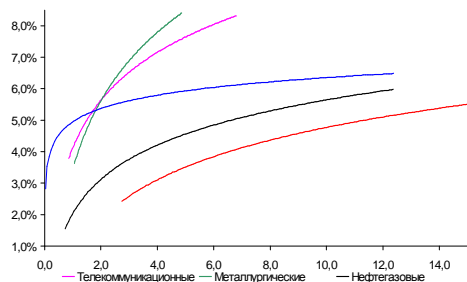
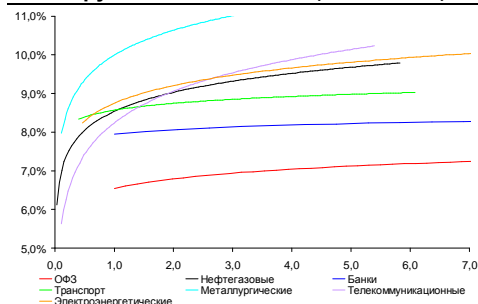


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,59	-7,156 п.	↓
30-YR UST, YTM	2,71	-6,106 п.	↓
Russia-30	119,82	0,08%	↑ 3,94
Rus-30 spread	235	-36 п.	↓
Bra-40	129,53	0,12%	↑ 8,28
Tur-30	173,57	0,47%	↑ 5,36
Mex-34	134,85	1,64%	↑ 4,30
CDS 5 Russia	236,98	-86 п.	↓
CDS 5 Gazprom	309	-136 п.	↓
CDS 5 Brazil	160	16 п.	↑
CDS 5 Turkey	254	-76 п.	↓
CDS 5 Portugal	1 037	-376 п.	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	32,7331	0,45%	↑ 8,4
\$/Руб.	32,4914	-1,26%	↓ 1,2
EUR/\$	1,2585	0,65%	↑ -2,9
Ruble Basket	36,2202	-0,98%	↓ 0,3
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,75%	-0,06	↓
NDF \$/Rub 12M	6,72%	-0,08	↓
NDF \$/Rub 3Y	6,65%	0,09	↑
FWD €/Rub 3m	41,6208	1,53%	↑
FWD €/Rub 6m	42,3028	3,19%	↑
FWD €/Rub 12m	43,6575	6,50%	↑
3M Libor	0,4679	0,006 п.	↑
Libor overnight	0,1605	0,166 п.	↑
MosPrime	5,95	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	323	-200	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 310	2,11%	↑ -5,4
DOW	12 496	-0,62%	↓ 2,3
S&P500	1 315	-0,70%	↓ 4,6
Bovespa	55 651	1,09%	↑ -1,9
Сырьевые товары			
Brent spot	96,74	-0,53%	↓ -10,1
Gold	1622,30	0,61%	↑ 2,9

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Спрос на безрисковые активы вновь растет на слабых статданных ЕС и США, итогах размещения векселей Италии. Однако российский долг сопротивляется негативному тренду. Сегодня игроки будут ждать данных по инфляции США, нового размещения бондов Италии, результатов заседания ОПЕК.

Рублевые облигации

Рублевый долг продолжает сползать вниз ввиду отсутствия поддерживающих факторов и неопределенности на мировых рынках. Игроки ждут заседания ЦБ, результатов выборов в Греции.

Макроэкономика, стр. 4

Федеральный бюджет зарегистрировал профицит за 5M12; НЕОДНОЗНАЧНО

Хотя мы позитивно оцениваем политику контроля над расходами, сохраняющееся в результате такой политики повышательное давление на процентные ставки увеличит зависимость банков от государственного фондирования.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

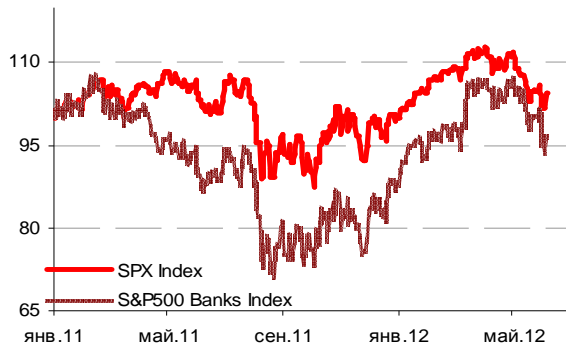
- Минфин 14 июня планирует разместить ОФЗ-26205 на сумму 20 млрд руб с доходностью 8,55-8,65%
- Fitch повысило рейтинг МКБ до уровня "BB-", прогноз "стабильный"
- Ставка 6-го купона по облигациям АИЖК серии А12 утверждена в размере 10,50% годовых
- Ставка 7-го купона по облигациям РЖД серии 15 составит 10,02% годовых
- ФБ ММВБ с 14 июня начинает вторичные торги облигациями СМП Банка серии 01
- Глобэксбанк исполнил оферту по двум выпускам облигаций на общую сумму 3,79 млрд руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

