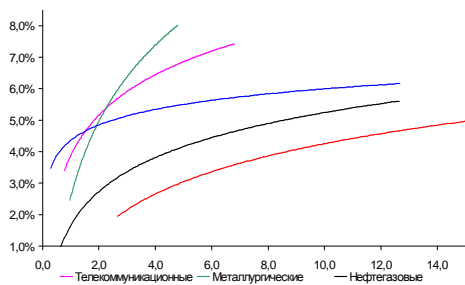
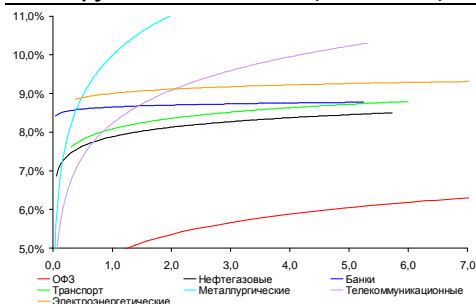


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

**Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)**



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	1,47	-4,24б.п.	↓
30-YR UST, YTM	2,56	-5,16б.п.	↓
Russia-30	122,63	0,51%	↑ 3,47
Rus-30 spread	200	-10б.п.	↓
Bra-40	129,33	0,18%	↑ 8,29
Tur-30	183,26	0,92%	↑ 4,79
Mex-34	142,82	0,02%	↑ 3,86
CDS 5 Russia	202,51	-10б.п.	↓
CDS 5 Gazprom	270	-10б.п.	↓
CDS 5 Brazil	143	-5б.п.	↓
CDS 5 Turkey	216	-10б.п.	↓
CDS 5 Portugal	835	8б.п.	↑
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,6590	-0,18%	↓ 8,2
\$/Руб.	32,5290	-0,46%	↓ 1,2
EUR/\$	1,2242	0,32%	↑ -5,5
Ruble Basket	35,8649	-0,36%	↓ 1,7
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,68%	-0,09	↓
NDF \$/Rub 12M	6,69%	-0,10	↓
NDF \$/Rub 3Y	6,77%	0,05	↑
FWD €/Rub 3m	40,5840	-0,33%	↓
FWD €/Rub 6m	41,2787	-0,37%	↓
FWD €/Rub 12m	42,6602	-0,33%	↓
3M Libor	0,4551	0,00б.п.	↑
Libor overnight	0,1690	0,17б.п.	↑
MosPrime	5,93	0б.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	250	7б.	↑
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 369	2,13%	↑ -0,8
DOW	12 777	1,62%	↑ 4,6
S&P500	1 357	1,65%	↑ 7,9
Bovespa	54 331	1,70%	↑ -4,3
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	102,29	1,83%	↑ -4,9
Gold	1588,88	1,63%	↑ 0,8

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

**Комментарий по долговому рынку, стр. 3**

**Валютные облигации**

Реакция на статистику из Китая, вышедшую в пятницу утром, оказалась довольно сдержанной - показатели в купе с комментариями официальных чиновников были истолкованы как сигнал монетарным властям о необходимости дальнейшего стимулирования экономики. В ожидании дальнейших стимулирующих мер настроения на торговых площадках несколько улучшились. Независимость от внешнего фона и устойчивость российского рынка еврооблигаций сохраняется. В условиях нулевых базовых ставок и отрицательных доходностей растет привлекательность бумаг стран, не фиксирующих резкого замедления экономики – суверенные выпуски России штурмуют новые исторические максимумы.

**Рублевые облигации**

Рублевый рынок в конце недели оставался позитивно настроенным на фоне как внешних, так и внутренних факторов. Решение ЦБ РФ, оставившего ключевые ставки без изменений, имело скорее позитивный психологический эффект, оказав поддержку ходу торгов. Начало налогового периода, вероятно, будет ограничивать торговую активность.

**Макроэкономика, стр. 4**

**ЦБ РФ оставил основные процентные ставки без изменения; НЕЙТРАЛЬНО**

Решение ЦБ РФ соответствовало нашим ожиданиям, так как говорит о его неспособности отреагировать на возросшие инфляционные риски.

**По данным правительства, рост российского ВВП составил 3,9-4,0% г/г в 2К12; НЕЙТРАЛЬНО**

Оценка роста ВВП правительства соответствует нашим ожиданиям и должна привести к росту ВВП в 4,5%, по методологии Росстата.

