIS 3M	39,60	0,20 ↑	Morgan Stanley CDS 5Y	431	2 ↑
			Citigroup CDS 5Y	259	6 ↑
Portugal CDS 5Y	1 165	2 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	196	8 ↑
Italy CDS 5Y	550	29 ↑	Societe Generale CDS 5Y	380	11 ↑
Spain CDS 5Y	588	28 ↑	Unicredit CDS 5Y	577	23 ↑

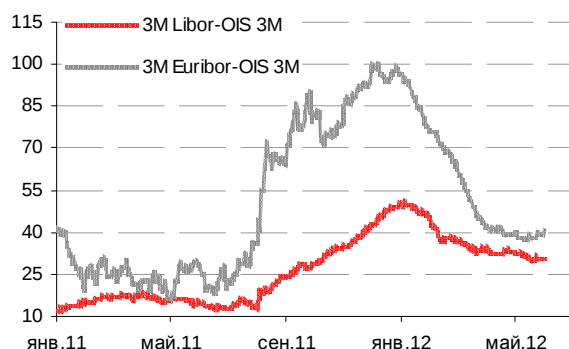
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



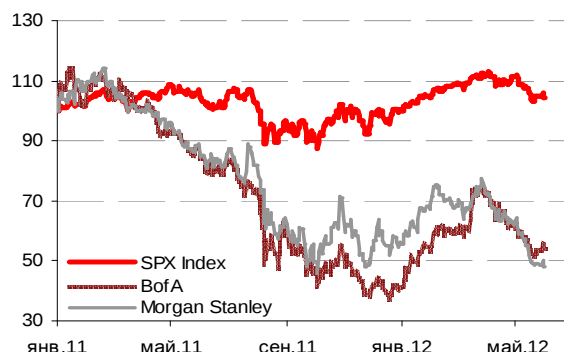
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



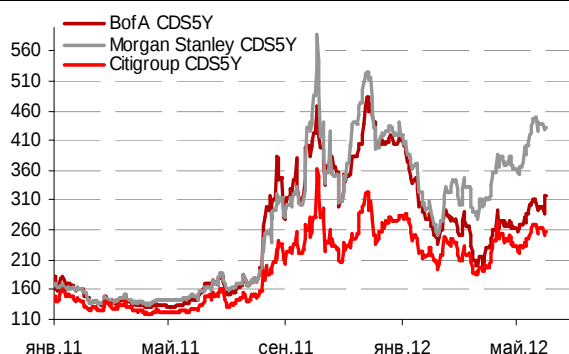
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

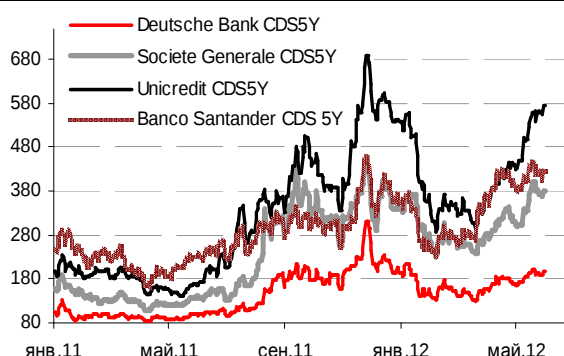


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду “продавила” рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам – на конец дня 1,62% годовых (-12 б.п.). Как следствие, российский долг, как и другие более рискованные активы, показал негативную динамику. Так, Rus-30 подешевел на 0,5% (YTM 4,25%), в корпоративном сегменте снижение котировок составляло более 1 п.п.

Первоначальным поводом, встревожившим рынок, стали результаты опросов общественного мнения, согласно которым большинство греков выступает за пересмотр условий международных кредитных программ, несмотря на то, что несоблюдение согласованных мер жесткой экономии может привести к выходу Греции из еврозоны (относительно вероятности подобного сценария мнения разделились практически поровну).

Результаты новых размещений, проводившихся Италией, а также ценовая динамика суверенных бумаг и CDS 5Y Испании вкупе с противоречивыми комментариями Еврокомиссии и ЕЦБ относительно предстоящей рекапитализации испанских банков внесли свою лепту в общую нервозность. Италия в среду разместила 5- и 10-летние облигации на сумму 5,73 млрд евро, что ниже запланированного объема, при этом стоимость заимствования для страны заметно выросла. Средневзвешенная доходность 10-летних бумаг составила 6,03% годовых (5,84% ранее), по 5-летним - 5,66% годовых по сравнению с 4,86% годовых на аукционе месяцем ранее. Суммарно негативный блок макроданных как из США, так и из ЕС, лишь усугубил пессимистичные настроения. Так, количество ипотечных заявок на минувшей неделе, вопреки ожиданиям, сократилось; а 5,5%-ное сокращение количества незавершенных в мае контрактов на покупку жилой недвижимости указало на чрезмерный оптимизм по поводу восстановления жилищного рынка. В свою очередь, в ЕС значительно слабее ожиданий оказался сводный индекс делового и потребительского доверия – показатель упал в мае до минимального за 2,5 года уровня 90,6 пункта, тогда как прогнозировалось снижение до 91,9 пункта.

Наиболее важными данными сегодняшнего дня станет оценка занятости США от агентства ADP за май, вторая оценка ВВП за 1кв12г, данные по личному потреблению. Довольно много важных данных будет опубликовано сегодня по экономикам Франции, Германии и Италии.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась. На фоне поступающих внешних негативных новостей рынок вернулся к пессимистичному настроению, что выразилось в резком сокращении активности (биржевой оборот в негосударственном сегменте упал до минимального после новогодних праздников уровня, составив 2,2 млрд руб). На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 2-4 п.п. ниже предыдущих уровней.

Общая слабость внешних рынков и отсутствие политической и экономической стабильности в еврозоне привели к дальнейшему бегству

в качестве того, что, в свою очередь, способствовало продолжающемуся укреплению доллара против всех мировых валют. Как следствие, курс рубля против доллара США подбирается к отметке в 33 руб/\$, несмотря на начавшиеся интервенции ЦБ.

На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Банки увеличили спрос на рубли не только в силу налогового периода (который подошел к завершению), но и на фоне возросшего спроса на доллары на фоне обесценения рубля. В этих условиях ЦБ будет постепенно сокращать лимиты по сделкам РЕПО, чтобы ограничить финансирование спроса на доллары со стороны банков. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

Поправки к федеральному бюджету на 2012 г, одобренные вчера Советом Федерации, предполагают существенное снижение бюджетного дефицита с 1,5% ВВП в первоначальной версии до 0,1% ВВП в нынешней версии. Мы приветствуем решение сохранить уровень расходов практически неизменным, несмотря на рост нефтяных доходов, поскольку это подтверждает жесткий подход к бюджетной политике.

Повышение прогноза по цене на нефть в 2012 г до \$115/барр сыграло решающую роль в улучшении бюджетных прогнозов. В результате, официальный уровень бездефицитности бюджета по ценам на нефть, скорее всего, останется близким к изначально запланированным \$118/барр и составит около \$116/барр. Тем не менее, тот факт, что бюджетные расходы были подтверждены на уровне 12,8 трлн руб на этот год, мало изменившись по сравнению с предыдущей цифрой 12,7 трлн руб, является позитивной новостью. Изначальные дискуссии предполагали возможный рост расходов на 500 млрд руб, включая запросы президента и премьер-министра, и мы считали, что это станет проверкой готовности правительства сохранить жесткую бюджетную дисциплину. Решение увеличить расходы всего на 100 млрд руб является очень ПОЗИТИВНЫМ сигналом, поскольку оно подтверждает наше мнение, что несмотря на щедрые социальные обещания, правительство по-прежнему намерено сохранить бюджетную стабильность после выборов.

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

Корпоративные новости

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Первоначальный размер эмиссии предполагался на уровне 2,5 млрд руб. Однако в ходе бук-билдинга эмитент принял решение разместить облигации на 1,11 млрд руб. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 1 июня. Срокобращения выпуска – 5 лет с полугодовой

выплатой купонного дохода и ежегодной амортизацией основной суммы долга в размере 20% от номинала. Ставка купона в размере 9% годовых по итогам бук-билдинга установлена на срок до погашения облигаций. Организатор займа: ИК Тройка Диалог.