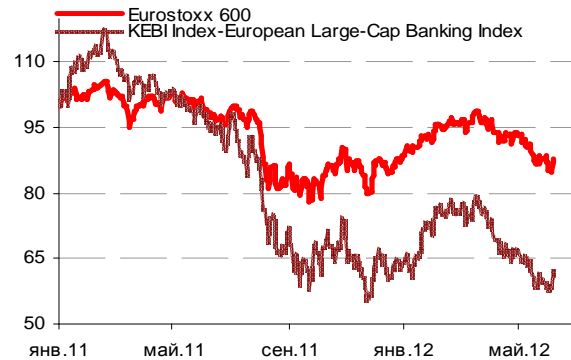
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	29,64	0,00	BofA CDS 5Y	297	-7 ↓
3M Euribor - OIS 3M	37,80	0,00	Morgan Stanley CDS 5Y	410	-10 ↓
Portugal CDS 5Y	1 037	-37 ↓	Citigroup CDS 5Y	270	-3 ↓
Italy CDS 5Y	552	-12 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	197	5 ↑
Spain CDS 5Y	599	-8 ↓	Societe Generale CDS 5Y	343	-3 ↓
			Unicredit CDS 5Y	554	2 ↑

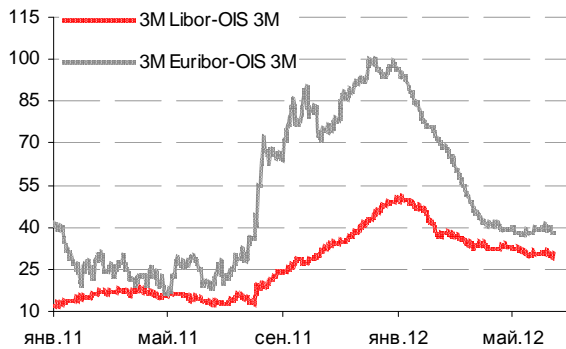
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



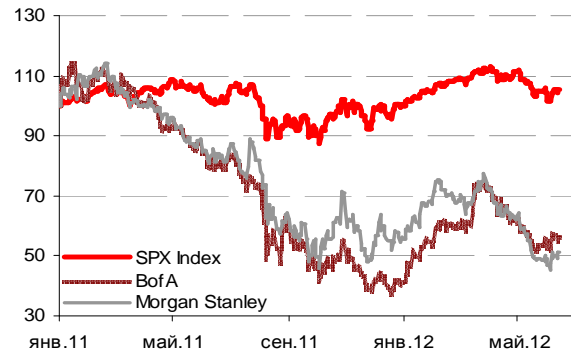
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



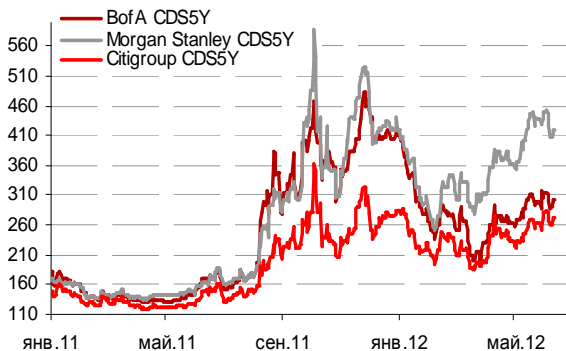
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