**Корпоративные новости, стр. 4**

**Банк “АК барс” разместил 10-летние еврооблигации на \$600 млн под 8% годовых**

**ТКС разместил биржевые облигации серии БО-06 на 2 млрд руб установив ставку купона на уровне 13,9% годовых**

**“СУЭК” планирует разместить 4 выпуска классических облигации на 30 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

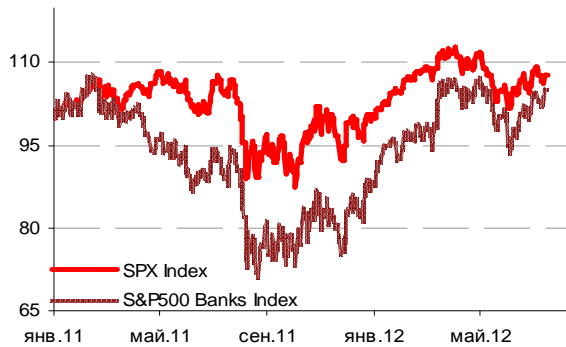
- Fitch повысило рейтинг Альфа-Банка с “BB+” до “BBB-”, прогноз – “стабильный”
- Moody’s понизило рейтинг Банка УРАЛСИБ с “Ba3” до “B1”
- ИАПТ установил ставку 9-го купона по облигациям серии 01 на уровне 10% годовых

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

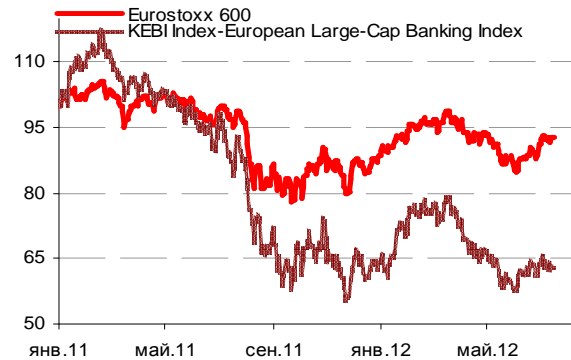
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	30,41	-0,40 ↓	BofA CDS 5Y	252	-6 ↓
3M Euribor - OIS 3M	37,60	-1,20 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	355	-3 ↓
Portugal CDS 5Y	835	8 ↑	Citigroup CDS 5Y	249	-5 ↓
Italy CDS 5Y	496	-7 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	204	-5 ↓
Spain CDS 5Y	555	-14 ↓	Societe Generale CDS 5Y	296	-3 ↓
			Unicredit CDS 5Y	560	-4 ↓

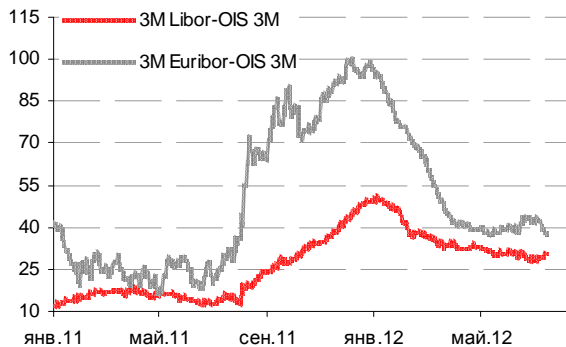
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



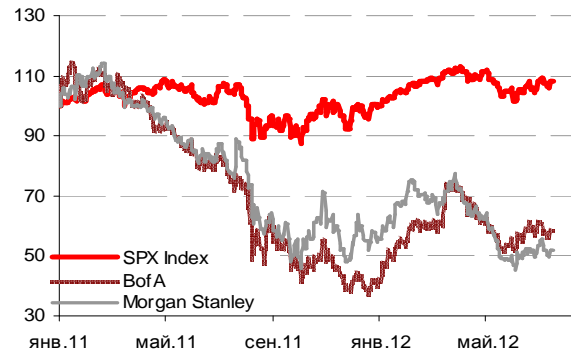
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



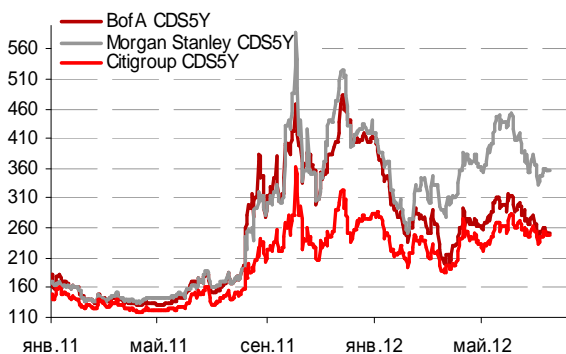
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



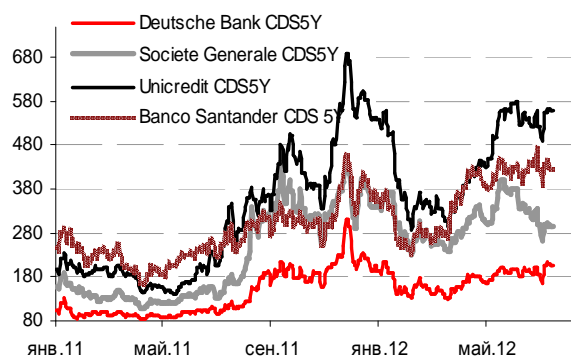
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Реакция на статистику из Китая, вышедшую в пятницу утром, оказалась довольно сдержанной – инвесторы были подготовлены к замедлению китайских показателей, которые практически совпали с медианным прогнозом. В то же время, ухудшение показателей вкупе с комментариями официальных чиновников были истолкованы как сигнал монетарным властям о необходимости дальнейшего стимулирования экономики. Премьер Госсовета КНР Вэнь Цзябао, выступая в воскресенье, отметил, что импульс к экономическому росту до настоящего времени не проявил себя, и некоторые “трудности” могут сохраняться непродолжительное время. Правительство будет “подстраивать” денежно-кредитную политику во втором полугодии, чтобы поддержать экономический рост.