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

Сбор заявок пройдет 1 июня. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой ставкой купона и амортизацией основной суммы долга в размере 25% от номинала в даты выплаты 4-го и 5-го купонов. Организаторы займа: ВТБ Капитал и Связь Банк.

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

Сбор заявок продлится до 6 июня. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 8 июня. Срокобращения выпуска составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Размер фиксированной ставки купона установлен на уровне 0,1% годовых на весь срок обращения выпуска. Размер дополнительного дохода по облигациям привязан к индексу ММВБ. Эмитент принял решение о досрочном погашении облигаций 3 июня 2015 г.

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

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	2,78	29.10.12	3,63%	103,74	-0,05%	2,29%	3,49%	193	6,1	2,75	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,50	04.10.12	3,25%	100,31	-0,12%	3,18%	3,24%	249	9,8	4,43	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,75	24.07.12	11,00%	139,25	-0,21%	3,78%	7,90%	309	11,2	4,67	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,65	29.10.12	5,00%	106,94	-0,22%	3,97%	4,68%	291	13,9	6,52	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	101,95	-0,25%	4,26%	4,41%	263	15,4	7,86	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,97	24.06.12	12,75%	176,97	0,00%	5,48%	7,20%	386	12,2	8,73	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	117,97	-0,55%	4,25%	6,36%	263	22,7	11,02	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,77	04.10.12	5,63%	101,60	-0,16%	5,51%	5,54%	280	14,4	14,38	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,69	10.09.12	7,85%	102,86	-0,28%	7,23%	7,63%	--	--	4,53	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,94	20.10.12	5,06%	103,74	-0,01%	4,11%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,75	03.08.12	8,75%	94,72	0,15%	10,75%	9,24%	--	--	--	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-12	25.06.2012	0,07	25.06.12	8,20%	100,37	-0,00%	2,39%	8,17%	213	-27,5	10	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,00	24.06.12	9,25%	104,74	0,09%	4,63%	8,83%	437	-7,6	234	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,53	18.09.12	8,00%	103,81	-0,16%	6,48%	7,71%	612	10,4	419	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,05	22.08.12	6,30%	91,37	-0,37%	8,55%	6,90%	801	15,2	537	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,38	25.09.12	7,88%	99,34	-0,21%	8,03%	7,93%	748	10,7	485	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,47	28.10.12	7,75%	94,49	-0,19%	8,65%	8,20%	759	13,6	468	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,93	13.11.12	7,34%	103,10	-0,08%	3,97%	7,11%	371	10,4	168	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,19	25.11.12	5,97%	98,24	-0,09%	6,54%	6,07%	618	7,1	425	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,32	10.11.12	6,02%	96,68	-0,14%	6,82%	6,23%	628	9,2	364	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,42	31.10.12	6,61%	101,88	-0,04%	2,06%	6,49%	180	11,2	-23	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,54	04.09.12	6,47%	104,23	-0,12%	4,81%	6,20%	444	8,9	252	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,47	15.02.13	4,25%	103,38	0,06%	3,26%	4,11%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,26	12.10.12	6,00%	100,40	-0,15%	5,90%	5,98%	536	9,4	272	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,98	29.11.12	6,88%	103,95	0,02%	6,08%	6,61%	582	2,3	379	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,98	22.08.12	6,32%	100,61	-0,20%	6,18%	6,28%	592	7,0	389	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,37	30.06.12	6,25%	103,24	0,11%	5,99%	6,05%	437	11,4	47	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.11.12	5,45%	103,09	-0,10%	4,80%	5,29%	411	9,2	102	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,16	13.08.12	5,38%	103,10	-0,07%	4,63%	5,21%	409	7,6	145	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,25	09.07.12	6,90%	106,74	-0,19%	5,84%	6,47%	479	13,5	188	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,09	22.11.12	6,80%	103,22	-0,28%	6,44%	6,59%	482	15,5	96	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,65	27.11.12	5,13%	98,99	-0,31%	5,41%	5,18%	486	14,6	223	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,02	28.06.12	7,93%	104,50	-0,10%	3,63%	7,59%	336	11,1	134	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,33	15.06.12	6,25%	103,61	-0,08%	4,72%	6,03%	446	5,8	243	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,01	23.09.12	6,50%	104,78	-0,04%	4,92%	6,20%	455	5,4	263	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,39	17.11.12	5,63%	100,55	-0,01%	5,50%	5,59%	495	6,1	231	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,54	03.11.12	7,25%	100,95	0,11%	7,07%	7,18%	638	5,0	282	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,24	10.09.12	7,93%	89,39	-0,66%	11,46%	8,87%	1110	25,6	917	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,34	21.10.12	6,50%	101,91	-0,16%	5,06%	6,38%	479	14,9	277	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,05	26.10.12	10,00%	95,06	0,05%	11,04%	10,52%	1035	5,9	725	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,05	15.07.12	10,75%	105,50	0,02%	5,62%	10,19%	535	0,2	333	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,81	25.10.12	6,20%	97,81	0,00%	7,45%	6,34%	719	2,8	516	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,64	31.07.12	12,50%	101,50	-1,46%	12,12%	12,32%	1185	39,3	983	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,28	08.07.12	11,25%	105,98	-0,06%	9,45%	10,61%	909	6,0	716	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,05	25.10.12	8,50%	95,53	0,05%	9,66%	8,90%	912	4,6	648	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,08	29.09.12	5,01%	96,58	-0,29%	6,16%	5,19%	580	13,9	387	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,22	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,77%	12,50%	1340	4,3	1148	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,19	21.10.12	11,00%	90,97	0,00%	14,08%	12,09%	1372	4,4	1179	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,94	16.11.12	7,18%	104,32	-0,07%	2,58%	6,88%	232	8,7	29	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,52	14.07.12	7,13%	105,53	-0,14%	3,58%	6,75%	331	11,5	129	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,34	15.11.12	6,30%	105,29	0,03%	5,08%	5,98%	453	5,1	190	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,97	29.11.12	7,75%	111,43	-0,10%	5,49%	6,95%	480	9,0	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,51	03.06.12	6,00%	97,31	0,06%	6,40%	6,17%	585	4,9	411	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,04	16.06.12	7,73%	95,29	-0,24%	9,32%	8,11%	896	12,5	703	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,73	01.06.12	7,56%	94,22	0,09%	9,16%	8,02%	861	3,5	598	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-13	15.05.2013	0,94	15.11.12	6,48%	104,19	-0,04%	2,03%	6,22%	177	5,3	-26	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,04	02.07.12	6,47%	104,26	-0,08%	2,47%	6,20%	220	9,1	18	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,84	07.07.12	5,50%	104,93	-0,14%	3,80%	5,24%	343	9,1	151	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,27	24.09.12	5,40%	101,86	-0,19%	4,96%	5,30%	441	10,5	178	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,17	07.08.12	4,95%	99,85	-0,23%	4,98%	4,96%	444	11,4	180	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,34	07.08.12	6,13%	102,69	-0,26%	5,76%	5,96%	470	14,1	150	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,73	21.10.12	11,50%	99,94	0,04%	11,52%	11,51%	1126	0,4	923	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,30	18.07.12	10,51%	83,50	-11,44%	15,26%	12,59%	1499	325,4	1297	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,70	18.09.12	7,00%	102,58	-0,02%	5,47%	6,82%	521	3,7	318	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	0,52	09.12.12	4,56%	101,65	-0,02%	1,33%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,73	01.09.12	9,63%	105,14	-0,01%	2,65%	9,15%	239	1,1	37	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,39	22.07.12	4,51%	101,31	0,00%	1,11%	4,45%	84	2,7	-118	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,53	22.07.12	5,63%	102,20	-0,13%	1,38%	5,50%	112	22,5	-91	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,84	11.10.12	7,34%	104,09	0,13%	2,51%	7,05%	225	-13,8	22	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,12	31.07.12	7,51%	105,72	0,05%	2,50%	7,10%	223	-1,7	21	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,69	25.02.13	5,03%	104,30	-0,03%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,27	31.10.12	5,36%	106,42	0,01%	2,58%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,99	31.07.12	8,13%	109,73	-0,08%	3,43%	7,40%	316	6,5	114	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,70	01.06.12	5,88%	107,83	0,00%	3,10%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,47	04.02.13	8,13%	113,45	-0,04%	2,82%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,25	29.11.12	5,09%	104,38	-0,13%	3,74%	4,88%	338	8,4	146	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,99	22.11.12	6,21%	107,90	0,09%	4,25%	5,76%	371	3,3	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,36	22.03.13	5,14%	106,76	-0,21%	3,58%	4,81%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,73	02.11.12	5,44%	107,78	-0,02%	3,82%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,91	13.02.13	6,61%	113,66	-0,06%	3,88%	5,81%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,83	11.10.12	8,15%	117,68	0,10%	4,66%	6,92%	397	4,8	88	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,09	01.08.12	7,20%	109,28	-0,20%	3,82%	6,59%	277	17,6	-15	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,37	07.09.12	6,51%	107,35	-0,10%	5,52%	6,06%	447	12,0	127	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,28	28.10.12	8,63%	124,96	0,05%	6,48%	6,90%	485	11,8	99	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,32	16.08.12	7,29%	111,76	-0,07%	6,35%	6,52%	472	12,9	83	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,28	05.11.12	6,38%	106,97	-0,02%	3,36%	5,96%	309	3,2	107	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,28	07.06.12	6,36%	106,97	-0,15%	4,78%	5,94%	423	9,3	160	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,94	05.11.12	7,25%	110,84	-0,19%	5,45%	6,54%	440	13,7	121	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,73	09.11.12	6,13%	103,79	-0,25%	5,56%	5,90%	450	14,4	159	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,37	07.06.12	6,66%	108,53	-0,24%	5,54%	6,13%	448	13,8	128	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,33	03.08.12	5,33%	103,03	-0,07%	4,42%	5,17%	406	6,4	213	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,68	03.08.12	6,60%	106,85	-0,14%	5,59%	6,18%	454	12,7	163	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,77	13.09.12	7,50%	104,27	-0,00%	1,97%	7,19%	171	1,2	-32	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,46	02.08.12	6,25%	105,82	-0,09%	3,93%	5,91%	367	6,4	164	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,57	18.07.12	7,50%	111,27	-0,13%	4,48%	6,74%	393	9,4	219	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,17	20.09.12	6,63%	107,59	-0,32%	4,83%	6,16%	429	13,5	165	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,76	13.09.12	7,88%	113,60	-0,45%	5,12%	6,93%	444	16,6	134	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,99	02.08.12	7,25%	111,39	-0,30%	5,41%	6,51%	436	15,5	117	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,07	27.06.12	5,38%	100,38	0,11%	0,17%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,68	05.09.12	5,67%	105,25	-0,09%	2,60%	5,39%	233	7,9	31	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,88	24.10.12	8,88%	104,43	-0,10%	3,80%	8,50%	353	12,7	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,06	10.11.12	8,25%	104,90	-0,15%	6,63%	7,86%	627	9,0	434	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,16	24.10.12	7,40%	97,77	-0,25%	7,96%	7,57%	741	12,2	478	600	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,64	24.10.12	9,50%	105,13	-0,37%	8,38%	9,04%	769	15,2	459	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,89	27.10.12	6,75%	93,10	-0,47%	8,25%	7,25%	756	17,0	446	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,39	23.06.12	7,75%	88,39	-0,22%	11,40%	8,77%	1103	11,0	911	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,61	21.07.12	6,50%	97,95	0,02%	7,08%	6,64%	653	5,2	479	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,13	27.10.12	7,75%	97,55	-0,09%	8,37%	7,94%	782	8,2	518	400	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,10	29.07.12	9,75%	106,68	-0,13%	3,81%	9,14%	354	12,7	152	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,76	19.10.12	9,25%	108,78	-0,20%	4,34%	8,50%	408	13,3	205	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,64	26.07.12	6,25%	97,99	-0,22%	6,81%	6,38%	627	12,1	452	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,58	25.10.12	6,70%	98,41	-0,34%	7,06%	6,81%	637	14,7	388	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,52	27.07.12	7,75%	93,29	0,14%	9,30%	8,31%	861	4,0	612	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