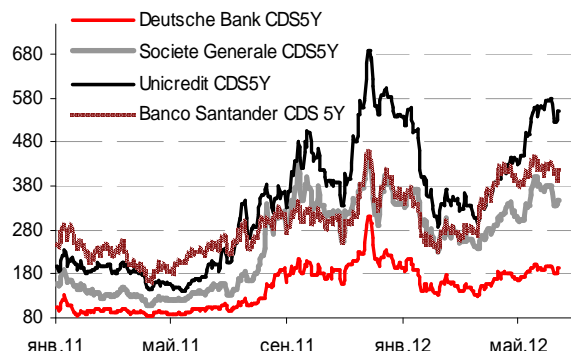
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Международные рынки вчера вновь получили ряд негативных сигналов, что вернуло интерес игроков к высококачественным активам, спровоцировав падение фондовых индексов. Так, вышедшие статданные – как в Европе, так и в США, продолжили фиксировать замедление крупнейших экономик мира. В частности, в ЕС динамика промышленности в апреле оказалась отрицательной – впервые с 2008 г. В США были обнародованы розничные продажи, также продемонстрировавшие снижение показателя на 0,2% в мае. Более того, апрельские цифры также были пересмотрены в сторону понижения – до (-0,2%) с роста в 0,1% ранее.

Помимо макроэкономических цифр, инвесторы негативно отреагировали на очередное понижение суверенного рейтинга Испании – Moody's вслед за агентством Fitch понизило страновой рейтинг на 3 ступени – до Baa3 (с A3 ранее). Прогноз сохранен на негативном уровне. Размещение вчера годовых векселей Италии также не показало впечатляющих результатов, доходность инструмента выросла примерно на 170 б.п. с предыдущего майского размещения при очень умеренном спросе.

В результате доходность американского 10-летнего бенчмарка вновь опустилась ниже уровня в 1,6% годовых. Вместе с тем, российский долг чувствовал себя вполне уверенно, отыгрывая повышательные настроения международных рынков, наблюдавшиеся днем ранее. В итоге Rus-30 закрывался в плюсе, кредитный риск на Россию CDS5Y также сократился в пределах 5-10 б.п.

Сегодня внимание инвесторов будет привлечено к первичному рынку, где пройдут очередные аукционы по размещению среднесрочных бондов Италии. Кроме того, вечером выйдут цифры по инфляции в США – в случае, если ожидания инвесторов оправдаются и показатель продемонстрирует снижение цен на 0,2%, это стимулирует ожидания нового раунда количественного смягчения со стороны ФРС. Также влияние на характер торгов сегодня могут оказать итоги заседания ОПЕК по вопросу квот на добычу нефти.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга остается малоактивным, плавное снижение котировок продолжается. Негативные факторы не вызывают желание инвесторов активно сокращать позиции, поскольку их влияние было отыграно еще в мае. Вместе с тем, факторов для покупки также недостаточно. Ситуация на внутреннем рынке остается спокойной, несмотря на сохраняющиеся высокие ставки денежного рынка. Игроки ждут новостей с внешнего фронта, прежде всего – с точки зрения развития событий после выборов в Греции.

Сегодня Минфин проведет аукцион, предложив игрокам достаточно длинный выпуск ОФЗ (с погашением в 2021 г), увеличив предлагаемую доходность на 55 б.п. с последнего размещения.

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

Макроэкономика**Федеральный бюджет зарегистрировал профицит за 5М12; НЕОДНОЗНАЧНО**

Согласно предварительным оценкам Минфина, федеральный бюджет в мае был исполнен со значительным профицитом 170 млрд руб, в результате чего за 5М12 был зарегистрирован профицит 120 млрд руб против дефицита 50 млрд руб за 4М12. Причиной такого значительного профицита в мае стало снижение расходов на 21% м/м до 850 млрд руб против среднего месячного показателя 1 трлн руб за счет сокращения расходов по всем основным статьям. Такая динамика соответствует нашим ожиданиям, и мы приветствуем способность правительства сохранять жесткую бюджетную дисциплину после выборов.

