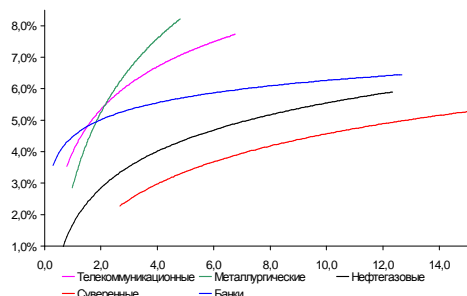
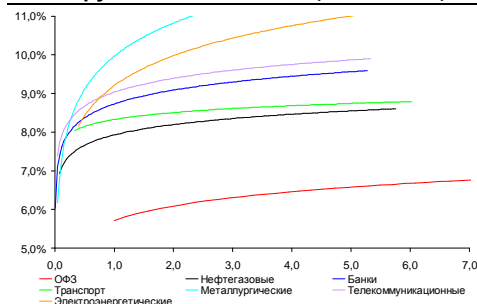


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,55	-4,786.п.	↓
30-YR UST, YTM	2,66	-5,446.п.	↓
Russia-30	120,95	0,01%	↑ 3,74
Rus-30 spread	219	46.п.	↑
Bra-40	128,90	0,11%	↑ 8,32
Tur-30	179,65	-0,03%	↓ 5,00
Mex-34	138,68	1,69%	↑ 4,08
CDS 5 Russia	221,28	76.п.	↑
CDS 5 Gazprom	290	26.п.	↑
CDS 5 Brazil	153	66.п.	↑
CDS 5 Turkey	237	46.п.	↑
CDS 5 Portugal	850	406.п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,6240	0,47%	↑ 8,1
\$/Руб.	32,8466	1,12%	↑ 2,2
EUR/\$	1,2292	-0,80%	↓ -5,1
Ruble Basket	36,2500	0,61%	↑ 0,6
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,81%	0,01	↑
NDF \$/Rub 12M	6,79%	0,00	
NDF \$/Rub 3Y	6,65%	0,01	↑
FWD			
FWD €/Rub 3m	41,0529	-0,35%	↓
FWD €/Rub 6m	41,7597	-0,38%	↓
FWD €/Rub 12m	43,1407	-0,29%	↓
Libor			
3M Libor	0,4576	-0,206.п.	↓
Libor overnight	0,1705	0,176.п.	↑
MosPrime	5,62	06.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	312	15	↑
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 358	-2,19%	↓ -1,6
DOW	12 772	-0,96%	↓ 4,5
S&P500	1 355	-0,94%	↓ 7,7
Bovespa	55 394	-1,75%	↓ -2,4
Сырьевые товары			
Brent spot	98,77	-0,92%	↓ -8,2
Gold	1581,80	-1,52%	↓ 0,3

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Торговля на рынке в пятницу большую часть дня была вялой. Инвесторы решили занять осторожную позицию в преддверии выхода официального отчета по рынку труда США. Цифры должны были стать своеобразной лакмусовой бумажкой, формирующей ожидания относительно нового раунда предоставления ликвидности. Отчет по рынку труда разочаровал инвесторов. Основное внимание в ближайшие дни будет приковано к цифрам по китайской экономике и сезону квартальной отчетности, стартующем сегодня.

Рублевые облигации

В пятницу настрой инвесторов рублевого долгового рынка ухудшился вслед за падением мировых финансовых площадок. Активность торгов сократилась вдвое по отношению к четвергу.

Макроэкономика, стр. 4

Правительство перенесло внедрение бюджетного правила на 2015 г: НЕГАТИВНО

Это ставит под вопрос серьезность намерений правительства по ужесточению бюджетной политики.

Корпоративные новости, стр. 4

Татфондбанк планирует в июле разместить биржевые облигации серии БО-07 на 2 млрд руб

Башнефть готовит к размещению 4 выпуска 10-летних облигаций на 30 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