Несмотря на понижение рейтинга Италии сразу на две ступени, стране удалось достаточно удачно разместить сразу 4 суверенных выпуска на общую сумму свыше 5 млрд евро, спрос вырос и доходность большинства траншей снизилась. Макроэкономические показатели США, вышедшие в пятницу, были смешанными. С одной стороны, цены производителей вопреки ожидавшемуся снижению выросли (замедление инфляции одна из составляющих, необходимых для запуска нового раунда предоставления ликвидности). Цены производителей в июне выросли на 0,7% г/г против ожидавшихся 0,2% г/г. В то же время, согласно предварительной оценке Университета Мичигана, индекс потребительского доверия в июне упал с 73, 2 пункта до 72 пунктов (при ожиданиях роста до 73,5 пункта). По итогам пятницы доходность UST-10 снизилась до 1,47% годовых (-4 б.п.), но торговые площадки в целом оставались скорее позитивно настроенными.

Независимость от внешнего фона и устойчивость российского рынка еврооблигаций сохраняется. В условиях нулевых базовых ставок и отрицательных доходностей растет привлекательность бумаг стран, не фиксирующих резкого замедления экономики. Суверенный долг Rus-30 по итогам пятницы подобрался к новому историческому максимуму (122,63% от номинала), более существенный рост продемонстрировали выпуски Rus-28 (+1,2%) и новый длинный выпуск Rus-42 (+1,5%), спреды с базовыми активами резко сузились. В корпоративном сегменте средний рост котировок составил 30-40 б.п., более выраженный рост котировок наблюдался в бумагах Альфа-Банка в связи с повышением рейтинга банка от агентства Fitch до инвестиционного уровня. Риск на Россию. CDS 5Y снизился сразу на 10 б.п. – до 203 б.п.

Сегодня биржи Японии закрыты в связи с праздником. В Европе сегодня выйдут июньские цифры по инфляции ЕС, в США Citigroup обнародует финансовые результаты за прошедший квартал, будут опубликованы данные по розничным продажам за июнь.

### Рублевые облигации

Рублевый рынок в конце недели оставался позитивно настроенным на фоне как внешних, так и внутренних факторов. Инвесторы практически не отреагировали на решение ЦБ РФ, оставившего все ставки без изменений. Более того, решение имело скорее позитивный психологический эффект, оказав поддержку ходу торгов, – несмотря на

то, что ставки находятся на относительно высоком уровне, ожидания их дальнейшего повышения стали усиливаться. Текущая неделя ознаменована вхождением в налоговый период – спрос на РЕПО с ЦБ, вероятно, возрастет, и ставки денежного рынка вновь вырастут, что приведет к снижению торговой активности.

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

---

## **Макроэкономика**

### **ЦБ РФ оставил основные процентные ставки без изменения; НЕЙТРАЛЬНО**

Как мы и ожидали, ЦБ РФ оставил процентные ставки без изменения, несмотря на рост инфляционного давления. В своем комментарии регулятор указал на инфляционные риски, одновременно отметив, что ограниченный рост препятствует ужесточению денежно-кредитной политики.

Решение ЦБ РФ и его комментарии соответствуют нашим ожиданиям. Как мы отмечали в опубликованном 12 июля отчете "Инфляция: управляемая или случайная?", мы не рассчитывали на то, что ЦБ РФ будет способен отреагировать на ухудшение инфляционного тренда. Поддержка роста кредитования и обеспечения непрерывного роста экономики представляется более важной задачей, что подтвердил в пятницу комментарий ЦБ РФ. На наш взгляд, несмотря на то, что некоторое ужесточение денежно-кредитной политики произойдет до конца года, это будет сделано слишком поздно для того, чтобы удержать инфляцию в пределах намеченных 6%.

### **По данным правительства, рост российского ВВП составил 3,9-4,0% г/г в 2К12; НЕЙТРАЛЬНО**

Согласно данным министра экономического развития Андрея Белоусова, российский ВВП вырос на 3,9-4,0% г/г в 2К12. Кроме того, министерство подтвердило оценку роста ВВП за 1К12 в 4,0%.

