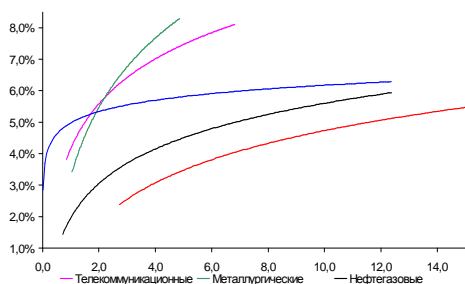
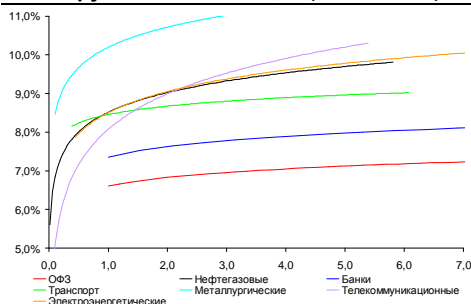


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,57	-0,356 п.	↓
30-YR UST, YTM	2,66	-2,346 п.	↓
Russia-30	119,92	-0,08%	↓ 3,92
Rus-30 spread	235	26 п.	↑
Bra-40	129,47	0,01%	↑ 8,28
Tur-30	174,61	-0,05%	↓ 5,30
Mex-34	136,00	0,46%	↑ 4,24
CDS 5 Russia	223,82	06 п.	↑
CDS 5 Gazprom	293	-16 п.	↓
CDS 5 Brazil	151	06 п.	↓
CDS 5 Turkey	243	06 п.	↓
CDS 5 Portugal	989	-376 п.	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	32,1315	-0,81%	↓ 6,4 ↑
\$/Руб.	32,3372	0,71%	↑ 0,8 ↑
EUR/\$	1,2604	-0,27%	↓ -2,7 ↓
Ruble Basket	36,1513	0,20%	↑ 0,6 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,84%	0,05	↑
NDF \$/Rub 12M	6,74%	0,07	↑
NDF \$/Rub 3Y	6,65%	0,03	↑
FWD			
FWD €/Rub 3m	41,5031	-0,78%	↓
FWD €/Rub 6m	42,2605	-0,62%	↓
FWD €/Rub 12m	43,6082	-0,55%	↓
Libor			
3M Libor	0,4679	0,006 п.	↑
Libor overnight	0,1625	0,166 п.	↑
MosPrime	6,35	06 п.	↓
Прямое репо с ЦБ, млрд	491	-28	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 348	0,81%	↑ -2,7 ↓
DOW	12 742	-0,20%	↓ 4,3 ↑
S&P500	1 345	0,14%	↑ 6,9 ↑
Bovespa	56 195	0,16%	↑ -1,0 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	95,71	-1,55%	↓ -11,0 ↓
Gold	1628,98	0,15%	↑ 3,3 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Оптимистичным настроениям, вызванным прошедшими в Греции парламентскими выборами, которые можно было наблюдать при открытии торговых площадок, не удалось сохраниться надолго. Российский рынок еврооблигаций в течение дня консолидировался, большинство выпусков торговалось на уровнях пятницы. К основным же событиям недели, ограничивающим торговую активность, стоит отнести двухдневное заседание ФРС США, которое завершится в среду. Регулятор, вероятно, сохранит свою стимулирующую риторику.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга в понедельник продолжил восстанавливаться, реагируя на позитивный внешний фон, сформированный за счет результатов выборов в Греции, дающих надежды на отсрочку краха ЕС. Активность остается невысокой в преддверии заседания ФРС в ближайшие два дня и саммита Евросоюза в конце месяца. Вместе с тем, стабильность рубля, нефтяных котировок – являются факторами поддержки внутреннего долгового рынка.

Макроэкономика, стр. 4

Промышленное производство ускорилось до 3,7% г/г в мае; ПОЗИТИВНО

Сокращение запасов, которое началось в 4Кв11, позволило реальному сектору смягчить негативное влияние текущей нестабильности на внешних рынках.

Розничное кредитование в мае продолжило ускоряться; НЕОДНОЗНАЧНО

Сильный рост розничного кредитования отражает позитивный потребительский тренд, но слабая база фондирования продолжает вызывать беспокойство.

Корпоративные новости, стр. 5

РСХБ разместил 5,5-летние евробонды на \$500 млн под 5,3% годовых

RUSAL планирует разместить рублевые облигации на 60 млрд руб

Банк ВТБ готовит 17 выпусков биржевых облигаций общим объемом 200 млрд руб

Квадра подготовила программу заимствований на 22 млрд руб

МРСК Урала готовит к размещению биржевые облигации серии БО-01 на 3 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

