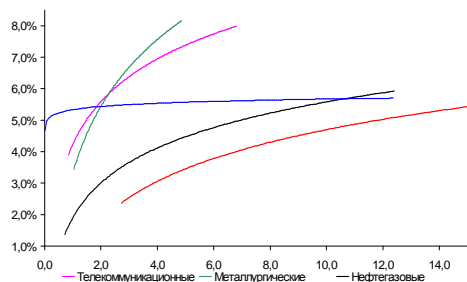
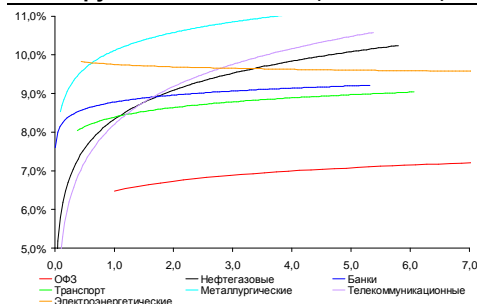


## Рынок валютных облигаций



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	1,66	3,756.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,74	0,236.п. ↓	
Russia-30	120,16	-0,03% ↓	3,88
Rus-30 spread	222	-36.п. ↓	
Bra-40	129,47	0,00% ↑	8,28
Tur-30	175,91	0,54% ↑	5,22
Mex-34	135,60	-0,29% ↓	4,26
CDS 5 Russia	221,57	66.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	288	66.п. ↑	
CDS 5 Brazil	145	16.п. ↑	
CDS 5 Turkey	237	36.п. ↓	
CDS 5 Portugal	932	-676.п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,5166	-0,05% ↓	7,7 ↑
\$/Руб.	32,6784	1,34% ↑	1,8 ↑
EUR/\$	1,2680	-0,04% ↓	-2,2 ↓
Ruble Basket	36,6942	1,12% ↑	-0,7 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,73%	-0,16 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,69%	0,02 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	6,57%	-0,01 ↓	
FWD €/Rub 3m	42,1815	1,94% ↑	
FWD €/Rub 6m	42,9469	1,92% ↑	
FWD €/Rub 12m	44,2874	1,85% ↑	
3M Libor	0,4676	-0,026.п. ↓	
Libor overnight	0,1650	0,166.п. ↑	
MosPrime	6,08	06.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	337	-85 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 333	-1,30% ↓	-3,5 ↓
DOW	12 824	-0,10% ↓	5,0 ↑
S&P500	1 356	-0,17% ↓	7,8 ↑
Bovespa	57 167	-0,05% ↓	0,7 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	91,84	-3,89% ↓	-14,6 ↓
Gold	1602,40	-1,05% ↓	1,7 ↑

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

### Комментарий по долговому рынку, стр. 3

#### Валютные облигации

Торговая активность на российском внешнедолговом рынке оставалась низкой и ограничивалась ожиданием итогов июньского заседания ФРС США. Итоги заседания ФРС, несмотря на их предсказуемость, разочаровали рынок, предложенные стимулы показали инвесторам недостаточными. Сроки ребалансировки портфеля ФРС продлены до конца года. Экономические прогнозы на ближайшие три года вновь пересмотрены в сторону ухудшения. Теперь внимание инвесторов сосредоточится на предстоящем саммите ЕС, который состоится на следующей неделе.

#### Рублевые облигации

В секторе рублевого долга сохраняется давление на котировки, продолжающие показывать отрицательную динамику. Вместе с тем, вчерашние результаты размещения ОФЗ были достаточно хорошими. Мы ожидаем сохранения давления на рублевые долговые инструменты в силу продолжающегося снижения нефтяных котировок и возможного дальнейшего ослабления рубля.

### Макроэкономика, стр. 4

#### Уровень безработицы снизился до исторического минимума 5,4%; ПОЗИТИВНО

Мы ожидаем, что российское население продолжить наращивать потребление благодаря сохраняющемуся росту доходов.