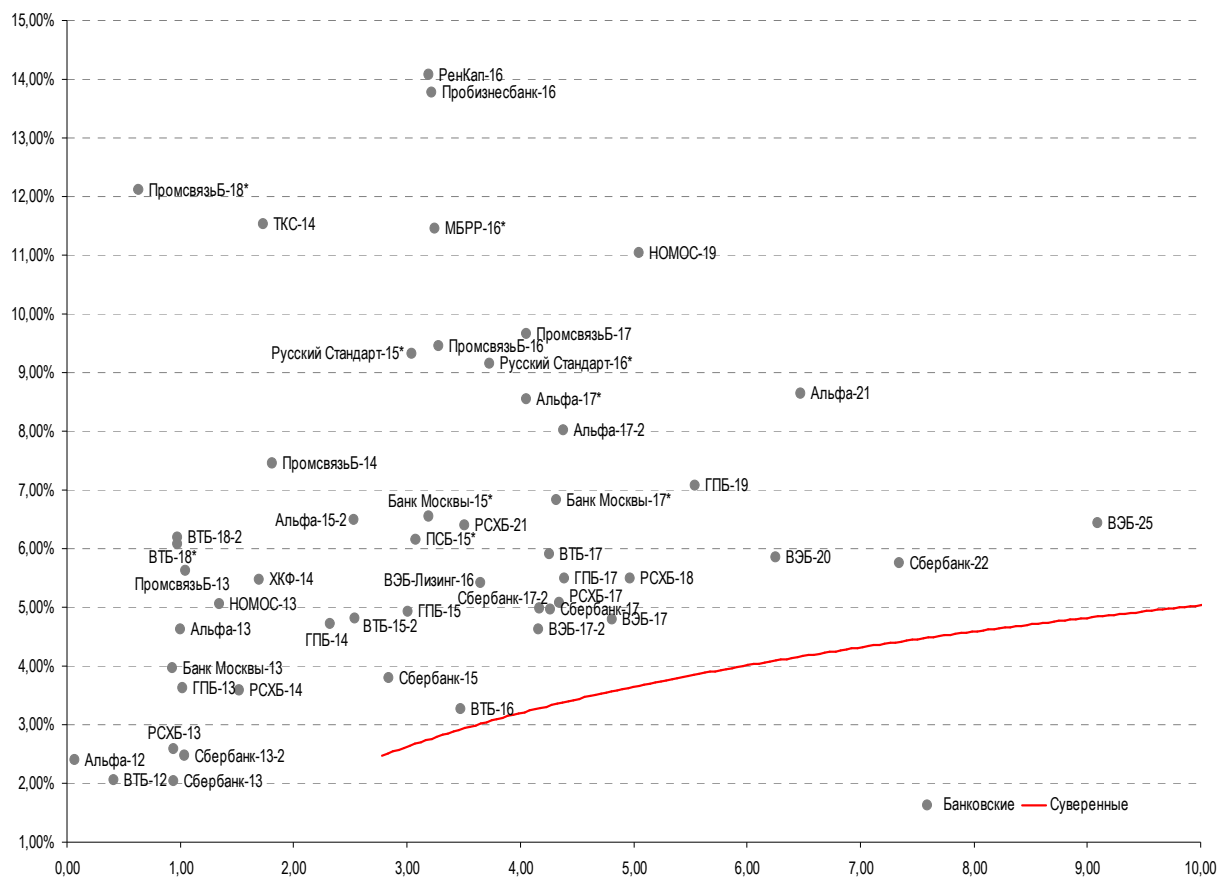
МТС-20	22.06.2020	5,89	22.06.12	8,63%	110,68	-0,27%	6,88%	7,79%	582	15,1	263	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,90	31.10.12	8,38%	103,74	-0,05%	4,17%	8,07%	390	8,5	188	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,98	29.06.12	4,47%	98,97	-0,27%	5,00%	4,52%	473	16,4	271	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,47	23.11.12	8,25%	102,72	-0,79%	7,45%	8,03%	690	29,3	516	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,25	02.08.12	6,49%	97,77	-0,45%	7,19%	6,64%	683	18,3	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,09	01.09.12	6,25%	92,91	-1,51%	8,08%	6,73%	753	43,8	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,69	31.10.12	9,13%	103,81	-1,00%	8,29%	8,79%	760	29,2	451	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,22	02.08.12	7,75%	93,79	-0,71%	8,78%	8,26%	773	22,1	481	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,80	01.09.12	7,50%	91,07	-0,92%	8,89%	8,24%	783	24,5	492	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,35	03.11.12	7,75%	103,62	-0,11%	7,17%	7,48%	611	12,3	320	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,27	17.11.12	8,88%	109,97	-0,08%	4,55%	8,07%	428	5,7	226	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,59	17.11.12	6,95%	96,69	0,00%	7,57%	7,19%	688	7,0	332	500 USD	BB/		/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,47	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	952	2,7	749	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,96	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,58%	9,15%	722	4,1	529	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,03	22.06.12	8,50%	100,06	0,04%	8,48%	8,49%	811	3,1	619	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,28	03.10.12	5,74%	105,73	-0,01%	4,41%	5,43%	387	6,1	123	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,63	05.10.12	5,70%	102,17	-0,13%	5,41%	5,58%	436	12,3	116	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,82	03.08.12	7,70%	104,88	2,64%	5,98%	7,34%	562	-89,0	369	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.10.12	5,38%	94,01	-0,16%	6,71%	5,72%	602	10,5	293	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