Вместе с тем, мы обеспокоены, что жесткое исполнение бюджета, которое, как мы ожидаем, сохранится в ближайшие месяцы, предполагает, что облегчения на межбанковском рынке не предвидится. В мае средняя ставка овернайт достигла 6.0% против 5.6% в апреле, и мы ожидаем, что этот тренд сохранится, что говорит о том, что в ближайшие месяцы у ЦБ и Минфина практически не будет возможности отозвать государственное фондирование, которое уже финансирует 6% банковских активов.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 10: 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/Moody's/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,75	29.10.12	3,63%	103,71	0,10%	2,28%	3,50%	188	-10,4	2,72	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,46	04.10.12	3,25%	100,84	0,15%	3,06%	3,22%	234	-8,5	4,40	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,72	24.07.12	11,00%	139,69	0,05%	3,69%	7,87%	297	-8,4	4,64	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,63	29.10.12	5,00%	108,30	0,19%	3,77%	4,62%	269	-3,7	6,50	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,01	04.10.12	4,50%	104,00	0,44%	4,00%	4,33%	241	-2,2	7,85	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,97	24.06.12	12,75%	178,77	0,51%	5,36%	7,13%	377	-0,7	8,74	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,51	30.09.12	7,50%	119,82	0,08%	3,94%	6,26%	235	-3,3	11,11	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,05	04.10.12	5,63%	106,18	0,51%	5,21%	5,30%	251	-7,2	14,67	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,66	10.09.12	7,85%	103,52	0,26%	7,09%	7,58%	--	--	4,50	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,90	20.10.12	5,06%	103,54	-0,10%	4,15%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,71	03.08.12	8,75%	95,77	0,50%	10,36%	9,14%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	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/Moody's/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,03	25.06.12	8,20%	100,12	-0,00%	3,98%	8,19%	369	12,8	170	500	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	0,96	24.06.12	9,25%	104,89	0,01%	4,33%	8,82%	404	-24,6	205	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,49	18.09.12	8,00%	104,16	0,11%	6,33%	7,68%	593	-13,0	404	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,02	22.08.12	6,30%	91,50	0,09%	8,53%	6,89%	796	-5,7	547	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,35	25.09.12	7,88%	99,97	0,45%	7,88%	7,88%	730	-12,8	482	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,44	28.10.12	7,75%	95,03	0,45%	8,56%	8,16%	748	-9,0	479	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,90	13.11.12	7,34%	103,22	0,01%	3,71%	7,11%	342	-15,3	143	500	USD	/ Baa2 / BB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,15	25.11.12	5,97%	98,62	0,04%	6,42%	6,05%	602	-4,5	413	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,28	10.11.12	6,02%	95,95	0,22%	7,01%	6,27%	643	-5,5	395	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,38	31.10.12	6,61%	101,80	0,01%	1,79%	6,49%	150	-25,9	-49	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,50	04.09.12	6,47%	104,56	0,07%	4,66%	6,18%	426	-13,7	237	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,44	15.02.13	4,25%	103,92	0,21%	3,10%	4,09%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,23	12.10.12	6,00%	101,69	0,20%	5,59%	5,90%	502	-13,9	253	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,94	29.11.12	6,88%	104,69	0,34%	5,93%	6,57%	564	-10,8	364	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,94	22.08.12	6,32%	101,51	0,34%	5,99%	6,22%	570	-20,3	371	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,38	30.06.12	6,25%	104,06	0,78%	5,92%	6,01%	433	-1,5	71	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,78	22.11.12	5,45%	103,52	0,22%	4,71%	5,26%	399	-10,8	102	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,13	13.08.12	5,38%	103,47	0,11%	4,54%	5,19%	397	-12,7	148	750	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,24	