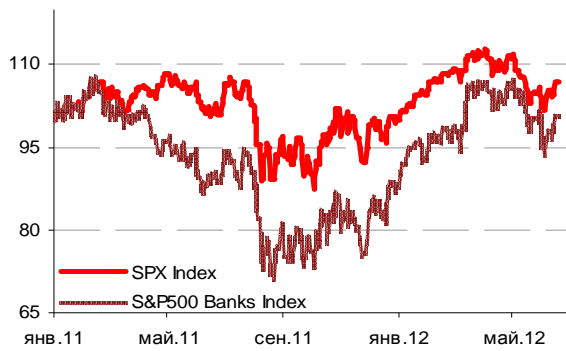
- S&P присвоило Уралкалию рейтинг "BBB-", прогноз – "стабильный"
- Moody's понизило рейтинги ИНГ Банк (Евразия) на 1 ступень – до Baa2

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

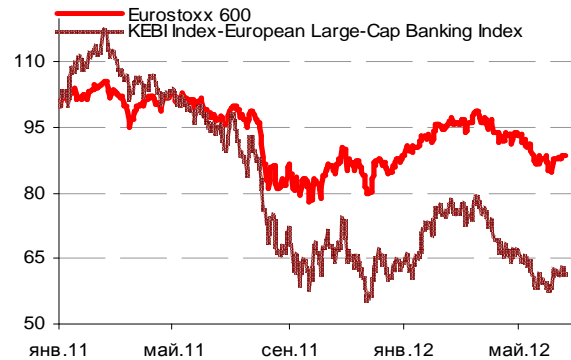
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	30,54	-0,15 ↓	BofA CDS 5Y	290	8 ↑
3M Euribor - OIS 3M	44,10	0,20 ↑	Morgan Stanley CDS 5Y	390	5 ↑
Portugal CDS 5Y	989	-37 ↓	Citigroup CDS 5Y	259	0 ↑
Italy CDS 5Y	553	9 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	197	2 ↑
Spain CDS 5Y	621	21 ↑	Societe Generale CDS 5Y	336	6 ↑
			Unicredit CDS 5Y	544	5 ↑

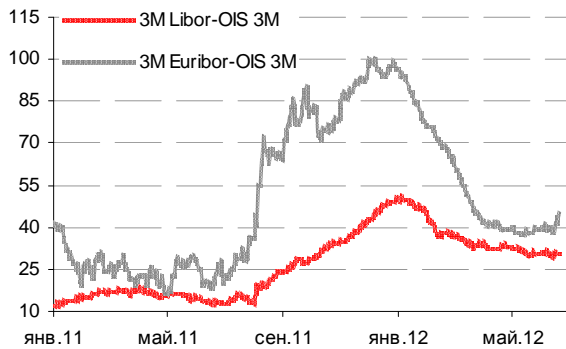
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



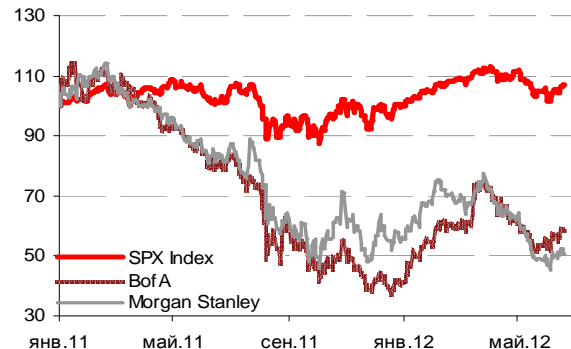
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



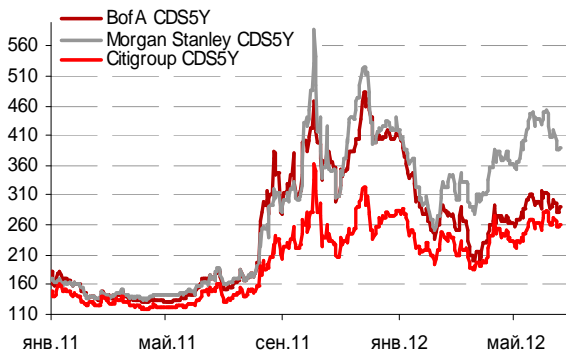
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



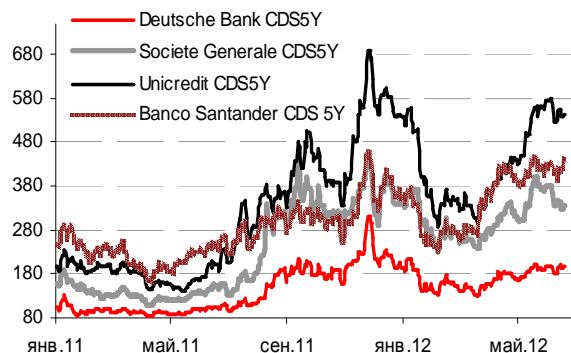
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку**Валютные облигации**

Оптимистичным настроениям, которые можно было наблюдать при открытии торговых площадок, вызванным прошедшими в Греции парламентскими выборами, не удалось сохраниться надолго – рынок, отыграв позитив, довольно быстро скорректировался. Разочаровала инвесторов новость, озвученная канцлером ФРГ А. Меркель, о том, что Греция не может рассчитывать на послабления со стороны ЕС и МВФ. Российский рынок еврооблигаций в течение дня консолидировался, большинство выпусков торговалось на уровнях пятницы. Доходность UST-10, открывшись гэпом вверх (около 10 б.п.), по итогам дня с возобновлением тревог относительно ситуации в Европе осталась неизменной.