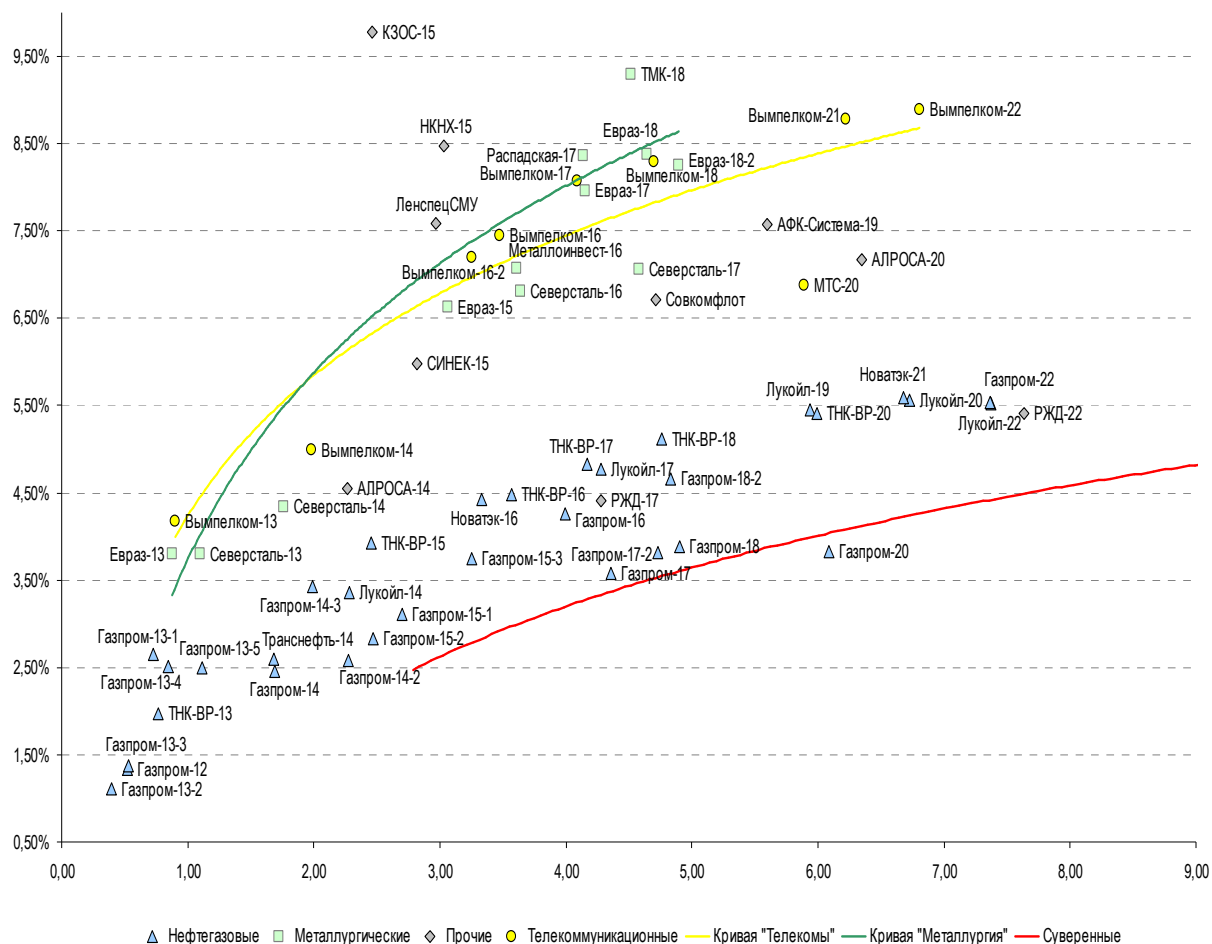
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

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

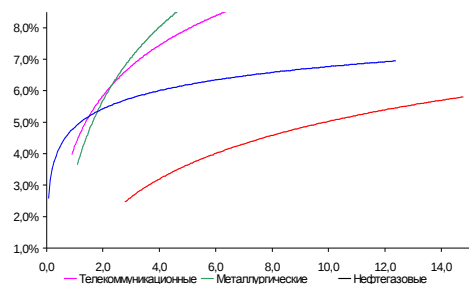
Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
Олег Артеменко, директор по финансированию
(7 495) 785-74 05
Константин Зайцев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 08
Михаил Грачев, директор по торговым операциям
(7 495) 785-74 04
Сергей 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)
Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик
(7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 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.

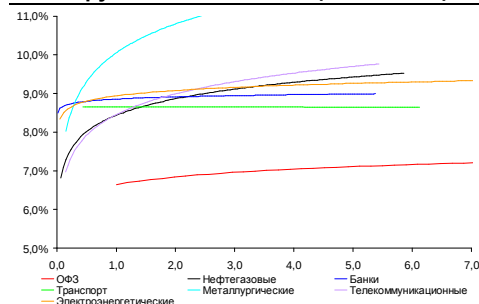
Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются 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 Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.

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	1,62	-12,286 п.	↓
30-YR UST, YTM	2,71	-13,366 п.	↓
Russia-30	117,97	-0,55%	↓ 4,25
Rus-30 spread	263	236 п.	↑
Bra-40	129,55	0,00%	8,28
Tur-30	168,50	-0,28%	↓ 5,67
Mex-34	130,82	0,40%	↑ 4,54
CDS 5 Russia	255,92	76 п.	↑
CDS 5 Gazprom	332	66 п.	↑
CDS 5 Brazil	164	56 п.	↑
CDS 5 Turkey	283	76 п.	↑
CDS 5 Portugal	1 165	26 п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,4509	1,14%	↑ 7,5
\$/Руб.	32,8210	1,84%	↑ 2,1
EUR/\$	1,2392	-0,89%	↓ -4,4
Ruble Basket	36,3253	1,29%	↑ 0,2
			Imp rate
NDF \$/Rub 6M	7,15%	0,35	↑
NDF \$/Rub 12M	7,00%	0,34	↑
NDF \$/Rub 3Y	6,83%	0,20	↑
FWD €/Rub 3m	41,4363	1,27%	↑
FWD €/Rub 6m	42,1398	1,32%	↑
FWD €/Rub 12m	43,5893	1,50%	↑
3M Libor	0,4669	0,006 п.	↑
Libor overnight	0,1540	0,156 п.	↑
MosPrime	6,69	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	378	-8	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 299	1,73%	↑ -7,7
DOW	12 420	-1,28%	↓ 1,7
S&P500	1 313	-1,43%	↓ 4,4
Bovespa	53 798	-1,53%	↓ -5,2
Сырьевые товары			
Brent spot	103,62	-3,42%	↓ -3,7
Gold	1561,18	0,19%	↑ -1,0

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду "продавила" рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам. Неопределенность в преддверии греческих выборов, доходности суверенных бумаг Испании и Италии, колеблющиеся возле критических рубежей, неудачные результаты аукционов периферийных стран ЕС, а также слабые макроэкономические данные США — факторы, активизировавшие продажи. Российский внешнедолговой рынок оставаясь малоактивным, находится под давлением. Инвесторы ждут 2ой оценки ВВП за 1кв12г и официального отчета по рынку труда США.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась, что выразилось в резком сокращении активности. На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 3-5 п.п. ниже предыдущих уровней. На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

Макроэкономика, стр. 4

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

В то время как изначальный план предусматривал повышение расходов примерно на 500 млрд руб, фактический рост составил всего 100 млрд руб, подтверждая нацеленность на строгую бюджетную дисциплину.