09.07.12	6,90%	108,96	0,37%	5,51%	6,33%	443	-16,5	174	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,12	22.11.12	6,80%	106,11	0,94%	6,13%	6,41%	453	-8,1	76	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,62	27.11.12	5,13%	99,19	-0,14%	5,35%	5,17%	478	-13,0	229	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,98	28.06.12	7,93%	104,66	-0,05%	3,33%	7,58%	303	-4,8	104	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,29	15.06.12	6,25%	103,91	-0,05%	4,58%	6,01%	429	-8,6	230	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,97	23.09.12	6,50%	104,83	0,02%	4,88%	6,20%	448	-1,4	260	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,36	17.11.12	5,63%	101,04	0,06%	5,38%	5,57%	481	1,7	232	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,52	03.11.12	7,25%	102,39	0,19%	6,81%	7,08%	609	-0,3	287	500	USD	BB- / (P)Baa1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,21	10.09.12	7,93%	89,17	-0,25%	11,57%	8,89%	1117	6,0	929	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,31	21.10.12	6,50%	102,06	0,03%	4,90%	6,37%	461	-16,4	262	400	USD	/ Baa3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,03	26.10.12	10,00%	97,12	0,21%	10,59%	10,30%	988	-14,9	691	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,01	15.07.12	10,75%	105,53	-0,06%	5,43%	10,19%	513	-2,5	314	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,77	25.10.12	6,20%	98,41	0,23%	7,12%	6,30%	683	-24,8	484	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,60	31.07.12	12,50%	102,74	0,17%	11,81%	12,17%	1152	-8,5	953	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,25	08.07.12	11,25%	105,44	-0,01%	9,60%	10,67%	920	-6,2	731	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,02	25.10.12	8,50%	96,91	0,21%	9,30%	8,77%	873	-11,3	624	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,04	29.09.12	5,01%	96,56	-0,13%	6,18%	5,19%	578	-7,1	390	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,17	10.11.12	11,75%	91,50	0,00%	14,68%	12,84%	1428	-2,6	1239	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,16	21.10.12	11,00%	91,50	0,00%	13,91%	12,02%	1351	-76,6	1163	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,91	16.11.12	7,18%	104,28	0,02%	2,45%	6,88%	216	-15,5	17	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,49	14.07.12	7,13%	105,96	0,08%	3,23%	6,72%	294	-40,3	95	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,31	15.11.12	6,30%	105,75	0,18%	4,97%	5,96%	439	-6,4	191	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,94	29.11.12	7,75%	112,40	0,26%	5,30%	6,90%	458	-10,9	161	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,58	03.12.12	6,00%	98,05	0,32%	6,29%	6,12%	572	-4,7	400	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,00	16.06.12	7,73%	94,78	0,02%	9,51%	8,16%	911	0,6	723	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,83	01.12.12	7,56%	92,80	-0,08%	9,58%	8,15%	901	-13,2	652	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-13	15.05.2013	0,90	15.11.12	6,48%	104,01	-0,04%	2,05%	6,23%	176	-9,0	-23	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,00	02.07.12	6,47%	104,17	-0,01%	2,42%	6,21%	213	-10,1	13	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,80	07.07.12	5,50%	104,85	0,09%	3,81%	5,24%	341	-7,1	152	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,24	24.09.12	5,40%	103,20	0,45%	4,64%	5,23%	407	-21,4	159	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,14	07.08.12	4,95%	101,53	0,42%	4,58%	4,88%	401	-18,6	152	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,33	07.08.12	6,13%	104,53	0,65%	5,51%	5,86%	444	-13,9	151	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,70	21.10.12	11,50%	100,26	0,06%	11,32%	11,47%	1103	-64,3	904	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,26	18.07.12	10,51%	96,88	4,37%	11,33%	10,85%	1104	-114,1	905	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,66	18.09.12	7,00%	102,61	0,08%	5,42%	6,82%	513	-8,1	314	500	USD	NR/	Ba3	/BB-/*