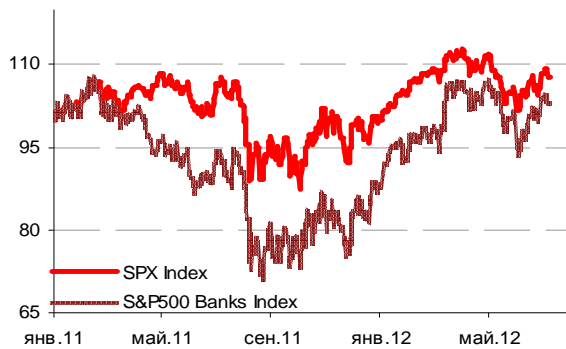
- S&P повысило прогноз по рейтингам Альфа-Банка со "стабильного" на "позитивный", рейтинги подтверждены на уровне ВВ/В/ruAA
- ФБ ММВБ с 9 июля начинает вторичные торги облигациями ПО УОМЗ серии 04
- Банк России зарегистрировал отчет об итогах выпуска облигаций Связь-Банка серии 05
- Ставка 5-6 купона по облигациям ЛОКО-Банка серии 05 составляет 10.10% годовых (+200 б.п.)
- Ставка 5-го купона по облигациям МКБ серии 07 составляет 9,50% годовых (-26 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

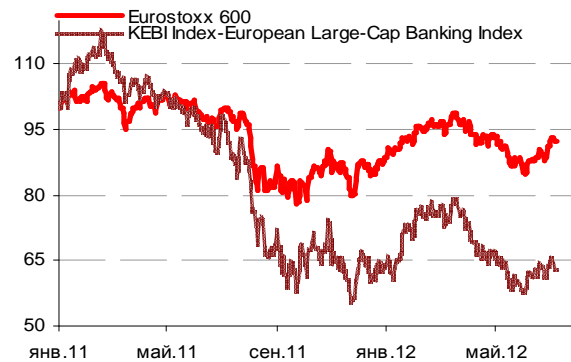
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	29,01	-0,30 ↓	BofA CDS 5Y	255	5 ↑
3M Euribor - OIS 3M	42,30	-9,20 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	349	9 ↑
Portugal CDS 5Y	850	40 ↑	Citigroup CDS 5Y	244	6 ↑
Italy CDS 5Y	515	20 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	206	22 ↑
Spain CDS 5Y	578	26 ↑	Societe Generale CDS 5Y	301	18 ↑
			Unicredit CDS 5Y	554	35 ↑

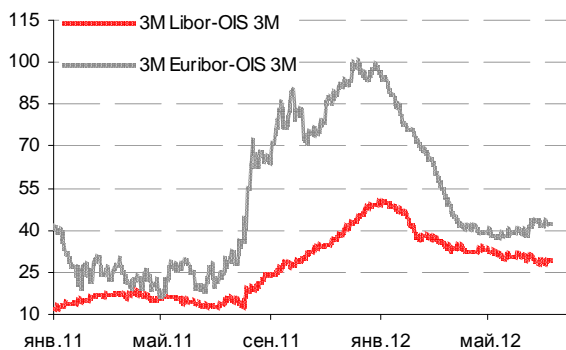
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



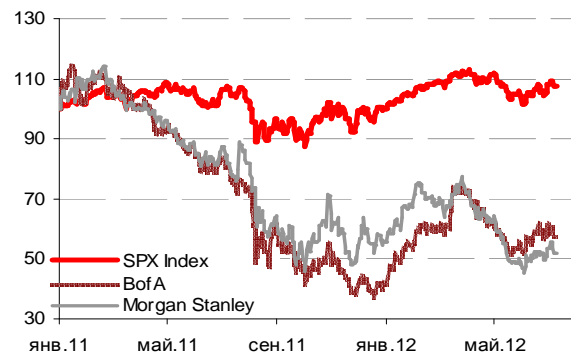
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



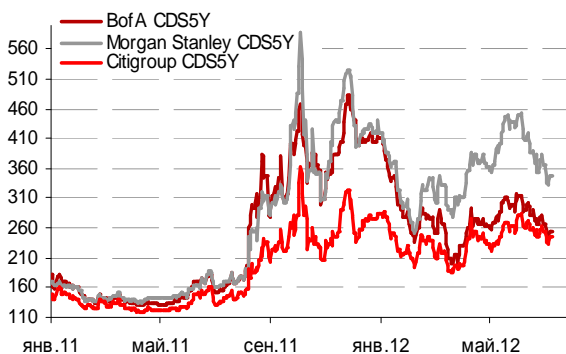
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