Сегодня исследовательский институт ZEW опубликует индекс доверия к экономике Германии в июне, также выйдут данные о строительстве домов (заложенные новостройки и выданные разрешения на строительство) в мае. К основным же событиям стоит отнести двухдневное заседание ФРС США, которое завершится в среду. Будут обнародованы новые макроэкономические прогнозы, а также состоится пресс-конференция Б. Бернанке, которая проходит раз в квартал. Стоит ожидать, что регулятор сохранит свою ультра-стимулирующую риторику, пока воздерживаясь от действий и сохраняя в своем арсенале возможность для нового раунда QE.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга в понедельник продолжил восстанавливаться, реагируя на позитивный внешний фон, сформированный за счет результатов выборов в Греции, дающих надежды на отсрочку краха ЕС. Активность остается невысокой в преддверии заседания ФРС в ближайшие два дня и саммита Евросоюза в конце месяца. Вместе с тем, стабильность рубля, нефтяных котировок – являются факторами поддержки внутреннего долгового рынка. В секторе госдолга котировки прибавили еще ¼-1/2 п.п., в корпоративном сегменте сделки сосредоточены в коротких выпусках 1-го эшелона. На внутреннем фронте фактором неопределенности, способным дестабилизировать рынок, остается ситуация на денежном рынке. Вместе с тем, Банк России неоднократно продемонстрировал готовность к предоставлению средств в любых необходимых объемах, поэтому приближение налогового периода не оказывает пока негативного влияния на настрой игроков.

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

Макроэкономика**Промышленное производство ускорилось до 3,7% г/г в мае; ПОЗИТИВНО**

Промышленное производство в мае показало уверенный рост на 1,0%, в итоге в годовом выражении рост составил 3,7% по сравнению с 1,3% в апреле. Хотя мы ожидали, что осторожность реального сектора в предыдущие месяцы поможет смягчить последствия мировой турбулентности, восстановление в мае превзошло даже наш прогноз 2,5%, который был выше консенсуса. Мы считаем это позитивным сигналом.

Оба показателя роста – 3,7% г/г и 1% м/м – подтверждают наши ожидания начала восстановления промышленности. Основное объяснение такого роста заключается в том, что в отличие от предыдущих периодов мировой нестабильности, российская промышленность начала сокращать запасы уже в 4кв11, в то время как в прошлом Россия подходила к периоду нестабильности с высоким уровнем запасов. Таким образом, несмотря на возможное позитивное влияние дополнительного рабочего дня на майскую статистику, ускорение роста на самом деле имеет место. Движущей силой этого роста может быть сильный тренд внутреннего потребления. Тем не менее, мы считаем замедление мировой экономики одним из основных препятствий для реализации потенциала роста промышленного производства в будущем.

Илл. 7. Рост промышленного производства, % г/г и % м/м

	январь-12	февраль-12	март-12	апрель-12	май-12
% г/г	3.8%	6.5%	2.0%	1.3%	3.7%
% м/м, сезонность устранена	0.5%	1.5%	-1.2%	0.1%	1.0%

Источник: Росстат, Отдел исследований Альфа-Банка

Розничное кредитование в мае продолжило ускоряться; НЕОДНОЗНАЧНО

В мае все банковские рынки показали стремительный рост, что, главным образом, связано с эффектом курсовой переоценки, учитывая резкое ослабление рубля. Розничное кредитование является единственной сферой, в которой ускорение до 43% г/г отражает реальный рост портфеля. Как и раньше, мы считаем это позитивным фактором для экономического роста, но ему не хватает поддержки со стороны фондирования.

Банковская статистика отражает позитивные ожидания потребителей и достаточно осторожные настроения в корпоративном секторе. Хотя рост корпоративного кредитования ускорился до 25% г/г в мае, а розничные кредиты показывают рост на 43% г/г, первый показатель обусловлен, главным образом, валютной переоценкой, поскольку около 20% корпоративных кредитов номинированы в иностранной валюте. В то же время рост розничного кредитования отражает реальный рост спроса.

Мы считаем, что этот сильный спрос отражает более благоприятный тренд доходов населения в 2012 г, а также позитивные ожидания потребителей. Тем не менее, слабое фондирование вызывает беспокойство, поскольку некоторое ускорение роста розничных и корпоративных депозитов до 22% г/г и 27% г/г, соответственно, также скорее связано с эффектом валютной переоценки, чем с реальным притоком клиентских депозитов.

Хотя фондирование ЦБ сократилось в мае на 140 млрд руб, оно было компенсировано ростом депозитов Минфина в банках в размере 130 млрд руб. В результате государственное фондирование составляет 6% в активах банковского сектора и подтверждает наше осторожное отношение к способности России сохранить быстрый рост кредитования в среднесрочной перспективе.