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-ность к погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,49	09.12.12	4,56%	101,43	-0,14%	1,57%	4,50%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	0,69	01.09.12	9,63%	105,13	0,00%	2,33%	9,16%	204	-29,0	4	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,35	22.07.12	4,51%	101,14	-0,02%	1,22%	4,45%	93	2,5	-107	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,49	22.07.12	5,63%	102,14	-0,03%	1,19%	5,51%	90	-27,4	-109	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,81	11.10.12	7,34%	104,08	0,01%	2,31%	7,05%	202	-11,1	3	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,08	31.07.12	7,51%	105,44	-0,19%	2,58%	7,12%	229	-11,9	30	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,65	25.02.13	5,03%	104,18	0,03%	2,48%	4,83%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,23	31.10.12	5,36%	106,12	-0,03%	2,67%	5,05%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,95	31.07.12	8,13%	109,71	0,14%	3,35%	7,41%	306	-14,6	107	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,81	01.06.13	5,88%	107,84	0,03%	3,07%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,43	04.02.13	8,13%	113,32	0,02%	2,81%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,22	29.11.12	5,09%	105,02	0,27%	3,54%	4,85%	314	-17,4	125	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,96	22.11.12	6,21%	108,62	0,31%	4,07%	5,72%	350	-17,6	101	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,32	22.03.13	5,14%	106,28	-0,05%	3,67%	4,83%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,69	02.11.12	5,44%	107,40	0,02%	3,88%	5,07%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,87	13.02.13	6,61%	113,28	0,13%	3,94%	5,83%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,80	11.10.12	8,15%	119,41	0,74%	4,34%	6,82%	362	-19,7	65	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,06	01.08.12	7,20%	109,61	0,21%	3,68%	6,57%	260	-6,4	-26	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,37	07.09.12	6,51%	109,83	0,89%	5,21%	5,93%	413	-13,4	121	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,31	28.10.12	8,63%	126,79	1,09%	6,34%	6,80%	475	-8,2	98	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,36	16.08.12	7,29%	113,19	1,27%	6,24%	6,44%	465	-9,7	103	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,25	05.11.12	6,38%	106,96	0,04%	3,32%	5,96%	303	-14,9	104	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,37	07.12.12	6,36%	108,15	0,40%	4,51%	5,88%	379	-18,3	145	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,91	05.11.12	7,25%	112,79	0,65%	5,15%	6,43%	407	-16,7	120	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,70	09.11.12	6,13%	104,67	0,34%	5,42%	5,85%	435	-10,5	165	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,57	07.12.12	6,66%	109,42	0,50%	5,42%	6,08%	434	-9,6	142	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,30	03.08.12	5,33%	103,11	-0,02%	4,39%	5,17%	399	-10,1	211	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,65	03.08.12	6,60%	107,64	0,42%	5,48%	6,14%	440	-8,4	171	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,73	13.09.12	7,50%	103,81	-0,00%	2,32%	7,22%	203	-10,8	4	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,42	02.08.12	6,25%	105,61	0,06%	3,98%	5,92%	369	-14,1	170	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,54	18.07.12	7,50%	111,91	0,14%	4,30%	6,70%	372	-5,7	201	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,14	20.09.12	6,63%	108,95	0,62%	4,51%	6,08%	394	-17,8	146	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,73	13.09.12	7,88%	114,99	0,67%	4,85%	6,85%	413	-20,0	117	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,97	02.08.12	7,25%	113,00	0,59%	5,17%	6,42%	409	-13,5	122	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,65	05.09.12	5,67%	105,29	-0,01%	2,52%	5,39%	222	0,9	23	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,84	24.10.12	8,88%	104,31	-0,01%	3,73%	8,51%	344	-11,1	145	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,03	10.11.12	8,25%	105,34	0,47%	6,47%	7,83%	607	-28,1	419	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,13	24.10.12	7,40%	99,17	0,85%	7,60%	7,46%	703	-33,7	455	600	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,61	24.10.12	9,50%	106,26	0,41%	8,13%	8,94%	741	-19,8	445	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,87	27.10.12	6,75%	94,72	0,61%	7,89%	7,13%	717	-24,7	420	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,36	23.06.12	7,75%	87,98	0,05%	11,57%	8,81%	1117	-16,1	928	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,57	21.07.12	6,50%	98,88	0,26%	6,81%	6,57%	624	-11,5	453	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,10	27.10.12	7,75%	98,69	0,37%	8,08%	7,85%	750	-10,0	502	400	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,06	29.07.12	9,75%	106,61	0,02%	3,69%	9,15%	340	-38,3	141	544	USD	BB/ Baa1 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,72	19.10.12	9,25%	108,73	0,07%	4,28%	8,51%	398	-11,2	199	375	USD	BB/ Baa1 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,61	26.07.12	6,25%	99,60	0,28%	6,36%	6,28%	579	-16,1	330	500	USD	BB/ Baa1 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,55	25.10.12	6,70%	99,95	0,54%	6,71%	6,70%	599	-17,5	365	1 000	USD	BB/ Baa1 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,49	27.07.12	7,75%	94,19	0,30%	9,09%	8,23%	837	-15,2	603	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