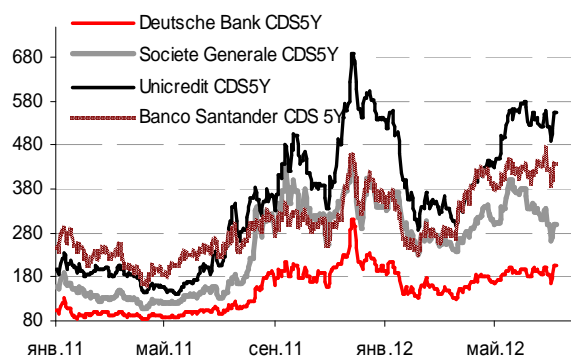
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Торговля на рынке в пятницу большую часть дня была вялой. Инвесторы вполне предсказуемо решили занять осторожную позицию в преддверии выхода официального отчета по рынку труда США. Цифры должны были стать своеобразной лакмусовой бумажкой, формирующей ожидания относительно нового раунда предоставления ликвидности со стороны ФРС США. Комментарии главы ЕЦБ днем ранее немного “отрезвили” инвесторов, возобновив волну беспокойства относительно европейских проблем. В результате снизившейся склонности к риску доходность 2-летних немецких бумаг, воспринимаемых как безрисковые в Европе, опустилась ниже нуля. В то же время доходности по испанским бумагам вновь превысили критическую отметку в 7% годовых.

Уровень безработицы США остался неизменным в июне, в то же время число созданных рабочих мест оказалось хуже относительно пессимистичных ожиданий (80 тыс против 100 тыс, данные предыдущего месяца несущественно пересмотрены вверх). Слабые цифры по таргетируемому ФРС США рынку вызвали рост ожиданий относительно QE3, спрос переместился в безрисковые активы. Доходность UST-10 упала до 1,55% годовых. Российский рынок еврооблигаций в пятницу не отыгрывал ухудшение внешней конъюнктуры, цены по итогам дня практически не изменились. Риск на Россию CDS 5Y вырос на 7 б.п. – до 221 б.п.

Основное внимание в ближайшие дни будет приковано к цифрам по китайской экономике, которыми будет насыщена неделя - завтра выйдет торговый баланс за июнь, в пятницу будет опубликована статистика по промышленному производству, розничным продажам за июнь, а также ВВП страны за 2кв. Вышедшие утром цифры по инфляции Китая отразили замедление темпов роста и снижение спроса, давая монетарным властям больше возможностей для новых стимулов, - инфляция замедлилась до минимума с января 2010г (2,2%), цены производителей в июне упали на 2,1%. Сегодня председатель ЕЦБ М.Драги обратится с речью к Европарламенту, с финансовых результатов компании Alcoa стартует сезон квартальной отчетности.

Рублевые облигации

В пятницу настрой инвесторов рублевого долгового рынка ухудшился вслед за падением мировых финансовых площадок и российского фондового индекса. Вместе с тем, активность торгов сократилась вдвое по отношению к четвергу. В корпоративном сегменте мы традиционно наблюдали расширение спредов при ухудшении мировой конъюнктуры, основные продажи затронули сектор гособлигаций.

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

Макроэкономика

Правительство перенесло внедрение бюджетного правила на 2015 г. НЕГАТИВНО

Правительство не смогло утвердить бюджетное правило, которое должно было бы вступить в действие со следующего года. Так оно намерено избежать сокращения бюджетных расходов на 2013-2014 гг и сохранить прогноз цен на нефть на уровне \$97 и \$101 за барр. На наш взгляд, это негативный сигнал.

Хотя правительство было чрезвычайно последовательно в заявлениях об ужесточении бюджетной политики, реализация планов, как всегда, оказалась весьма непростым процессом. Бюджетное правило предусматривает весьма консервативные допущения по цене на нефть на уровне ниже \$90/барр. и не позволяет правительству нарастить расходы на здравоохранение и прочие важные социальные сферы в том объеме, в котором хотелось бы правительству. Судя по всему, поэтому сейчас оно рассматривает возможность сохранения первоначального сценария цен на нефть на уровне \$97-101/барр.

Хотя мы не исключаем, что некоторое ужесточение расходов все же рассматривается как один из вариантов бюджетной политики, создается впечатление, что правительство предпочитает отложить это нововведение, надеясь на рост цен на нефть в ближайшие несколько лет. Мы не исключаем, что в краткосрочной перспективе цены на нефть действительно останутся высокими, и в этом случае желание отложить введение бюджетного правила будет оправдано. Вместе с тем, мы обеспокоены тем, что более мягкий подход к бюджетной политике окажет негативный эффект на инфляцию, а постоянное переписывание планов по расходам провоцирует сомнения в приверженности кабинета министров к заявленным ранее целям бюджетной политики.

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

Корпоративные новости

Татфондбанк планирует в июле разместить биржевые облигации серии БО-07 на 2 млрд руб

Размещение пройдет в формате бук-билдинга. Срок обращения выпуска составит 3 года с годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир ставки купона на срок до оферты находится в диапазоне 12,25-12,75% годовых, что соответствует доходности на уровне 12,64-13,17%. Организаторы займа: Промсвязьбанк и БК Регион.