Корпоративные новости, стр. 4

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

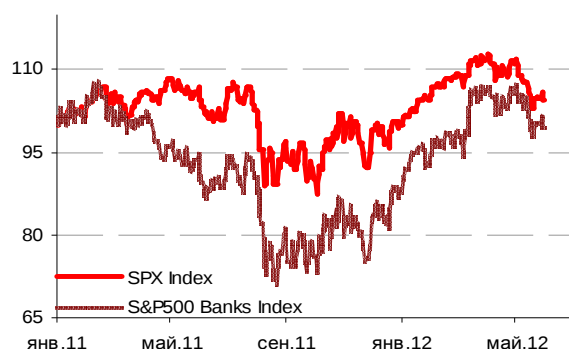
- Объем международных резервов РФ за неделю сократился на \$1,1 млрд - до \$513,2 млрд
- Росстат: Инфляция в РФ с 22 по 28 мая составила 0,2%, с начала года - 2,2%
- ЦБ зарегистрировал отчет об итогах выпуска облигаций "Связь-Банка" серии 04
- Ставка 2-го купона по облигациям АИЖК серии А23 составит 7,94% годовых
- Ставка 4-6-го купонов по облигациям Глобэксбанка серий БО-03 и БО-05 составит 9% годовых (+90 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

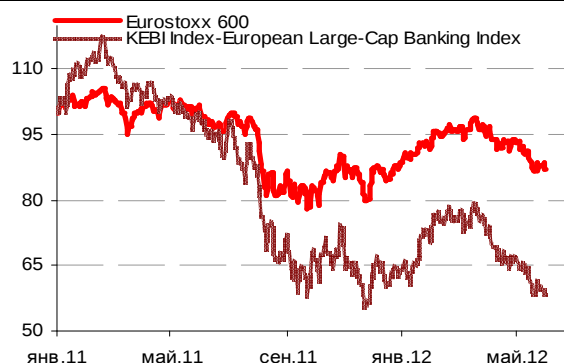
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	30,49	-0,05 ↓	BofA CDS 5Y	318	31 ↑
3M Euribor - OIS 3M	39,60	0,20 ↑	Morgan Stanley CDS 5Y	431	2 ↑
			Citigroup CDS 5Y	259	6 ↑
Portugal CDS 5Y	1 165	2 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	196	8 ↑
Italy CDS 5Y	550	29 ↑	Societe Generale CDS 5Y	380	11 ↑
Spain CDS 5Y	588	28 ↑	Unicredit CDS 5Y	577	23 ↑

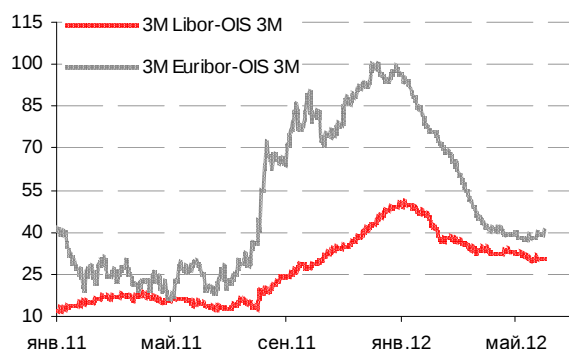
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



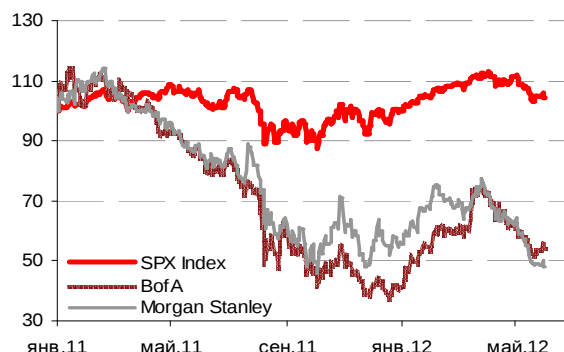
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



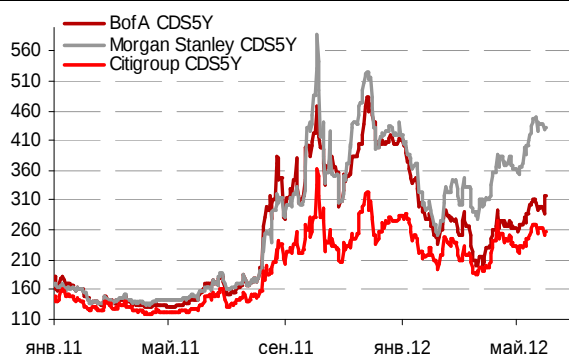
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



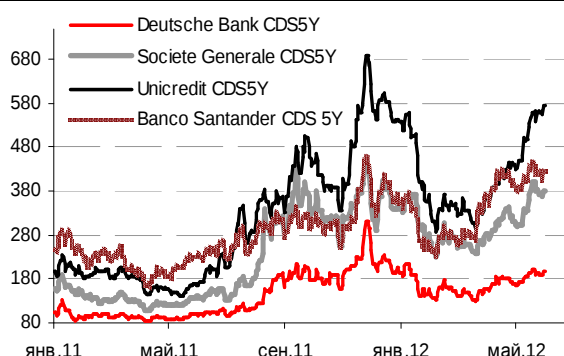
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Совокупность негативных новостей в среду “продавила” рынок, толкнув доходность защитного UST-10 к новым минимумам – на конец дня 1,62% годовых (-12 б.п.). Как следствие, российский долг, как и другие более рискованные активы, показал негативную динамику. Так, Rus-30 подешевел на 0,5% (YTM 4,25%), в корпоративном сегменте снижение котировок составляло более 1 п.п.

Первоначальным поводом, встревожившим рынок, стали результаты опросов общественного мнения, согласно которым большинство греков выступает за пересмотр условий международных кредитных программ, несмотря на то, что несоблюдение согласованных мер жесткой экономии может привести к выходу Греции из еврозоны (относительно вероятности подобного сценария мнения разделились практически поровну).

Результаты новых размещений, проводившихся Италией, а также ценовая динамика суверенных бумаг и CDS 5Y Испании вкупе с противоречивыми комментариями Еврокомиссии и ЕЦБ относительно предстоящей рекапитализации испанских банков внесли свою лепту в общую нервозность. Италия в среду разместила 5- и 10-летние облигации на сумму 5,73 млрд евро, что ниже запланированного объема, при этом стоимость заимствования для страны заметно выросла. Средневзвешенная доходность 10-летних бумаг составила 6,03% годовых (5,84% ранее), по 5-летним - 5,66% годовых по сравнению с 4,86% годовых на аукционе месяцем ранее. Суммарно негативный блок макроданных как из США, так и из ЕС, лишь усугубил пессимистичные настроения. Так, количество ипотечных заявок на минувшей неделе, вопреки ожиданиям, сократилось; а 5,5%-ное сокращение количества незавершенных в мае контрактов на покупку жилой недвижимости указало на чрезмерный оптимизм по поводу восстановления жилищного рынка. В свою очередь, в ЕС значительно слабее ожиданий оказался сводный индекс делового и потребительского доверия – показатель упал в мае до минимального за 2,5 года уровня 90,6 пункта, тогда как прогнозировалось снижение до 91,9 пункта.

Наиболее важными данными сегодняшнего дня станет оценка занятости США от агентства ADP за май, вторая оценка ВВП за 1кв12г, данные по личному потреблению. Довольно много важных данных будет опубликовано сегодня по экономикам Франции, Германии и Италии.

Рублевые облигации

Если во вторник в секторе рублевого долга наблюдался некоторый рост активности и замедление снижения котировок, позволявшие ожидать стабилизации цен, то в среду ситуация вновь ухудшилась. На фоне поступающих внешних негативных новостей рынок вернулся к пессимистичному настроению, что выразилось в резком сокращении активности (биржевой оборот в негосударственном сегменте упал до минимального после новогодних праздников уровня, составив 2,2 млрд руб). На фоне отсутствия котировок спроса и расширения спредов сделки по отдельным выпускам проходили на 2-4 п.п. ниже предыдущих уровней.