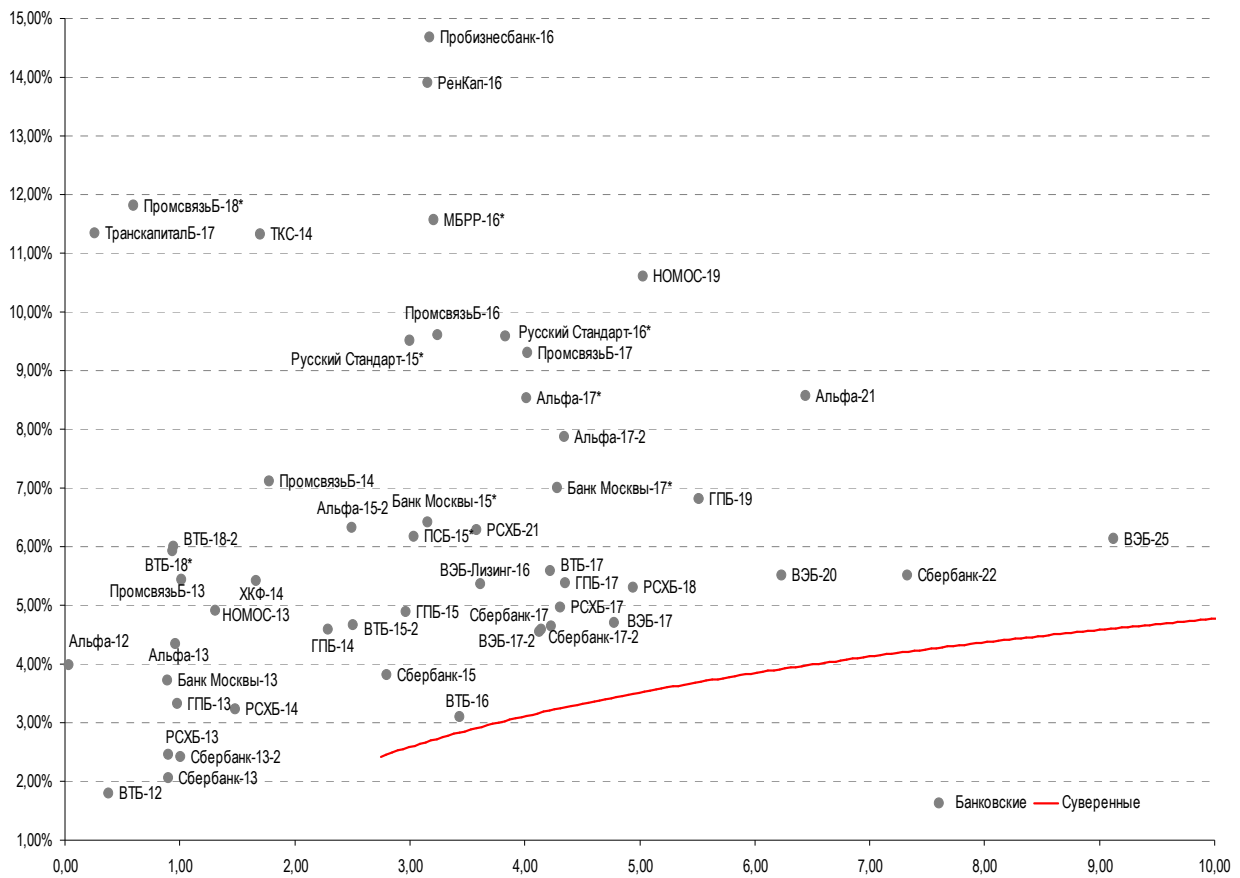
МТС-20	22.06.2020	5,87	22.06.12	8,63%	112,88	0,99%	6,54%	7,64%	546	-26,7	259	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,86	31.10.12	8,38%	103,84	0,03%	3,87%	8,06%	358	-20,7	159	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,94	29.06.12	4,47%	98,87	0,00%	5,06%	4,52%	476	-10,1	277	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,44	23.11.12	8,25%	104,17	0,26%	7,02%	7,92%	645	-20,1	473	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,22	02.08.12	6,49%	98,72	0,10%	6,89%	6,58%	649	-16,3	461	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,06	01.09.12	6,25%	94,81	0,23%	7,58%	6,60%	701	-23,1	452	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,67	31.10.12	9,13%	105,52	0,42%	7,93%	8,65%	721	-21,7	424	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,21	02.08.12	7,75%	95,17	0,67%	8,55%	8,14%	747	-13,0	478	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,80	01.09.12	7,50%	92,94	0,75%	8,59%	8,07%	751	-23,0	482	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,32	03.11.12	7,75%	104,18	0,24%	7,08%	7,44%	600	-6,8	331	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,23	17.11.12	8,88%	110,03	0,06%	4,46%	8,07%	417	-11,4	218	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,57	17.11.12	6,95%	97,84	0,60%	7,35%	7,10%	663	-17,9	341	500 USD	BB/	/	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,43	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	948	7,4	749	101 USD	NR/	/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,93	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,56%	9,15%	716	-4,1	528	150 USD	B/	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	2,99	22.06.12	8,50%	99,42	0,00%	8,69%	8,55%	829	-8,7	641	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,24	03.10.12	5,74%	106,29	0,25%	4,28%	5,40%	370	-11,4	122	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,61	05.10.12	5,70%	103,60	0,35%	5,23%	5,50%	415	-11,7	122	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,77	03.08.12	7,70%	101,66	-0,14%	7,10%	7,57%	670	-5,6	481	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,68	27.10.12	5,38%	94,87	0,72%	6,52%	5,67%	580	-10,3	284	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+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 российской ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.