Башнефть готовит к размещению 4 выпуска 10-летних облигаций на 30 млрд руб

Эмитент планирует разместить облигации серий 06 и 07 объемом эмиссии по 10 млрд руб, а также облигации серий 08 и 09 – по 5 млрд руб. Срок обращения займов составит 10 лет. По выпускам предусмотрена возможность досрочного погашения облигаций по требованию их владельцев и по усмотрению эмитента.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,68	29.10.12	3,63%	103,84	-0,05%	2,21%	3,49%	185	3,3	2,65	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,39	04.10.12	3,25%	101,43	0,02%	2,92%	3,20%	229	2,3	4,33	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,66	24.07.12	11,00%	141,01	-0,01%	3,43%	7,80%	279	2,2	4,58	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,56	29.10.12	5,00%	109,17	0,12%	3,64%	4,58%	264	1,8	6,45	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,96	04.10.12	4,50%	105,52	0,07%	3,82%	4,26%	227	3,8	7,81	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,29	24.12.12	12,75%	182,13	0,26%	5,14%	7,00%	359	1,8	9,05	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,47	30.09.12	7,50%	120,95	0,01%	3,74%	6,20%	219	4,1	11,13	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,17	04.10.12	5,63%	109,06	0,24%	5,03%	5,16%	237	3,8	14,80	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,61	10.09.12	7,85%	106,75	0,07%	6,41%	7,35%	--	--	4,47	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,83	20.10.12	5,06%	104,46	-0,07%	3,91%	4,85%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,65	03.08.12	8,75%	99,39	0,20%	8,98%	8,80%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Альфа-13	24.06.2013	0,94	24.12.12	9,25%	104,91	-0,05%	3,98%	8,82%	371	2,7	177	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,43	18.09.12	8,00%	106,12	0,06%	5,52%	7,54%	525	-1,5	331	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	3,96	22.08.12	6,30%	93,38	0,63%	8,04%	6,75%	753	-13,4	512	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,29	25.09.12	7,88%	102,05	0,00%	7,39%	7,72%	688	2,2	447	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,43	28.10.12	7,75%	99,21	-0,11%	7,87%	7,81%	688	5,4	423	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,83	13.11.12	7,34%	103,64	-0,00%	2,93%	7,08%	267	-2,0	73	500	USD	/ Ba2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,09	25.11.12	5,97%	99,71	-0,01%	6,06%	5,98%	571	2,1	385	300	USD	/ Ba3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,21	10.11.12	6,02%	96,68	0,03%	6,84%	6,23%	632	1,6	391	400	USD	/ Ba3 / BBB-
ВТБ-12	31.10.2012	0,31	31.10.12	6,61%	101,55	-0,01%	1,52%	6,51%	125	-8,9	-69	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,43	04.09.12	6,47%	105,07	0,03%	4,42%	6,15%	415	-0,2	221	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,37	15.02.13	4,25%	103,89	-0,13%	3,09%	4,09%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,16	12.10.12	6,00%	102,41	0,02%	5,42%	5,86%	490	1,8	249	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,87	29.11.12	6,88%	104,98	0,13%	5,86%	6,55%	559	-1,1	366	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,87	22.08.12	6,32%	102,87	0,25%	5,71%	6,14%	544	-3,8	350	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,66	31.12.12	6,25%	103,82	0,17%	5,94%	6,02%	439	3,4	91	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,71	22.11.12	5,45%	104,37	0,01%	4,52%	5,22%	389	2,4	110	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,06	13.08.12	5,38%	104,32	0,01%	4,33%	5,15%	382	2,0	140	750	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,37	09.01.13	6,90%	109,77	0,04%	5,38%	6,29%	439	2,9	174	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,68	05.01.13	6,03%	102,76	0,03%	5,66%	5,86%	466	3,2	184	1 000	USD	/ Baa1e / BBBe