Илл. 8. Рост банковского рынка, % г/г

	январь-12	февраль-12	март-12	апрель-12	май-12
Корпоративные кредиты	24.1%	22.6%	23.3%	24.2%	24.7%
Розничные кредиты	36.8%	38.9%	40.6%	42.0%	43.3%
Розничные депозиты	19.6%	18.9%	19.6%	19.8%	21.7%
Корпоративные счета	23.3%	20.6%	21.5%	24.5%	26.7%

Источник: ЦБ, отдел исследований Альфа-Банка

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

Корпоративные новости**РСХБ разместил 5,5-летние евробонды на \$500 млн под 5,3% годовых**

При размещении спред к среднерыночным свопам составил 425 б.п., что соответствует доходности на уровне 5,298% годовых. Первоначальный ориентир спреда к свопам составлял 437,5-450 б.п., затем он был понижен до 425-437,5 б.п. Финальный ориентир был объявлен поздно вечером по московскому времени в понедельник - 425 б.п. Организаторами размещения выступили Citi, JP Morgan и "ВТБ Капитал".

RUSAL планирует разместить рублевые облигации на 60 млрд руб

Размещение планируется провести через дочерние компании RUSALa. В частности, в качестве эмитентов могут выступить Красноярский алюминиевый завод и/или Ачинский глиноземный комбинат. Планируется размещение четырех выпусков классических 10-летних облигаций суммарным объемом до 30 млрд руб. При этом планируемый объем первых двух выпусков составит по 10 млрд руб каждый, а третий и четвертый выпуски по 5 млрд руб каждый.

Кроме того, готовятся к размещению 3-летние биржевые облигации также общим объемом 30 млрд руб, эмитентом которых выступит РУСАЛ Братск. Первые два выпуска планируется разместить в объеме по 10 млрд руб каждый, последующие два займа по 5 млрд руб.

Банк ВТБ готовит 17 выпусков биржевых облигаций общим объемом 200 млрд руб

Наблюдательный совет Банка принял решение разместить 17 выпусков 3-летних биржевых облигаций серий БО-08 - 24 общим объемом 200 млрд руб. В частности, объем эмиссии серий БО-08-18 составит по 10 млрд руб, серий БО19-24 – по 15 млрд руб.

По выпускам предусмотрена возможность досрочного погашения по требованию владельцев и по усмотрению эмитента.

Квадра подготовила программу заимствований на 22 млрд руб

Заимствования пройдут как в форме классических, так и биржевых облигаций. В частности, эмитент планирует разместить 10-летние облигации серии 02 на 5 млрд руб, а также бумаги серий БО-01-04 – суммарно на 17 млрд руб. Объем эмиссии облигаций серии БО-01 составит 3 млрд руб, серии БО-02 – 4 млрд руб, серий БО-03, БО-04 – по 5 млрд руб.

Предусмотрена возможность досрочного погашения облигаций по усмотрению эмитента и по требованию их владельцев.