### Корпоративные новости, стр. 5

Газпромбанк планирует до конца недели разместить 12-месячные еврокоммерческие векселя ЕСР

Минфин разместил ОФЗ 26208 на 21,7 млрд руб при предложении в 39 млрд руб

ГК Русское море 21 июня проведет сбор заявок на биржевые облигации серии БО-01 на 1 млрд руб

Банк Санкт - Петербург планирует разместить 5 выпусков биржевых облигаций на 22 млрд руб

#### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

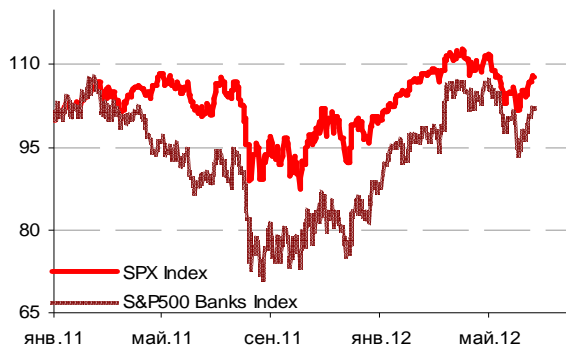
- Инфляция в РФ 10-18 июня составила 0,2%, с начала года - 2,7% - Росстат
- Fitch повысило рейтинг Татнефти до уровня "BB+", прогноз "стабильный"
- Облигации Металлоинвеста серий 01, 05 и 06 включены в Ломбардный список ЦБ РФ
- НОМОС-Банк выкупил по оферте 45% выпуска облигаций серии 09
- Ставка 7-8-го купонов по облигациям КБ Центр-инвест серии 02 составит 10,40% годовых

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

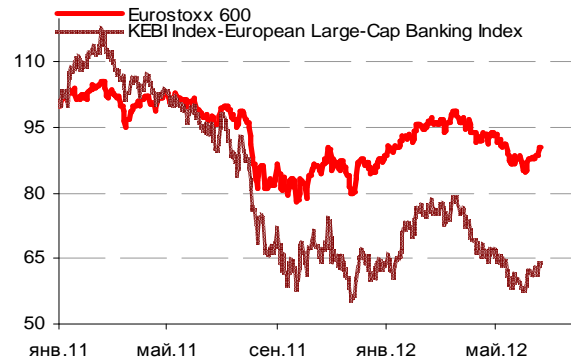
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	29,61	-0,02 ↓	BofA CDS 5Y	272	-2 ↓
3M Euribor - OIS 3M	42,20	-0,30 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	369	-1 ↓
Portugal CDS 5Y	932	-67 ↓	Citigroup CDS 5Y	248	-2 ↓
Italy CDS 5Y	512	-17 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	188	-5 ↓
Spain CDS 5Y	573	-30 ↓	Societe Generale CDS 5Y	323	-4 ↓
			Unicredit CDS 5Y	525	-6 ↓

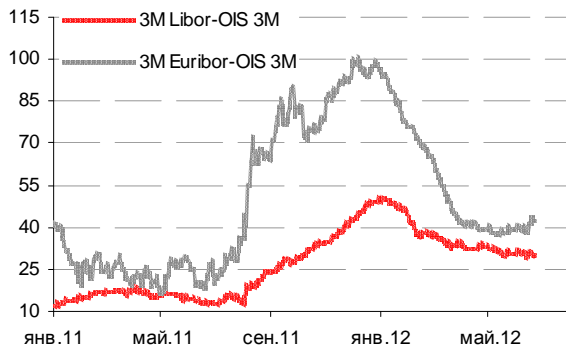
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



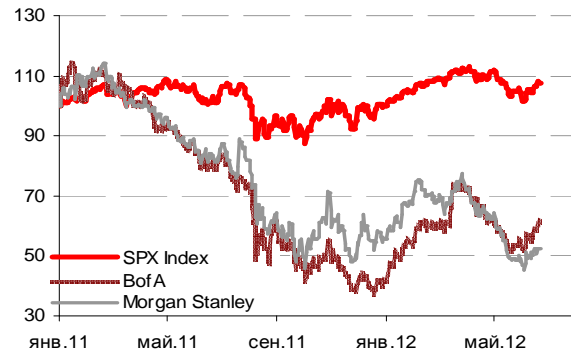
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



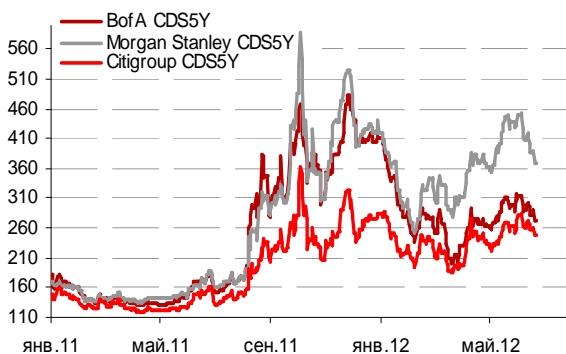
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