ВЭБ-25	22.11.2025	9,06	22.11.12	6,80%	106,43	0,03%	6,09%	6,39%	454	4,4	95	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,55	27.11.12	5,13%	100,34	0,17%	5,03%	5,11%	451	-2,6	210	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,95	28.12.12	7,93%	104,78	0,04%	2,89%	7,57%	262	-6,6	69	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,29	15.12.12	6,25%	104,14	0,02%	4,43%	6,00%	417	0,1	223	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,90	23.09.12	6,50%	104,85	0,04%	4,84%	6,20%	449	0,0	264	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,29	17.11.12	5,63%	101,99	0,01%	5,16%	5,52%	464	2,1	223	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,45	03.11.12	7,25%	102,68	-0,06%	6,75%	7,06%	612	3,7	302	500	USD	BB- / (P)Ba1 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,14	10.09.12	7,93%	89,48	0,00%	11,52%	8,86%	1116	2,6	931	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,24	21.10.12	6,50%	102,46	0,06%	4,50%	6,34%	423	-4,5	229	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	4,99	26.10.12	10,00%	99,72	0,02%	10,05%	10,03%	942	2,3	662	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,94	15.07.12	10,75%	105,77	0,00%	4,87%	10,16%	460	-3,0	266	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,70	25.10.12	6,20%	98,06	0,00%	7,37%	6,32%	710	1,9	516	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,53	31.07.12	12,50%	102,77	-0,23%	11,80%	12,16%	1154	7,3	960	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,35	08.01.13	11,25%	106,00	0,11%	9,41%	10,61%	906	-1,8	721	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,96	25.10.12	8,50%	97,83	0,20%	9,06%	8,69%	855	-2,7	614	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	2,97	29.09.12	5,01%	97,49	0,02%	5,87%	5,14%	552	1,4	367	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	3,05	21.10.12	11,00%	83,00	-0,83%	17,29%	13,25%	1694	31,6	1508	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,84	16.11.12	7,18%	104,25	-0,00%	2,12%	6,88%	185	-3,0	-9	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,42	14.07.12	7,13%	106,00	0,00%	3,04%	6,72%	277	-0,8	83	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,24	15.11.12	6,30%	106,61	0,03%	4,75%	5,91%	424	1,4	183	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,82	27.12.12	5,30%	102,40	0,06%	4,79%	5,17%	416	1,4	137	850	USD	/ Baa1 / BBBe
РСХБ-18	29.05.2018	4,88	29.11.12	7,75%	114,21	0,06%	4,94%	6,79%	430	1,2	151	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,51	03.12.12	6,00%	99,21	0,05%	6,11%	6,05%	560	1,5	391	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,06	16.12.12	7,73%	95,68	0,48%	9,22%	8,08%	887	-14,0	702	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,76	01.12.12	7,56%	92,65	-0,26%	9,65%	8,16%	913	9,7	672	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-13	15.05.2013	0,83	15.11.12	6,48%	104,13	0,02%	1,56%	6,22%	129	-5,7	-64	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,97	02.01.13	6,47%	104,29	0,02%	2,03%	6,20%	176	-4,4	-18	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,81	07.01.13	5,50%	104,89	-0,00%	3,76%	5,24%	341	1,5	155	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,17	24.09.12	5,40%	104,11	-0,06%	4,42%	5,19%	391	3,5	150	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,07	07.08.12	4,95%	102,11	-0,05%	4,43%	4,85%	392	3,4	151	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,93	28.12.12	5,18%	100,86	-0,15%	5,03%	5,14%	404	6,3	130	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,27	07.08.12	6,13%	105,20	-0,02%	5,42%	5,82%	443	3,9	161	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,63	21.10.12	11,50%	100,38	0,17%	11,24%	11,46%	1097	-9,2	903	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,19	18.07.12	10,51%	93,00	6,29%	12,43%	11,31%	1216	-161,7	1022	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,59	18.09.12	7,00%	102,87	-0,08%	5,20%	6,80%	493	5,7	299	500	USD	NR/	Ba3	/BB-/*+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте-погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,42	09.12.12	4,56%	101,32	-0,05%	1,34%	4,50%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,62	01.09.12	9,63%	105,12	-0,02%	1,60%	9,16%	133	-5,8	-61	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,28	22.07.12	4,51%	100,95	0,00%	1,13%	4,46%	86	-8,1	-108	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,42	22.07.12	5,63%	102,07	-0,03%	0,69%	5,51%	42	1,6	-152	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,74	11.10.12	7,34%	103,89	-0,01%	2,12%	7,07%	185	-2,1	-9	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,01	31.07.12	7,51%	105,75	0,00%	1,99%	7,10%	173	-2,9	-21	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,58	25.02.13	5,03%	104,63	-0,01%	2,10%	4,81%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,16	31.10.12	5,36%	106,43	-0,01%	2,46%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,88	31.07.12	8,13%	109,68	0,01%	3,22%	7,41%	296	-0,8	102	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,74	