Общая слабость внешних рынков и отсутствие политической и экономической стабильности в еврозоне привели к дальнейшему бегству

в качестве того, что, в свою очередь, способствовало продолжающемуся укреплению доллара против всех мировых валют. Как следствие, курс рубля против доллара США подбирается к отметке в 33 руб/\$, несмотря на начавшиеся интервенции ЦБ.

На денежном рынке также продолжается рост стоимости краткосрочных ресурсов. Банки увеличили спрос на рубли не только в силу налогового периода (который подошел к завершению), но и на фоне возросшего спроса на доллары на фоне обесценения рубля. В этих условиях ЦБ будет постепенно сокращать лимиты по сделкам РЕПО, чтобы ограничить финансирование спроса на доллары со стороны банков. Дополнительным негативом для рублевых игроков является продолжающееся сокращение нефтяных котировок.

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

Макроэкономика

Правительство решило оставить расходы на уровне 12,8 трлн руб в этом году; ПОЗИТИВНО

Поправки к федеральному бюджету на 2012 г, одобренные вчера Советом Федерации, предполагают существенное снижение бюджетного дефицита с 1,5% ВВП в первоначальной версии до 0,1% ВВП в нынешней версии. Мы приветствуем решение сохранить уровень расходов практически неизменным, несмотря на рост нефтяных доходов, поскольку это подтверждает жесткий подход к бюджетной политике.

Повышение прогноза по цене на нефть в 2012 г до \$115/барр сыграло решающую роль в улучшении бюджетных прогнозов. В результате, официальный уровень бездефицитности бюджета по ценам на нефть, скорее всего, останется близким к изначально запланированным \$118/барр и составит около \$116/барр. Тем не менее, тот факт, что бюджетные расходы были подтверждены на уровне 12,8 трлн руб на этот год, мало изменившись по сравнению с предыдущей цифрой 12,7 трлн руб, является позитивной новостью. Изначальные дискуссии предполагали возможный рост расходов на 500 млрд руб, включая запросы президента и премьер-министра, и мы считали, что это станет проверкой готовности правительства сохранить жесткую бюджетную дисциплину. Решение увеличить расходы всего на 100 млрд руб является очень ПОЗИТИВНЫМ сигналом, поскольку оно подтверждает наше мнение, что несмотря на щедрые социальные обещания, правительство по-прежнему намерено сохранить бюджетную стабильность после выборов.

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

Корпоративные новости

Липецкая область закрыла книгу по облигациям, сократив объем размещения и установив ставку купона на уровне 9% годовых

Первоначальный размер эмиссии предполагался на уровне 2,5 млрд руб. Однако в ходе бук-билдинга эмитент принял решение разместить облигации на 1,11 млрд руб. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 1 июня. Срокобращения выпуска – 5 лет с полугодовой

выплатой купонного дохода и ежегодной амортизацией основной суммы долга в размере 20% от номинала. Ставка купона в размере 9% годовых по итогам бук-билдинга установлена на срок до погашения облигаций. Организатор займа: ИК Тройка Диалог.

Синергия планирует 6 июня разместить биржевые облигации серии БО-03 на 2 млрд руб

Сбор заявок пройдет 1 июня. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой ставкой купона и амортизацией основной суммы долга в размере 25% от номинала в даты выплаты 4-го и 5-го купонов. Организаторы займа: ВТБ Капитал и Связь Банк.

ВТБ Капитал Финанс 1 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 11 на 5 млрд руб с привязкой к индексу ММВБ

Сбор заявок продлится до 6 июня. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 8 июня. Срокобращения выпуска составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Размер фиксированной ставки купона установлен на уровне 0,1% годовых на весь срок обращения выпуска. Размер дополнительного дохода по облигациям привязан к индексу ММВБ. Эмитент принял решение о досрочном погашении облигаций 3 июня 2015 г.