МРСК Урала готовит к размещению биржевые облигации серии БО-01 на 3 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 3 года. Предусмотрена возможность досрочного погашения облигаций по усмотрению эмитента и по требованию их владельцев. Организаторы займа: ИКТройка Диалог и ВТБ Капитал.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ
Илл. 9: 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	2,73	29.10.12	3,63%	103,77	0,03%	2,26%	3,49%	188	0,5	2,70	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,45	04.10.12	3,25%	100,87	0,01%	3,05%	3,22%	238	2,7	4,38	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,71	24.07.12	11,00%	140,21	0,44%	3,60%	7,85%	292	-6,5	4,63	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,62	29.10.12	5,00%	108,61	0,09%	3,73%	4,60%	269	3,7	6,49	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,00	04.10.12	4,50%	104,33	-0,02%	3,96%	4,31%	239	0,6	7,84	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,98	24.06.12	12,75%	179,76	0,05%	5,30%	7,09%	372	-0,3	8,75	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,49	30.09.12	7,50%	119,92	-0,08%	3,92%	6,25%	235	1,7	11,11	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,06	04.10.12	5,63%	106,42	-0,01%	5,20%	5,29%	254	2,4	14,67	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,65	10.09.12	7,85%	103,89	0,04%	7,01%	7,56%	--	--	4,49	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,89	20.10.12	5,06%	103,68	0,10%	4,11%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,70	03.08.12	8,75%	96,36	-0,03%	10,13%	9,08%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
Илл. 10: 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	0,02	25.06.12	8,20%	100,06	-0,06%	4,28%	8,19%	400	258,0	202	500	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	0,95	24.06.12	9,25%	104,98	0,04%	4,18%	8,81%	390	-5,5	193	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,48	18.09.12	8,00%	104,56	0,18%	6,17%	7,65%	579	-5,5	391	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,00	22.08.12	6,30%	91,59	0,01%	8,51%	6,88%	798	2,1	546	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,34	25.09.12	7,88%	100,45	0,22%	7,76%	7,84%	723	-2,9	471	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,45	28.10.12	7,75%	96,31	0,77%	8,34%	8,05%	731	-7,2	462	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,88	13.11.12	7,34%	103,27	0,01%	3,61%	7,10%	333	-1,4	135	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,14	25.11.12	5,97%	98,77	0,15%	6,37%	6,04%	599	-3,2	411	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,27	10.11.12	6,02%	95,96	0,09%	7,01%	6,27%	647	0,2	395	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,36	31.10.12	6,61%	101,68	-0,07%	1,92%	6,50%	164	16,4	-34	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,49	04.09.12	6,47%	104,98	0,24%	4,49%	6,16%	412	-7,9	223	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,42	15.02.13	4,25%	104,04	0,06%	3,06%	4,09%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,21	12.10.12	6,00%	102,16	0,13%	5,48%	5,87%	494	-1,0	243	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,93	29.11.12	6,88%	104,74	0,06%	5,92%	6,56%	564	-0,8	366	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,93	22.08.12	6,32%	101,86	0,18%	5,92%	6,20%	564	-3,5	367	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,36	30.06.12	6,25%	104,08	0,15%	5,92%	6,01%	435	-0,9	73	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,77	22.11.12	5,45%	103,96	0,16%	4,62%	5,24%	394	-0,6	102	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,11	13.08.12	5,38%	103,91	0,15%	4,43%	5,17%	390	-1,4	138	750	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,23	09.07.12	6,90%	109,86	0,29%	5,38%	6,28%	434	0,5	165	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,13	22.11.12	6,80%	107,04	0,34%	6,03%	6,35%	445	-3,5	73	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,60	27.11.12	5,13%	99,40	0,13%	5,30%	5,16%	476	-1,6	224	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,97	28.06.12	7,93%	104,82	0,15%	3,12%	7,57%	284	-15,7	86	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,35	15.12.12	6,25%	104,03	0,09%	4,52%	6,01%	424	-3,7	226	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,96	23.09.12	6,50%	104,99	0,06%	4,82%	6,19%	445	-0,5	257	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,34	17.11.12	5,63%	100,98	-0,03%	5,39%	5,57%	486	2,9	234	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,50	03.11.12	7,25%	102,33	-0,12%	6,82%	7,09%	614	5,0	290	500	USD	BB- / (P)Baa1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,19	10.09.12	7,93%	89,17	-0,00%	11,58%	8,89%	1121	2,1	933	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,29	21.10.12	6,50%	102,08	0,03%	4,87%	6,37%	459	-2,2	261	400	USD	/ Baa3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,02	26.10.12	10,00%	97,49	0,35%	10,52%	10,26%	984	-4,3	692	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,00	15.07.12	10,75%	105,51	0,02%	5,39%	10,19%	511	-3,0	313	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,76	25.10.12	6,20%	98,04	-0,00%	7,35%	6,32%	707	0,8	509	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,58	31.07.12	12,50%	103,05	0,53%	11,73%	12,13%	1145	-12,9	948	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,23	08.07.12	11,25%	105,47	0,03%	9,59%	10,67%	921	0,8	733	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,01	25.10.12	8,50%	97,23	0,15%	9,22%	8,74%	868	-1,7	616	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,03	29.09.12	5,01%	96,67	0,29%	6,14%	5,18%	577	-7,7	389	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,16	10.11.12	11,75%	91,50	0,00%	14,68%	12,84%	1431	2,0	1243	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,14	21.10.12	11,00%	91,50	0,00%	13,92%	12,02%	1355	2,0	1166	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,89	16.11.12	7,18%	104,38	0,08%	2,28%	6,87%	200	-10,5	2	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,47	14.07.12	7,13%	105,93	-0,04%	3,22%	6,73%	294	2,3	96	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,29	15.11.12	6,30%	105,50	-0,43%	5,02%	5,97%	448	12,4	197	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,93	29.11.12	7,75%	112,75	-0,01%	5,23%	6,87%	455	3,0	163	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,57	03.12.12	6,00%	98,00	-0,20%	6,29%	6,12%	576	5,2	404	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,11	16.12.12	7,73%	94,75	-0,37%	9,53%	8,16%	916	14,3	728	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,82	01.12.12	7,56%	92,90	0,02%	9,56%	8,14%	902	1,6	650	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-13	15.05.2013	0,89	15.11.12	6,48%	104,00	-0,01%	2,00%	6,23%	172	0,5	-26	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,99	02.07.12	6,47%	104,24	0,06%	2,30%	6,20%	202	-6,2	4	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,79	07.07.12	5,50%	105,08	0,17%	3,72%	5,23%	335	-4,3	147	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,23	24.09.12	5,40%	103,91	0,32%	4,48%	5,20%	394	-5,5	142	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,13	07.08.12	4,95%	102,34	0,26%	4,39%	4,84%	385	-4,1	133	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,33	07.08.12	6,13%	105,50	0,44%	5,38%	5,81%	435	-0,9	142	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,68	21.10.12	11,50%	100,62	0,25%	11,10%	11,43%	1082	-15,1	884	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,25	18.07.12	10,51%	96,88	0,00%	11,33%	10,85%	1105	0,4	908	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,65	18.09.12	7,00%	102,37	-0,04%	5,55%	6,84%	527	2,3	329	500	USD	NR/	Ba3	/BB-/*