01.06.13	5,88%	108,90	0,02%	2,64%	5,39%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,37	04.02.13	8,13%	113,37	-0,07%	2,66%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,15	29.11.12	5,09%	105,69	0,03%	3,30%	4,82%	295	0,5	110	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,89	22.11.12	6,21%	109,39	0,15%	3,85%	5,68%	334	-2,1	93	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,25	22.03.13	5,14%	106,37	-0,07%	3,63%	4,83%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,63	02.11.12	5,44%	107,98	0,01%	3,75%	5,04%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,80	13.02.13	6,61%	113,64	-0,02%	3,84%	5,81%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,73	11.10.12	8,15%	119,48	-0,02%	4,29%	6,82%	365	2,7	86	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,00	01.08.12	7,20%	109,71	-0,01%	3,57%	6,56%	257	3,3	-17	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,32	07.09.12	6,51%	111,26	0,03%	5,02%	5,85%	403	3,2	121	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,30	28.10.12	8,63%	128,06	0,10%	6,25%	6,74%	470	3,8	111	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,35	16.08.12	7,29%	114,23	0,08%	6,17%	6,38%	462	4,1	113	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,18	05.11.12	6,38%	107,85	0,16%	2,85%	5,91%	259	-7,0	65	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,31	07.12.12	6,36%	109,33	0,08%	4,23%	5,81%	372	0,0	131	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,86	05.11.12	7,25%	114,12	0,14%	4,93%	6,35%	393	1,1	119	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,65	09.11.12	6,13%	106,89	0,49%	5,10%	5,73%	410	-3,8	146	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,52	07.12.12	6,66%	110,86	0,28%	5,24%	6,00%	424	-0,2	142	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,23	03.08.12	5,33%	104,90	0,05%	3,84%	5,08%	349	0,0	164	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,61	03.08.12	6,60%	110,06	0,12%	5,14%	6,00%	414	1,8	150	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,66	13.09.12	7,50%	103,98	0,01%	1,57%	7,21%	130	-7,2	-64	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,35	02.08.12	6,25%	106,06	-0,01%	3,75%	5,89%	348	1,1	154	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,47	18.07.12	7,50%	112,19	-0,04%	4,18%	6,68%	366	2,8	197	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,07	20.09.12	6,63%	109,50	-0,01%	4,37%	6,05%	385	2,1	144	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,67	13.09.12	7,88%	115,75	0,03%	4,68%	6,80%	405	1,6	126	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,91	02.08.12	7,25%	114,66	0,21%	4,91%	6,32%	391	0,0	117	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,58	05.09.12	5,67%	105,38	0,06%	2,34%	5,38%	207	-3,9	13	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,77	24.10.12	8,88%	104,36	-0,03%	3,24%	8,50%	297	-0,2	103	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	2,96	10.11.12	8,25%	106,08	0,01%	6,20%	7,78%	585	1,0	399	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,06	24.10.12	7,40%	99,12	-0,07%	7,62%	7,47%	710	4,2	469	600	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,55	24.10.12	9,50%	107,57	-0,13%	7,84%	8,83%	721	5,4	442	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,80	27.10.12	6,75%	95,50	-0,12%	7,72%	7,07%	709	5,4	430	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,44	23.12.12	7,75%	89,19	0,00%	11,21%	8,69%	1069	2,8	900	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,50	21.07.12	6,50%	99,37	-0,02%	6,68%	6,54%	617	3,0	447	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,03	27.10.12	7,75%	98,96	-0,07%	8,01%	7,83%	750	4,1	509	400	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,99	29.07.12	9,75%	106,91	-0,04%	3,04%	9,12%	277	0,5	84	544	USD	BB+/ Baa1 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,66	19.10.12	9,25%	109,39	0,04%	3,73%	8,46%	347	-3,1	153	375	USD	BB+/ Baa1 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,54	26.07.12	6,25%	101,23	0,01%	5,90%	6,17%	539	2,1	298	500	USD	BB+/ Baa1 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,49	25.10.12	6,70%	101,58	-0,18%	6,34%	6,60%	571	6,7	342	1 000	USD	BB+/ Baa1 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,43	27.07.12	7,75%	96,04	0,07%	8,66%	8,07%	803	1,2	574	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

