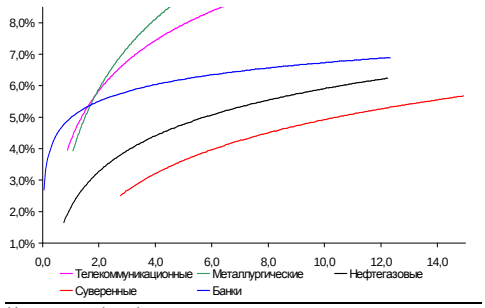
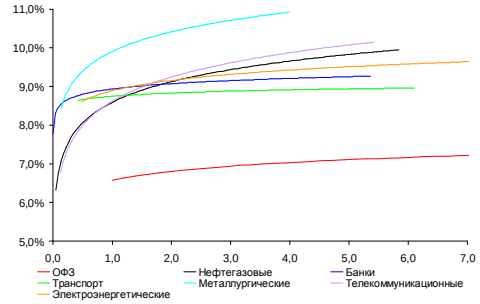
Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,66	8,48б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,74	9,60б.п. ↑	
Russia-30	118,82	1,56% ↑	4,11
Rus-30 spread	245	-38б.п. ↓	
Bra-40	129,15	0,42% ↑	8,30
Tur-30	169,55	1,41% ↑	5,60
Mex-34	133,13	1,18% ↑	4,40
CDS 5 Russia	261,75	-19б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	343	-28б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	160	-10б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	284	-19б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 132	-49б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	32,7889	-1,24% ↓	8,6 ↑
$/Руб.	32,2737	-2,05% ↓	0,2 ↑
EUR/$	1,2570	0,94% ↑	-3,0 ↓
Ruble Basket	36,0457	-1,57% ↓	1,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,48%	-0,14 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,49%	-0,09 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,47%	-0,18 ↓	
FWD €/Rub 3m	41,1393	-3,13% ↓	
FWD €/Rub 6m	41,7390	-3,17% ↓	
FWD €/Rub 12m	43,1942	-3,57% ↓	
3M Libor	0,4679	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1590	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,42	0б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	190	-15 ↓	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 278	2,50% ↑	-8,0 ↓
DOW	12 415	2,37% ↑	1,6 ↑
S&P500	1 315	2,30% ↑	4,6 ↑
Bovespa	54 156	3,19% ↑	-4,6 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	100,67	2,16% ↑	-6,4 ↓
Gold	1622,03	0,20% ↑	2,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Словесные интервенции монетарных властей Европы и США вызвали всплеск оптимизма инвесторов, способствуя ралли на всех финансовых и сырьевых рынках. Российский долг вырос на 1,5-2,0%. Сегодня выступление главы ФРС Бернанке может добавить позитивных настроений.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. ОФЗ в течение дня отыграли в цене порядка 1%.

Макроэкономика, стр. 4

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Майская статистика показывает, спекулятивное бегство из рубля было незначительным, но структурный отток капитала сохраняется.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Росстат: Инфляция в России с 29 мая по 4 июня составила 0,1%, с начала года - 2,4%
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации ФСК ЕЭС серий БО-01 – БО-08 на сумму 100 млрд руб
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации Гидромашсервиса серий БО-01 – БО-03 общим объемом 9 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 1-ый выпуск облигаций ФК Меркурий на 380 млн руб

Аналитический отдел:

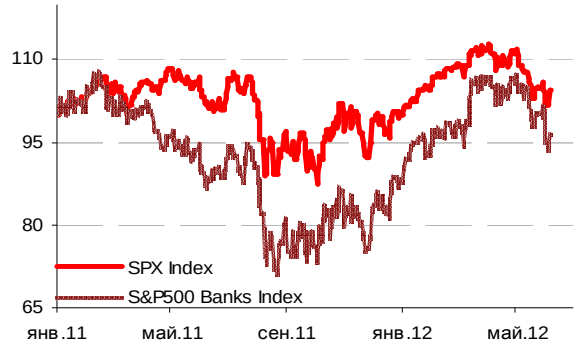
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

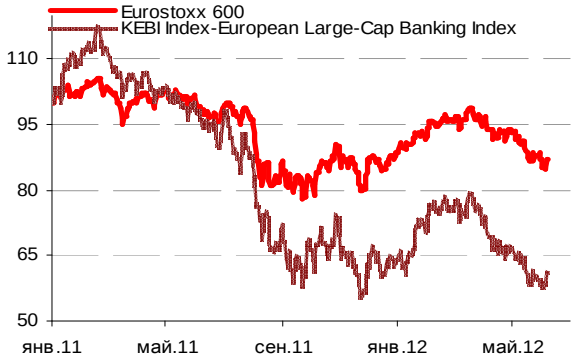
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,79	-0,05	↓	BofA CDS 5Y	299	-12	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,20	-1,00	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	426	-20	↓
				Citigroup CDS 5Y	266	-15	↓
Portugal CDS 5Y	1 132	-49	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	194	-6	↓
Italy CDS 5Y	551	-18	↓	Societe Generale CDS 5Y	364	-18	↓
Spain CDS 5Y	590	-14	↓	Unicredit CDS 5Y	569	-11	↓

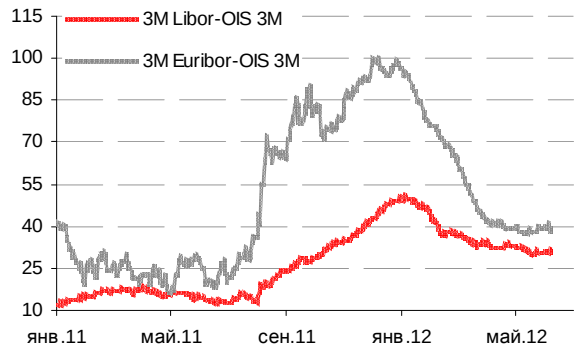
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



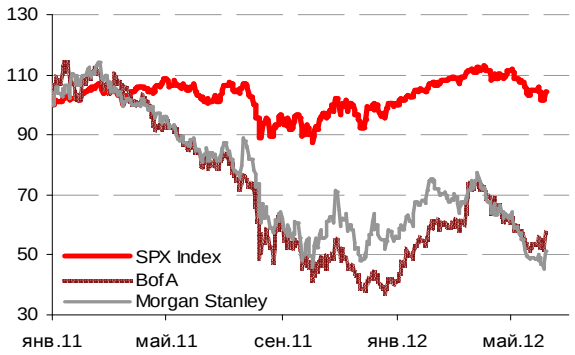
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



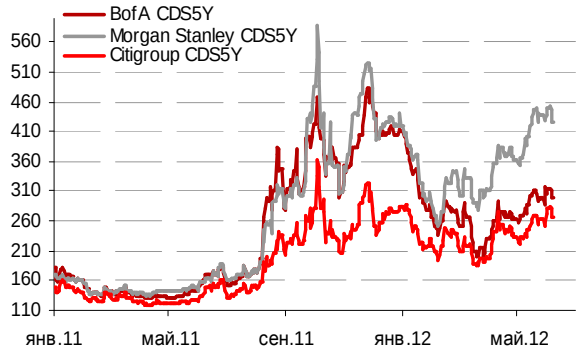
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

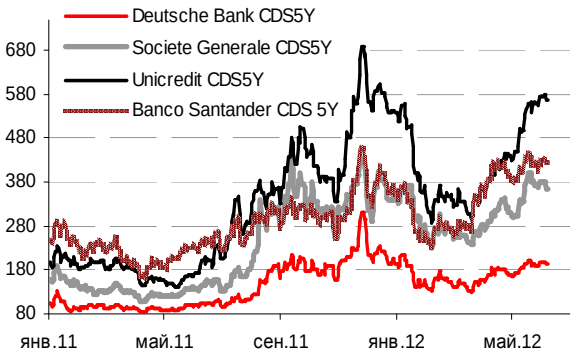


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Финансовые рынки вчера получили мощную поддержку от словесных интервенций со стороны как ЕЦБ, так и представителей ФРС. Состоявшееся вчера заседание ЕЦБ первоначально разочаровало инвесторов, поскольку никаких значимых решений принято не было. Однако после конференции главы ЕЦБ Марио Драги на рынках началось мощное ралли. Драги, в частности, сказал, что хотя в настоящий момент руководство ЕЦБ не видит необходимости в введении дополнительных мер, прежде всего, - количественного смягчения, однако ЕЦБ «держит руку на пульсе» и готов к радикальным мерам при ухудшении ситуации.

В свою очередь, один из членов ФРС подтвердил, что регулятор не исключает возможности дополнительных стимулирующих мер для экономики США, в частности, не исключено, что программа Operation Twist будет продлена. Заседание ФРС пройдет 19-20 июня, а сегодня глава ФРС Бен Бернанке выступит с полугодовым отчетом по экономике. Если его риторика будет настолько же оптимистична, рынки продолжат ралли.

В результате вчерашних выступлений монетарных властей Европы и США рынки показали мощный рост, суверенный бенчмарк вырос в цене на 1,5%, в корпоративном сегменте рост котировок составлял 1-2%. Кредитный риск на Россию CDS 5Y сократился сразу на 20 б.п., вернувшись к отметке в 260 б.п.

Сегодня в течение дня волатильности рынкам может добавить размещение Испанией новых гособлигаций. Однако позже выступление Бернанке, который скорее всего поддержит своих коллег, добавит оптимизма игрокам.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. Во второй половине дня поддержку рублевым инвесторам оказало начавшееся на западных площадках ралли, последовавшее за выступлением главы ЕЦБ Марио Драги после заседания ЕЦБ. В итоге гособлигации подорожали в пределах 1%, результаты вчерашнего аукциона Минфина оказались успешными – эмитент разместил ОФЗ практически полностью при почти 2-кратной переподписке.

Вместе с тем, в корпоративном сегменте ликвидность рынка остается узкой для возобновления покупок. Более того, некоторые игроки, воспользовавшись улучшением конъюнктуры и некоторым сужением спредов в заявках, попытались сократить позиции. Тем не менее,отмечается рост интереса к облигациям с плавающей купонной ставкой, привязанной к ставкам денежного рынка. Игроки не исключают, что ЦБ может пойти на повышение ставок на ближайшем заседании.

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

Макроэкономика

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Предварительная оценка ЦБ майского оттока капитала составила $6 млрд, оказавшись значительно лучше, чем мы ожидали. Решение ЦБ не проводить в этот раз активные валютные интервенции, обеспечило гораздо более здоровую реакцию рынка на мировую нестабильность, чем в 2008 г. Тем не менее, при измерении относительно счета текущих операций, отток капитала в мае по-прежнему демонстрирует ускорение по сравнению с предыдущими двумя месяцами.

Показатель оттока капитала, представленный вчера главой ЦБ Сергеем Игнатьевым, оказался почти вдвое лучше наших ожиданий $10-12 млрд, что выглядит впечатляющим результатом, особенно на фоне турбулентности на мировых рынках в мае. Это, несомненно, является доказательством того, что стратегия, при которой рублю позволено гибко реагировать на изменение глобальной конъюнктуры, работает лучше, чем политика стабильного курса рубля, практиковавшаяся в 2008 г. Это также показывает, что снижение доли валютных кредитов у населения и иностранного долга частного сектора в процентах от ВВП делает экономику менее зависимой от нестабильности валютного курса.

Тем не менее, есть несколько оснований осторожно относиться к показателю $6 млрд. Во-первых, ЦБ также снизил свою оценку оттока капитала для марта и апреля с $13 млрд и $8 млрд соответственно до $7 млрд для каждого месяца, и по сравнению с этими показателями отток капитала в мае не представляет такого значительного замедления. Во-вторых, профицит счета текущих операций, по нашим оценкам, сократился на $3 млрд в мае по сравнению с апрелем, отток капитала при измерении по текущему счету даже ускорился с 64-65% в марте-апреле до почти 75% в прошлом месяце. Таким образом, если отток спекулятивного капитала окажется меньше, чем ожидалось, то структурный отток капитала сохранится. Учитывая, что с начала года отток капитала составил $47 млрд, наш годовой прогноз $70 млрд представляется реалистичным.

Илл. 10. Отток капитала и счет движения капитала, $ млрд

	янв-12	фев-12	мар-12	апр-12	май-12
Отток капитала	-15	-11	-7	-7	-6
Счет движения капитала	15	14	11	11	8
Интервенции ЦБ	0	3	4	4	2
Отток капитала/Счет текущих операций	100%	82%	64%	65%	74%

Источник: ЦБ, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Корпоративные новости

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

Объем спроса на ОФЗ 25079 на вчерашнем аукционе составил 18,8 млрд руб при предложении в 10 млрд руб. Размещенный объем выпуска составил 8,7 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 7,64% годовых, по средневзвешенной цене - 7,62% годовых.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 11: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,77	29.10.12	3,63%	103,64	0,28%	2,32%	3,50%	196	-11,8	2,74	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,48	04.10.12	3,25%	100,21	0,68%	3,20%	3,24%	249	-17,7	4,41	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,74	24.07.12	11,00%	138,81	0,03%	3,83%	7,92%	312	-3,3	4,65	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,64	29.10.12	5,00%	107,45	1,58%	3,89%	4,65%	280	-26,7	6,51	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	102,65	1,54%	4,17%	4,38%	251	-27,9	7,85	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,96	24.06.12	12,75%	177,22	0,98%	5,46%	7,19%	380	-19,4	8,72	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	118,82	1,56%	4,11%	6,31%	245	-37,6	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,92	04.10.12	5,63%	103,97	2,69%	5,36%	5,41%	262	-27,8	14,53	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,68	10.09.12	7,85%	103,09	0,54%	7,18%	7,61%	--	--	4,51	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,92	20.10.12	5,06%	103,47	0,10%	4,17%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,73	03.08.12	8,75%	94,65	0,13%	10,78%	9,24%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: Динамика российских банковских евроблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,05	25.06.12	8,20%	100,25	0,12%	3,08%	8,18%	281	-255,2	76	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	0,98	24.06.12	9,25%	104,50	0,04%	4,79%	8,85%	453	-6,5	247	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,51	18.09.12	8,00%	103,50	-0,07%	6,60%	7,73%	624	1,2	428	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,04	22.08.12	6,30%	91,07	0,44%	8,64%	6,92%	808	-12,3	544	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,36	25.09.12	7,88%	98,54	0,94%	8,21%	7,99%	765	-23,2	501	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,44	28.10.12	7,75%	93,29	0,02%	8,85%	8,31%	776	-3,0	496	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,92	13.11.12	7,34%	103,08	0,27%	3,94%	7,12%	367	-31,6	162	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,17	25.11.12	5,97%	98,22	0,43%	6,55%	6,08%	619	-15,4	423	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,30	10.11.12	6,02%	95,76	-0,22%	7,05%	6,29%	648	4,0	385	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,40	31.10.12	6,61%	101,80	-0,03%	2,02%	6,49%	175	2,3	-30	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,52	04.09.12	6,47%	104,28	0,27%	4,78%	6,20%	442	-12,7	246	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,46	15.02.13	4,25%	103,20	0,24%	3,31%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,24	12.10.12	6,00%	100,62	0,32%	5,85%	5,96%	528	-8,9	265	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,96	29.11.12	6,88%	103,90	0,27%	6,09%	6,62%	582	-6,8	377	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,96	22.08.12	6,32%	100,46	0,33%	6,22%	6,29%	595	-8,1	390	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,33	30.06.12	6,25%	102,75	0,52%	6,03%	6,08%	437	-12,7	67	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,79	22.11.12	5,45%	102,71	0,37%	4,88%	5,31%	417	-10,3	104	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,14	13.08.12	5,38%	102,73	0,10%	4,72%	5,23%	415	-3,7	151	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,23	09.07.12	6,90%	106,59	1,13%	5,87%	6,48%	478	-20,8	197	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,08	22.11.12	6,80%	103,57	1,17%	6,40%	6,57%	474	-21,7	94	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,64	27.11.12	5,13%	98,68	0,09%	5,50%	5,19%	493	-3,9	230	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,00	28.06.12	7,93%	104,48	0,23%	3,58%	7,59%	331	-24,7	126	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,31	15.06.12	6,25%	103,55	0,50%	4,74%	6,04%	447	-22,8	242	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,99	23.09.12	6,50%	104,45	0,01%	5,01%	6,22%	466	-2,2	270	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,37	17.11.12	5,63%	100,29	0,60%	5,56%	5,61%	499	-15,3	235	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,53	03.11.12	7,25%	101,35	0,89%	7,00%	7,15%	629	-19,0	289	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,23	10.09.12	7,93%	89,39	0,00%	11,47%	8,87%	1112	-1,4	916	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,33	21.10.12	6,50%	101,62	0,36%	5,26%	6,40%	499	-29,2	294	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,03	26.10.12	10,00%	94,90	0,60%	11,07%	10,54%	1036	-14,9	724	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,03	15.07.12	10,75%	105,43	0,09%	5,60%	10,20%	534	-10,5	328	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,79	25.10.12	6,20%	97,82	0,18%	7,46%	6,34%	719	-11,5	514	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,62	31.07.12	12,50%	102,53	0,03%	11,86%	12,19%	1160	-1,9	955	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,26	08.07.12	11,25%	105,44	0,78%	9,60%	10,67%	925	-25,5	728	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,04	25.10.12	8,50%	95,87	0,64%	9,57%	8,87%	901	-17,7	637	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,06	29.09.12	5,01%	96,45	0,11%	6,21%	5,19%	585	-5,3	389	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,19	10.11.12	11,75%	91,50	0,00%	14,67%	12,84%	1431	-1,5	1235	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,17	21.10.12	11,00%	89,36	-2,33%	14,69%	12,31%	1433	77,1	1237	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,92	16.11.12	7,18%	104,19	0,16%	2,63%	6,89%	237	-20,2	32	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,51	14.07.12	7,13%	105,32	0,20%	3,67%	6,76%	341	-14,9	135	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,32	15.11.12	6,30%	104,90	0,64%	5,16%	6,00%	459	-16,4	196	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,95	29.11.12	7,75%	111,14	0,72%	5,53%	6,97%	482	-17,4	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,60	03.12.12	6,00%	97,28	0,70%	6,40%	6,17%	583	-11,6	408	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,02	16.06.12	7,73%	94,96	0,93%	9,44%	8,14%	909	-32,4	713	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,85	01.12.12	7,56%	91,97	0,20%	9,82%	8,22%	925	-6,7	662	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,92	15.11.12	6,48%	103,95	-0,13%	2,20%	6,23%	194	11,7	-11	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,02	02.07.12	6,47%	104,14	0,02%	2,52%	6,21%	226	-4,3	20	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,82	07.07.12	5,50%	104,75	0,25%	3,85%	5,25%	349	-10,7	153	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,25	24.09.12	5,40%	101,87	0,25%	4,96%	5,30%	439	-7,2	175	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,16	07.08.12	4,95%	100,00	0,44%	4,95%	4,95%	438	-11,8	175	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,32	07.08.12	6,13%	102,11	0,75%	5,84%	6,00%	475	-12,9	194	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,71	21.10.12	11,50%	99,74	0,49%	11,64%	11,53%	1138	-31,1	932	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,28	18.07.12	10,51%	96,88	0,00%	11,33%	10,85%	1107	-1,1	901	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,68	18.09.12	7,00%	102,48	0,03%	5,51%	6,83%	525	-3,4	320	500	USD	NR/	Ba3 / BB- /*+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

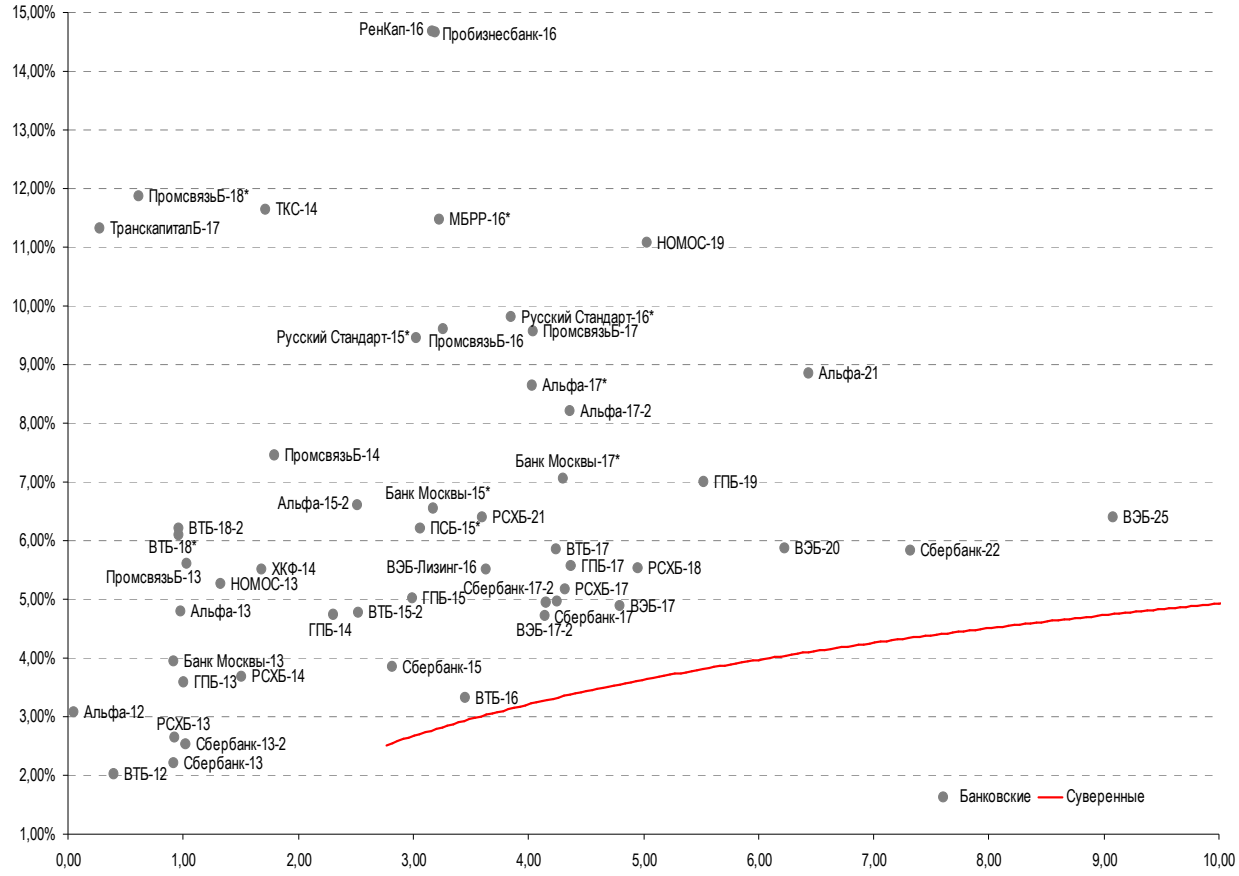
Илл. 13: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,51	09.12.12	4,56%	101,60	0,00%	1,34%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,71	01.09.12	9,63%	105,02	0,00%	2,66%	9,17%	239	-3,7	34	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,37	22.07.12	4,51%	101,20	0,00%	1,26%	4,45%	100	-2,5	-106	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,51	22.07.12	5,63%	102,01	0,15%	1,62%	5,51%	136	-32,6	-70	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,83	11.10.12	7,34%	103,97	0,06%	2,55%	7,06%	229	-10,2	24	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,10	31.07.12	7,51%	105,43	0,18%	2,67%	7,12%	241	-18,5	35	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,67	25.02.13	5,03%	104,14	0,04%	2,53%	4,83%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,25	31.10.12	5,36%	106,12	-0,02%	2,69%	5,05%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,97	31.07.12	8,13%	109,36	0,28%	3,55%	7,43%	329	-15,7	124	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,83	01.06.13	5,88%	107,38	0,03%	3,24%	5,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,45	04.02.13	8,13%	113,08	0,00%	2,93%	7,19%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,23	29.11.12	5,09%	104,21	0,46%	3,79%	4,89%	343	-16,2	147	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,97	22.11.12	6,21%	107,42	0,74%	4,36%	5,78%	379	-20,3	116	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,34	22.03.13	5,14%	106,19	0,09%	3,70%	4,84%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,71	02.11.12	5,44%	107,29	0,20%	3,91%	5,07%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,89	13.02.13	6,61%	112,92	0,06%	4,01%	5,85%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,81	11.10.12	8,15%	117,57	0,57%	4,67%	6,93%	396	-14,6	84	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,07	01.08.12	7,20%	109,08	0,54%	3,87%	6,60%	278	-22,6	-23	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,36	07.09.12	6,51%	107,38	1,25%	5,52%	6,06%	443	-19,8	135	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,21	28.10.12	8,63%	123,83	1,41%	6,56%	6,97%	490	-21,3	110	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,25	16.08.12	7,29%	110,64	1,55%	6,43%	6,59%	477	-21,2	107	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,27	05.11.12	6,38%	106,26	-0,04%	3,64%	6,00%	337	0,3	132	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,39	07.12.12	6,36%	106,74	0,35%	4,82%	5,95%	411	-23,8	162	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,92	05.11.12	7,25%	110,52	0,46%	5,50%	6,56%	441	-10,6	140	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,71	09.11.12	6,13%	103,30	0,73%	5,63%	5,93%	454	-13,8	173	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,57	07.12.12	6,66%	107,99	1,10%	5,60%	6,16%	451	-17,6	143	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,32	03.08.12	5,33%	102,53	0,04%	4,56%	5,19%	421	-2,8	225	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,66	03.08.12	6,60%	106,62	0,62%	5,63%	6,19%	454	-12,0	173	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,75	13.09.12	7,50%	103,81	-0,01%	2,44%	7,22%	218	-1,4	13	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,44	02.08.12	6,25%	105,11	-0,04%	4,19%	5,95%	393	0,4	187	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,55	18.07.12	7,50%	111,00	0,87%	4,54%	6,76%	397	-25,7	222	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,15	20.09.12	6,63%	107,44	0,68%	4,86%	6,17%	429	-17,9	166	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,74	13.09.12	7,88%	113,00	0,34%	5,23%	6,97%	452	-9,7	140	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,97	02.08.12	7,25%	110,85	0,78%	5,49%	6,54%	440	-15,8	139	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,67	05.09.12	5,67%	105,03	-0,01%	2,69%	5,40%	243	-0,8	38	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,86	24.10.12	8,88%	104,19	-0,10%	3,98%	8,52%	371	9,3	166	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,05	10.11.12	8,25%	104,34	0,09%	6,81%	7,91%	645	-4,8	449	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,14	24.10.12	7,40%	97,45	0,61%	8,04%	7,59%	747	-16,4	484	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,62	24.10.12	9,50%	104,84	0,68%	8,43%	9,06%	772	-17,6	460	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,88	27.10.12	6,75%	93,26	1,26%	8,21%	7,24%	750	-28,8	438	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,37	23.06.12	7,75%	87,95	-0,57%	11,56%	8,81%	1121	15,9	924	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,59	21.07.12	6,50%	97,76	0,02%	7,13%	6,65%	657	-1,8	482	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,12	27.10.12	7,75%	97,29	0,03%	8,43%	7,97%	787	-2,1	523	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,08	29.07.12	9,75%	106,25	0,01%	4,10%	9,18%	384	-3,0	178	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,74	19.10.12	9,25%	108,47	0,01%	4,46%	8,53%	420	-2,2	215	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,62	26.07.12	6,25%	97,61	0,65%	6,92%	6,40%	635	-19,3	460	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.10.12	6,70%	97,90	0,66%	7,18%	6,84%	646	-17,2	397	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,50	27.07.12	7,75%	92,98	0,29%	9,38%	8,34%	867	-8,8	618	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,87	22.06.12	8,63%	110,36	0,38%	6,92%	7,82%	583	-9,1	282	750	USD	BB/	Ba2 / BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,88	31.10.12	8,38%	103,73	0,10%	4,09%	8,07%	383	-14,3	177	801	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	1,96	29.06.12	4,47%	98,58	0,77%	5,20%	4,54%	494	-40,1	289	200	USD	/	Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3,46	23.11.12	8,25%	103,38	0,76%	7,25%	7,98%	668	-24,0	493	600	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,23	02.08.12	6,49%	97,82	0,22%	7,18%	6,64%	682	-8,6	486	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4,08	01.09.12	6,25%	93,46	1,04%	7,94%	6,69%	737	-27,1	473	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,68	31.10.12	9,13%	104,18	1,06%	8,21%	8,76%	750	-25,7	438	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,20	02.08.12	7,75%	93,53	1,23%	8,83%	8,28%	774	-22,7	494	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,78	01.09.12	7,50%	90,87	1,92%	8,92%	8,26%	783	-31,4	503	1 500	USD	BB/	Ba3 /
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,32	03.11.12	7,75%	103,14	0,20%	7,24%	7,51%	615	-6,0	335	1 000	USD	BB-/	(P)Ba3 / BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,25	17.11.12	8,88%	109,69	-0,07%	4,63%	8,09%	437	1,8	232	500	USD	BB-/	Ba3 / BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,57	17.11.12	6,95%	96,26	0,68%	7,65%	7,22%	694	-14,9	355	500	USD	BB/	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,45	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	951	-1,2	746	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,95	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,57%	9,15%	722	-1,8	526	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,01	22.06.12	8,50%	99,25	-0,82%	8,75%	8,56%	839	25,9	643	31	USD	/	Ba3 / B+
РЖД-17	03.04.2017	4,26	03.10.12	5,74%	105,41	0,27%	4,48%	5,44%	391	-7,7	128	1 500	USD	BBB/	Baa1 / BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,61	05.10.12	5,70%	101,94	0,71%	5,44%	5,59%	435	-12,1	127	1 000	USD	BBB/	Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,79	03.08.12	7,70%	101,82	0,26%	7,04%	7,56%	669	-10,9	472	250	USD	/	Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,70	27.10.12	5,38%	93,91	0,23%	6,74%	5,72%	603	-7,4	291	800	USD	/	Ba2 / BBB-

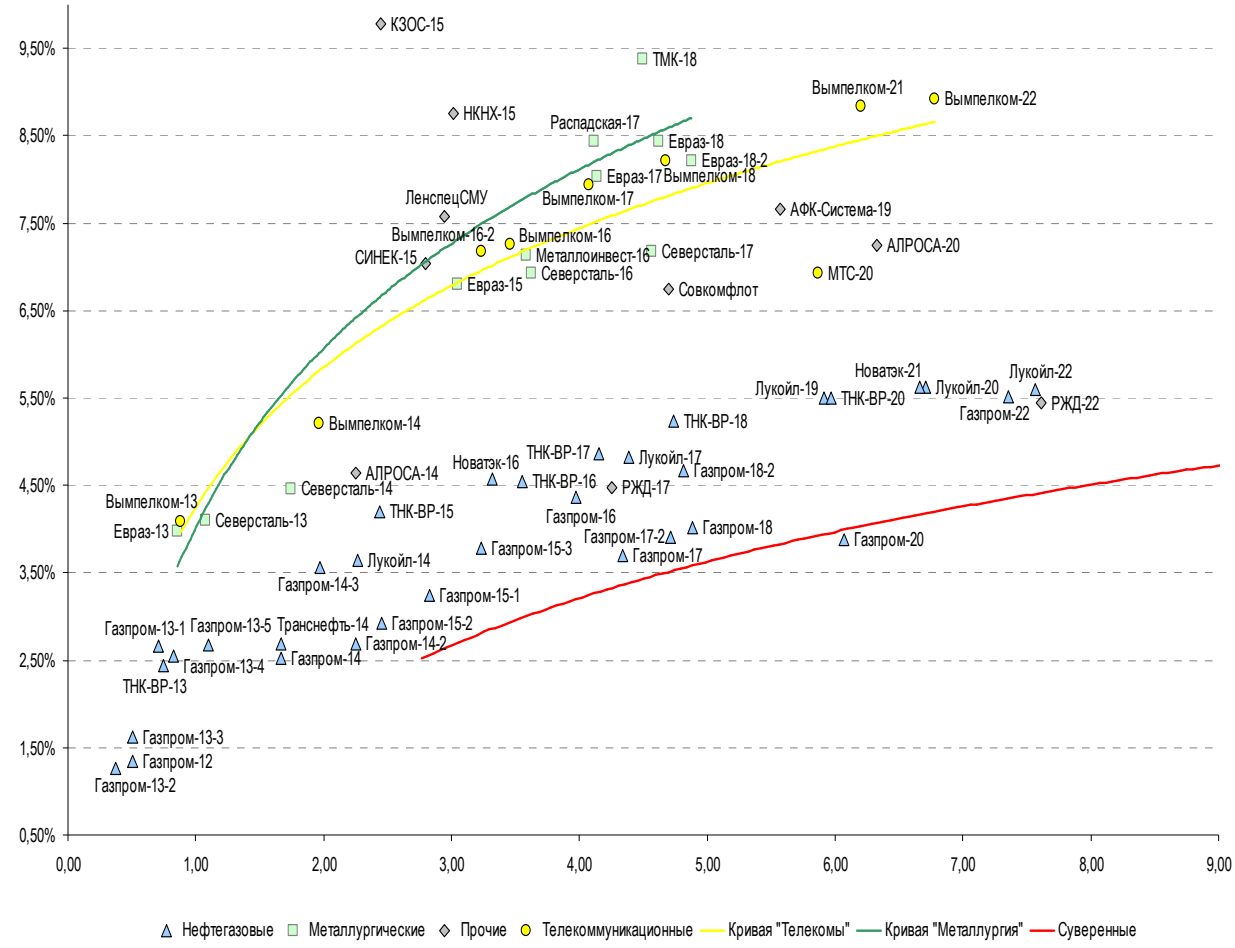
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 14: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 15: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

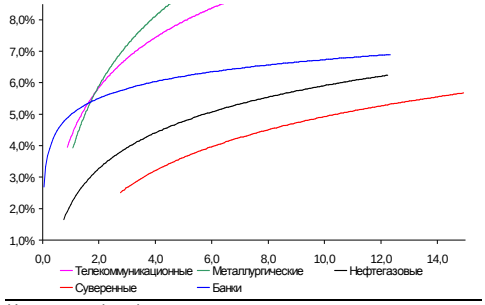
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08
	Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04
	Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02
	Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92
	Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03
	Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29
	Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09
	Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523)
	Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
	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.

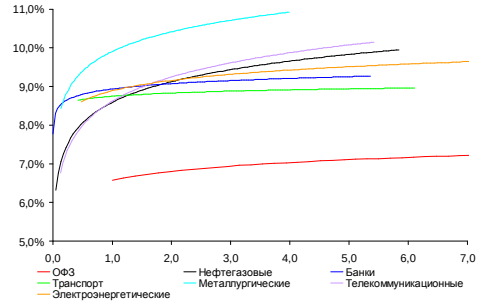
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются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

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	1,66	8,48б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,74	9,60б.п. ↑	
Russia-30	118,82	1,56% ↑	4,11
Rus-30 spread	245	-38б.п. ↓	
Bra-40	129,15	0,42% ↑	8,30
Tur-30	169,55	1,41% ↑	5,60
Mex-34	133,13	1,18% ↑	4,40
CDS 5 Russia	261,75	-19б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	343	-28б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	160	-10б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	284	-19б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 132	-49б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	32,7889	-1,24% ↓	8,6 ↑
$/Руб.	32,2737	-2,05% ↓	0,2 ↑
EUR/$	1,2570	0,94% ↑	-3,0 ↓
Ruble Basket	36,0457	-1,57% ↓	1,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,48%	-0,14 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,49%	-0,09 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,47%	-0,18 ↓	
FWD €/Rub 3m	41,1393	-3,13% ↓	
FWD €/Rub 6m	41,7390	-3,17% ↓	
FWD €/Rub 12m	43,1942	-3,57% ↓	
3M Libor	0,4679	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1590	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,42	0б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	190	-15 ↓	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 278	2,50% ↑	-8,0 ↓
DOW	12 415	2,37% ↑	1,6 ↑
S&P500	1 315	2,30% ↑	4,6 ↑
Bovespa	54 156	3,19% ↑	-4,6 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	100,67	2,16% ↑	-6,4 ↓
Gold	1622,03	0,20% ↑	2,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Словесные интервенции монетарных властей Европы и США вызвали всплеск оптимизма инвесторов, способствуя ралли на всех финансовых и сырьевых рынках. Российский долг вырос на 1,5-2,0%. Сегодня выступление главы ФРС Бернанке может добавить позитивных настроений.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. ОФЗ в течение дня отыграли в цене порядка 1%.

Макроэкономика, стр. 4

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Майская статистика показывает, спекулятивное бегство из рубля было незначительным, но структурный отток капитала сохраняется.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Росстат: Инфляция в России с 29 мая по 4 июня составила 0,1%, с начала года - 2,4%
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации ФСК ЕЭС серий БО-01 – БО-08 на сумму 100 млрд руб
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации Гидромашсервиса серий БО-01 – БО-03 общим объемом 9 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 1-ый выпуск облигаций ФК Меркурий на 380 млн руб

Аналитический отдел:

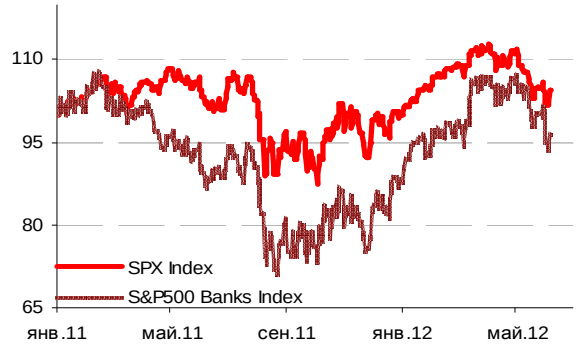
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

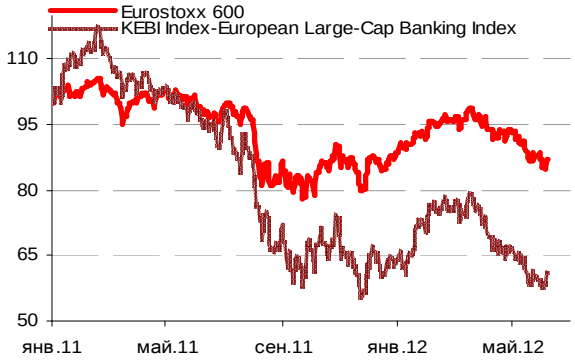
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,79	-0,05	↓	BofA CDS 5Y	299	-12	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,20	-1,00	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	426	-20	↓
				Citigroup CDS 5Y	266	-15	↓
Portugal CDS 5Y	1 132	-49	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	194	-6	↓
Italy CDS 5Y	551	-18	↓	Societe Generale CDS 5Y	364	-18	↓
Spain CDS 5Y	590	-14	↓	Unicredit CDS 5Y	569	-11	↓

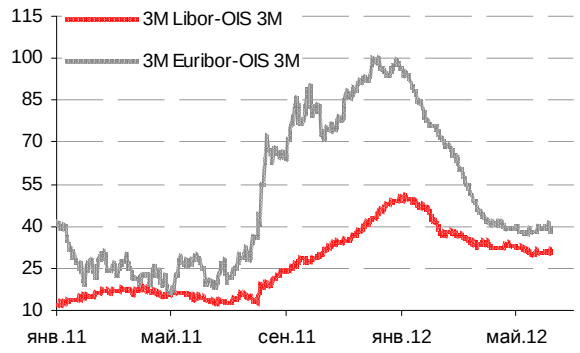
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



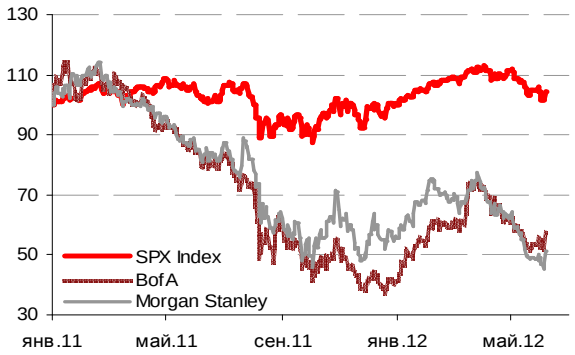
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



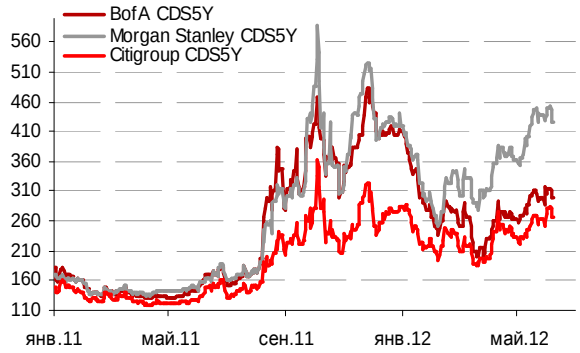
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

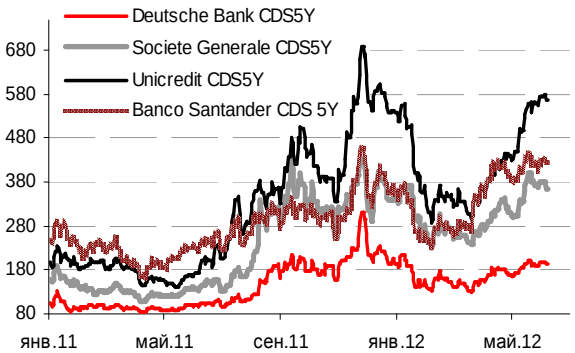


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Финансовые рынки вчера получили мощную поддержку от словесных интервенций со стороны как ЕЦБ, так и представителей ФРС. Состоявшееся вчера заседание ЕЦБ первоначально разочаровало инвесторов, поскольку никаких значимых решений принято не было. Однако после конференции главы ЕЦБ Марио Драги на рынках началось мощное ралли. Драги, в частности, сказал, что хотя в настоящий момент руководство ЕЦБ не видит необходимости в введении дополнительных мер, прежде всего, - количественного смягчения, однако ЕЦБ «держит руку на пульсе» и готов к радикальным мерам при ухудшении ситуации.

В свою очередь, один из членов ФРС подтвердил, что регулятор не исключает возможности дополнительных стимулирующих мер для экономики США, в частности, не исключено, что программа Operation Twist будет продлена. Заседание ФРС пройдет 19-20 июня, а сегодня глава ФРС Бен Бернанке выступит с полугодовым отчетом по экономике. Если его риторика будет настолько же оптимистична, рынки продолжат ралли.

В результате вчерашних выступлений монетарных властей Европы и США рынки показали мощный рост, суверенный бенчмарк вырос в цене на 1,5%, в корпоративном сегменте рост котировок составлял 1-2%. Кредитный риск на Россию CDS 5Y сократился сразу на 20 б.п., вернувшись к отметке в 260 б.п.

Сегодня в течение дня волатильности рынкам может добавить размещение Испанией новых гособлигаций. Однако позже выступление Бернанке, который скорее всего поддержит своих коллег, добавит оптимизма игрокам.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. Во второй половине дня поддержку рублевым инвесторам оказало начавшееся на западных площадках ралли, последовавшее за выступлением главы ЕЦБ Марио Драги после заседания ЕЦБ. В итоге гособлигации подорожали в пределах 1%, результаты вчерашнего аукциона Минфина оказались успешными – эмитент разместил ОФЗ практически полностью при почти 2-кратной переподписке.

Вместе с тем, в корпоративном сегменте ликвидность рынка остается узкой для возобновления покупок. Более того, некоторые игроки, воспользовавшись улучшением конъюнктуры и некоторым сужением спредов в заявках, попытались сократить позиции. Тем не менее,отмечается рост интереса к облигациям с плавающей купонной ставкой, привязанной к ставкам денежного рынка. Игроки не исключают, что ЦБ может пойти на повышение ставок на ближайшем заседании.

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

Макроэкономика

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Предварительная оценка ЦБ майского оттока капитала составила $6 млрд, оказавшись значительно лучше, чем мы ожидали. Решение ЦБ не проводить в этот раз активные валютные интервенции, обеспечило гораздо более здоровую реакцию рынка на мировую нестабильность, чем в 2008 г. Тем не менее, при измерении относительно счета текущих операций, отток капитала в мае по-прежнему демонстрирует ускорение по сравнению с предыдущими двумя месяцами.

Показатель оттока капитала, представленный вчера главой ЦБ Сергеем Игнатьевым, оказался почти вдвое лучше наших ожиданий $10-12 млрд, что выглядит впечатляющим результатом, особенно на фоне турбулентности на мировых рынках в мае. Это, несомненно, является доказательством того, что стратегия, при которой рублю позволено гибко реагировать на изменение глобальной конъюнктуры, работает лучше, чем политика стабильного курса рубля, практиковавшаяся в 2008 г. Это также показывает, что снижение доли валютных кредитов у населения и иностранного долга частного сектора в процентах от ВВП делает экономику менее зависимой от нестабильности валютного курса.

Тем не менее, есть несколько оснований осторожно относиться к показателю $6 млрд. Во-первых, ЦБ также снизил свою оценку оттока капитала для марта и апреля с $13 млрд и $8 млрд соответственно до $7 млрд для каждого месяца, и по сравнению с этими показателями отток капитала в мае не представляет такого значительного замедления. Во-вторых, профицит счета текущих операций, по нашим оценкам, сократился на $3 млрд в мае по сравнению с апрелем, отток капитала при измерении по текущему счету даже ускорился с 64-65% в марте-апреле до почти 75% в прошлом месяце. Таким образом, если отток спекулятивного капитала окажется меньше, чем ожидалось, то структурный отток капитала сохранится. Учитывая, что с начала года отток капитала составил $47 млрд, наш годовой прогноз $70 млрд представляется реалистичным.

Илл. 10. Отток капитала и счет движения капитала, $ млрд

	янв-12	фев-12	мар-12	апр-12	май-12
Отток капитала	-15	-11	-7	-7	-6
Счет движения капитала	15	14	11	11	8
Интервенции ЦБ	0	3	4	4	2
Отток капитала/Счет текущих операций	100%	82%	64%	65%	74%

Источник: ЦБ, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Корпоративные новости

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

Объем спроса на ОФЗ 25079 на вчерашнем аукционе составил 18,8 млрд руб при предложении в 10 млрд руб. Размещенный объем выпуска составил 8,7 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 7,64% годовых, по средневзвешенной цене - 7,62% годовых.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 11: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,77	29.10.12	3,63%	103,64	0,28%	2,32%	3,50%	196	-11,8	2,74	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,48	04.10.12	3,25%	100,21	0,68%	3,20%	3,24%	249	-17,7	4,41	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,74	24.07.12	11,00%	138,81	0,03%	3,83%	7,92%	312	-3,3	4,65	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,64	29.10.12	5,00%	107,45	1,58%	3,89%	4,65%	280	-26,7	6,51	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	102,65	1,54%	4,17%	4,38%	251	-27,9	7,85	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,96	24.06.12	12,75%	177,22	0,98%	5,46%	7,19%	380	-19,4	8,72	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	118,82	1,56%	4,11%	6,31%	245	-37,6	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,92	04.10.12	5,63%	103,97	2,69%	5,36%	5,41%	262	-27,8	14,53	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,68	10.09.12	7,85%	103,09	0,54%	7,18%	7,61%	--	--	4,51	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,92	20.10.12	5,06%	103,47	0,10%	4,17%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,73	03.08.12	8,75%	94,65	0,13%	10,78%	9,24%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: Динамика российских банковских евроблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,05	25.06.12	8,20%	100,25	0,12%	3,08%	8,18%	281	-255,2	76	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	0,98	24.06.12	9,25%	104,50	0,04%	4,79%	8,85%	453	-6,5	247	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,51	18.09.12	8,00%	103,50	-0,07%	6,60%	7,73%	624	1,2	428	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,04	22.08.12	6,30%	91,07	0,44%	8,64%	6,92%	808	-12,3	544	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,36	25.09.12	7,88%	98,54	0,94%	8,21%	7,99%	765	-23,2	501	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,44	28.10.12	7,75%	93,29	0,02%	8,85%	8,31%	776	-3,0	496	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,92	13.11.12	7,34%	103,08	0,27%	3,94%	7,12%	367	-31,6	162	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,17	25.11.12	5,97%	98,22	0,43%	6,55%	6,08%	619	-15,4	423	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,30	10.11.12	6,02%	95,76	-0,22%	7,05%	6,29%	648	4,0	385	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,40	31.10.12	6,61%	101,80	-0,03%	2,02%	6,49%	175	2,3	-30	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,52	04.09.12	6,47%	104,28	0,27%	4,78%	6,20%	442	-12,7	246	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,46	15.02.13	4,25%	103,20	0,24%	3,31%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,24	12.10.12	6,00%	100,62	0,32%	5,85%	5,96%	528	-8,9	265	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,96	29.11.12	6,88%	103,90	0,27%	6,09%	6,62%	582	-6,8	377	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,96	22.08.12	6,32%	100,46	0,33%	6,22%	6,29%	595	-8,1	390	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,33	30.06.12	6,25%	102,75	0,52%	6,03%	6,08%	437	-12,7	67	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,79	22.11.12	5,45%	102,71	0,37%	4,88%	5,31%	417	-10,3	104	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,14	13.08.12	5,38%	102,73	0,10%	4,72%	5,23%	415	-3,7	151	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,23	09.07.12	6,90%	106,59	1,13%	5,87%	6,48%	478	-20,8	197	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,08	22.11.12	6,80%	103,57	1,17%	6,40%	6,57%	474	-21,7	94	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,64	27.11.12	5,13%	98,68	0,09%	5,50%	5,19%	493	-3,9	230	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,00	28.06.12	7,93%	104,48	0,23%	3,58%	7,59%	331	-24,7	126	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,31	15.06.12	6,25%	103,55	0,50%	4,74%	6,04%	447	-22,8	242	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,99	23.09.12	6,50%	104,45	0,01%	5,01%	6,22%	466	-2,2	270	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,37	17.11.12	5,63%	100,29	0,60%	5,56%	5,61%	499	-15,3	235	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,53	03.11.12	7,25%	101,35	0,89%	7,00%	7,15%	629	-19,0	289	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,23	10.09.12	7,93%	89,39	0,00%	11,47%	8,87%	1112	-1,4	916	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,33	21.10.12	6,50%	101,62	0,36%	5,26%	6,40%	499	-29,2	294	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,03	26.10.12	10,00%	94,90	0,60%	11,07%	10,54%	1036	-14,9	724	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,03	15.07.12	10,75%	105,43	0,09%	5,60%	10,20%	534	-10,5	328	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,79	25.10.12	6,20%	97,82	0,18%	7,46%	6,34%	719	-11,5	514	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,62	31.07.12	12,50%	102,53	0,03%	11,86%	12,19%	1160	-1,9	955	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,26	08.07.12	11,25%	105,44	0,78%	9,60%	10,67%	925	-25,5	728	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,04	25.10.12	8,50%	95,87	0,64%	9,57%	8,87%	901	-17,7	637	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,06	29.09.12	5,01%	96,45	0,11%	6,21%	5,19%	585	-5,3	389	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,19	10.11.12	11,75%	91,50	0,00%	14,67%	12,84%	1431	-1,5	1235	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,17	21.10.12	11,00%	89,36	-2,33%	14,69%	12,31%	1433	77,1	1237	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,92	16.11.12	7,18%	104,19	0,16%	2,63%	6,89%	237	-20,2	32	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,51	14.07.12	7,13%	105,32	0,20%	3,67%	6,76%	341	-14,9	135	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,32	15.11.12	6,30%	104,90	0,64%	5,16%	6,00%	459	-16,4	196	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,95	29.11.12	7,75%	111,14	0,72%	5,53%	6,97%	482	-17,4	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,60	03.12.12	6,00%	97,28	0,70%	6,40%	6,17%	583	-11,6	408	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,02	16.06.12	7,73%	94,96	0,93%	9,44%	8,14%	909	-32,4	713	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,85	01.12.12	7,56%	91,97	0,20%	9,82%	8,22%	925	-6,7	662	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,92	15.11.12	6,48%	103,95	-0,13%	2,20%	6,23%	194	11,7	-11	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,02	02.07.12	6,47%	104,14	0,02%	2,52%	6,21%	226	-4,3	20	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,82	07.07.12	5,50%	104,75	0,25%	3,85%	5,25%	349	-10,7	153	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,25	24.09.12	5,40%	101,87	0,25%	4,96%	5,30%	439	-7,2	175	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,16	07.08.12	4,95%	100,00	0,44%	4,95%	4,95%	438	-11,8	175	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,32	07.08.12	6,13%	102,11	0,75%	5,84%	6,00%	475	-12,9	194	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,71	21.10.12	11,50%	99,74	0,49%	11,64%	11,53%	1138	-31,1	932	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,28	18.07.12	10,51%	96,88	0,00%	11,33%	10,85%	1107	-1,1	901	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,68	18.09.12	7,00%	102,48	0,03%	5,51%	6,83%	525	-3,4	320	500	USD	NR/	Ba3 / BB- /*+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

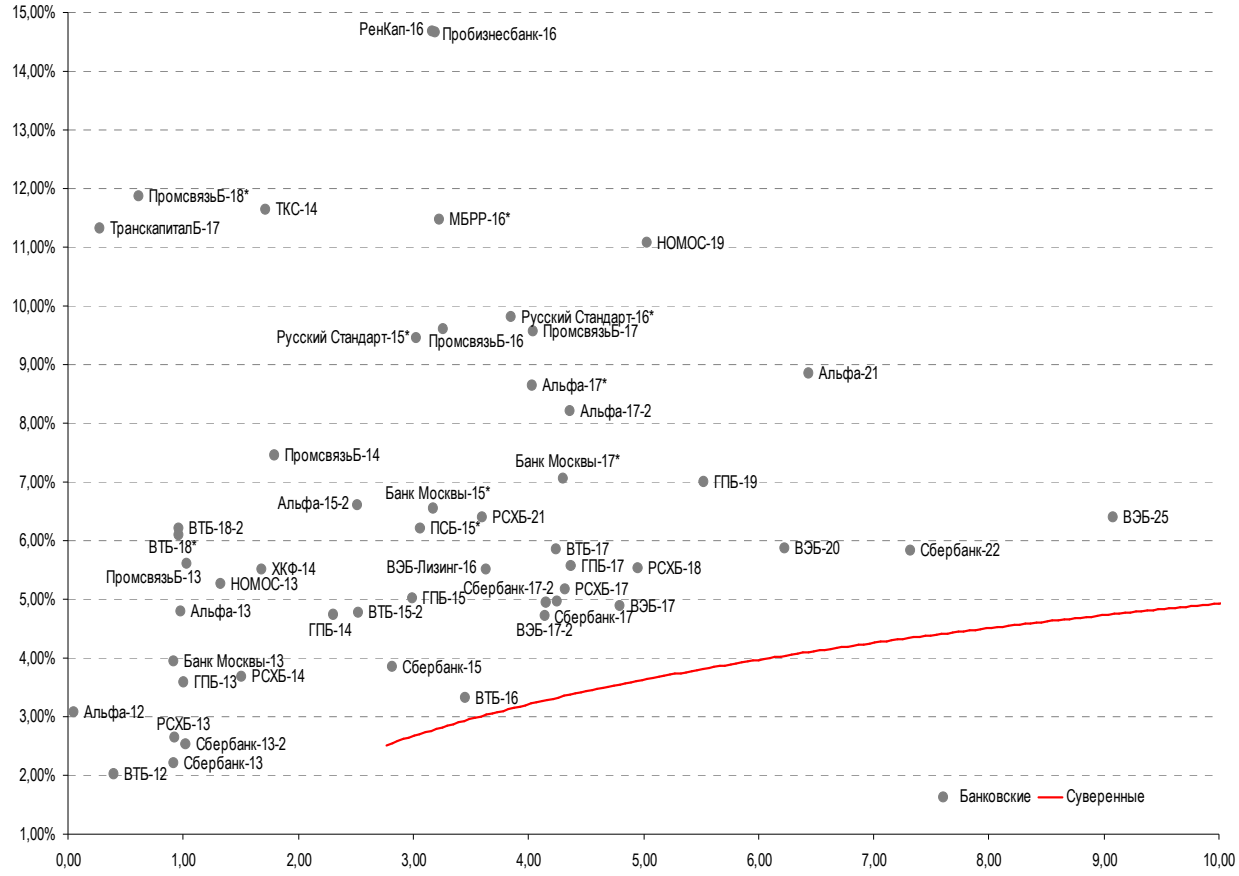
Илл. 13: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,51	09.12.12	4,56%	101,60	0,00%	1,34%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,71	01.09.12	9,63%	105,02	0,00%	2,66%	9,17%	239	-3,7	34	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,37	22.07.12	4,51%	101,20	0,00%	1,26%	4,45%	100	-2,5	-106	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,51	22.07.12	5,63%	102,01	0,15%	1,62%	5,51%	136	-32,6	-70	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,83	11.10.12	7,34%	103,97	0,06%	2,55%	7,06%	229	-10,2	24	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,10	31.07.12	7,51%	105,43	0,18%	2,67%	7,12%	241	-18,5	35	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,67	25.02.13	5,03%	104,14	0,04%	2,53%	4,83%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,25	31.10.12	5,36%	106,12	-0,02%	2,69%	5,05%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,97	31.07.12	8,13%	109,36	0,28%	3,55%	7,43%	329	-15,7	124	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,83	01.06.13	5,88%	107,38	0,03%	3,24%	5,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,45	04.02.13	8,13%	113,08	0,00%	2,93%	7,19%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,23	29.11.12	5,09%	104,21	0,46%	3,79%	4,89%	343	-16,2	147	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,97	22.11.12	6,21%	107,42	0,74%	4,36%	5,78%	379	-20,3	116	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,34	22.03.13	5,14%	106,19	0,09%	3,70%	4,84%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,71	02.11.12	5,44%	107,29	0,20%	3,91%	5,07%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,89	13.02.13	6,61%	112,92	0,06%	4,01%	5,85%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,81	11.10.12	8,15%	117,57	0,57%	4,67%	6,93%	396	-14,6	84	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,07	01.08.12	7,20%	109,08	0,54%	3,87%	6,60%	278	-22,6	-23	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,36	07.09.12	6,51%	107,38	1,25%	5,52%	6,06%	443	-19,8	135	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,21	28.10.12	8,63%	123,83	1,41%	6,56%	6,97%	490	-21,3	110	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,25	16.08.12	7,29%	110,64	1,55%	6,43%	6,59%	477	-21,2	107	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,27	05.11.12	6,38%	106,26	-0,04%	3,64%	6,00%	337	0,3	132	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,39	07.12.12	6,36%	106,74	0,35%	4,82%	5,95%	411	-23,8	162	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,92	05.11.12	7,25%	110,52	0,46%	5,50%	6,56%	441	-10,6	140	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,71	09.11.12	6,13%	103,30	0,73%	5,63%	5,93%	454	-13,8	173	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,57	07.12.12	6,66%	107,99	1,10%	5,60%	6,16%	451	-17,6	143	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,32	03.08.12	5,33%	102,53	0,04%	4,56%	5,19%	421	-2,8	225	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,66	03.08.12	6,60%	106,62	0,62%	5,63%	6,19%	454	-12,0	173	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,75	13.09.12	7,50%	103,81	-0,01%	2,44%	7,22%	218	-1,4	13	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,44	02.08.12	6,25%	105,11	-0,04%	4,19%	5,95%	393	0,4	187	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,55	18.07.12	7,50%	111,00	0,87%	4,54%	6,76%	397	-25,7	222	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,15	20.09.12	6,63%	107,44	0,68%	4,86%	6,17%	429	-17,9	166	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,74	13.09.12	7,88%	113,00	0,34%	5,23%	6,97%	452	-9,7	140	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,97	02.08.12	7,25%	110,85	0,78%	5,49%	6,54%	440	-15,8	139	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,67	05.09.12	5,67%	105,03	-0,01%	2,69%	5,40%	243	-0,8	38	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,86	24.10.12	8,88%	104,19	-0,10%	3,98%	8,52%	371	9,3	166	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,05	10.11.12	8,25%	104,34	0,09%	6,81%	7,91%	645	-4,8	449	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,14	24.10.12	7,40%	97,45	0,61%	8,04%	7,59%	747	-16,4	484	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,62	24.10.12	9,50%	104,84	0,68%	8,43%	9,06%	772	-17,6	460	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,88	27.10.12	6,75%	93,26	1,26%	8,21%	7,24%	750	-28,8	438	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,37	23.06.12	7,75%	87,95	-0,57%	11,56%	8,81%	1121	15,9	924	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,59	21.07.12	6,50%	97,76	0,02%	7,13%	6,65%	657	-1,8	482	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,12	27.10.12	7,75%	97,29	0,03%	8,43%	7,97%	787	-2,1	523	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,08	29.07.12	9,75%	106,25	0,01%	4,10%	9,18%	384	-3,0	178	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,74	19.10.12	9,25%	108,47	0,01%	4,46%	8,53%	420	-2,2	215	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,62	26.07.12	6,25%	97,61	0,65%	6,92%	6,40%	635	-19,3	460	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.10.12	6,70%	97,90	0,66%	7,18%	6,84%	646	-17,2	397	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,50	27.07.12	7,75%	92,98	0,29%	9,38%	8,34%	867	-8,8	618	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,87	22.06.12	8,63%	110,36	0,38%	6,92%	7,82%	583	-9,1	282	750	USD	BB/	Ba2 / BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,88	31.10.12	8,38%	103,73	0,10%	4,09%	8,07%	383	-14,3	177	801	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	1,96	29.06.12	4,47%	98,58	0,77%	5,20%	4,54%	494	-40,1	289	200	USD	/	Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3,46	23.11.12	8,25%	103,38	0,76%	7,25%	7,98%	668	-24,0	493	600	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,23	02.08.12	6,49%	97,82	0,22%	7,18%	6,64%	682	-8,6	486	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4,08	01.09.12	6,25%	93,46	1,04%	7,94%	6,69%	737	-27,1	473	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,68	31.10.12	9,13%	104,18	1,06%	8,21%	8,76%	750	-25,7	438	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,20	02.08.12	7,75%	93,53	1,23%	8,83%	8,28%	774	-22,7	494	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,78	01.09.12	7,50%	90,87	1,92%	8,92%	8,26%	783	-31,4	503	1 500	USD	BB/	Ba3 /
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,32	03.11.12	7,75%	103,14	0,20%	7,24%	7,51%	615	-6,0	335	1 000	USD	BB-/	(P)Ba3 / BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,25	17.11.12	8,88%	109,69	-0,07%	4,63%	8,09%	437	1,8	232	500	USD	BB-/	Ba3 / BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,57	17.11.12	6,95%	96,26	0,68%	7,65%	7,22%	694	-14,9	355	500	USD	BB/	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,45	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	951	-1,2	746	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,95	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,57%	9,15%	722	-1,8	526	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,01	22.06.12	8,50%	99,25	-0,82%	8,75%	8,56%	839	25,9	643	31	USD	/	Ba3 / B+
РЖД-17	03.04.2017	4,26	03.10.12	5,74%	105,41	0,27%	4,48%	5,44%	391	-7,7	128	1 500	USD	BBB/	Baa1 / BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,61	05.10.12	5,70%	101,94	0,71%	5,44%	5,59%	435	-12,1	127	1 000	USD	BBB/	Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,79	03.08.12	7,70%	101,82	0,26%	7,04%	7,56%	669	-10,9	472	250	USD	/	Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,70	27.10.12	5,38%	93,91	0,23%	6,74%	5,72%	603	-7,4	291	800	USD	/	Ba2 / BBB-

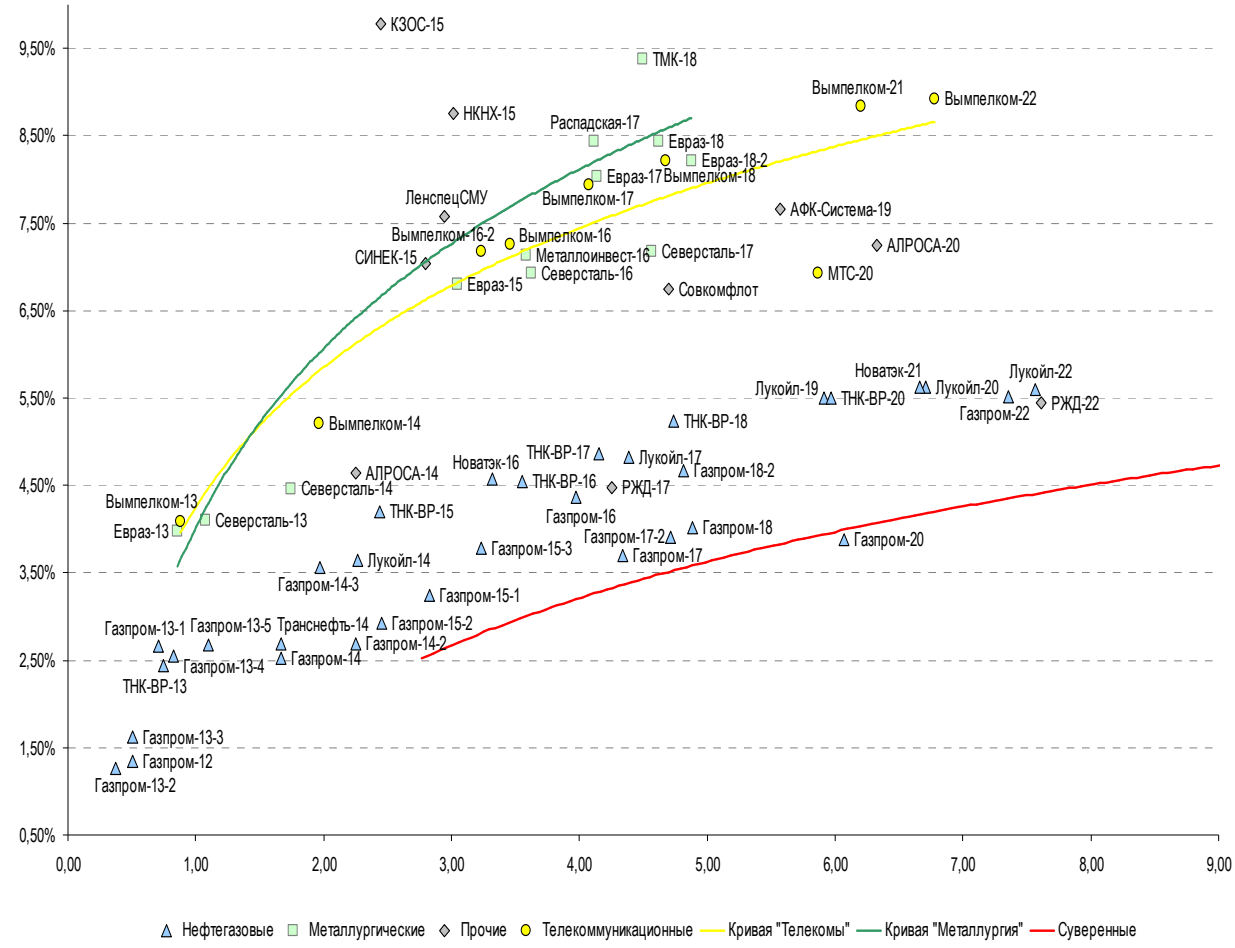
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 14: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 15: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

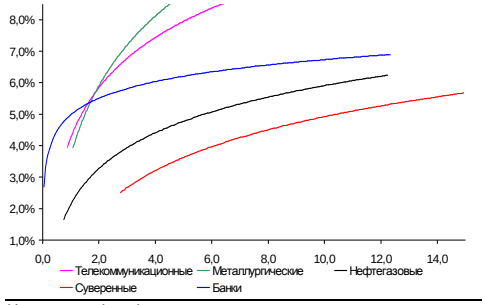
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08
	Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04
	Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02
	Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92
	Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03
	Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29
	Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09
	Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523)
	Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
	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.