Индикативный диапазон роста на 2К12 точно соответствует нашим ожиданиям на основе методологии расчета правительства. При таком показателе мы считаем, что рост ВВП по методологии Росстата составит 4,5%. Мы ожидали, что рост ВВП в 1П12 составит 4,6-4,7%, по оценке Росстата. Таким образом, предварительные данные за 2К12 подтвердили наш прогноз роста ВВП в 3,8%, который стал результатом недавнего повышения прогноза роста на фоне сильной динамики потребления.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **Банк "АК барс" разместил 10-летние еврооблигации на \$600 млн под 8% годовых**

Облигации участия в займе (LPN) со ставкой 8% с погашением в 2022 году выпущены в рамках программы по выпуску еврооблигаций на общую сумму до \$1,5 млрд.

Средства привлечены через компанию AK BARS Luxembourg S.A. Организатор: Credit Suisse Securities (Europe) Ltd. Облигации имеют листинг на Ирландской фондовой бирже.

**ТКС разместил биржевые облигации серии БО-06 на 2 млрд руб установив ставку купона на уровне 13,9% годовых**

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 17 июля 2012 года. Срок обращения займа - 3 года, предусмотрена годовая оферта. Спрос на биржевые облигации ТКС Банка серии БО-06 превысил запланированный объем выпуска на 70% и составил более 3,4 млрд руб. Ставка 1-го купона по результатам сбора заявок была установлена на уровне 13,9% годовых. Ориентир ставки 1-го купона находился в диапазоне 13,75-14,25% годовых, что соответствует доходности к оферте - 14,22-14,76% годовых.

Организаторы: ИК "Тройка Диалог", Банк "ОТКРЫТИЕ", НОМОС-БАНК и Промсвязьбанк.

**“СУЭК” планирует разместить 4 выпуска классических облигации на 30 млрд руб**

Эмитент планирует реализовать на рынке облигации серий 05 и 06 - по 10 млрд руб каждый, а также выпуски серий 07 и 08 – по 5 млрд руб каждый. Срок обращения каждого займа - 10 лет. По выпускам предусмотрена возможность досрочного погашения облигаций по усмотрению эмитента и по требованию их владельцев.