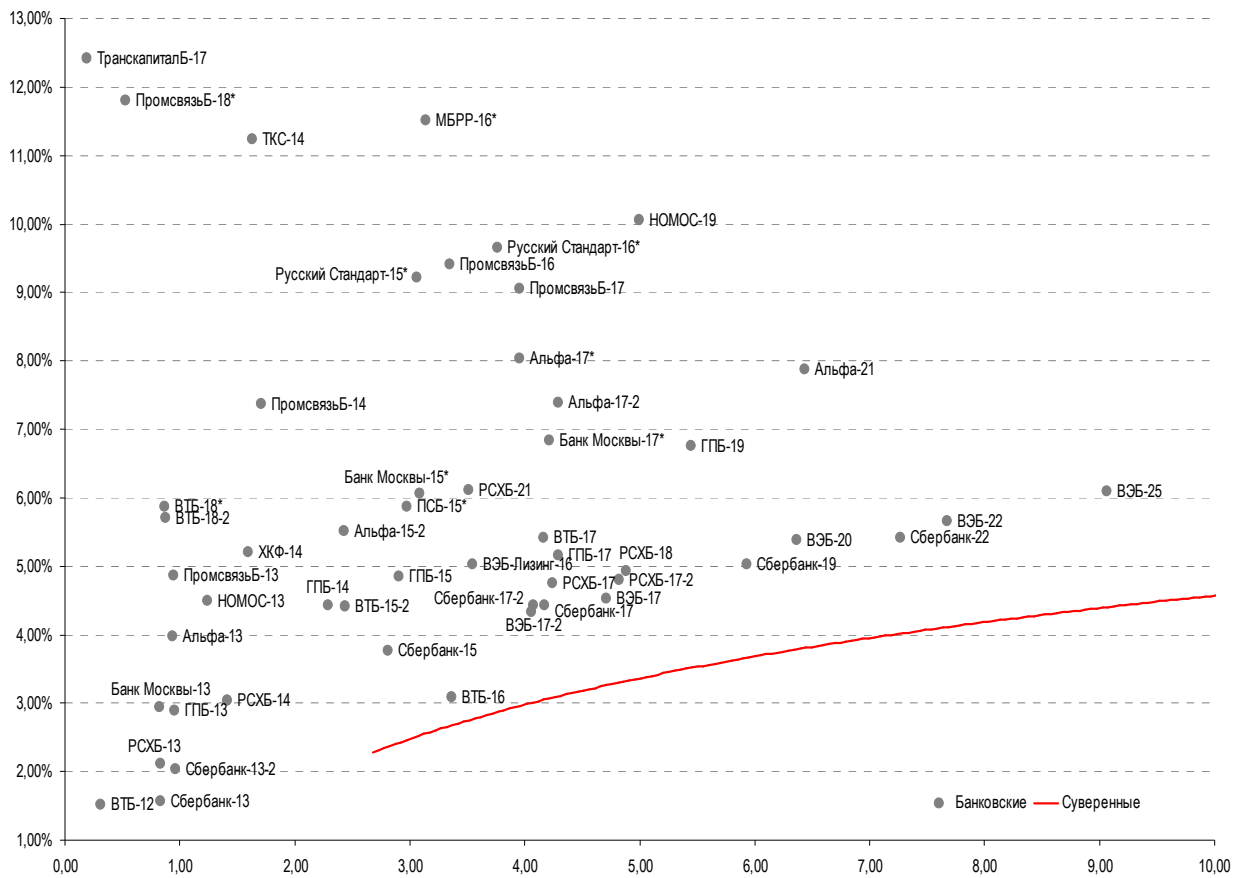
МТС-20	22.06.2020	6,05	22.12.12	8,63%	115,50	0,04%	6,13%	7,47%	514	2,9	249	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,79	31.10.12	8,38%	103,76	-0,02%	3,60%	8,07%	334	-1,0	140	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,90	29.09.12	4,46%	99,05	0,07%	4,97%	4,50%	470	-1,8	276	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,38	23.11.12	8,25%	106,09	0,03%	6,44%	7,78%	609	0,7	424	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,15	02.08.12	6,49%	100,80	0,03%	6,24%	6,44%	588	1,0	403	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,00	01.09.12	6,25%	97,32	0,06%	6,94%	6,43%	643	0,8	401	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,62	31.10.12	9,13%	108,34	0,05%	7,33%	8,42%	670	1,3	390	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,18	02.08.12	7,75%	98,38	0,15%	8,01%	7,88%	702	1,4	437	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,77	01.09.12	7,50%	95,19	0,10%	8,23%	7,88%	724	2,3	459	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,27	03.11.12	7,75%	106,36	-0,03%	6,74%	7,29%	574	4,2	310	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,16	17.11.12	8,88%	110,57	-0,02%	4,12%	8,03%	385	0,8	191	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,51	17.11.12	6,95%	99,56	-0,03%	7,03%	6,98%	640	3,2	329	500 USD	BB/		/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,36	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,77%	9,95%	950	1,5	757	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,86	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,53%	9,15%	717	1,4	532	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,05	22.12.12	8,50%	99,38	0,04%	8,71%	8,55%	836	1,9	650	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,18	03.10.12	5,74%	107,64	0,04%	3,95%	5,33%	344	1,0	103	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,57	05.10.12	5,70%	105,82	0,06%	4,94%	5,39%	394	2,8	112	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,70	03.08.12	7,70%	101,77	-0,11%	7,05%	7,57%	669	5,9	484	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,62	27.10.12	5,38%	96,14	0,01%	6,24%	5,59%	560	2,5	281	800 USD	/	Ba2	/ BB+