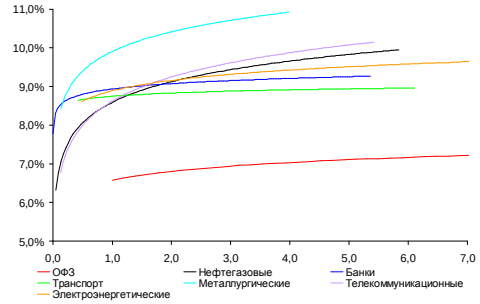
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются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

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	1,66	8,48б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,74	9,60б.п. ↑	
Russia-30	118,82	1,56% ↑	4,11
Rus-30 spread	245	-38б.п. ↓	
Bra-40	129,15	0,42% ↑	8,30
Tur-30	169,55	1,41% ↑	5,60
Mex-34	133,13	1,18% ↑	4,40
CDS 5 Russia	261,75	-19б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	343	-28б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	160	-10б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	284	-19б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 132	-49б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	32,7889	-1,24% ↓	8,6 ↑
$/Руб.	32,2737	-2,05% ↓	0,2 ↑
EUR/$	1,2570	0,94% ↑	-3,0 ↓
Ruble Basket	36,0457	-1,57% ↓	1,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,48%	-0,14 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,49%	-0,09 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,47%	-0,18 ↓	
FWD €/Rub 3m	41,1393	-3,13% ↓	
FWD €/Rub 6m	41,7390	-3,17% ↓	
FWD €/Rub 12m	43,1942	-3,57% ↓	
3M Libor	0,4679	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1590	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,42	0б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	190	-15 ↓	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 278	2,50% ↑	-8,0 ↓
DOW	12 415	2,37% ↑	1,6 ↑
S&P500	1 315	2,30% ↑	4,6 ↑
Bovespa	54 156	3,19% ↑	-4,6 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	100,67	2,16% ↑	-6,4 ↓
Gold	1622,03	0,20% ↑	2,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Словесные интервенции монетарных властей Европы и США вызвали всплеск оптимизма инвесторов, способствуя ралли на всех финансовых и сырьевых рынках. Российский долг вырос на 1,5-2,0%. Сегодня выступление главы ФРС Бернанке может добавить позитивных настроений.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. ОФЗ в течение дня отыграли в цене порядка 1%.

Макроэкономика, стр. 4

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Майская статистика показывает, спекулятивное бегство из рубля было незначительным, но структурный отток капитала сохраняется.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Росстат: Инфляция в России с 29 мая по 4 июня составила 0,1%, с начала года - 2,4%
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации ФСК ЕЭС серий БО-01 – БО-08 на сумму 100 млрд руб
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации Гидромашсервиса серий БО-01 – БО-03 общим объемом 9 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 1-ый выпуск облигаций ФК Меркурий на 380 млн руб

Аналитический отдел:

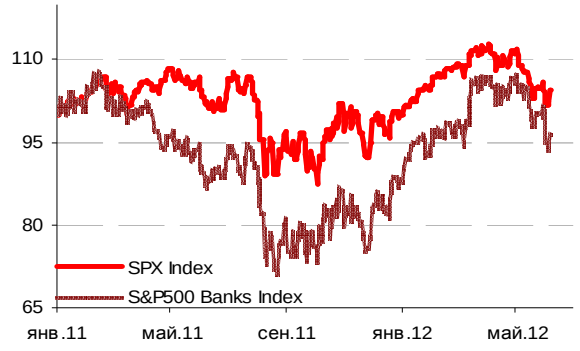
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

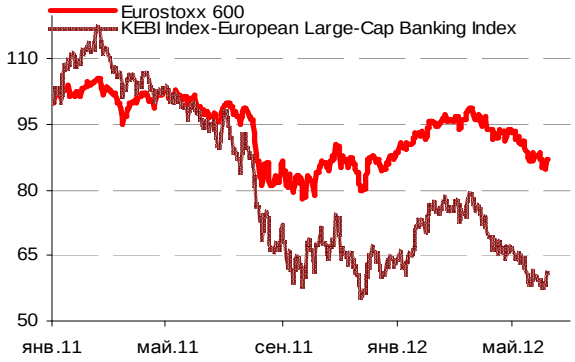
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,79	-0,05	↓	BofA CDS 5Y	299	-12	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,20	-1,00	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	426	-20	↓
				Citigroup CDS 5Y	266	-15	↓
Portugal CDS 5Y	1 132	-49	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	194	-6	↓
Italy CDS 5Y	551	-18	↓	Societe Generale CDS 5Y	364	-18	↓
Spain CDS 5Y	590	-14	↓	Unicredit CDS 5Y	569	-11	↓

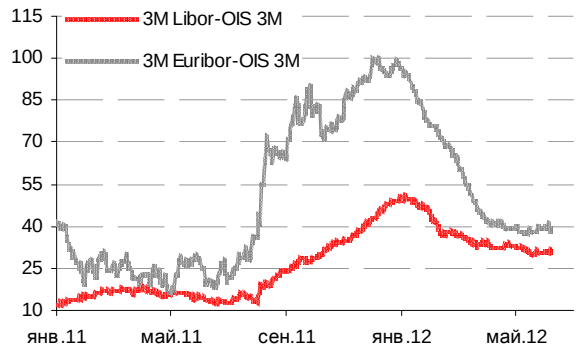
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



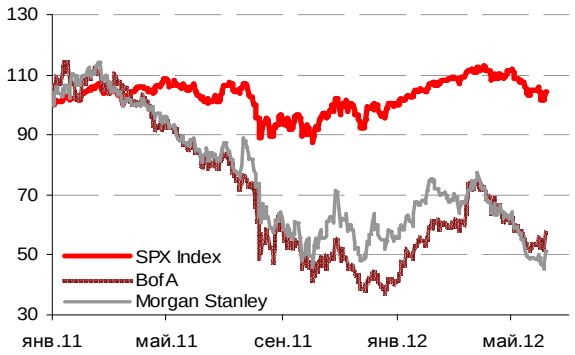
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



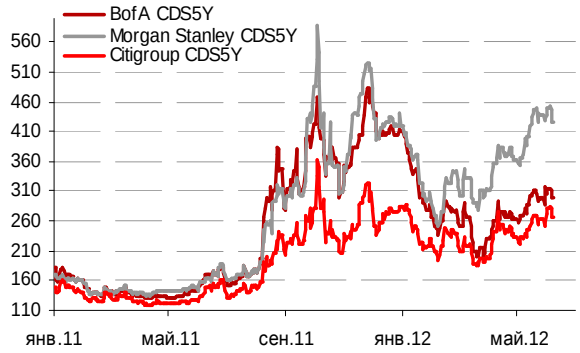
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

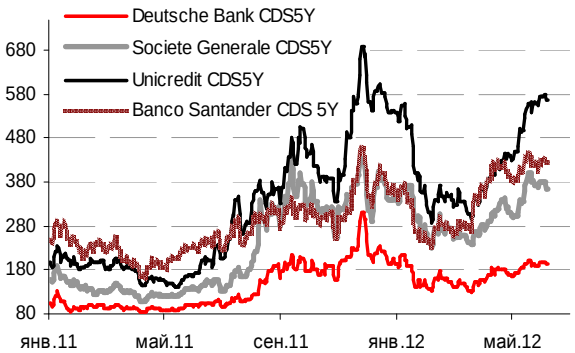


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Финансовые рынки вчера получили мощную поддержку от словесных интервенций со стороны как ЕЦБ, так и представителей ФРС. Состоявшееся вчера заседание ЕЦБ первоначально разочаровало инвесторов, поскольку никаких значимых решений принято не было. Однако после конференции главы ЕЦБ Марио Драги на рынках началось мощное ралли. Драги, в частности, сказал, что хотя в настоящий момент руководство ЕЦБ не видит необходимости в введении дополнительных мер, прежде всего, - количественного смягчения, однако ЕЦБ «держит руку на пульсе» и готов к радикальным мерам при ухудшении ситуации.

В свою очередь, один из членов ФРС подтвердил, что регулятор не исключает возможности дополнительных стимулирующих мер для экономики США, в частности, не исключено, что программа Operation Twist будет продлена. Заседание ФРС пройдет 19-20 июня, а сегодня глава ФРС Бен Бернанке выступит с полугодовым отчетом по экономике. Если его риторика будет настолько же оптимистична, рынки продолжат ралли.

В результате вчерашних выступлений монетарных властей Европы и США рынки показали мощный рост, суверенный бенчмарк вырос в цене на 1,5%, в корпоративном сегменте рост котировок составлял 1-2%. Кредитный риск на Россию CDS 5Y сократился сразу на 20 б.п., вернувшись к отметке в 260 б.п.

Сегодня в течение дня волатильности рынкам может добавить размещение Испанией новых гособлигаций. Однако позже выступление Бернанке, который скорее всего поддержит своих коллег, добавит оптимизма игрокам.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. Во второй половине дня поддержку рублевым инвесторам оказало начавшееся на западных площадках ралли, последовавшее за выступлением главы ЕЦБ Марио Драги после заседания ЕЦБ. В итоге гособлигации подорожали в пределах 1%, результаты вчерашнего аукциона Минфина оказались успешными – эмитент разместил ОФЗ практически полностью при почти 2-кратной переподписке.

Вместе с тем, в корпоративном сегменте ликвидность рынка остается узкой для возобновления покупок. Более того, некоторые игроки, воспользовавшись улучшением конъюнктуры и некоторым сужением спредов в заявках, попытались сократить позиции. Тем не менее,отмечается рост интереса к облигациям с плавающей купонной ставкой, привязанной к ставкам денежного рынка. Игроки не исключают, что ЦБ может пойти на повышение ставок на ближайшем заседании.

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

Макроэкономика

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Предварительная оценка ЦБ майского оттока капитала составила $6 млрд, оказавшись значительно лучше, чем мы ожидали. Решение ЦБ не проводить в этот раз активные валютные интервенции, обеспечило гораздо более здоровую реакцию рынка на мировую нестабильность, чем в 2008 г. Тем не менее, при измерении относительно счета текущих операций, отток капитала в мае по-прежнему демонстрирует ускорение по сравнению с предыдущими двумя месяцами.

Показатель оттока капитала, представленный вчера главой ЦБ Сергеем Игнатьевым, оказался почти вдвое лучше наших ожиданий $10-12 млрд, что выглядит впечатляющим результатом, особенно на фоне турбулентности на мировых рынках в мае. Это, несомненно, является доказательством того, что стратегия, при которой рублю позволено гибко реагировать на изменение глобальной конъюнктуры, работает лучше, чем политика стабильного курса рубля, практиковавшаяся в 2008 г. Это также показывает, что снижение доли валютных кредитов у населения и иностранного долга частного сектора в процентах от ВВП делает экономику менее зависимой от нестабильности валютного курса.

Тем не менее, есть несколько оснований осторожно относиться к показателю $6 млрд. Во-первых, ЦБ также снизил свою оценку оттока капитала для марта и апреля с $13 млрд и $8 млрд соответственно до $7 млрд для каждого месяца, и по сравнению с этими показателями отток капитала в мае не представляет такого значительного замедления. Во-вторых, профицит счета текущих операций, по нашим оценкам, сократился на $3 млрд в мае по сравнению с апрелем, отток капитала при измерении по текущему счету даже ускорился с 64-65% в марте-апреле до почти 75% в прошлом месяце. Таким образом, если отток спекулятивного капитала окажется меньше, чем ожидалось, то структурный отток капитала сохранится. Учитывая, что с начала года отток капитала составил $47 млрд, наш годовой прогноз $70 млрд представляется реалистичным.

Илл. 10. Отток капитала и счет движения капитала, $ млрд

	янв-12	фев-12	мар-12	апр-12	май-12
Отток капитала	-15	-11	-7	-7	-6
Счет движения капитала	15	14	11	11	8
Интервенции ЦБ	0	3	4	4	2
Отток капитала/Счет текущих операций	100%	82%	64%	65%	74%

Источник: ЦБ, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Корпоративные новости

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

Объем спроса на ОФЗ 25079 на вчерашнем аукционе составил 18,8 млрд руб при предложении в 10 млрд руб. Размещенный объем выпуска составил 8,7 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 7,64% годовых, по средневзвешенной цене - 7,62% годовых.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 11: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,77	29.10.12	3,63%	103,64	0,28%	2,32%	3,50%	196	-11,8	2,74	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,48	04.10.12	3,25%	100,21	0,68%	3,20%	3,24%	249	-17,7	4,41	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,74	24.07.12	11,00%	138,81	0,03%	3,83%	7,92%	312	-3,3	4,65	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,64	29.10.12	5,00%	107,45	1,58%	3,89%	4,65%	280	-26,7	6,51	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	102,65	1,54%	4,17%	4,38%	251	-27,9	7,85	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,96	24.06.12	12,75%	177,22	0,98%	5,46%	7,19%	380	-19,4	8,72	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	118,82	1,56%	4,11%	6,31%	245	-37,6	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,92	04.10.12	5,63%	103,97	2,69%	5,36%	5,41%	262	-27,8	14,53	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,68	10.09.12	7,85%	103,09	0,54%	7,18%	7,61%	--	--	4,51	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,92	20.10.12	5,06%	103,47	0,10%	4,17%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,73	03.08.12	8,75%	94,65	0,13%	10,78%	9,24%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: Динамика российских банковских евроблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,05	25.06.12	8,20%	100,25	0,12%	3,08%	8,18%	281	-255,2	76	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	0,98	24.06.12	9,25%	104,50	0,04%	4,79%	8,85%	453	-6,5	247	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,51	18.09.12	8,00%	103,50	-0,07%	6,60%	7,73%	624	1,2	428	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,04	22.08.12	6,30%	91,07	0,44%	8,64%	6,92%	808	-12,3	544	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,36	25.09.12	7,88%	98,54	0,94%	8,21%	7,99%	765	-23,2	501	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,44	28.10.12	7,75%	93,29	0,02%	8,85%	8,31%	776	-3,0	496	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,92	13.11.12	7,34%	103,08	0,27%	3,94%	7,12%	367	-31,6	162	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,17	25.11.12	5,97%	98,22	0,43%	6,55%	6,08%	619	-15,4	423	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,30	10.11.12	6,02%	95,76	-0,22%	7,05%	6,29%	648	4,0	385	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,40	31.10.12	6,61%	101,80	-0,03%	2,02%	6,49%	175	2,3	-30	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,52	04.09.12	6,47%	104,28	0,27%	4,78%	6,20%	442	-12,7	246	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,46	15.02.13	4,25%	103,20	0,24%	3,31%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,24	12.10.12	6,00%	100,62	0,32%	5,85%	5,96%	528	-8,9	265	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,96	29.11.12	6,88%	103,90	0,27%	6,09%	6,62%	582	-6,8	377	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,96	22.08.12	6,32%	100,46	0,33%	6,22%	6,29%	595	-8,1	390	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,33	30.06.12	6,25%	102,75	0,52%	6,03%	6,08%	437	-12,7	67	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,79	22.11.12	5,45%	102,71	0,37%	4,88%	5,31%	417	-10,3	104	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,14	13.08.12	5,38%	102,73	0,10%	4,72%	5,23%	415	-3,7	151	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,23	09.07.12	6,90%	106,59	1,13%	5,87%	6,48%	478	-20,8	197	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,08	22.11.12	6,80%	103,57	1,17%	6,40%	6,57%	474	-21,7	94	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,64	27.11.12	5,13%	98,68	0,09%	5,50%	5,19%	493	-3,9	230	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,00	28.06.12	7,93%	104,48	0,23%	3,58%	7,59%	331	-24,7	126	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,31	15.06.12	6,25%	103,55	0,50%	4,74%	6,04%	447	-22,8	242	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,99	23.09.12	6,50%	104,45	0,01%	5,01%	6,22%	466	-2,2	270	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,37	17.11.12	5,63%	100,29	0,60%	5,56%	5,61%	499	-15,3	235	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,53	03.11.12	7,25%	101,35	0,89%	7,00%	7,15%	629	-19,0	289	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,23	10.09.12	7,93%	89,39	0,00%	11,47%	8,87%	1112	-1,4	916	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,33	21.10.12	6,50%	101,62	0,36%	5,26%	6,40%	499	-29,2	294	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,03	26.10.12	10,00%	94,90	0,60%	11,07%	10,54%	1036	-14,9	724	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,03	15.07.12	10,75%	105,43	0,09%	5,60%	10,20%	534	-10,5	328	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,79	25.10.12	6,20%	97,82	0,18%	7,46%	6,34%	719	-11,5	514	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,62	31.07.12	12,50%	102,53	0,03%	11,86%	12,19%	1160	-1,9	955	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,26	08.07.12	11,25%	105,44	0,78%	9,60%	10,67%	925	-25,5	728	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,04	25.10.12	8,50%	95,87	0,64%	9,57%	8,87%	901	-17,7	637	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,06	29.09.12	5,01%	96,45	0,11%	6,21%	5,19%	585	-5,3	389	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,19	10.11.12	11,75%	91,50	0,00%	14,67%	12,84%	1431	-1,5	1235	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,17	21.10.12	11,00%	89,36	-2,33%	14,69%	12,31%	1433	77,1	1237	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,92	16.11.12	7,18%	104,19	0,16%	2,63%	6,89%	237	-20,2	32	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,51	14.07.12	7,13%	105,32	0,20%	3,67%	6,76%	341	-14,9	135	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,32	15.11.12	6,30%	104,90	0,64%	5,16%	6,00%	459	-16,4	196	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,95	29.11.12	7,75%	111,14	0,72%	5,53%	6,97%	482	-17,4	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,60	03.12.12	6,00%	97,28	0,70%	6,40%	6,17%	583	-11,6	408	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,02	16.06.12	7,73%	94,96	0,93%	9,44%	8,14%	909	-32,4	713	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,85	01.12.12	7,56%	91,97	0,20%	9,82%	8,22%	925	-6,7	662	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,92	15.11.12	6,48%	103,95	-0,13%	2,20%	6,23%	194	11,7	-11	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,02	02.07.12	6,47%	104,14	0,02%	2,52%	6,21%	226	-4,3	20	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,82	07.07.12	5,50%	104,75	0,25%	3,85%	5,25%	349	-10,7	153	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,25	24.09.12	5,40%	101,87	0,25%	4,96%	5,30%	439	-7,2	175	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,16	07.08.12	4,95%	100,00	0,44%	4,95%	4,95%	438	-11,8	175	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,32	07.08.12	6,13%	102,11	0,75%	5,84%	6,00%	475	-12,9	194	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,71	21.10.12	11,50%	99,74	0,49%	11,64%	11,53%	1138	-31,1	932	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,28	18.07.12	10,51%	96,88	0,00%	11,33%	10,85%	1107	-1,1	901	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,68	18.09.12	7,00%	102,48	0,03%	5,51%	6,83%	525	-3,4	320	500	USD	NR/	Ba3 / BB- /*+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

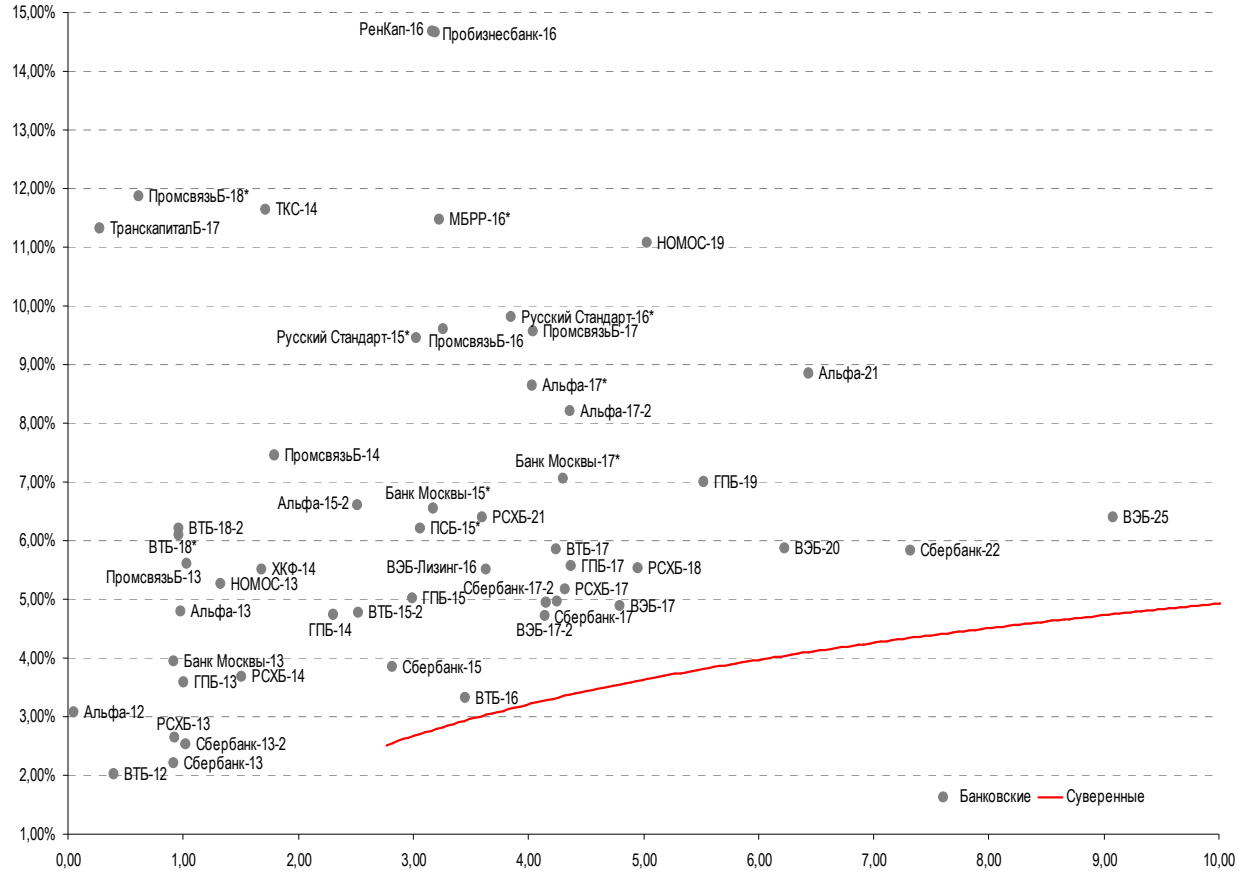
Илл. 13: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,51	09.12.12	4,56%	101,60	0,00%	1,34%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,71	01.09.12	9,63%	105,02	0,00%	2,66%	9,17%	239	-3,7	34	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,37	22.07.12	4,51%	101,20	0,00%	1,26%	4,45%	100	-2,5	-106	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,51	22.07.12	5,63%	102,01	0,15%	1,62%	5,51%	136	-32,6	-70	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,83	11.10.12	7,34%	103,97	0,06%	2,55%	7,06%	229	-10,2	24	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,10	31.07.12	7,51%	105,43	0,18%	2,67%	7,12%	241	-18,5	35	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,67	25.02.13	5,03%	104,14	0,04%	2,53%	4,83%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,25	31.10.12	5,36%	106,12	-0,02%	2,69%	5,05%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,97	31.07.12	8,13%	109,36	0,28%	3,55%	7,43%	329	-15,7	124	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,83	01.06.13	5,88%	107,38	0,03%	3,24%	5,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,45	04.02.13	8,13%	113,08	0,00%	2,93%	7,19%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,23	29.11.12	5,09%	104,21	0,46%	3,79%	4,89%	343	-16,2	147	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,97	22.11.12	6,21%	107,42	0,74%	4,36%	5,78%	379	-20,3	116	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,34	22.03.13	5,14%	106,19	0,09%	3,70%	4,84%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,71	02.11.12	5,44%	107,29	0,20%	3,91%	5,07%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,89	13.02.13	6,61%	112,92	0,06%	4,01%	5,85%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,81	11.10.12	8,15%	117,57	0,57%	4,67%	6,93%	396	-14,6	84	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,07	01.08.12	7,20%	109,08	0,54%	3,87%	6,60%	278	-22,6	-23	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,36	07.09.12	6,51%	107,38	1,25%	5,52%	6,06%	443	-19,8	135	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,21	28.10.12	8,63%	123,83	1,41%	6,56%	6,97%	490	-21,3	110	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,25	16.08.12	7,29%	110,64	1,55%	6,43%	6,59%	477	-21,2	107	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,27	05.11.12	6,38%	106,26	-0,04%	3,64%	6,00%	337	0,3	132	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,39	07.12.12	6,36%	106,74	0,35%	4,82%	5,95%	411	-23,8	162	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,92	05.11.12	7,25%	110,52	0,46%	5,50%	6,56%	441	-10,6	140	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,71	09.11.12	6,13%	103,30	0,73%	5,63%	5,93%	454	-13,8	173	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,57	07.12.12	6,66%	107,99	1,10%	5,60%	6,16%	451	-17,6	143	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,32	03.08.12	5,33%	102,53	0,04%	4,56%	5,19%	421	-2,8	225	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,66	03.08.12	6,60%	106,62	0,62%	5,63%	6,19%	454	-12,0	173	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,75	13.09.12	7,50%	103,81	-0,01%	2,44%	7,22%	218	-1,4	13	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,44	02.08.12	6,25%	105,11	-0,04%	4,19%	5,95%	393	0,4	187	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,55	18.07.12	7,50%	111,00	0,87%	4,54%	6,76%	397	-25,7	222	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,15	20.09.12	6,63%	107,44	0,68%	4,86%	6,17%	429	-17,9	166	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,74	13.09.12	7,88%	113,00	0,34%	5,23%	6,97%	452	-9,7	140	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,97	02.08.12	7,25%	110,85	0,78%	5,49%	6,54%	440	-15,8	139	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,67	05.09.12	5,67%	105,03	-0,01%	2,69%	5,40%	243	-0,8	38	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,86	24.10.12	8,88%	104,19	-0,10%	3,98%	8,52%	371	9,3	166	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,05	10.11.12	8,25%	104,34	0,09%	6,81%	7,91%	645	-4,8	449	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,14	24.10.12	7,40%	97,45	0,61%	8,04%	7,59%	747	-16,4	484	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,62	24.10.12	9,50%	104,84	0,68%	8,43%	9,06%	772	-17,6	460	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,88	27.10.12	6,75%	93,26	1,26%	8,21%	7,24%	750	-28,8	438	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,37	23.06.12	7,75%	87,95	-0,57%	11,56%	8,81%	1121	15,9	924	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,59	21.07.12	6,50%	97,76	0,02%	7,13%	6,65%	657	-1,8	482	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,12	27.10.12	7,75%	97,29	0,03%	8,43%	7,97%	787	-2,1	523	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,08	29.07.12	9,75%	106,25	0,01%	4,10%	9,18%	384	-3,0	178	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,74	19.10.12	9,25%	108,47	0,01%	4,46%	8,53%	420	-2,2	215	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,62	26.07.12	6,25%	97,61	0,65%	6,92%	6,40%	635	-19,3	460	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.10.12	6,70%	97,90	0,66%	7,18%	6,84%	646	-17,2	397	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,50	27.07.12	7,75%	92,98	0,29%	9,38%	8,34%	867	-8,8	618	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,87	22.06.12	8,63%	110,36	0,38%	6,92%	7,82%	583	-9,1	282	750	USD	BB/	Ba2 / BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,88	31.10.12	8,38%	103,73	0,10%	4,09%	8,07%	383	-14,3	177	801	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	1,96	29.06.12	4,47%	98,58	0,77%	5,20%	4,54%	494	-40,1	289	200	USD	/	Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3,46	23.11.12	8,25%	103,38	0,76%	7,25%	7,98%	668	-24,0	493	600	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,23	02.08.12	6,49%	97,82	0,22%	7,18%	6,64%	682	-8,6	486	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4,08	01.09.12	6,25%	93,46	1,04%	7,94%	6,69%	737	-27,1	473	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,68	31.10.12	9,13%	104,18	1,06%	8,21%	8,76%	750	-25,7	438	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,20	02.08.12	7,75%	93,53	1,23%	8,83%	8,28%	774	-22,7	494	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,78	01.09.12	7,50%	90,87	1,92%	8,92%	8,26%	783	-31,4	503	1 500	USD	BB/	Ba3 /
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,32	03.11.12	7,75%	103,14	0,20%	7,24%	7,51%	615	-6,0	335	1 000	USD	BB-/	(P)Ba3 / BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,25	17.11.12	8,88%	109,69	-0,07%	4,63%	8,09%	437	1,8	232	500	USD	BB-/	Ba3 / BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,57	17.11.12	6,95%	96,26	0,68%	7,65%	7,22%	694	-14,9	355	500	USD	BB/	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,45	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	951	-1,2	746	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,95	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,57%	9,15%	722	-1,8	526	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,01	22.06.12	8,50%	99,25	-0,82%	8,75%	8,56%	839	25,9	643	31	USD	/	Ba3 / B+
РЖД-17	03.04.2017	4,26	03.10.12	5,74%	105,41	0,27%	4,48%	5,44%	391	-7,7	128	1 500	USD	BBB/	Baa1 / BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,61	05.10.12	5,70%	101,94	0,71%	5,44%	5,59%	435	-12,1	127	1 000	USD	BBB/	Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,79	03.08.12	7,70%	101,82	0,26%	7,04%	7,56%	669	-10,9	472	250	USD	/	Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,70	27.10.12	5,38%	93,91	0,23%	6,74%	5,72%	603	-7,4	291	800	USD	/	Ba2 / BBB-

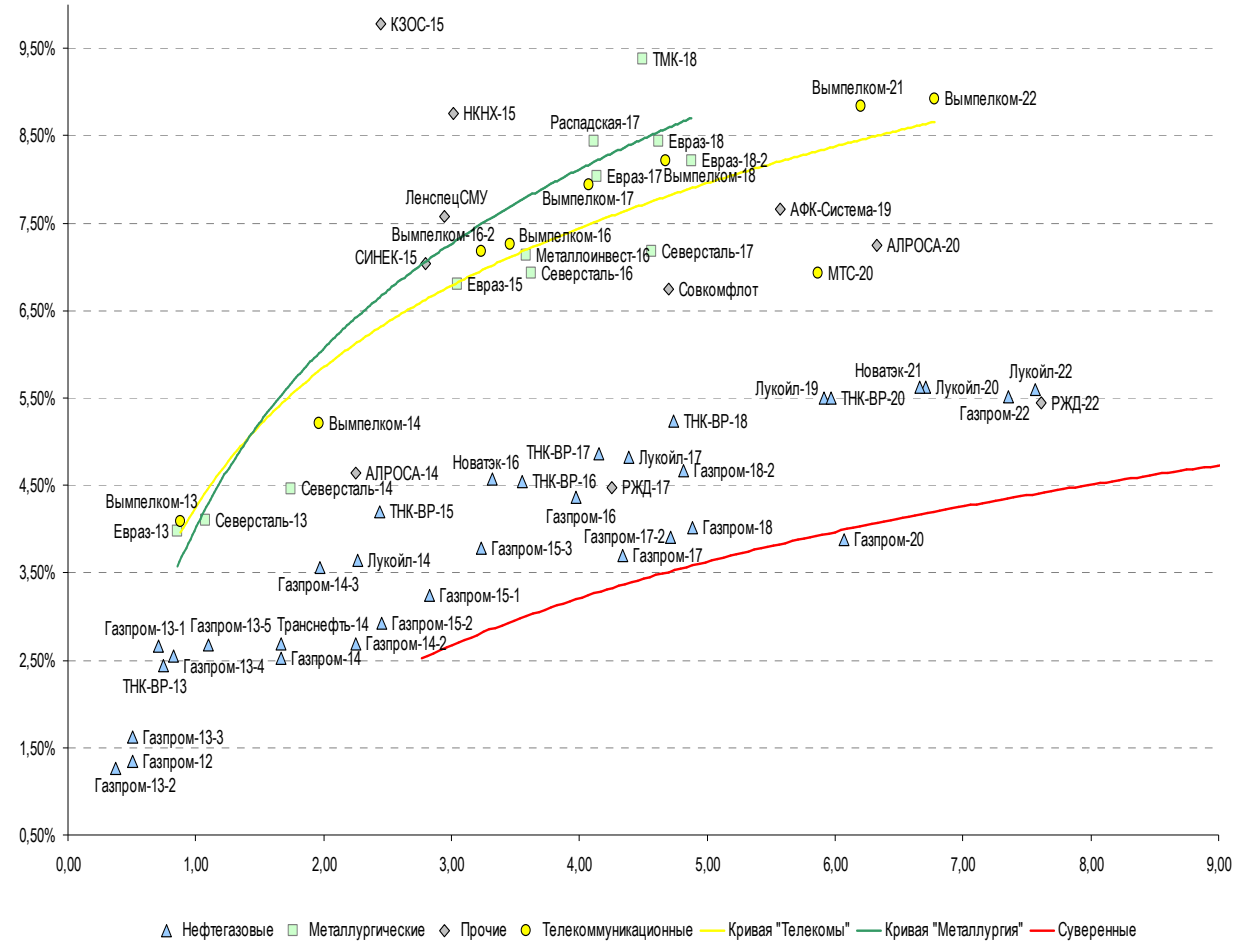
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 14: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 15: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

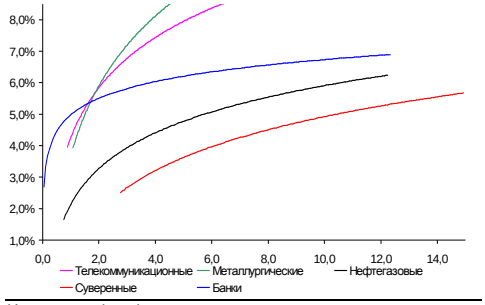
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08
	Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04
	Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02
	Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92
	Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03
	Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29
	Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09
	Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523)
	Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
	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.

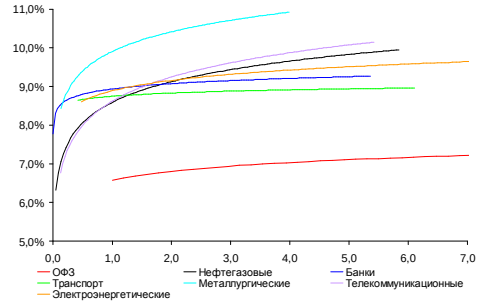
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются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

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	1,66	8,48б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,74	9,60б.п. ↑	
Russia-30	118,82	1,56% ↑	4,11
Rus-30 spread	245	-38б.п. ↓	
Bra-40	129,15	0,42% ↑	8,30
Tur-30	169,55	1,41% ↑	5,60
Mex-34	133,13	1,18% ↑	4,40
CDS 5 Russia	261,75	-19б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	343	-28б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	160	-10б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	284	-19б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 132	-49б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	32,7889	-1,24% ↓	8,6 ↑
$/Руб.	32,2737	-2,05% ↓	0,2 ↑
EUR/$	1,2570	0,94% ↑	-3,0 ↓
Ruble Basket	36,0457	-1,57% ↓	1,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,48%	-0,14 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,49%	-0,09 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,47%	-0,18 ↓	
FWD €/Rub 3m	41,1393	-3,13% ↓	
FWD €/Rub 6m	41,7390	-3,17% ↓	
FWD €/Rub 12m	43,1942	-3,57% ↓	
3M Libor	0,4679	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1590	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,42	0б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	190	-15 ↓	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 278	2,50% ↑	-8,0 ↓
DOW	12 415	2,37% ↑	1,6 ↑
S&P500	1 315	2,30% ↑	4,6 ↑
Bovespa	54 156	3,19% ↑	-4,6 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	100,67	2,16% ↑	-6,4 ↓
Gold	1622,03	0,20% ↑	2,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Словесные интервенции монетарных властей Европы и США вызвали всплеск оптимизма инвесторов, способствуя ралли на всех финансовых и сырьевых рынках. Российский долг вырос на 1,5-2,0%. Сегодня выступление главы ФРС Бернанке может добавить позитивных настроений.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. ОФЗ в течение дня отыграли в цене порядка 1%.

Макроэкономика, стр. 4

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Майская статистика показывает, спекулятивное бегство из рубля было незначительным, но структурный отток капитала сохраняется.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Росстат: Инфляция в России с 29 мая по 4 июня составила 0,1%, с начала года - 2,4%
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации ФСК ЕЭС серий БО-01 – БО-08 на сумму 100 млрд руб
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации Гидромашсервиса серий БО-01 – БО-03 общим объемом 9 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 1-ый выпуск облигаций ФК Меркурий на 380 млн руб

Аналитический отдел:

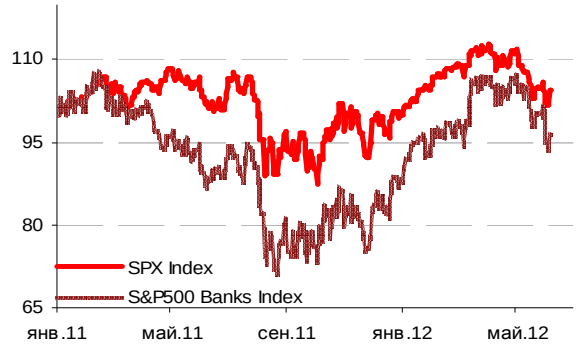
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

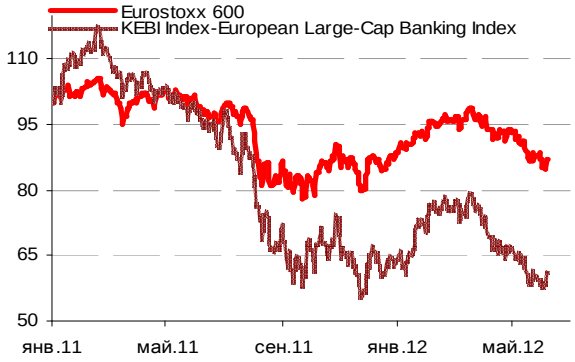
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,79	-0,05	↓	BofA CDS 5Y	299	-12	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,20	-1,00	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	426	-20	↓
				Citigroup CDS 5Y	266	-15	↓
Portugal CDS 5Y	1 132	-49	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	194	-6	↓
Italy CDS 5Y	551	-18	↓	Societe Generale CDS 5Y	364	-18	↓
Spain CDS 5Y	590	-14	↓	Unicredit CDS 5Y	569	-11	↓

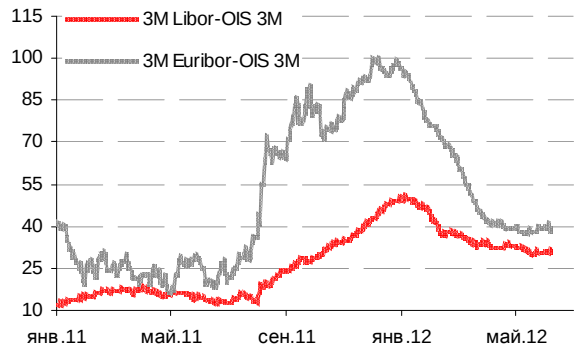
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



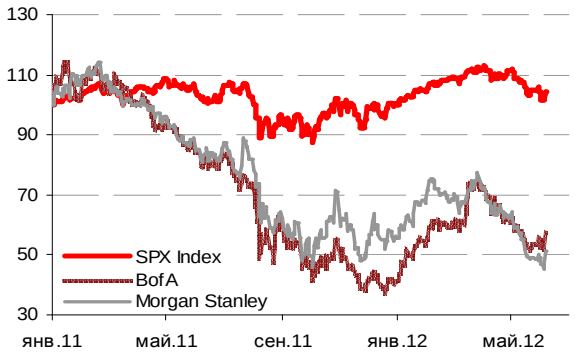
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



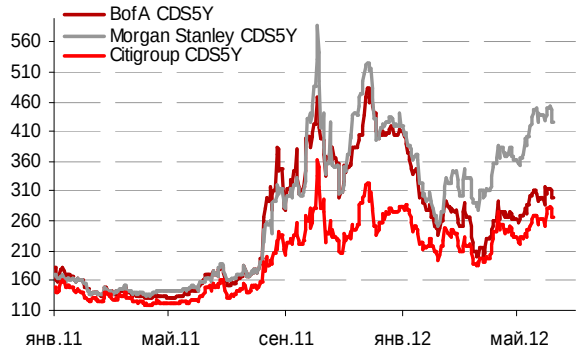
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

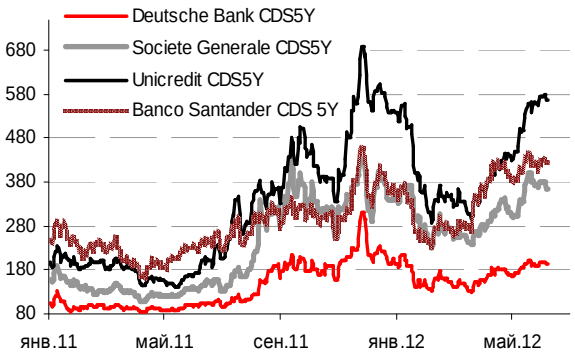


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Финансовые рынки вчера получили мощную поддержку от словесных интервенций со стороны как ЕЦБ, так и представителей ФРС. Состоявшееся вчера заседание ЕЦБ первоначально разочаровало инвесторов, поскольку никаких значимых решений принято не было. Однако после конференции главы ЕЦБ Марио Драги на рынках началось мощное ралли. Драги, в частности, сказал, что хотя в настоящий момент руководство ЕЦБ не видит необходимости в введении дополнительных мер, прежде всего, - количественного смягчения, однако ЕЦБ «держит руку на пульсе» и готов к радикальным мерам при ухудшении ситуации.

В свою очередь, один из членов ФРС подтвердил, что регулятор не исключает возможности дополнительных стимулирующих мер для экономики США, в частности, не исключено, что программа Operation Twist будет продлена. Заседание ФРС пройдет 19-20 июня, а сегодня глава ФРС Бен Бернанке выступит с полугодовым отчетом по экономике. Если его риторика будет настолько же оптимистична, рынки продолжат ралли.

В результате вчерашних выступлений монетарных властей Европы и США рынки показали мощный рост, суверенный бенчмарк вырос в цене на 1,5%, в корпоративном сегменте рост котировок составлял 1-2%. Кредитный риск на Россию CDS 5Y сократился сразу на 20 б.п., вернувшись к отметке в 260 б.п.

Сегодня в течение дня волатильности рынкам может добавить размещение Испанией новых гособлигаций. Однако позже выступление Бернанке, который скорее всего поддержит своих коллег, добавит оптимизма игрокам.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. Во второй половине дня поддержку рублевым инвесторам оказало начавшееся на западных площадках ралли, последовавшее за выступлением главы ЕЦБ Марио Драги после заседания ЕЦБ. В итоге гособлигации подорожали в пределах 1%, результаты вчерашнего аукциона Минфина оказались успешными – эмитент разместил ОФЗ практически полностью при почти 2-кратной переподписке.

Вместе с тем, в корпоративном сегменте ликвидность рынка остается узкой для возобновления покупок. Более того, некоторые игроки, воспользовавшись улучшением конъюнктуры и некоторым сужением спредов в заявках, попытались сократить позиции. Тем не менее,отмечается рост интереса к облигациям с плавающей купонной ставкой, привязанной к ставкам денежного рынка. Игроки не исключают, что ЦБ может пойти на повышение ставок на ближайшем заседании.

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

Макроэкономика

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Предварительная оценка ЦБ майского оттока капитала составила $6 млрд, оказавшись значительно лучше, чем мы ожидали. Решение ЦБ не проводить в этот раз активные валютные интервенции, обеспечило гораздо более здоровую реакцию рынка на мировую нестабильность, чем в 2008 г. Тем не менее, при измерении относительно счета текущих операций, отток капитала в мае по-прежнему демонстрирует ускорение по сравнению с предыдущими двумя месяцами.

Показатель оттока капитала, представленный вчера главой ЦБ Сергеем Игнатьевым, оказался почти вдвое лучше наших ожиданий $10-12 млрд, что выглядит впечатляющим результатом, особенно на фоне турбулентности на мировых рынках в мае. Это, несомненно, является доказательством того, что стратегия, при которой рублю позволено гибко реагировать на изменение глобальной конъюнктуры, работает лучше, чем политика стабильного курса рубля, практиковавшаяся в 2008 г. Это также показывает, что снижение доли валютных кредитов у населения и иностранного долга частного сектора в процентах от ВВП делает экономику менее зависимой от нестабильности валютного курса.

Тем не менее, есть несколько оснований осторожно относиться к показателю $6 млрд. Во-первых, ЦБ также снизил свою оценку оттока капитала для марта и апреля с $13 млрд и $8 млрд соответственно до $7 млрд для каждого месяца, и по сравнению с этими показателями отток капитала в мае не представляет такого значительного замедления. Во-вторых, профицит счета текущих операций, по нашим оценкам, сократился на $3 млрд в мае по сравнению с апрелем, отток капитала при измерении по текущему счету даже ускорился с 64-65% в марте-апреле до почти 75% в прошлом месяце. Таким образом, если отток спекулятивного капитала окажется меньше, чем ожидалось, то структурный отток капитала сохранится. Учитывая, что с начала года отток капитала составил $47 млрд, наш годовой прогноз $70 млрд представляется реалистичным.

Илл. 10. Отток капитала и счет движения капитала, $ млрд

	янв-12	фев-12	мар-12	апр-12	май-12
Отток капитала	-15	-11	-7	-7	-6
Счет движения капитала	15	14	11	11	8
Интервенции ЦБ	0	3	4	4	2
Отток капитала/Счет текущих операций	100%	82%	64%	65%	74%

Источник: ЦБ, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Корпоративные новости

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

Объем спроса на ОФЗ 25079 на вчерашнем аукционе составил 18,8 млрд руб при предложении в 10 млрд руб. Размещенный объем выпуска составил 8,7 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 7,64% годовых, по средневзвешенной цене - 7,62% годовых.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 11: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,77	29.10.12	3,63%	103,64	0,28%	2,32%	3,50%	196	-11,8	2,74	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,48	04.10.12	3,25%	100,21	0,68%	3,20%	3,24%	249	-17,7	4,41	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,74	24.07.12	11,00%	138,81	0,03%	3,83%	7,92%	312	-3,3	4,65	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,64	29.10.12	5,00%	107,45	1,58%	3,89%	4,65%	280	-26,7	6,51	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	102,65	1,54%	4,17%	4,38%	251	-27,9	7,85	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,96	24.06.12	12,75%	177,22	0,98%	5,46%	7,19%	380	-19,4	8,72	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	118,82	1,56%	4,11%	6,31%	245	-37,6	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,92	04.10.12	5,63%	103,97	2,69%	5,36%	5,41%	262	-27,8	14,53	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,68	10.09.12	7,85%	103,09	0,54%	7,18%	7,61%	--	--	4,51	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,92	20.10.12	5,06%	103,47	0,10%	4,17%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,73	03.08.12	8,75%	94,65	0,13%	10,78%	9,24%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: Динамика российских банковских евроблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,05	25.06.12	8,20%	100,25	0,12%	3,08%	8,18%	281	-255,2	76	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	0,98	24.06.12	9,25%	104,50	0,04%	4,79%	8,85%	453	-6,5	247	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,51	18.09.12	8,00%	103,50	-0,07%	6,60%	7,73%	624	1,2	428	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,04	22.08.12	6,30%	91,07	0,44%	8,64%	6,92%	808	-12,3	544	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,36	25.09.12	7,88%	98,54	0,94%	8,21%	7,99%	765	-23,2	501	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,44	28.10.12	7,75%	93,29	0,02%	8,85%	8,31%	776	-3,0	496	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,92	13.11.12	7,34%	103,08	0,27%	3,94%	7,12%	367	-31,6	162	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,17	25.11.12	5,97%	98,22	0,43%	6,55%	6,08%	619	-15,4	423	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,30	10.11.12	6,02%	95,76	-0,22%	7,05%	6,29%	648	4,0	385	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,40	31.10.12	6,61%	101,80	-0,03%	2,02%	6,49%	175	2,3	-30	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,52	04.09.12	6,47%	104,28	0,27%	4,78%	6,20%	442	-12,7	246	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,46	15.02.13	4,25%	103,20	0,24%	3,31%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,24	12.10.12	6,00%	100,62	0,32%	5,85%	5,96%	528	-8,9	265	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,96	29.11.12	6,88%	103,90	0,27%	6,09%	6,62%	582	-6,8	377	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,96	22.08.12	6,32%	100,46	0,33%	6,22%	6,29%	595	-8,1	390	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,33	30.06.12	6,25%	102,75	0,52%	6,03%	6,08%	437	-12,7	67	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,79	22.11.12	5,45%	102,71	0,37%	4,88%	5,31%	417	-10,3	104	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,14	13.08.12	5,38%	102,73	0,10%	4,72%	5,23%	415	-3,7	151	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,23	09.07.12	6,90%	106,59	1,13%	5,87%	6,48%	478	-20,8	197	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,08	22.11.12	6,80%	103,57	1,17%	6,40%	6,57%	474	-21,7	94	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,64	27.11.12	5,13%	98,68	0,09%	5,50%	5,19%	493	-3,9	230	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,00	28.06.12	7,93%	104,48	0,23%	3,58%	7,59%	331	-24,7	126	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,31	15.06.12	6,25%	103,55	0,50%	4,74%	6,04%	447	-22,8	242	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,99	23.09.12	6,50%	104,45	0,01%	5,01%	6,22%	466	-2,2	270	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,37	17.11.12	5,63%	100,29	0,60%	5,56%	5,61%	499	-15,3	235	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,53	03.11.12	7,25%	101,35	0,89%	7,00%	7,15%	629	-19,0	289	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,23	10.09.12	7,93%	89,39	0,00%	11,47%	8,87%	1112	-1,4	916	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,33	21.10.12	6,50%	101,62	0,36%	5,26%	6,40%	499	-29,2	294	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,03	26.10.12	10,00%	94,90	0,60%	11,07%	10,54%	1036	-14,9	724	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,03	15.07.12	10,75%	105,43	0,09%	5,60%	10,20%	534	-10,5	328	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,79	25.10.12	6,20%	97,82	0,18%	7,46%	6,34%	719	-11,5	514	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,62	31.07.12	12,50%	102,53	0,03%	11,86%	12,19%	1160	-1,9	955	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,26	08.07.12	11,25%	105,44	0,78%	9,60%	10,67%	925	-25,5	728	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,04	25.10.12	8,50%	95,87	0,64%	9,57%	8,87%	901	-17,7	637	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,06	29.09.12	5,01%	96,45	0,11%	6,21%	5,19%	585	-5,3	389	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,19	10.11.12	11,75%	91,50	0,00%	14,67%	12,84%	1431	-1,5	1235	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,17	21.10.12	11,00%	89,36	-2,33%	14,69%	12,31%	1433	77,1	1237	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,92	16.11.12	7,18%	104,19	0,16%	2,63%	6,89%	237	-20,2	32	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,51	14.07.12	7,13%	105,32	0,20%	3,67%	6,76%	341	-14,9	135	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,32	15.11.12	6,30%	104,90	0,64%	5,16%	6,00%	459	-16,4	196	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,95	29.11.12	7,75%	111,14	0,72%	5,53%	6,97%	482	-17,4	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,60	03.12.12	6,00%	97,28	0,70%	6,40%	6,17%	583	-11,6	408	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,02	16.06.12	7,73%	94,96	0,93%	9,44%	8,14%	909	-32,4	713	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,85	01.12.12	7,56%	91,97	0,20%	9,82%	8,22%	925	-6,7	662	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,92	15.11.12	6,48%	103,95	-0,13%	2,20%	6,23%	194	11,7	-11	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,02	02.07.12	6,47%	104,14	0,02%	2,52%	6,21%	226	-4,3	20	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,82	07.07.12	5,50%	104,75	0,25%	3,85%	5,25%	349	-10,7	153	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,25	24.09.12	5,40%	101,87	0,25%	4,96%	5,30%	439	-7,2	175	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,16	07.08.12	4,95%	100,00	0,44%	4,95%	4,95%	438	-11,8	175	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,32	07.08.12	6,13%	102,11	0,75%	5,84%	6,00%	475	-12,9	194	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,71	21.10.12	11,50%	99,74	0,49%	11,64%	11,53%	1138	-31,1	932	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,28	18.07.12	10,51%	96,88	0,00%	11,33%	10,85%	1107	-1,1	901	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,68	18.09.12	7,00%	102,48	0,03%	5,51%	6,83%	525	-3,4	320	500	USD	NR/	Ba3 / BB- /*+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

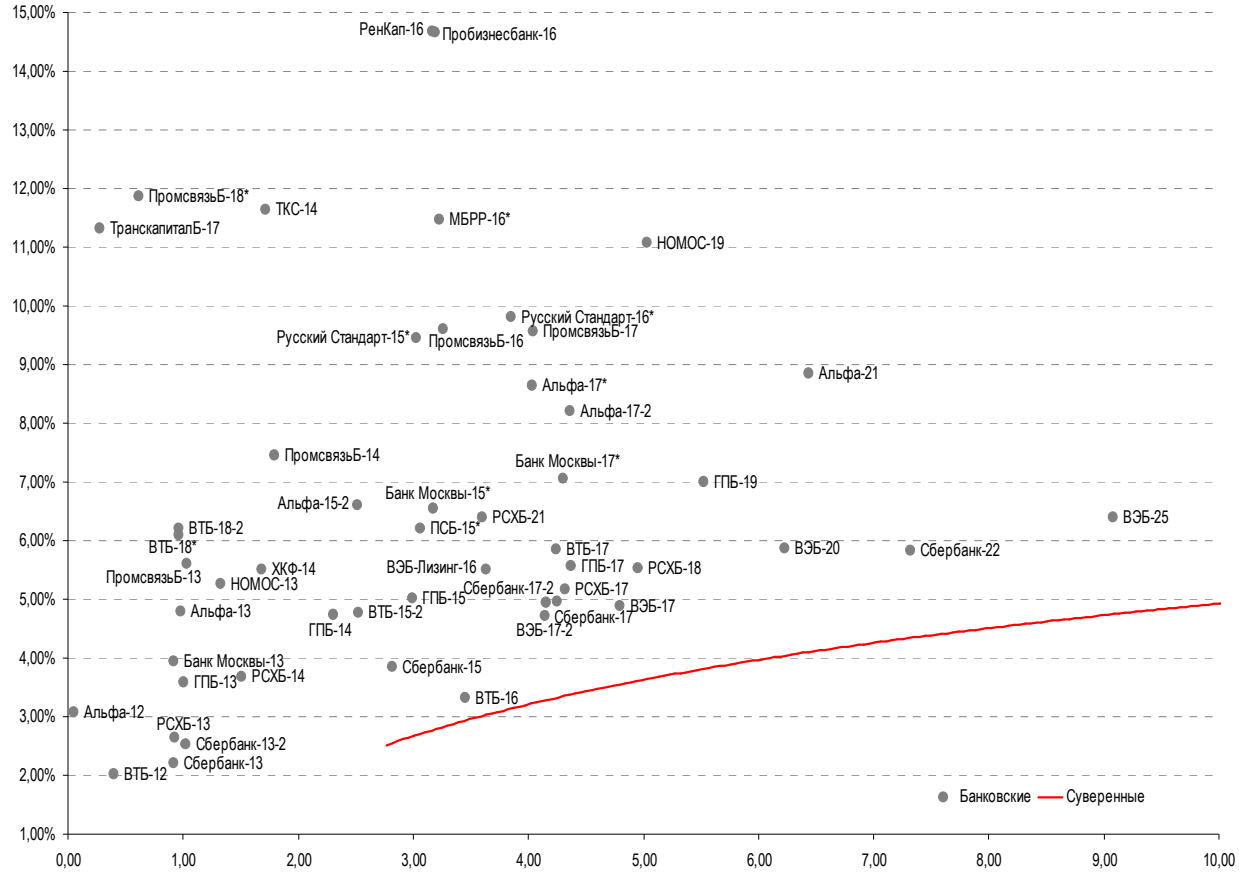
Илл. 13: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,51	09.12.12	4,56%	101,60	0,00%	1,34%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,71	01.09.12	9,63%	105,02	0,00%	2,66%	9,17%	239	-3,7	34	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,37	22.07.12	4,51%	101,20	0,00%	1,26%	4,45%	100	-2,5	-106	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,51	22.07.12	5,63%	102,01	0,15%	1,62%	5,51%	136	-32,6	-70	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,83	11.10.12	7,34%	103,97	0,06%	2,55%	7,06%	229	-10,2	24	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,10	31.07.12	7,51%	105,43	0,18%	2,67%	7,12%	241	-18,5	35	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,67	25.02.13	5,03%	104,14	0,04%	2,53%	4,83%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,25	31.10.12	5,36%	106,12	-0,02%	2,69%	5,05%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,97	31.07.12	8,13%	109,36	0,28%	3,55%	7,43%	329	-15,7	124	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,83	01.06.13	5,88%	107,38	0,03%	3,24%	5,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,45	04.02.13	8,13%	113,08	0,00%	2,93%	7,19%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,23	29.11.12	5,09%	104,21	0,46%	3,79%	4,89%	343	-16,2	147	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,97	22.11.12	6,21%	107,42	0,74%	4,36%	5,78%	379	-20,3	116	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,34	22.03.13	5,14%	106,19	0,09%	3,70%	4,84%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,71	02.11.12	5,44%	107,29	0,20%	3,91%	5,07%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,89	13.02.13	6,61%	112,92	0,06%	4,01%	5,85%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,81	11.10.12	8,15%	117,57	0,57%	4,67%	6,93%	396	-14,6	84	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,07	01.08.12	7,20%	109,08	0,54%	3,87%	6,60%	278	-22,6	-23	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,36	07.09.12	6,51%	107,38	1,25%	5,52%	6,06%	443	-19,8	135	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,21	28.10.12	8,63%	123,83	1,41%	6,56%	6,97%	490	-21,3	110	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,25	16.08.12	7,29%	110,64	1,55%	6,43%	6,59%	477	-21,2	107	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,27	05.11.12	6,38%	106,26	-0,04%	3,64%	6,00%	337	0,3	132	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,39	07.12.12	6,36%	106,74	0,35%	4,82%	5,95%	411	-23,8	162	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,92	05.11.12	7,25%	110,52	0,46%	5,50%	6,56%	441	-10,6	140	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,71	09.11.12	6,13%	103,30	0,73%	5,63%	5,93%	454	-13,8	173	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,57	07.12.12	6,66%	107,99	1,10%	5,60%	6,16%	451	-17,6	143	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,32	03.08.12	5,33%	102,53	0,04%	4,56%	5,19%	421	-2,8	225	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,66	03.08.12	6,60%	106,62	0,62%	5,63%	6,19%	454	-12,0	173	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,75	13.09.12	7,50%	103,81	-0,01%	2,44%	7,22%	218	-1,4	13	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,44	02.08.12	6,25%	105,11	-0,04%	4,19%	5,95%	393	0,4	187	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,55	18.07.12	7,50%	111,00	0,87%	4,54%	6,76%	397	-25,7	222	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,15	20.09.12	6,63%	107,44	0,68%	4,86%	6,17%	429	-17,9	166	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,74	13.09.12	7,88%	113,00	0,34%	5,23%	6,97%	452	-9,7	140	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,97	02.08.12	7,25%	110,85	0,78%	5,49%	6,54%	440	-15,8	139	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,67	05.09.12	5,67%	105,03	-0,01%	2,69%	5,40%	243	-0,8	38	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,86	24.10.12	8,88%	104,19	-0,10%	3,98%	8,52%	371	9,3	166	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,05	10.11.12	8,25%	104,34	0,09%	6,81%	7,91%	645	-4,8	449	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,14	24.10.12	7,40%	97,45	0,61%	8,04%	7,59%	747	-16,4	484	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,62	24.10.12	9,50%	104,84	0,68%	8,43%	9,06%	772	-17,6	460	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,88	27.10.12	6,75%	93,26	1,26%	8,21%	7,24%	750	-28,8	438	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,37	23.06.12	7,75%	87,95	-0,57%	11,56%	8,81%	1121	15,9	924	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,59	21.07.12	6,50%	97,76	0,02%	7,13%	6,65%	657	-1,8	482	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,12	27.10.12	7,75%	97,29	0,03%	8,43%	7,97%	787	-2,1	523	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,08	29.07.12	9,75%	106,25	0,01%	4,10%	9,18%	384	-3,0	178	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,74	19.10.12	9,25%	108,47	0,01%	4,46%	8,53%	420	-2,2	215	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,62	26.07.12	6,25%	97,61	0,65%	6,92%	6,40%	635	-19,3	460	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.10.12	6,70%	97,90	0,66%	7,18%	6,84%	646	-17,2	397	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,50	27.07.12	7,75%	92,98	0,29%	9,38%	8,34%	867	-8,8	618	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,87	22.06.12	8,63%	110,36	0,38%	6,92%	7,82%	583	-9,1	282	750	USD	BB/	Ba2 / BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,88	31.10.12	8,38%	103,73	0,10%	4,09%	8,07%	383	-14,3	177	801	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	1,96	29.06.12	4,47%	98,58	0,77%	5,20%	4,54%	494	-40,1	289	200	USD	/	Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3,46	23.11.12	8,25%	103,38	0,76%	7,25%	7,98%	668	-24,0	493	600	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,23	02.08.12	6,49%	97,82	0,22%	7,18%	6,64%	682	-8,6	486	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4,08	01.09.12	6,25%	93,46	1,04%	7,94%	6,69%	737	-27,1	473	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,68	31.10.12	9,13%	104,18	1,06%	8,21%	8,76%	750	-25,7	438	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,20	02.08.12	7,75%	93,53	1,23%	8,83%	8,28%	774	-22,7	494	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,78	01.09.12	7,50%	90,87	1,92%	8,92%	8,26%	783	-31,4	503	1 500	USD	BB/	Ba3 /
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,32	03.11.12	7,75%	103,14	0,20%	7,24%	7,51%	615	-6,0	335	1 000	USD	BB-/	(P)Ba3 / BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,25	17.11.12	8,88%	109,69	-0,07%	4,63%	8,09%	437	1,8	232	500	USD	BB-/	Ba3 / BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,57	17.11.12	6,95%	96,26	0,68%	7,65%	7,22%	694	-14,9	355	500	USD	BB/	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,45	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	951	-1,2	746	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,95	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,57%	9,15%	722	-1,8	526	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,01	22.06.12	8,50%	99,25	-0,82%	8,75%	8,56%	839	25,9	643	31	USD	/	Ba3 / B+
РЖД-17	03.04.2017	4,26	03.10.12	5,74%	105,41	0,27%	4,48%	5,44%	391	-7,7	128	1 500	USD	BBB/	Baa1 / BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,61	05.10.12	5,70%	101,94	0,71%	5,44%	5,59%	435	-12,1	127	1 000	USD	BBB/	Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,79	03.08.12	7,70%	101,82	0,26%	7,04%	7,56%	669	-10,9	472	250	USD	/	Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,70	27.10.12	5,38%	93,91	0,23%	6,74%	5,72%	603	-7,4	291	800	USD	/	Ba2 / BBB-

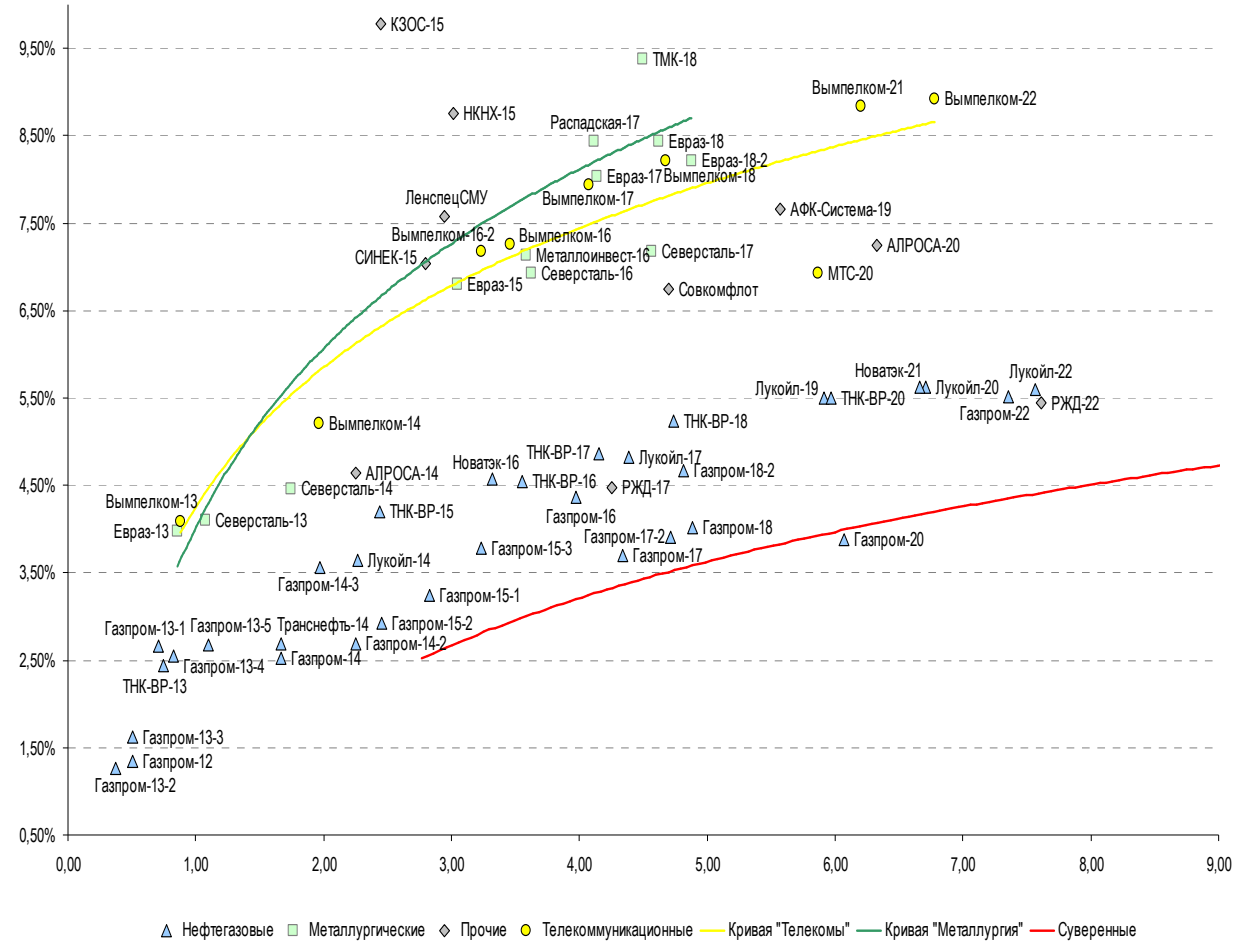
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 14: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 15: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

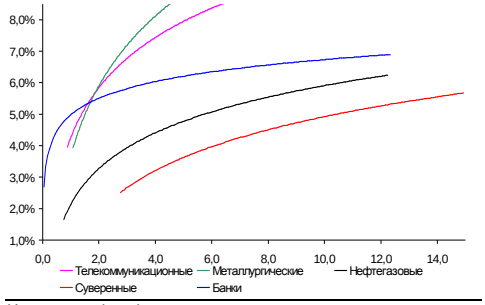
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08
	Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04
	Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02
	Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92
	Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03
	Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29
	Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09
	Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523)
	Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
	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.