*Татьяна Цилюрик, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7669*

### 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	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	2,66	29.10.12	3,63%	104,72	0,29%	1,88%	3,46%	154	-10,5	2,63	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,38	04.10.12	3,25%	102,68	0,38%	2,64%	3,17%	202	-8,2	4,32	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,66	24.07.12	11,00%	143,50	0,70%	3,04%	7,67%	242	-15,0	4,59	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,56	29.10.12	5,00%	111,79	1,11%	3,27%	4,47%	230	-17,8	6,46	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,96	04.10.12	4,50%	107,96	1,25%	3,53%	4,17%	205	-15,8	7,82	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,36	24.12.12	12,75%	187,32	1,15%	4,83%	6,81%	336	-12,6	9,14	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,48	30.09.12	7,50%	122,63	0,51%	3,47%	6,12%	200	-9,9	11,23	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,44	04.10.12	5,63%	113,63	1,50%	4,76%	4,95%	220	-9,8	15,08	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,60	10.09.12	7,85%	107,36	0,24%	6,28%	7,31%	--	--	4,46	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	3,82	20.10.12	5,06%	104,83	0,28%	3,81%	4,83%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,64	03.08.12	8,75%	100,14	0,49%	8,70%	8,74%	--	--	--	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	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Альфа-13	24.06.2013	0,92	24.12.12	9,25%	105,16	0,13%	3,61%	8,80%	337	-17,1	173	392	USD	BB / Baa1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	2,41	18.09.12	8,00%	106,90	0,64%	5,20%	7,48%	496	-25,5	332	600	USD	BB / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,95	22.08.12	6,30%	95,35	1,56%	7,51%	6,61%	702	-38,3	487	300	USD	B+ / Baa2 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	4,28	25.09.12	7,88%	104,48	2,22%	6,83%	7,54%	634	-51,0	419	1 000	USD	BB / Baa1 / BBB-
Альфа-21	28.04.2021	6,46	28.10.12	7,75%	102,27	2,96%	7,39%	7,58%	642	-46,9	412	1 000	USD	BB / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,81	13.11.12	7,34%	103,63	-0,03%	2,85%	7,08%	261	1,1	97	500	USD	/ Baa2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,07	25.11.12	5,97%	100,21	0,33%	5,90%	5,95%	556	-10,0	402	300	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,20	10.11.12	6,02%	97,51	0,22%	6,63%	6,17%	613	-4,1	399	400	USD	/ Baa3 / BBB-
ВТБ-12	31.10.2012	0,29	31.10.12	6,61%	101,46	-0,00%	1,51%	6,51%	127	-10,5	-37	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,42	04.09.12	6,47%	105,29	0,14%	4,32%	6,14%	408	-4,9	244	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,35	15.02.13	4,25%	104,49	0,02%	2,91%	4,07%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,14	12.10.12	6,00%	102,90	0,21%	5,30%	5,83%	480	-4,1	266	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,85	29.11.12	6,88%	105,68	0,36%	5,72%	6,51%	548	-5,9	384	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,85	22.08.12	6,32%	103,03	0,11%	5,67%	6,13%	543	-0,8	379	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,67	31.12.12	6,25%	104,29	0,31%	5,91%	5,99%	443	-2,5	114	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,70	22.11.12	5,45%	105,12	0,54%	4,37%	5,18%	374	-11,4	132	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,04	13.08.12	5,38%	105,04	0,50%	4,15%	5,12%	366	-11,6	151	750	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,37	09.01.13	6,90%	111,47	0,79%	5,13%	6,19%	416	-13,5	186	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,69	05.01.13	6,03%	104,84	1,15%	5,39%	5,75%	442	-16,0	187	1 000	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,09	22.11.12	6,80%	108,67	0,75%	5,85%	6,26%	438	-8,4	102	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,53	27.11.12	5,13%	101,05	0,52%	4,82%	5,07%	433	-13,9	218	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,93	28.12.12	7,93%	104,94	0,00%	2,64%	7,56%	240	-2,9	76	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,27	15.12.12	6,25%	104,78	0,43%	4,15%	5,97%	391	-18,3	227	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,88	23.09.12	6,50%	105,43	0,40%	4,64%	6,17%	431	-13,4	276	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,27	17.11.12	5,63%	102,44	0,28%	5,05%	5,49%	455	-5,8	241	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,43	03.11.12	7,25%	102,80	0,01%	6,73%	7,05%	611	0,3	326	500	USD	BB- / (P)Baa1 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,12	10.09.12	7,93%	90,48	0,69%	11,17%	8,76%	1083	-20,8	929	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,22	21.10.12	6,50%	103,00	0,02%	4,03%	6,31%	379	-1,2	216	400	USD	/ Baa3 / BB
НОМОС-19*	26.04.2019	4,98	26.10.12	10,00%	100,10	0,09%	9,97%	9,99%	935	-1,4	693	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,97	15.01.13	10,75%	105,40	-0,19%	5,13%	10,20%	489	17,4	325	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,69	25.10.12	6,20%	98,28	0,16%	7,24%	6,31%	700	-7,7	536	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,51	31.07.12	12,50%	103,02	0,25%	11,74%	12,13%	1150	-4,8	986	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,33	08.01.13	11,25%	106,16	0,45%	9,36%	10,60%	902	-13,5	748	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,94	25.10.12	8,50%	98,04	0,11%	9,01%	8,67%	851	-1,8	637	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	2,95	29.09.12	5,01%	98,90	0,21%	5,38%	5,07%	505	-5,9	351	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	3,04	21.10.12	11,00%	85,38	2,40%	16,33%	12,88%	1600	-80,0	1445	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,82	16.11.12	7,18%	104,27	0,01%	1,98%	6,88%	174	-4,3	11	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,45	14.01.13	7,13%	106,24	0,09%	2,83%	6,71%	259	-6,7	95	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,23	15.11.12	6,30%	107,90	0,77%	4,46%	5,84%	396	-17,7	182	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,81	27.12.12	5,30%	104,11	1,00%	4,44%	5,09%	382	-20,8	140	850	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,87	29.11.12	7,75%	115,34	0,76%	4,73%	6,72%	410	-15,6	168	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,50	03.12.12	6,00%	99,90	0,44%	6,01%	6,01%	552	-5,4	413	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,04	16.12.12	7,73%	95,91	0,02%	9,15%	8,06%	881	0,5	727	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,74	01.12.12	7,56%	92,90	0,07%	9,58%	8,14%	908	-0,6	694	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-13	