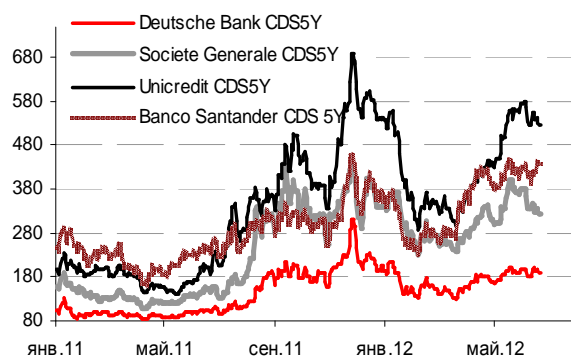
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

**Комментарий по долговому рынку****Валютные облигации**

Появление некоторой ясности по поводу нового коалиционного правительства Греции, состав которого, как ожидается, должен быть объявлен сегодня, сформировало умеренно оптимистичные настроения в начале дня. Интересным моментом дня стало опубликование протокола последнего заседания Банка Англии, указывающий на вероятное расширение программы выкупа активов уже на следующем заседании (на июньском заседании голоса разделились практически поровну, тем не менее, глава ЦБ Марвин Кинг, голосовавший за увеличение выкупа еще на 50 млрд, в этот раз остался в меньшинстве). Фиксация прибыли с безрисковых активов являлась основной тенденцией дня. Доходность безрискового UST-10 в ходе торгов достигала отметки 1,68% годовых, по итогам дня закрывшись на 1,64% годовых.

Торговая активность на российском внешнедолговом рынке оставалась низкой и ограничивалась ожиданием итогов июньского заседания ФРС США и пресс-конференции главы ЦБ Б. Бернанке. Котировки большинства выпусков практически не изменились, спреды с базовыми активами за счет усилившихся продаж UST сузились.

Итоги заседания ФРС, несмотря на их предсказуемость, разочаровали рынок, показавшись инвесторам недостаточными. Центробанк принял решение о продлении сроков ребалансировки портфеля – продажи коротких бумаг на своем балансе в пользу длинных (\$267 млрд до конца 2012 года). Б. Бернанке признал, что ФРС слишком оптимистично оценивала восстановление экономики США, прогнозы на ближайшие три года вновь пересмотрены в сторону ухудшения. В то же время ФРС не исключает дальнейших раундов покупки гособлигаций для снижения долгосрочных процентных ставок.

Из негативных новостей сегодняшнего дня – выход оценки Flash PMI Китая в производственном секторе за июнь - производственная активность в стране снижается 8ой месяц подряд (показатель снизился с 48,4 до 48,1 пункта). Сегодня в США выйдут недельные данные по первичным обращениям за пособиями по безработице, а также цифры по продажам домов на вторичном рынке жилой недвижимости за май, индекс опережающих индикаторов. Во Франции, Германии и ЕС будут опубликованы значения июньских индексов PMI. Размещения суверенных выпусков проведут Испания (2-,3 и 5-летних) и Франция (средне- и долгосрочных).

**Рублевые облигации**

В секторе рублевого долга сохраняется давление на котировки, продолжающие показывать отрицательную динамику. Вместе с тем, вчерашние результаты размещения ОФЗ были достаточно хорошими. Хотя коэффициент спрос/предложение оказался ниже единицы и составил 0,74 (в отличие от предыдущих аукционов), это было обусловлено значительным объемом предложения. Вместе с тем, абсолютный размер спроса – 28,7 млрд руб, - превышал объем заявок на предыдущих аукционах.

Мы ожидаем сохранения давления на рублевые долговые инструменты в силу продолжающегося снижения нефтяных котировок и возможного дальнейшего ослабления рубля.

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

## Макроэкономика

### Уровень безработицы снизился до исторического минимума 5,4%; ПОЗИТИВНО

Несмотря на нестабильность на мировых рынках, майская статистика превзошла наши прогнозы и ожидания рынка. Ключевым позитивным моментом является снижение безработицы до исторического минимума 5,4%, а реальный располагаемый доход продолжил расти – оба этих фактора окажут поддержку сохраняющемуся росту розничной торговли.