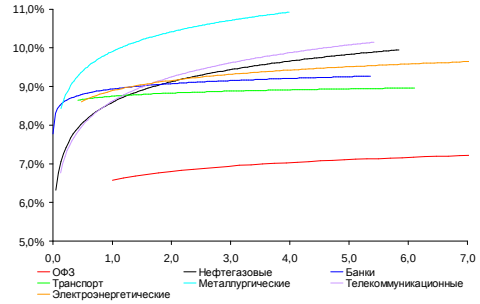
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются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

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	1,66	8,48б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,74	9,60б.п. ↑	
Russia-30	118,82	1,56% ↑	4,11
Rus-30 spread	245	-38б.п. ↓	
Bra-40	129,15	0,42% ↑	8,30
Tur-30	169,55	1,41% ↑	5,60
Mex-34	133,13	1,18% ↑	4,40
CDS 5 Russia	261,75	-19б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	343	-28б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	160	-10б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	284	-19б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 132	-49б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	32,7889	-1,24% ↓	8,6 ↑
$/Руб.	32,2737	-2,05% ↓	0,2 ↑
EUR/$	1,2570	0,94% ↑	-3,0 ↓
Ruble Basket	36,0457	-1,57% ↓	1,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,48%	-0,14 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,49%	-0,09 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,47%	-0,18 ↓	
FWD €/Rub 3m	41,1393	-3,13% ↓	
FWD €/Rub 6m	41,7390	-3,17% ↓	
FWD €/Rub 12m	43,1942	-3,57% ↓	
3M Libor	0,4679	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1590	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,42	0б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	190	-15 ↓	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 278	2,50% ↑	-8,0 ↓
DOW	12 415	2,37% ↑	1,6 ↑
S&P500	1 315	2,30% ↑	4,6 ↑
Bovespa	54 156	3,19% ↑	-4,6 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	100,67	2,16% ↑	-6,4 ↓
Gold	1622,03	0,20% ↑	2,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Словесные интервенции монетарных властей Европы и США вызвали всплеск оптимизма инвесторов, способствуя ралли на всех финансовых и сырьевых рынках. Российский долг вырос на 1,5-2,0%. Сегодня выступление главы ФРС Бернанке может добавить позитивных настроений.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. ОФЗ в течение дня отыграли в цене порядка 1%.

Макроэкономика, стр. 4

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Майская статистика показывает, спекулятивное бегство из рубля было незначительным, но структурный отток капитала сохраняется.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Росстат: Инфляция в России с 29 мая по 4 июня составила 0,1%, с начала года - 2,4%
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации ФСК ЕЭС серий БО-01 – БО-08 на сумму 100 млрд руб
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации Гидромашсервиса серий БО-01 – БО-03 общим объемом 9 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 1-ый выпуск облигаций ФК Меркурий на 380 млн руб

Аналитический отдел:

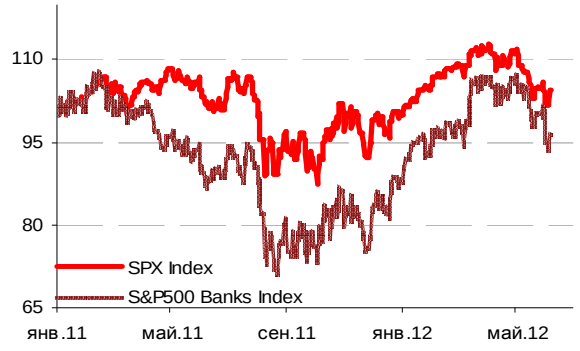
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

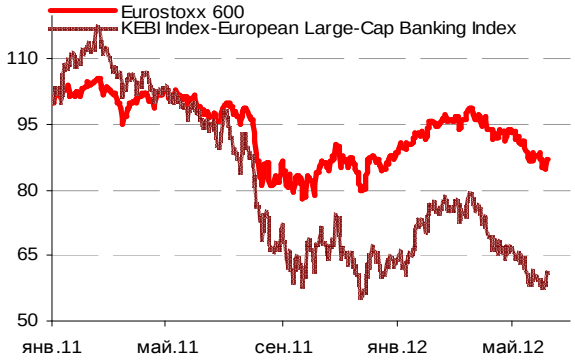
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,79	-0,05	↓	BofA CDS 5Y	299	-12	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,20	-1,00	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	426	-20	↓
				Citigroup CDS 5Y	266	-15	↓
Portugal CDS 5Y	1 132	-49	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	194	-6	↓
Italy CDS 5Y	551	-18	↓	Societe Generale CDS 5Y	364	-18	↓
Spain CDS 5Y	590	-14	↓	Unicredit CDS 5Y	569	-11	↓

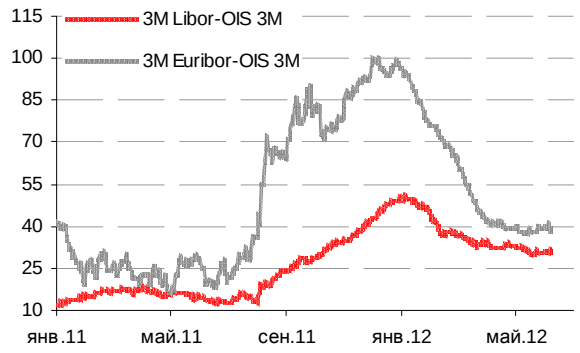
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



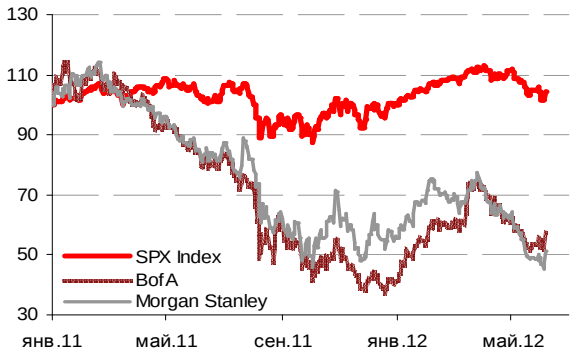
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



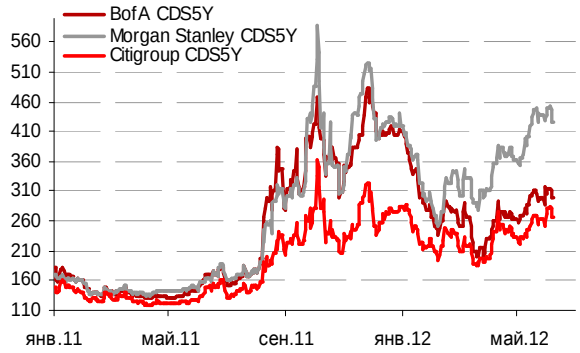
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

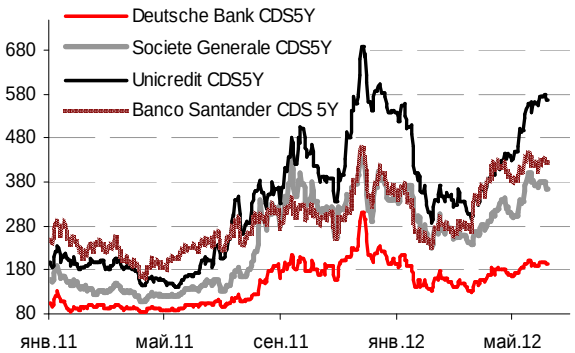


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Финансовые рынки вчера получили мощную поддержку от словесных интервенций со стороны как ЕЦБ, так и представителей ФРС. Состоявшееся вчера заседание ЕЦБ первоначально разочаровало инвесторов, поскольку никаких значимых решений принято не было. Однако после конференции главы ЕЦБ Марио Драги на рынках началось мощное ралли. Драги, в частности, сказал, что хотя в настоящий момент руководство ЕЦБ не видит необходимости в введении дополнительных мер, прежде всего, - количественного смягчения, однако ЕЦБ «держит руку на пульсе» и готов к радикальным мерам при ухудшении ситуации.

В свою очередь, один из членов ФРС подтвердил, что регулятор не исключает возможности дополнительных стимулирующих мер для экономики США, в частности, не исключено, что программа Operation Twist будет продлена. Заседание ФРС пройдет 19-20 июня, а сегодня глава ФРС Бен Бернанке выступит с полугодовым отчетом по экономике. Если его риторика будет настолько же оптимистична, рынки продолжат ралли.

В результате вчерашних выступлений монетарных властей Европы и США рынки показали мощный рост, суверенный бенчмарк вырос в цене на 1,5%, в корпоративном сегменте рост котировок составлял 1-2%. Кредитный риск на Россию CDS 5Y сократился сразу на 20 б.п., вернувшись к отметке в 260 б.п.

Сегодня в течение дня волатильности рынкам может добавить размещение Испанией новых гособлигаций. Однако позже выступление Бернанке, который скорее всего поддержит своих коллег, добавит оптимизма игрокам.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. Во второй половине дня поддержку рублевым инвесторам оказало начавшееся на западных площадках ралли, последовавшее за выступлением главы ЕЦБ Марио Драги после заседания ЕЦБ. В итоге гособлигации подорожали в пределах 1%, результаты вчерашнего аукциона Минфина оказались успешными – эмитент разместил ОФЗ практически полностью при почти 2-кратной переподписке.

Вместе с тем, в корпоративном сегменте ликвидность рынка остается узкой для возобновления покупок. Более того, некоторые игроки, воспользовавшись улучшением конъюнктуры и некоторым сужением спредов в заявках, попытались сократить позиции. Тем не менее,отмечается рост интереса к облигациям с плавающей купонной ставкой, привязанной к ставкам денежного рынка. Игроки не исключают, что ЦБ может пойти на повышение ставок на ближайшем заседании.

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

Макроэкономика

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Предварительная оценка ЦБ майского оттока капитала составила $6 млрд, оказавшись значительно лучше, чем мы ожидали. Решение ЦБ не проводить в этот раз активные валютные интервенции, обеспечило гораздо более здоровую реакцию рынка на мировую нестабильность, чем в 2008 г. Тем не менее, при измерении относительно счета текущих операций, отток капитала в мае по-прежнему демонстрирует ускорение по сравнению с предыдущими двумя месяцами.

Показатель оттока капитала, представленный вчера главой ЦБ Сергеем Игнатьевым, оказался почти вдвое лучше наших ожиданий $10-12 млрд, что выглядит впечатляющим результатом, особенно на фоне турбулентности на мировых рынках в мае. Это, несомненно, является доказательством того, что стратегия, при которой рублю позволено гибко реагировать на изменение глобальной конъюнктуры, работает лучше, чем политика стабильного курса рубля, практиковавшаяся в 2008 г. Это также показывает, что снижение доли валютных кредитов у населения и иностранного долга частного сектора в процентах от ВВП делает экономику менее зависимой от нестабильности валютного курса.

Тем не менее, есть несколько оснований осторожно относиться к показателю $6 млрд. Во-первых, ЦБ также снизил свою оценку оттока капитала для марта и апреля с $13 млрд и $8 млрд соответственно до $7 млрд для каждого месяца, и по сравнению с этими показателями отток капитала в мае не представляет такого значительного замедления. Во-вторых, профицит счета текущих операций, по нашим оценкам, сократился на $3 млрд в мае по сравнению с апрелем, отток капитала при измерении по текущему счету даже ускорился с 64-65% в марте-апреле до почти 75% в прошлом месяце. Таким образом, если отток спекулятивного капитала окажется меньше, чем ожидалось, то структурный отток капитала сохранится. Учитывая, что с начала года отток капитала составил $47 млрд, наш годовой прогноз $70 млрд представляется реалистичным.

Илл. 10. Отток капитала и счет движения капитала, $ млрд

	янв-12	фев-12	мар-12	апр-12	май-12
Отток капитала	-15	-11	-7	-7	-6
Счет движения капитала	15	14	11	11	8
Интервенции ЦБ	0	3	4	4	2
Отток капитала/Счет текущих операций	100%	82%	64%	65%	74%

Источник: ЦБ, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Корпоративные новости

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

Объем спроса на ОФЗ 25079 на вчерашнем аукционе составил 18,8 млрд руб при предложении в 10 млрд руб. Размещенный объем выпуска составил 8,7 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 7,64% годовых, по средневзвешенной цене - 7,62% годовых.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 11: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,77	29.10.12	3,63%	103,64	0,28%	2,32%	3,50%	196	-11,8	2,74	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,48	04.10.12	3,25%	100,21	0,68%	3,20%	3,24%	249	-17,7	4,41	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,74	24.07.12	11,00%	138,81	0,03%	3,83%	7,92%	312	-3,3	4,65	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,64	29.10.12	5,00%	107,45	1,58%	3,89%	4,65%	280	-26,7	6,51	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	102,65	1,54%	4,17%	4,38%	251	-27,9	7,85	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,96	24.06.12	12,75%	177,22	0,98%	5,46%	7,19%	380	-19,4	8,72	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	118,82	1,56%	4,11%	6,31%	245	-37,6	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,92	04.10.12	5,63%	103,97	2,69%	5,36%	5,41%	262	-27,8	14,53	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,68	10.09.12	7,85%	103,09	0,54%	7,18%	7,61%	--	--	4,51	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,92	20.10.12	5,06%	103,47	0,10%	4,17%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,73	03.08.12	8,75%	94,65	0,13%	10,78%	9,24%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: Динамика российских банковских евроблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,05	25.06.12	8,20%	100,25	0,12%	3,08%	8,18%	281	-255,2	76	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	0,98	24.06.12	9,25%	104,50	0,04%	4,79%	8,85%	453	-6,5	247	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,51	18.09.12	8,00%	103,50	-0,07%	6,60%	7,73%	624	1,2	428	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,04	22.08.12	6,30%	91,07	0,44%	8,64%	6,92%	808	-12,3	544	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,36	25.09.12	7,88%	98,54	0,94%	8,21%	7,99%	765	-23,2	501	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,44	28.10.12	7,75%	93,29	0,02%	8,85%	8,31%	776	-3,0	496	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,92	13.11.12	7,34%	103,08	0,27%	3,94%	7,12%	367	-31,6	162	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,17	25.11.12	5,97%	98,22	0,43%	6,55%	6,08%	619	-15,4	423	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,30	10.11.12	6,02%	95,76	-0,22%	7,05%	6,29%	648	4,0	385	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,40	31.10.12	6,61%	101,80	-0,03%	2,02%	6,49%	175	2,3	-30	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,52	04.09.12	6,47%	104,28	0,27%	4,78%	6,20%	442	-12,7	246	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,46	15.02.13	4,25%	103,20	0,24%	3,31%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,24	12.10.12	6,00%	100,62	0,32%	5,85%	5,96%	528	-8,9	265	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,96	29.11.12	6,88%	103,90	0,27%	6,09%	6,62%	582	-6,8	377	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,96	22.08.12	6,32%	100,46	0,33%	6,22%	6,29%	595	-8,1	390	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,33	30.06.12	6,25%	102,75	0,52%	6,03%	6,08%	437	-12,7	67	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,79	22.11.12	5,45%	102,71	0,37%	4,88%	5,31%	417	-10,3	104	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,14	13.08.12	5,38%	102,73	0,10%	4,72%	5,23%	415	-3,7	151	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,23	09.07.12	6,90%	106,59	1,13%	5,87%	6,48%	478	-20,8	197	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,08	22.11.12	6,80%	103,57	1,17%	6,40%	6,57%	474	-21,7	94	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,64	27.11.12	5,13%	98,68	0,09%	5,50%	5,19%	493	-3,9	230	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,00	28.06.12	7,93%	104,48	0,23%	3,58%	7,59%	331	-24,7	126	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,31	15.06.12	6,25%	103,55	0,50%	4,74%	6,04%	447	-22,8	242	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,99	23.09.12	6,50%	104,45	0,01%	5,01%	6,22%	466	-2,2	270	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,37	17.11.12	5,63%	100,29	0,60%	5,56%	5,61%	499	-15,3	235	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,53	03.11.12	7,25%	101,35	0,89%	7,00%	7,15%	629	-19,0	289	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,23	10.09.12	7,93%	89,39	0,00%	11,47%	8,87%	1112	-1,4	916	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,33	21.10.12	6,50%	101,62	0,36%	5,26%	6,40%	499	-29,2	294	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,03	26.10.12	10,00%	94,90	0,60%	11,07%	10,54%	1036	-14,9	724	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,03	15.07.12	10,75%	105,43	0,09%	5,60%	10,20%	534	-10,5	328	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,79	25.10.12	6,20%	97,82	0,18%	7,46%	6,34%	719	-11,5	514	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,62	31.07.12	12,50%	102,53	0,03%	11,86%	12,19%	1160	-1,9	955	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,26	08.07.12	11,25%	105,44	0,78%	9,60%	10,67%	925	-25,5	728	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,04	25.10.12	8,50%	95,87	0,64%	9,57%	8,87%	901	-17,7	637	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,06	29.09.12	5,01%	96,45	0,11%	6,21%	5,19%	585	-5,3	389	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,19	10.11.12	11,75%	91,50	0,00%	14,67%	12,84%	1431	-1,5	1235	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,17	21.10.12	11,00%	89,36	-2,33%	14,69%	12,31%	1433	77,1	1237	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,92	16.11.12	7,18%	104,19	0,16%	2,63%	6,89%	237	-20,2	32	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,51	14.07.12	7,13%	105,32	0,20%	3,67%	6,76%	341	-14,9	135	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,32	15.11.12	6,30%	104,90	0,64%	5,16%	6,00%	459	-16,4	196	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,95	29.11.12	7,75%	111,14	0,72%	5,53%	6,97%	482	-17,4	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,60	03.12.12	6,00%	97,28	0,70%	6,40%	6,17%	583	-11,6	408	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,02	16.06.12	7,73%	94,96	0,93%	9,44%	8,14%	909	-32,4	713	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,85	01.12.12	7,56%	91,97	0,20%	9,82%	8,22%	925	-6,7	662	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,92	15.11.12	6,48%	103,95	-0,13%	2,20%	6,23%	194	11,7	-11	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,02	02.07.12	6,47%	104,14	0,02%	2,52%	6,21%	226	-4,3	20	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,82	07.07.12	5,50%	104,75	0,25%	3,85%	5,25%	349	-10,7	153	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,25	24.09.12	5,40%	101,87	0,25%	4,96%	5,30%	439	-7,2	175	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,16	07.08.12	4,95%	100,00	0,44%	4,95%	4,95%	438	-11,8	175	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,32	07.08.12	6,13%	102,11	0,75%	5,84%	6,00%	475	-12,9	194	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,71	21.10.12	11,50%	99,74	0,49%	11,64%	11,53%	1138	-31,1	932	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,28	18.07.12	10,51%	96,88	0,00%	11,33%	10,85%	1107	-1,1	901	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,68	18.09.12	7,00%	102,48	0,03%	5,51%	6,83%	525	-3,4	320	500	USD	NR/	Ba3 / BB- /*+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

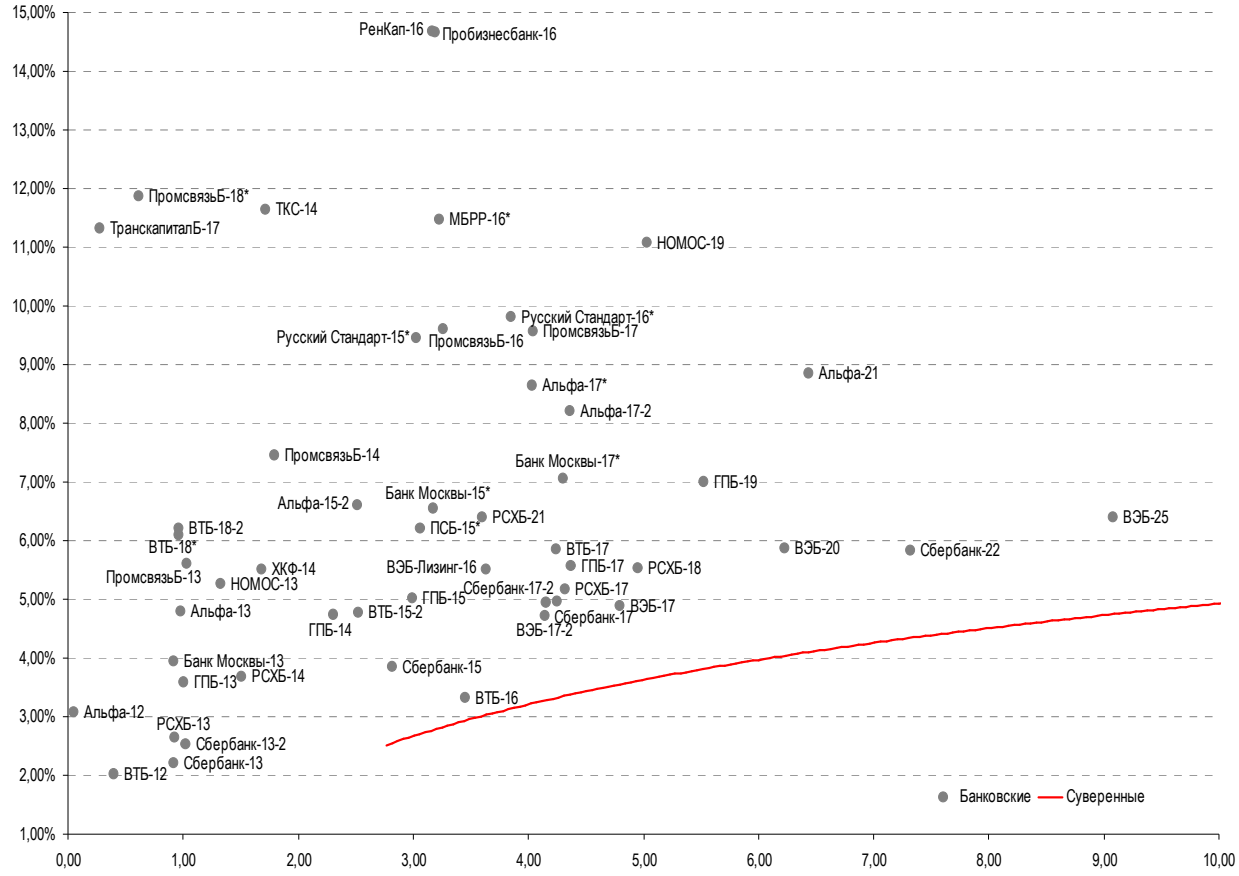
Илл. 13: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,51	09.12.12	4,56%	101,60	0,00%	1,34%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,71	01.09.12	9,63%	105,02	0,00%	2,66%	9,17%	239	-3,7	34	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,37	22.07.12	4,51%	101,20	0,00%	1,26%	4,45%	100	-2,5	-106	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,51	22.07.12	5,63%	102,01	0,15%	1,62%	5,51%	136	-32,6	-70	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,83	11.10.12	7,34%	103,97	0,06%	2,55%	7,06%	229	-10,2	24	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,10	31.07.12	7,51%	105,43	0,18%	2,67%	7,12%	241	-18,5	35	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,67	25.02.13	5,03%	104,14	0,04%	2,53%	4,83%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,25	31.10.12	5,36%	106,12	-0,02%	2,69%	5,05%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,97	31.07.12	8,13%	109,36	0,28%	3,55%	7,43%	329	-15,7	124	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,83	01.06.13	5,88%	107,38	0,03%	3,24%	5,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,45	04.02.13	8,13%	113,08	0,00%	2,93%	7,19%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,23	29.11.12	5,09%	104,21	0,46%	3,79%	4,89%	343	-16,2	147	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,97	22.11.12	6,21%	107,42	0,74%	4,36%	5,78%	379	-20,3	116	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,34	22.03.13	5,14%	106,19	0,09%	3,70%	4,84%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,71	02.11.12	5,44%	107,29	0,20%	3,91%	5,07%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,89	13.02.13	6,61%	112,92	0,06%	4,01%	5,85%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,81	11.10.12	8,15%	117,57	0,57%	4,67%	6,93%	396	-14,6	84	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,07	01.08.12	7,20%	109,08	0,54%	3,87%	6,60%	278	-22,6	-23	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,36	07.09.12	6,51%	107,38	1,25%	5,52%	6,06%	443	-19,8	135	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,21	28.10.12	8,63%	123,83	1,41%	6,56%	6,97%	490	-21,3	110	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,25	16.08.12	7,29%	110,64	1,55%	6,43%	6,59%	477	-21,2	107	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,27	05.11.12	6,38%	106,26	-0,04%	3,64%	6,00%	337	0,3	132	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,39	07.12.12	6,36%	106,74	0,35%	4,82%	5,95%	411	-23,8	162	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,92	05.11.12	7,25%	110,52	0,46%	5,50%	6,56%	441	-10,6	140	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,71	09.11.12	6,13%	103,30	0,73%	5,63%	5,93%	454	-13,8	173	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,57	07.12.12	6,66%	107,99	1,10%	5,60%	6,16%	451	-17,6	143	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,32	03.08.12	5,33%	102,53	0,04%	4,56%	5,19%	421	-2,8	225	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,66	03.08.12	6,60%	106,62	0,62%	5,63%	6,19%	454	-12,0	173	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,75	13.09.12	7,50%	103,81	-0,01%	2,44%	7,22%	218	-1,4	13	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,44	02.08.12	6,25%	105,11	-0,04%	4,19%	5,95%	393	0,4	187	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,55	18.07.12	7,50%	111,00	0,87%	4,54%	6,76%	397	-25,7	222	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,15	20.09.12	6,63%	107,44	0,68%	4,86%	6,17%	429	-17,9	166	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,74	13.09.12	7,88%	113,00	0,34%	5,23%	6,97%	452	-9,7	140	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,97	02.08.12	7,25%	110,85	0,78%	5,49%	6,54%	440	-15,8	139	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,67	05.09.12	5,67%	105,03	-0,01%	2,69%	5,40%	243	-0,8	38	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,86	24.10.12	8,88%	104,19	-0,10%	3,98%	8,52%	371	9,3	166	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,05	10.11.12	8,25%	104,34	0,09%	6,81%	7,91%	645	-4,8	449	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,14	24.10.12	7,40%	97,45	0,61%	8,04%	7,59%	747	-16,4	484	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,62	24.10.12	9,50%	104,84	0,68%	8,43%	9,06%	772	-17,6	460	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,88	27.10.12	6,75%	93,26	1,26%	8,21%	7,24%	750	-28,8	438	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,37	23.06.12	7,75%	87,95	-0,57%	11,56%	8,81%	1121	15,9	924	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,59	21.07.12	6,50%	97,76	0,02%	7,13%	6,65%	657	-1,8	482	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,12	27.10.12	7,75%	97,29	0,03%	8,43%	7,97%	787	-2,1	523	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,08	29.07.12	9,75%	106,25	0,01%	4,10%	9,18%	384	-3,0	178	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,74	19.10.12	9,25%	108,47	0,01%	4,46%	8,53%	420	-2,2	215	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,62	26.07.12	6,25%	97,61	0,65%	6,92%	6,40%	635	-19,3	460	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.10.12	6,70%	97,90	0,66%	7,18%	6,84%	646	-17,2	397	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,50	27.07.12	7,75%	92,98	0,29%	9,38%	8,34%	867	-8,8	618	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,87	22.06.12	8,63%	110,36	0,38%	6,92%	7,82%	583	-9,1	282	750	USD	BB/	Ba2 / BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,88	31.10.12	8,38%	103,73	0,10%	4,09%	8,07%	383	-14,3	177	801	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	1,96	29.06.12	4,47%	98,58	0,77%	5,20%	4,54%	494	-40,1	289	200	USD	/	Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3,46	23.11.12	8,25%	103,38	0,76%	7,25%	7,98%	668	-24,0	493	600	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,23	02.08.12	6,49%	97,82	0,22%	7,18%	6,64%	682	-8,6	486	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4,08	01.09.12	6,25%	93,46	1,04%	7,94%	6,69%	737	-27,1	473	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,68	31.10.12	9,13%	104,18	1,06%	8,21%	8,76%	750	-25,7	438	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,20	02.08.12	7,75%	93,53	1,23%	8,83%	8,28%	774	-22,7	494	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,78	01.09.12	7,50%	90,87	1,92%	8,92%	8,26%	783	-31,4	503	1 500	USD	BB/	Ba3 /
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,32	03.11.12	7,75%	103,14	0,20%	7,24%	7,51%	615	-6,0	335	1 000	USD	BB-/	(P)Ba3 / BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,25	17.11.12	8,88%	109,69	-0,07%	4,63%	8,09%	437	1,8	232	500	USD	BB-/	Ba3 / BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,57	17.11.12	6,95%	96,26	0,68%	7,65%	7,22%	694	-14,9	355	500	USD	BB/	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,45	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	951	-1,2	746	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,95	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,57%	9,15%	722	-1,8	526	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,01	22.06.12	8,50%	99,25	-0,82%	8,75%	8,56%	839	25,9	643	31	USD	/	Ba3 / B+
РЖД-17	03.04.2017	4,26	03.10.12	5,74%	105,41	0,27%	4,48%	5,44%	391	-7,7	128	1 500	USD	BBB/	Baa1 / BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,61	05.10.12	5,70%	101,94	0,71%	5,44%	5,59%	435	-12,1	127	1 000	USD	BBB/	Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,79	03.08.12	7,70%	101,82	0,26%	7,04%	7,56%	669	-10,9	472	250	USD	/	Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,70	27.10.12	5,38%	93,91	0,23%	6,74%	5,72%	603	-7,4	291	800	USD	/	Ba2 / BBB-

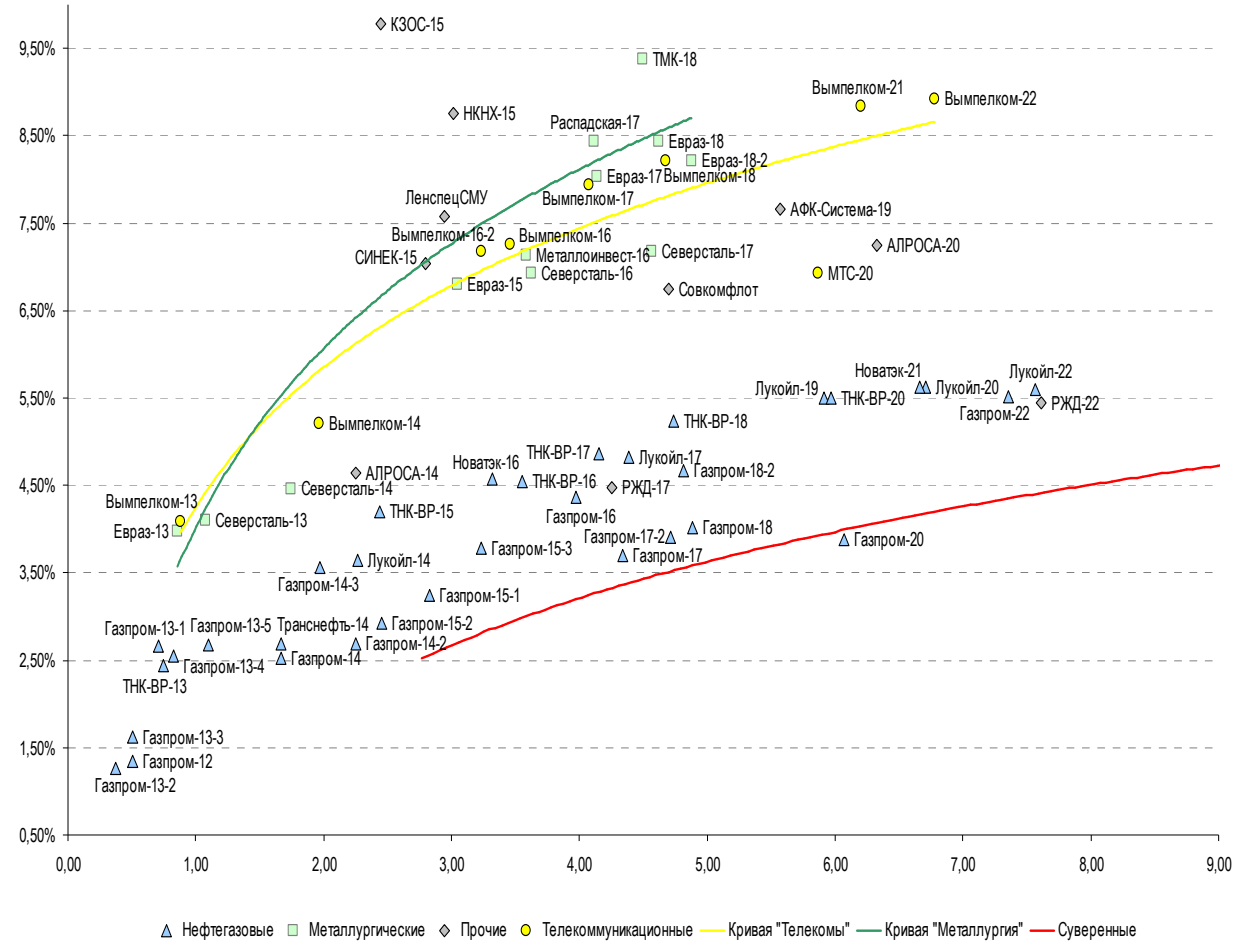
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 14: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 15: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

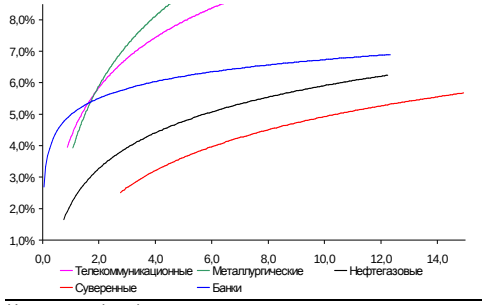
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08
	Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04
	Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02
	Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92
	Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03
	Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29
	Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09
	Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523)
	Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
	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.

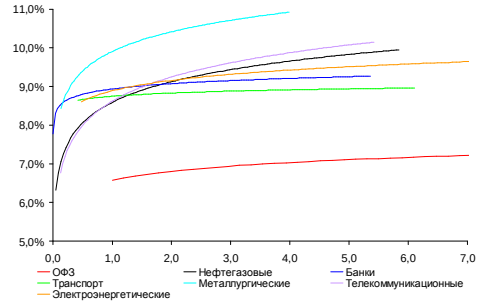
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются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

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	1,66	8,48б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,74	9,60б.п. ↑	
Russia-30	118,82	1,56% ↑	4,11
Rus-30 spread	245	-38б.п. ↓	
Bra-40	129,15	0,42% ↑	8,30
Tur-30	169,55	1,41% ↑	5,60
Mex-34	133,13	1,18% ↑	4,40
CDS 5 Russia	261,75	-19б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	343	-28б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	160	-10б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	284	-19б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 132	-49б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	32,7889	-1,24% ↓	8,6 ↑
$/Руб.	32,2737	-2,05% ↓	0,2 ↑
EUR/$	1,2570	0,94% ↑	-3,0 ↓
Ruble Basket	36,0457	-1,57% ↓	1,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,48%	-0,14 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,49%	-0,09 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,47%	-0,18 ↓	
FWD €/Rub 3m	41,1393	-3,13% ↓	
FWD €/Rub 6m	41,7390	-3,17% ↓	
FWD €/Rub 12m	43,1942	-3,57% ↓	
3M Libor	0,4679	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1590	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,42	0б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	190	-15 ↓	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 278	2,50% ↑	-8,0 ↓
DOW	12 415	2,37% ↑	1,6 ↑
S&P500	1 315	2,30% ↑	4,6 ↑
Bovespa	54 156	3,19% ↑	-4,6 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	100,67	2,16% ↑	-6,4 ↓
Gold	1622,03	0,20% ↑	2,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Словесные интервенции монетарных властей Европы и США вызвали всплеск оптимизма инвесторов, способствуя ралли на всех финансовых и сырьевых рынках. Российский долг вырос на 1,5-2,0%. Сегодня выступление главы ФРС Бернанке может добавить позитивных настроений.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. ОФЗ в течение дня отыграли в цене порядка 1%.

Макроэкономика, стр. 4

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Майская статистика показывает, спекулятивное бегство из рубля было незначительным, но структурный отток капитала сохраняется.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Росстат: Инфляция в России с 29 мая по 4 июня составила 0,1%, с начала года - 2,4%
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации ФСК ЕЭС серий БО-01 – БО-08 на сумму 100 млрд руб
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации Гидромашсервиса серий БО-01 – БО-03 общим объемом 9 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 1-ый выпуск облигаций ФК Меркурий на 380 млн руб

Аналитический отдел:

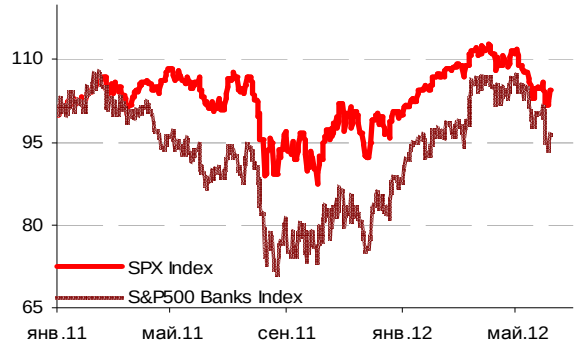
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

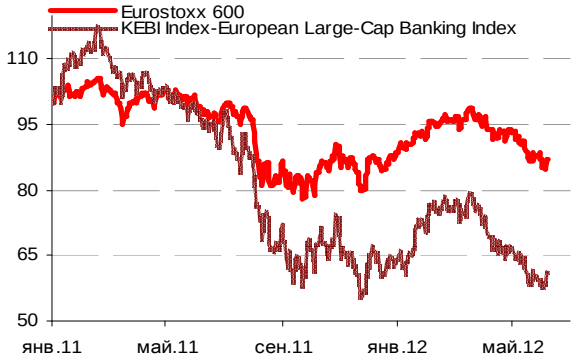
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,79	-0,05	↓	BofA CDS 5Y	299	-12	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,20	-1,00	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	426	-20	↓
				Citigroup CDS 5Y	266	-15	↓
Portugal CDS 5Y	1 132	-49	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	194	-6	↓
Italy CDS 5Y	551	-18	↓	Societe Generale CDS 5Y	364	-18	↓
Spain CDS 5Y	590	-14	↓	Unicredit CDS 5Y	569	-11	↓

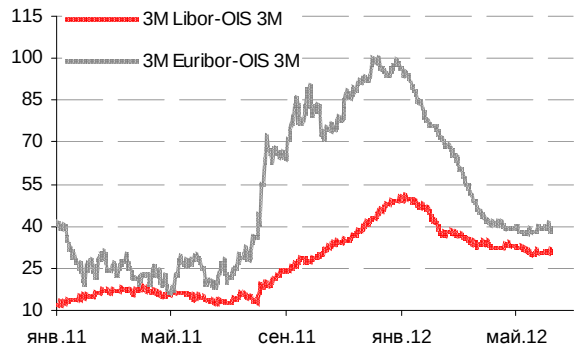
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



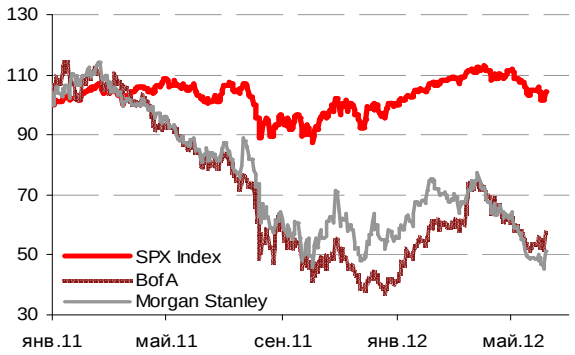
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



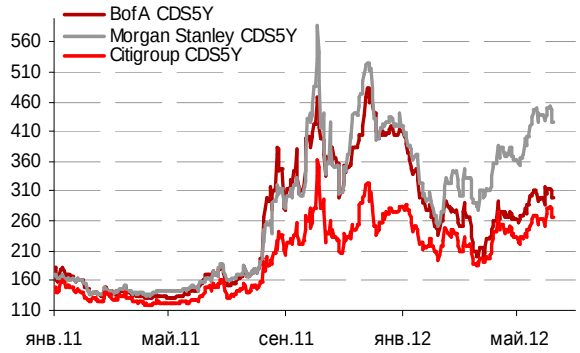
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

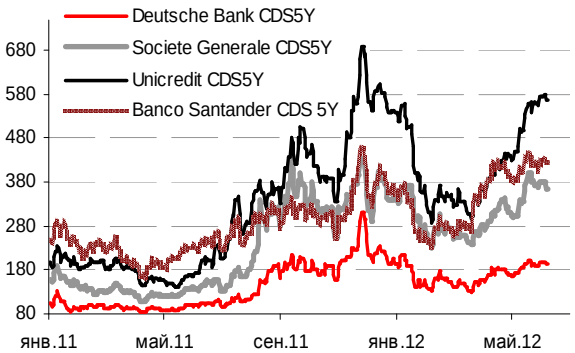


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Финансовые рынки вчера получили мощную поддержку от словесных интервенций со стороны как ЕЦБ, так и представителей ФРС. Состоявшееся вчера заседание ЕЦБ первоначально разочаровало инвесторов, поскольку никаких значимых решений принято не было. Однако после конференции главы ЕЦБ Марио Драги на рынках началось мощное ралли. Драги, в частности, сказал, что хотя в настоящий момент руководство ЕЦБ не видит необходимости в введении дополнительных мер, прежде всего, - количественного смягчения, однако ЕЦБ «держит руку на пульсе» и готов к радикальным мерам при ухудшении ситуации.

В свою очередь, один из членов ФРС подтвердил, что регулятор не исключает возможности дополнительных стимулирующих мер для экономики США, в частности, не исключено, что программа Operation Twist будет продлена. Заседание ФРС пройдет 19-20 июня, а сегодня глава ФРС Бен Бернанке выступит с полугодовым отчетом по экономике. Если его риторика будет настолько же оптимистична, рынки продолжат ралли.

В результате вчерашних выступлений монетарных властей Европы и США рынки показали мощный рост, суверенный бенчмарк вырос в цене на 1,5%, в корпоративном сегменте рост котировок составлял 1-2%. Кредитный риск на Россию CDS 5Y сократился сразу на 20 б.п., вернувшись к отметке в 260 б.п.

Сегодня в течение дня волатильности рынкам может добавить размещение Испанией новых гособлигаций. Однако позже выступление Бернанке, который скорее всего поддержит своих коллег, добавит оптимизма игрокам.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. Во второй половине дня поддержку рублевым инвесторам оказало начавшееся на западных площадках ралли, последовавшее за выступлением главы ЕЦБ Марио Драги после заседания ЕЦБ. В итоге гособлигации подорожали в пределах 1%, результаты вчерашнего аукциона Минфина оказались успешными – эмитент разместил ОФЗ практически полностью при почти 2-кратной переподписке.

Вместе с тем, в корпоративном сегменте ликвидность рынка остается узкой для возобновления покупок. Более того, некоторые игроки, воспользовавшись улучшением конъюнктуры и некоторым сужением спредов в заявках, попытались сократить позиции. Тем не менее,отмечается рост интереса к облигациям с плавающей купонной ставкой, привязанной к ставкам денежного рынка. Игроки не исключают, что ЦБ может пойти на повышение ставок на ближайшем заседании.

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

Макроэкономика

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Предварительная оценка ЦБ майского оттока капитала составила $6 млрд, оказавшись значительно лучше, чем мы ожидали. Решение ЦБ не проводить в этот раз активные валютные интервенции, обеспечило гораздо более здоровую реакцию рынка на мировую нестабильность, чем в 2008 г. Тем не менее, при измерении относительно счета текущих операций, отток капитала в мае по-прежнему демонстрирует ускорение по сравнению с предыдущими двумя месяцами.

Показатель оттока капитала, представленный вчера главой ЦБ Сергеем Игнатьевым, оказался почти вдвое лучше наших ожиданий $10-12 млрд, что выглядит впечатляющим результатом, особенно на фоне турбулентности на мировых рынках в мае. Это, несомненно, является доказательством того, что стратегия, при которой рублю позволено гибко реагировать на изменение глобальной конъюнктуры, работает лучше, чем политика стабильного курса рубля, практиковавшаяся в 2008 г. Это также показывает, что снижение доли валютных кредитов у населения и иностранного долга частного сектора в процентах от ВВП делает экономику менее зависимой от нестабильности валютного курса.

Тем не менее, есть несколько оснований осторожно относиться к показателю $6 млрд. Во-первых, ЦБ также снизил свою оценку оттока капитала для марта и апреля с $13 млрд и $8 млрд соответственно до $7 млрд для каждого месяца, и по сравнению с этими показателями отток капитала в мае не представляет такого значительного замедления. Во-вторых, профицит счета текущих операций, по нашим оценкам, сократился на $3 млрд в мае по сравнению с апрелем, отток капитала при измерении по текущему счету даже ускорился с 64-65% в марте-апреле до почти 75% в прошлом месяце. Таким образом, если отток спекулятивного капитала окажется меньше, чем ожидалось, то структурный отток капитала сохранится. Учитывая, что с начала года отток капитала составил $47 млрд, наш годовой прогноз $70 млрд представляется реалистичным.

Илл. 10. Отток капитала и счет движения капитала, $ млрд

	янв-12	фев-12	мар-12	апр-12	май-12
Отток капитала	-15	-11	-7	-7	-6
Счет движения капитала	15	14	11	11	8
Интервенции ЦБ	0	3	4	4	2
Отток капитала/Счет текущих операций	100%	82%	64%	65%	74%

Источник: ЦБ, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Корпоративные новости

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

Объем спроса на ОФЗ 25079 на вчерашнем аукционе составил 18,8 млрд руб при предложении в 10 млрд руб. Размещенный объем выпуска составил 8,7 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 7,64% годовых, по средневзвешенной цене - 7,62% годовых.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 11: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,77	29.10.12	3,63%	103,64	0,28%	2,32%	3,50%	196	-11,8	2,74	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,48	04.10.12	3,25%	100,21	0,68%	3,20%	3,24%	249	-17,7	4,41	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,74	24.07.12	11,00%	138,81	0,03%	3,83%	7,92%	312	-3,3	4,65	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,64	29.10.12	5,00%	107,45	1,58%	3,89%	4,65%	280	-26,7	6,51	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	102,65	1,54%	4,17%	4,38%	251	-27,9	7,85	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,96	24.06.12	12,75%	177,22	0,98%	5,46%	7,19%	380	-19,4	8,72	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	118,82	1,56%	4,11%	6,31%	245	-37,6	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,92	04.10.12	5,63%	103,97	2,69%	5,36%	5,41%	262	-27,8	14,53	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,68	10.09.12	7,85%	103,09	0,54%	7,18%	7,61%	--	--	4,51	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,92	20.10.12	5,06%	103,47	0,10%	4,17%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,73	03.08.12	8,75%	94,65	0,13%	10,78%	9,24%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: Динамика российских банковских евроблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,05	25.06.12	8,20%	100,25	0,12%	3,08%	8,18%	281	-255,2	76	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	0,98	24.06.12	9,25%	104,50	0,04%	4,79%	8,85%	453	-6,5	247	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,51	18.09.12	8,00%	103,50	-0,07%	6,60%	7,73%	624	1,2	428	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,04	22.08.12	6,30%	91,07	0,44%	8,64%	6,92%	808	-12,3	544	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,36	25.09.12	7,88%	98,54	0,94%	8,21%	7,99%	765	-23,2	501	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,44	28.10.12	7,75%	93,29	0,02%	8,85%	8,31%	776	-3,0	496	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,92	13.11.12	7,34%	103,08	0,27%	3,94%	7,12%	367	-31,6	162	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,17	25.11.12	5,97%	98,22	0,43%	6,55%	6,08%	619	-15,4	423	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,30	10.11.12	6,02%	95,76	-0,22%	7,05%	6,29%	648	4,0	385	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,40	31.10.12	6,61%	101,80	-0,03%	2,02%	6,49%	175	2,3	-30	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,52	04.09.12	6,47%	104,28	0,27%	4,78%	6,20%	442	-12,7	246	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,46	15.02.13	4,25%	103,20	0,24%	3,31%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,24	12.10.12	6,00%	100,62	0,32%	5,85%	5,96%	528	-8,9	265	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,96	29.11.12	6,88%	103,90	0,27%	6,09%	6,62%	582	-6,8	377	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,96	22.08.12	6,32%	100,46	0,33%	6,22%	6,29%	595	-8,1	390	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,33	30.06.12	6,25%	102,75	0,52%	6,03%	6,08%	437	-12,7	67	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,79	22.11.12	5,45%	102,71	0,37%	4,88%	5,31%	417	-10,3	104	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,14	13.08.12	5,38%	102,73	0,10%	4,72%	5,23%	415	-3,7	151	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,23	09.07.12	6,90%	106,59	1,13%	5,87%	6,48%	478	-20,8	197	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,08	22.11.12	6,80%	103,57	1,17%	6,40%	6,57%	474	-21,7	94	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,64	27.11.12	5,13%	98,68	0,09%	5,50%	5,19%	493	-3,9	230	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,00	28.06.12	7,93%	104,48	0,23%	3,58%	7,59%	331	-24,7	126	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,31	15.06.12	6,25%	103,55	0,50%	4,74%	6,04%	447	-22,8	242	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,99	23.09.12	6,50%	104,45	0,01%	5,01%	6,22%	466	-2,2	270	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,37	17.11.12	5,63%	100,29	0,60%	5,56%	5,61%	499	-15,3	235	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,53	03.11.12	7,25%	101,35	0,89%	7,00%	7,15%	629	-19,0	289	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,23	10.09.12	7,93%	89,39	0,00%	11,47%	8,87%	1112	-1,4	916	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,33	21.10.12	6,50%	101,62	0,36%	5,26%	6,40%	499	-29,2	294	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,03	26.10.12	10,00%	94,90	0,60%	11,07%	10,54%	1036	-14,9	724	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,03	15.07.12	10,75%	105,43	0,09%	5,60%	10,20%	534	-10,5	328	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,79	25.10.12	6,20%	97,82	0,18%	7,46%	6,34%	719	-11,5	514	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,62	31.07.12	12,50%	102,53	0,03%	11,86%	12,19%	1160	-1,9	955	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,26	08.07.12	11,25%	105,44	0,78%	9,60%	10,67%	925	-25,5	728	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,04	25.10.12	8,50%	95,87	0,64%	9,57%	8,87%	901	-17,7	637	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,06	29.09.12	5,01%	96,45	0,11%	6,21%	5,19%	585	-5,3	389	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,19	10.11.12	11,75%	91,50	0,00%	14,67%	12,84%	1431	-1,5	1235	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,17	21.10.12	11,00%	89,36	-2,33%	14,69%	12,31%	1433	77,1	1237	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,92	16.11.12	7,18%	104,19	0,16%	2,63%	6,89%	237	-20,2	32	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,51	14.07.12	7,13%	105,32	0,20%	3,67%	6,76%	341	-14,9	135	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,32	15.11.12	6,30%	104,90	0,64%	5,16%	6,00%	459	-16,4	196	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,95	29.11.12	7,75%	111,14	0,72%	5,53%	6,97%	482	-17,4	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,60	03.12.12	6,00%	97,28	0,70%	6,40%	6,17%	583	-11,6	408	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,02	16.06.12	7,73%	94,96	0,93%	9,44%	8,14%	909	-32,4	713	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,85	01.12.12	7,56%	91,97	0,20%	9,82%	8,22%	925	-6,7	662	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,92	15.11.12	6,48%	103,95	-0,13%	2,20%	6,23%	194	11,7	-11	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,02	02.07.12	6,47%	104,14	0,02%	2,52%	6,21%	226	-4,3	20	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,82	07.07.12	5,50%	104,75	0,25%	3,85%	5,25%	349	-10,7	153	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,25	24.09.12	5,40%	101,87	0,25%	4,96%	5,30%	439	-7,2	175	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,16	07.08.12	4,95%	100,00	0,44%	4,95%	4,95%	438	-11,8	175	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,32	07.08.12	6,13%	102,11	0,75%	5,84%	6,00%	475	-12,9	194	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,71	21.10.12	11,50%	99,74	0,49%	11,64%	11,53%	1138	-31,1	932	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,28	18.07.12	10,51%	96,88	0,00%	11,33%	10,85%	1107	-1,1	901	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,68	18.09.12	7,00%	102,48	0,03%	5,51%	6,83%	525	-3,4	320	500	USD	NR/	Ba3 / BB- /*+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