15.05.2013	0,82	15.11.12	6,48%	104,12	0,07%	1,47%	6,22%	123	-11,1	-41	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,95	02.01.13	6,47%	104,36	0,05%	1,87%	6,20%	163	-7,3	-1	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,79	07.01.13	5,50%	105,87	0,27%	3,41%	5,19%	307	-9,4	153	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,15	24.09.12	5,40%	105,02	0,47%	4,21%	5,14%	371	-10,5	157	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,06	07.08.12	4,95%	103,15	0,49%	4,18%	4,80%	369	-11,0	154	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,92	28.12.12	5,18%	101,48	0,51%	4,93%	5,10%	395	-9,5	146	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,26	07.08.12	6,13%	106,16	0,47%	5,29%	5,77%	432	-7,2	177	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,61	21.10.12	11,50%	99,50	-2,47%	11,80%	11,56%	1156	161,2	992	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,17	18.07.12	10,51%	93,13	-0,00%	12,40%	11,29%	1216	1,9	1052	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,58	18.09.12	7,00%	103,15	0,06%	5,01%	6,79%	477	-3,1	313	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	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-12	09.12.2012	0,40	09.12.12	4,56%	101,33	0,02%	1,16%	4,50%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	0,60	01.09.12	9,63%	105,07	-0,03%	1,45%	9,16%	121	-4,0	-43	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,26	22.07.12	4,51%	100,86	-0,01%	1,22%	4,47%	98	0,4	-66	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,40	22.07.12	5,63%	102,03	0,03%	0,55%	5,51%	31	-15,2	-133	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,72	11.10.12	7,34%	103,92	0,04%	1,95%	7,07%	171	-9,7	7	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,99	31.07.12	7,51%	105,65	0,07%	1,99%	7,11%	175	-9,2	11	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,56	25.02.13	5,03%	104,61	0,02%	2,08%	4,81%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,15	31.10.12	5,36%	106,48	0,05%	2,41%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,86	31.07.12	8,13%	110,24	0,15%	2,92%	7,37%	268	-8,0	104	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,72	01.06.13	5,88%	108,77	0,01%	2,66%	5,40%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,35	04.02.13	8,13%	113,20	-0,02%	2,69%	7,18%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,13	29.11.12	5,09%	106,20	0,25%	3,14%	4,79%	280	-7,4	126	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,87	22.11.12	6,21%	109,99	0,26%	3,70%	5,65%	321	-6,2	106	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,24	22.03.13	5,14%	106,92	0,33%	3,50%	4,80%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,61	02.11.12	5,44%	108,47	0,33%	3,65%	5,02%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,79	13.02.13	6,61%	114,41	0,29%	3,69%	5,77%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,72	11.10.12	8,15%	120,44	0,38%	4,11%	6,76%	349	-8,0	107	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	5,99	01.08.12	7,20%	110,13	0,04%	3,41%	6,54%	243	-3,2	-6	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,33	07.09.12	6,51%	113,53	0,70%	4,74%	5,73%	377	-10,4	122	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,48	28.10.12	8,63%	133,42	1,67%	5,88%	6,46%	441	-14,7	105	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,64	16.08.12	7,29%	120,35	1,68%	5,75%	6,06%	427	-13,3	98	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,16	05.11.12	6,38%	108,48	0,22%	2,56%	5,88%	232	-9,6	68	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,29	07.12.12	6,36%	110,68	0,44%	3,93%	5,74%	344	-9,7	129	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,85	05.11.12	7,25%	115,92	0,44%	4,65%	6,25%	368	-8,5	118	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,66	09.11.12	6,13%	109,59	0,61%	4,72%	5,59%	374	-10,0	144	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,53	07.12.12	6,66%	113,22	0,58%	4,95%	5,88%	397	-8,6	142	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,22	03.08.12	5,33%	105,91	0,38%	3,54%	5,03%	320	-11,0	166	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,61	03.08.12	6,60%	111,91	0,81%	4,88%	5,90%	391	-13,0	161	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,64	13.09.12	7,50%	103,95	-0,02%	1,44%	7,21%	120	-3,3	-44	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,34	02.08.12	6,25%	106,75	0,36%	3,45%	5,85%	321	-14,3	157	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,45	18.07.12	7,50%	112,82	0,20%	4,00%	6,65%	351	-5,3	213	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,05	20.09.12	6,63%	110,31	0,40%	4,17%	6,01%	368	-9,3	153	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,65	13.09.12	7,88%	116,59	0,34%	4,52%	6,75%	390	-7,2	148	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,90	02.08.12	7,25%	115,50	0,32%	4,78%	6,28%	380	-6,2	131	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,56	05.09.12	5,67%	105,59	0,06%	2,17%	5,37%	193	-4,0	29	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	24.04.2013	0,75	24.10.12	8,88%	104,43	0,01%	3,02%	8,50%	278	-5,7	114	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	2,94	10.11.12	8,25%	106,67	0,15%	6,00%	7,73%	566	-4,6	412	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,04	24.10.12	7,40%	100,02	0,31%	7,39%	7,40%	689	-6,7	475	600	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,54	24.10.12	9,50%	108,31	0,36%	7,69%	8,77%	707	-7,8	465	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,79	27.10.12	6,75%	96,90	0,69%	7,42%	6,97%	679	-14,0	438	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,42	23.12.12	7,75%	89,89	0,24%	10,98%	8,62%	1064	10,0	910	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,49	21.07.12	6,50%	99,68	0,12%	6,59%	6,52%	610	-2,2	471	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,02	27.10.12	7,75%	99,34	0,19%	7,91%	7,80%	742	-3,7	527	400	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,97	29.07.12	9,75%	107,22	0,09%	2,64%	9,09%	240	-12,7	76	544	USD	BB+/ Baa1 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,64	19.10.12	9,25%	110,04	0,18%	3,32%	8,41%	308	-12,0	144	375	USD	BB+/ Baa1 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,53	26.07.12	6,25%	102,41	0,21%	5,57%	6,10%	508	-4,9	293	500	USD	BB+/ Baa1 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,48	25.10.12	6,70%	102,60	0,29%	6,11%	6,53%	549	-6,2	347	1 000	USD	BB+/ Baa1 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,42	27.07.12	7,75%	97,40	0,75%	8,35%	7,96%	772	-16,3	570	500	USD	B+/ B1 /