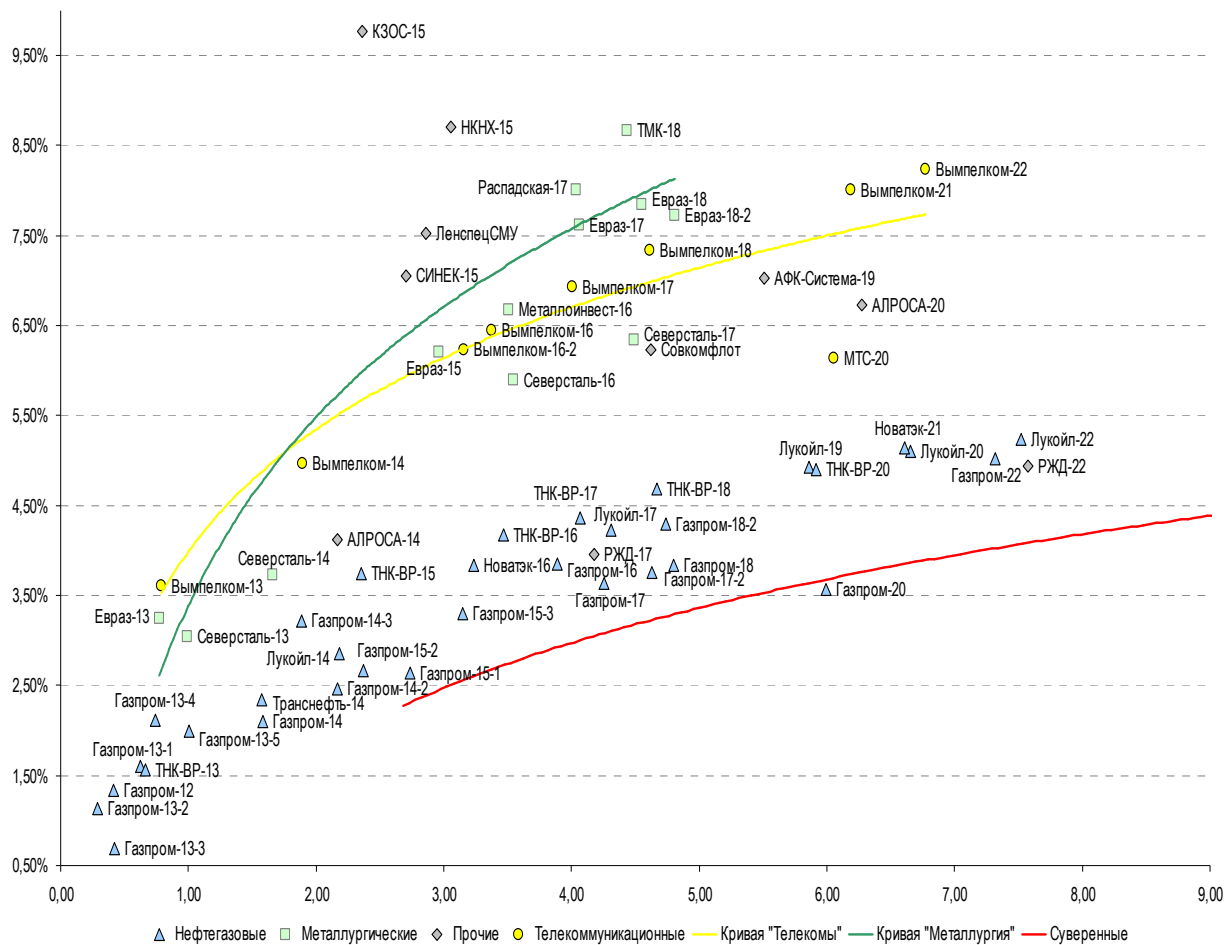
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896 Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alforma Capital Markets, Inc. (далее «Alforma»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, 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.