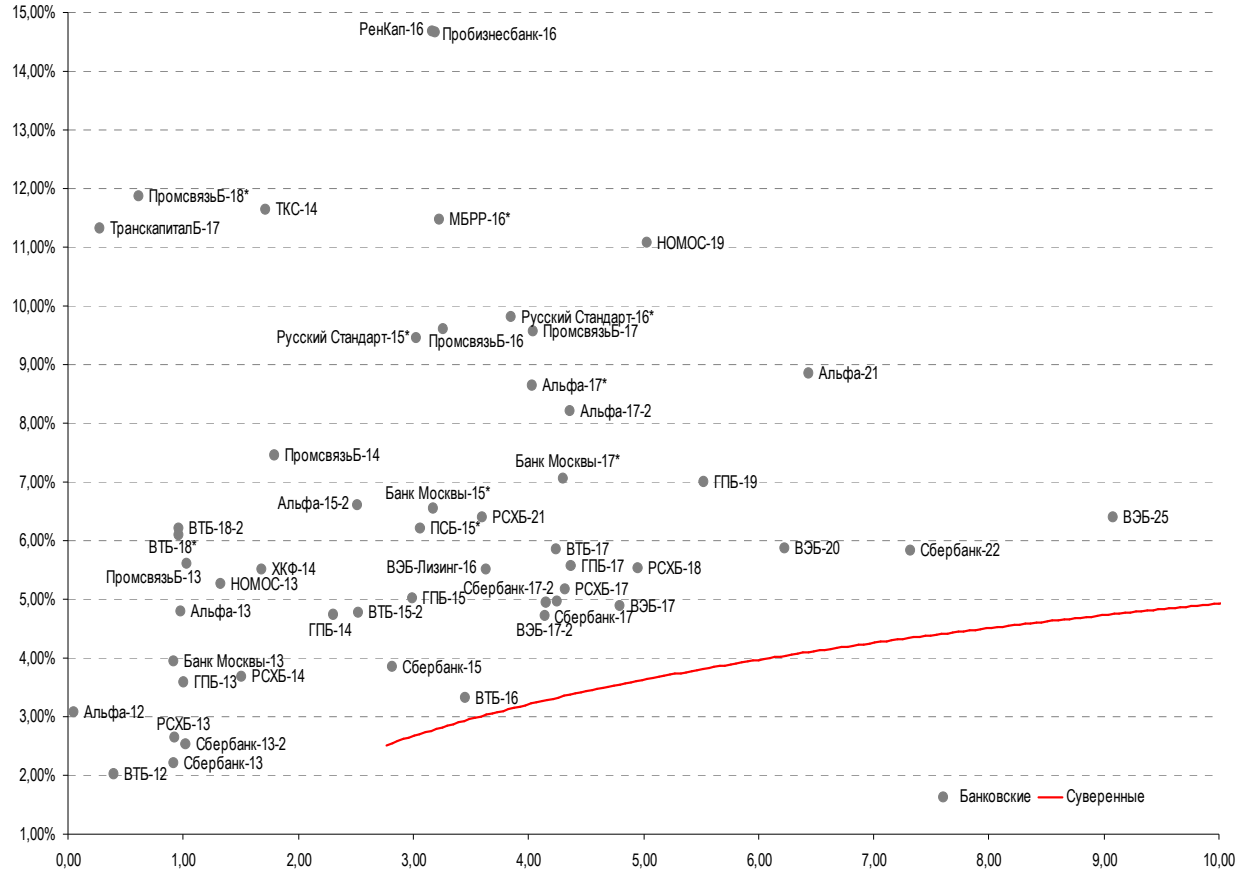
Илл. 13: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,51	09.12.12	4,56%	101,60	0,00%	1,34%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,71	01.09.12	9,63%	105,02	0,00%	2,66%	9,17%	239	-3,7	34	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,37	22.07.12	4,51%	101,20	0,00%	1,26%	4,45%	100	-2,5	-106	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,51	22.07.12	5,63%	102,01	0,15%	1,62%	5,51%	136	-32,6	-70	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,83	11.10.12	7,34%	103,97	0,06%	2,55%	7,06%	229	-10,2	24	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,10	31.07.12	7,51%	105,43	0,18%	2,67%	7,12%	241	-18,5	35	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,67	25.02.13	5,03%	104,14	0,04%	2,53%	4,83%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,25	31.10.12	5,36%	106,12	-0,02%	2,69%	5,05%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,97	31.07.12	8,13%	109,36	0,28%	3,55%	7,43%	329	-15,7	124	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,83	01.06.13	5,88%	107,38	0,03%	3,24%	5,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,45	04.02.13	8,13%	113,08	0,00%	2,93%	7,19%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,23	29.11.12	5,09%	104,21	0,46%	3,79%	4,89%	343	-16,2	147	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,97	22.11.12	6,21%	107,42	0,74%	4,36%	5,78%	379	-20,3	116	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,34	22.03.13	5,14%	106,19	0,09%	3,70%	4,84%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,71	02.11.12	5,44%	107,29	0,20%	3,91%	5,07%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,89	13.02.13	6,61%	112,92	0,06%	4,01%	5,85%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,81	11.10.12	8,15%	117,57	0,57%	4,67%	6,93%	396	-14,6	84	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,07	01.08.12	7,20%	109,08	0,54%	3,87%	6,60%	278	-22,6	-23	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,36	07.09.12	6,51%	107,38	1,25%	5,52%	6,06%	443	-19,8	135	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,21	28.10.12	8,63%	123,83	1,41%	6,56%	6,97%	490	-21,3	110	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,25	16.08.12	7,29%	110,64	1,55%	6,43%	6,59%	477	-21,2	107	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,27	05.11.12	6,38%	106,26	-0,04%	3,64%	6,00%	337	0,3	132	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,39	07.12.12	6,36%	106,74	0,35%	4,82%	5,95%	411	-23,8	162	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,92	05.11.12	7,25%	110,52	0,46%	5,50%	6,56%	441	-10,6	140	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,71	09.11.12	6,13%	103,30	0,73%	5,63%	5,93%	454	-13,8	173	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,57	07.12.12	6,66%	107,99	1,10%	5,60%	6,16%	451	-17,6	143	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,32	03.08.12	5,33%	102,53	0,04%	4,56%	5,19%	421	-2,8	225	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,66	03.08.12	6,60%	106,62	0,62%	5,63%	6,19%	454	-12,0	173	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,75	13.09.12	7,50%	103,81	-0,01%	2,44%	7,22%	218	-1,4	13	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,44	02.08.12	6,25%	105,11	-0,04%	4,19%	5,95%	393	0,4	187	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,55	18.07.12	7,50%	111,00	0,87%	4,54%	6,76%	397	-25,7	222	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,15	20.09.12	6,63%	107,44	0,68%	4,86%	6,17%	429	-17,9	166	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,74	13.09.12	7,88%	113,00	0,34%	5,23%	6,97%	452	-9,7	140	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,97	02.08.12	7,25%	110,85	0,78%	5,49%	6,54%	440	-15,8	139	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,67	05.09.12	5,67%	105,03	-0,01%	2,69%	5,40%	243	-0,8	38	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,86	24.10.12	8,88%	104,19	-0,10%	3,98%	8,52%	371	9,3	166	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,05	10.11.12	8,25%	104,34	0,09%	6,81%	7,91%	645	-4,8	449	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,14	24.10.12	7,40%	97,45	0,61%	8,04%	7,59%	747	-16,4	484	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,62	24.10.12	9,50%	104,84	0,68%	8,43%	9,06%	772	-17,6	460	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,88	27.10.12	6,75%	93,26	1,26%	8,21%	7,24%	750	-28,8	438	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,37	23.06.12	7,75%	87,95	-0,57%	11,56%	8,81%	1121	15,9	924	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,59	21.07.12	6,50%	97,76	0,02%	7,13%	6,65%	657	-1,8	482	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,12	27.10.12	7,75%	97,29	0,03%	8,43%	7,97%	787	-2,1	523	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,08	29.07.12	9,75%	106,25	0,01%	4,10%	9,18%	384	-3,0	178	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,74	19.10.12	9,25%	108,47	0,01%	4,46%	8,53%	420	-2,2	215	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,62	26.07.12	6,25%	97,61	0,65%	6,92%	6,40%	635	-19,3	460	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.10.12	6,70%	97,90	0,66%	7,18%	6,84%	646	-17,2	397	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,50	27.07.12	7,75%	92,98	0,29%	9,38%	8,34%	867	-8,8	618	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,87	22.06.12	8,63%	110,36	0,38%	6,92%	7,82%	583	-9,1	282	750	USD	BB/	Ba2 / BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,88	31.10.12	8,38%	103,73	0,10%	4,09%	8,07%	383	-14,3	177	801	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	1,96	29.06.12	4,47%	98,58	0,77%	5,20%	4,54%	494	-40,1	289	200	USD	/	Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3,46	23.11.12	8,25%	103,38	0,76%	7,25%	7,98%	668	-24,0	493	600	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,23	02.08.12	6,49%	97,82	0,22%	7,18%	6,64%	682	-8,6	486	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4,08	01.09.12	6,25%	93,46	1,04%	7,94%	6,69%	737	-27,1	473	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,68	31.10.12	9,13%	104,18	1,06%	8,21%	8,76%	750	-25,7	438	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,20	02.08.12	7,75%	93,53	1,23%	8,83%	8,28%	774	-22,7	494	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,78	01.09.12	7,50%	90,87	1,92%	8,92%	8,26%	783	-31,4	503	1 500	USD	BB/	Ba3 /
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,32	03.11.12	7,75%	103,14	0,20%	7,24%	7,51%	615	-6,0	335	1 000	USD	BB-/	(P)Ba3 / BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,25	17.11.12	8,88%	109,69	-0,07%	4,63%	8,09%	437	1,8	232	500	USD	BB-/	Ba3 / BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,57	17.11.12	6,95%	96,26	0,68%	7,65%	7,22%	694	-14,9	355	500	USD	BB/	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,45	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	951	-1,2	746	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,95	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,57%	9,15%	722	-1,8	526	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,01	22.06.12	8,50%	99,25	-0,82%	8,75%	8,56%	839	25,9	643	31	USD	/	Ba3 / B+
РЖД-17	03.04.2017	4,26	03.10.12	5,74%	105,41	0,27%	4,48%	5,44%	391	-7,7	128	1 500	USD	BBB/	Baa1 / BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,61	05.10.12	5,70%	101,94	0,71%	5,44%	5,59%	435	-12,1	127	1 000	USD	BBB/	Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,79	03.08.12	7,70%	101,82	0,26%	7,04%	7,56%	669	-10,9	472	250	USD	/	Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,70	27.10.12	5,38%	93,91	0,23%	6,74%	5,72%	603	-7,4	291	800	USD	/	Ba2 / BBB-

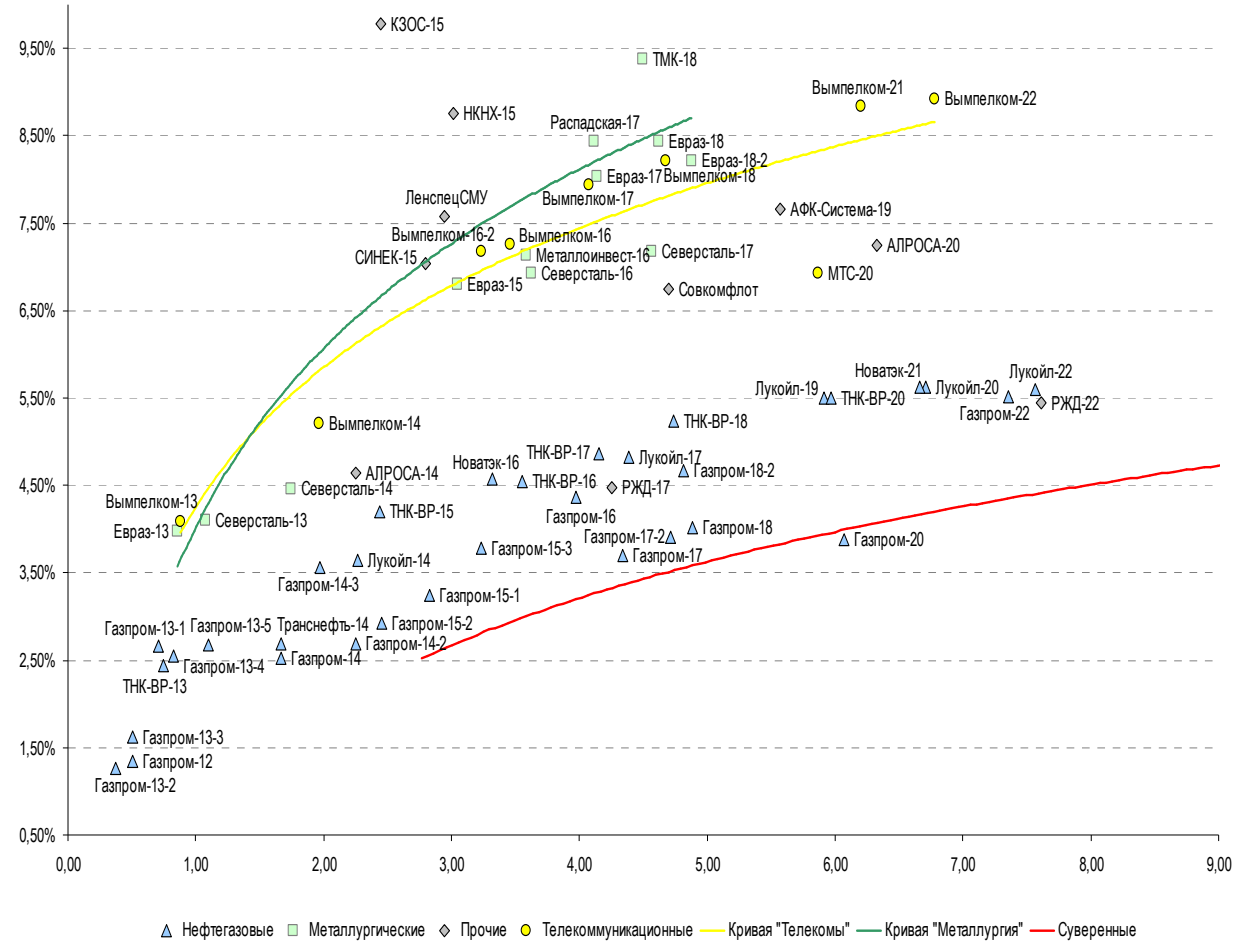
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 14: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 15: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

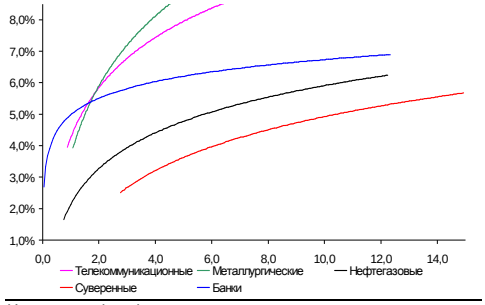
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08
	Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04
	Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02
	Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92
	Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03
	Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29
	Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09
	Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523)
	Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
	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.

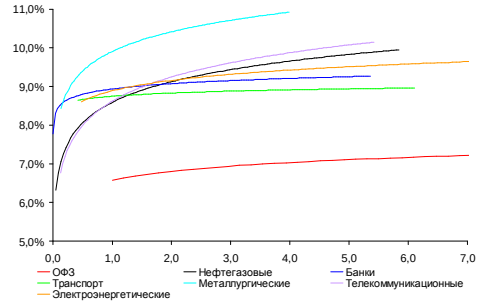
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются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

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	1,66	8,48б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,74	9,60б.п. ↑	
Russia-30	118,82	1,56% ↑	4,11
Rus-30 spread	245	-38б.п. ↓	
Bra-40	129,15	0,42% ↑	8,30
Tur-30	169,55	1,41% ↑	5,60
Mex-34	133,13	1,18% ↑	4,40
CDS 5 Russia	261,75	-19б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	343	-28б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	160	-10б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	284	-19б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 132	-49б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	32,7889	-1,24% ↓	8,6 ↑
$/Руб.	32,2737	-2,05% ↓	0,2 ↑
EUR/$	1,2570	0,94% ↑	-3,0 ↓
Ruble Basket	36,0457	-1,57% ↓	1,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,48%	-0,14 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,49%	-0,09 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,47%	-0,18 ↓	
FWD €/Rub 3m	41,1393	-3,13% ↓	
FWD €/Rub 6m	41,7390	-3,17% ↓	
FWD €/Rub 12m	43,1942	-3,57% ↓	
3M Libor	0,4679	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1590	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,42	0б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	190	-15 ↓	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 278	2,50% ↑	-8,0 ↓
DOW	12 415	2,37% ↑	1,6 ↑
S&P500	1 315	2,30% ↑	4,6 ↑
Bovespa	54 156	3,19% ↑	-4,6 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	100,67	2,16% ↑	-6,4 ↓
Gold	1622,03	0,20% ↑	2,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Словесные интервенции монетарных властей Европы и США вызвали всплеск оптимизма инвесторов, способствуя ралли на всех финансовых и сырьевых рынках. Российский долг вырос на 1,5-2,0%. Сегодня выступление главы ФРС Бернанке может добавить позитивных настроений.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. ОФЗ в течение дня отыграли в цене порядка 1%.

Макроэкономика, стр. 4

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Майская статистика показывает, спекулятивное бегство из рубля было незначительным, но структурный отток капитала сохраняется.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Росстат: Инфляция в России с 29 мая по 4 июня составила 0,1%, с начала года - 2,4%
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации ФСК ЕЭС серий БО-01 – БО-08 на сумму 100 млрд руб
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации Гидромашсервиса серий БО-01 – БО-03 общим объемом 9 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 1-ый выпуск облигаций ФК Меркурий на 380 млн руб

Аналитический отдел:

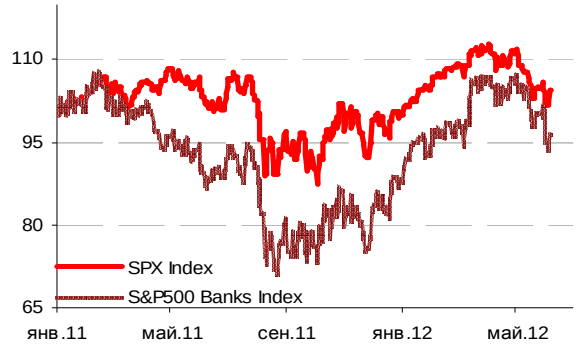
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

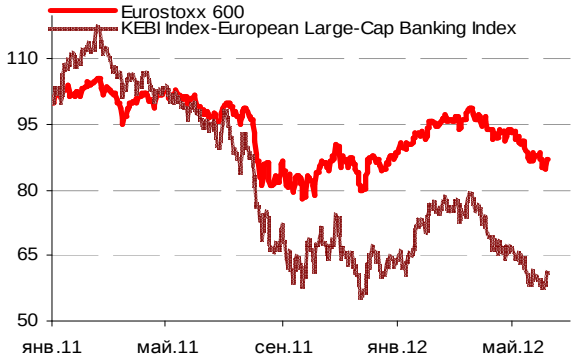
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,79	-0,05	↓	BofA CDS 5Y	299	-12	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,20	-1,00	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	426	-20	↓
				Citigroup CDS 5Y	266	-15	↓
Portugal CDS 5Y	1 132	-49	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	194	-6	↓
Italy CDS 5Y	551	-18	↓	Societe Generale CDS 5Y	364	-18	↓
Spain CDS 5Y	590	-14	↓	Unicredit CDS 5Y	569	-11	↓

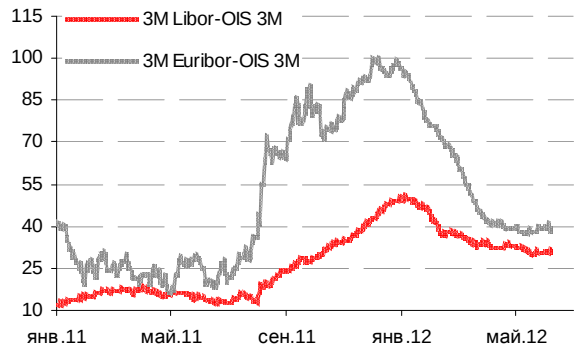
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



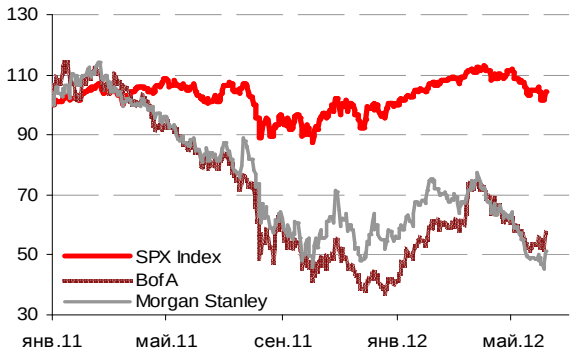
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



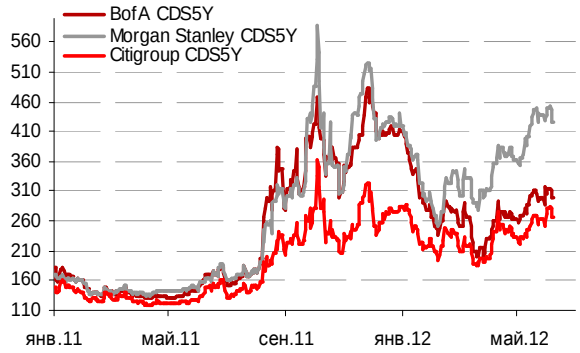
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

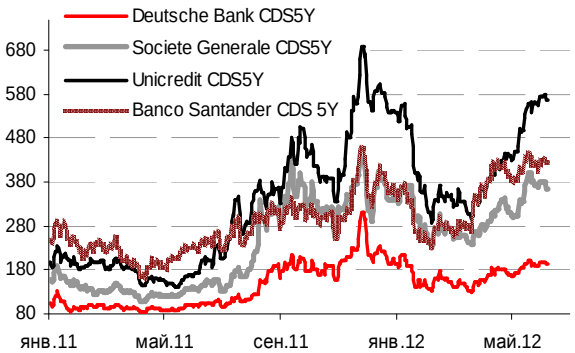


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Финансовые рынки вчера получили мощную поддержку от словесных интервенций со стороны как ЕЦБ, так и представителей ФРС. Состоявшееся вчера заседание ЕЦБ первоначально разочаровало инвесторов, поскольку никаких значимых решений принято не было. Однако после конференции главы ЕЦБ Марио Драги на рынках началось мощное ралли. Драги, в частности, сказал, что хотя в настоящий момент руководство ЕЦБ не видит необходимости в введении дополнительных мер, прежде всего, - количественного смягчения, однако ЕЦБ «держит руку на пульсе» и готов к радикальным мерам при ухудшении ситуации.

В свою очередь, один из членов ФРС подтвердил, что регулятор не исключает возможности дополнительных стимулирующих мер для экономики США, в частности, не исключено, что программа Operation Twist будет продлена. Заседание ФРС пройдет 19-20 июня, а сегодня глава ФРС Бен Бернанке выступит с полугодовым отчетом по экономике. Если его риторика будет настолько же оптимистична, рынки продолжат ралли.

В результате вчерашних выступлений монетарных властей Европы и США рынки показали мощный рост, суверенный бенчмарк вырос в цене на 1,5%, в корпоративном сегменте рост котировок составлял 1-2%. Кредитный риск на Россию CDS 5Y сократился сразу на 20 б.п., вернувшись к отметке в 260 б.п.

Сегодня в течение дня волатильности рынкам может добавить размещение Испанией новых гособлигаций. Однако позже выступление Бернанке, который скорее всего поддержит своих коллег, добавит оптимизма игрокам.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. Во второй половине дня поддержку рублевым инвесторам оказало начавшееся на западных площадках ралли, последовавшее за выступлением главы ЕЦБ Марио Драги после заседания ЕЦБ. В итоге гособлигации подорожали в пределах 1%, результаты вчерашнего аукциона Минфина оказались успешными – эмитент разместил ОФЗ практически полностью при почти 2-кратной переподписке.

Вместе с тем, в корпоративном сегменте ликвидность рынка остается узкой для возобновления покупок. Более того, некоторые игроки, воспользовавшись улучшением конъюнктуры и некоторым сужением спредов в заявках, попытались сократить позиции. Тем не менее,отмечается рост интереса к облигациям с плавающей купонной ставкой, привязанной к ставкам денежного рынка. Игроки не исключают, что ЦБ может пойти на повышение ставок на ближайшем заседании.

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

Макроэкономика

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Предварительная оценка ЦБ майского оттока капитала составила $6 млрд, оказавшись значительно лучше, чем мы ожидали. Решение ЦБ не проводить в этот раз активные валютные интервенции, обеспечило гораздо более здоровую реакцию рынка на мировую нестабильность, чем в 2008 г. Тем не менее, при измерении относительно счета текущих операций, отток капитала в мае по-прежнему демонстрирует ускорение по сравнению с предыдущими двумя месяцами.

Показатель оттока капитала, представленный вчера главой ЦБ Сергеем Игнатьевым, оказался почти вдвое лучше наших ожиданий $10-12 млрд, что выглядит впечатляющим результатом, особенно на фоне турбулентности на мировых рынках в мае. Это, несомненно, является доказательством того, что стратегия, при которой рублю позволено гибко реагировать на изменение глобальной конъюнктуры, работает лучше, чем политика стабильного курса рубля, практиковавшаяся в 2008 г. Это также показывает, что снижение доли валютных кредитов у населения и иностранного долга частного сектора в процентах от ВВП делает экономику менее зависимой от нестабильности валютного курса.

Тем не менее, есть несколько оснований осторожно относиться к показателю $6 млрд. Во-первых, ЦБ также снизил свою оценку оттока капитала для марта и апреля с $13 млрд и $8 млрд соответственно до $7 млрд для каждого месяца, и по сравнению с этими показателями отток капитала в мае не представляет такого значительного замедления. Во-вторых, профицит счета текущих операций, по нашим оценкам, сократился на $3 млрд в мае по сравнению с апрелем, отток капитала при измерении по текущему счету даже ускорился с 64-65% в марте-апреле до почти 75% в прошлом месяце. Таким образом, если отток спекулятивного капитала окажется меньше, чем ожидалось, то структурный отток капитала сохранится. Учитывая, что с начала года отток капитала составил $47 млрд, наш годовой прогноз $70 млрд представляется реалистичным.

Илл. 10. Отток капитала и счет движения капитала, $ млрд

	янв-12	фев-12	мар-12	апр-12	май-12
Отток капитала	-15	-11	-7	-7	-6
Счет движения капитала	15	14	11	11	8
Интервенции ЦБ	0	3	4	4	2
Отток капитала/Счет текущих операций	100%	82%	64%	65%	74%

Источник: ЦБ, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Корпоративные новости

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

Объем спроса на ОФЗ 25079 на вчерашнем аукционе составил 18,8 млрд руб при предложении в 10 млрд руб. Размещенный объем выпуска составил 8,7 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 7,64% годовых, по средневзвешенной цене - 7,62% годовых.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 11: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,77	29.10.12	3,63%	103,64	0,28%	2,32%	3,50%	196	-11,8	2,74	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,48	04.10.12	3,25%	100,21	0,68%	3,20%	3,24%	249	-17,7	4,41	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,74	24.07.12	11,00%	138,81	0,03%	3,83%	7,92%	312	-3,3	4,65	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,64	29.10.12	5,00%	107,45	1,58%	3,89%	4,65%	280	-26,7	6,51	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	102,65	1,54%	4,17%	4,38%	251	-27,9	7,85	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,96	24.06.12	12,75%	177,22	0,98%	5,46%	7,19%	380	-19,4	8,72	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	118,82	1,56%	4,11%	6,31%	245	-37,6	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,92	04.10.12	5,63%	103,97	2,69%	5,36%	5,41%	262	-27,8	14,53	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,68	10.09.12	7,85%	103,09	0,54%	7,18%	7,61%	--	--	4,51	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,92	20.10.12	5,06%	103,47	0,10%	4,17%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,73	03.08.12	8,75%	94,65	0,13%	10,78%	9,24%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: Динамика российских банковских евроблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,05	25.06.12	8,20%	100,25	0,12%	3,08%	8,18%	281	-255,2	76	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	0,98	24.06.12	9,25%	104,50	0,04%	4,79%	8,85%	453	-6,5	247	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,51	18.09.12	8,00%	103,50	-0,07%	6,60%	7,73%	624	1,2	428	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,04	22.08.12	6,30%	91,07	0,44%	8,64%	6,92%	808	-12,3	544	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,36	25.09.12	7,88%	98,54	0,94%	8,21%	7,99%	765	-23,2	501	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,44	28.10.12	7,75%	93,29	0,02%	8,85%	8,31%	776	-3,0	496	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,92	13.11.12	7,34%	103,08	0,27%	3,94%	7,12%	367	-31,6	162	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,17	25.11.12	5,97%	98,22	0,43%	6,55%	6,08%	619	-15,4	423	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,30	10.11.12	6,02%	95,76	-0,22%	7,05%	6,29%	648	4,0	385	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,40	31.10.12	6,61%	101,80	-0,03%	2,02%	6,49%	175	2,3	-30	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,52	04.09.12	6,47%	104,28	0,27%	4,78%	6,20%	442	-12,7	246	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,46	15.02.13	4,25%	103,20	0,24%	3,31%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,24	12.10.12	6,00%	100,62	0,32%	5,85%	5,96%	528	-8,9	265	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,96	29.11.12	6,88%	103,90	0,27%	6,09%	6,62%	582	-6,8	377	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,96	22.08.12	6,32%	100,46	0,33%	6,22%	6,29%	595	-8,1	390	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,33	30.06.12	6,25%	102,75	0,52%	6,03%	6,08%	437	-12,7	67	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,79	22.11.12	5,45%	102,71	0,37%	4,88%	5,31%	417	-10,3	104	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,14	13.08.12	5,38%	102,73	0,10%	4,72%	5,23%	415	-3,7	151	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,23	09.07.12	6,90%	106,59	1,13%	5,87%	6,48%	478	-20,8	197	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,08	22.11.12	6,80%	103,57	1,17%	6,40%	6,57%	474	-21,7	94	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,64	27.11.12	5,13%	98,68	0,09%	5,50%	5,19%	493	-3,9	230	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,00	28.06.12	7,93%	104,48	0,23%	3,58%	7,59%	331	-24,7	126	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,31	15.06.12	6,25%	103,55	0,50%	4,74%	6,04%	447	-22,8	242	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,99	23.09.12	6,50%	104,45	0,01%	5,01%	6,22%	466	-2,2	270	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,37	17.11.12	5,63%	100,29	0,60%	5,56%	5,61%	499	-15,3	235	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,53	03.11.12	7,25%	101,35	0,89%	7,00%	7,15%	629	-19,0	289	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,23	10.09.12	7,93%	89,39	0,00%	11,47%	8,87%	1112	-1,4	916	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,33	21.10.12	6,50%	101,62	0,36%	5,26%	6,40%	499	-29,2	294	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,03	26.10.12	10,00%	94,90	0,60%	11,07%	10,54%	1036	-14,9	724	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,03	15.07.12	10,75%	105,43	0,09%	5,60%	10,20%	534	-10,5	328	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,79	25.10.12	6,20%	97,82	0,18%	7,46%	6,34%	719	-11,5	514	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,62	31.07.12	12,50%	102,53	0,03%	11,86%	12,19%	1160	-1,9	955	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,26	08.07.12	11,25%	105,44	0,78%	9,60%	10,67%	925	-25,5	728	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,04	25.10.12	8,50%	95,87	0,64%	9,57%	8,87%	901	-17,7	637	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,06	29.09.12	5,01%	96,45	0,11%	6,21%	5,19%	585	-5,3	389	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,19	10.11.12	11,75%	91,50	0,00%	14,67%	12,84%	1431	-1,5	1235	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,17	21.10.12	11,00%	89,36	-2,33%	14,69%	12,31%	1433	77,1	1237	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,92	16.11.12	7,18%	104,19	0,16%	2,63%	6,89%	237	-20,2	32	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,51	14.07.12	7,13%	105,32	0,20%	3,67%	6,76%	341	-14,9	135	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,32	15.11.12	6,30%	104,90	0,64%	5,16%	6,00%	459	-16,4	196	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,95	29.11.12	7,75%	111,14	0,72%	5,53%	6,97%	482	-17,4	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,60	03.12.12	6,00%	97,28	0,70%	6,40%	6,17%	583	-11,6	408	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,02	16.06.12	7,73%	94,96	0,93%	9,44%	8,14%	909	-32,4	713	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,85	01.12.12	7,56%	91,97	0,20%	9,82%	8,22%	925	-6,7	662	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,92	15.11.12	6,48%	103,95	-0,13%	2,20%	6,23%	194	11,7	-11	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,02	02.07.12	6,47%	104,14	0,02%	2,52%	6,21%	226	-4,3	20	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,82	07.07.12	5,50%	104,75	0,25%	3,85%	5,25%	349	-10,7	153	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,25	24.09.12	5,40%	101,87	0,25%	4,96%	5,30%	439	-7,2	175	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,16	07.08.12	4,95%	100,00	0,44%	4,95%	4,95%	438	-11,8	175	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,32	07.08.12	6,13%	102,11	0,75%	5,84%	6,00%	475	-12,9	194	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,71	21.10.12	11,50%	99,74	0,49%	11,64%	11,53%	1138	-31,1	932	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,28	18.07.12	10,51%	96,88	0,00%	11,33%	10,85%	1107	-1,1	901	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,68	18.09.12	7,00%	102,48	0,03%	5,51%	6,83%	525	-3,4	320	500	USD	NR/	Ba3 / BB- /*+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

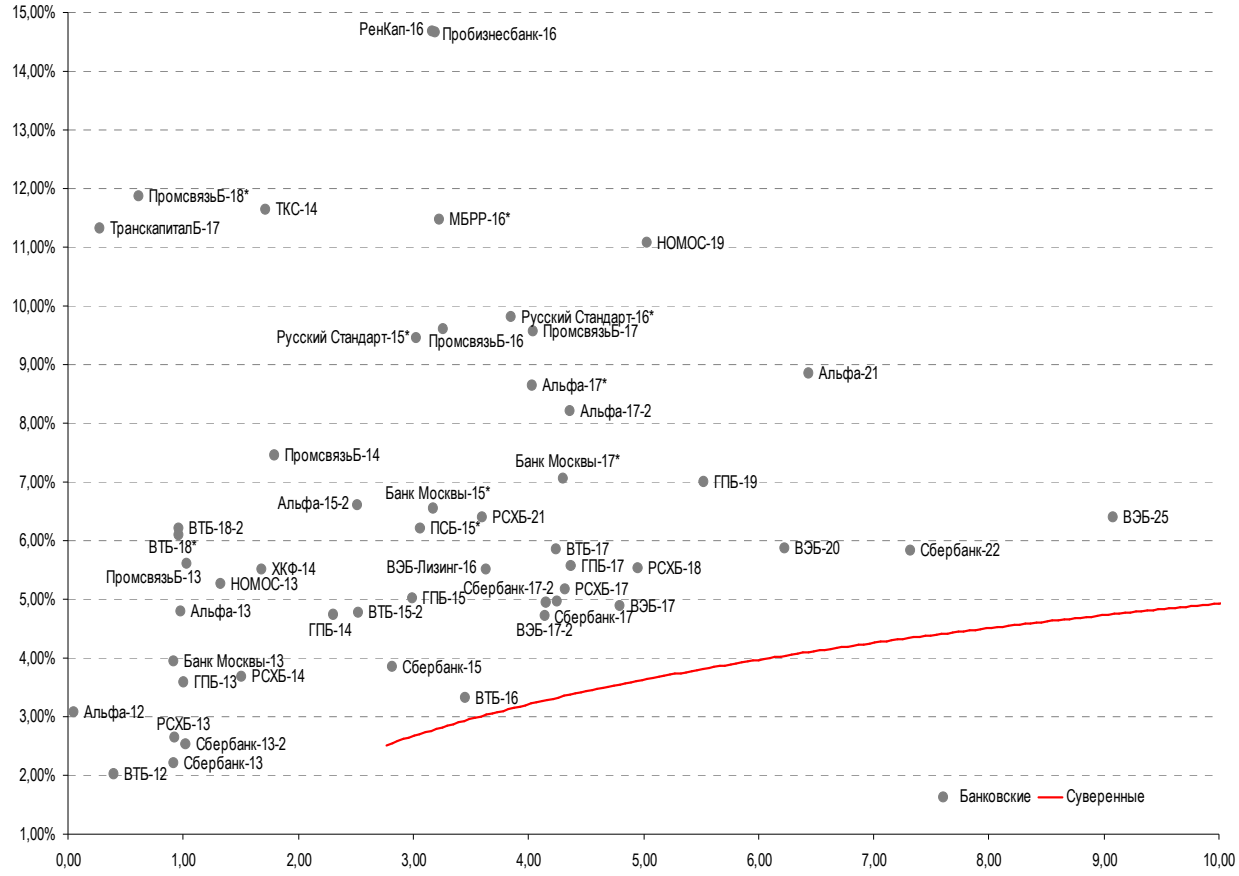
Илл. 13: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,51	09.12.12	4,56%	101,60	0,00%	1,34%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,71	01.09.12	9,63%	105,02	0,00%	2,66%	9,17%	239	-3,7	34	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,37	22.07.12	4,51%	101,20	0,00%	1,26%	4,45%	100	-2,5	-106	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,51	22.07.12	5,63%	102,01	0,15%	1,62%	5,51%	136	-32,6	-70	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,83	11.10.12	7,34%	103,97	0,06%	2,55%	7,06%	229	-10,2	24	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,10	31.07.12	7,51%	105,43	0,18%	2,67%	7,12%	241	-18,5	35	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,67	25.02.13	5,03%	104,14	0,04%	2,53%	4,83%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,25	31.10.12	5,36%	106,12	-0,02%	2,69%	5,05%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,97	31.07.12	8,13%	109,36	0,28%	3,55%	7,43%	329	-15,7	124	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,83	01.06.13	5,88%	107,38	0,03%	3,24%	5,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,45	04.02.13	8,13%	113,08	0,00%	2,93%	7,19%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,23	29.11.12	5,09%	104,21	0,46%	3,79%	4,89%	343	-16,2	147	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,97	22.11.12	6,21%	107,42	0,74%	4,36%	5,78%	379	-20,3	116	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,34	22.03.13	5,14%	106,19	0,09%	3,70%	4,84%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,71	02.11.12	5,44%	107,29	0,20%	3,91%	5,07%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,89	13.02.13	6,61%	112,92	0,06%	4,01%	5,85%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,81	11.10.12	8,15%	117,57	0,57%	4,67%	6,93%	396	-14,6	84	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,07	01.08.12	7,20%	109,08	0,54%	3,87%	6,60%	278	-22,6	-23	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,36	07.09.12	6,51%	107,38	1,25%	5,52%	6,06%	443	-19,8	135	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,21	28.10.12	8,63%	123,83	1,41%	6,56%	6,97%	490	-21,3	110	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,25	16.08.12	7,29%	110,64	1,55%	6,43%	6,59%	477	-21,2	107	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,27	05.11.12	6,38%	106,26	-0,04%	3,64%	6,00%	337	0,3	132	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,39	07.12.12	6,36%	106,74	0,35%	4,82%	5,95%	411	-23,8	162	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,92	05.11.12	7,25%	110,52	0,46%	5,50%	6,56%	441	-10,6	140	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,71	09.11.12	6,13%	103,30	0,73%	5,63%	5,93%	454	-13,8	173	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,57	07.12.12	6,66%	107,99	1,10%	5,60%	6,16%	451	-17,6	143	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,32	03.08.12	5,33%	102,53	0,04%	4,56%	5,19%	421	-2,8	225	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,66	03.08.12	6,60%	106,62	0,62%	5,63%	6,19%	454	-12,0	173	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,75	13.09.12	7,50%	103,81	-0,01%	2,44%	7,22%	218	-1,4	13	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,44	02.08.12	6,25%	105,11	-0,04%	4,19%	5,95%	393	0,4	187	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,55	18.07.12	7,50%	111,00	0,87%	4,54%	6,76%	397	-25,7	222	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,15	20.09.12	6,63%	107,44	0,68%	4,86%	6,17%	429	-17,9	166	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,74	13.09.12	7,88%	113,00	0,34%	5,23%	6,97%	452	-9,7	140	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,97	02.08.12	7,25%	110,85	0,78%	5,49%	6,54%	440	-15,8	139	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,67	05.09.12	5,67%	105,03	-0,01%	2,69%	5,40%	243	-0,8	38	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,86	24.10.12	8,88%	104,19	-0,10%	3,98%	8,52%	371	9,3	166	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,05	10.11.12	8,25%	104,34	0,09%	6,81%	7,91%	645	-4,8	449	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,14	24.10.12	7,40%	97,45	0,61%	8,04%	7,59%	747	-16,4	484	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,62	24.10.12	9,50%	104,84	0,68%	8,43%	9,06%	772	-17,6	460	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,88	27.10.12	6,75%	93,26	1,26%	8,21%	7,24%	750	-28,8	438	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,37	23.06.12	7,75%	87,95	-0,57%	11,56%	8,81%	1121	15,9	924	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,59	21.07.12	6,50%	97,76	0,02%	7,13%	6,65%	657	-1,8	482	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,12	27.10.12	7,75%	97,29	0,03%	8,43%	7,97%	787	-2,1	523	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,08	29.07.12	9,75%	106,25	0,01%	4,10%	9,18%	384	-3,0	178	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,74	19.10.12	9,25%	108,47	0,01%	4,46%	8,53%	420	-2,2	215	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,62	26.07.12	6,25%	97,61	0,65%	6,92%	6,40%	635	-19,3	460	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.10.12	6,70%	97,90	0,66%	7,18%	6,84%	646	-17,2	397	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,50	27.07.12	7,75%	92,98	0,29%	9,38%	8,34%	867	-8,8	618	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,87	22.06.12	8,63%	110,36	0,38%	6,92%	7,82%	583	-9,1	282	750	USD	BB/	Ba2 / BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,88	31.10.12	8,38%	103,73	0,10%	4,09%	8,07%	383	-14,3	177	801	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	1,96	29.06.12	4,47%	98,58	0,77%	5,20%	4,54%	494	-40,1	289	200	USD	/	Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3,46	23.11.12	8,25%	103,38	0,76%	7,25%	7,98%	668	-24,0	493	600	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,23	02.08.12	6,49%	97,82	0,22%	7,18%	6,64%	682	-8,6	486	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4,08	01.09.12	6,25%	93,46	1,04%	7,94%	6,69%	737	-27,1	473	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,68	31.10.12	9,13%	104,18	1,06%	8,21%	8,76%	750	-25,7	438	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,20	02.08.12	7,75%	93,53	1,23%	8,83%	8,28%	774	-22,7	494	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,78	01.09.12	7,50%	90,87	1,92%	8,92%	8,26%	783	-31,4	503	1 500	USD	BB/	Ba3 /
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,32	03.11.12	7,75%	103,14	0,20%	7,24%	7,51%	615	-6,0	335	1 000	USD	BB-/	(P)Ba3 / BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,25	17.11.12	8,88%	109,69	-0,07%	4,63%	8,09%	437	1,8	232	500	USD	BB-/	Ba3 / BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,57	17.11.12	6,95%	96,26	0,68%	7,65%	7,22%	694	-14,9	355	500	USD	BB/	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,45	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	951	-1,2	746	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,95	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,57%	9,15%	722	-1,8	526	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,01	22.06.12	8,50%	99,25	-0,82%	8,75%	8,56%	839	25,9	643	31	USD	/	Ba3 / B+
РЖД-17	03.04.2017	4,26	03.10.12	5,74%	105,41	0,27%	4,48%	5,44%	391	-7,7	128	1 500	USD	BBB/	Baa1 / BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,61	05.10.12	5,70%	101,94	0,71%	5,44%	5,59%	435	-12,1	127	1 000	USD	BBB/	Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,79	03.08.12	7,70%	101,82	0,26%	7,04%	7,56%	669	-10,9	472	250	USD	/	Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,70	27.10.12	5,38%	93,91	0,23%	6,74%	5,72%	603	-7,4	291	800	USD	/	Ba2 / BBB-

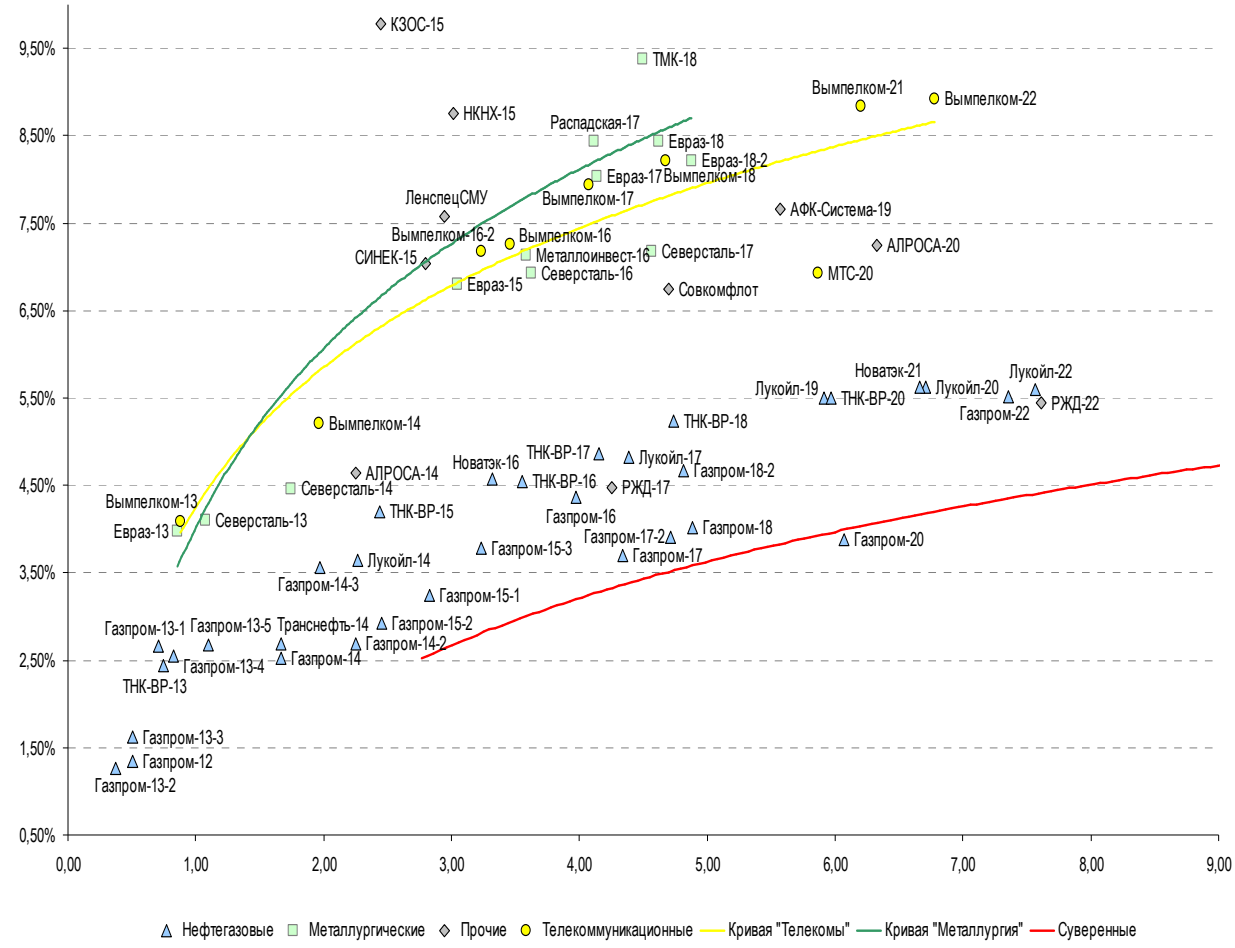
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 14: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 15: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

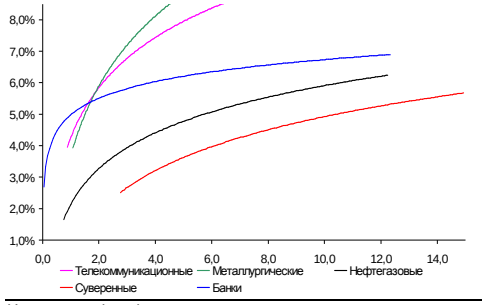
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08
	Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04
	Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02
	Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92
	Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03
	Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29
	Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09
	Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523)
	Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
	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.

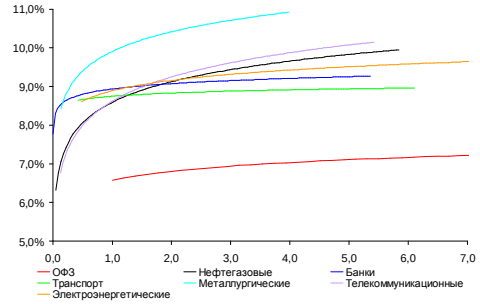
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются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

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	1,66	8,48б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,74	9,60б.п. ↑	
Russia-30	118,82	1,56% ↑	4,11
Rus-30 spread	245	-38б.п. ↓	
Bra-40	129,15	0,42% ↑	8,30
Tur-30	169,55	1,41% ↑	5,60
Mex-34	133,13	1,18% ↑	4,40
CDS 5 Russia	261,75	-19б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	343	-28б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	160	-10б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	284	-19б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 132	-49б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	32,7889	-1,24% ↓	8,6 ↑
$/Руб.	32,2737	-2,05% ↓	0,2 ↑
EUR/$	1,2570	0,94% ↑	-3,0 ↓
Ruble Basket	36,0457	-1,57% ↓	1,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,48%	-0,14 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,49%	-0,09 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,47%	-0,18 ↓	
FWD €/Rub 3m	41,1393	-3,13% ↓	
FWD €/Rub 6m	41,7390	-3,17% ↓	
FWD €/Rub 12m	43,1942	-3,57% ↓	
3M Libor	0,4679	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1590	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,42	0б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	190	-15 ↓	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 278	2,50% ↑	-8,0 ↓
DOW	12 415	2,37% ↑	1,6 ↑
S&P500	1 315	2,30% ↑	4,6 ↑
Bovespa	54 156	3,19% ↑	-4,6 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	100,67	2,16% ↑	-6,4 ↓
Gold	1622,03	0,20% ↑	2,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Словесные интервенции монетарных властей Европы и США вызвали всплеск оптимизма инвесторов, способствуя ралли на всех финансовых и сырьевых рынках. Российский долг вырос на 1,5-2,0%. Сегодня выступление главы ФРС Бернанке может добавить позитивных настроений.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. ОФЗ в течение дня отыграли в цене порядка 1%.

Макроэкономика, стр. 4

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Майская статистика показывает, спекулятивное бегство из рубля было незначительным, но структурный отток капитала сохраняется.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Росстат: Инфляция в России с 29 мая по 4 июня составила 0,1%, с начала года - 2,4%
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации ФСК ЕЭС серий БО-01 – БО-08 на сумму 100 млрд руб
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации Гидромашсервиса серий БО-01 – БО-03 общим объемом 9 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 1-ый выпуск облигаций ФК Меркурий на 380 млн руб

Аналитический отдел:

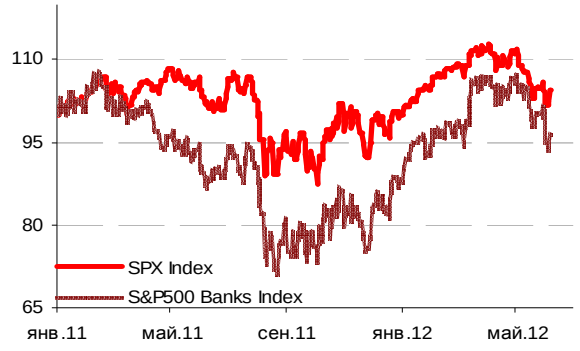
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

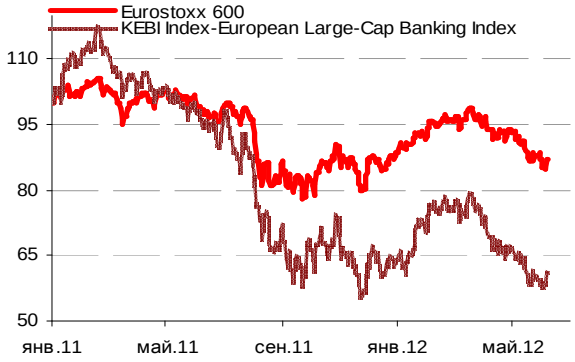
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,79	-0,05	↓	BofA CDS 5Y	299	-12	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,20	-1,00	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	426	-20	↓
				Citigroup CDS 5Y	266	-15	↓
Portugal CDS 5Y	1 132	-49	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	194	-6	↓
Italy CDS 5Y	551	-18	↓	Societe Generale CDS 5Y	364	-18	↓
Spain CDS 5Y	590	-14	↓	Unicredit CDS 5Y	569	-11	↓

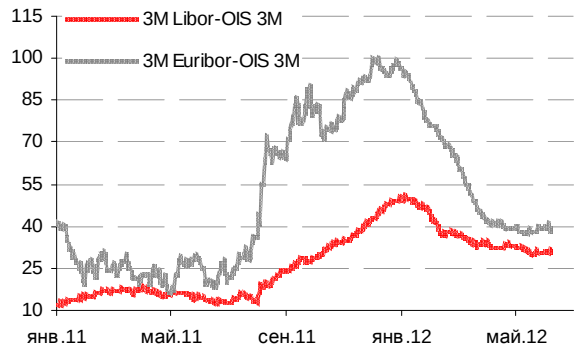
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



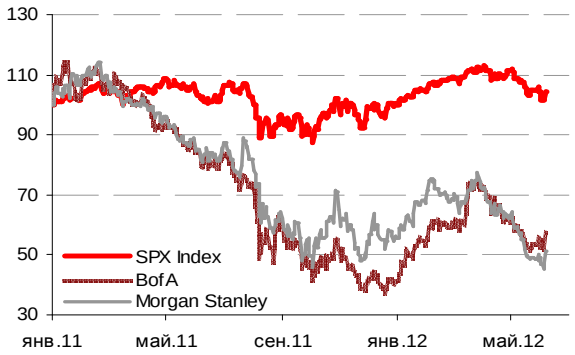
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



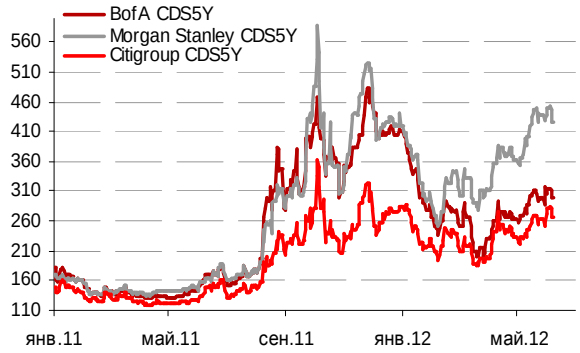
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

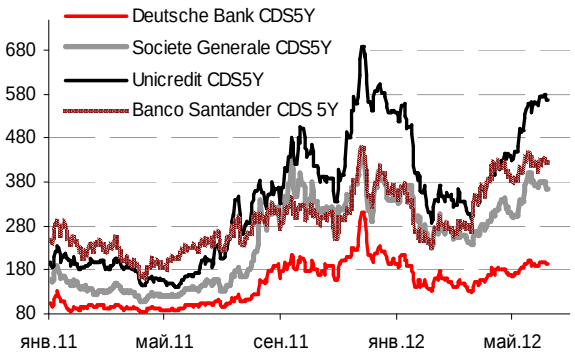


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Финансовые рынки вчера получили мощную поддержку от словесных интервенций со стороны как ЕЦБ, так и представителей ФРС. Состоявшееся вчера заседание ЕЦБ первоначально разочаровало инвесторов, поскольку никаких значимых решений принято не было. Однако после конференции главы ЕЦБ Марио Драги на рынках началось мощное ралли. Драги, в частности, сказал, что хотя в настоящий момент руководство ЕЦБ не видит необходимости в введении дополнительных мер, прежде всего, - количественного смягчения, однако ЕЦБ «держит руку на пульсе» и готов к радикальным мерам при ухудшении ситуации.

В свою очередь, один из членов ФРС подтвердил, что регулятор не исключает возможности дополнительных стимулирующих мер для экономики США, в частности, не исключено, что программа Operation Twist будет продлена. Заседание ФРС пройдет 19-20 июня, а сегодня глава ФРС Бен Бернанке выступит с полугодовым отчетом по экономике. Если его риторика будет настолько же оптимистична, рынки продолжат ралли.

В результате вчерашних выступлений монетарных властей Европы и США рынки показали мощный рост, суверенный бенчмарк вырос в цене на 1,5%, в корпоративном сегменте рост котировок составлял 1-2%. Кредитный риск на Россию CDS 5Y сократился сразу на 20 б.п., вернувшись к отметке в 260 б.п.

Сегодня в течение дня волатильности рынкам может добавить размещение Испанией новых гособлигаций. Однако позже выступление Бернанке, который скорее всего поддержит своих коллег, добавит оптимизма игрокам.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. Во второй половине дня поддержку рублевым инвесторам оказало начавшееся на западных площадках ралли, последовавшее за выступлением главы ЕЦБ Марио Драги после заседания ЕЦБ. В итоге гособлигации подорожали в пределах 1%, результаты вчерашнего аукциона Минфина оказались успешными – эмитент разместил ОФЗ практически полностью при почти 2-кратной переподписке.

Вместе с тем, в корпоративном сегменте ликвидность рынка остается узкой для возобновления покупок. Более того, некоторые игроки, воспользовавшись улучшением конъюнктуры и некоторым сужением спредов в заявках, попытались сократить позиции. Тем не менее,отмечается рост интереса к облигациям с плавающей купонной ставкой, привязанной к ставкам денежного рынка. Игроки не исключают, что ЦБ может пойти на повышение ставок на ближайшем заседании.

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

Макроэкономика

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Предварительная оценка ЦБ майского оттока капитала составила $6 млрд, оказавшись значительно лучше, чем мы ожидали. Решение ЦБ не проводить в этот раз активные валютные интервенции, обеспечило гораздо более здоровую реакцию рынка на мировую нестабильность, чем в 2008 г. Тем не менее, при измерении относительно счета текущих операций, отток капитала в мае по-прежнему демонстрирует ускорение по сравнению с предыдущими двумя месяцами.

Показатель оттока капитала, представленный вчера главой ЦБ Сергеем Игнатьевым, оказался почти вдвое лучше наших ожиданий $10-12 млрд, что выглядит впечатляющим результатом, особенно на фоне турбулентности на мировых рынках в мае. Это, несомненно, является доказательством того, что стратегия, при которой рублю позволено гибко реагировать на изменение глобальной конъюнктуры, работает лучше, чем политика стабильного курса рубля, практиковавшаяся в 2008 г. Это также показывает, что снижение доли валютных кредитов у населения и иностранного долга частного сектора в процентах от ВВП делает экономику менее зависимой от нестабильности валютного курса.

Тем не менее, есть несколько оснований осторожно относиться к показателю $6 млрд. Во-первых, ЦБ также снизил свою оценку оттока капитала для марта и апреля с $13 млрд и $8 млрд соответственно до $7 млрд для каждого месяца, и по сравнению с этими показателями отток капитала в мае не представляет такого значительного замедления. Во-вторых, профицит счета текущих операций, по нашим оценкам, сократился на $3 млрд в мае по сравнению с апрелем, отток капитала при измерении по текущему счету даже ускорился с 64-65% в марте-апреле до почти 75% в прошлом месяце. Таким образом, если отток спекулятивного капитала окажется меньше, чем ожидалось, то структурный отток капитала сохранится. Учитывая, что с начала года отток капитала составил $47 млрд, наш годовой прогноз $70 млрд представляется реалистичным.