Майская статистика оказалась позитивной – как по показателю розничной торговли, которая ускорилась до 6,8% г/г с 6,5% в апреле, так и по инвестициям, которые показали рост на 7,7% г/г после 7,8% в апреле. Тем не менее, самым впечатляющим моментом майской статистики оказалось значительное укрепление позиций домохозяйств. Уровень безработицы снизился до 5,4% - исторического минимума, который ранее наблюдался только в мае 2008 г. Неудивительно, что это обеспечило уверенный рост располагаемого дохода на 3,6% г/г и реальных зарплат на 11,1% г/г.

Низкий уровень безработицы – хорошая гарантия сохранения роста розничного кредитования и устойчивости тренда потребления. Мы также считаем, что замедление роста промышленности в марте-апреле отразило некоторое снижение долговой нагрузки и заложило основы для достаточно устойчивых темпов роста в ближайшие месяцы. Тем не менее, мы не видим немедленной необходимости пересматривать наш прогноз роста 3,2% г/г: рост в ЗКв11 был очень сильным и может создать негативный эффект базы для нынешнего года, что является ключевым риском для 2П12.

### Илл. 7. Основные экономический индикаторы

	январь-12	февраль-12	март-12	апрель-12	май-12
Рост ВВП, % г/г	3.9%	4.8%	3.9%	3.7%	н/д
Безработица, %	6.6%	6.5%	6.5%	5.8%	5.4%
Расп. доход, % г/г	1.0%	3.1%	2.8%	2.1%	3.6%
Реальная з/п, %	10.5%	13.3%	9.0%	11.1%	11.1%
Розничная торговля, % г/г	7.4%	7.9%	7.4%	6.5%	6.8%
Инвестиций, % г/г	15.6%	15.1%	17.0%	7.8%	7.7%
Строительство, % г/г	11.7%	6.8%	-0.7%	3.8%	7.1%
...жилищное, % г/г	21.5%	5.0%	-4.0%	-5.6%	7.0%
Пром. пр-во, % г/г	3.8%	6.5%	2.0%	1.3%	3.7%

Источник: Росстат, Министерство экономического развития, Отдел исследований Альфа-Банка

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

---

**Корпоративные новости****Газпромбанк планирует до конца недели разместить 12-месячные еврокоммерческие векселя ЕСР**

Ориентир доходности находится в диапазоне 3,75-3,875% годовых. Объем выпуска пока не определен. Организаторы: UBS и Goldman Sachs.

Газпромбанк в этом году планирует разместить еврооблигации на сумму до \$2млрд и рублевые облигации на внутреннем рынке на сумму 30 млрд рублей.

**Минфин разместил ОФЗ 26208 на 21,7 млрд руб при предложении в 39 млрд руб**

Спрос на аукционе на ОФЗ 26208 составил 28,7 млрд руб при предложении в 39 млрд руб. По итогам конкурса Минфин разместил облигации на 21,7 млрд руб по номиналу. Доходность как по цене отсечения, так и средневзвешенная была установлена по верхней границе диапазона, предложенного Минфином – на уровне 8,45% годовых. Дата погашения займа - 27 февраля 2019 г.

**ГК Русское море 21 июня проведет сбор заявок на биржевые облигации серии БО-01 на 1 млрд руб**

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 26 июня. Срок обращения выпуска составит 3 года. Организатор выпуска: ВТБ Капитал, ИК Тройка Диалог.

**Банк Санкт - Петербург планирует разместить 5 выпусков биржевых облигаций на 22 млрд руб**

Наблюдательный совет Банка принял решение разместить 5 выпусков биржевых облигаций на общую сумму 22 млрд руб. Срок обращения всех выпусков составит 3 года. Объем эмиссии серий БО-08 – 10 составит по 5 млрд руб, облигаций серии БО-11 – 3 млрд руб, серии БО-12 – 4 млрд руб. По выпускам предусмотрена возможность досрочного погашения по требованию владельцев и по усмотрению эмитента.