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 11: 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.	Объем выпуска	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,47	09.12.12	4,56%	101,40	-0,07%	1,54%	4,50%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,68	01.09.12	9,63%	105,20	0,04%	2,10%	9,15%	182	-8,3	-16	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,34	22.07.12	4,51%	101,13	-0,00%	1,16%	4,45%	88	0,4	-110	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,48	22.07.12	5,63%	102,08	0,02%	1,21%	5,51%	93	-6,5	-105	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,79	11.10.12	7,34%	104,04	-0,00%	2,28%	7,06%	200	-0,7	3	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,06	31.07.12	7,51%	105,45	0,06%	2,51%	7,12%	223	-6,5	26	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,64	25.02.13	5,03%	104,30	0,03%	2,39%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,22	31.10.12	5,36%	106,16	0,05%	2,64%	5,05%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,94	31.07.12	8,13%	109,85	0,05%	3,26%	7,40%	298	-2,8	101	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,79	01.06.13	5,88%	108,17	0,12%	2,94%	5,43%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,42	04.02.13	8,13%	113,39	0,08%	2,76%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,20	29.11.12	5,09%	105,18	0,08%	3,48%	4,84%	311	-0,7	123	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,94	22.11.12	6,21%	109,03	0,05%	3,97%	5,70%	343	0,7	91	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,31	22.03.13	5,14%	106,35	-0,02%	3,65%	4,83%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,68	02.11.12	5,44%	107,49	0,01%	3,86%	5,06%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,86	13.02.13	6,61%	113,55	0,08%	3,88%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,79	11.10.12	8,15%	119,79	0,13%	4,26%	6,80%	359	-0,1	67	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,05	01.08.12	7,20%	109,64	0,01%	3,65%	6,57%	262	4,3	-27	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,37	07.09.12	6,51%	110,74	0,39%	5,09%	5,88%	406	-0,2	113	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,31	28.10.12	8,63%	127,06	0,29%	6,32%	6,79%	475	-2,2	102	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,38	16.08.12	7,29%	113,68	0,45%	6,21%	6,41%	463	-3,4	101	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,23	05.11.12	6,38%	107,17	0,10%	3,22%	5,95%	294	-4,7	96	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,36	07.12.12	6,36%	108,37	0,14%	4,46%	5,86%	378	-0,4	140	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,90	05.11.12	7,25%	112,92	0,07%	5,12%	6,42%	409	3,8	120	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,69	09.11.12	6,13%	104,98	0,12%	5,38%	5,83%	434	3,3	165	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,56	07.12.12	6,66%	109,69	0,08%	5,39%	6,07%	435	4,0	142	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,29	03.08.12	5,33%	103,67	0,39%	4,22%	5,14%	385	-10,0	196	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,65	03.08.12	6,60%	108,37	0,47%	5,38%	6,09%	434	-2,0	165	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,72	13.09.12	7,50%	103,82	-0,07%	2,21%	7,22%	193	8,6	-5	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,41	02.08.12	6,25%	105,85	0,05%	3,88%	5,90%	360	-1,8	162	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,52	18.07.12	7,50%	111,99	0,02%	4,27%	6,70%	373	1,6	201	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,12	20.09.12	6,63%	109,09	0,08%	4,48%	6,07%	394	0,3	143	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,72	13.09.12	7,88%	115,23	0,10%	4,80%	6,83%	413	0,6	121	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,96	02.08.12	7,25%	113,37	0,07%	5,11%	6,39%	407	3,8	119	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,63	05.09.12	5,67%	105,34	0,05%	2,46%	5,38%	218	-3,3	20	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,83	24.10.12	8,88%	104,39	-0,02%	3,56%	8,50%	328	1,6	131	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,02	10.11.12	8,25%	105,90	0,32%	6,29%	7,79%	591	-9,0	403	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,11	24.10.12	7,40%	99,49	0,07%	7,52%	7,44%	699	0,6	447	600	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,61	24.10.12	9,50%	107,00	0,13%	7,97%	8,88%	730	0,0	438	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,86	27.10.12	6,75%	95,57	0,35%	7,70%	7,06%	703	-4,5	411	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,34	23.06.12	7,75%	88,24	0,33%	11,49%	8,78%	1112	-7,8	923	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,56	21.07.12	6,50%	99,19	0,16%	6,73%	6,55%	619	-2,3	447	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,09	27.10.12	7,75%	99,05	0,15%	7,99%	7,82%	745	-1,5	493	400	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,05	29.07.12	9,75%	106,76	0,17%	3,49%	9,13%	321	-17,4	123	544	USD	BB/ Baa1 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,71	19.10.12	9,25%	109,04	0,21%	4,07%	8,48%	379	-12,8	182	375	USD	BB/ Baa1 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,60	26.07.12	6,25%	100,31	0,34%	6,16%	6,23%	563	-7,2	311	500	USD	BB/ Baa1 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,54	25.10.12	6,70%	100,68	0,20%	6,54%	6,65%	587	-1,5	349	1 000	USD	BB/ Baa1 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,48	27.07.12	7,75%	94,35	0,11%	9,05%	8,21%	838	0,4	600	500	USD	B+/ B1 /