Илл. 10. Отток капитала и счет движения капитала, $ млрд

	янв-12	фев-12	мар-12	апр-12	май-12
Отток капитала	-15	-11	-7	-7	-6
Счет движения капитала	15	14	11	11	8
Интервенции ЦБ	0	3	4	4	2
Отток капитала/Счет текущих операций	100%	82%	64%	65%	74%

Источник: ЦБ, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Корпоративные новости

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

Объем спроса на ОФЗ 25079 на вчерашнем аукционе составил 18,8 млрд руб при предложении в 10 млрд руб. Размещенный объем выпуска составил 8,7 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 7,64% годовых, по средневзвешенной цене - 7,62% годовых.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 11: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,77	29.10.12	3,63%	103,64	0,28%	2,32%	3,50%	196	-11,8	2,74	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,48	04.10.12	3,25%	100,21	0,68%	3,20%	3,24%	249	-17,7	4,41	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,74	24.07.12	11,00%	138,81	0,03%	3,83%	7,92%	312	-3,3	4,65	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,64	29.10.12	5,00%	107,45	1,58%	3,89%	4,65%	280	-26,7	6,51	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	102,65	1,54%	4,17%	4,38%	251	-27,9	7,85	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,96	24.06.12	12,75%	177,22	0,98%	5,46%	7,19%	380	-19,4	8,72	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	118,82	1,56%	4,11%	6,31%	245	-37,6	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,92	04.10.12	5,63%	103,97	2,69%	5,36%	5,41%	262	-27,8	14,53	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,68	10.09.12	7,85%	103,09	0,54%	7,18%	7,61%	--	--	4,51	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,92	20.10.12	5,06%	103,47	0,10%	4,17%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,73	03.08.12	8,75%	94,65	0,13%	10,78%	9,24%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: Динамика российских банковских евроблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,05	25.06.12	8,20%	100,25	0,12%	3,08%	8,18%	281	-255,2	76	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	0,98	24.06.12	9,25%	104,50	0,04%	4,79%	8,85%	453	-6,5	247	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,51	18.09.12	8,00%	103,50	-0,07%	6,60%	7,73%	624	1,2	428	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,04	22.08.12	6,30%	91,07	0,44%	8,64%	6,92%	808	-12,3	544	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,36	25.09.12	7,88%	98,54	0,94%	8,21%	7,99%	765	-23,2	501	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,44	28.10.12	7,75%	93,29	0,02%	8,85%	8,31%	776	-3,0	496	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,92	13.11.12	7,34%	103,08	0,27%	3,94%	7,12%	367	-31,6	162	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,17	25.11.12	5,97%	98,22	0,43%	6,55%	6,08%	619	-15,4	423	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,30	10.11.12	6,02%	95,76	-0,22%	7,05%	6,29%	648	4,0	385	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,40	31.10.12	6,61%	101,80	-0,03%	2,02%	6,49%	175	2,3	-30	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,52	04.09.12	6,47%	104,28	0,27%	4,78%	6,20%	442	-12,7	246	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,46	15.02.13	4,25%	103,20	0,24%	3,31%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,24	12.10.12	6,00%	100,62	0,32%	5,85%	5,96%	528	-8,9	265	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,96	29.11.12	6,88%	103,90	0,27%	6,09%	6,62%	582	-6,8	377	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,96	22.08.12	6,32%	100,46	0,33%	6,22%	6,29%	595	-8,1	390	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,33	30.06.12	6,25%	102,75	0,52%	6,03%	6,08%	437	-12,7	67	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,79	22.11.12	5,45%	102,71	0,37%	4,88%	5,31%	417	-10,3	104	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,14	13.08.12	5,38%	102,73	0,10%	4,72%	5,23%	415	-3,7	151	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,23	09.07.12	6,90%	106,59	1,13%	5,87%	6,48%	478	-20,8	197	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,08	22.11.12	6,80%	103,57	1,17%	6,40%	6,57%	474	-21,7	94	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,64	27.11.12	5,13%	98,68	0,09%	5,50%	5,19%	493	-3,9	230	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,00	28.06.12	7,93%	104,48	0,23%	3,58%	7,59%	331	-24,7	126	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,31	15.06.12	6,25%	103,55	0,50%	4,74%	6,04%	447	-22,8	242	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,99	23.09.12	6,50%	104,45	0,01%	5,01%	6,22%	466	-2,2	270	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,37	17.11.12	5,63%	100,29	0,60%	5,56%	5,61%	499	-15,3	235	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,53	03.11.12	7,25%	101,35	0,89%	7,00%	7,15%	629	-19,0	289	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,23	10.09.12	7,93%	89,39	0,00%	11,47%	8,87%	1112	-1,4	916	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,33	21.10.12	6,50%	101,62	0,36%	5,26%	6,40%	499	-29,2	294	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,03	26.10.12	10,00%	94,90	0,60%	11,07%	10,54%	1036	-14,9	724	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,03	15.07.12	10,75%	105,43	0,09%	5,60%	10,20%	534	-10,5	328	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,79	25.10.12	6,20%	97,82	0,18%	7,46%	6,34%	719	-11,5	514	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,62	31.07.12	12,50%	102,53	0,03%	11,86%	12,19%	1160	-1,9	955	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,26	08.07.12	11,25%	105,44	0,78%	9,60%	10,67%	925	-25,5	728	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,04	25.10.12	8,50%	95,87	0,64%	9,57%	8,87%	901	-17,7	637	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,06	29.09.12	5,01%	96,45	0,11%	6,21%	5,19%	585	-5,3	389	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,19	10.11.12	11,75%	91,50	0,00%	14,67%	12,84%	1431	-1,5	1235	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,17	21.10.12	11,00%	89,36	-2,33%	14,69%	12,31%	1433	77,1	1237	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,92	16.11.12	7,18%	104,19	0,16%	2,63%	6,89%	237	-20,2	32	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,51	14.07.12	7,13%	105,32	0,20%	3,67%	6,76%	341	-14,9	135	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,32	15.11.12	6,30%	104,90	0,64%	5,16%	6,00%	459	-16,4	196	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,95	29.11.12	7,75%	111,14	0,72%	5,53%	6,97%	482	-17,4	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,60	03.12.12	6,00%	97,28	0,70%	6,40%	6,17%	583	-11,6	408	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,02	16.06.12	7,73%	94,96	0,93%	9,44%	8,14%	909	-32,4	713	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,85	01.12.12	7,56%	91,97	0,20%	9,82%	8,22%	925	-6,7	662	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,92	15.11.12	6,48%	103,95	-0,13%	2,20%	6,23%	194	11,7	-11	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,02	02.07.12	6,47%	104,14	0,02%	2,52%	6,21%	226	-4,3	20	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,82	07.07.12	5,50%	104,75	0,25%	3,85%	5,25%	349	-10,7	153	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,25	24.09.12	5,40%	101,87	0,25%	4,96%	5,30%	439	-7,2	175	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,16	07.08.12	4,95%	100,00	0,44%	4,95%	4,95%	438	-11,8	175	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,32	07.08.12	6,13%	102,11	0,75%	5,84%	6,00%	475	-12,9	194	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,71	21.10.12	11,50%	99,74	0,49%	11,64%	11,53%	1138	-31,1	932	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,28	18.07.12	10,51%	96,88	0,00%	11,33%	10,85%	1107	-1,1	901	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,68	18.09.12	7,00%	102,48	0,03%	5,51%	6,83%	525	-3,4	320	500	USD	NR/	Ba3 / BB- /*+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

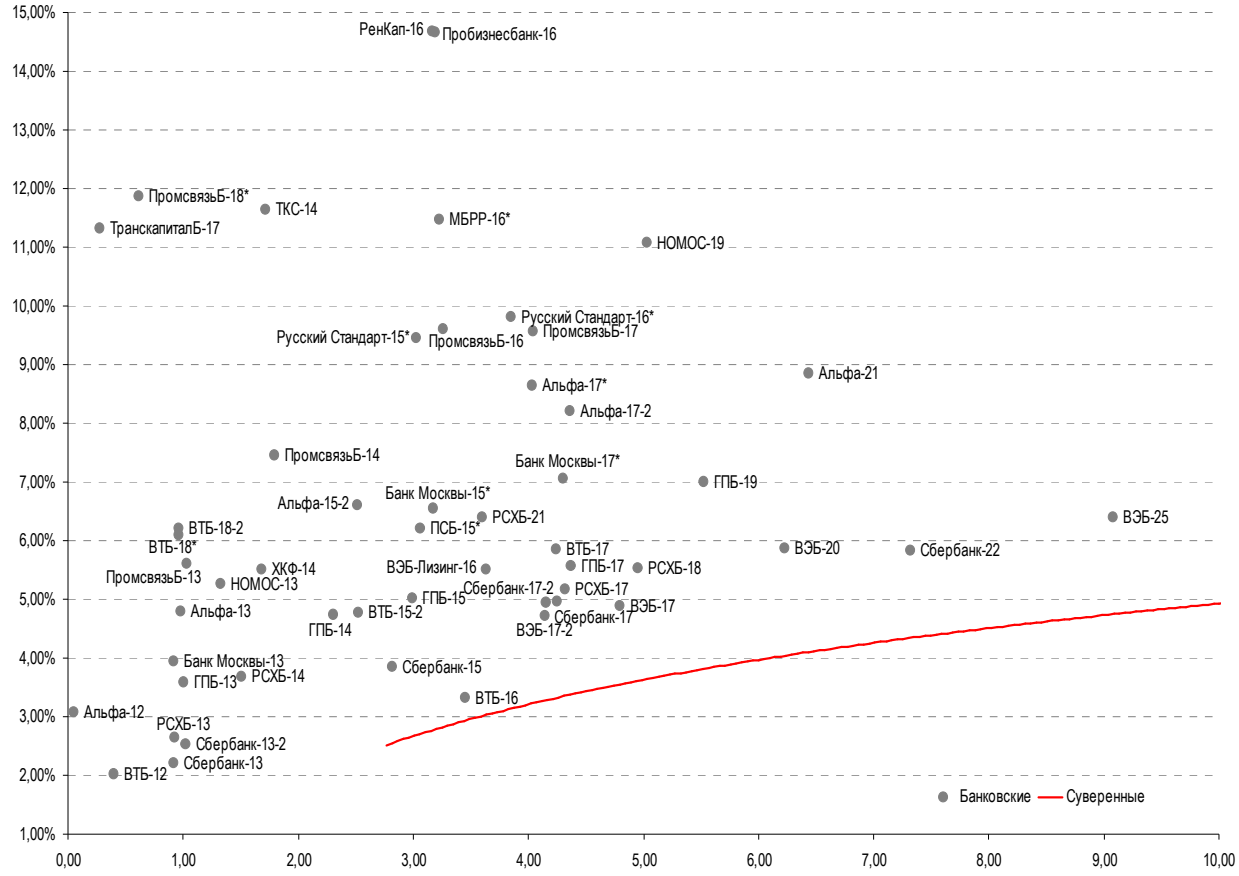
Илл. 13: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,51	09.12.12	4,56%	101,60	0,00%	1,34%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,71	01.09.12	9,63%	105,02	0,00%	2,66%	9,17%	239	-3,7	34	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,37	22.07.12	4,51%	101,20	0,00%	1,26%	4,45%	100	-2,5	-106	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,51	22.07.12	5,63%	102,01	0,15%	1,62%	5,51%	136	-32,6	-70	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,83	11.10.12	7,34%	103,97	0,06%	2,55%	7,06%	229	-10,2	24	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,10	31.07.12	7,51%	105,43	0,18%	2,67%	7,12%	241	-18,5	35	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,67	25.02.13	5,03%	104,14	0,04%	2,53%	4,83%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,25	31.10.12	5,36%	106,12	-0,02%	2,69%	5,05%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,97	31.07.12	8,13%	109,36	0,28%	3,55%	7,43%	329	-15,7	124	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,83	01.06.13	5,88%	107,38	0,03%	3,24%	5,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,45	04.02.13	8,13%	113,08	0,00%	2,93%	7,19%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,23	29.11.12	5,09%	104,21	0,46%	3,79%	4,89%	343	-16,2	147	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,97	22.11.12	6,21%	107,42	0,74%	4,36%	5,78%	379	-20,3	116	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,34	22.03.13	5,14%	106,19	0,09%	3,70%	4,84%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,71	02.11.12	5,44%	107,29	0,20%	3,91%	5,07%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,89	13.02.13	6,61%	112,92	0,06%	4,01%	5,85%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,81	11.10.12	8,15%	117,57	0,57%	4,67%	6,93%	396	-14,6	84	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,07	01.08.12	7,20%	109,08	0,54%	3,87%	6,60%	278	-22,6	-23	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,36	07.09.12	6,51%	107,38	1,25%	5,52%	6,06%	443	-19,8	135	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,21	28.10.12	8,63%	123,83	1,41%	6,56%	6,97%	490	-21,3	110	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,25	16.08.12	7,29%	110,64	1,55%	6,43%	6,59%	477	-21,2	107	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,27	05.11.12	6,38%	106,26	-0,04%	3,64%	6,00%	337	0,3	132	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,39	07.12.12	6,36%	106,74	0,35%	4,82%	5,95%	411	-23,8	162	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,92	05.11.12	7,25%	110,52	0,46%	5,50%	6,56%	441	-10,6	140	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,71	09.11.12	6,13%	103,30	0,73%	5,63%	5,93%	454	-13,8	173	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,57	07.12.12	6,66%	107,99	1,10%	5,60%	6,16%	451	-17,6	143	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,32	03.08.12	5,33%	102,53	0,04%	4,56%	5,19%	421	-2,8	225	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,66	03.08.12	6,60%	106,62	0,62%	5,63%	6,19%	454	-12,0	173	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,75	13.09.12	7,50%	103,81	-0,01%	2,44%	7,22%	218	-1,4	13	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,44	02.08.12	6,25%	105,11	-0,04%	4,19%	5,95%	393	0,4	187	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,55	18.07.12	7,50%	111,00	0,87%	4,54%	6,76%	397	-25,7	222	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,15	20.09.12	6,63%	107,44	0,68%	4,86%	6,17%	429	-17,9	166	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,74	13.09.12	7,88%	113,00	0,34%	5,23%	6,97%	452	-9,7	140	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,97	02.08.12	7,25%	110,85	0,78%	5,49%	6,54%	440	-15,8	139	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,67	05.09.12	5,67%	105,03	-0,01%	2,69%	5,40%	243	-0,8	38	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,86	24.10.12	8,88%	104,19	-0,10%	3,98%	8,52%	371	9,3	166	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,05	10.11.12	8,25%	104,34	0,09%	6,81%	7,91%	645	-4,8	449	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,14	24.10.12	7,40%	97,45	0,61%	8,04%	7,59%	747	-16,4	484	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,62	24.10.12	9,50%	104,84	0,68%	8,43%	9,06%	772	-17,6	460	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,88	27.10.12	6,75%	93,26	1,26%	8,21%	7,24%	750	-28,8	438	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,37	23.06.12	7,75%	87,95	-0,57%	11,56%	8,81%	1121	15,9	924	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,59	21.07.12	6,50%	97,76	0,02%	7,13%	6,65%	657	-1,8	482	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,12	27.10.12	7,75%	97,29	0,03%	8,43%	7,97%	787	-2,1	523	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,08	29.07.12	9,75%	106,25	0,01%	4,10%	9,18%	384	-3,0	178	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,74	19.10.12	9,25%	108,47	0,01%	4,46%	8,53%	420	-2,2	215	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,62	26.07.12	6,25%	97,61	0,65%	6,92%	6,40%	635	-19,3	460	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.10.12	6,70%	97,90	0,66%	7,18%	6,84%	646	-17,2	397	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,50	27.07.12	7,75%	92,98	0,29%	9,38%	8,34%	867	-8,8	618	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,87	22.06.12	8,63%	110,36	0,38%	6,92%	7,82%	583	-9,1	282	750	USD	BB/	Ba2 / BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,88	31.10.12	8,38%	103,73	0,10%	4,09%	8,07%	383	-14,3	177	801	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	1,96	29.06.12	4,47%	98,58	0,77%	5,20%	4,54%	494	-40,1	289	200	USD	/	Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3,46	23.11.12	8,25%	103,38	0,76%	7,25%	7,98%	668	-24,0	493	600	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,23	02.08.12	6,49%	97,82	0,22%	7,18%	6,64%	682	-8,6	486	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4,08	01.09.12	6,25%	93,46	1,04%	7,94%	6,69%	737	-27,1	473	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,68	31.10.12	9,13%	104,18	1,06%	8,21%	8,76%	750	-25,7	438	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,20	02.08.12	7,75%	93,53	1,23%	8,83%	8,28%	774	-22,7	494	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,78	01.09.12	7,50%	90,87	1,92%	8,92%	8,26%	783	-31,4	503	1 500	USD	BB/	Ba3 /
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,32	03.11.12	7,75%	103,14	0,20%	7,24%	7,51%	615	-6,0	335	1 000	USD	BB-/	(P)Ba3 / BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,25	17.11.12	8,88%	109,69	-0,07%	4,63%	8,09%	437	1,8	232	500	USD	BB-/	Ba3 / BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,57	17.11.12	6,95%	96,26	0,68%	7,65%	7,22%	694	-14,9	355	500	USD	BB/	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,45	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	951	-1,2	746	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,95	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,57%	9,15%	722	-1,8	526	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,01	22.06.12	8,50%	99,25	-0,82%	8,75%	8,56%	839	25,9	643	31	USD	/	Ba3 / B+
РЖД-17	03.04.2017	4,26	03.10.12	5,74%	105,41	0,27%	4,48%	5,44%	391	-7,7	128	1 500	USD	BBB/	Baa1 / BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,61	05.10.12	5,70%	101,94	0,71%	5,44%	5,59%	435	-12,1	127	1 000	USD	BBB/	Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,79	03.08.12	7,70%	101,82	0,26%	7,04%	7,56%	669	-10,9	472	250	USD	/	Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,70	27.10.12	5,38%	93,91	0,23%	6,74%	5,72%	603	-7,4	291	800	USD	/	Ba2 / BBB-

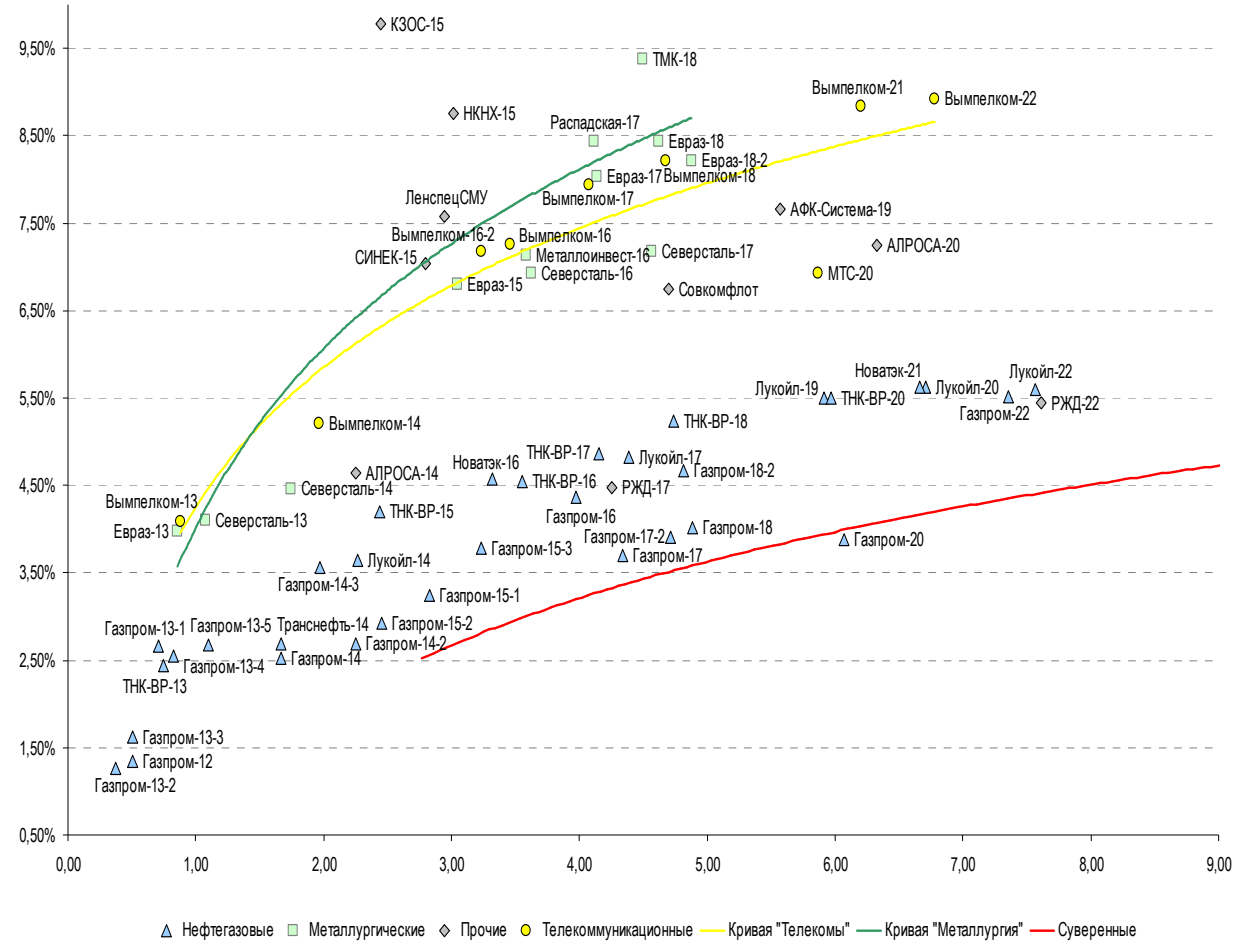
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 14: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 15: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

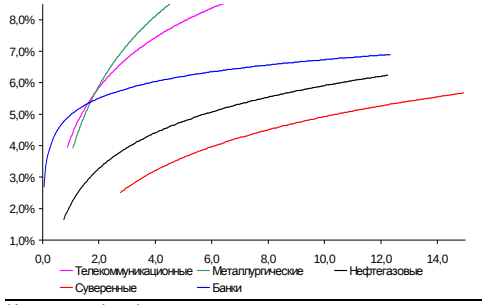
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08
	Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04
	Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02
	Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92
	Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03
	Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29
	Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09
	Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523)
	Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
	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.

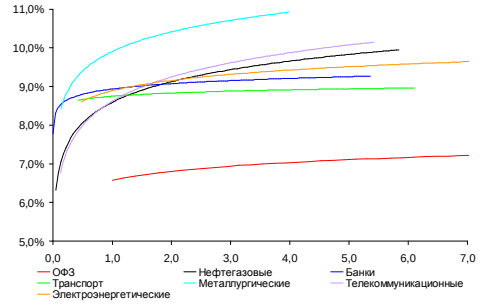
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются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

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	1,66	8,48б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,74	9,60б.п. ↑	
Russia-30	118,82	1,56% ↑	4,11
Rus-30 spread	245	-38б.п. ↓	
Bra-40	129,15	0,42% ↑	8,30
Tur-30	169,55	1,41% ↑	5,60
Mex-34	133,13	1,18% ↑	4,40
CDS 5 Russia	261,75	-19б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	343	-28б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	160	-10б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	284	-19б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 132	-49б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	32,7889	-1,24% ↓	8,6 ↑
$/Руб.	32,2737	-2,05% ↓	0,2 ↑
EUR/$	1,2570	0,94% ↑	-3,0 ↓
Ruble Basket	36,0457	-1,57% ↓	1,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,48%	-0,14 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,49%	-0,09 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,47%	-0,18 ↓	
FWD €/Rub 3m	41,1393	-3,13% ↓	
FWD €/Rub 6m	41,7390	-3,17% ↓	
FWD €/Rub 12m	43,1942	-3,57% ↓	
3M Libor	0,4679	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1590	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,42	0б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	190	-15 ↓	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 278	2,50% ↑	-8,0 ↓
DOW	12 415	2,37% ↑	1,6 ↑
S&P500	1 315	2,30% ↑	4,6 ↑
Bovespa	54 156	3,19% ↑	-4,6 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	100,67	2,16% ↑	-6,4 ↓
Gold	1622,03	0,20% ↑	2,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Словесные интервенции монетарных властей Европы и США вызвали всплеск оптимизма инвесторов, способствуя ралли на всех финансовых и сырьевых рынках. Российский долг вырос на 1,5-2,0%. Сегодня выступление главы ФРС Бернанке может добавить позитивных настроений.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. ОФЗ в течение дня отыграли в цене порядка 1%.

Макроэкономика, стр. 4

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Майская статистика показывает, спекулятивное бегство из рубля было незначительным, но структурный отток капитала сохраняется.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Росстат: Инфляция в России с 29 мая по 4 июня составила 0,1%, с начала года - 2,4%
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации ФСК ЕЭС серий БО-01 – БО-08 на сумму 100 млрд руб
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации Гидромашсервиса серий БО-01 – БО-03 общим объемом 9 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 1-ый выпуск облигаций ФК Меркурий на 380 млн руб

Аналитический отдел:

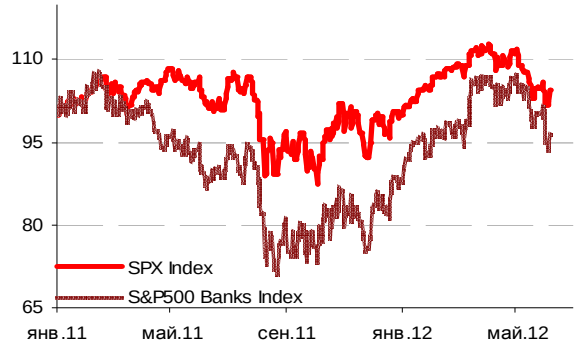
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

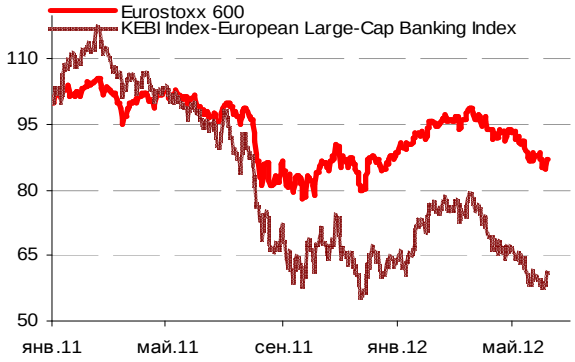
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,79	-0,05	↓	BofA CDS 5Y	299	-12	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,20	-1,00	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	426	-20	↓
				Citigroup CDS 5Y	266	-15	↓
Portugal CDS 5Y	1 132	-49	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	194	-6	↓
Italy CDS 5Y	551	-18	↓	Societe Generale CDS 5Y	364	-18	↓
Spain CDS 5Y	590	-14	↓	Unicredit CDS 5Y	569	-11	↓

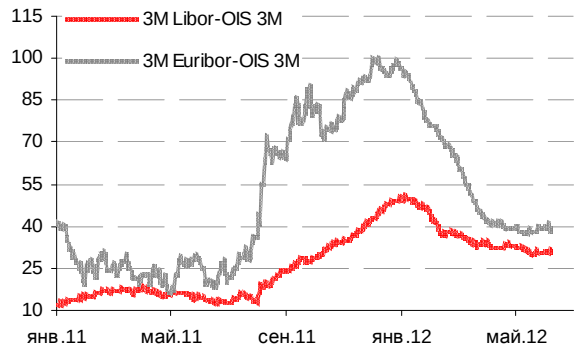
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



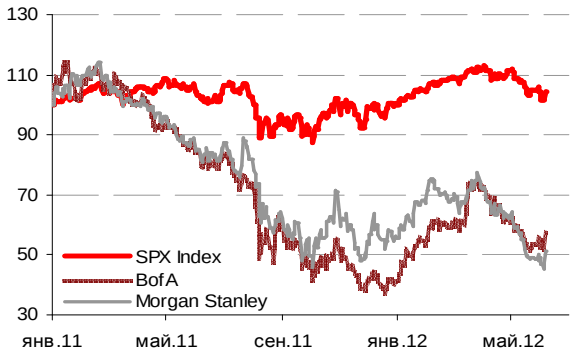
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



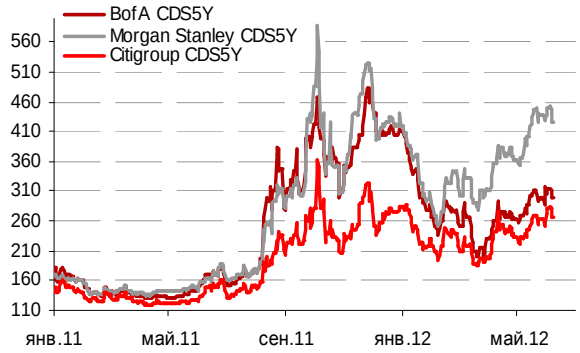
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

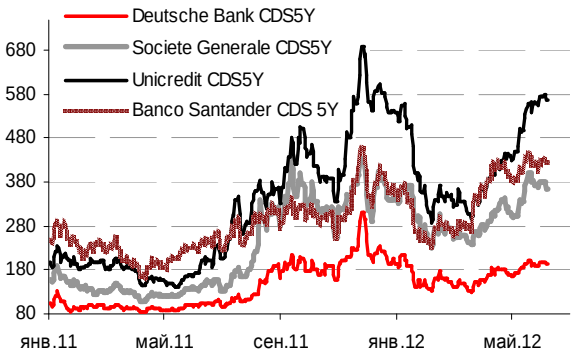


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Финансовые рынки вчера получили мощную поддержку от словесных интервенций со стороны как ЕЦБ, так и представителей ФРС. Состоявшееся вчера заседание ЕЦБ первоначально разочаровало инвесторов, поскольку никаких значимых решений принято не было. Однако после конференции главы ЕЦБ Марио Драги на рынках началось мощное ралли. Драги, в частности, сказал, что хотя в настоящий момент руководство ЕЦБ не видит необходимости в введении дополнительных мер, прежде всего, - количественного смягчения, однако ЕЦБ «держит руку на пульсе» и готов к радикальным мерам при ухудшении ситуации.

В свою очередь, один из членов ФРС подтвердил, что регулятор не исключает возможности дополнительных стимулирующих мер для экономики США, в частности, не исключено, что программа Operation Twist будет продлена. Заседание ФРС пройдет 19-20 июня, а сегодня глава ФРС Бен Бернанке выступит с полугодовым отчетом по экономике. Если его риторика будет настолько же оптимистична, рынки продолжат ралли.

В результате вчерашних выступлений монетарных властей Европы и США рынки показали мощный рост, суверенный бенчмарк вырос в цене на 1,5%, в корпоративном сегменте рост котировок составлял 1-2%. Кредитный риск на Россию CDS 5Y сократился сразу на 20 б.п., вернувшись к отметке в 260 б.п.

Сегодня в течение дня волатильности рынкам может добавить размещение Испанией новых гособлигаций. Однако позже выступление Бернанке, который скорее всего поддержит своих коллег, добавит оптимизма игрокам.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. Во второй половине дня поддержку рублевым инвесторам оказало начавшееся на западных площадках ралли, последовавшее за выступлением главы ЕЦБ Марио Драги после заседания ЕЦБ. В итоге гособлигации подорожали в пределах 1%, результаты вчерашнего аукциона Минфина оказались успешными – эмитент разместил ОФЗ практически полностью при почти 2-кратной переподписке.

Вместе с тем, в корпоративном сегменте ликвидность рынка остается узкой для возобновления покупок. Более того, некоторые игроки, воспользовавшись улучшением конъюнктуры и некоторым сужением спредов в заявках, попытались сократить позиции. Тем не менее,отмечается рост интереса к облигациям с плавающей купонной ставкой, привязанной к ставкам денежного рынка. Игроки не исключают, что ЦБ может пойти на повышение ставок на ближайшем заседании.

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

Макроэкономика

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Предварительная оценка ЦБ майского оттока капитала составила $6 млрд, оказавшись значительно лучше, чем мы ожидали. Решение ЦБ не проводить в этот раз активные валютные интервенции, обеспечило гораздо более здоровую реакцию рынка на мировую нестабильность, чем в 2008 г. Тем не менее, при измерении относительно счета текущих операций, отток капитала в мае по-прежнему демонстрирует ускорение по сравнению с предыдущими двумя месяцами.

Показатель оттока капитала, представленный вчера главой ЦБ Сергеем Игнатьевым, оказался почти вдвое лучше наших ожиданий $10-12 млрд, что выглядит впечатляющим результатом, особенно на фоне турбулентности на мировых рынках в мае. Это, несомненно, является доказательством того, что стратегия, при которой рублю позволено гибко реагировать на изменение глобальной конъюнктуры, работает лучше, чем политика стабильного курса рубля, практиковавшаяся в 2008 г. Это также показывает, что снижение доли валютных кредитов у населения и иностранного долга частного сектора в процентах от ВВП делает экономику менее зависимой от нестабильности валютного курса.

Тем не менее, есть несколько оснований осторожно относиться к показателю $6 млрд. Во-первых, ЦБ также снизил свою оценку оттока капитала для марта и апреля с $13 млрд и $8 млрд соответственно до $7 млрд для каждого месяца, и по сравнению с этими показателями отток капитала в мае не представляет такого значительного замедления. Во-вторых, профицит счета текущих операций, по нашим оценкам, сократился на $3 млрд в мае по сравнению с апрелем, отток капитала при измерении по текущему счету даже ускорился с 64-65% в марте-апреле до почти 75% в прошлом месяце. Таким образом, если отток спекулятивного капитала окажется меньше, чем ожидалось, то структурный отток капитала сохранится. Учитывая, что с начала года отток капитала составил $47 млрд, наш годовой прогноз $70 млрд представляется реалистичным.

Илл. 10. Отток капитала и счет движения капитала, $ млрд

	янв-12	фев-12	мар-12	апр-12	май-12
Отток капитала	-15	-11	-7	-7	-6
Счет движения капитала	15	14	11	11	8
Интервенции ЦБ	0	3	4	4	2
Отток капитала/Счет текущих операций	100%	82%	64%	65%	74%

Источник: ЦБ, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Корпоративные новости

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

Объем спроса на ОФЗ 25079 на вчерашнем аукционе составил 18,8 млрд руб при предложении в 10 млрд руб. Размещенный объем выпуска составил 8,7 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 7,64% годовых, по средневзвешенной цене - 7,62% годовых.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 11: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,77	29.10.12	3,63%	103,64	0,28%	2,32%	3,50%	196	-11,8	2,74	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,48	04.10.12	3,25%	100,21	0,68%	3,20%	3,24%	249	-17,7	4,41	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,74	24.07.12	11,00%	138,81	0,03%	3,83%	7,92%	312	-3,3	4,65	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,64	29.10.12	5,00%	107,45	1,58%	3,89%	4,65%	280	-26,7	6,51	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	102,65	1,54%	4,17%	4,38%	251	-27,9	7,85	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,96	24.06.12	12,75%	177,22	0,98%	5,46%	7,19%	380	-19,4	8,72	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	118,82	1,56%	4,11%	6,31%	245	-37,6	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,92	04.10.12	5,63%	103,97	2,69%	5,36%	5,41%	262	-27,8	14,53	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,68	10.09.12	7,85%	103,09	0,54%	7,18%	7,61%	--	--	4,51	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,92	20.10.12	5,06%	103,47	0,10%	4,17%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,73	03.08.12	8,75%	94,65	0,13%	10,78%	9,24%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: Динамика российских банковских евроблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,05	25.06.12	8,20%	100,25	0,12%	3,08%	8,18%	281	-255,2	76	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	0,98	24.06.12	9,25%	104,50	0,04%	4,79%	8,85%	453	-6,5	247	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,51	18.09.12	8,00%	103,50	-0,07%	6,60%	7,73%	624	1,2	428	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,04	22.08.12	6,30%	91,07	0,44%	8,64%	6,92%	808	-12,3	544	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,36	25.09.12	7,88%	98,54	0,94%	8,21%	7,99%	765	-23,2	501	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,44	28.10.12	7,75%	93,29	0,02%	8,85%	8,31%	776	-3,0	496	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,92	13.11.12	7,34%	103,08	0,27%	3,94%	7,12%	367	-31,6	162	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,17	25.11.12	5,97%	98,22	0,43%	6,55%	6,08%	619	-15,4	423	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,30	10.11.12	6,02%	95,76	-0,22%	7,05%	6,29%	648	4,0	385	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,40	31.10.12	6,61%	101,80	-0,03%	2,02%	6,49%	175	2,3	-30	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,52	04.09.12	6,47%	104,28	0,27%	4,78%	6,20%	442	-12,7	246	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,46	15.02.13	4,25%	103,20	0,24%	3,31%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,24	12.10.12	6,00%	100,62	0,32%	5,85%	5,96%	528	-8,9	265	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,96	29.11.12	6,88%	103,90	0,27%	6,09%	6,62%	582	-6,8	377	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,96	22.08.12	6,32%	100,46	0,33%	6,22%	6,29%	595	-8,1	390	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,33	30.06.12	6,25%	102,75	0,52%	6,03%	6,08%	437	-12,7	67	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,79	22.11.12	5,45%	102,71	0,37%	4,88%	5,31%	417	-10,3	104	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,14	13.08.12	5,38%	102,73	0,10%	4,72%	5,23%	415	-3,7	151	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,23	09.07.12	6,90%	106,59	1,13%	5,87%	6,48%	478	-20,8	197	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,08	22.11.12	6,80%	103,57	1,17%	6,40%	6,57%	474	-21,7	94	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,64	27.11.12	5,13%	98,68	0,09%	5,50%	5,19%	493	-3,9	230	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,00	28.06.12	7,93%	104,48	0,23%	3,58%	7,59%	331	-24,7	126	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,31	15.06.12	6,25%	103,55	0,50%	4,74%	6,04%	447	-22,8	242	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,99	23.09.12	6,50%	104,45	0,01%	5,01%	6,22%	466	-2,2	270	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,37	17.11.12	5,63%	100,29	0,60%	5,56%	5,61%	499	-15,3	235	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,53	03.11.12	7,25%	101,35	0,89%	7,00%	7,15%	629	-19,0	289	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,23	10.09.12	7,93%	89,39	0,00%	11,47%	8,87%	1112	-1,4	916	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,33	21.10.12	6,50%	101,62	0,36%	5,26%	6,40%	499	-29,2	294	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,03	26.10.12	10,00%	94,90	0,60%	11,07%	10,54%	1036	-14,9	724	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,03	15.07.12	10,75%	105,43	0,09%	5,60%	10,20%	534	-10,5	328	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,79	25.10.12	6,20%	97,82	0,18%	7,46%	6,34%	719	-11,5	514	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,62	31.07.12	12,50%	102,53	0,03%	11,86%	12,19%	1160	-1,9	955	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,26	08.07.12	11,25%	105,44	0,78%	9,60%	10,67%	925	-25,5	728	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,04	25.10.12	8,50%	95,87	0,64%	9,57%	8,87%	901	-17,7	637	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,06	29.09.12	5,01%	96,45	0,11%	6,21%	5,19%	585	-5,3	389	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,19	10.11.12	11,75%	91,50	0,00%	14,67%	12,84%	1431	-1,5	1235	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,17	21.10.12	11,00%	89,36	-2,33%	14,69%	12,31%	1433	77,1	1237	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,92	16.11.12	7,18%	104,19	0,16%	2,63%	6,89%	237	-20,2	32	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,51	14.07.12	7,13%	105,32	0,20%	3,67%	6,76%	341	-14,9	135	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,32	15.11.12	6,30%	104,90	0,64%	5,16%	6,00%	459	-16,4	196	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,95	29.11.12	7,75%	111,14	0,72%	5,53%	6,97%	482	-17,4	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,60	03.12.12	6,00%	97,28	0,70%	6,40%	6,17%	583	-11,6	408	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,02	16.06.12	7,73%	94,96	0,93%	9,44%	8,14%	909	-32,4	713	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,85	01.12.12	7,56%	91,97	0,20%	9,82%	8,22%	925	-6,7	662	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,92	15.11.12	6,48%	103,95	-0,13%	2,20%	6,23%	194	11,7	-11	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,02	02.07.12	6,47%	104,14	0,02%	2,52%	6,21%	226	-4,3	20	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,82	07.07.12	5,50%	104,75	0,25%	3,85%	5,25%	349	-10,7	153	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,25	24.09.12	5,40%	101,87	0,25%	4,96%	5,30%	439	-7,2	175	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,16	07.08.12	4,95%	100,00	0,44%	4,95%	4,95%	438	-11,8	175	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,32	07.08.12	6,13%	102,11	0,75%	5,84%	6,00%	475	-12,9	194	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,71	21.10.12	11,50%	99,74	0,49%	11,64%	11,53%	1138	-31,1	932	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,28	18.07.12	10,51%	96,88	0,00%	11,33%	10,85%	1107	-1,1	901	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,68	18.09.12	7,00%	102,48	0,03%	5,51%	6,83%	525	-3,4	320	500	USD	NR/	Ba3 / BB- /*+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

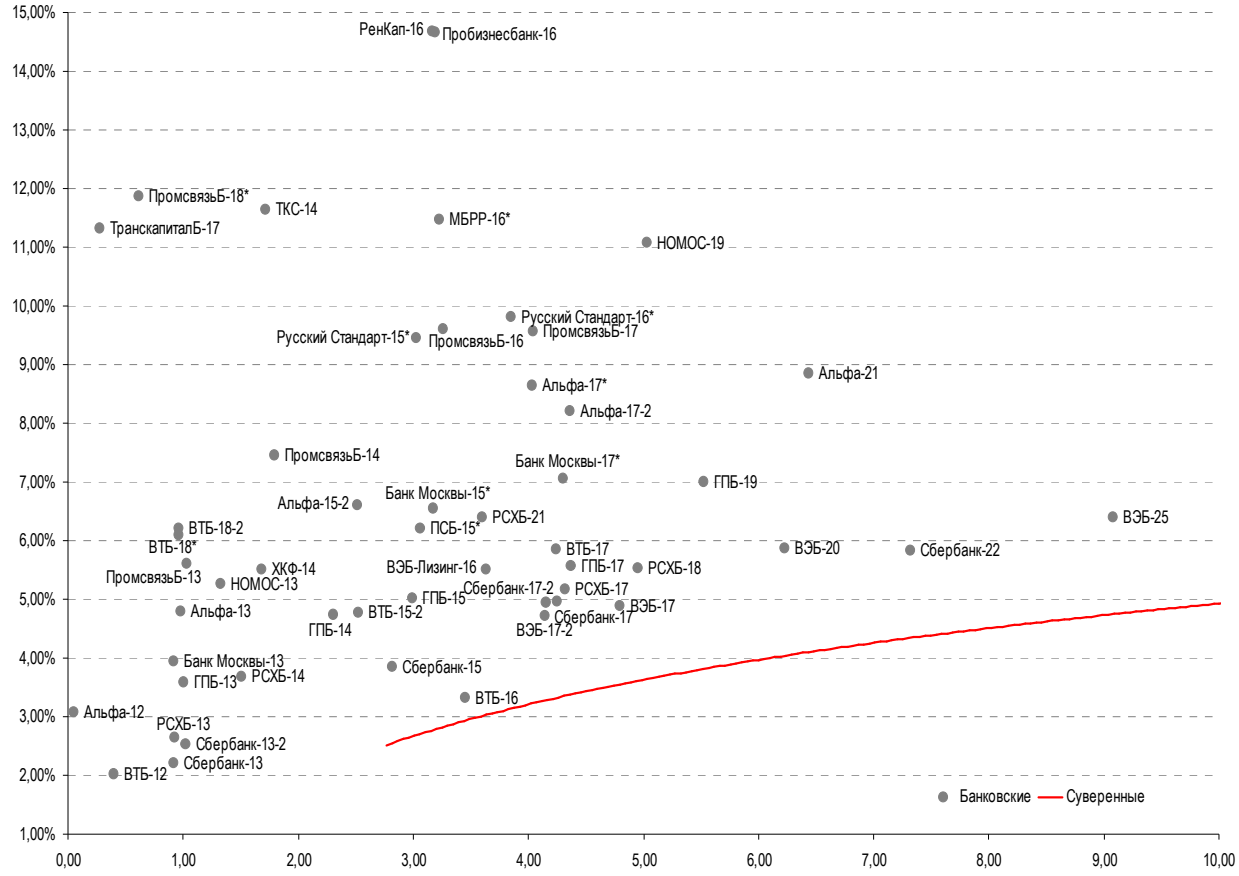
Илл. 13: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,51	09.12.12	4,56%	101,60	0,00%	1,34%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,71	01.09.12	9,63%	105,02	0,00%	2,66%	9,17%	239	-3,7	34	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,37	22.07.12	4,51%	101,20	0,00%	1,26%	4,45%	100	-2,5	-106	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,51	22.07.12	5,63%	102,01	0,15%	1,62%	5,51%	136	-32,6	-70	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,83	11.10.12	7,34%	103,97	0,06%	2,55%	7,06%	229	-10,2	24	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,10	31.07.12	7,51%	105,43	0,18%	2,67%	7,12%	241	-18,5	35	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,67	25.02.13	5,03%	104,14	0,04%	2,53%	4,83%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,25	31.10.12	5,36%	106,12	-0,02%	2,69%	5,05%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,97	31.07.12	8,13%	109,36	0,28%	3,55%	7,43%	329	-15,7	124	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,83	01.06.13	5,88%	107,38	0,03%	3,24%	5,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,45	04.02.13	8,13%	113,08	0,00%	2,93%	7,19%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,23	29.11.12	5,09%	104,21	0,46%	3,79%	4,89%	343	-16,2	147	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,97	22.11.12	6,21%	107,42	0,74%	4,36%	5,78%	379	-20,3	116	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,34	22.03.13	5,14%	106,19	0,09%	3,70%	4,84%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,71	02.11.12	5,44%	107,29	0,20%	3,91%	5,07%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,89	13.02.13	6,61%	112,92	0,06%	4,01%	5,85%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,81	11.10.12	8,15%	117,57	0,57%	4,67%	6,93%	396	-14,6	84	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,07	01.08.12	7,20%	109,08	0,54%	3,87%	6,60%	278	-22,6	-23	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,36	07.09.12	6,51%	107,38	1,25%	5,52%	6,06%	443	-19,8	135	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,21	28.10.12	8,63%	123,83	1,41%	6,56%	6,97%	490	-21,3	110	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,25	16.08.12	7,29%	110,64	1,55%	6,43%	6,59%	477	-21,2	107	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,27	05.11.12	6,38%	106,26	-0,04%	3,64%	6,00%	337	0,3	132	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,39	07.12.12	6,36%	106,74	0,35%	4,82%	5,95%	411	-23,8	162	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,92	05.11.12	7,25%	110,52	0,46%	5,50%	6,56%	441	-10,6	140	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,71	09.11.12	6,13%	103,30	0,73%	5,63%	5,93%	454	-13,8	173	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,57	07.12.12	6,66%	107,99	1,10%	5,60%	6,16%	451	-17,6	143	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,32	03.08.12	5,33%	102,53	0,04%	4,56%	5,19%	421	-2,8	225	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,66	03.08.12	6,60%	106,62	0,62%	5,63%	6,19%	454	-12,0	173	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,75	13.09.12	7,50%	103,81	-0,01%	2,44%	7,22%	218	-1,4	13	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,44	02.08.12	6,25%	105,11	-0,04%	4,19%	5,95%	393	0,4	187	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,55	18.07.12	7,50%	111,00	0,87%	4,54%	6,76%	397	-25,7	222	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,15	20.09.12	6,63%	107,44	0,68%	4,86%	6,17%	429	-17,9	166	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,74	13.09.12	7,88%	113,00	0,34%	5,23%	6,97%	452	-9,7	140	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,97	02.08.12	7,25%	110,85	0,78%	5,49%	6,54%	440	-15,8	139	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,67	05.09.12	5,67%	105,03	-0,01%	2,69%	5,40%	243	-0,8	38	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,86	24.10.12	8,88%	104,19	-0,10%	3,98%	8,52%	371	9,3	166	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,05	10.11.12	8,25%	104,34	0,09%	6,81%	7,91%	645	-4,8	449	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,14	24.10.12	7,40%	97,45	0,61%	8,04%	7,59%	747	-16,4	484	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,62	24.10.12	9,50%	104,84	0,68%	8,43%	9,06%	772	-17,6	460	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,88	27.10.12	6,75%	93,26	1,26%	8,21%	7,24%	750	-28,8	438	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,37	23.06.12	7,75%	87,95	-0,57%	11,56%	8,81%	1121	15,9	924	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,59	21.07.12	6,50%	97,76	0,02%	7,13%	6,65%	657	-1,8	482	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,12	27.10.12	7,75%	97,29	0,03%	8,43%	7,97%	787	-2,1	523	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,08	29.07.12	9,75%	106,25	0,01%	4,10%	9,18%	384	-3,0	178	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,74	19.10.12	9,25%	108,47	0,01%	4,46%	8,53%	420	-2,2	215	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,62	26.07.12	6,25%	97,61	0,65%	6,92%	6,40%	635	-19,3	460	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.10.12	6,70%	97,90	0,66%	7,18%	6,84%	646	-17,2	397	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,50	27.07.12	7,75%	92,98	0,29%	9,38%	8,34%	867	-8,8	618	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,87	22.06.12	8,63%	110,36	0,38%	6,92%	7,82%	583	-9,1	282	750	USD	BB/	Ba2 / BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,88	31.10.12	8,38%	103,73	0,10%	4,09%	8,07%	383	-14,3	177	801	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	1,96	29.06.12	4,47%	98,58	0,77%	5,20%	4,54%	494	-40,1	289	200	USD	/	Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3,46	23.11.12	8,25%	103,38	0,76%	7,25%	7,98%	668	-24,0	493	600	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,23	02.08.12	6,49%	97,82	0,22%	7,18%	6,64%	682	-8,6	486	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4,08	01.09.12	6,25%	93,46	1,04%	7,94%	6,69%	737	-27,1	473	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,68	31.10.12	9,13%	104,18	1,06%	8,21%	8,76%	750	-25,7	438	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,20	02.08.12	7,75%	93,53	1,23%	8,83%	8,28%	774	-22,7	494	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,78	01.09.12	7,50%	90,87	1,92%	8,92%	8,26%	783	-31,4	503	1 500	USD	BB/	Ba3 /
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,32	03.11.12	7,75%	103,14	0,20%	7,24%	7,51%	615	-6,0	335	1 000	USD	BB-/	(P)Ba3 / BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,25	17.11.12	8,88%	109,69	-0,07%	4,63%	8,09%	437	1,8	232	500	USD	BB-/	Ba3 / BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,57	17.11.12	6,95%	96,26	0,68%	7,65%	7,22%	694	-14,9	355	500	USD	BB/	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,45	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	951	-1,2	746	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,95	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,57%	9,15%	722	-1,8	526	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,01	22.06.12	8,50%	99,25	-0,82%	8,75%	8,56%	839	25,9	643	31	USD	/	Ba3 / B+
РЖД-17	03.04.2017	4,26	03.10.12	5,74%	105,41	0,27%	4,48%	5,44%	391	-7,7	128	1 500	USD	BBB/	Baa1 / BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,61	05.10.12	5,70%	101,94	0,71%	5,44%	5,59%	435	-12,1	127	1 000	USD	BBB/	Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,79	03.08.12	7,70%	101,82	0,26%	7,04%	7,56%	669	-10,9	472	250	USD	/	Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,70	27.10.12	5,38%	93,91	0,23%	6,74%	5,72%	603	-7,4	291	800	USD	/	Ba2 / BBB-

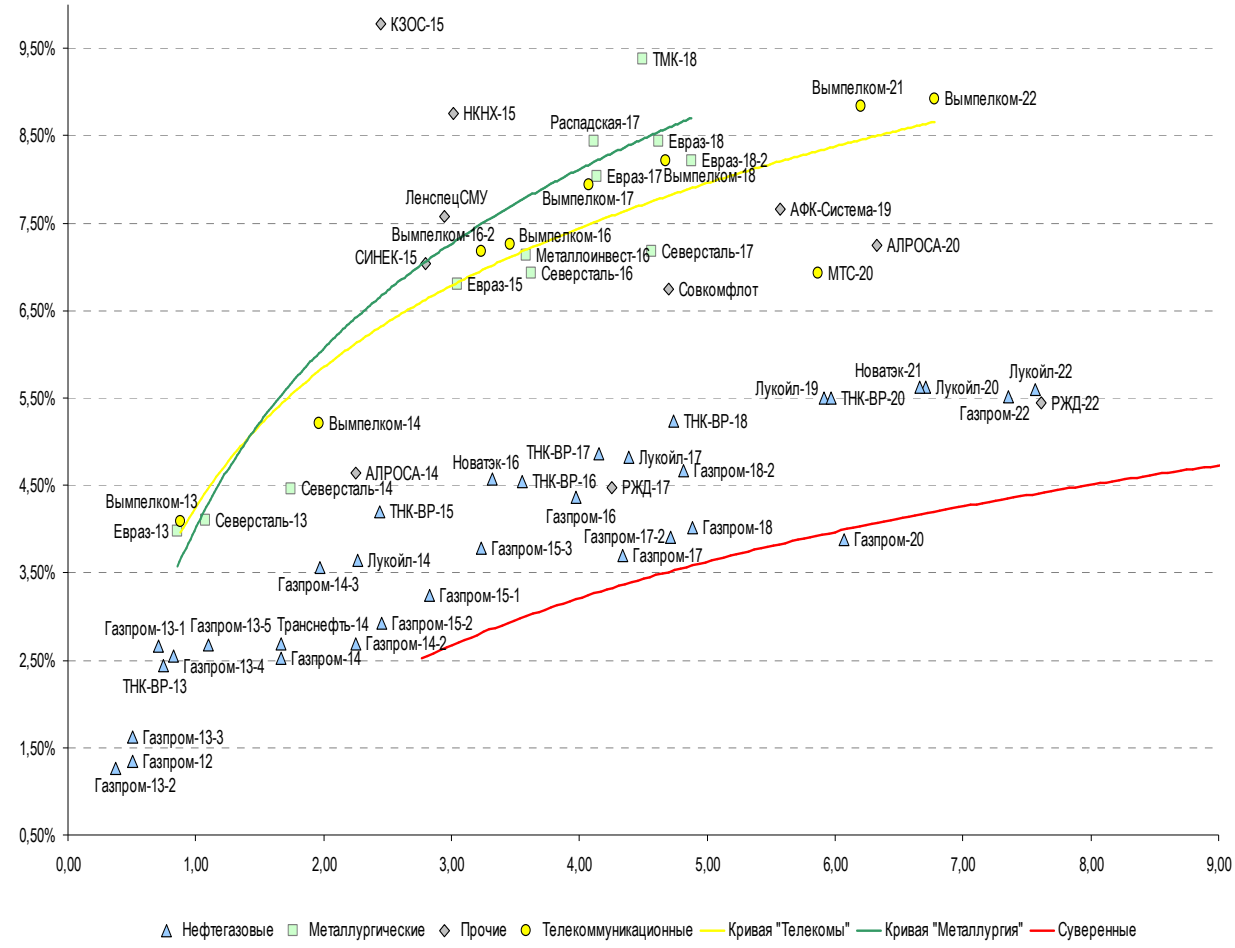
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 14: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 15: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

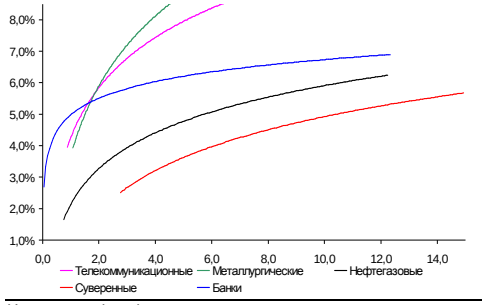
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08
	Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04
	Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02
	Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92
	Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03
	Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29
	Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09
	Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523)
	Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
	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.

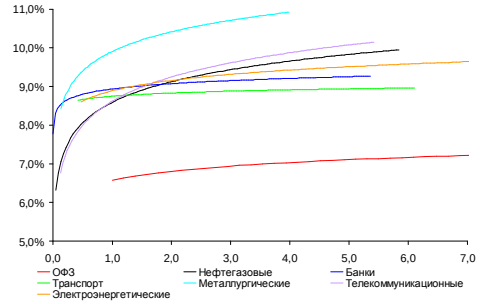
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются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

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	1,66	8,48б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,74	9,60б.п. ↑	
Russia-30	118,82	1,56% ↑	4,11
Rus-30 spread	245	-38б.п. ↓	
Bra-40	129,15	0,42% ↑	8,30
Tur-30	169,55	1,41% ↑	5,60
Mex-34	133,13	1,18% ↑	4,40
CDS 5 Russia	261,75	-19б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	343	-28б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	160	-10б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	284	-19б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 132	-49б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	32,7889	-1,24% ↓	8,6 ↑
$/Руб.	32,2737	-2,05% ↓	0,2 ↑
EUR/$	1,2570	0,94% ↑	-3,0 ↓
Ruble Basket	36,0457	-1,57% ↓	1,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,48%	-0,14 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,49%	-0,09 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,47%	-0,18 ↓	
FWD €/Rub 3m	41,1393	-3,13% ↓	
FWD €/Rub 6m	41,7390	-3,17% ↓	
FWD €/Rub 12m	43,1942	-3,57% ↓	
3M Libor	0,4679	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1590	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,42	0б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	190	-15 ↓	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 278	2,50% ↑	-8,0 ↓
DOW	12 415	2,37% ↑	1,6 ↑
S&P500	1 315	2,30% ↑	4,6 ↑
Bovespa	54 156	3,19% ↑	-4,6 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	100,67	2,16% ↑	-6,4 ↓
Gold	1622,03	0,20% ↑	2,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Словесные интервенции монетарных властей Европы и США вызвали всплеск оптимизма инвесторов, способствуя ралли на всех финансовых и сырьевых рынках. Российский долг вырос на 1,5-2,0%. Сегодня выступление главы ФРС Бернанке может добавить позитивных настроений.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. ОФЗ в течение дня отыграли в цене порядка 1%.

Макроэкономика, стр. 4

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Майская статистика показывает, спекулятивное бегство из рубля было незначительным, но структурный отток капитала сохраняется.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Росстат: Инфляция в России с 29 мая по 4 июня составила 0,1%, с начала года - 2,4%
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации ФСК ЕЭС серий БО-01 – БО-08 на сумму 100 млрд руб
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации Гидромашсервиса серий БО-01 – БО-03 общим объемом 9 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 1-ый выпуск облигаций ФК Меркурий на 380 млн руб

Аналитический отдел:

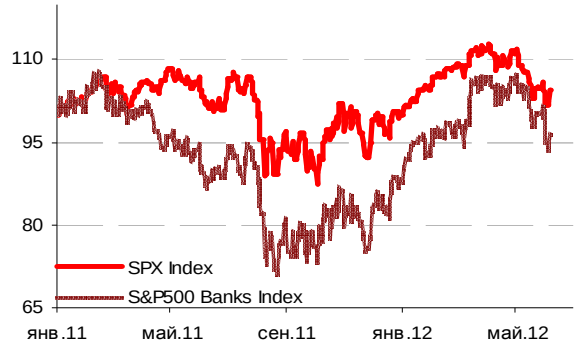
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

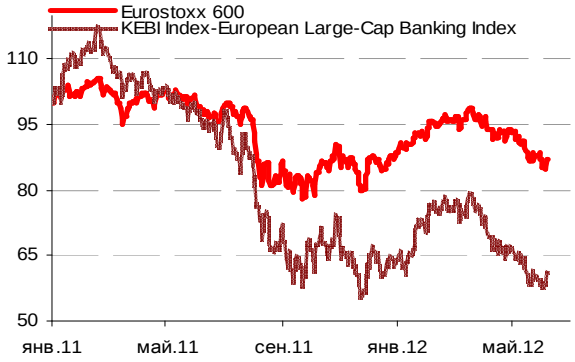
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,79	-0,05	↓	BofA CDS 5Y	299	-12	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,20	-1,00	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	426	-20	↓
				Citigroup CDS 5Y	266	-15	↓
Portugal CDS 5Y	1 132	-49	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	194	-6	↓
Italy CDS 5Y	551	-18	↓	Societe Generale CDS 5Y	364	-18	↓
Spain CDS 5Y	590	-14	↓	Unicredit CDS 5Y	569	-11	↓

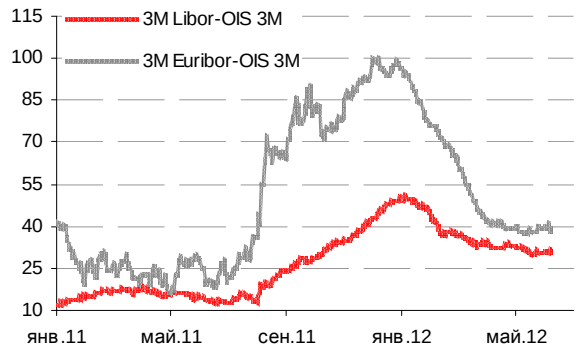
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



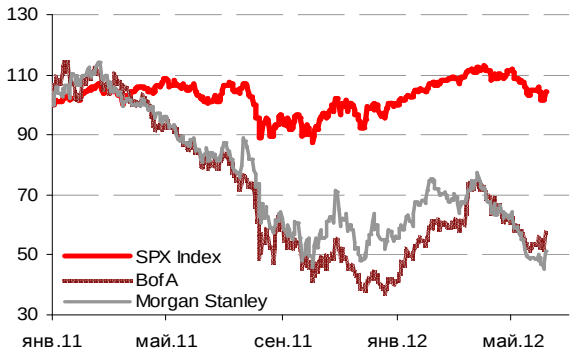
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



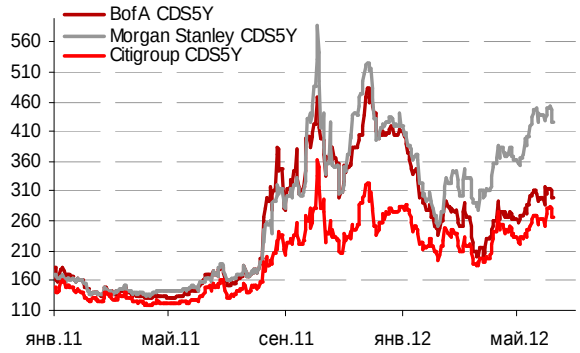
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

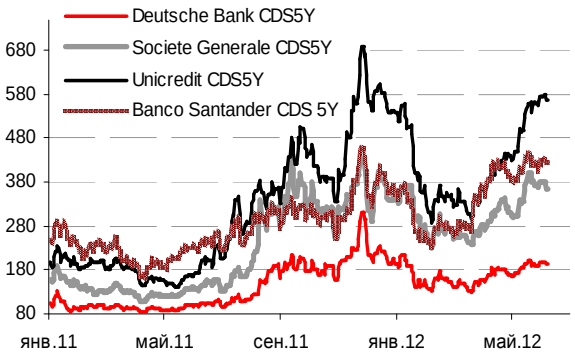


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Финансовые рынки вчера получили мощную поддержку от словесных интервенций со стороны как ЕЦБ, так и представителей ФРС. Состоявшееся вчера заседание ЕЦБ первоначально разочаровало инвесторов, поскольку никаких значимых решений принято не было. Однако после конференции главы ЕЦБ Марио Драги на рынках началось мощное ралли. Драги, в частности, сказал, что хотя в настоящий момент руководство ЕЦБ не видит необходимости в введении дополнительных мер, прежде всего, - количественного смягчения, однако ЕЦБ «держит руку на пульсе» и готов к радикальным мерам при ухудшении ситуации.

В свою очередь, один из членов ФРС подтвердил, что регулятор не исключает возможности дополнительных стимулирующих мер для экономики США, в частности, не исключено, что программа Operation Twist будет продлена. Заседание ФРС пройдет 19-20 июня, а сегодня глава ФРС Бен Бернанке выступит с полугодовым отчетом по экономике. Если его риторика будет настолько же оптимистична, рынки продолжат ралли.

В результате вчерашних выступлений монетарных властей Европы и США рынки показали мощный рост, суверенный бенчмарк вырос в цене на 1,5%, в корпоративном сегменте рост котировок составлял 1-2%. Кредитный риск на Россию CDS 5Y сократился сразу на 20 б.п., вернувшись к отметке в 260 б.п.

Сегодня в течение дня волатильности рынкам может добавить размещение Испанией новых гособлигаций. Однако позже выступление Бернанке, который скорее всего поддержит своих коллег, добавит оптимизма игрокам.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. Во второй половине дня поддержку рублевым инвесторам оказало начавшееся на западных площадках ралли, последовавшее за выступлением главы ЕЦБ Марио Драги после заседания ЕЦБ. В итоге гособлигации подорожали в пределах 1%, результаты вчерашнего аукциона Минфина оказались успешными – эмитент разместил ОФЗ практически полностью при почти 2-кратной переподписке.

Вместе с тем, в корпоративном сегменте ликвидность рынка остается узкой для возобновления покупок. Более того, некоторые игроки, воспользовавшись улучшением конъюнктуры и некоторым сужением спредов в заявках, попытались сократить позиции. Тем не менее,отмечается рост интереса к облигациям с плавающей купонной ставкой, привязанной к ставкам денежного рынка. Игроки не исключают, что ЦБ может пойти на повышение ставок на ближайшем заседании.

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

Макроэкономика

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Предварительная оценка ЦБ майского оттока капитала составила $6 млрд, оказавшись значительно лучше, чем мы ожидали. Решение ЦБ не проводить в этот раз активные валютные интервенции, обеспечило гораздо более здоровую реакцию рынка на мировую нестабильность, чем в 2008 г. Тем не менее, при измерении относительно счета текущих операций, отток капитала в мае по-прежнему демонстрирует ускорение по сравнению с предыдущими двумя месяцами.

Показатель оттока капитала, представленный вчера главой ЦБ Сергеем Игнатьевым, оказался почти вдвое лучше наших ожиданий $10-12 млрд, что выглядит впечатляющим результатом, особенно на фоне турбулентности на мировых рынках в мае. Это, несомненно, является доказательством того, что стратегия, при которой рублю позволено гибко реагировать на изменение глобальной конъюнктуры, работает лучше, чем политика стабильного курса рубля, практиковавшаяся в 2008 г. Это также показывает, что снижение доли валютных кредитов у населения и иностранного долга частного сектора в процентах от ВВП делает экономику менее зависимой от нестабильности валютного курса.

Тем не менее, есть несколько оснований осторожно относиться к показателю $6 млрд. Во-первых, ЦБ также снизил свою оценку оттока капитала для марта и апреля с $13 млрд и $8 млрд соответственно до $7 млрд для каждого месяца, и по сравнению с этими показателями отток капитала в мае не представляет такого значительного замедления. Во-вторых, профицит счета текущих операций, по нашим оценкам, сократился на $3 млрд в мае по сравнению с апрелем, отток капитала при измерении по текущему счету даже ускорился с 64-65% в марте-апреле до почти 75% в прошлом месяце. Таким образом, если отток спекулятивного капитала окажется меньше, чем ожидалось, то структурный отток капитала сохранится. Учитывая, что с начала года отток капитала составил $47 млрд, наш годовой прогноз $70 млрд представляется реалистичным.