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

### ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 8: 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	2,73	29.10.12	3,63%	103,77	-0,05%	2,25%	3,49%	184	-1,3	2,70	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,44	04.10.12	3,25%	100,98	0,06%	3,03%	3,22%	229	-5,1	4,38	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,71	24.07.12	11,00%	140,28	-0,03%	3,58%	7,84%	284	-3,4	4,62	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,61	29.10.12	5,00%	108,64	-0,00%	3,72%	4,60%	262	-1,8	6,49	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,00	04.10.12	4,50%	104,52	0,04%	3,94%	4,31%	228	-4,2	7,84	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,99	24.06.12	12,75%	180,86	-0,19%	5,23%	7,05%	357	-1,7	8,76	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,49	30.09.12	7,50%	120,16	-0,03%	3,88%	6,24%	222	-3,3	11,12	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,07	04.10.12	5,63%	106,78	-0,07%	5,18%	5,27%	244	0,2	14,69	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,64	10.09.12	7,85%	103,96	0,08%	6,99%	7,55%	--	--	4,49	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	3,88	20.10.12	5,06%	103,80	0,06%	4,08%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,70	03.08.12	8,75%	96,86	0,26%	9,94%	9,03%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 9: 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-12	25.06.2012	0,01	25.06.12	8,20%	100,00	-0,06%	7,88%	8,20%	758	431,6	563	500	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	0,95	24.06.12	9,25%	105,01	0,04%	4,12%	8,81%	382	-6,7	187	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,48	18.09.12	8,00%	104,84	0,21%	6,05%	7,63%	564	-11,8	380	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,00	22.08.12	6,30%	91,89	0,19%	8,43%	6,86%	784	-8,4	540	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,34	25.09.12	7,88%	101,05	0,21%	7,62%	7,79%	703	-8,5	460	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,45	28.10.12	7,75%	96,80	0,05%	8,26%	8,01%	716	-2,7	454	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,88	13.11.12	7,34%	103,61	0,21%	3,20%	7,08%	290	-26,5	95	500	USD	/ Baa2 / BB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,14	25.11.12	5,97%	98,77	0,02%	6,37%	6,04%	596	-3,4	412	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,26	10.11.12	6,02%	95,94	-0,01%	7,01%	6,28%	642	-3,3	399	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,36	31.10.12	6,61%	101,71	0,03%	1,78%	6,50%	147	-12,4	147	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,48	04.09.12	6,47%	105,17	0,04%	4,41%	6,15%	400	-4,6	216	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,42	15.02.13	4,25%	103,88	-0,22%	3,10%	4,09%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,21	12.10.12	6,00%	102,47	-0,07%	5,41%	5,86%	481	-1,9	238	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,92	29.11.12	6,88%	104,63	-0,08%	5,94%	6,57%	563	0,4	368	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,92	22.08.12	6,32%	102,02	0,30%	5,89%	6,19%	558	-7,7	364	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,36	30.06.12	6,25%	104,09	0,43%	5,92%	6,00%	427	-7,3	75	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,76	22.11.12	5,45%	104,16	0,15%	4,57%	5,23%	384	-6,9	99	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,11	13.08.12	5,38%	104,15	0,12%	4,38%	5,16%	378	-6,5	135	750	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,23	09.07.12	6,90%	109,99	-0,00%	5,36%	6,28%	426	-1,9	164	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,14	22.11.12	6,80%	107,73	0,21%	5,96%	6,31%	430	-6,1	72	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,60	27.11.12	