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

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	2,78	29.10.12	3,63%	103,74	-0,05%	2,29%	3,49%	193	6,1	2,75	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,50	04.10.12	3,25%	100,31	-0,12%	3,18%	3,24%	249	9,8	4,43	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,75	24.07.12	11,00%	139,25	-0,21%	3,78%	7,90%	309	11,2	4,67	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,65	29.10.12	5,00%	106,94	-0,22%	3,97%	4,68%	291	13,9	6,52	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	101,95	-0,25%	4,26%	4,41%	263	15,4	7,86	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,97	24.06.12	12,75%	176,97	0,00%	5,48%	7,20%	386	12,2	8,73	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	117,97	-0,55%	4,25%	6,36%	263	22,7	11,02	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,77	04.10.12	5,63%	101,60	-0,16%	5,51%	5,54%	280	14,4	14,38	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,69	10.09.12	7,85%	102,86	-0,28%	7,23%	7,63%	--	--	4,53	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,94	20.10.12	5,06%	103,74	-0,01%	4,11%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,75	03.08.12	8,75%	94,72	0,15%	10,75%	9,24%	--	--	--	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-12	25.06.2012	0,07	25.06.12	8,20%	100,37	-0,00%	2,39%	8,17%	213	-27,5	10	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,00	24.06.12	9,25%	104,74	0,09%	4,63%	8,83%	437	-7,6	234	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,53	18.09.12	8,00%	103,81	-0,16%	6,48%	7,71%	612	10,4	419	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,05	22.08.12	6,30%	91,37	-0,37%	8,55%	6,90%	801	15,2	537	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,38	25.09.12	7,88%	99,34	-0,21%	8,03%	7,93%	748	10,7	485	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,47	28.10.12	7,75%	94,49	-0,19%	8,65%	8,20%	759	13,6	468	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,93	13.11.12	7,34%	103,10	-0,08%	3,97%	7,11%	371	10,4	168	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,19	25.11.12	5,97%	98,24	-0,09%	6,54%	6,07%	618	7,1	425	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,32	10.11.12	6,02%	96,68	-0,14%	6,82%	6,23%	628	9,2	364	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,42	31.10.12	6,61%	101,88	-0,04%	2,06%	6,49%	180	11,2	-23	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,54	04.09.12	6,47%	104,23	-0,12%	4,81%	6,20%	444	8,9	252	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,47	15.02.13	4,25%	103,38	0,06%	3,26%	4,11%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,26	12.10.12	6,00%	100,40	-0,15%	5,90%	5,98%	536	9,4	272	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,98	29.11.12	6,88%	103,95	0,02%	6,08%	6,61%	582	2,3	379	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,98	22.08.12	6,32%	100,61	-0,20%	6,18%	6,28%	592	7,0	389	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,37	30.06.12	6,25%	103,24	0,11%	5,99%	6,05%	437	11,4	47	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.11.12	5,45%	103,09	-0,10%	4,80%	5,29%	411	9,2	102	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,16	13.08.12	5,38%	103,10	-0,07%	4,63%	5,21%	409	7,6	145	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,25	09.07.12	6,90%	106,74	-0,19%	5,84%	6,47%	479	13,5	188	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,09	22.11.12	6,80%	103,22	-0,28%	6,44%	6,59%	482	15,5	96	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,65	27.11.12	5,13%	98,99	-0,31%	5,41%	5,18%	486	14,6	223	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,02	28.06.12	7,93%	104,50	-0,10%	3,63%	7,59%	336	11,1	134	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,33	15.06.12	6,25%	103,61	-0,08%	4,72%	6,03%	446	5,8	243	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,01	23.09.12	6,50%	104,78	-0,04%	4,92%	6,20%	455	5,4	263	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,39	17.11.12	5,63%	100,55	-0,01%	5,50%	5,59%	495	6,1	231	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,54	03.11.12	7,25%	100,95	0,11%	7,07%	7,18%	638	5,0	282	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,24	10.09.12	7,93%	89,39	-0,66%	11,46%	8,87%	1110	25,6	917	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,34	21.10.12	6,50%	101,91	-0,16%	5,06%	6,38%	479	14,9	277	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,05	26.10.12	10,00%	95,06	0,05%	11,04%	10,52%	1035	5,9	725	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,05	15.07.12	10,75%	105,50	0,02%	5,62%	10,19%	535	0,2	333	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,81	25.10.12	6,20%	97,81	0,00%	7,45%	6,34%	719	2,8	516	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,64	31.07.12	12,50%	101,50	-1,46%	12,12%	12,32%	1185	39,3	983	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,28	08.07.12	11,25%	105,98	-0,06%	9,45%	10,61%	909	6,0	716	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,05	25.10.12	8,50%	95,53	0,05%	9,66%	8,90%	912	4,6	648	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,08	29.09.12	5,01%	96,58	-0,29%	6,16%	5,19%	580	13,9	387	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,22	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,77%	12,50%	1340	4,3	1148	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,19	21.10.12	11,00%	90,97	0,00%	14,08%	12,09%	1372	4,4	1179	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,94	16.11.12	7,18%	104,32	-0,07%	2,58%	6,88%	232	8,7	29	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,52	14.07.12	7,13%	105,53	-0,14%	3,58%	6,75%	331	11,5	129	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,34	15.11.12	6,30%	105,29	0,03%	5,08%	5,98%	453	5,1	190	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,97	29.11.12	7,75%	111,43	-0,10%	5,49%	6,95%	480	9,0	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,51	03.06.12	6,00%	97,31	0,06%	6,40%	6,17%	585	4,9	411	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,04	16.06.12	7,73%	95,29	-0,24%	9,32%	8,11%	896	12,5	703	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,73	01.06.12	7,56%	94,22	0,09%	9,16%	8,02%	861	3,5	598	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-13	15.05.2013	0,94	15.11.12	6,48%	104,19	-0,04%	2,03%	6,22%	177	5,3	-26	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,04	02.07.12	6,47%	104,26	-0,08%	2,47%	6,20%	220	9,1	18	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,84	07.07.12	5,50%	104,93	-0,14%	3,80%	5,24%	343	9,1	151	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,27	24.09.12	5,40%	101,86	-0,19%	4,96%	5,30%	441	10,5	178	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,17	07.08.12	4,95%	99,85	-0,23%	4,98%	4,96%	444	11,4	180	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,34	07.08.12	6,13%	102,69	-0,26%	5,76%	5,96%	470	14,1	150	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,73	21.10.12	11,50%	99,94	0,04%	11,52%	11,51%	1126	0,4	923	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,30	18.07.12	10,51%	83,50	-11,44%	15,26%	12,59%	1499	325,4	1297	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,70	18.09.12	7,00%	102,58	-0,02%	5,47%	6,82%	521	3,7	318	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	0,52	09.12.12	4,56%	101,65	-0,02%	1,33%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,73	01.09.12	9,63%	105,14	-0,01%	2,65%	9,15%	239	1,1	37	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,39	22.07.12	4,51%	101,31	0,00%	1,11%	4,45%	84	2,7	-118	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,53	22.07.12	5,63%	102,20	-0,13%	1,38%	5,50%	112	22,5	-91	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,84	11.10.12	7,34%	104,09	0,13%	2,51%	7,05%	225	-13,8	22	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,12	31.07.12	7,51%	105,72	0,05%	2,50%	7,10%	223	-1,7	21	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,69	25.02.13	5,03%	104,30	-0,03%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,27	31.10.12	5,36%	106,42	0,01%	2,58%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,99	31.07.12	8,13%	109,73	-0,08%	3,43%	7,40%	316	6,5	114	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,70	01.06.12	5,88%	107,83	0,00%	3,10%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,47	04.02.13	8,13%	113,45	-0,04%	2,82%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,25	29.11.12	5,09%	104,38	-0,13%	3,74%	4,88%	338	8,4	146	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,99	22.11.12	6,21%	107,90	0,09%	4,25%	5,76%	371	3,3	107	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,36	22.03.13	5,14%	106,76	-0,21%	3,58%	4,81%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,73	02.11.12	5,44%	107,78	-0,02%	3,82%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,91	13.02.13	6,61%	113,66	-0,06%	3,88%	5,81%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,83	11.10.12	8,15%	117,68	0,10%	4,66%	6,92%	397	4,8	88	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,09	01.08.12	7,20%	109,28	-0,20%	3,82%	6,59%	277	17,6	-15	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,37	07.09.12	6,51%	107,35	-0,10%	5,52%	6,06%	447	12,0	127	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,28	28.10.12	8,63%	124,96	0,05%	6,48%	6,90%	485	11,8	99	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,32	16.08.12	7,29%	111,76	-0,07%	6,35%	6,52%	472	12,9	83	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,28	05.11.12	6,38%	106,97	-0,02%	3,36%	5,96%	309	3,2	107	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,28	07.06.12	6,36%	106,97	-0,15%	4,78%	5,94%	423	9,3	160	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,94	05.11.12	7,25%	110,84	-0,19%	5,45%	6,54%	440	13,7	121	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,73	09.11.12	6,13%	103,79	-0,25%	5,56%	5,90%	450	14,4	159	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,37	07.06.12	6,66%	108,53	-0,24%	5,54%	6,13%	448	13,8	128	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,33	03.08.12	5,33%	103,03	-0,07%	4,42%	5,17%	406	6,4	213	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,68	03.08.12	6,60%	106,85	-0,14%	5,59%	6,18%	454	12,7	163	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,77	13.09.12	7,50%	104,27	-0,00%	1,97%	7,19%	171	1,2	-32	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,46	02.08.12	6,25%	105,82	-0,09%	3,93%	5,91%	367	6,4	164	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,57	18.07.12	7,50%	111,27	-0,13%	4,48%	6,74%	393	9,4	219	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,17	20.09.12	6,63%	107,59	-0,32%	4,83%	6,16%	429	13,5	165	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,76	13.09.12	7,88%	113,60	-0,45%	5,12%	6,93%	444	16,6	134	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,99	02.08.12	7,25%	111,39	-0,30%	5,41%	6,51%	436	15,5	117	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,07	27.06.12	5,38%	100,38	0,11%	0,17%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,68	05.09.12	5,67%	105,25	-0,09%	2,60%	5,39%	233	7,9	31	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,88	24.10.12	8,88%	104,43	-0,10%	3,80%	8,50%	353	12,7	151	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,06	10.11.12	8,25%	104,90	-0,15%	6,63%	7,86%	627	9,0	434	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,16	24.10.12	7,40%	97,77	-0,25%	7,96%	7,57%	741	12,2	478	600	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,64	24.10.12	9,50%	105,13	-0,37%	8,38%	9,04%	769	15,2	459	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,89	27.10.12	6,75%	93,10	-0,47%	8,25%	7,25%	756	17,0	446	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,39	23.06.12	7,75%	88,39	-0,22%	11,40%	8,77%	1103	11,0	911	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,61	21.07.12	6,50%	97,95	0,02%	7,08%	6,64%	653	5,2	479	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,13	27.10.12	7,75%	97,55	-0,09%	8,37%	7,94%	782	8,2	518	400	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,10	29.07.12	9,75%	106,68	-0,13%	3,81%	9,14%	354	12,7	152	544	USD	BB/ Ba2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,76	19.10.12	9,25%	108,78	-0,20%	4,34%	8,50%	408	13,3	205	375	USD	BB/ Ba2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,64	26.07.12	6,25%	97,99	-0,22%	6,81%	6,38%	627	12,1	452	500	USD	BB/ Ba2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,58	25.10.12	6,70%	98,41	-0,34%	7,06%	6,81%	637	14,7	388	1 000	USD	BB/ Ba2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,52	27.07.12	7,75%	93,29	0,14%	9,30%	8,31%	861	4,0	612	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