Илл. 10. Отток капитала и счет движения капитала, $ млрд

	янв-12	фев-12	мар-12	апр-12	май-12
Отток капитала	-15	-11	-7	-7	-6
Счет движения капитала	15	14	11	11	8
Интервенции ЦБ	0	3	4	4	2
Отток капитала/Счет текущих операций	100%	82%	64%	65%	74%

Источник: ЦБ, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Корпоративные новости

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

Объем спроса на ОФЗ 25079 на вчерашнем аукционе составил 18,8 млрд руб при предложении в 10 млрд руб. Размещенный объем выпуска составил 8,7 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 7,64% годовых, по средневзвешенной цене - 7,62% годовых.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 11: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,77	29.10.12	3,63%	103,64	0,28%	2,32%	3,50%	196	-11,8	2,74	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,48	04.10.12	3,25%	100,21	0,68%	3,20%	3,24%	249	-17,7	4,41	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,74	24.07.12	11,00%	138,81	0,03%	3,83%	7,92%	312	-3,3	4,65	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,64	29.10.12	5,00%	107,45	1,58%	3,89%	4,65%	280	-26,7	6,51	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	102,65	1,54%	4,17%	4,38%	251	-27,9	7,85	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,96	24.06.12	12,75%	177,22	0,98%	5,46%	7,19%	380	-19,4	8,72	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	118,82	1,56%	4,11%	6,31%	245	-37,6	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,92	04.10.12	5,63%	103,97	2,69%	5,36%	5,41%	262	-27,8	14,53	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,68	10.09.12	7,85%	103,09	0,54%	7,18%	7,61%	--	--	4,51	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,92	20.10.12	5,06%	103,47	0,10%	4,17%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,73	03.08.12	8,75%	94,65	0,13%	10,78%	9,24%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: Динамика российских банковских евроблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,05	25.06.12	8,20%	100,25	0,12%	3,08%	8,18%	281	-255,2	76	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	0,98	24.06.12	9,25%	104,50	0,04%	4,79%	8,85%	453	-6,5	247	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,51	18.09.12	8,00%	103,50	-0,07%	6,60%	7,73%	624	1,2	428	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,04	22.08.12	6,30%	91,07	0,44%	8,64%	6,92%	808	-12,3	544	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,36	25.09.12	7,88%	98,54	0,94%	8,21%	7,99%	765	-23,2	501	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,44	28.10.12	7,75%	93,29	0,02%	8,85%	8,31%	776	-3,0	496	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,92	13.11.12	7,34%	103,08	0,27%	3,94%	7,12%	367	-31,6	162	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,17	25.11.12	5,97%	98,22	0,43%	6,55%	6,08%	619	-15,4	423	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,30	10.11.12	6,02%	95,76	-0,22%	7,05%	6,29%	648	4,0	385	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,40	31.10.12	6,61%	101,80	-0,03%	2,02%	6,49%	175	2,3	-30	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,52	04.09.12	6,47%	104,28	0,27%	4,78%	6,20%	442	-12,7	246	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,46	15.02.13	4,25%	103,20	0,24%	3,31%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,24	12.10.12	6,00%	100,62	0,32%	5,85%	5,96%	528	-8,9	265	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,96	29.11.12	6,88%	103,90	0,27%	6,09%	6,62%	582	-6,8	377	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,96	22.08.12	6,32%	100,46	0,33%	6,22%	6,29%	595	-8,1	390	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,33	30.06.12	6,25%	102,75	0,52%	6,03%	6,08%	437	-12,7	67	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,79	22.11.12	5,45%	102,71	0,37%	4,88%	5,31%	417	-10,3	104	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,14	13.08.12	5,38%	102,73	0,10%	4,72%	5,23%	415	-3,7	151	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,23	09.07.12	6,90%	106,59	1,13%	5,87%	6,48%	478	-20,8	197	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,08	22.11.12	6,80%	103,57	1,17%	6,40%	6,57%	474	-21,7	94	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,64	27.11.12	5,13%	98,68	0,09%	5,50%	5,19%	493	-3,9	230	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,00	28.06.12	7,93%	104,48	0,23%	3,58%	7,59%	331	-24,7	126	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,31	15.06.12	6,25%	103,55	0,50%	4,74%	6,04%	447	-22,8	242	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,99	23.09.12	6,50%	104,45	0,01%	5,01%	6,22%	466	-2,2	270	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,37	17.11.12	5,63%	100,29	0,60%	5,56%	5,61%	499	-15,3	235	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,53	03.11.12	7,25%	101,35	0,89%	7,00%	7,15%	629	-19,0	289	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,23	10.09.12	7,93%	89,39	0,00%	11,47%	8,87%	1112	-1,4	916	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,33	21.10.12	6,50%	101,62	0,36%	5,26%	6,40%	499	-29,2	294	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,03	26.10.12	10,00%	94,90	0,60%	11,07%	10,54%	1036	-14,9	724	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,03	15.07.12	10,75%	105,43	0,09%	5,60%	10,20%	534	-10,5	328	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,79	25.10.12	6,20%	97,82	0,18%	7,46%	6,34%	719	-11,5	514	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,62	31.07.12	12,50%	102,53	0,03%	11,86%	12,19%	1160	-1,9	955	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,26	08.07.12	11,25%	105,44	0,78%	9,60%	10,67%	925	-25,5	728	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,04	25.10.12	8,50%	95,87	0,64%	9,57%	8,87%	901	-17,7	637	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,06	29.09.12	5,01%	96,45	0,11%	6,21%	5,19%	585	-5,3	389	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,19	10.11.12	11,75%	91,50	0,00%	14,67%	12,84%	1431	-1,5	1235	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,17	21.10.12	11,00%	89,36	-2,33%	14,69%	12,31%	1433	77,1	1237	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,92	16.11.12	7,18%	104,19	0,16%	2,63%	6,89%	237	-20,2	32	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,51	14.07.12	7,13%	105,32	0,20%	3,67%	6,76%	341	-14,9	135	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,32	15.11.12	6,30%	104,90	0,64%	5,16%	6,00%	459	-16,4	196	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,95	29.11.12	7,75%	111,14	0,72%	5,53%	6,97%	482	-17,4	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,60	03.12.12	6,00%	97,28	0,70%	6,40%	6,17%	583	-11,6	408	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,02	16.06.12	7,73%	94,96	0,93%	9,44%	8,14%	909	-32,4	713	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,85	01.12.12	7,56%	91,97	0,20%	9,82%	8,22%	925	-6,7	662	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,92	15.11.12	6,48%	103,95	-0,13%	2,20%	6,23%	194	11,7	-11	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,02	02.07.12	6,47%	104,14	0,02%	2,52%	6,21%	226	-4,3	20	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,82	07.07.12	5,50%	104,75	0,25%	3,85%	5,25%	349	-10,7	153	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,25	24.09.12	5,40%	101,87	0,25%	4,96%	5,30%	439	-7,2	175	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,16	07.08.12	4,95%	100,00	0,44%	4,95%	4,95%	438	-11,8	175	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,32	07.08.12	6,13%	102,11	0,75%	5,84%	6,00%	475	-12,9	194	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,71	21.10.12	11,50%	99,74	0,49%	11,64%	11,53%	1138	-31,1	932	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,28	18.07.12	10,51%	96,88	0,00%	11,33%	10,85%	1107	-1,1	901	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,68	18.09.12	7,00%	102,48	0,03%	5,51%	6,83%	525	-3,4	320	500	USD	NR/	Ba3 / BB- /*+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

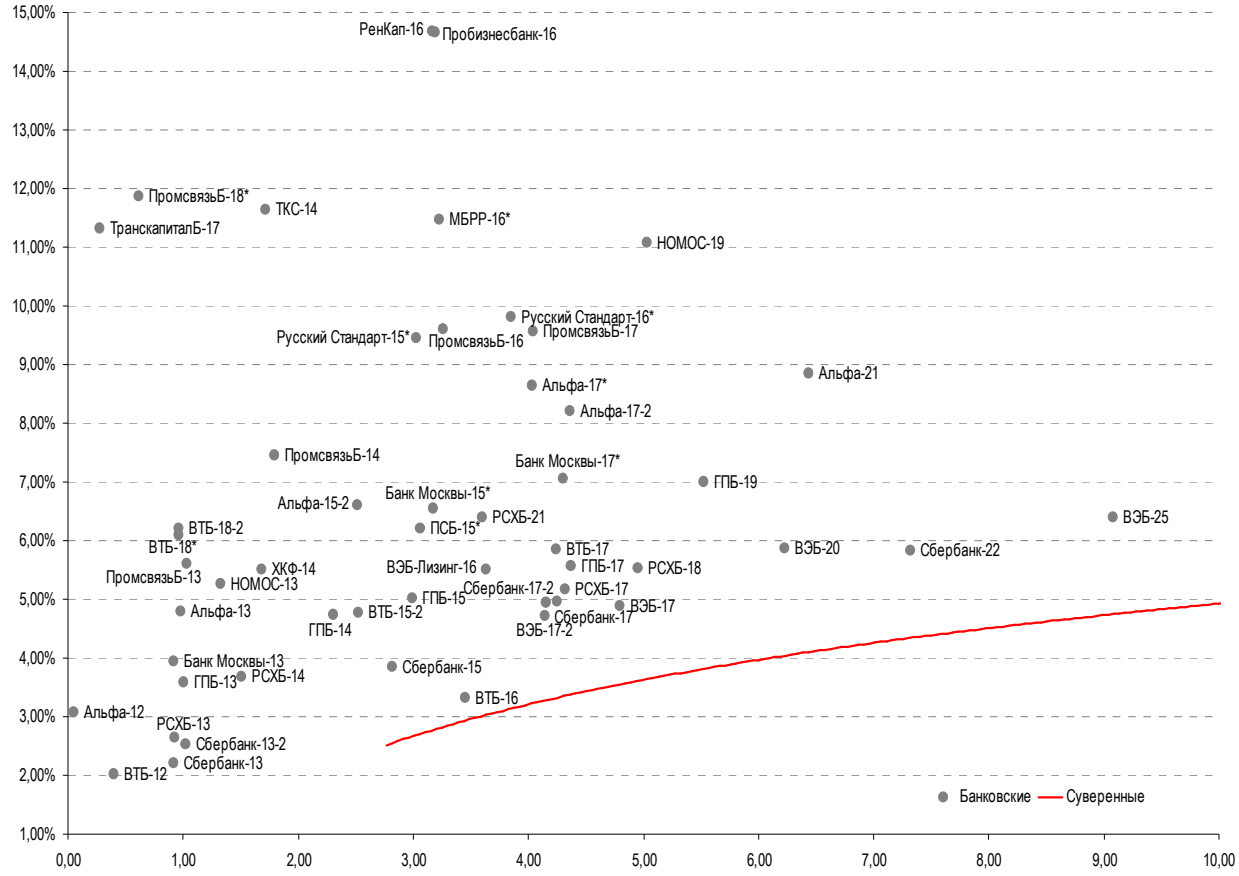
Илл. 13: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,51	09.12.12	4,56%	101,60	0,00%	1,34%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,71	01.09.12	9,63%	105,02	0,00%	2,66%	9,17%	239	-3,7	34	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,37	22.07.12	4,51%	101,20	0,00%	1,26%	4,45%	100	-2,5	-106	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,51	22.07.12	5,63%	102,01	0,15%	1,62%	5,51%	136	-32,6	-70	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,83	11.10.12	7,34%	103,97	0,06%	2,55%	7,06%	229	-10,2	24	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,10	31.07.12	7,51%	105,43	0,18%	2,67%	7,12%	241	-18,5	35	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,67	25.02.13	5,03%	104,14	0,04%	2,53%	4,83%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,25	31.10.12	5,36%	106,12	-0,02%	2,69%	5,05%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,97	31.07.12	8,13%	109,36	0,28%	3,55%	7,43%	329	-15,7	124	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,83	01.06.13	5,88%	107,38	0,03%	3,24%	5,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,45	04.02.13	8,13%	113,08	0,00%	2,93%	7,19%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,23	29.11.12	5,09%	104,21	0,46%	3,79%	4,89%	343	-16,2	147	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,97	22.11.12	6,21%	107,42	0,74%	4,36%	5,78%	379	-20,3	116	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,34	22.03.13	5,14%	106,19	0,09%	3,70%	4,84%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,71	02.11.12	5,44%	107,29	0,20%	3,91%	5,07%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,89	13.02.13	6,61%	112,92	0,06%	4,01%	5,85%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,81	11.10.12	8,15%	117,57	0,57%	4,67%	6,93%	396	-14,6	84	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,07	01.08.12	7,20%	109,08	0,54%	3,87%	6,60%	278	-22,6	-23	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,36	07.09.12	6,51%	107,38	1,25%	5,52%	6,06%	443	-19,8	135	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,21	28.10.12	8,63%	123,83	1,41%	6,56%	6,97%	490	-21,3	110	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,25	16.08.12	7,29%	110,64	1,55%	6,43%	6,59%	477	-21,2	107	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,27	05.11.12	6,38%	106,26	-0,04%	3,64%	6,00%	337	0,3	132	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,39	07.12.12	6,36%	106,74	0,35%	4,82%	5,95%	411	-23,8	162	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,92	05.11.12	7,25%	110,52	0,46%	5,50%	6,56%	441	-10,6	140	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,71	09.11.12	6,13%	103,30	0,73%	5,63%	5,93%	454	-13,8	173	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,57	07.12.12	6,66%	107,99	1,10%	5,60%	6,16%	451	-17,6	143	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,32	03.08.12	5,33%	102,53	0,04%	4,56%	5,19%	421	-2,8	225	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,66	03.08.12	6,60%	106,62	0,62%	5,63%	6,19%	454	-12,0	173	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,75	13.09.12	7,50%	103,81	-0,01%	2,44%	7,22%	218	-1,4	13	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,44	02.08.12	6,25%	105,11	-0,04%	4,19%	5,95%	393	0,4	187	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,55	18.07.12	7,50%	111,00	0,87%	4,54%	6,76%	397	-25,7	222	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,15	20.09.12	6,63%	107,44	0,68%	4,86%	6,17%	429	-17,9	166	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,74	13.09.12	7,88%	113,00	0,34%	5,23%	6,97%	452	-9,7	140	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,97	02.08.12	7,25%	110,85	0,78%	5,49%	6,54%	440	-15,8	139	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,67	05.09.12	5,67%	105,03	-0,01%	2,69%	5,40%	243	-0,8	38	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,86	24.10.12	8,88%	104,19	-0,10%	3,98%	8,52%	371	9,3	166	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,05	10.11.12	8,25%	104,34	0,09%	6,81%	7,91%	645	-4,8	449	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,14	24.10.12	7,40%	97,45	0,61%	8,04%	7,59%	747	-16,4	484	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,62	24.10.12	9,50%	104,84	0,68%	8,43%	9,06%	772	-17,6	460	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,88	27.10.12	6,75%	93,26	1,26%	8,21%	7,24%	750	-28,8	438	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,37	23.06.12	7,75%	87,95	-0,57%	11,56%	8,81%	1121	15,9	924	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,59	21.07.12	6,50%	97,76	0,02%	7,13%	6,65%	657	-1,8	482	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,12	27.10.12	7,75%	97,29	0,03%	8,43%	7,97%	787	-2,1	523	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,08	29.07.12	9,75%	106,25	0,01%	4,10%	9,18%	384	-3,0	178	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,74	19.10.12	9,25%	108,47	0,01%	4,46%	8,53%	420	-2,2	215	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,62	26.07.12	6,25%	97,61	0,65%	6,92%	6,40%	635	-19,3	460	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.10.12	6,70%	97,90	0,66%	7,18%	6,84%	646	-17,2	397	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,50	27.07.12	7,75%	92,98	0,29%	9,38%	8,34%	867	-8,8	618	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,87	22.06.12	8,63%	110,36	0,38%	6,92%	7,82%	583	-9,1	282	750	USD	BB/	Ba2 / BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,88	31.10.12	8,38%	103,73	0,10%	4,09%	8,07%	383	-14,3	177	801	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	1,96	29.06.12	4,47%	98,58	0,77%	5,20%	4,54%	494	-40,1	289	200	USD	/	Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3,46	23.11.12	8,25%	103,38	0,76%	7,25%	7,98%	668	-24,0	493	600	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,23	02.08.12	6,49%	97,82	0,22%	7,18%	6,64%	682	-8,6	486	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4,08	01.09.12	6,25%	93,46	1,04%	7,94%	6,69%	737	-27,1	473	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,68	31.10.12	9,13%	104,18	1,06%	8,21%	8,76%	750	-25,7	438	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,20	02.08.12	7,75%	93,53	1,23%	8,83%	8,28%	774	-22,7	494	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,78	01.09.12	7,50%	90,87	1,92%	8,92%	8,26%	783	-31,4	503	1 500	USD	BB/	Ba3 /
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,32	03.11.12	7,75%	103,14	0,20%	7,24%	7,51%	615	-6,0	335	1 000	USD	BB-/	(P)Ba3 / BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,25	17.11.12	8,88%	109,69	-0,07%	4,63%	8,09%	437	1,8	232	500	USD	BB-/	Ba3 / BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,57	17.11.12	6,95%	96,26	0,68%	7,65%	7,22%	694	-14,9	355	500	USD	BB/	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,45	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	951	-1,2	746	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,95	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,57%	9,15%	722	-1,8	526	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,01	22.06.12	8,50%	99,25	-0,82%	8,75%	8,56%	839	25,9	643	31	USD	/	Ba3 / B+
РЖД-17	03.04.2017	4,26	03.10.12	5,74%	105,41	0,27%	4,48%	5,44%	391	-7,7	128	1 500	USD	BBB/	Baa1 / BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,61	05.10.12	5,70%	101,94	0,71%	5,44%	5,59%	435	-12,1	127	1 000	USD	BBB/	Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,79	03.08.12	7,70%	101,82	0,26%	7,04%	7,56%	669	-10,9	472	250	USD	/	Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,70	27.10.12	5,38%	93,91	0,23%	6,74%	5,72%	603	-7,4	291	800	USD	/	Ba2 / BBB-

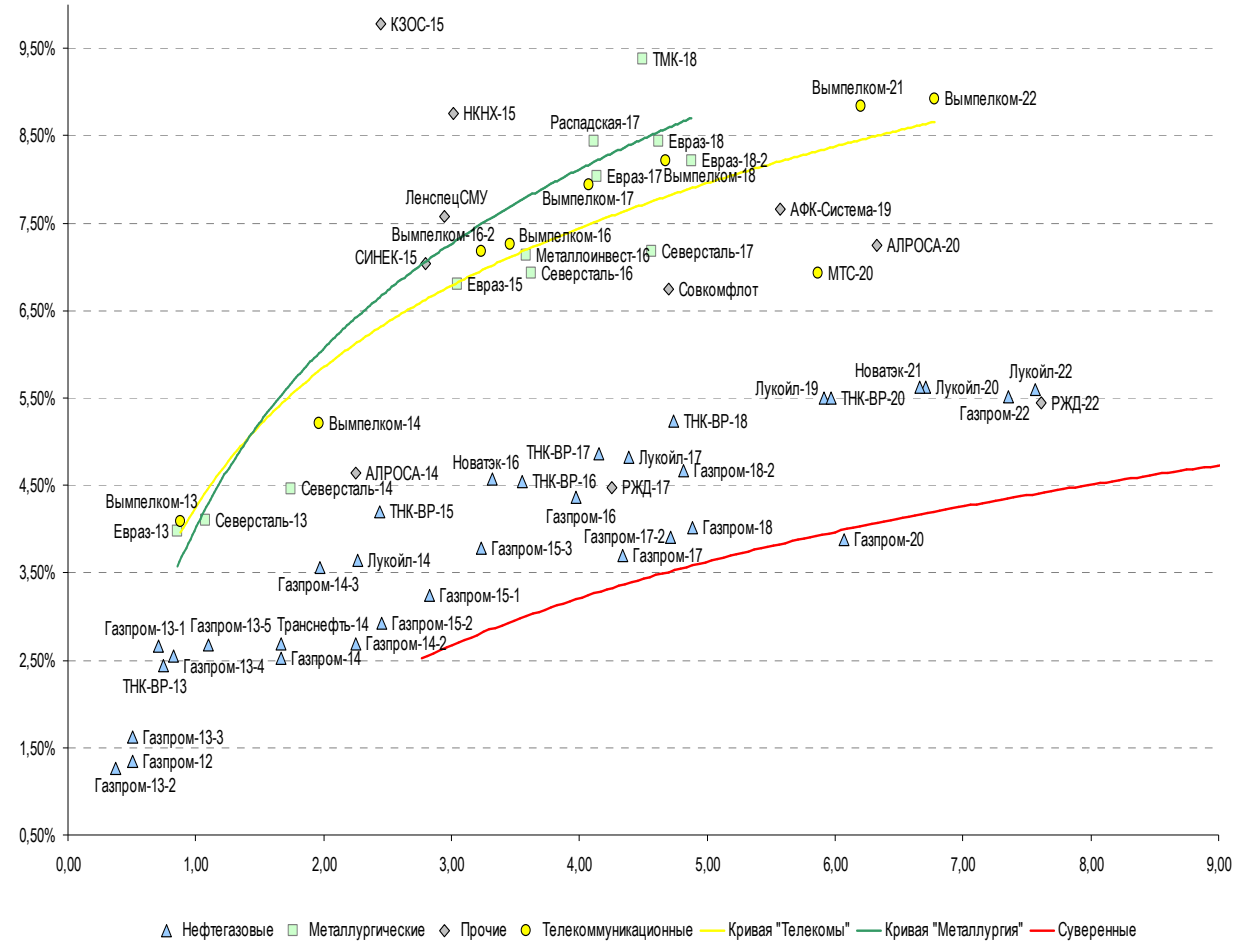
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 14: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 15: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

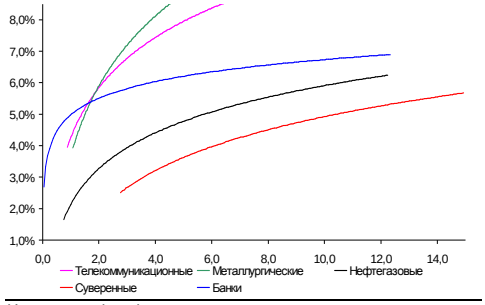
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08
	Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04
	Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02
	Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92
	Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03
	Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29
	Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09
	Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523)
	Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
	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.

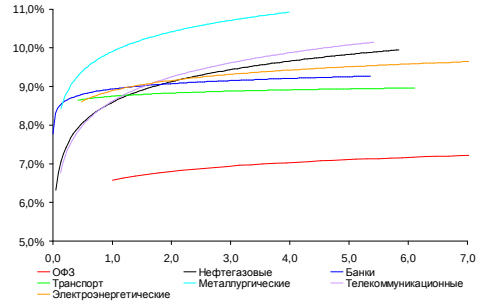
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются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

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	1,66	8,48б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,74	9,60б.п. ↑	
Russia-30	118,82	1,56% ↑	4,11
Rus-30 spread	245	-38б.п. ↓	
Bra-40	129,15	0,42% ↑	8,30
Tur-30	169,55	1,41% ↑	5,60
Mex-34	133,13	1,18% ↑	4,40
CDS 5 Russia	261,75	-19б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	343	-28б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	160	-10б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	284	-19б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 132	-49б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	32,7889	-1,24% ↓	8,6 ↑
$/Руб.	32,2737	-2,05% ↓	0,2 ↑
EUR/$	1,2570	0,94% ↑	-3,0 ↓
Ruble Basket	36,0457	-1,57% ↓	1,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,48%	-0,14 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,49%	-0,09 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,47%	-0,18 ↓	
FWD €/Rub 3m	41,1393	-3,13% ↓	
FWD €/Rub 6m	41,7390	-3,17% ↓	
FWD €/Rub 12m	43,1942	-3,57% ↓	
3M Libor	0,4679	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1590	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,42	0б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	190	-15 ↓	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 278	2,50% ↑	-8,0 ↓
DOW	12 415	2,37% ↑	1,6 ↑
S&P500	1 315	2,30% ↑	4,6 ↑
Bovespa	54 156	3,19% ↑	-4,6 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	100,67	2,16% ↑	-6,4 ↓
Gold	1622,03	0,20% ↑	2,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Словесные интервенции монетарных властей Европы и США вызвали всплеск оптимизма инвесторов, способствуя ралли на всех финансовых и сырьевых рынках. Российский долг вырос на 1,5-2,0%. Сегодня выступление главы ФРС Бернанке может добавить позитивных настроений.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. ОФЗ в течение дня отыграли в цене порядка 1%.

Макроэкономика, стр. 4

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Майская статистика показывает, спекулятивное бегство из рубля было незначительным, но структурный отток капитала сохраняется.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Росстат: Инфляция в России с 29 мая по 4 июня составила 0,1%, с начала года - 2,4%
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации ФСК ЕЭС серий БО-01 – БО-08 на сумму 100 млрд руб
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации Гидромашсервиса серий БО-01 – БО-03 общим объемом 9 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 1-ый выпуск облигаций ФК Меркурий на 380 млн руб

Аналитический отдел:

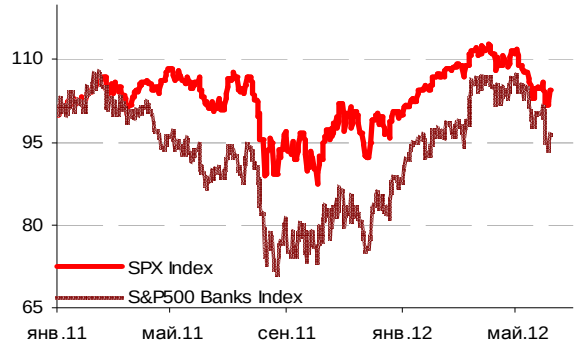
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

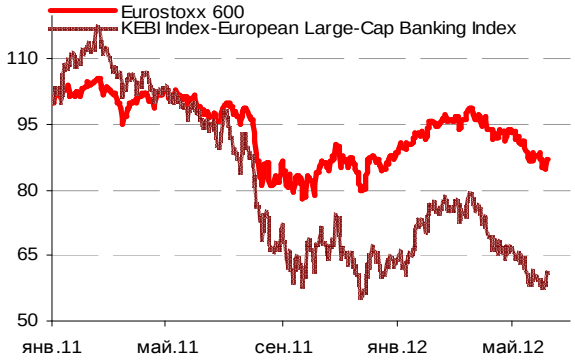
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,79	-0,05	↓	BofA CDS 5Y	299	-12	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,20	-1,00	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	426	-20	↓
				Citigroup CDS 5Y	266	-15	↓
Portugal CDS 5Y	1 132	-49	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	194	-6	↓
Italy CDS 5Y	551	-18	↓	Societe Generale CDS 5Y	364	-18	↓
Spain CDS 5Y	590	-14	↓	Unicredit CDS 5Y	569	-11	↓

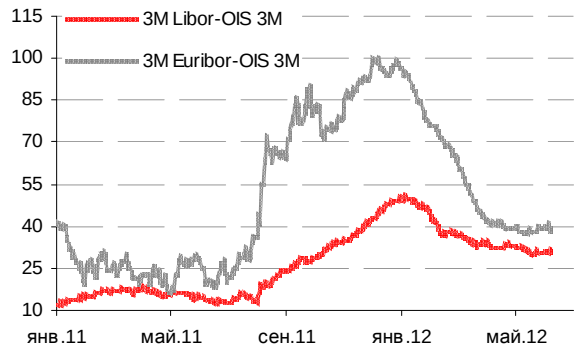
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



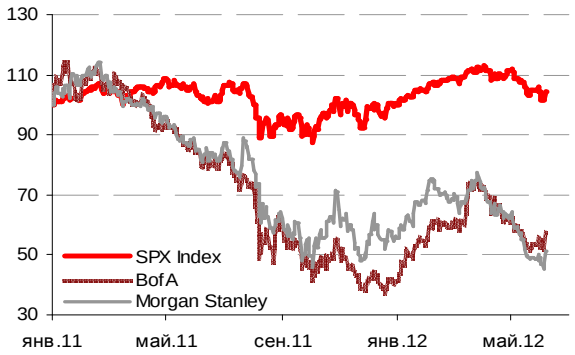
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



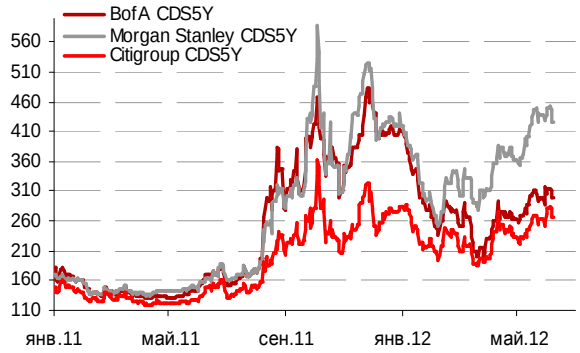
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

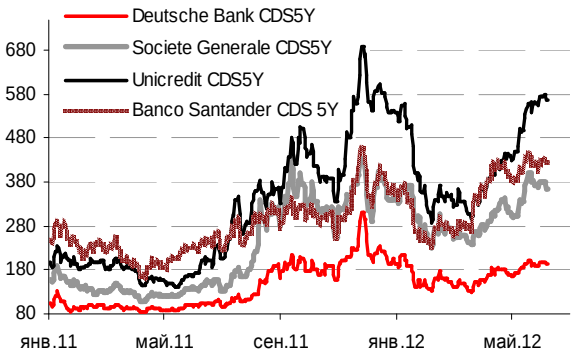


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Финансовые рынки вчера получили мощную поддержку от словесных интервенций со стороны как ЕЦБ, так и представителей ФРС. Состоявшееся вчера заседание ЕЦБ первоначально разочаровало инвесторов, поскольку никаких значимых решений принято не было. Однако после конференции главы ЕЦБ Марио Драги на рынках началось мощное ралли. Драги, в частности, сказал, что хотя в настоящий момент руководство ЕЦБ не видит необходимости в введении дополнительных мер, прежде всего, - количественного смягчения, однако ЕЦБ «держит руку на пульсе» и готов к радикальным мерам при ухудшении ситуации.

В свою очередь, один из членов ФРС подтвердил, что регулятор не исключает возможности дополнительных стимулирующих мер для экономики США, в частности, не исключено, что программа Operation Twist будет продлена. Заседание ФРС пройдет 19-20 июня, а сегодня глава ФРС Бен Бернанке выступит с полугодовым отчетом по экономике. Если его риторика будет настолько же оптимистична, рынки продолжат ралли.

В результате вчерашних выступлений монетарных властей Европы и США рынки показали мощный рост, суверенный бенчмарк вырос в цене на 1,5%, в корпоративном сегменте рост котировок составлял 1-2%. Кредитный риск на Россию CDS 5Y сократился сразу на 20 б.п., вернувшись к отметке в 260 б.п.

Сегодня в течение дня волатильности рынкам может добавить размещение Испанией новых гособлигаций. Однако позже выступление Бернанке, который скорее всего поддержит своих коллег, добавит оптимизма игрокам.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. Во второй половине дня поддержку рублевым инвесторам оказало начавшееся на западных площадках ралли, последовавшее за выступлением главы ЕЦБ Марио Драги после заседания ЕЦБ. В итоге гособлигации подорожали в пределах 1%, результаты вчерашнего аукциона Минфина оказались успешными – эмитент разместил ОФЗ практически полностью при почти 2-кратной переподписке.

Вместе с тем, в корпоративном сегменте ликвидность рынка остается узкой для возобновления покупок. Более того, некоторые игроки, воспользовавшись улучшением конъюнктуры и некоторым сужением спредов в заявках, попытались сократить позиции. Тем не менее,отмечается рост интереса к облигациям с плавающей купонной ставкой, привязанной к ставкам денежного рынка. Игроки не исключают, что ЦБ может пойти на повышение ставок на ближайшем заседании.

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

Макроэкономика

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Предварительная оценка ЦБ майского оттока капитала составила $6 млрд, оказавшись значительно лучше, чем мы ожидали. Решение ЦБ не проводить в этот раз активные валютные интервенции, обеспечило гораздо более здоровую реакцию рынка на мировую нестабильность, чем в 2008 г. Тем не менее, при измерении относительно счета текущих операций, отток капитала в мае по-прежнему демонстрирует ускорение по сравнению с предыдущими двумя месяцами.

Показатель оттока капитала, представленный вчера главой ЦБ Сергеем Игнатьевым, оказался почти вдвое лучше наших ожиданий $10-12 млрд, что выглядит впечатляющим результатом, особенно на фоне турбулентности на мировых рынках в мае. Это, несомненно, является доказательством того, что стратегия, при которой рублю позволено гибко реагировать на изменение глобальной конъюнктуры, работает лучше, чем политика стабильного курса рубля, практиковавшаяся в 2008 г. Это также показывает, что снижение доли валютных кредитов у населения и иностранного долга частного сектора в процентах от ВВП делает экономику менее зависимой от нестабильности валютного курса.

Тем не менее, есть несколько оснований осторожно относиться к показателю $6 млрд. Во-первых, ЦБ также снизил свою оценку оттока капитала для марта и апреля с $13 млрд и $8 млрд соответственно до $7 млрд для каждого месяца, и по сравнению с этими показателями отток капитала в мае не представляет такого значительного замедления. Во-вторых, профицит счета текущих операций, по нашим оценкам, сократился на $3 млрд в мае по сравнению с апрелем, отток капитала при измерении по текущему счету даже ускорился с 64-65% в марте-апреле до почти 75% в прошлом месяце. Таким образом, если отток спекулятивного капитала окажется меньше, чем ожидалось, то структурный отток капитала сохранится. Учитывая, что с начала года отток капитала составил $47 млрд, наш годовой прогноз $70 млрд представляется реалистичным.

Илл. 10. Отток капитала и счет движения капитала, $ млрд

	янв-12	фев-12	мар-12	апр-12	май-12
Отток капитала	-15	-11	-7	-7	-6
Счет движения капитала	15	14	11	11	8
Интервенции ЦБ	0	3	4	4	2
Отток капитала/Счет текущих операций	100%	82%	64%	65%	74%

Источник: ЦБ, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Корпоративные новости

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

Объем спроса на ОФЗ 25079 на вчерашнем аукционе составил 18,8 млрд руб при предложении в 10 млрд руб. Размещенный объем выпуска составил 8,7 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 7,64% годовых, по средневзвешенной цене - 7,62% годовых.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 11: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,77	29.10.12	3,63%	103,64	0,28%	2,32%	3,50%	196	-11,8	2,74	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,48	04.10.12	3,25%	100,21	0,68%	3,20%	3,24%	249	-17,7	4,41	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,74	24.07.12	11,00%	138,81	0,03%	3,83%	7,92%	312	-3,3	4,65	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,64	29.10.12	5,00%	107,45	1,58%	3,89%	4,65%	280	-26,7	6,51	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	102,65	1,54%	4,17%	4,38%	251	-27,9	7,85	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,96	24.06.12	12,75%	177,22	0,98%	5,46%	7,19%	380	-19,4	8,72	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	118,82	1,56%	4,11%	6,31%	245	-37,6	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,92	04.10.12	5,63%	103,97	2,69%	5,36%	5,41%	262	-27,8	14,53	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,68	10.09.12	7,85%	103,09	0,54%	7,18%	7,61%	--	--	4,51	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,92	20.10.12	5,06%	103,47	0,10%	4,17%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,73	03.08.12	8,75%	94,65	0,13%	10,78%	9,24%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: Динамика российских банковских евроблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,05	25.06.12	8,20%	100,25	0,12%	3,08%	8,18%	281	-255,2	76	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	0,98	24.06.12	9,25%	104,50	0,04%	4,79%	8,85%	453	-6,5	247	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,51	18.09.12	8,00%	103,50	-0,07%	6,60%	7,73%	624	1,2	428	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,04	22.08.12	6,30%	91,07	0,44%	8,64%	6,92%	808	-12,3	544	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,36	25.09.12	7,88%	98,54	0,94%	8,21%	7,99%	765	-23,2	501	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,44	28.10.12	7,75%	93,29	0,02%	8,85%	8,31%	776	-3,0	496	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,92	13.11.12	7,34%	103,08	0,27%	3,94%	7,12%	367	-31,6	162	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,17	25.11.12	5,97%	98,22	0,43%	6,55%	6,08%	619	-15,4	423	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,30	10.11.12	6,02%	95,76	-0,22%	7,05%	6,29%	648	4,0	385	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,40	31.10.12	6,61%	101,80	-0,03%	2,02%	6,49%	175	2,3	-30	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,52	04.09.12	6,47%	104,28	0,27%	4,78%	6,20%	442	-12,7	246	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,46	15.02.13	4,25%	103,20	0,24%	3,31%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,24	12.10.12	6,00%	100,62	0,32%	5,85%	5,96%	528	-8,9	265	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,96	29.11.12	6,88%	103,90	0,27%	6,09%	6,62%	582	-6,8	377	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,96	22.08.12	6,32%	100,46	0,33%	6,22%	6,29%	595	-8,1	390	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,33	30.06.12	6,25%	102,75	0,52%	6,03%	6,08%	437	-12,7	67	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,79	22.11.12	5,45%	102,71	0,37%	4,88%	5,31%	417	-10,3	104	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,14	13.08.12	5,38%	102,73	0,10%	4,72%	5,23%	415	-3,7	151	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,23	09.07.12	6,90%	106,59	1,13%	5,87%	6,48%	478	-20,8	197	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,08	22.11.12	6,80%	103,57	1,17%	6,40%	6,57%	474	-21,7	94	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,64	27.11.12	5,13%	98,68	0,09%	5,50%	5,19%	493	-3,9	230	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,00	28.06.12	7,93%	104,48	0,23%	3,58%	7,59%	331	-24,7	126	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,31	15.06.12	6,25%	103,55	0,50%	4,74%	6,04%	447	-22,8	242	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,99	23.09.12	6,50%	104,45	0,01%	5,01%	6,22%	466	-2,2	270	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,37	17.11.12	5,63%	100,29	0,60%	5,56%	5,61%	499	-15,3	235	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,53	03.11.12	7,25%	101,35	0,89%	7,00%	7,15%	629	-19,0	289	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,23	10.09.12	7,93%	89,39	0,00%	11,47%	8,87%	1112	-1,4	916	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,33	21.10.12	6,50%	101,62	0,36%	5,26%	6,40%	499	-29,2	294	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,03	26.10.12	10,00%	94,90	0,60%	11,07%	10,54%	1036	-14,9	724	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,03	15.07.12	10,75%	105,43	0,09%	5,60%	10,20%	534	-10,5	328	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,79	25.10.12	6,20%	97,82	0,18%	7,46%	6,34%	719	-11,5	514	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,62	31.07.12	12,50%	102,53	0,03%	11,86%	12,19%	1160	-1,9	955	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,26	08.07.12	11,25%	105,44	0,78%	9,60%	10,67%	925	-25,5	728	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,04	25.10.12	8,50%	95,87	0,64%	9,57%	8,87%	901	-17,7	637	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,06	29.09.12	5,01%	96,45	0,11%	6,21%	5,19%	585	-5,3	389	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,19	10.11.12	11,75%	91,50	0,00%	14,67%	12,84%	1431	-1,5	1235	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,17	21.10.12	11,00%	89,36	-2,33%	14,69%	12,31%	1433	77,1	1237	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,92	16.11.12	7,18%	104,19	0,16%	2,63%	6,89%	237	-20,2	32	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,51	14.07.12	7,13%	105,32	0,20%	3,67%	6,76%	341	-14,9	135	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,32	15.11.12	6,30%	104,90	0,64%	5,16%	6,00%	459	-16,4	196	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,95	29.11.12	7,75%	111,14	0,72%	5,53%	6,97%	482	-17,4	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,60	03.12.12	6,00%	97,28	0,70%	6,40%	6,17%	583	-11,6	408	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,02	16.06.12	7,73%	94,96	0,93%	9,44%	8,14%	909	-32,4	713	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,85	01.12.12	7,56%	91,97	0,20%	9,82%	8,22%	925	-6,7	662	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,92	15.11.12	6,48%	103,95	-0,13%	2,20%	6,23%	194	11,7	-11	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,02	02.07.12	6,47%	104,14	0,02%	2,52%	6,21%	226	-4,3	20	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,82	07.07.12	5,50%	104,75	0,25%	3,85%	5,25%	349	-10,7	153	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,25	24.09.12	5,40%	101,87	0,25%	4,96%	5,30%	439	-7,2	175	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,16	07.08.12	4,95%	100,00	0,44%	4,95%	4,95%	438	-11,8	175	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,32	07.08.12	6,13%	102,11	0,75%	5,84%	6,00%	475	-12,9	194	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,71	21.10.12	11,50%	99,74	0,49%	11,64%	11,53%	1138	-31,1	932	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,28	18.07.12	10,51%	96,88	0,00%	11,33%	10,85%	1107	-1,1	901	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,68	18.09.12	7,00%	102,48	0,03%	5,51%	6,83%	525	-3,4	320	500	USD	NR/	Ba3 / BB- /*+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

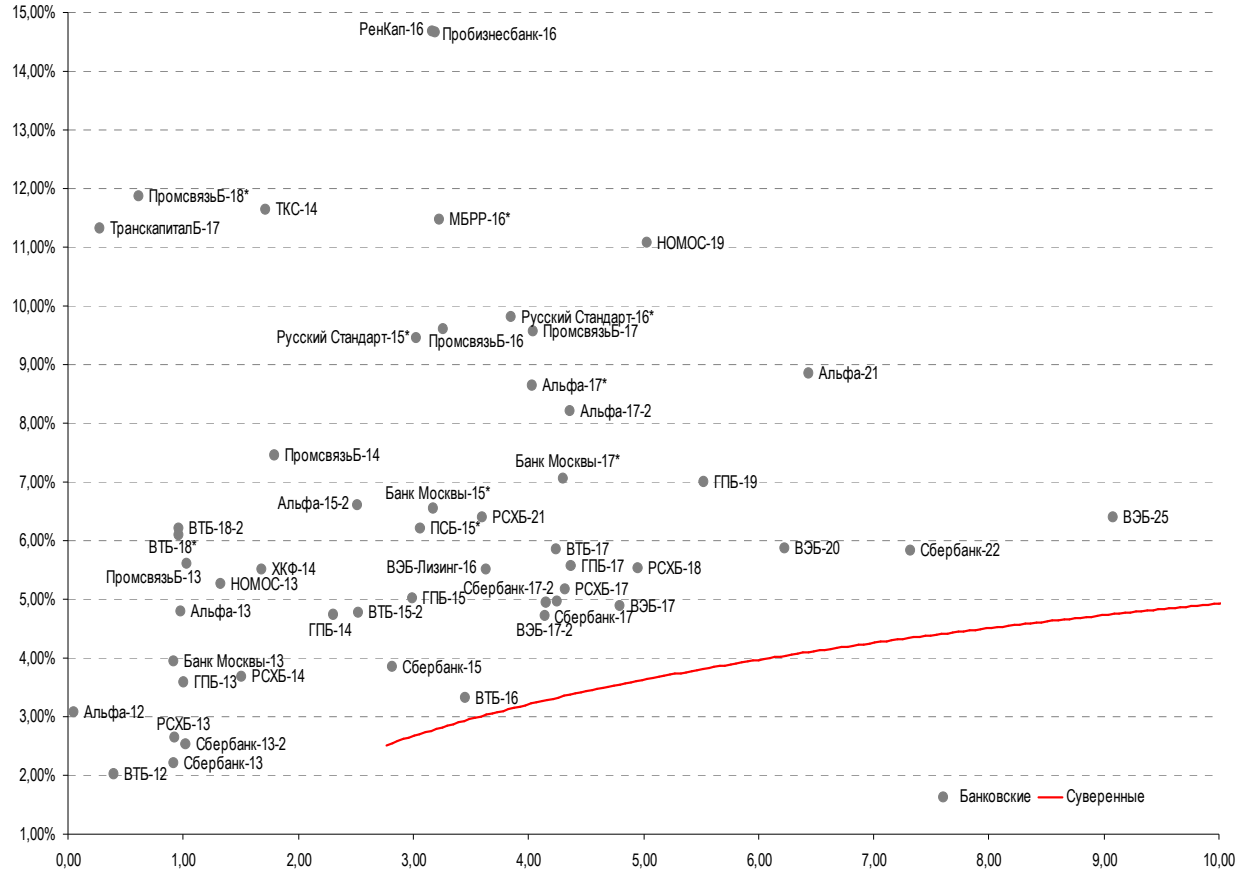
Илл. 13: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,51	09.12.12	4,56%	101,60	0,00%	1,34%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,71	01.09.12	9,63%	105,02	0,00%	2,66%	9,17%	239	-3,7	34	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,37	22.07.12	4,51%	101,20	0,00%	1,26%	4,45%	100	-2,5	-106	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,51	22.07.12	5,63%	102,01	0,15%	1,62%	5,51%	136	-32,6	-70	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,83	11.10.12	7,34%	103,97	0,06%	2,55%	7,06%	229	-10,2	24	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,10	31.07.12	7,51%	105,43	0,18%	2,67%	7,12%	241	-18,5	35	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,67	25.02.13	5,03%	104,14	0,04%	2,53%	4,83%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,25	31.10.12	5,36%	106,12	-0,02%	2,69%	5,05%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,97	31.07.12	8,13%	109,36	0,28%	3,55%	7,43%	329	-15,7	124	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,83	01.06.13	5,88%	107,38	0,03%	3,24%	5,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,45	04.02.13	8,13%	113,08	0,00%	2,93%	7,19%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,23	29.11.12	5,09%	104,21	0,46%	3,79%	4,89%	343	-16,2	147	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,97	22.11.12	6,21%	107,42	0,74%	4,36%	5,78%	379	-20,3	116	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,34	22.03.13	5,14%	106,19	0,09%	3,70%	4,84%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,71	02.11.12	5,44%	107,29	0,20%	3,91%	5,07%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,89	13.02.13	6,61%	112,92	0,06%	4,01%	5,85%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,81	11.10.12	8,15%	117,57	0,57%	4,67%	6,93%	396	-14,6	84	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,07	01.08.12	7,20%	109,08	0,54%	3,87%	6,60%	278	-22,6	-23	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,36	07.09.12	6,51%	107,38	1,25%	5,52%	6,06%	443	-19,8	135	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,21	28.10.12	8,63%	123,83	1,41%	6,56%	6,97%	490	-21,3	110	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,25	16.08.12	7,29%	110,64	1,55%	6,43%	6,59%	477	-21,2	107	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,27	05.11.12	6,38%	106,26	-0,04%	3,64%	6,00%	337	0,3	132	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,39	07.12.12	6,36%	106,74	0,35%	4,82%	5,95%	411	-23,8	162	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,92	05.11.12	7,25%	110,52	0,46%	5,50%	6,56%	441	-10,6	140	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,71	09.11.12	6,13%	103,30	0,73%	5,63%	5,93%	454	-13,8	173	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,57	07.12.12	6,66%	107,99	1,10%	5,60%	6,16%	451	-17,6	143	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,32	03.08.12	5,33%	102,53	0,04%	4,56%	5,19%	421	-2,8	225	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,66	03.08.12	6,60%	106,62	0,62%	5,63%	6,19%	454	-12,0	173	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,75	13.09.12	7,50%	103,81	-0,01%	2,44%	7,22%	218	-1,4	13	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,44	02.08.12	6,25%	105,11	-0,04%	4,19%	5,95%	393	0,4	187	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,55	18.07.12	7,50%	111,00	0,87%	4,54%	6,76%	397	-25,7	222	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,15	20.09.12	6,63%	107,44	0,68%	4,86%	6,17%	429	-17,9	166	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,74	13.09.12	7,88%	113,00	0,34%	5,23%	6,97%	452	-9,7	140	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,97	02.08.12	7,25%	110,85	0,78%	5,49%	6,54%	440	-15,8	139	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,67	05.09.12	5,67%	105,03	-0,01%	2,69%	5,40%	243	-0,8	38	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,86	24.10.12	8,88%	104,19	-0,10%	3,98%	8,52%	371	9,3	166	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,05	10.11.12	8,25%	104,34	0,09%	6,81%	7,91%	645	-4,8	449	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,14	24.10.12	7,40%	97,45	0,61%	8,04%	7,59%	747	-16,4	484	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,62	24.10.12	9,50%	104,84	0,68%	8,43%	9,06%	772	-17,6	460	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,88	27.10.12	6,75%	93,26	1,26%	8,21%	7,24%	750	-28,8	438	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,37	23.06.12	7,75%	87,95	-0,57%	11,56%	8,81%	1121	15,9	924	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,59	21.07.12	6,50%	97,76	0,02%	7,13%	6,65%	657	-1,8	482	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,12	27.10.12	7,75%	97,29	0,03%	8,43%	7,97%	787	-2,1	523	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,08	29.07.12	9,75%	106,25	0,01%	4,10%	9,18%	384	-3,0	178	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,74	19.10.12	9,25%	108,47	0,01%	4,46%	8,53%	420	-2,2	215	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,62	26.07.12	6,25%	97,61	0,65%	6,92%	6,40%	635	-19,3	460	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.10.12	6,70%	97,90	0,66%	7,18%	6,84%	646	-17,2	397	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,50	27.07.12	7,75%	92,98	0,29%	9,38%	8,34%	867	-8,8	618	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,87	22.06.12	8,63%	110,36	0,38%	6,92%	7,82%	583	-9,1	282	750	USD	BB/	Ba2 / BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,88	31.10.12	8,38%	103,73	0,10%	4,09%	8,07%	383	-14,3	177	801	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	1,96	29.06.12	4,47%	98,58	0,77%	5,20%	4,54%	494	-40,1	289	200	USD	/	Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3,46	23.11.12	8,25%	103,38	0,76%	7,25%	7,98%	668	-24,0	493	600	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,23	02.08.12	6,49%	97,82	0,22%	7,18%	6,64%	682	-8,6	486	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4,08	01.09.12	6,25%	93,46	1,04%	7,94%	6,69%	737	-27,1	473	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,68	31.10.12	9,13%	104,18	1,06%	8,21%	8,76%	750	-25,7	438	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,20	02.08.12	7,75%	93,53	1,23%	8,83%	8,28%	774	-22,7	494	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,78	01.09.12	7,50%	90,87	1,92%	8,92%	8,26%	783	-31,4	503	1 500	USD	BB/	Ba3 /
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,32	03.11.12	7,75%	103,14	0,20%	7,24%	7,51%	615	-6,0	335	1 000	USD	BB-/	(P)Ba3 / BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,25	17.11.12	8,88%	109,69	-0,07%	4,63%	8,09%	437	1,8	232	500	USD	BB-/	Ba3 / BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,57	17.11.12	6,95%	96,26	0,68%	7,65%	7,22%	694	-14,9	355	500	USD	BB/	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,45	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	951	-1,2	746	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,95	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,57%	9,15%	722	-1,8	526	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,01	22.06.12	8,50%	99,25	-0,82%	8,75%	8,56%	839	25,9	643	31	USD	/	Ba3 / B+
РЖД-17	03.04.2017	4,26	03.10.12	5,74%	105,41	0,27%	4,48%	5,44%	391	-7,7	128	1 500	USD	BBB/	Baa1 / BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,61	05.10.12	5,70%	101,94	0,71%	5,44%	5,59%	435	-12,1	127	1 000	USD	BBB/	Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,79	03.08.12	7,70%	101,82	0,26%	7,04%	7,56%	669	-10,9	472	250	USD	/	Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,70	27.10.12	5,38%	93,91	0,23%	6,74%	5,72%	603	-7,4	291	800	USD	/	Ba2 / BBB-

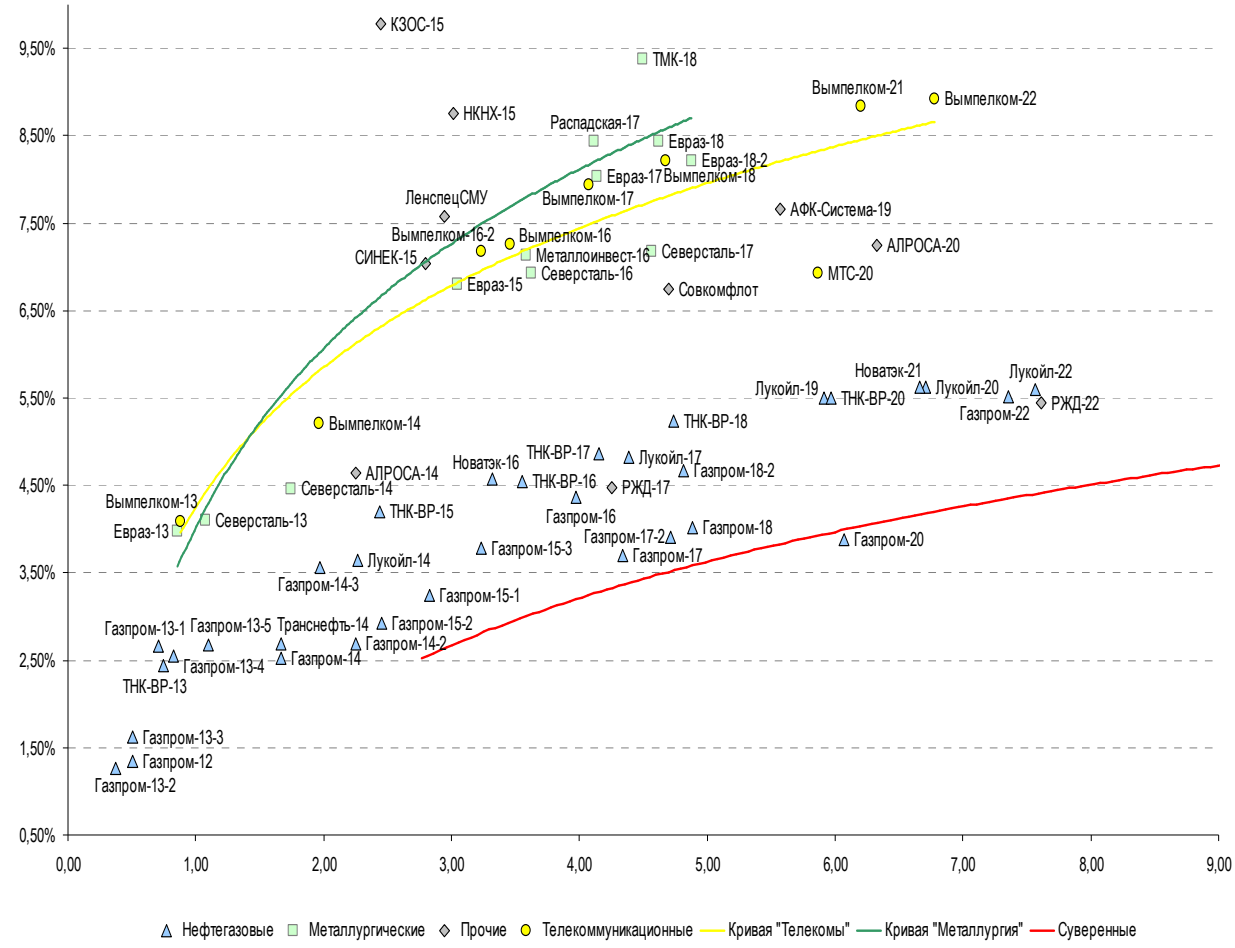
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 14: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 15: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

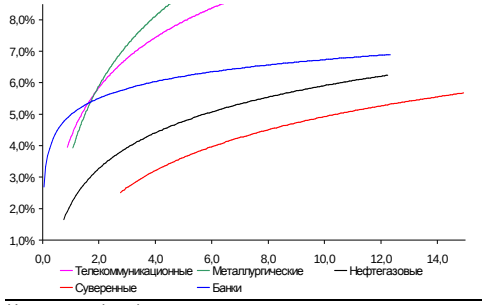
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08
	Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04
	Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02
	Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92
	Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03
	Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29
	Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09
	Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523)
	Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
	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.

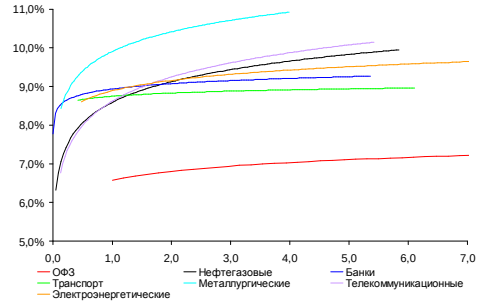
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются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

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	1,66	8,48б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,74	9,60б.п. ↑	
Russia-30	118,82	1,56% ↑	4,11
Rus-30 spread	245	-38б.п. ↓	
Bra-40	129,15	0,42% ↑	8,30
Tur-30	169,55	1,41% ↑	5,60
Mex-34	133,13	1,18% ↑	4,40
CDS 5 Russia	261,75	-19б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	343	-28б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	160	-10б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	284	-19б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 132	-49б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	32,7889	-1,24% ↓	8,6 ↑
$/Руб.	32,2737	-2,05% ↓	0,2 ↑
EUR/$	1,2570	0,94% ↑	-3,0 ↓
Ruble Basket	36,0457	-1,57% ↓	1,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,48%	-0,14 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,49%	-0,09 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,47%	-0,18 ↓	
FWD €/Rub 3m	41,1393	-3,13% ↓	
FWD €/Rub 6m	41,7390	-3,17% ↓	
FWD €/Rub 12m	43,1942	-3,57% ↓	
3M Libor	0,4679	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1590	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,42	0б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	190	-15 ↓	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 278	2,50% ↑	-8,0 ↓
DOW	12 415	2,37% ↑	1,6 ↑
S&P500	1 315	2,30% ↑	4,6 ↑
Bovespa	54 156	3,19% ↑	-4,6 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	100,67	2,16% ↑	-6,4 ↓
Gold	1622,03	0,20% ↑	2,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Словесные интервенции монетарных властей Европы и США вызвали всплеск оптимизма инвесторов, способствуя ралли на всех финансовых и сырьевых рынках. Российский долг вырос на 1,5-2,0%. Сегодня выступление главы ФРС Бернанке может добавить позитивных настроений.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. ОФЗ в течение дня отыграли в цене порядка 1%.

Макроэкономика, стр. 4

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Майская статистика показывает, спекулятивное бегство из рубля было незначительным, но структурный отток капитала сохраняется.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Росстат: Инфляция в России с 29 мая по 4 июня составила 0,1%, с начала года - 2,4%
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации ФСК ЕЭС серий БО-01 – БО-08 на сумму 100 млрд руб
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации Гидромашсервиса серий БО-01 – БО-03 общим объемом 9 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 1-ый выпуск облигаций ФК Меркурий на 380 млн руб

Аналитический отдел:

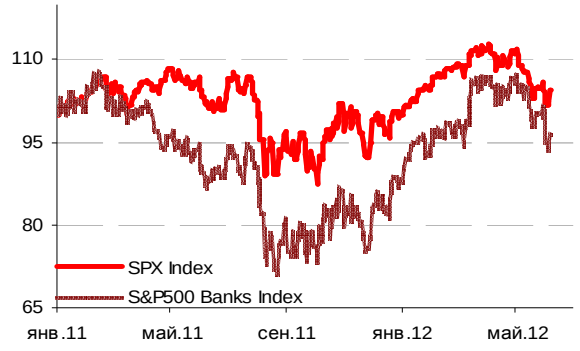
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

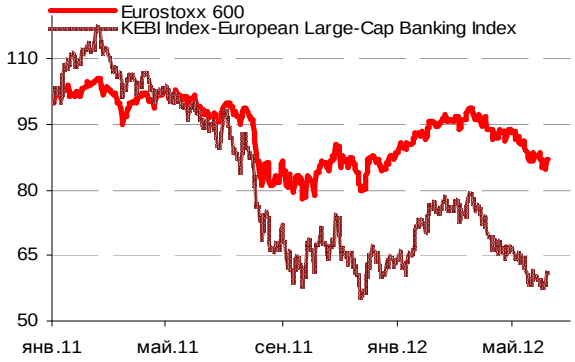
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,79	-0,05	↓	BofA CDS 5Y	299	-12	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,20	-1,00	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	426	-20	↓
				Citigroup CDS 5Y	266	-15	↓
Portugal CDS 5Y	1 132	-49	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	194	-6	↓
Italy CDS 5Y	551	-18	↓	Societe Generale CDS 5Y	364	-18	↓
Spain CDS 5Y	590	-14	↓	Unicredit CDS 5Y	569	-11	↓

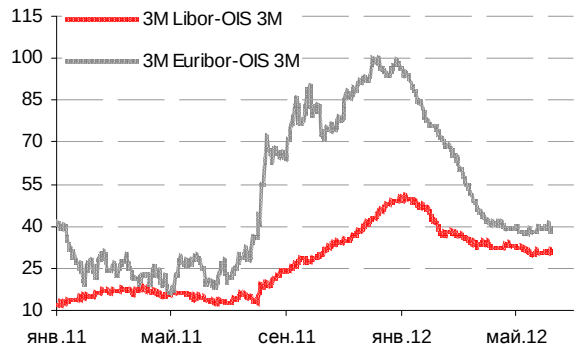
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



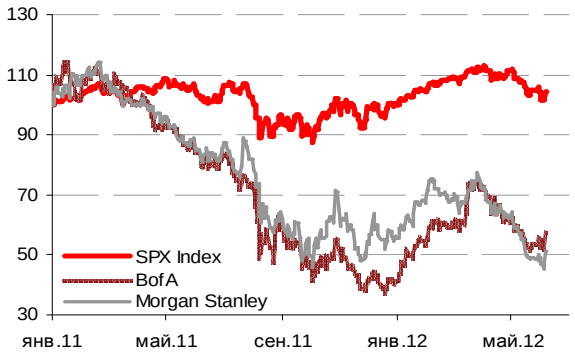
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



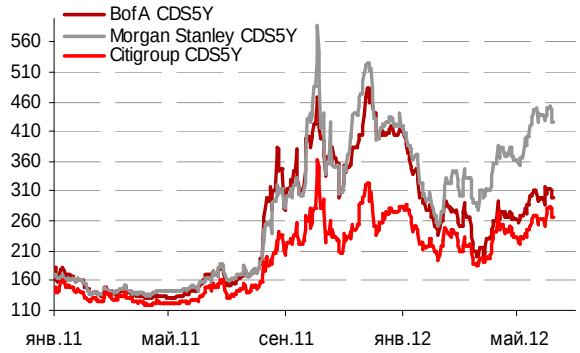
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

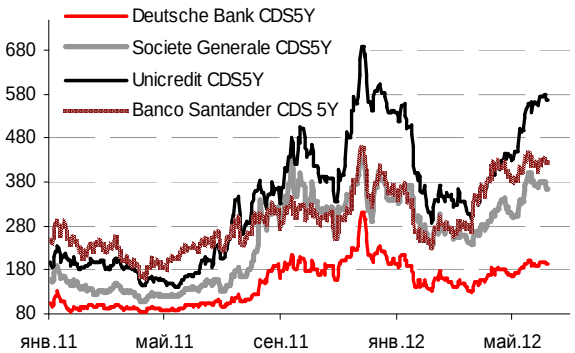


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Финансовые рынки вчера получили мощную поддержку от словесных интервенций со стороны как ЕЦБ, так и представителей ФРС. Состоявшееся вчера заседание ЕЦБ первоначально разочаровало инвесторов, поскольку никаких значимых решений принято не было. Однако после конференции главы ЕЦБ Марио Драги на рынках началось мощное ралли. Драги, в частности, сказал, что хотя в настоящий момент руководство ЕЦБ не видит необходимости в введении дополнительных мер, прежде всего, - количественного смягчения, однако ЕЦБ «держит руку на пульсе» и готов к радикальным мерам при ухудшении ситуации.

В свою очередь, один из членов ФРС подтвердил, что регулятор не исключает возможности дополнительных стимулирующих мер для экономики США, в частности, не исключено, что программа Operation Twist будет продлена. Заседание ФРС пройдет 19-20 июня, а сегодня глава ФРС Бен Бернанке выступит с полугодовым отчетом по экономике. Если его риторика будет настолько же оптимистична, рынки продолжат ралли.

В результате вчерашних выступлений монетарных властей Европы и США рынки показали мощный рост, суверенный бенчмарк вырос в цене на 1,5%, в корпоративном сегменте рост котировок составлял 1-2%. Кредитный риск на Россию CDS 5Y сократился сразу на 20 б.п., вернувшись к отметке в 260 б.п.

Сегодня в течение дня волатильности рынкам может добавить размещение Испанией новых гособлигаций. Однако позже выступление Бернанке, который скорее всего поддержит своих коллег, добавит оптимизма игрокам.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. Во второй половине дня поддержку рублевым инвесторам оказало начавшееся на западных площадках ралли, последовавшее за выступлением главы ЕЦБ Марио Драги после заседания ЕЦБ. В итоге гособлигации подорожали в пределах 1%, результаты вчерашнего аукциона Минфина оказались успешными – эмитент разместил ОФЗ практически полностью при почти 2-кратной переподписке.