5,13%	99,41	-0,00%	5,29%	5,16%	470	-3,5	226	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,96	28.06.12	7,93%	104,83	0,01%	3,08%	7,57%	278	-3,8	83	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,34	15.12.12	6,25%	104,04	-0,01%	4,51%	6,01%	421	-0,9	226	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,95	23.09.12	6,50%	104,91	-0,02%	4,85%	6,20%	444	-2,3	260	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,34	17.11.12	5,63%	100,85	-0,05%	5,43%	5,58%	483	-2,6	240	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,50	03.11.12	7,25%	102,41	0,02%	6,80%	7,08%	607	-4,1	292	500	USD	BB- / (P)Baa1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,19	10.09.12	7,93%	89,55	-0,00%	11,45%	8,86%	1104	-2,7	920	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,29	21.10.12	6,50%	102,11	0,03%	4,84%	6,37%	454	-4,2	259	400	USD	/ Baa3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,02	26.10.12	10,00%	97,99	0,08%	10,41%	10,20%	967	-5,3	683	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,99	15.07.12	10,75%	105,41	-0,09%	5,45%	10,20%	515	6,0	320	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,75	25.10.12	6,20%	98,04	-0,01%	7,35%	6,32%	705	-0,6	510	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,58	31.07.12	12,50%	102,96	0,45%	11,76%	12,14%	1145	-12,4	950	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,23	08.07.12	11,25%	105,36	-0,06%	9,62%	10,68%	920	-1,3	736	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,01	25.10.12	8,50%	97,40	-0,00%	9,17%	8,73%	858	-3,6	614	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,02	29.09.12	5,01%	96,67	-0,04%	6,15%	5,18%	573	-1,6	389	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,15	10.11.12	11,75%	91,50	0,00%	14,69%	12,84%	1427	-2,8	1243	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,14	21.10.12	11,00%	91,50	6,40%	13,92%	12,02%	1351	-211,6	1167	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,89	16.11.12	7,18%	104,35	-0,04%	2,28%	6,88%	198	1,9	3	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,47	14.07.12	7,13%	106,17	0,21%	3,05%	6,71%	275	-16,1	80	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,29	15.11.12	6,30%	106,14	0,06%	4,87%	5,93%	428	-5,0	184	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,93	29.11.12	7,75%	113,49	-0,02%	5,09%	6,83%	435	-3,5	151	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,56	03.12.12	6,00%	98,83	-0,19%	6,17%	6,07%	558	-0,8	392	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,11	16.12.12	7,73%	95,36	0,20%	9,32%	8,11%	891	-9,6	707	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,82	01.12.12	7,56%	93,89	0,76%	9,27%	8,05%	867	-24,2	624	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-13	15.05.2013	0,88	15.11.12	6,48%	103,99	0,00%	1,98%	6,23%	168	-3,1	-27	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,99	02.07.12	6,47%	104,21	-0,03%	2,31%	6,21%	201	0,3	6	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,78	07.07.12	5,50%	105,08	-0,00%	3,72%	5,23%	331	-2,9	147	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,22	24.09.12	5,40%	104,04	0,02%	4,45%	5,19%	385	-4,1	142	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,13	07.08.12	4,95%	102,53	0,12%	4,34%	4,83%	374	-6,6	131	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,32	07.08.12	6,13%	105,47	-0,31%	5,39%	5,81%	429	2,4	145	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,68	21.10.12	11,50%	100,46	-0,39%	11,19%	11,45%	1089	22,8	894	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,24	18.07.12	10,51%	96,88	0,00%	11,34%	10,85%	1103	-1,2	908	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,64	18.09.12	7,00%	102,83	0,09%	5,27%	6,81%	497	-6,8	302	500	USD	NR/	Ba3	/BB-/*