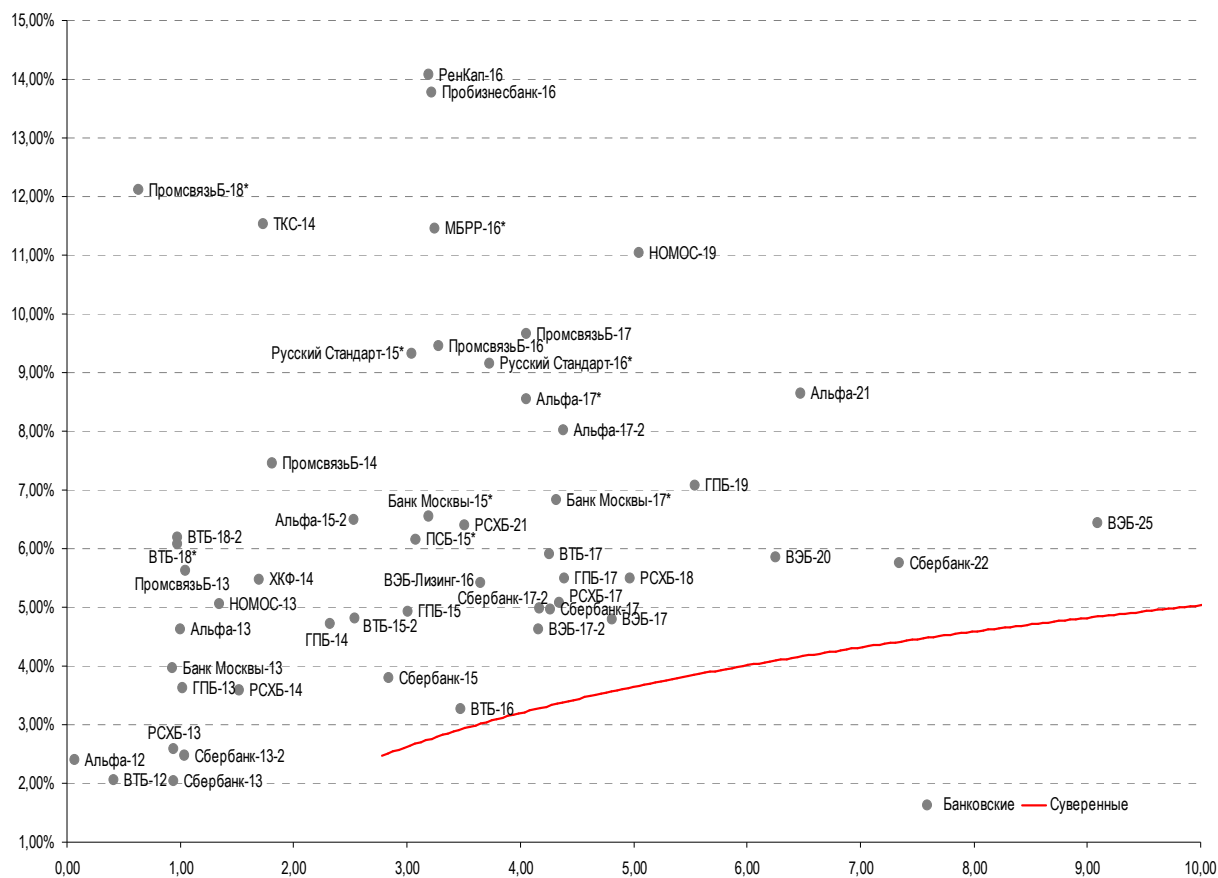
МТС-20	22.06.2020	5,89	22.06.12	8,63%	110,68	-0,27%	6,88%	7,79%	582	15,1	263	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,90	31.10.12	8,38%	103,74	-0,05%	4,17%	8,07%	390	8,5	188	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,98	29.06.12	4,47%	98,97	-0,27%	5,00%	4,52%	473	16,4	271	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,47	23.11.12	8,25%	102,72	-0,79%	7,45%	8,03%	690	29,3	516	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,25	02.08.12	6,49%	97,77	-0,45%	7,19%	6,64%	683	18,3	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,09	01.09.12	6,25%	92,91	-1,51%	8,08%	6,73%	753	43,8	490	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,69	31.10.12	9,13%	103,81	-1,00%	8,29%	8,79%	760	29,2	451	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,22	02.08.12	7,75%	93,79	-0,71%	8,78%	8,26%	773	22,1	481	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,80	01.09.12	7,50%	91,07	-0,92%	8,89%	8,24%	783	24,5	492	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,35	03.11.12	7,75%	103,62	-0,11%	7,17%	7,48%	611	12,3	320	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,27	17.11.12	8,88%	109,97	-0,08%	4,55%	8,07%	428	5,7	226	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,59	17.11.12	6,95%	96,69	0,00%	7,57%	7,19%	688	7,0	332	500 USD	BB/		/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,47	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	952	2,7	749	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,96	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,58%	9,15%	722	4,1	529	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,03	22.06.12	8,50%	100,06	0,04%	8,48%	8,49%	811	3,1	619	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,28	03.10.12	5,74%	105,73	-0,01%	4,41%	5,43%	387	6,1	123	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,63	05.10.12	5,70%	102,17	-0,13%	5,41%	5,58%	436	12,3	116	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,82	03.08.12	7,70%	104,88	2,64%	5,98%	7,34%	562	-89,0	369	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.10.12	5,38%	94,01	-0,16%	6,71%	5,72%	602	10,5	293	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

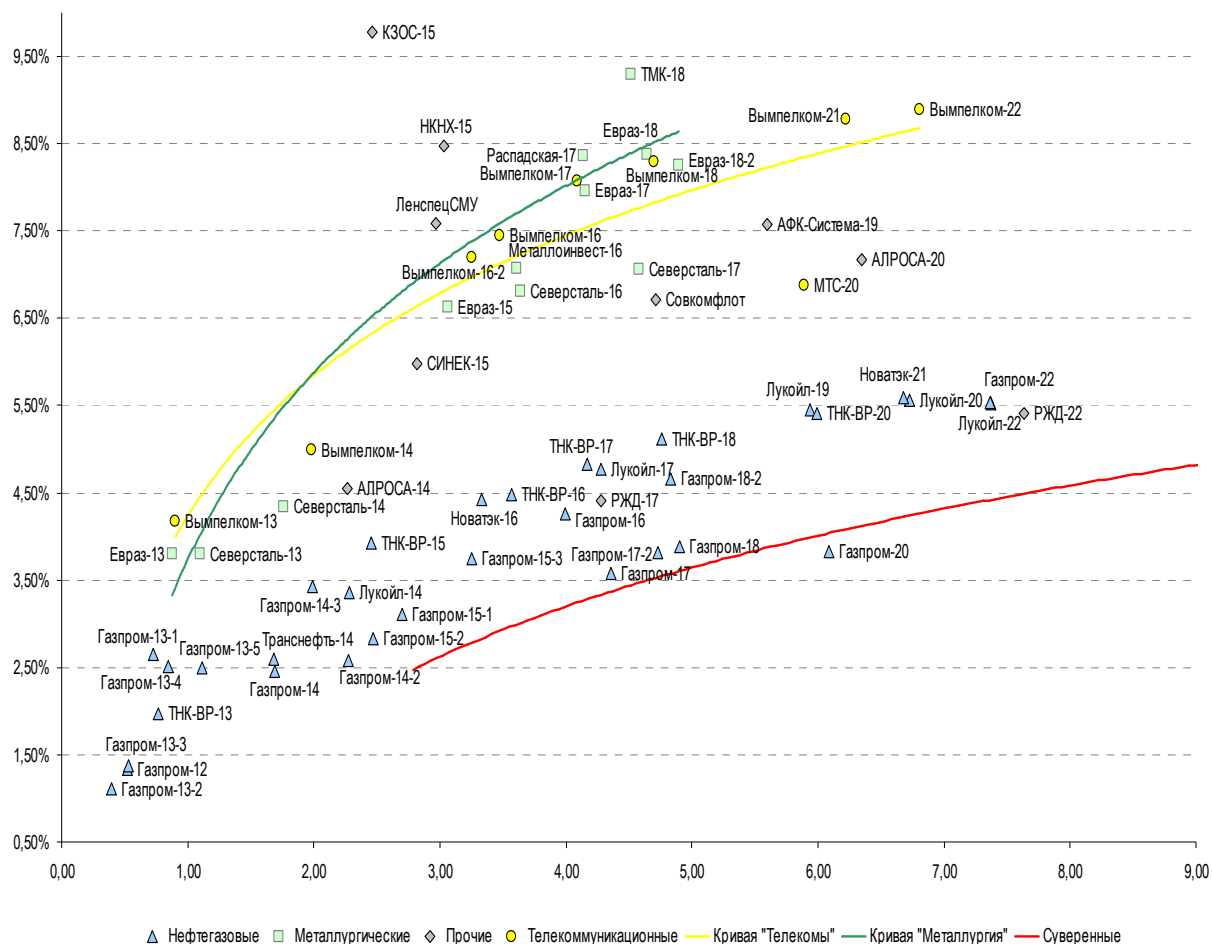
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)
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)
Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик
(7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 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 offerту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компаний Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.