Вместе с тем, в корпоративном сегменте ликвидность рынка остается узкой для возобновления покупок. Более того, некоторые игроки, воспользовавшись улучшением конъюнктуры и некоторым сужением спредов в заявках, попытались сократить позиции. Тем не менее,отмечается рост интереса к облигациям с плавающей купонной ставкой, привязанной к ставкам денежного рынка. Игроки не исключают, что ЦБ может пойти на повышение ставок на ближайшем заседании.

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

Макроэкономика

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Предварительная оценка ЦБ майского оттока капитала составила $6 млрд, оказавшись значительно лучше, чем мы ожидали. Решение ЦБ не проводить в этот раз активные валютные интервенции, обеспечило гораздо более здоровую реакцию рынка на мировую нестабильность, чем в 2008 г. Тем не менее, при измерении относительно счета текущих операций, отток капитала в мае по-прежнему демонстрирует ускорение по сравнению с предыдущими двумя месяцами.

Показатель оттока капитала, представленный вчера главой ЦБ Сергеем Игнатьевым, оказался почти вдвое лучше наших ожиданий $10-12 млрд, что выглядит впечатляющим результатом, особенно на фоне турбулентности на мировых рынках в мае. Это, несомненно, является доказательством того, что стратегия, при которой рублю позволено гибко реагировать на изменение глобальной конъюнктуры, работает лучше, чем политика стабильного курса рубля, практиковавшаяся в 2008 г. Это также показывает, что снижение доли валютных кредитов у населения и иностранного долга частного сектора в процентах от ВВП делает экономику менее зависимой от нестабильности валютного курса.

Тем не менее, есть несколько оснований осторожно относиться к показателю $6 млрд. Во-первых, ЦБ также снизил свою оценку оттока капитала для марта и апреля с $13 млрд и $8 млрд соответственно до $7 млрд для каждого месяца, и по сравнению с этими показателями отток капитала в мае не представляет такого значительного замедления. Во-вторых, профицит счета текущих операций, по нашим оценкам, сократился на $3 млрд в мае по сравнению с апрелем, отток капитала при измерении по текущему счету даже ускорился с 64-65% в марте-апреле до почти 75% в прошлом месяце. Таким образом, если отток спекулятивного капитала окажется меньше, чем ожидалось, то структурный отток капитала сохранится. Учитывая, что с начала года отток капитала составил $47 млрд, наш годовой прогноз $70 млрд представляется реалистичным.

Илл. 10. Отток капитала и счет движения капитала, $ млрд

	янв-12	фев-12	мар-12	апр-12	май-12
Отток капитала	-15	-11	-7	-7	-6
Счет движения капитала	15	14	11	11	8
Интервенции ЦБ	0	3	4	4	2
Отток капитала/Счет текущих операций	100%	82%	64%	65%	74%

Источник: ЦБ, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Корпоративные новости

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

Объем спроса на ОФЗ 25079 на вчерашнем аукционе составил 18,8 млрд руб при предложении в 10 млрд руб. Размещенный объем выпуска составил 8,7 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 7,64% годовых, по средневзвешенной цене - 7,62% годовых.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 11: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,77	29.10.12	3,63%	103,64	0,28%	2,32%	3,50%	196	-11,8	2,74	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,48	04.10.12	3,25%	100,21	0,68%	3,20%	3,24%	249	-17,7	4,41	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,74	24.07.12	11,00%	138,81	0,03%	3,83%	7,92%	312	-3,3	4,65	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,64	29.10.12	5,00%	107,45	1,58%	3,89%	4,65%	280	-26,7	6,51	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	102,65	1,54%	4,17%	4,38%	251	-27,9	7,85	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,96	24.06.12	12,75%	177,22	0,98%	5,46%	7,19%	380	-19,4	8,72	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	118,82	1,56%	4,11%	6,31%	245	-37,6	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,92	04.10.12	5,63%	103,97	2,69%	5,36%	5,41%	262	-27,8	14,53	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,68	10.09.12	7,85%	103,09	0,54%	7,18%	7,61%	--	--	4,51	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,92	20.10.12	5,06%	103,47	0,10%	4,17%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,73	03.08.12	8,75%	94,65	0,13%	10,78%	9,24%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: Динамика российских банковских евроблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,05	25.06.12	8,20%	100,25	0,12%	3,08%	8,18%	281	-255,2	76	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	0,98	24.06.12	9,25%	104,50	0,04%	4,79%	8,85%	453	-6,5	247	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,51	18.09.12	8,00%	103,50	-0,07%	6,60%	7,73%	624	1,2	428	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,04	22.08.12	6,30%	91,07	0,44%	8,64%	6,92%	808	-12,3	544	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,36	25.09.12	7,88%	98,54	0,94%	8,21%	7,99%	765	-23,2	501	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,44	28.10.12	7,75%	93,29	0,02%	8,85%	8,31%	776	-3,0	496	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,92	13.11.12	7,34%	103,08	0,27%	3,94%	7,12%	367	-31,6	162	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,17	25.11.12	5,97%	98,22	0,43%	6,55%	6,08%	619	-15,4	423	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,30	10.11.12	6,02%	95,76	-0,22%	7,05%	6,29%	648	4,0	385	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,40	31.10.12	6,61%	101,80	-0,03%	2,02%	6,49%	175	2,3	-30	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,52	04.09.12	6,47%	104,28	0,27%	4,78%	6,20%	442	-12,7	246	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,46	15.02.13	4,25%	103,20	0,24%	3,31%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,24	12.10.12	6,00%	100,62	0,32%	5,85%	5,96%	528	-8,9	265	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,96	29.11.12	6,88%	103,90	0,27%	6,09%	6,62%	582	-6,8	377	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,96	22.08.12	6,32%	100,46	0,33%	6,22%	6,29%	595	-8,1	390	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,33	30.06.12	6,25%	102,75	0,52%	6,03%	6,08%	437	-12,7	67	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,79	22.11.12	5,45%	102,71	0,37%	4,88%	5,31%	417	-10,3	104	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,14	13.08.12	5,38%	102,73	0,10%	4,72%	5,23%	415	-3,7	151	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,23	09.07.12	6,90%	106,59	1,13%	5,87%	6,48%	478	-20,8	197	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,08	22.11.12	6,80%	103,57	1,17%	6,40%	6,57%	474	-21,7	94	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,64	27.11.12	5,13%	98,68	0,09%	5,50%	5,19%	493	-3,9	230	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,00	28.06.12	7,93%	104,48	0,23%	3,58%	7,59%	331	-24,7	126	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,31	15.06.12	6,25%	103,55	0,50%	4,74%	6,04%	447	-22,8	242	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,99	23.09.12	6,50%	104,45	0,01%	5,01%	6,22%	466	-2,2	270	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,37	17.11.12	5,63%	100,29	0,60%	5,56%	5,61%	499	-15,3	235	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,53	03.11.12	7,25%	101,35	0,89%	7,00%	7,15%	629	-19,0	289	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,23	10.09.12	7,93%	89,39	0,00%	11,47%	8,87%	1112	-1,4	916	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,33	21.10.12	6,50%	101,62	0,36%	5,26%	6,40%	499	-29,2	294	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,03	26.10.12	10,00%	94,90	0,60%	11,07%	10,54%	1036	-14,9	724	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,03	15.07.12	10,75%	105,43	0,09%	5,60%	10,20%	534	-10,5	328	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,79	25.10.12	6,20%	97,82	0,18%	7,46%	6,34%	719	-11,5	514	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,62	31.07.12	12,50%	102,53	0,03%	11,86%	12,19%	1160	-1,9	955	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,26	08.07.12	11,25%	105,44	0,78%	9,60%	10,67%	925	-25,5	728	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,04	25.10.12	8,50%	95,87	0,64%	9,57%	8,87%	901	-17,7	637	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,06	29.09.12	5,01%	96,45	0,11%	6,21%	5,19%	585	-5,3	389	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,19	10.11.12	11,75%	91,50	0,00%	14,67%	12,84%	1431	-1,5	1235	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,17	21.10.12	11,00%	89,36	-2,33%	14,69%	12,31%	1433	77,1	1237	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,92	16.11.12	7,18%	104,19	0,16%	2,63%	6,89%	237	-20,2	32	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,51	14.07.12	7,13%	105,32	0,20%	3,67%	6,76%	341	-14,9	135	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,32	15.11.12	6,30%	104,90	0,64%	5,16%	6,00%	459	-16,4	196	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,95	29.11.12	7,75%	111,14	0,72%	5,53%	6,97%	482	-17,4	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,60	03.12.12	6,00%	97,28	0,70%	6,40%	6,17%	583	-11,6	408	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,02	16.06.12	7,73%	94,96	0,93%	9,44%	8,14%	909	-32,4	713	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,85	01.12.12	7,56%	91,97	0,20%	9,82%	8,22%	925	-6,7	662	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,92	15.11.12	6,48%	103,95	-0,13%	2,20%	6,23%	194	11,7	-11	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,02	02.07.12	6,47%	104,14	0,02%	2,52%	6,21%	226	-4,3	20	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,82	07.07.12	5,50%	104,75	0,25%	3,85%	5,25%	349	-10,7	153	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,25	24.09.12	5,40%	101,87	0,25%	4,96%	5,30%	439	-7,2	175	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,16	07.08.12	4,95%	100,00	0,44%	4,95%	4,95%	438	-11,8	175	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,32	07.08.12	6,13%	102,11	0,75%	5,84%	6,00%	475	-12,9	194	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,71	21.10.12	11,50%	99,74	0,49%	11,64%	11,53%	1138	-31,1	932	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,28	18.07.12	10,51%	96,88	0,00%	11,33%	10,85%	1107	-1,1	901	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,68	18.09.12	7,00%	102,48	0,03%	5,51%	6,83%	525	-3,4	320	500	USD	NR/	Ba3 / BB- /*+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

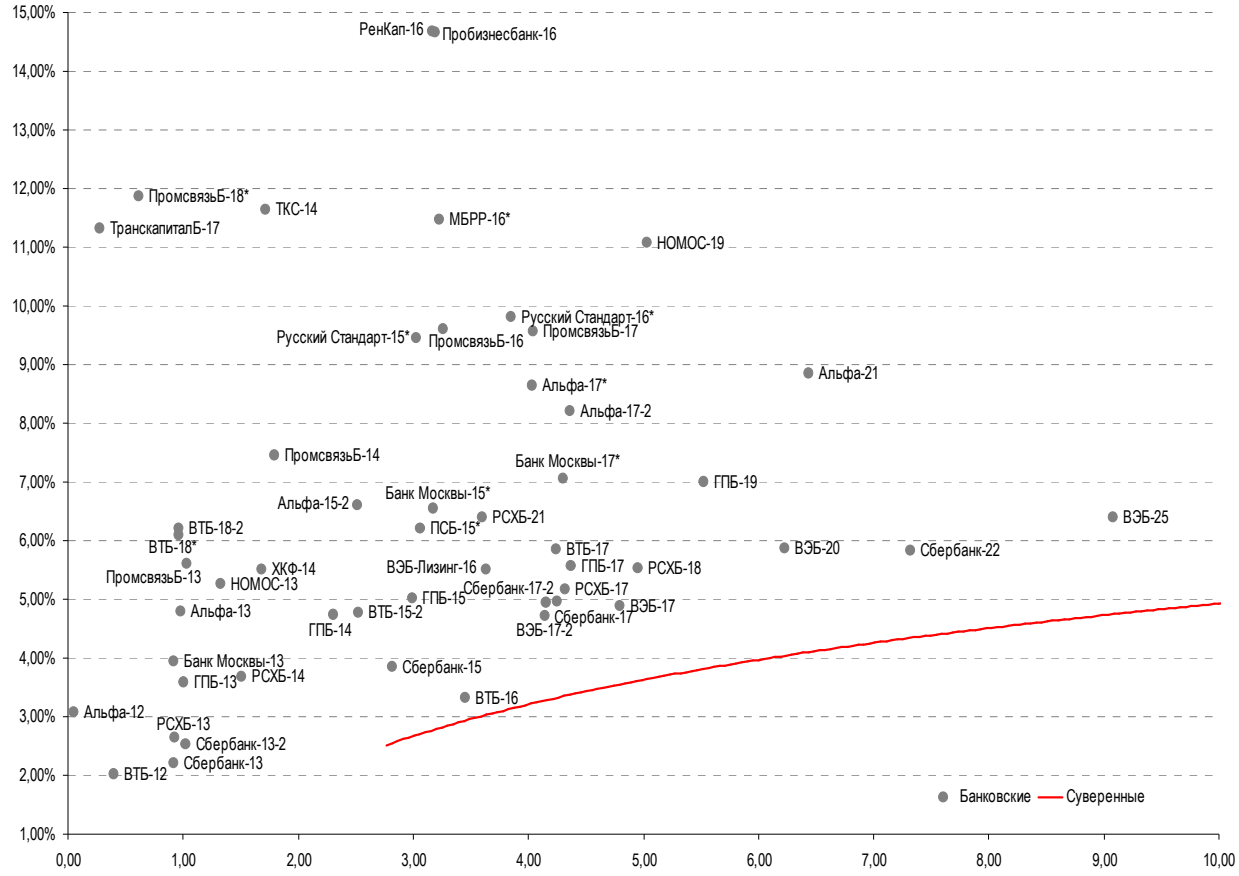
Илл. 13: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,51	09.12.12	4,56%	101,60	0,00%	1,34%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,71	01.09.12	9,63%	105,02	0,00%	2,66%	9,17%	239	-3,7	34	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,37	22.07.12	4,51%	101,20	0,00%	1,26%	4,45%	100	-2,5	-106	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,51	22.07.12	5,63%	102,01	0,15%	1,62%	5,51%	136	-32,6	-70	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,83	11.10.12	7,34%	103,97	0,06%	2,55%	7,06%	229	-10,2	24	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,10	31.07.12	7,51%	105,43	0,18%	2,67%	7,12%	241	-18,5	35	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,67	25.02.13	5,03%	104,14	0,04%	2,53%	4,83%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,25	31.10.12	5,36%	106,12	-0,02%	2,69%	5,05%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,97	31.07.12	8,13%	109,36	0,28%	3,55%	7,43%	329	-15,7	124	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,83	01.06.13	5,88%	107,38	0,03%	3,24%	5,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,45	04.02.13	8,13%	113,08	0,00%	2,93%	7,19%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,23	29.11.12	5,09%	104,21	0,46%	3,79%	4,89%	343	-16,2	147	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,97	22.11.12	6,21%	107,42	0,74%	4,36%	5,78%	379	-20,3	116	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,34	22.03.13	5,14%	106,19	0,09%	3,70%	4,84%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,71	02.11.12	5,44%	107,29	0,20%	3,91%	5,07%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,89	13.02.13	6,61%	112,92	0,06%	4,01%	5,85%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,81	11.10.12	8,15%	117,57	0,57%	4,67%	6,93%	396	-14,6	84	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,07	01.08.12	7,20%	109,08	0,54%	3,87%	6,60%	278	-22,6	-23	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,36	07.09.12	6,51%	107,38	1,25%	5,52%	6,06%	443	-19,8	135	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,21	28.10.12	8,63%	123,83	1,41%	6,56%	6,97%	490	-21,3	110	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,25	16.08.12	7,29%	110,64	1,55%	6,43%	6,59%	477	-21,2	107	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,27	05.11.12	6,38%	106,26	-0,04%	3,64%	6,00%	337	0,3	132	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,39	07.12.12	6,36%	106,74	0,35%	4,82%	5,95%	411	-23,8	162	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,92	05.11.12	7,25%	110,52	0,46%	5,50%	6,56%	441	-10,6	140	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,71	09.11.12	6,13%	103,30	0,73%	5,63%	5,93%	454	-13,8	173	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,57	07.12.12	6,66%	107,99	1,10%	5,60%	6,16%	451	-17,6	143	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,32	03.08.12	5,33%	102,53	0,04%	4,56%	5,19%	421	-2,8	225	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,66	03.08.12	6,60%	106,62	0,62%	5,63%	6,19%	454	-12,0	173	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,75	13.09.12	7,50%	103,81	-0,01%	2,44%	7,22%	218	-1,4	13	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,44	02.08.12	6,25%	105,11	-0,04%	4,19%	5,95%	393	0,4	187	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,55	18.07.12	7,50%	111,00	0,87%	4,54%	6,76%	397	-25,7	222	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,15	20.09.12	6,63%	107,44	0,68%	4,86%	6,17%	429	-17,9	166	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,74	13.09.12	7,88%	113,00	0,34%	5,23%	6,97%	452	-9,7	140	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,97	02.08.12	7,25%	110,85	0,78%	5,49%	6,54%	440	-15,8	139	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,67	05.09.12	5,67%	105,03	-0,01%	2,69%	5,40%	243	-0,8	38	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,86	24.10.12	8,88%	104,19	-0,10%	3,98%	8,52%	371	9,3	166	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,05	10.11.12	8,25%	104,34	0,09%	6,81%	7,91%	645	-4,8	449	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,14	24.10.12	7,40%	97,45	0,61%	8,04%	7,59%	747	-16,4	484	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,62	24.10.12	9,50%	104,84	0,68%	8,43%	9,06%	772	-17,6	460	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,88	27.10.12	6,75%	93,26	1,26%	8,21%	7,24%	750	-28,8	438	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,37	23.06.12	7,75%	87,95	-0,57%	11,56%	8,81%	1121	15,9	924	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,59	21.07.12	6,50%	97,76	0,02%	7,13%	6,65%	657	-1,8	482	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,12	27.10.12	7,75%	97,29	0,03%	8,43%	7,97%	787	-2,1	523	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,08	29.07.12	9,75%	106,25	0,01%	4,10%	9,18%	384	-3,0	178	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,74	19.10.12	9,25%	108,47	0,01%	4,46%	8,53%	420	-2,2	215	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,62	26.07.12	6,25%	97,61	0,65%	6,92%	6,40%	635	-19,3	460	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.10.12	6,70%	97,90	0,66%	7,18%	6,84%	646	-17,2	397	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,50	27.07.12	7,75%	92,98	0,29%	9,38%	8,34%	867	-8,8	618	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,87	22.06.12	8,63%	110,36	0,38%	6,92%	7,82%	583	-9,1	282	750	USD	BB/	Ba2 / BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,88	31.10.12	8,38%	103,73	0,10%	4,09%	8,07%	383	-14,3	177	801	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	1,96	29.06.12	4,47%	98,58	0,77%	5,20%	4,54%	494	-40,1	289	200	USD	/	Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3,46	23.11.12	8,25%	103,38	0,76%	7,25%	7,98%	668	-24,0	493	600	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,23	02.08.12	6,49%	97,82	0,22%	7,18%	6,64%	682	-8,6	486	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4,08	01.09.12	6,25%	93,46	1,04%	7,94%	6,69%	737	-27,1	473	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,68	31.10.12	9,13%	104,18	1,06%	8,21%	8,76%	750	-25,7	438	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,20	02.08.12	7,75%	93,53	1,23%	8,83%	8,28%	774	-22,7	494	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,78	01.09.12	7,50%	90,87	1,92%	8,92%	8,26%	783	-31,4	503	1 500	USD	BB/	Ba3 /
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,32	03.11.12	7,75%	103,14	0,20%	7,24%	7,51%	615	-6,0	335	1 000	USD	BB-/	(P)Ba3 / BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,25	17.11.12	8,88%	109,69	-0,07%	4,63%	8,09%	437	1,8	232	500	USD	BB-/	Ba3 / BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,57	17.11.12	6,95%	96,26	0,68%	7,65%	7,22%	694	-14,9	355	500	USD	BB/	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,45	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	951	-1,2	746	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,95	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,57%	9,15%	722	-1,8	526	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,01	22.06.12	8,50%	99,25	-0,82%	8,75%	8,56%	839	25,9	643	31	USD	/	Ba3 / B+
РЖД-17	03.04.2017	4,26	03.10.12	5,74%	105,41	0,27%	4,48%	5,44%	391	-7,7	128	1 500	USD	BBB/	Baa1 / BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,61	05.10.12	5,70%	101,94	0,71%	5,44%	5,59%	435	-12,1	127	1 000	USD	BBB/	Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,79	03.08.12	7,70%	101,82	0,26%	7,04%	7,56%	669	-10,9	472	250	USD	/	Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,70	27.10.12	5,38%	93,91	0,23%	6,74%	5,72%	603	-7,4	291	800	USD	/	Ba2 / BBB-

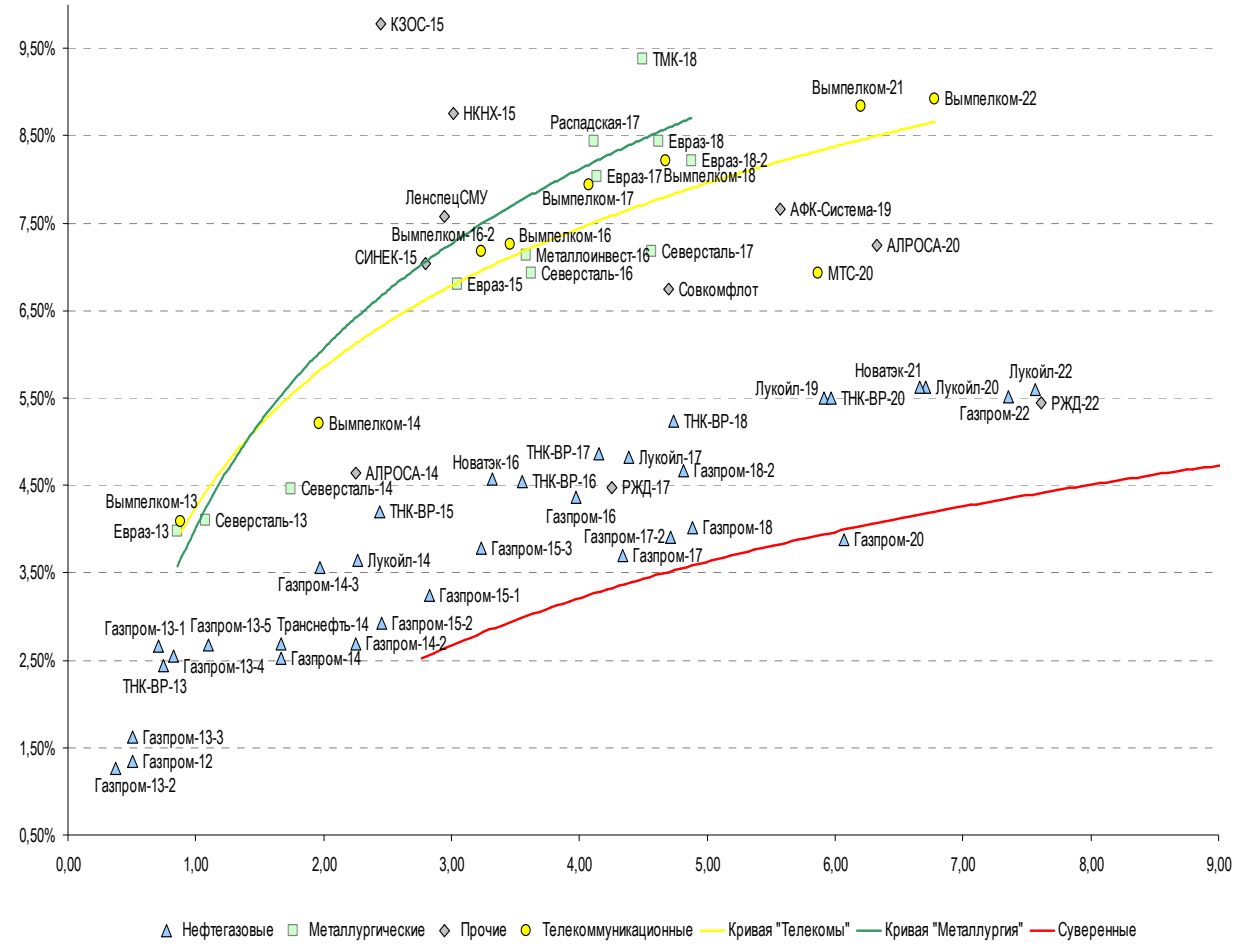
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 14: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 15: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

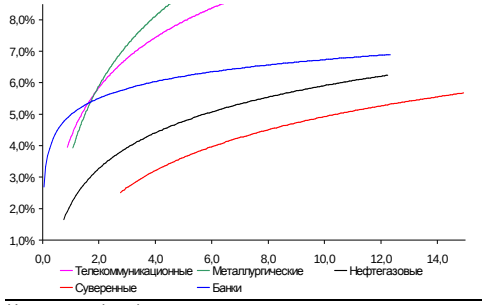
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08
	Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04
	Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02
	Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92
	Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03
	Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29
	Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09
	Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523)
	Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
	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.

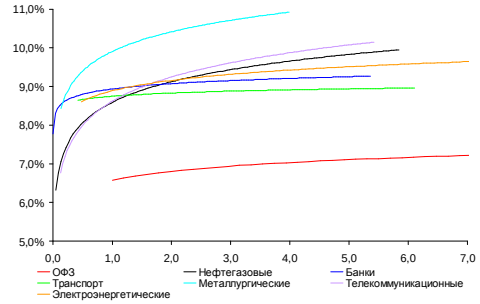
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются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

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	1,66	8,48б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,74	9,60б.п. ↑	
Russia-30	118,82	1,56% ↑	4,11
Rus-30 spread	245	-38б.п. ↓	
Bra-40	129,15	0,42% ↑	8,30
Tur-30	169,55	1,41% ↑	5,60
Mex-34	133,13	1,18% ↑	4,40
CDS 5 Russia	261,75	-19б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	343	-28б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	160	-10б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	284	-19б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 132	-49б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	32,7889	-1,24% ↓	8,6 ↑
$/Руб.	32,2737	-2,05% ↓	0,2 ↑
EUR/$	1,2570	0,94% ↑	-3,0 ↓
Ruble Basket	36,0457	-1,57% ↓	1,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,48%	-0,14 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,49%	-0,09 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,47%	-0,18 ↓	
FWD €/Rub 3m	41,1393	-3,13% ↓	
FWD €/Rub 6m	41,7390	-3,17% ↓	
FWD €/Rub 12m	43,1942	-3,57% ↓	
3M Libor	0,4679	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1590	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,42	0б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	190	-15 ↓	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 278	2,50% ↑	-8,0 ↓
DOW	12 415	2,37% ↑	1,6 ↑
S&P500	1 315	2,30% ↑	4,6 ↑
Bovespa	54 156	3,19% ↑	-4,6 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	100,67	2,16% ↑	-6,4 ↓
Gold	1622,03	0,20% ↑	2,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Словесные интервенции монетарных властей Европы и США вызвали всплеск оптимизма инвесторов, способствуя ралли на всех финансовых и сырьевых рынках. Российский долг вырос на 1,5-2,0%. Сегодня выступление главы ФРС Бернанке может добавить позитивных настроений.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. ОФЗ в течение дня отыграли в цене порядка 1%.

Макроэкономика, стр. 4

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Майская статистика показывает, спекулятивное бегство из рубля было незначительным, но структурный отток капитала сохраняется.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Росстат: Инфляция в России с 29 мая по 4 июня составила 0,1%, с начала года - 2,4%
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации ФСК ЕЭС серий БО-01 – БО-08 на сумму 100 млрд руб
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации Гидромашсервиса серий БО-01 – БО-03 общим объемом 9 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 1-ый выпуск облигаций ФК Меркурий на 380 млн руб

Аналитический отдел:

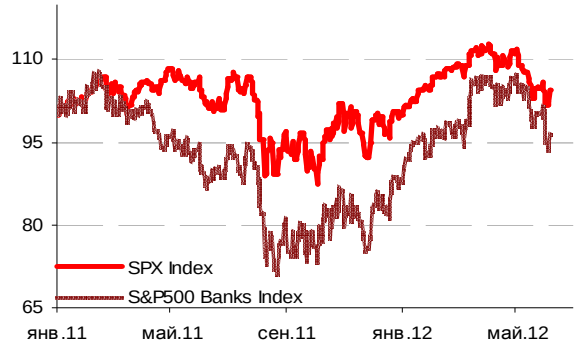
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

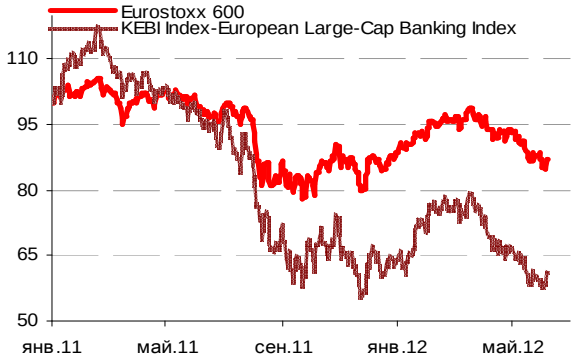
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,79	-0,05	↓	BofA CDS 5Y	299	-12	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,20	-1,00	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	426	-20	↓
				Citigroup CDS 5Y	266	-15	↓
Portugal CDS 5Y	1 132	-49	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	194	-6	↓
Italy CDS 5Y	551	-18	↓	Societe Generale CDS 5Y	364	-18	↓
Spain CDS 5Y	590	-14	↓	Unicredit CDS 5Y	569	-11	↓

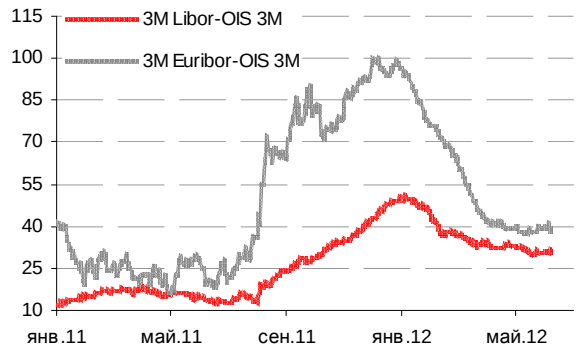
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



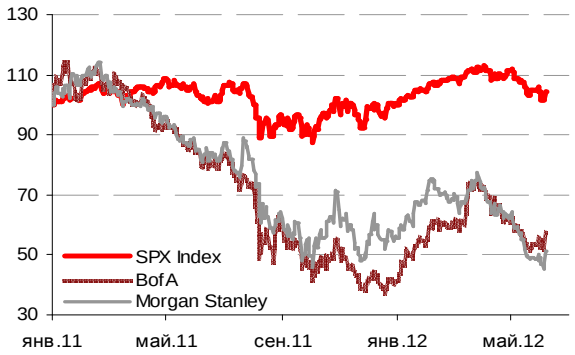
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



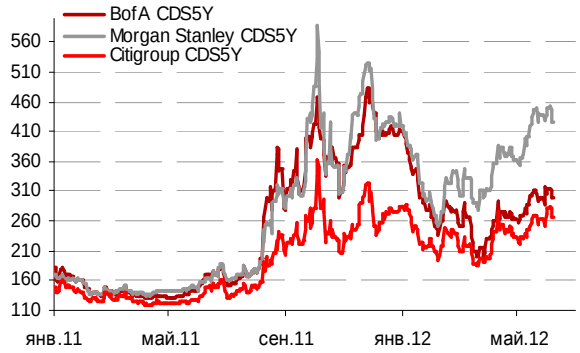
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

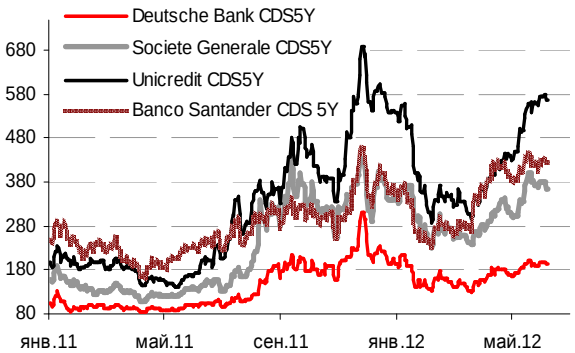


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Финансовые рынки вчера получили мощную поддержку от словесных интервенций со стороны как ЕЦБ, так и представителей ФРС. Состоявшееся вчера заседание ЕЦБ первоначально разочаровало инвесторов, поскольку никаких значимых решений принято не было. Однако после конференции главы ЕЦБ Марио Драги на рынках началось мощное ралли. Драги, в частности, сказал, что хотя в настоящий момент руководство ЕЦБ не видит необходимости в введении дополнительных мер, прежде всего, - количественного смягчения, однако ЕЦБ «держит руку на пульсе» и готов к радикальным мерам при ухудшении ситуации.

В свою очередь, один из членов ФРС подтвердил, что регулятор не исключает возможности дополнительных стимулирующих мер для экономики США, в частности, не исключено, что программа Operation Twist будет продлена. Заседание ФРС пройдет 19-20 июня, а сегодня глава ФРС Бен Бернанке выступит с полугодовым отчетом по экономике. Если его риторика будет настолько же оптимистична, рынки продолжат ралли.

В результате вчерашних выступлений монетарных властей Европы и США рынки показали мощный рост, суверенный бенчмарк вырос в цене на 1,5%, в корпоративном сегменте рост котировок составлял 1-2%. Кредитный риск на Россию CDS 5Y сократился сразу на 20 б.п., вернувшись к отметке в 260 б.п.

Сегодня в течение дня волатильности рынкам может добавить размещение Испанией новых гособлигаций. Однако позже выступление Бернанке, который скорее всего поддержит своих коллег, добавит оптимизма игрокам.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. Во второй половине дня поддержку рублевым инвесторам оказало начавшееся на западных площадках ралли, последовавшее за выступлением главы ЕЦБ Марио Драги после заседания ЕЦБ. В итоге гособлигации подорожали в пределах 1%, результаты вчерашнего аукциона Минфина оказались успешными – эмитент разместил ОФЗ практически полностью при почти 2-кратной переподписке.

Вместе с тем, в корпоративном сегменте ликвидность рынка остается узкой для возобновления покупок. Более того, некоторые игроки, воспользовавшись улучшением конъюнктуры и некоторым сужением спредов в заявках, попытались сократить позиции. Тем не менее,отмечается рост интереса к облигациям с плавающей купонной ставкой, привязанной к ставкам денежного рынка. Игроки не исключают, что ЦБ может пойти на повышение ставок на ближайшем заседании.

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

Макроэкономика

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Предварительная оценка ЦБ майского оттока капитала составила $6 млрд, оказавшись значительно лучше, чем мы ожидали. Решение ЦБ не проводить в этот раз активные валютные интервенции, обеспечило гораздо более здоровую реакцию рынка на мировую нестабильность, чем в 2008 г. Тем не менее, при измерении относительно счета текущих операций, отток капитала в мае по-прежнему демонстрирует ускорение по сравнению с предыдущими двумя месяцами.

Показатель оттока капитала, представленный вчера главой ЦБ Сергеем Игнатьевым, оказался почти вдвое лучше наших ожиданий $10-12 млрд, что выглядит впечатляющим результатом, особенно на фоне турбулентности на мировых рынках в мае. Это, несомненно, является доказательством того, что стратегия, при которой рублю позволено гибко реагировать на изменение глобальной конъюнктуры, работает лучше, чем политика стабильного курса рубля, практиковавшаяся в 2008 г. Это также показывает, что снижение доли валютных кредитов у населения и иностранного долга частного сектора в процентах от ВВП делает экономику менее зависимой от нестабильности валютного курса.

Тем не менее, есть несколько оснований осторожно относиться к показателю $6 млрд. Во-первых, ЦБ также снизил свою оценку оттока капитала для марта и апреля с $13 млрд и $8 млрд соответственно до $7 млрд для каждого месяца, и по сравнению с этими показателями отток капитала в мае не представляет такого значительного замедления. Во-вторых, профицит счета текущих операций, по нашим оценкам, сократился на $3 млрд в мае по сравнению с апрелем, отток капитала при измерении по текущему счету даже ускорился с 64-65% в марте-апреле до почти 75% в прошлом месяце. Таким образом, если отток спекулятивного капитала окажется меньше, чем ожидалось, то структурный отток капитала сохранится. Учитывая, что с начала года отток капитала составил $47 млрд, наш годовой прогноз $70 млрд представляется реалистичным.

Илл. 10. Отток капитала и счет движения капитала, $ млрд

	янв-12	фев-12	мар-12	апр-12	май-12
Отток капитала	-15	-11	-7	-7	-6
Счет движения капитала	15	14	11	11	8
Интервенции ЦБ	0	3	4	4	2
Отток капитала/Счет текущих операций	100%	82%	64%	65%	74%

Источник: ЦБ, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Корпоративные новости

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

Объем спроса на ОФЗ 25079 на вчерашнем аукционе составил 18,8 млрд руб при предложении в 10 млрд руб. Размещенный объем выпуска составил 8,7 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 7,64% годовых, по средневзвешенной цене - 7,62% годовых.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 11: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,77	29.10.12	3,63%	103,64	0,28%	2,32%	3,50%	196	-11,8	2,74	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,48	04.10.12	3,25%	100,21	0,68%	3,20%	3,24%	249	-17,7	4,41	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,74	24.07.12	11,00%	138,81	0,03%	3,83%	7,92%	312	-3,3	4,65	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,64	29.10.12	5,00%	107,45	1,58%	3,89%	4,65%	280	-26,7	6,51	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	102,65	1,54%	4,17%	4,38%	251	-27,9	7,85	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,96	24.06.12	12,75%	177,22	0,98%	5,46%	7,19%	380	-19,4	8,72	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	118,82	1,56%	4,11%	6,31%	245	-37,6	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,92	04.10.12	5,63%	103,97	2,69%	5,36%	5,41%	262	-27,8	14,53	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,68	10.09.12	7,85%	103,09	0,54%	7,18%	7,61%	--	--	4,51	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,92	20.10.12	5,06%	103,47	0,10%	4,17%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,73	03.08.12	8,75%	94,65	0,13%	10,78%	9,24%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: Динамика российских банковских евроблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,05	25.06.12	8,20%	100,25	0,12%	3,08%	8,18%	281	-255,2	76	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	0,98	24.06.12	9,25%	104,50	0,04%	4,79%	8,85%	453	-6,5	247	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,51	18.09.12	8,00%	103,50	-0,07%	6,60%	7,73%	624	1,2	428	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,04	22.08.12	6,30%	91,07	0,44%	8,64%	6,92%	808	-12,3	544	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,36	25.09.12	7,88%	98,54	0,94%	8,21%	7,99%	765	-23,2	501	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,44	28.10.12	7,75%	93,29	0,02%	8,85%	8,31%	776	-3,0	496	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,92	13.11.12	7,34%	103,08	0,27%	3,94%	7,12%	367	-31,6	162	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,17	25.11.12	5,97%	98,22	0,43%	6,55%	6,08%	619	-15,4	423	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,30	10.11.12	6,02%	95,76	-0,22%	7,05%	6,29%	648	4,0	385	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,40	31.10.12	6,61%	101,80	-0,03%	2,02%	6,49%	175	2,3	-30	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,52	04.09.12	6,47%	104,28	0,27%	4,78%	6,20%	442	-12,7	246	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,46	15.02.13	4,25%	103,20	0,24%	3,31%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,24	12.10.12	6,00%	100,62	0,32%	5,85%	5,96%	528	-8,9	265	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,96	29.11.12	6,88%	103,90	0,27%	6,09%	6,62%	582	-6,8	377	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,96	22.08.12	6,32%	100,46	0,33%	6,22%	6,29%	595	-8,1	390	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,33	30.06.12	6,25%	102,75	0,52%	6,03%	6,08%	437	-12,7	67	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,79	22.11.12	5,45%	102,71	0,37%	4,88%	5,31%	417	-10,3	104	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,14	13.08.12	5,38%	102,73	0,10%	4,72%	5,23%	415	-3,7	151	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,23	09.07.12	6,90%	106,59	1,13%	5,87%	6,48%	478	-20,8	197	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,08	22.11.12	6,80%	103,57	1,17%	6,40%	6,57%	474	-21,7	94	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,64	27.11.12	5,13%	98,68	0,09%	5,50%	5,19%	493	-3,9	230	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,00	28.06.12	7,93%	104,48	0,23%	3,58%	7,59%	331	-24,7	126	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,31	15.06.12	6,25%	103,55	0,50%	4,74%	6,04%	447	-22,8	242	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,99	23.09.12	6,50%	104,45	0,01%	5,01%	6,22%	466	-2,2	270	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,37	17.11.12	5,63%	100,29	0,60%	5,56%	5,61%	499	-15,3	235	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,53	03.11.12	7,25%	101,35	0,89%	7,00%	7,15%	629	-19,0	289	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,23	10.09.12	7,93%	89,39	0,00%	11,47%	8,87%	1112	-1,4	916	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,33	21.10.12	6,50%	101,62	0,36%	5,26%	6,40%	499	-29,2	294	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,03	26.10.12	10,00%	94,90	0,60%	11,07%	10,54%	1036	-14,9	724	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,03	15.07.12	10,75%	105,43	0,09%	5,60%	10,20%	534	-10,5	328	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,79	25.10.12	6,20%	97,82	0,18%	7,46%	6,34%	719	-11,5	514	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,62	31.07.12	12,50%	102,53	0,03%	11,86%	12,19%	1160	-1,9	955	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,26	08.07.12	11,25%	105,44	0,78%	9,60%	10,67%	925	-25,5	728	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,04	25.10.12	8,50%	95,87	0,64%	9,57%	8,87%	901	-17,7	637	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,06	29.09.12	5,01%	96,45	0,11%	6,21%	5,19%	585	-5,3	389	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,19	10.11.12	11,75%	91,50	0,00%	14,67%	12,84%	1431	-1,5	1235	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,17	21.10.12	11,00%	89,36	-2,33%	14,69%	12,31%	1433	77,1	1237	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,92	16.11.12	7,18%	104,19	0,16%	2,63%	6,89%	237	-20,2	32	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,51	14.07.12	7,13%	105,32	0,20%	3,67%	6,76%	341	-14,9	135	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,32	15.11.12	6,30%	104,90	0,64%	5,16%	6,00%	459	-16,4	196	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,95	29.11.12	7,75%	111,14	0,72%	5,53%	6,97%	482	-17,4	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,60	03.12.12	6,00%	97,28	0,70%	6,40%	6,17%	583	-11,6	408	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,02	16.06.12	7,73%	94,96	0,93%	9,44%	8,14%	909	-32,4	713	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,85	01.12.12	7,56%	91,97	0,20%	9,82%	8,22%	925	-6,7	662	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,92	15.11.12	6,48%	103,95	-0,13%	2,20%	6,23%	194	11,7	-11	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,02	02.07.12	6,47%	104,14	0,02%	2,52%	6,21%	226	-4,3	20	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,82	07.07.12	5,50%	104,75	0,25%	3,85%	5,25%	349	-10,7	153	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,25	24.09.12	5,40%	101,87	0,25%	4,96%	5,30%	439	-7,2	175	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,16	07.08.12	4,95%	100,00	0,44%	4,95%	4,95%	438	-11,8	175	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,32	07.08.12	6,13%	102,11	0,75%	5,84%	6,00%	475	-12,9	194	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,71	21.10.12	11,50%	99,74	0,49%	11,64%	11,53%	1138	-31,1	932	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,28	18.07.12	10,51%	96,88	0,00%	11,33%	10,85%	1107	-1,1	901	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,68	18.09.12	7,00%	102,48	0,03%	5,51%	6,83%	525	-3,4	320	500	USD	NR/	Ba3 / BB- /*+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

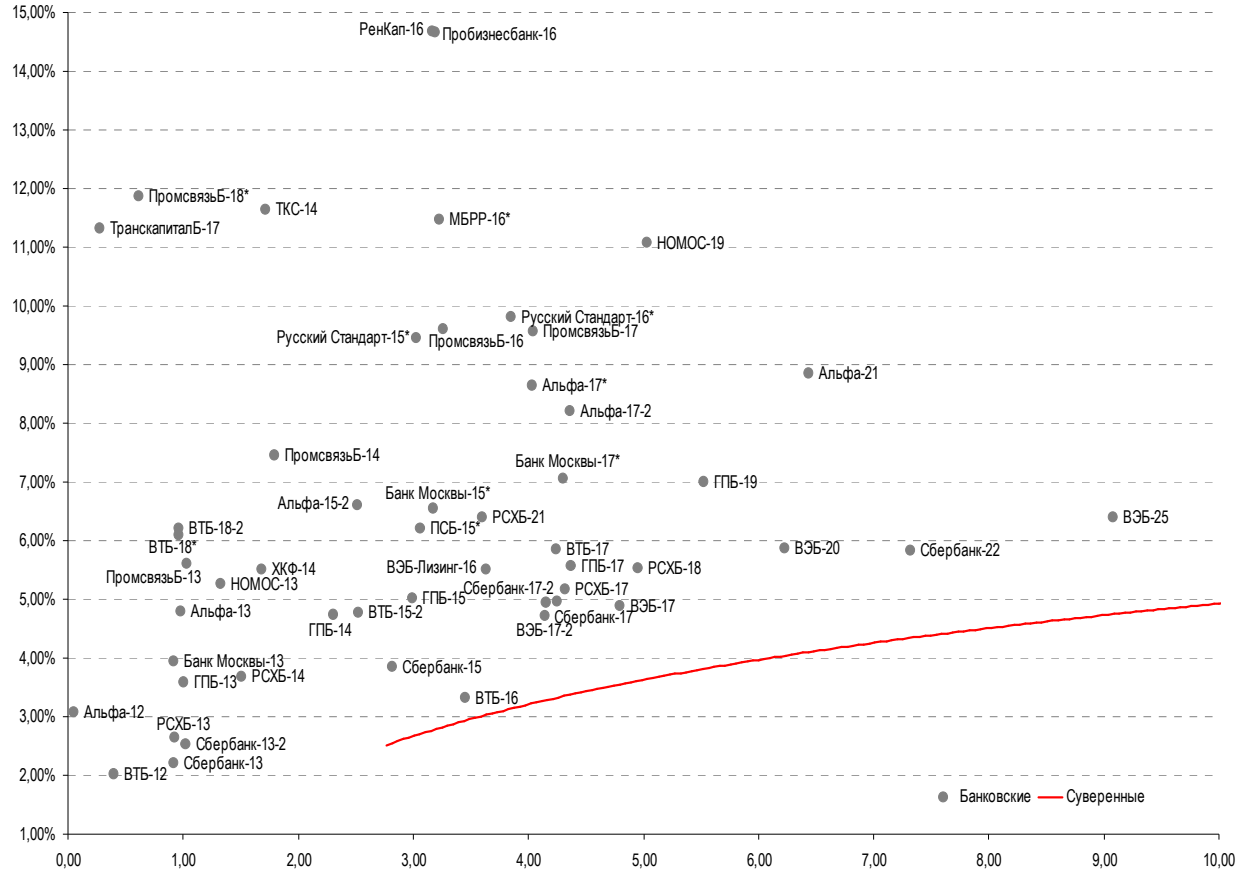
Илл. 13: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,51	09.12.12	4,56%	101,60	0,00%	1,34%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,71	01.09.12	9,63%	105,02	0,00%	2,66%	9,17%	239	-3,7	34	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,37	22.07.12	4,51%	101,20	0,00%	1,26%	4,45%	100	-2,5	-106	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,51	22.07.12	5,63%	102,01	0,15%	1,62%	5,51%	136	-32,6	-70	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,83	11.10.12	7,34%	103,97	0,06%	2,55%	7,06%	229	-10,2	24	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,10	31.07.12	7,51%	105,43	0,18%	2,67%	7,12%	241	-18,5	35	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,67	25.02.13	5,03%	104,14	0,04%	2,53%	4,83%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,25	31.10.12	5,36%	106,12	-0,02%	2,69%	5,05%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,97	31.07.12	8,13%	109,36	0,28%	3,55%	7,43%	329	-15,7	124	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,83	01.06.13	5,88%	107,38	0,03%	3,24%	5,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,45	04.02.13	8,13%	113,08	0,00%	2,93%	7,19%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,23	29.11.12	5,09%	104,21	0,46%	3,79%	4,89%	343	-16,2	147	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,97	22.11.12	6,21%	107,42	0,74%	4,36%	5,78%	379	-20,3	116	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,34	22.03.13	5,14%	106,19	0,09%	3,70%	4,84%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,71	02.11.12	5,44%	107,29	0,20%	3,91%	5,07%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,89	13.02.13	6,61%	112,92	0,06%	4,01%	5,85%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,81	11.10.12	8,15%	117,57	0,57%	4,67%	6,93%	396	-14,6	84	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,07	01.08.12	7,20%	109,08	0,54%	3,87%	6,60%	278	-22,6	-23	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,36	07.09.12	6,51%	107,38	1,25%	5,52%	6,06%	443	-19,8	135	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,21	28.10.12	8,63%	123,83	1,41%	6,56%	6,97%	490	-21,3	110	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,25	16.08.12	7,29%	110,64	1,55%	6,43%	6,59%	477	-21,2	107	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,27	05.11.12	6,38%	106,26	-0,04%	3,64%	6,00%	337	0,3	132	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,39	07.12.12	6,36%	106,74	0,35%	4,82%	5,95%	411	-23,8	162	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,92	05.11.12	7,25%	110,52	0,46%	5,50%	6,56%	441	-10,6	140	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,71	09.11.12	6,13%	103,30	0,73%	5,63%	5,93%	454	-13,8	173	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,57	07.12.12	6,66%	107,99	1,10%	5,60%	6,16%	451	-17,6	143	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,32	03.08.12	5,33%	102,53	0,04%	4,56%	5,19%	421	-2,8	225	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,66	03.08.12	6,60%	106,62	0,62%	5,63%	6,19%	454	-12,0	173	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,75	13.09.12	7,50%	103,81	-0,01%	2,44%	7,22%	218	-1,4	13	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,44	02.08.12	6,25%	105,11	-0,04%	4,19%	5,95%	393	0,4	187	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,55	18.07.12	7,50%	111,00	0,87%	4,54%	6,76%	397	-25,7	222	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,15	20.09.12	6,63%	107,44	0,68%	4,86%	6,17%	429	-17,9	166	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,74	13.09.12	7,88%	113,00	0,34%	5,23%	6,97%	452	-9,7	140	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,97	02.08.12	7,25%	110,85	0,78%	5,49%	6,54%	440	-15,8	139	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,67	05.09.12	5,67%	105,03	-0,01%	2,69%	5,40%	243	-0,8	38	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,86	24.10.12	8,88%	104,19	-0,10%	3,98%	8,52%	371	9,3	166	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,05	10.11.12	8,25%	104,34	0,09%	6,81%	7,91%	645	-4,8	449	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,14	24.10.12	7,40%	97,45	0,61%	8,04%	7,59%	747	-16,4	484	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,62	24.10.12	9,50%	104,84	0,68%	8,43%	9,06%	772	-17,6	460	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,88	27.10.12	6,75%	93,26	1,26%	8,21%	7,24%	750	-28,8	438	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,37	23.06.12	7,75%	87,95	-0,57%	11,56%	8,81%	1121	15,9	924	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,59	21.07.12	6,50%	97,76	0,02%	7,13%	6,65%	657	-1,8	482	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,12	27.10.12	7,75%	97,29	0,03%	8,43%	7,97%	787	-2,1	523	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,08	29.07.12	9,75%	106,25	0,01%	4,10%	9,18%	384	-3,0	178	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,74	19.10.12	9,25%	108,47	0,01%	4,46%	8,53%	420	-2,2	215	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,62	26.07.12	6,25%	97,61	0,65%	6,92%	6,40%	635	-19,3	460	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.10.12	6,70%	97,90	0,66%	7,18%	6,84%	646	-17,2	397	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,50	27.07.12	7,75%	92,98	0,29%	9,38%	8,34%	867	-8,8	618	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,87	22.06.12	8,63%	110,36	0,38%	6,92%	7,82%	583	-9,1	282	750	USD	BB/	Ba2 / BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,88	31.10.12	8,38%	103,73	0,10%	4,09%	8,07%	383	-14,3	177	801	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	1,96	29.06.12	4,47%	98,58	0,77%	5,20%	4,54%	494	-40,1	289	200	USD	/	Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3,46	23.11.12	8,25%	103,38	0,76%	7,25%	7,98%	668	-24,0	493	600	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,23	02.08.12	6,49%	97,82	0,22%	7,18%	6,64%	682	-8,6	486	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4,08	01.09.12	6,25%	93,46	1,04%	7,94%	6,69%	737	-27,1	473	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,68	31.10.12	9,13%	104,18	1,06%	8,21%	8,76%	750	-25,7	438	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,20	02.08.12	7,75%	93,53	1,23%	8,83%	8,28%	774	-22,7	494	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,78	01.09.12	7,50%	90,87	1,92%	8,92%	8,26%	783	-31,4	503	1 500	USD	BB/	Ba3 /
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,32	03.11.12	7,75%	103,14	0,20%	7,24%	7,51%	615	-6,0	335	1 000	USD	BB-/	(P)Ba3 / BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,25	17.11.12	8,88%	109,69	-0,07%	4,63%	8,09%	437	1,8	232	500	USD	BB-/	Ba3 / BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,57	17.11.12	6,95%	96,26	0,68%	7,65%	7,22%	694	-14,9	355	500	USD	BB/	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,45	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	951	-1,2	746	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,95	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,57%	9,15%	722	-1,8	526	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,01	22.06.12	8,50%	99,25	-0,82%	8,75%	8,56%	839	25,9	643	31	USD	/	Ba3 / B+
РЖД-17	03.04.2017	4,26	03.10.12	5,74%	105,41	0,27%	4,48%	5,44%	391	-7,7	128	1 500	USD	BBB/	Baa1 / BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,61	05.10.12	5,70%	101,94	0,71%	5,44%	5,59%	435	-12,1	127	1 000	USD	BBB/	Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,79	03.08.12	7,70%	101,82	0,26%	7,04%	7,56%	669	-10,9	472	250	USD	/	Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,70	27.10.12	5,38%	93,91	0,23%	6,74%	5,72%	603	-7,4	291	800	USD	/	Ba2 / BBB-

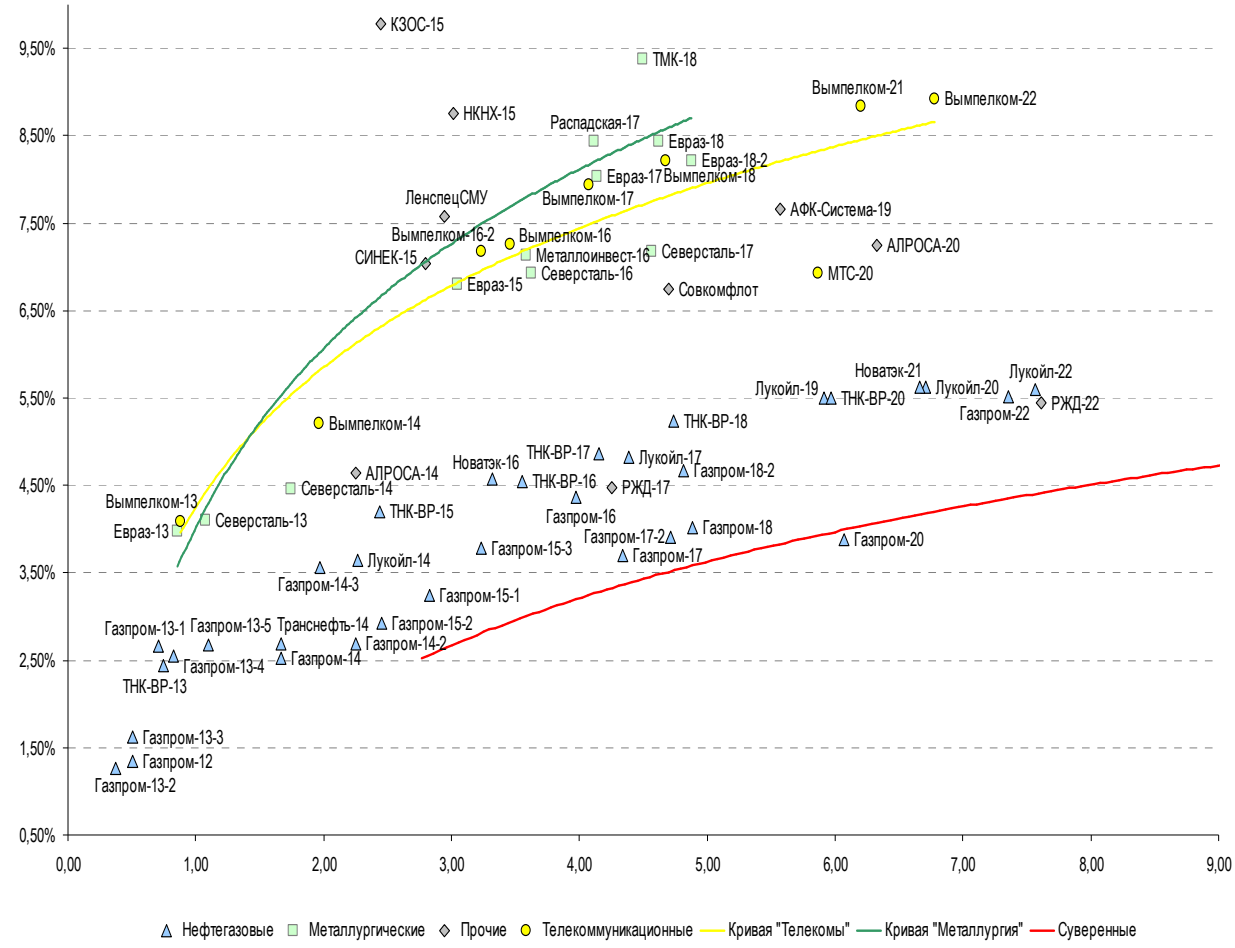
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 14: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 15: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

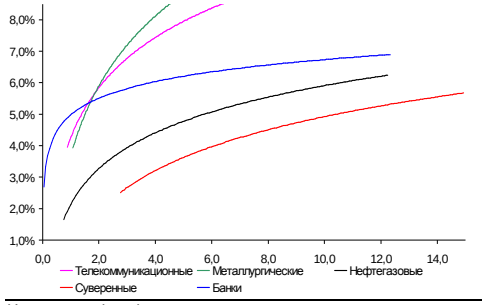
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08
	Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04
	Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02
	Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92
	Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03
	Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29
	Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09
	Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523)
	Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
	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.

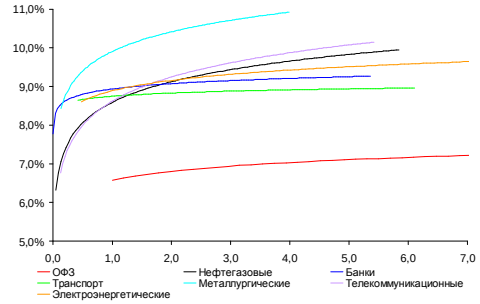
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются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

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	1,66	8,48б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,74	9,60б.п. ↑	
Russia-30	118,82	1,56% ↑	4,11
Rus-30 spread	245	-38б.п. ↓	
Bra-40	129,15	0,42% ↑	8,30
Tur-30	169,55	1,41% ↑	5,60
Mex-34	133,13	1,18% ↑	4,40
CDS 5 Russia	261,75	-19б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	343	-28б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	160	-10б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	284	-19б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 132	-49б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	32,7889	-1,24% ↓	8,6 ↑
$/Руб.	32,2737	-2,05% ↓	0,2 ↑
EUR/$	1,2570	0,94% ↑	-3,0 ↓
Ruble Basket	36,0457	-1,57% ↓	1,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,48%	-0,14 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,49%	-0,09 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,47%	-0,18 ↓	
FWD €/Rub 3m	41,1393	-3,13% ↓	
FWD €/Rub 6m	41,7390	-3,17% ↓	
FWD €/Rub 12m	43,1942	-3,57% ↓	
3M Libor	0,4679	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1590	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,42	0б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	190	-15 ↓	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 278	2,50% ↑	-8,0 ↓
DOW	12 415	2,37% ↑	1,6 ↑
S&P500	1 315	2,30% ↑	4,6 ↑
Bovespa	54 156	3,19% ↑	-4,6 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	100,67	2,16% ↑	-6,4 ↓
Gold	1622,03	0,20% ↑	2,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Словесные интервенции монетарных властей Европы и США вызвали всплеск оптимизма инвесторов, способствуя ралли на всех финансовых и сырьевых рынках. Российский долг вырос на 1,5-2,0%. Сегодня выступление главы ФРС Бернанке может добавить позитивных настроений.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. ОФЗ в течение дня отыграли в цене порядка 1%.

Макроэкономика, стр. 4

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Майская статистика показывает, спекулятивное бегство из рубля было незначительным, но структурный отток капитала сохраняется.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Росстат: Инфляция в России с 29 мая по 4 июня составила 0,1%, с начала года - 2,4%
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации ФСК ЕЭС серий БО-01 – БО-08 на сумму 100 млрд руб
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации Гидромашсервиса серий БО-01 – БО-03 общим объемом 9 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 1-ый выпуск облигаций ФК Меркурий на 380 млн руб

Аналитический отдел:

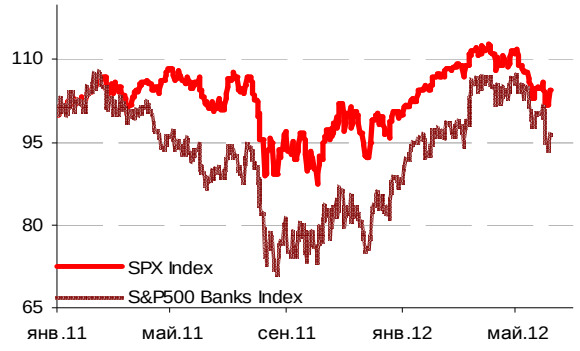
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

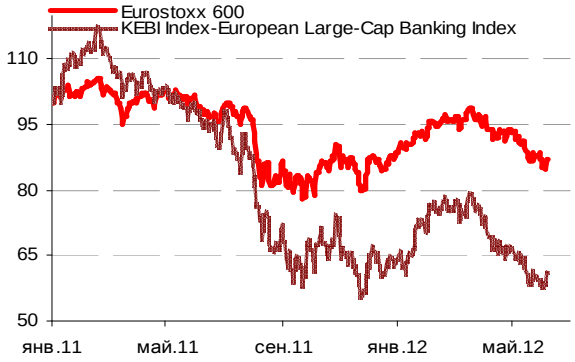
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,79	-0,05	↓	BofA CDS 5Y	299	-12	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,20	-1,00	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	426	-20	↓
				Citigroup CDS 5Y	266	-15	↓
Portugal CDS 5Y	1 132	-49	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	194	-6	↓
Italy CDS 5Y	551	-18	↓	Societe Generale CDS 5Y	364	-18	↓
Spain CDS 5Y	590	-14	↓	Unicredit CDS 5Y	569	-11	↓

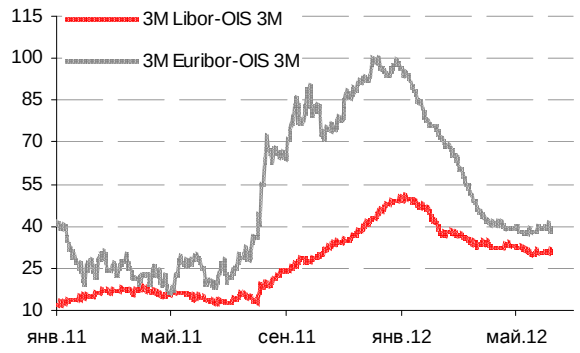
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



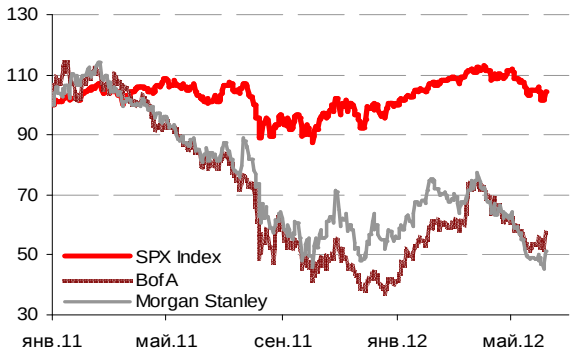
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



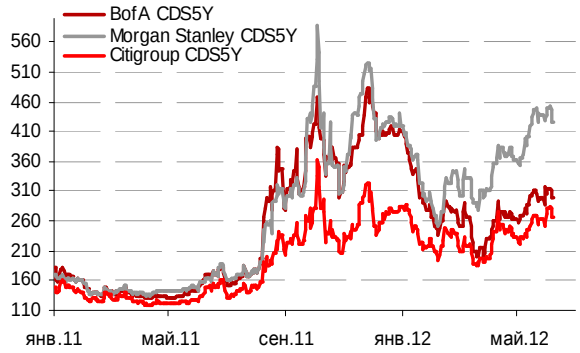
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

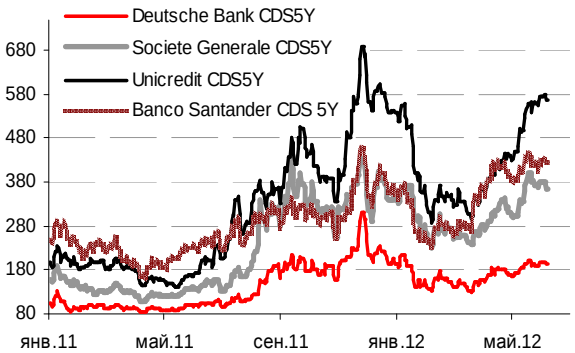


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Финансовые рынки вчера получили мощную поддержку от словесных интервенций со стороны как ЕЦБ, так и представителей ФРС. Состоявшееся вчера заседание ЕЦБ первоначально разочаровало инвесторов, поскольку никаких значимых решений принято не было. Однако после конференции главы ЕЦБ Марио Драги на рынках началось мощное ралли. Драги, в частности, сказал, что хотя в настоящий момент руководство ЕЦБ не видит необходимости в введении дополнительных мер, прежде всего, - количественного смягчения, однако ЕЦБ «держит руку на пульсе» и готов к радикальным мерам при ухудшении ситуации.