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

### Илл. 10: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	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	0,47	09.12.12	4,56%	101,40	-0,01%	1,51%	4,50%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	0,67	01.09.12	9,63%	105,19	0,03%	2,06%	9,15%	175	-7,8	-20	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,33	22.07.12	4,51%	101,09	-0,01%	1,17%	4,46%	87	-0,1	-108	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,47	22.07.12	5,63%	101,99	0,01%	1,34%	5,52%	104	-6,3	-91	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,79	11.10.12	7,34%	103,96	0,01%	2,34%	7,06%	204	-4,3	9	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,06	31.07.12	7,51%	105,60	0,04%	2,36%	7,11%	205	-6,1	11	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,63	25.02.13	5,03%	104,27	-0,02%	2,40%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,21	31.10.12	5,36%	106,22	0,00%	2,60%	5,05%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,93	31.07.12	8,13%	109,81	-0,03%	3,27%	7,40%	296	-0,2	101	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,79	01.06.13	5,88%	108,33	0,10%	2,88%	5,42%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,42	04.02.13	8,13%	113,35	0,01%	2,76%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,20	29.11.12	5,09%	105,45	0,08%	3,40%	4,83%	299	-5,5	115	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,94	22.11.12	6,21%	108,93	-0,01%	3,99%	5,70%	339	-3,4	96	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,30	22.03.13	5,14%	106,20	-0,09%	3,69%	4,84%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,67	02.11.12	5,44%	107,42	0,03%	3,88%	5,06%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,85	13.02.13	6,61%	113,44	0,06%	3,90%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,78	11.10.12	8,15%	119,73	-0,05%	4,27%	6,80%	353	-2,9	69	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,04	01.08.12	7,20%	109,67	-0,01%	3,64%	6,57%	254	-1,9	-24	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,36	07.09.12	6,51%	110,77	0,02%	5,09%	5,88%	399	-2,2	115	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,33	28.10.12	8,63%	127,73	0,69%	6,28%	6,75%	462	-9,9	104	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,39	16.08.12	7,29%	114,08	0,63%	6,18%	6,39%	452	-8,9	100	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,23	05.11.12	6,38%	107,40	0,13%	3,11%	5,94%	281	-7,3	86	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,35	07.12.12	6,36%	108,75	0,04%	4,37%	5,84%	364	-4,8	135	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,90	05.11.12	7,25%	113,20	0,09%	5,08%	6,40%	398	-3,5	120	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,69	09.11.12	6,13%	105,15	0,01%	5,35%	5,83%	425	-2,1	163	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,55	07.12.12	6,66%	109,87	0,08%	5,36%	6,06%	426	-3,0	143	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,28	03.08.12	5,33%	104,45	0,36%	3,99%	5,10%	358	-14,0	174	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,65	03.08.12	6,60%	109,52	0,22%	5,22%	6,03%	411	-5,3	150	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,71	13.09.12	7,50%	103,89	0,00%	2,08%	7,22%	177	-3,7	-18	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,40	02.08.12	6,25%	105,82	-0,03%	3,88%	5,91%	358	-0,4	163	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,52	18.07.12	7,50%	111,98	-0,04%	4,26%	6,70%	367	-2,7	201	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,12	20.09.12	6,63%	109,20	-0,01%	4,45%	6,07%	386	-3,5	142	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,71	13.09.12	7,88%	115,35	0,12%	4,78%	6,83%	404	-6,4	120	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,95	02.08.12	7,25%	113,37	-0,06%	5,11%	6,39%	400	-0,9	123	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,63	05.09.12	5,67%	105,29	-0,02%	2,48%	5,39%	218	-0,4	23	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	24.04.2013	0,82	24.10.12	8,88%	104,39	-0,02%	3,52%	8,50%	322	-1,0	127	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,01	10.11.12	8,25%	105,92	-0,01%	6,28%	7,79%	587	-2,8	403	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,11	24.10.12	7,40%	99,50	-0,07%	7,52%	7,44%	693	-1,9	449	600	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,61	24.10.12	9,50%	107,77	0,29%	7,81%	8,82%	708	-10,2	423	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,86	27.10.12	6,75%	96,46	0,41%	7,51%	7,00%	677	-12,3	393	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,34	23.06.12	7,75%	88,92	0,46%	11,26%	8,72%	1085	-16,6	901	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,55	21.07.12	6,50%	99,27	0,11%	6,70%	6,55%	611	-6,6	445	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,09	27.10.12	7,75%	99,35	0,12%	7,91%	7,80%	731	-6,6	488	400	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,04	29.07.12	9,75%	106,67	0,13%	3,53%	9,14%	323	-14,5	128	544	USD	BB/ Baa1 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,71	19.10.12	9,25%	109,13	0,04%	4,01%	8,48%	371	-4,3	176	375	USD	BB/ Baa1 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,59	26.07.12	6,25%	100,75	0,26%	6,04%	6,20%	544	-10,8	301	500	USD	BB/ Baa1 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,54	25.10.12	6,70%	101,05	0,23%	6,46%	6,63%	572	-8,9	343	1 000	USD	BB/ Baa1 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,48	27.07.12	7,75%	95,13	0,15%	8,87%	8,15%	813	-7,1	584	500	USD	B+/ B1 /