Телекоммуникационные

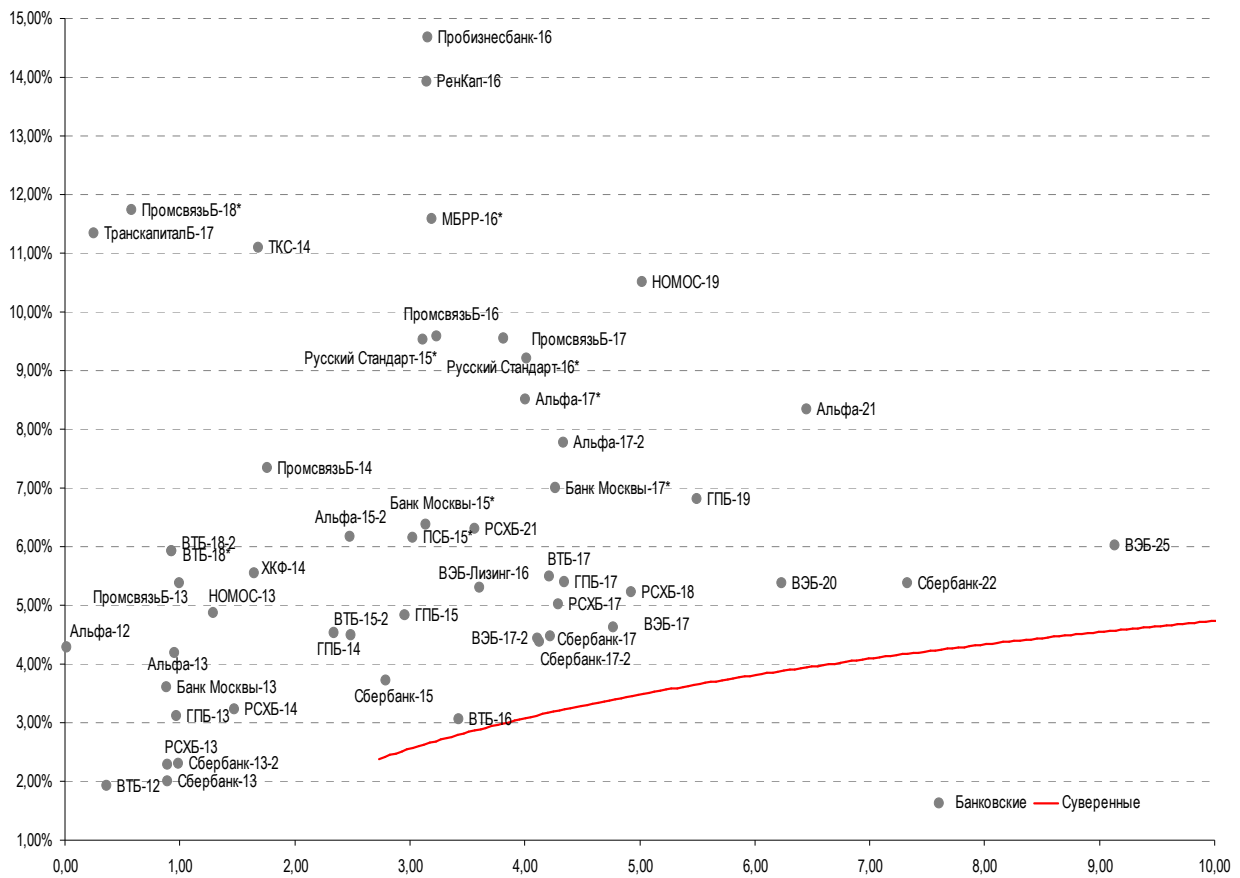
МТС-20	22.06.2020	5,87	22.06.12	8,63%	114,11	0,29%	6,35%	7,56%	531	0,1	243	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,84	31.10.12	8,38%	103,72	-0,03%	3,95%	8,07%	367	2,8	169	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,93	29.06.12	4,47%	99,11	0,20%	4,94%	4,51%	466	-9,8	268	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,43	23.11.12	8,25%	104,60	0,21%	6,89%	7,89%	635	-4,1	463	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,20	02.08.12	6,49%	99,11	0,37%	6,77%	6,55%	640	-9,8	451	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,05	01.09.12	6,25%	95,49	0,45%	7,41%	6,55%	687	-9,0	435	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,66	31.10.12	9,13%	106,47	0,68%	7,73%	8,57%	705	-12,0	413	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,21	02.08.12	7,75%	96,10	0,45%	8,39%	8,06%	735	-2,2	466	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,81	01.09.12	7,50%	94,21	0,68%	8,39%	7,97%	735	-5,0	466	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,31	03.11.12	7,75%	105,08	0,33%	6,94%	7,38%	590	-0,3	321	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,22	17.11.12	8,88%	110,17	0,04%	4,38%	8,06%	410	-2,0	212	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,56	17.11.12	6,95%	98,53	0,18%	7,22%	7,05%	655	-0,5	330	500 USD	BB/	/	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,42	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	950	0,4	752	101 USD	NR/	/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,91	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,56%	9,15%	718	1,7	530	150 USD	B/	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	2,98	22.06.12	8,50%	99,58	0,17%	8,64%	8,54%	827	-3,7	638	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,23	03.10.12	5,74%	106,81	0,28%	4,15%	5,37%	362	-4,4	110	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,61	05.10.12	5,70%	104,17	0,40%	5,15%	5,47%	411	-0,1	119	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,76	03.08.12	7,70%	101,87	-1,47%	7,02%	7,56%	665	55,7	476	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,67	27.10.12	5,38%	95,67	0,55%	6,34%	5,62%	566	-9,1	274	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