В свою очередь, один из членов ФРС подтвердил, что регулятор не исключает возможности дополнительных стимулирующих мер для экономики США, в частности, не исключено, что программа Operation Twist будет продлена. Заседание ФРС пройдет 19-20 июня, а сегодня глава ФРС Бен Бернанке выступит с полугодовым отчетом по экономике. Если его риторика будет настолько же оптимистична, рынки продолжат ралли.

В результате вчерашних выступлений монетарных властей Европы и США рынки показали мощный рост, суверенный бенчмарк вырос в цене на 1,5%, в корпоративном сегменте рост котировок составлял 1-2%. Кредитный риск на Россию CDS 5Y сократился сразу на 20 б.п., вернувшись к отметке в 260 б.п.

Сегодня в течение дня волатильности рынкам может добавить размещение Испанией новых гособлигаций. Однако позже выступление Бернанке, который скорее всего поддержит своих коллег, добавит оптимизма игрокам.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. Во второй половине дня поддержку рублевым инвесторам оказало начавшееся на западных площадках ралли, последовавшее за выступлением главы ЕЦБ Марио Драги после заседания ЕЦБ. В итоге гособлигации подорожали в пределах 1%, результаты вчерашнего аукциона Минфина оказались успешными – эмитент разместил ОФЗ практически полностью при почти 2-кратной переподписке.

Вместе с тем, в корпоративном сегменте ликвидность рынка остается узкой для возобновления покупок. Более того, некоторые игроки, воспользовавшись улучшением конъюнктуры и некоторым сужением спредов в заявках, попытались сократить позиции. Тем не менее,отмечается рост интереса к облигациям с плавающей купонной ставкой, привязанной к ставкам денежного рынка. Игроки не исключают, что ЦБ может пойти на повышение ставок на ближайшем заседании.

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

Макроэкономика

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Предварительная оценка ЦБ майского оттока капитала составила $6 млрд, оказавшись значительно лучше, чем мы ожидали. Решение ЦБ не проводить в этот раз активные валютные интервенции, обеспечило гораздо более здоровую реакцию рынка на мировую нестабильность, чем в 2008 г. Тем не менее, при измерении относительно счета текущих операций, отток капитала в мае по-прежнему демонстрирует ускорение по сравнению с предыдущими двумя месяцами.

Показатель оттока капитала, представленный вчера главой ЦБ Сергеем Игнатьевым, оказался почти вдвое лучше наших ожиданий $10-12 млрд, что выглядит впечатляющим результатом, особенно на фоне турбулентности на мировых рынках в мае. Это, несомненно, является доказательством того, что стратегия, при которой рублю позволено гибко реагировать на изменение глобальной конъюнктуры, работает лучше, чем политика стабильного курса рубля, практиковавшаяся в 2008 г. Это также показывает, что снижение доли валютных кредитов у населения и иностранного долга частного сектора в процентах от ВВП делает экономику менее зависимой от нестабильности валютного курса.

Тем не менее, есть несколько оснований осторожно относиться к показателю $6 млрд. Во-первых, ЦБ также снизил свою оценку оттока капитала для марта и апреля с $13 млрд и $8 млрд соответственно до $7 млрд для каждого месяца, и по сравнению с этими показателями отток капитала в мае не представляет такого значительного замедления. Во-вторых, профицит счета текущих операций, по нашим оценкам, сократился на $3 млрд в мае по сравнению с апрелем, отток капитала при измерении по текущему счету даже ускорился с 64-65% в марте-апреле до почти 75% в прошлом месяце. Таким образом, если отток спекулятивного капитала окажется меньше, чем ожидалось, то структурный отток капитала сохранится. Учитывая, что с начала года отток капитала составил $47 млрд, наш годовой прогноз $70 млрд представляется реалистичным.

Илл. 10. Отток капитала и счет движения капитала, $ млрд

	янв-12	фев-12	мар-12	апр-12	май-12
Отток капитала	-15	-11	-7	-7	-6
Счет движения капитала	15	14	11	11	8
Интервенции ЦБ	0	3	4	4	2
Отток капитала/Счет текущих операций	100%	82%	64%	65%	74%

Источник: ЦБ, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Корпоративные новости

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

Объем спроса на ОФЗ 25079 на вчерашнем аукционе составил 18,8 млрд руб при предложении в 10 млрд руб. Размещенный объем выпуска составил 8,7 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 7,64% годовых, по средневзвешенной цене - 7,62% годовых.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 11: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,77	29.10.12	3,63%	103,64	0,28%	2,32%	3,50%	196	-11,8	2,74	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,48	04.10.12	3,25%	100,21	0,68%	3,20%	3,24%	249	-17,7	4,41	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,74	24.07.12	11,00%	138,81	0,03%	3,83%	7,92%	312	-3,3	4,65	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,64	29.10.12	5,00%	107,45	1,58%	3,89%	4,65%	280	-26,7	6,51	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	102,65	1,54%	4,17%	4,38%	251	-27,9	7,85	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,96	24.06.12	12,75%	177,22	0,98%	5,46%	7,19%	380	-19,4	8,72	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	118,82	1,56%	4,11%	6,31%	245	-37,6	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,92	04.10.12	5,63%	103,97	2,69%	5,36%	5,41%	262	-27,8	14,53	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,68	10.09.12	7,85%	103,09	0,54%	7,18%	7,61%	--	--	4,51	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,92	20.10.12	5,06%	103,47	0,10%	4,17%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,73	03.08.12	8,75%	94,65	0,13%	10,78%	9,24%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: Динамика российских банковских евроблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,05	25.06.12	8,20%	100,25	0,12%	3,08%	8,18%	281	-255,2	76	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	0,98	24.06.12	9,25%	104,50	0,04%	4,79%	8,85%	453	-6,5	247	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,51	18.09.12	8,00%	103,50	-0,07%	6,60%	7,73%	624	1,2	428	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,04	22.08.12	6,30%	91,07	0,44%	8,64%	6,92%	808	-12,3	544	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,36	25.09.12	7,88%	98,54	0,94%	8,21%	7,99%	765	-23,2	501	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,44	28.10.12	7,75%	93,29	0,02%	8,85%	8,31%	776	-3,0	496	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,92	13.11.12	7,34%	103,08	0,27%	3,94%	7,12%	367	-31,6	162	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,17	25.11.12	5,97%	98,22	0,43%	6,55%	6,08%	619	-15,4	423	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,30	10.11.12	6,02%	95,76	-0,22%	7,05%	6,29%	648	4,0	385	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,40	31.10.12	6,61%	101,80	-0,03%	2,02%	6,49%	175	2,3	-30	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,52	04.09.12	6,47%	104,28	0,27%	4,78%	6,20%	442	-12,7	246	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,46	15.02.13	4,25%	103,20	0,24%	3,31%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,24	12.10.12	6,00%	100,62	0,32%	5,85%	5,96%	528	-8,9	265	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,96	29.11.12	6,88%	103,90	0,27%	6,09%	6,62%	582	-6,8	377	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,96	22.08.12	6,32%	100,46	0,33%	6,22%	6,29%	595	-8,1	390	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,33	30.06.12	6,25%	102,75	0,52%	6,03%	6,08%	437	-12,7	67	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,79	22.11.12	5,45%	102,71	0,37%	4,88%	5,31%	417	-10,3	104	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,14	13.08.12	5,38%	102,73	0,10%	4,72%	5,23%	415	-3,7	151	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,23	09.07.12	6,90%	106,59	1,13%	5,87%	6,48%	478	-20,8	197	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,08	22.11.12	6,80%	103,57	1,17%	6,40%	6,57%	474	-21,7	94	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,64	27.11.12	5,13%	98,68	0,09%	5,50%	5,19%	493	-3,9	230	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,00	28.06.12	7,93%	104,48	0,23%	3,58%	7,59%	331	-24,7	126	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,31	15.06.12	6,25%	103,55	0,50%	4,74%	6,04%	447	-22,8	242	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,99	23.09.12	6,50%	104,45	0,01%	5,01%	6,22%	466	-2,2	270	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,37	17.11.12	5,63%	100,29	0,60%	5,56%	5,61%	499	-15,3	235	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,53	03.11.12	7,25%	101,35	0,89%	7,00%	7,15%	629	-19,0	289	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,23	10.09.12	7,93%	89,39	0,00%	11,47%	8,87%	1112	-1,4	916	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,33	21.10.12	6,50%	101,62	0,36%	5,26%	6,40%	499	-29,2	294	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,03	26.10.12	10,00%	94,90	0,60%	11,07%	10,54%	1036	-14,9	724	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,03	15.07.12	10,75%	105,43	0,09%	5,60%	10,20%	534	-10,5	328	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,79	25.10.12	6,20%	97,82	0,18%	7,46%	6,34%	719	-11,5	514	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,62	31.07.12	12,50%	102,53	0,03%	11,86%	12,19%	1160	-1,9	955	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,26	08.07.12	11,25%	105,44	0,78%	9,60%	10,67%	925	-25,5	728	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,04	25.10.12	8,50%	95,87	0,64%	9,57%	8,87%	901	-17,7	637	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,06	29.09.12	5,01%	96,45	0,11%	6,21%	5,19%	585	-5,3	389	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,19	10.11.12	11,75%	91,50	0,00%	14,67%	12,84%	1431	-1,5	1235	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,17	21.10.12	11,00%	89,36	-2,33%	14,69%	12,31%	1433	77,1	1237	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,92	16.11.12	7,18%	104,19	0,16%	2,63%	6,89%	237	-20,2	32	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,51	14.07.12	7,13%	105,32	0,20%	3,67%	6,76%	341	-14,9	135	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,32	15.11.12	6,30%	104,90	0,64%	5,16%	6,00%	459	-16,4	196	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,95	29.11.12	7,75%	111,14	0,72%	5,53%	6,97%	482	-17,4	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,60	03.12.12	6,00%	97,28	0,70%	6,40%	6,17%	583	-11,6	408	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,02	16.06.12	7,73%	94,96	0,93%	9,44%	8,14%	909	-32,4	713	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,85	01.12.12	7,56%	91,97	0,20%	9,82%	8,22%	925	-6,7	662	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,92	15.11.12	6,48%	103,95	-0,13%	2,20%	6,23%	194	11,7	-11	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,02	02.07.12	6,47%	104,14	0,02%	2,52%	6,21%	226	-4,3	20	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,82	07.07.12	5,50%	104,75	0,25%	3,85%	5,25%	349	-10,7	153	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,25	24.09.12	5,40%	101,87	0,25%	4,96%	5,30%	439	-7,2	175	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,16	07.08.12	4,95%	100,00	0,44%	4,95%	4,95%	438	-11,8	175	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,32	07.08.12	6,13%	102,11	0,75%	5,84%	6,00%	475	-12,9	194	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,71	21.10.12	11,50%	99,74	0,49%	11,64%	11,53%	1138	-31,1	932	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,28	18.07.12	10,51%	96,88	0,00%	11,33%	10,85%	1107	-1,1	901	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,68	18.09.12	7,00%	102,48	0,03%	5,51%	6,83%	525	-3,4	320	500	USD	NR/	Ba3 / BB- /*+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

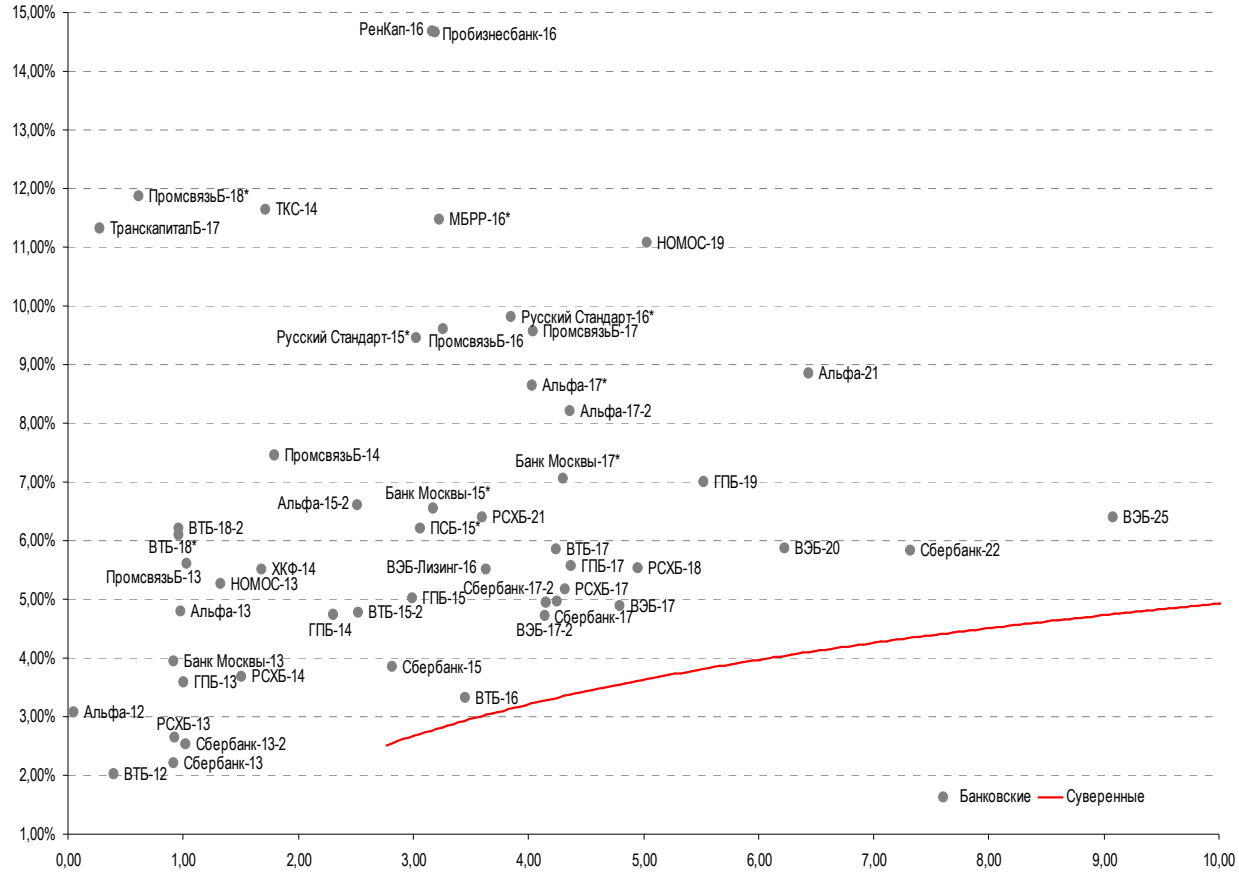
Илл. 13: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,51	09.12.12	4,56%	101,60	0,00%	1,34%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,71	01.09.12	9,63%	105,02	0,00%	2,66%	9,17%	239	-3,7	34	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,37	22.07.12	4,51%	101,20	0,00%	1,26%	4,45%	100	-2,5	-106	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,51	22.07.12	5,63%	102,01	0,15%	1,62%	5,51%	136	-32,6	-70	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,83	11.10.12	7,34%	103,97	0,06%	2,55%	7,06%	229	-10,2	24	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,10	31.07.12	7,51%	105,43	0,18%	2,67%	7,12%	241	-18,5	35	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,67	25.02.13	5,03%	104,14	0,04%	2,53%	4,83%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,25	31.10.12	5,36%	106,12	-0,02%	2,69%	5,05%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,97	31.07.12	8,13%	109,36	0,28%	3,55%	7,43%	329	-15,7	124	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,83	01.06.13	5,88%	107,38	0,03%	3,24%	5,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,45	04.02.13	8,13%	113,08	0,00%	2,93%	7,19%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,23	29.11.12	5,09%	104,21	0,46%	3,79%	4,89%	343	-16,2	147	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,97	22.11.12	6,21%	107,42	0,74%	4,36%	5,78%	379	-20,3	116	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,34	22.03.13	5,14%	106,19	0,09%	3,70%	4,84%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,71	02.11.12	5,44%	107,29	0,20%	3,91%	5,07%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,89	13.02.13	6,61%	112,92	0,06%	4,01%	5,85%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,81	11.10.12	8,15%	117,57	0,57%	4,67%	6,93%	396	-14,6	84	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,07	01.08.12	7,20%	109,08	0,54%	3,87%	6,60%	278	-22,6	-23	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,36	07.09.12	6,51%	107,38	1,25%	5,52%	6,06%	443	-19,8	135	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,21	28.10.12	8,63%	123,83	1,41%	6,56%	6,97%	490	-21,3	110	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,25	16.08.12	7,29%	110,64	1,55%	6,43%	6,59%	477	-21,2	107	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,27	05.11.12	6,38%	106,26	-0,04%	3,64%	6,00%	337	0,3	132	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,39	07.12.12	6,36%	106,74	0,35%	4,82%	5,95%	411	-23,8	162	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,92	05.11.12	7,25%	110,52	0,46%	5,50%	6,56%	441	-10,6	140	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,71	09.11.12	6,13%	103,30	0,73%	5,63%	5,93%	454	-13,8	173	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,57	07.12.12	6,66%	107,99	1,10%	5,60%	6,16%	451	-17,6	143	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,32	03.08.12	5,33%	102,53	0,04%	4,56%	5,19%	421	-2,8	225	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,66	03.08.12	6,60%	106,62	0,62%	5,63%	6,19%	454	-12,0	173	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,75	13.09.12	7,50%	103,81	-0,01%	2,44%	7,22%	218	-1,4	13	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,44	02.08.12	6,25%	105,11	-0,04%	4,19%	5,95%	393	0,4	187	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,55	18.07.12	7,50%	111,00	0,87%	4,54%	6,76%	397	-25,7	222	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,15	20.09.12	6,63%	107,44	0,68%	4,86%	6,17%	429	-17,9	166	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,74	13.09.12	7,88%	113,00	0,34%	5,23%	6,97%	452	-9,7	140	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,97	02.08.12	7,25%	110,85	0,78%	5,49%	6,54%	440	-15,8	139	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,67	05.09.12	5,67%	105,03	-0,01%	2,69%	5,40%	243	-0,8	38	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,86	24.10.12	8,88%	104,19	-0,10%	3,98%	8,52%	371	9,3	166	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,05	10.11.12	8,25%	104,34	0,09%	6,81%	7,91%	645	-4,8	449	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,14	24.10.12	7,40%	97,45	0,61%	8,04%	7,59%	747	-16,4	484	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,62	24.10.12	9,50%	104,84	0,68%	8,43%	9,06%	772	-17,6	460	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,88	27.10.12	6,75%	93,26	1,26%	8,21%	7,24%	750	-28,8	438	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,37	23.06.12	7,75%	87,95	-0,57%	11,56%	8,81%	1121	15,9	924	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,59	21.07.12	6,50%	97,76	0,02%	7,13%	6,65%	657	-1,8	482	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,12	27.10.12	7,75%	97,29	0,03%	8,43%	7,97%	787	-2,1	523	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,08	29.07.12	9,75%	106,25	0,01%	4,10%	9,18%	384	-3,0	178	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,74	19.10.12	9,25%	108,47	0,01%	4,46%	8,53%	420	-2,2	215	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,62	26.07.12	6,25%	97,61	0,65%	6,92%	6,40%	635	-19,3	460	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.10.12	6,70%	97,90	0,66%	7,18%	6,84%	646	-17,2	397	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,50	27.07.12	7,75%	92,98	0,29%	9,38%	8,34%	867	-8,8	618	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,87	22.06.12	8,63%	110,36	0,38%	6,92%	7,82%	583	-9,1	282	750	USD	BB/	Ba2 / BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,88	31.10.12	8,38%	103,73	0,10%	4,09%	8,07%	383	-14,3	177	801	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	1,96	29.06.12	4,47%	98,58	0,77%	5,20%	4,54%	494	-40,1	289	200	USD	/	Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3,46	23.11.12	8,25%	103,38	0,76%	7,25%	7,98%	668	-24,0	493	600	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,23	02.08.12	6,49%	97,82	0,22%	7,18%	6,64%	682	-8,6	486	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4,08	01.09.12	6,25%	93,46	1,04%	7,94%	6,69%	737	-27,1	473	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,68	31.10.12	9,13%	104,18	1,06%	8,21%	8,76%	750	-25,7	438	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,20	02.08.12	7,75%	93,53	1,23%	8,83%	8,28%	774	-22,7	494	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,78	01.09.12	7,50%	90,87	1,92%	8,92%	8,26%	783	-31,4	503	1 500	USD	BB/	Ba3 /
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,32	03.11.12	7,75%	103,14	0,20%	7,24%	7,51%	615	-6,0	335	1 000	USD	BB-/	(P)Ba3 / BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,25	17.11.12	8,88%	109,69	-0,07%	4,63%	8,09%	437	1,8	232	500	USD	BB-/	Ba3 / BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,57	17.11.12	6,95%	96,26	0,68%	7,65%	7,22%	694	-14,9	355	500	USD	BB/	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,45	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	951	-1,2	746	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,95	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,57%	9,15%	722	-1,8	526	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,01	22.06.12	8,50%	99,25	-0,82%	8,75%	8,56%	839	25,9	643	31	USD	/	Ba3 / B+
РЖД-17	03.04.2017	4,26	03.10.12	5,74%	105,41	0,27%	4,48%	5,44%	391	-7,7	128	1 500	USD	BBB/	Baa1 / BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,61	05.10.12	5,70%	101,94	0,71%	5,44%	5,59%	435	-12,1	127	1 000	USD	BBB/	Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,79	03.08.12	7,70%	101,82	0,26%	7,04%	7,56%	669	-10,9	472	250	USD	/	Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,70	27.10.12	5,38%	93,91	0,23%	6,74%	5,72%	603	-7,4	291	800	USD	/	Ba2 / BBB-

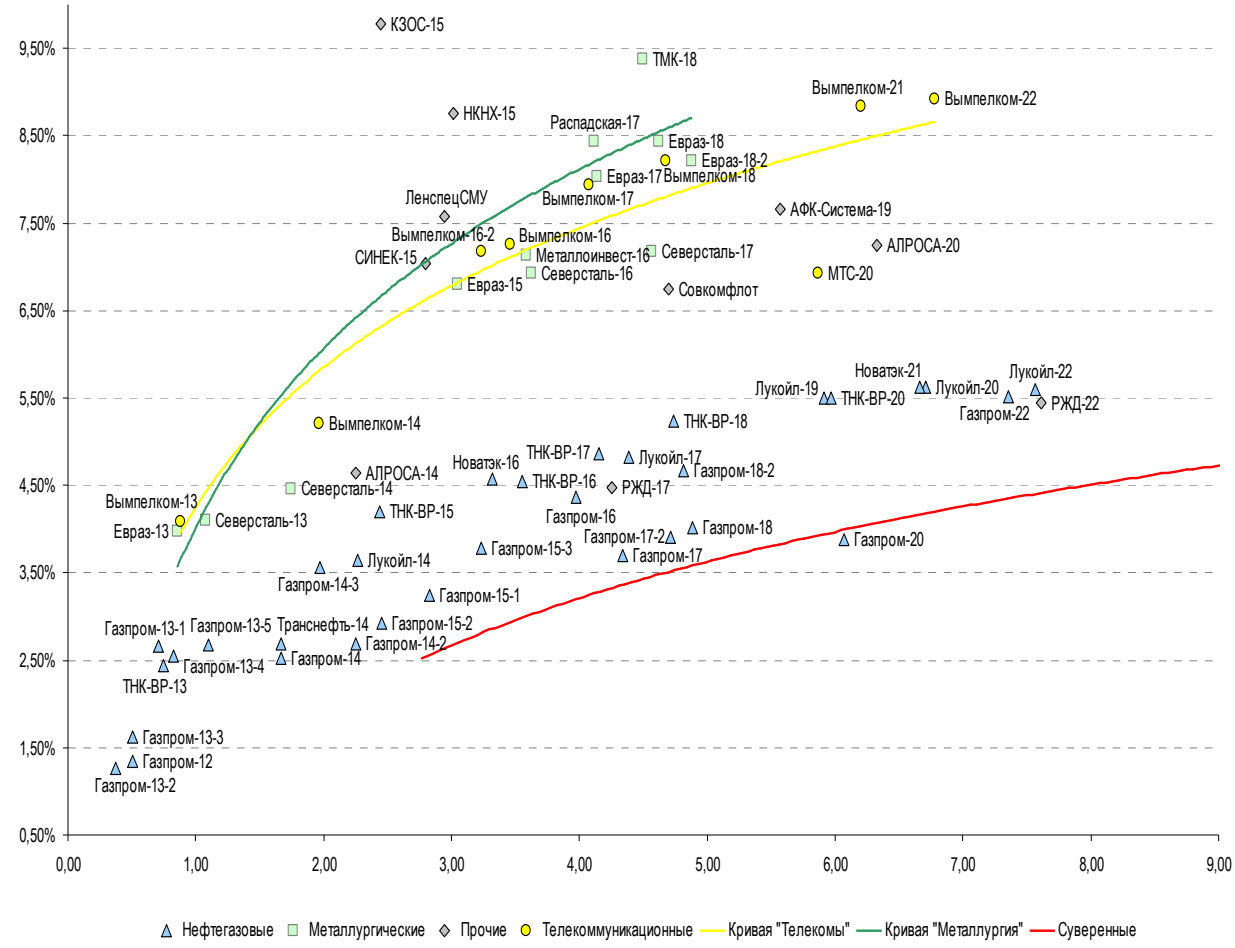
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 14: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 15: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

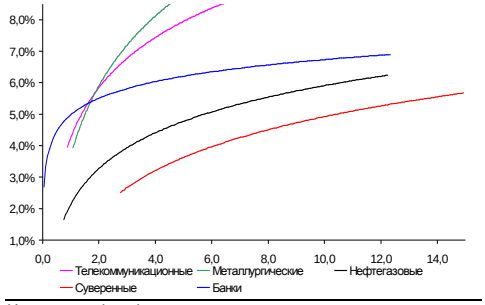
Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08
	Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04
	Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02
	Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92
	Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03
	Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29
	Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09
	Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523)
	Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
	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.

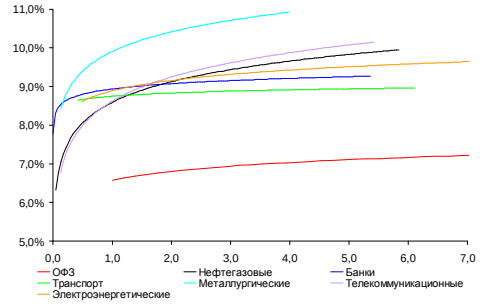
Данный материал предназначен ОАО «**Альфа-Банк**» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются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

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	1,66	8,48б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,74	9,60б.п. ↑	
Russia-30	118,82	1,56% ↑	4,11
Rus-30 spread	245	-38б.п. ↓	
Bra-40	129,15	0,42% ↑	8,30
Tur-30	169,55	1,41% ↑	5,60
Mex-34	133,13	1,18% ↑	4,40
CDS 5 Russia	261,75	-19б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	343	-28б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	160	-10б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	284	-19б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 132	-49б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			**YTD%**
$/Руб. ЦБР	32,7889	-1,24% ↓	8,6 ↑
$/Руб.	32,2737	-2,05% ↓	0,2 ↑
EUR/$	1,2570	0,94% ↑	-3,0 ↓
Ruble Basket	36,0457	-1,57% ↓	1,3 ↑
	Imp rate		
NDF $/Rub 6M	6,48%	-0,14 ↓	
NDF $/Rub 12M	6,49%	-0,09 ↓	
NDF $/Rub 3Y	6,47%	-0,18 ↓	
FWD €/Rub 3m	41,1393	-3,13% ↓	
FWD €/Rub 6m	41,7390	-3,17% ↓	
FWD €/Rub 12m	43,1942	-3,57% ↓	
3M Libor	0,4679	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1590	0,16б.п. ↑	
MosPrime	5,42	0б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	190	-15 ↓	
Фондовые индексы			**YTD%**
RTS	1 278	2,50% ↑	-8,0 ↓
DOW	12 415	2,37% ↑	1,6 ↑
S&P500	1 315	2,30% ↑	4,6 ↑
Bovespa	54 156	3,19% ↑	-4,6 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	100,67	2,16% ↑	-6,4 ↓
Gold	1622,03	0,20% ↑	2,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Словесные интервенции монетарных властей Европы и США вызвали всплеск оптимизма инвесторов, способствуя ралли на всех финансовых и сырьевых рынках. Российский долг вырос на 1,5-2,0%. Сегодня выступление главы ФРС Бернанке может добавить позитивных настроений.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. ОФЗ в течение дня отыграли в цене порядка 1%.

Макроэкономика, стр. 4

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Майская статистика показывает, спекулятивное бегство из рубля было незначительным, но структурный отток капитала сохраняется.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Росстат: Инфляция в России с 29 мая по 4 июня составила 0,1%, с начала года - 2,4%
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации ФСК ЕЭС серий БО-01 – БО-08 на сумму 100 млрд руб
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации Гидромашсервиса серий БО-01 – БО-03 общим объемом 9 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 1-ый выпуск облигаций ФК Меркурий на 380 млн руб

Аналитический отдел:

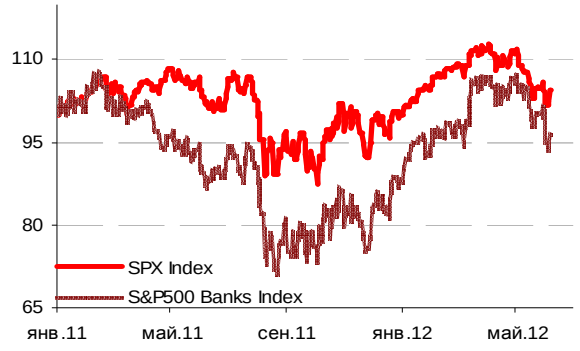
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 8523 Екатерина Леонова (рублевые облигации) ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7669 Татьяна Цилюрик (валютные облигации) TTsilyurik@alfabank.ru
Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121 Станислав Боженко (кредитный анализ) SBozhenko@alfabank.ru

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

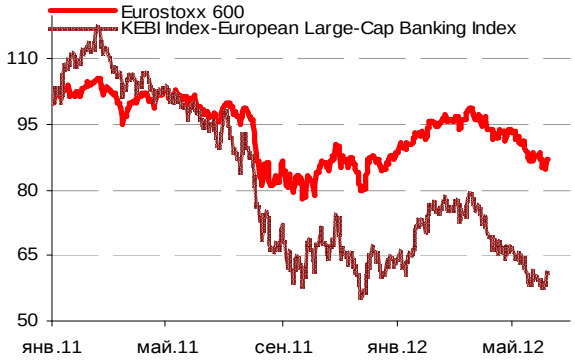
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ			закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	30,79	-0,05	↓	BofA CDS 5Y	299	-12	↓
3M Euribor - OIS 3M	38,20	-1,00	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	426	-20	↓
				Citigroup CDS 5Y	266	-15	↓
Portugal CDS 5Y	1 132	-49	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	194	-6	↓
Italy CDS 5Y	551	-18	↓	Societe Generale CDS 5Y	364	-18	↓
Spain CDS 5Y	590	-14	↓	Unicredit CDS 5Y	569	-11	↓

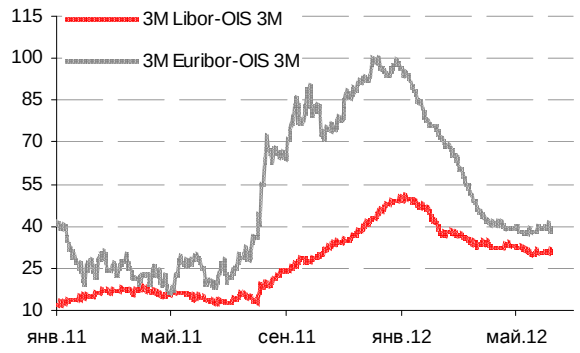
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



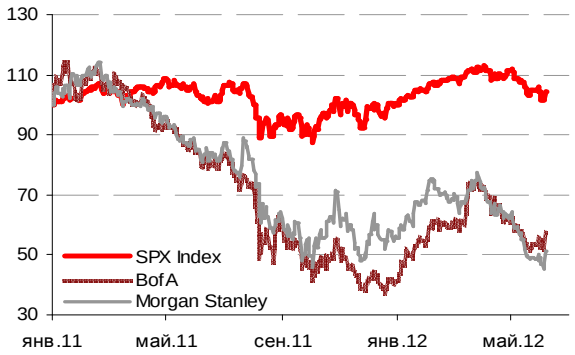
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



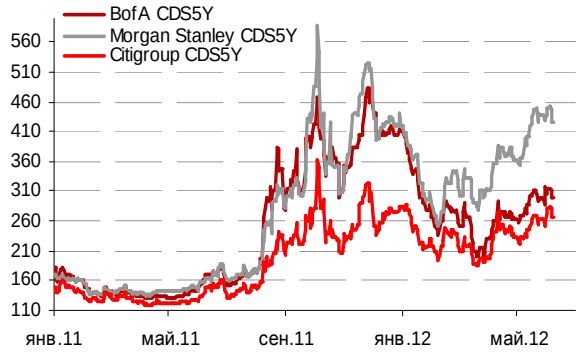
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

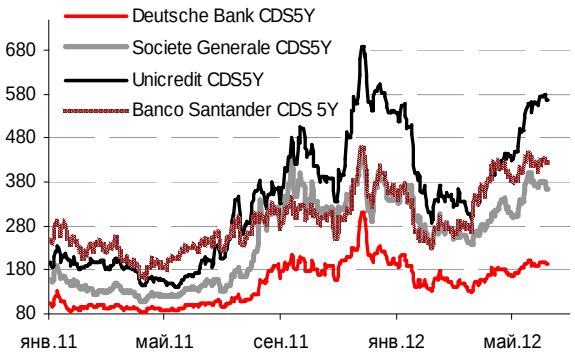


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Финансовые рынки вчера получили мощную поддержку от словесных интервенций со стороны как ЕЦБ, так и представителей ФРС. Состоявшееся вчера заседание ЕЦБ первоначально разочаровало инвесторов, поскольку никаких значимых решений принято не было. Однако после конференции главы ЕЦБ Марио Драги на рынках началось мощное ралли. Драги, в частности, сказал, что хотя в настоящий момент руководство ЕЦБ не видит необходимости в введении дополнительных мер, прежде всего, - количественного смягчения, однако ЕЦБ «держит руку на пульсе» и готов к радикальным мерам при ухудшении ситуации.

В свою очередь, один из членов ФРС подтвердил, что регулятор не исключает возможности дополнительных стимулирующих мер для экономики США, в частности, не исключено, что программа Operation Twist будет продлена. Заседание ФРС пройдет 19-20 июня, а сегодня глава ФРС Бен Бернанке выступит с полугодовым отчетом по экономике. Если его риторика будет настолько же оптимистична, рынки продолжат ралли.

В результате вчерашних выступлений монетарных властей Европы и США рынки показали мощный рост, суверенный бенчмарк вырос в цене на 1,5%, в корпоративном сегменте рост котировок составлял 1-2%. Кредитный риск на Россию CDS 5Y сократился сразу на 20 б.п., вернувшись к отметке в 260 б.п.

Сегодня в течение дня волатильности рынкам может добавить размещение Испанией новых гособлигаций. Однако позже выступление Бернанке, который скорее всего поддержит своих коллег, добавит оптимизма игрокам.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера продолжил укрепляться, поддержанный ростом курса рубля, восстановлением нефтяных котировок, улучшением ситуации на денежном рынке. Во второй половине дня поддержку рублевым инвесторам оказало начавшееся на западных площадках ралли, последовавшее за выступлением главы ЕЦБ Марио Драги после заседания ЕЦБ. В итоге гособлигации подорожали в пределах 1%, результаты вчерашнего аукциона Минфина оказались успешными – эмитент разместил ОФЗ практически полностью при почти 2-кратной переподписке.

Вместе с тем, в корпоративном сегменте ликвидность рынка остается узкой для возобновления покупок. Более того, некоторые игроки, воспользовавшись улучшением конъюнктуры и некоторым сужением спредов в заявках, попытались сократить позиции. Тем не менее,отмечается рост интереса к облигациям с плавающей купонной ставкой, привязанной к ставкам денежного рынка. Игроки не исключают, что ЦБ может пойти на повышение ставок на ближайшем заседании.

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

Макроэкономика

Отток капитала в мае составил $6 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Предварительная оценка ЦБ майского оттока капитала составила $6 млрд, оказавшись значительно лучше, чем мы ожидали. Решение ЦБ не проводить в этот раз активные валютные интервенции, обеспечило гораздо более здоровую реакцию рынка на мировую нестабильность, чем в 2008 г. Тем не менее, при измерении относительно счета текущих операций, отток капитала в мае по-прежнему демонстрирует ускорение по сравнению с предыдущими двумя месяцами.

Показатель оттока капитала, представленный вчера главой ЦБ Сергеем Игнатьевым, оказался почти вдвое лучше наших ожиданий $10-12 млрд, что выглядит впечатляющим результатом, особенно на фоне турбулентности на мировых рынках в мае. Это, несомненно, является доказательством того, что стратегия, при которой рублю позволено гибко реагировать на изменение глобальной конъюнктуры, работает лучше, чем политика стабильного курса рубля, практиковавшаяся в 2008 г. Это также показывает, что снижение доли валютных кредитов у населения и иностранного долга частного сектора в процентах от ВВП делает экономику менее зависимой от нестабильности валютного курса.

Тем не менее, есть несколько оснований осторожно относиться к показателю $6 млрд. Во-первых, ЦБ также снизил свою оценку оттока капитала для марта и апреля с $13 млрд и $8 млрд соответственно до $7 млрд для каждого месяца, и по сравнению с этими показателями отток капитала в мае не представляет такого значительного замедления. Во-вторых, профицит счета текущих операций, по нашим оценкам, сократился на $3 млрд в мае по сравнению с апрелем, отток капитала при измерении по текущему счету даже ускорился с 64-65% в марте-апреле до почти 75% в прошлом месяце. Таким образом, если отток спекулятивного капитала окажется меньше, чем ожидалось, то структурный отток капитала сохранится. Учитывая, что с начала года отток капитала составил $47 млрд, наш годовой прогноз $70 млрд представляется реалистичным.

Илл. 10. Отток капитала и счет движения капитала, $ млрд

	янв-12	фев-12	мар-12	апр-12	май-12
Отток капитала	-15	-11	-7	-7	-6
Счет движения капитала	15	14	11	11	8
Интервенции ЦБ	0	3	4	4	2
Отток капитала/Счет текущих операций	100%	82%	64%	65%	74%

Источник: ЦБ, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Корпоративные новости

Минфин разместил ОФЗ 25079 на 8,7 млрд руб при двукратном превышении спроса

Объем спроса на ОФЗ 25079 на вчерашнем аукционе составил 18,8 млрд руб при предложении в 10 млрд руб. Размещенный объем выпуска составил 8,7 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 7,64% годовых, по средневзвешенной цене - 7,62% годовых.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 11: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,77	29.10.12	3,63%	103,64	0,28%	2,32%	3,50%	196	-11,8	2,74	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,48	04.10.12	3,25%	100,21	0,68%	3,20%	3,24%	249	-17,7	4,41	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,74	24.07.12	11,00%	138,81	0,03%	3,83%	7,92%	312	-3,3	4,65	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,64	29.10.12	5,00%	107,45	1,58%	3,89%	4,65%	280	-26,7	6,51	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	102,65	1,54%	4,17%	4,38%	251	-27,9	7,85	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,96	24.06.12	12,75%	177,22	0,98%	5,46%	7,19%	380	-19,4	8,72	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	118,82	1,56%	4,11%	6,31%	245	-37,6	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,92	04.10.12	5,63%	103,97	2,69%	5,36%	5,41%	262	-27,8	14,53	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,68	10.09.12	7,85%	103,09	0,54%	7,18%	7,61%	--	--	4,51	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,92	20.10.12	5,06%	103,47	0,10%	4,17%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,73	03.08.12	8,75%	94,65	0,13%	10,78%	9,24%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: Динамика российских банковских евроблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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
Альфа-12	25.06.2012	0,05	25.06.12	8,20%	100,25	0,12%	3,08%	8,18%	281	-255,2	76	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	0,98	24.06.12	9,25%	104,50	0,04%	4,79%	8,85%	453	-6,5	247	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,51	18.09.12	8,00%	103,50	-0,07%	6,60%	7,73%	624	1,2	428	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,04	22.08.12	6,30%	91,07	0,44%	8,64%	6,92%	808	-12,3	544	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,36	25.09.12	7,88%	98,54	0,94%	8,21%	7,99%	765	-23,2	501	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,44	28.10.12	7,75%	93,29	0,02%	8,85%	8,31%	776	-3,0	496	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,92	13.11.12	7,34%	103,08	0,27%	3,94%	7,12%	367	-31,6	162	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,17	25.11.12	5,97%	98,22	0,43%	6,55%	6,08%	619	-15,4	423	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,30	10.11.12	6,02%	95,76	-0,22%	7,05%	6,29%	648	4,0	385	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,40	31.10.12	6,61%	101,80	-0,03%	2,02%	6,49%	175	2,3	-30	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,52	04.09.12	6,47%	104,28	0,27%	4,78%	6,20%	442	-12,7	246	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,46	15.02.13	4,25%	103,20	0,24%	3,31%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,24	12.10.12	6,00%	100,62	0,32%	5,85%	5,96%	528	-8,9	265	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,96	29.11.12	6,88%	103,90	0,27%	6,09%	6,62%	582	-6,8	377	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,96	22.08.12	6,32%	100,46	0,33%	6,22%	6,29%	595	-8,1	390	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,33	30.06.12	6,25%	102,75	0,52%	6,03%	6,08%	437	-12,7	67	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,79	22.11.12	5,45%	102,71	0,37%	4,88%	5,31%	417	-10,3	104	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,14	13.08.12	5,38%	102,73	0,10%	4,72%	5,23%	415	-3,7	151	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,23	09.07.12	6,90%	106,59	1,13%	5,87%	6,48%	478	-20,8	197	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,08	22.11.12	6,80%	103,57	1,17%	6,40%	6,57%	474	-21,7	94	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,64	27.11.12	5,13%	98,68	0,09%	5,50%	5,19%	493	-3,9	230	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,00	28.06.12	7,93%	104,48	0,23%	3,58%	7,59%	331	-24,7	126	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,31	15.06.12	6,25%	103,55	0,50%	4,74%	6,04%	447	-22,8	242	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,99	23.09.12	6,50%	104,45	0,01%	5,01%	6,22%	466	-2,2	270	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,37	17.11.12	5,63%	100,29	0,60%	5,56%	5,61%	499	-15,3	235	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,53	03.11.12	7,25%	101,35	0,89%	7,00%	7,15%	629	-19,0	289	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,23	10.09.12	7,93%	89,39	0,00%	11,47%	8,87%	1112	-1,4	916	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,33	21.10.12	6,50%	101,62	0,36%	5,26%	6,40%	499	-29,2	294	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,03	26.10.12	10,00%	94,90	0,60%	11,07%	10,54%	1036	-14,9	724	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,03	15.07.12	10,75%	105,43	0,09%	5,60%	10,20%	534	-10,5	328	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,79	25.10.12	6,20%	97,82	0,18%	7,46%	6,34%	719	-11,5	514	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,62	31.07.12	12,50%	102,53	0,03%	11,86%	12,19%	1160	-1,9	955	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,26	08.07.12	11,25%	105,44	0,78%	9,60%	10,67%	925	-25,5	728	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,04	25.10.12	8,50%	95,87	0,64%	9,57%	8,87%	901	-17,7	637	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,06	29.09.12	5,01%	96,45	0,11%	6,21%	5,19%	585	-5,3	389	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,19	10.11.12	11,75%	91,50	0,00%	14,67%	12,84%	1431	-1,5	1235	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,17	21.10.12	11,00%	89,36	-2,33%	14,69%	12,31%	1433	77,1	1237	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,92	16.11.12	7,18%	104,19	0,16%	2,63%	6,89%	237	-20,2	32	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,51	14.07.12	7,13%	105,32	0,20%	3,67%	6,76%	341	-14,9	135	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,32	15.11.12	6,30%	104,90	0,64%	5,16%	6,00%	459	-16,4	196	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,95	29.11.12	7,75%	111,14	0,72%	5,53%	6,97%	482	-17,4	170	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,60	03.12.12	6,00%	97,28	0,70%	6,40%	6,17%	583	-11,6	408	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,02	16.06.12	7,73%	94,96	0,93%	9,44%	8,14%	909	-32,4	713	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,85	01.12.12	7,56%	91,97	0,20%	9,82%	8,22%	925	-6,7	662	200	USD	B-/	B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,92	15.11.12	6,48%	103,95	-0,13%	2,20%	6,23%	194	11,7	-11	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,02	02.07.12	6,47%	104,14	0,02%	2,52%	6,21%	226	-4,3	20	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,82	07.07.12	5,50%	104,75	0,25%	3,85%	5,25%	349	-10,7	153	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,25	24.09.12	5,40%	101,87	0,25%	4,96%	5,30%	439	-7,2	175	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,16	07.08.12	4,95%	100,00	0,44%	4,95%	4,95%	438	-11,8	175	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,32	07.08.12	6,13%	102,11	0,75%	5,84%	6,00%	475	-12,9	194	750	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,71	21.10.12	11,50%	99,74	0,49%	11,64%	11,53%	1138	-31,1	932	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,28	18.07.12	10,51%	96,88	0,00%	11,33%	10,85%	1107	-1,1	901	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,68	18.09.12	7,00%	102,48	0,03%	5,51%	6,83%	525	-3,4	320	500	USD	NR/	Ba3 / BB- /*+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
** - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

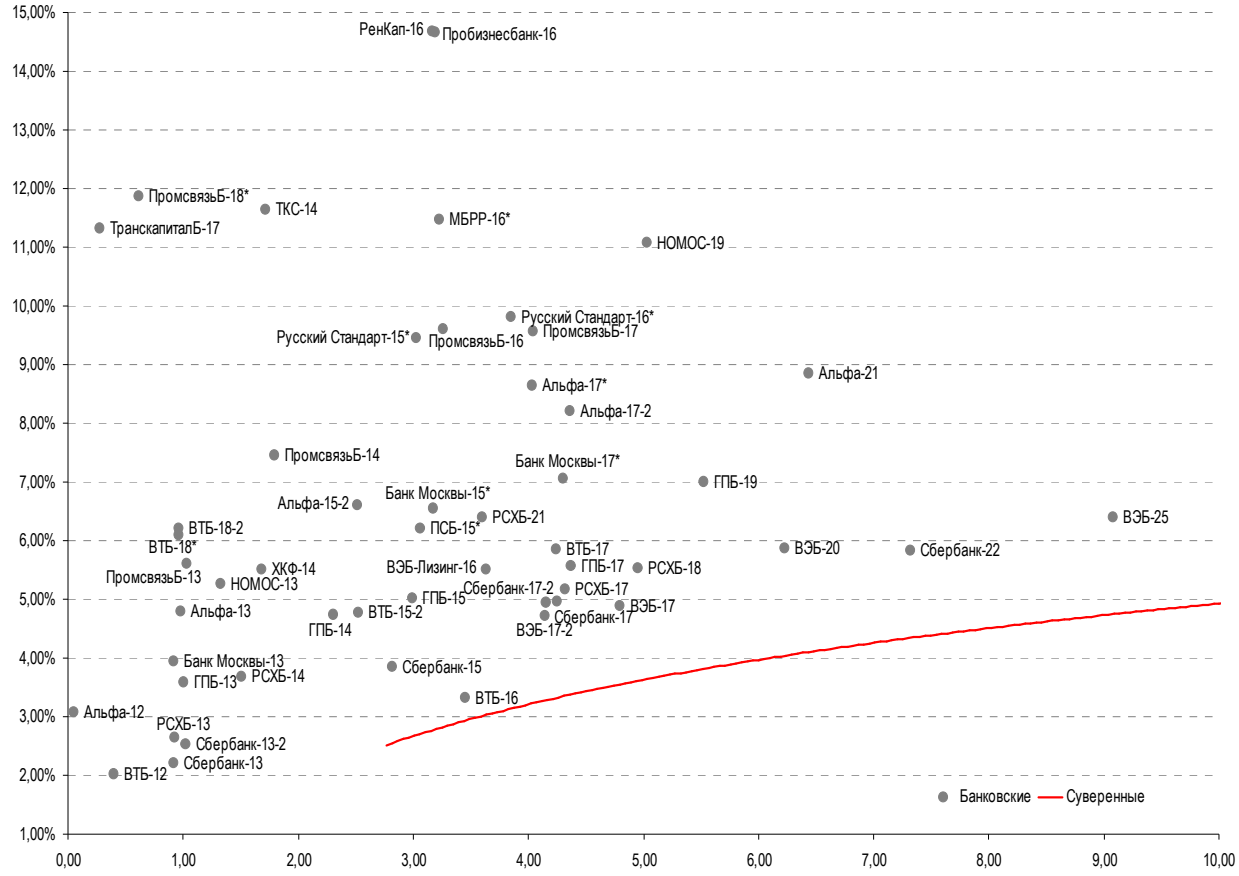
Илл. 13: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти я	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	0,51	09.12.12	4,56%	101,60	0,00%	1,34%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,71	01.09.12	9,63%	105,02	0,00%	2,66%	9,17%	239	-3,7	34	1 750	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,37	22.07.12	4,51%	101,20	0,00%	1,26%	4,45%	100	-2,5	-106	120	USD	/		/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,51	22.07.12	5,63%	102,01	0,15%	1,62%	5,51%	136	-32,6	-70	54	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,83	11.10.12	7,34%	103,97	0,06%	2,55%	7,06%	229	-10,2	24	400	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,10	31.07.12	7,51%	105,43	0,18%	2,67%	7,12%	241	-18,5	35	500	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,67	25.02.13	5,03%	104,14	0,04%	2,53%	4,83%	--	--	--	780	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,25	31.10.12	5,36%	106,12	-0,02%	2,69%	5,05%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,97	31.07.12	8,13%	109,36	0,28%	3,55%	7,43%	329	-15,7	124	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,83	01.06.13	5,88%	107,38	0,03%	3,24%	5,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,45	04.02.13	8,13%	113,08	0,00%	2,93%	7,19%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,23	29.11.12	5,09%	104,21	0,46%	3,79%	4,89%	343	-16,2	147	1 000	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,97	22.11.12	6,21%	107,42	0,74%	4,36%	5,78%	379	-20,3	116	1 350	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,34	22.03.13	5,14%	106,19	0,09%	3,70%	4,84%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,71	02.11.12	5,44%	107,29	0,20%	3,91%	5,07%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,89	13.02.13	6,61%	112,92	0,06%	4,01%	5,85%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,81	11.10.12	8,15%	117,57	0,57%	4,67%	6,93%	396	-14,6	84	1 100	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,07	01.08.12	7,20%	109,08	0,54%	3,87%	6,60%	278	-22,6	-23	485	USD	BBB+ /		/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,36	07.09.12	6,51%	107,38	1,25%	5,52%	6,06%	443	-19,8	135	1 300	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,21	28.10.12	8,63%	123,83	1,41%	6,56%	6,97%	490	-21,3	110	1 200	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,25	16.08.12	7,29%	110,64	1,55%	6,43%	6,59%	477	-21,2	107	1 250	USD	BBB /	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,27	05.11.12	6,38%	106,26	-0,04%	3,64%	6,00%	337	0,3	132	900	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,39	07.12.12	6,36%	106,74	0,35%	4,82%	5,95%	411	-23,8	162	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,92	05.11.12	7,25%	110,52	0,46%	5,50%	6,56%	441	-10,6	140	600	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,71	09.11.12	6,13%	103,30	0,73%	5,63%	5,93%	454	-13,8	173	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,57	07.12.12	6,66%	107,99	1,10%	5,60%	6,16%	451	-17,6	143	500	USD	BBB- /	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,32	03.08.12	5,33%	102,53	0,04%	4,56%	5,19%	421	-2,8	225	600	USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,66	03.08.12	6,60%	106,62	0,62%	5,63%	6,19%	454	-12,0	173	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,75	13.09.12	7,50%	103,81	-0,01%	2,44%	7,22%	218	-1,4	13	600	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,44	02.08.12	6,25%	105,11	-0,04%	4,19%	5,95%	393	0,4	187	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,55	18.07.12	7,50%	111,00	0,87%	4,54%	6,76%	397	-25,7	222	1 000	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,15	20.09.12	6,63%	107,44	0,68%	4,86%	6,17%	429	-17,9	166	800	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,74	13.09.12	7,88%	113,00	0,34%	5,23%	6,97%	452	-9,7	140	1 100	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,97	02.08.12	7,25%	110,85	0,78%	5,49%	6,54%	440	-15,8	139	500	USD	BBB- /	Baa2	/BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,67	05.09.12	5,67%	105,03	-0,01%	2,69%	5,40%	243	-0,8	38	1 300	USD	BBB /	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,86	24.10.12	8,88%	104,19	-0,10%	3,98%	8,52%	371	9,3	166	534	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,05	10.11.12	8,25%	104,34	0,09%	6,81%	7,91%	645	-4,8	449	577	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,14	24.10.12	7,40%	97,45	0,61%	8,04%	7,59%	747	-16,4	484	600	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,62	24.10.12	9,50%	104,84	0,68%	8,43%	9,06%	772	-17,6	460	509	USD	B+ /	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,88	27.10.12	6,75%	93,26	1,26%	8,21%	7,24%	750	-28,8	438	850	USD	B+ /	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,37	23.06.12	7,75%	87,95	-0,57%	11,56%	8,81%	1121	15,9	924	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,59	21.07.12	6,50%	97,76	0,02%	7,13%	6,65%	657	-1,8	482	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,12	27.10.12	7,75%	97,29	0,03%	8,43%	7,97%	787	-2,1	523	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,08	29.07.12	9,75%	106,25	0,01%	4,10%	9,18%	384	-3,0	178	544	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,74	19.10.12	9,25%	108,47	0,01%	4,46%	8,53%	420	-2,2	215	375	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,62	26.07.12	6,25%	97,61	0,65%	6,92%	6,40%	635	-19,3	460	500	USD	BB /	Ba2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,56	25.10.12	6,70%	97,90	0,66%	7,18%	6,84%	646	-17,2	397	1 000	USD	BB /	Ba2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,50	27.07.12	7,75%	92,98	0,29%	9,38%	8,34%	867	-8,8	618	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,87	22.06.12	8,63%	110,36	0,38%	6,92%	7,82%	583	-9,1	282	750	USD	BB/	Ba2 / BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,88	31.10.12	8,38%	103,73	0,10%	4,09%	8,07%	383	-14,3	177	801	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	1,96	29.06.12	4,47%	98,58	0,77%	5,20%	4,54%	494	-40,1	289	200	USD	/	Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3,46	23.11.12	8,25%	103,38	0,76%	7,25%	7,98%	668	-24,0	493	600	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,23	02.08.12	6,49%	97,82	0,22%	7,18%	6,64%	682	-8,6	486	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4,08	01.09.12	6,25%	93,46	1,04%	7,94%	6,69%	737	-27,1	473	500	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,68	31.10.12	9,13%	104,18	1,06%	8,21%	8,76%	750	-25,7	438	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,20	02.08.12	7,75%	93,53	1,23%	8,83%	8,28%	774	-22,7	494	1 000	USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,78	01.09.12	7,50%	90,87	1,92%	8,92%	8,26%	783	-31,4	503	1 500	USD	BB/	Ba3 /
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,32	03.11.12	7,75%	103,14	0,20%	7,24%	7,51%	615	-6,0	335	1 000	USD	BB-/	(P)Ba3 / BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,25	17.11.12	8,88%	109,69	-0,07%	4,63%	8,09%	437	1,8	232	500	USD	BB-/	Ba3 / BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,57	17.11.12	6,95%	96,26	0,68%	7,65%	7,22%	694	-14,9	355	500	USD	BB/	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,45	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	951	-1,2	746	101	USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,95	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,57%	9,15%	722	-1,8	526	150	USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,01	22.06.12	8,50%	99,25	-0,82%	8,75%	8,56%	839	25,9	643	31	USD	/	Ba3 / B+
РЖД-17	03.04.2017	4,26	03.10.12	5,74%	105,41	0,27%	4,48%	5,44%	391	-7,7	128	1 500	USD	BBB/	Baa1 / BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,61	05.10.12	5,70%	101,94	0,71%	5,44%	5,59%	435	-12,1	127	1 000	USD	BBB/	Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,79	03.08.12	7,70%	101,82	0,26%	7,04%	7,56%	669	-10,9	472	250	USD	/	Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,70	27.10.12	5,38%	93,91	0,23%	6,74%	5,72%	603	-7,4	291	800	USD	/	Ba2 / BBB-

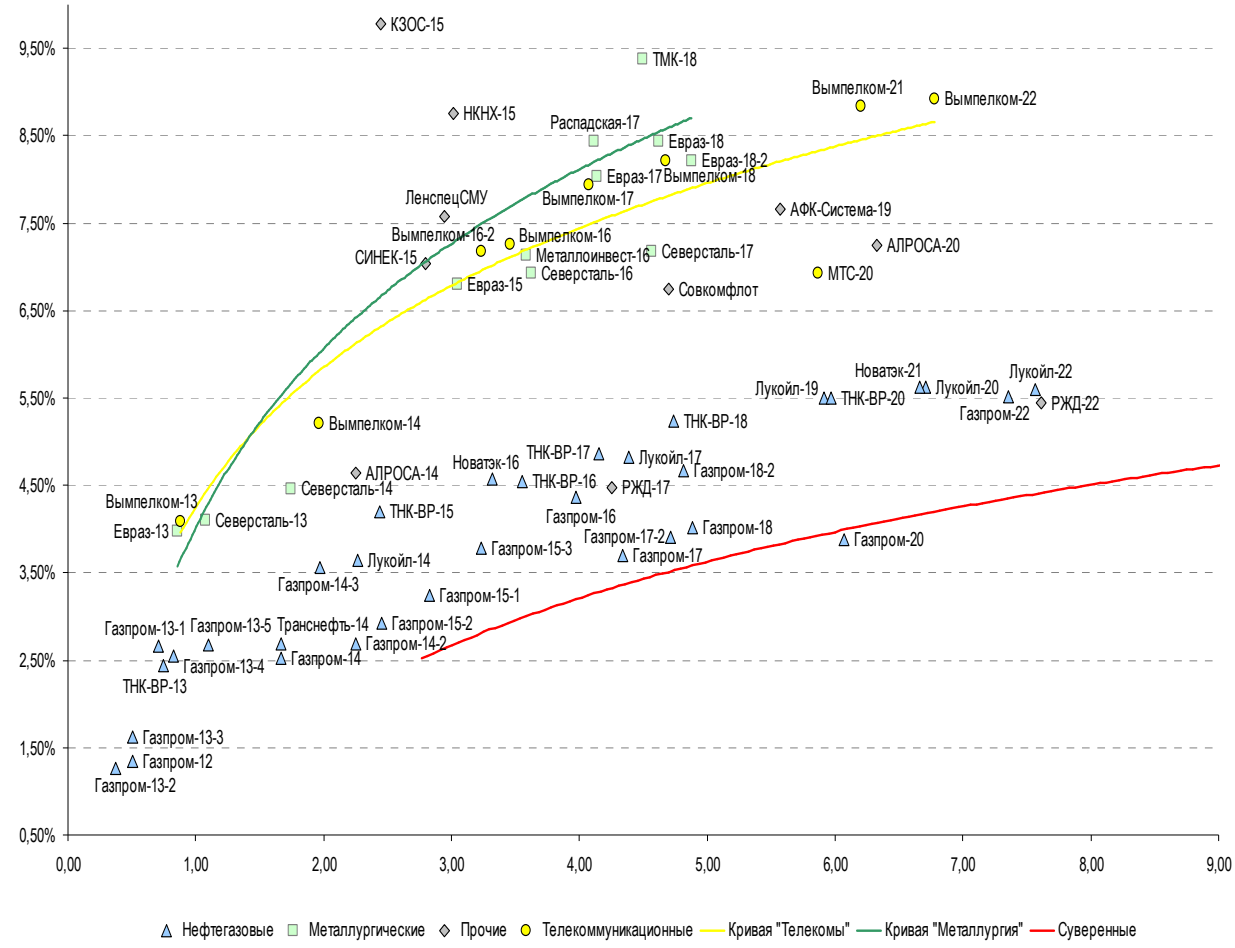
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 14: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 15: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08
	Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04
	Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02
	Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92
	Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03
	Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29
	Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09
	Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523)
	Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
	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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее "**Alforma**"), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforma в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.