**Телекоммуникационные**

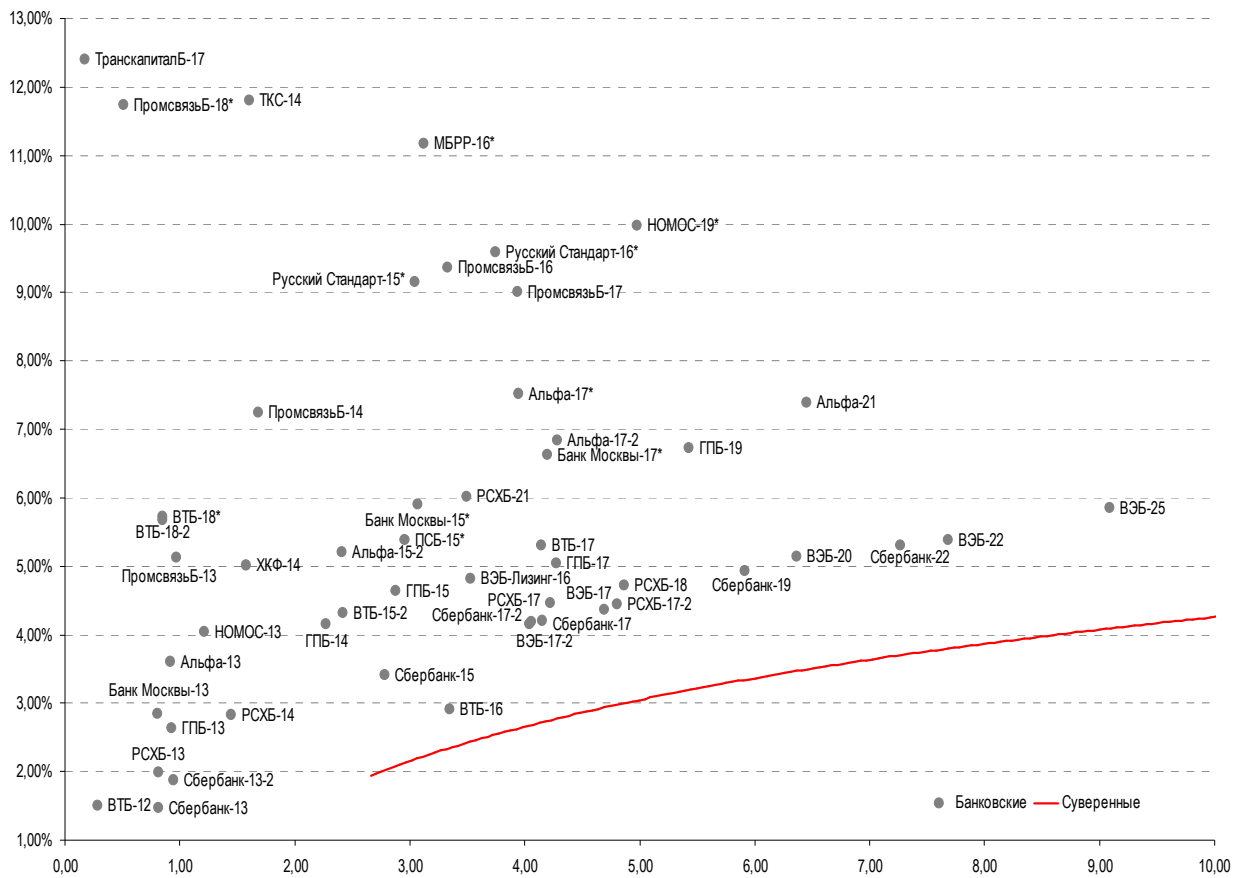
МТС-20	22.06.2020	6,04	22.12.12	8,63%	115,91	0,26%	6,07%	7,44%	509	-5,2	280	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,77	31.10.12	8,38%	103,77	-0,01%	3,48%	8,07%	324	-2,5	160	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,88	29.09.12	4,46%	99,10	0,06%	4,95%	4,50%	471	-1,6	307	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,36	23.11.12	8,25%	107,00	0,26%	6,18%	7,71%	584	-7,2	430	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,14	02.08.12	6,49%	102,25	0,28%	5,78%	6,35%	544	-8,1	390	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,99	01.09.12	6,25%	98,95	0,66%	6,52%	6,32%	602	-15,4	388	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,61	31.10.12	9,13%	109,67	0,38%	7,06%	8,32%	644	-8,1	402	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,19	02.08.12	7,75%	99,94	0,53%	7,76%	7,75%	678	-9,2	448	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,79	01.09.12	7,50%	97,67	1,19%	7,85%	7,68%	688	-18,3	458	1 500 USD	BB/	Ba3	/