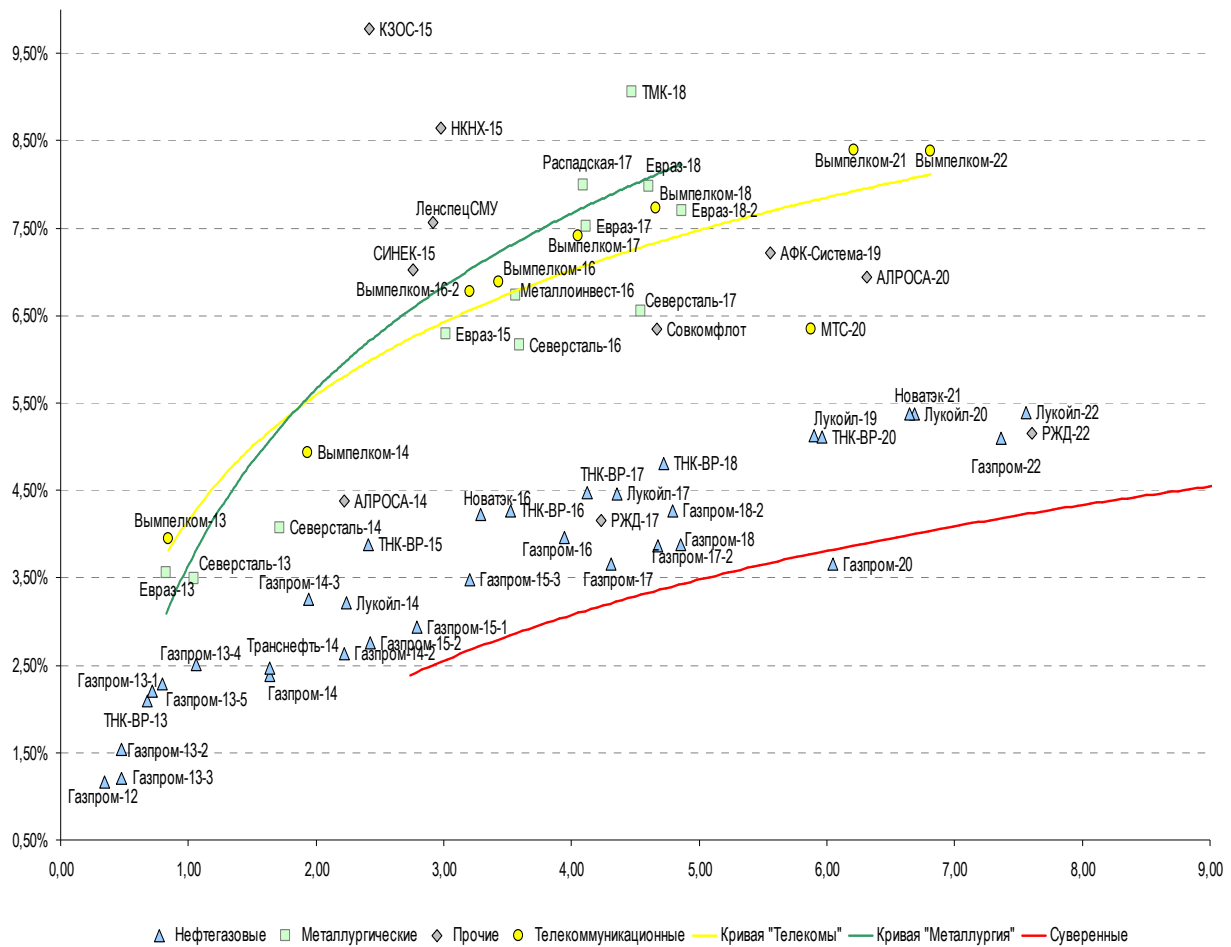
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 13: 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) Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

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

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

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