**Прочие**

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,26	03.11.12	7,75%	106,87	0,23%	6,66%	7,25%	568	-4,5	338	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,15	17.11.12	8,88%	111,00	0,13%	3,90%	8,00%	366	-6,2	202	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,50	17.11.12	6,95%	100,09	0,11%	6,93%	6,94%	631	-1,6	346	500 USD	BB/		/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,35	19.09.12	10,00%	103,38	0,00%	8,55%	9,67%	831	1,2	667	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,84	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,51%	9,15%	718	0,6	564	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,04	22.12.12	8,50%	101,25	0,45%	8,07%	8,40%	773	1,0	619	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,16	03.10.12	5,74%	108,61	0,45%	3,73%	5,28%	323	-10,1	109	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,57	05.10.12	5,70%	107,42	1,01%	4,74%	5,31%	376	-14,1	121	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,69	03.08.12	7,70%	103,38	1,27%	6,46%	7,45%	612	-46,1	458	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,60	27.10.12	5,38%	97,08	0,48%	6,03%	5,54%	541	-10,1	299	800 USD	/	Ba2	/ BB+

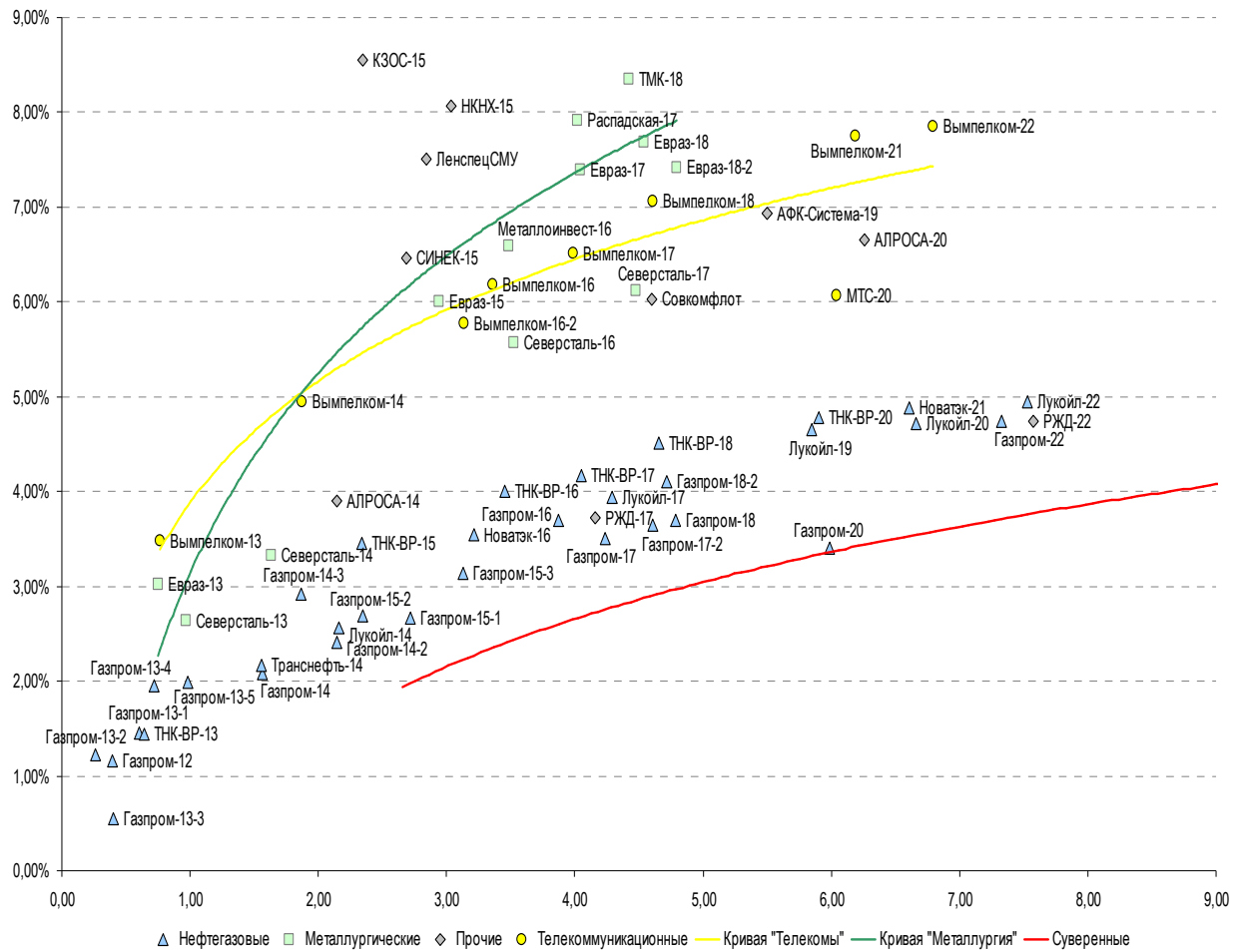
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	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
<b>Аналитическая поддержка</b>	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)
<b>Долговой рынок капитала</b>	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.