**Телекоммуникационные**

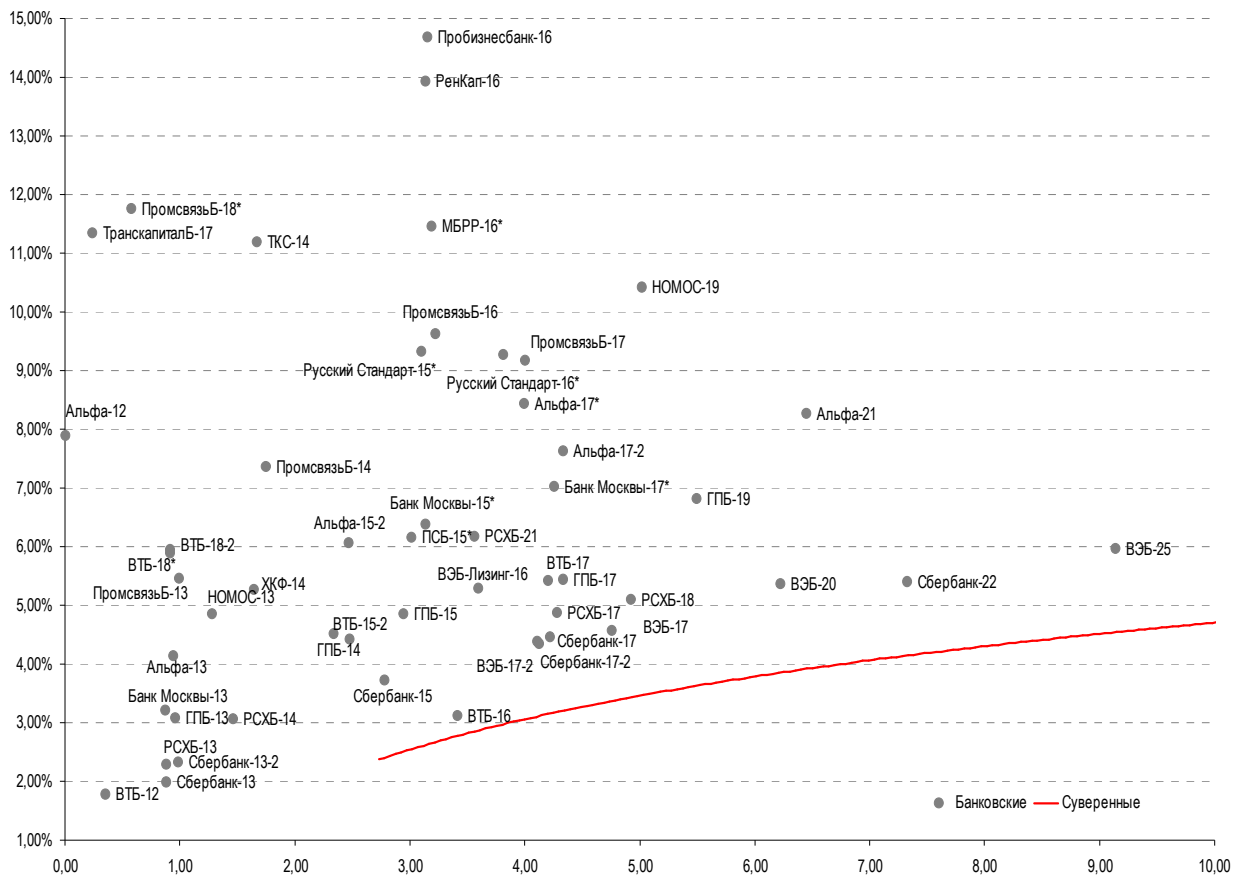
МТС-20	22.06.2020	5,87	22.06.12	8,63%	114,56	0,09%	6,28%	7,53%	518	-3,4	240	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,84	31.10.12	8,38%	103,55	-0,22%	4,12%	8,09%	381	24,2	186	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,92	29.06.12	4,47%	99,24	0,05%	4,87%	4,51%	456	-3,6	262	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,42	23.11.12	8,25%	104,90	0,05%	6,80%	7,86%	621	-5,2	455	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,20	02.08.12	6,49%	99,53	0,18%	6,64%	6,52%	622	-8,6	438	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,05	01.09.12	6,25%	95,90	0,05%	7,30%	6,52%	670	-4,8	427	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,66	31.10.12	9,13%	106,90	0,03%	7,64%	8,54%	690	-4,5	406	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,21	02.08.12	7,75%	96,63	-0,12%	8,30%	8,02%	720	0,1	458	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,81	01.09.12	7,50%	94,32	-0,54%	8,37%	7,96%	727	6,3	465	1 500 USD	BB/	Ba3	/

**Прочие**

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,31	03.11.12	7,75%	105,21	-0,02%	6,92%	7,37%	581	-1,5	320	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,21	17.11.12	8,88%	110,25	0,03%	4,34%	8,05%	403	-3,1	208	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,56	17.11.12	6,95%	99,12	-0,04%	7,11%	7,01%	637	-3,0	323	500 USD	BB/		/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,41	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	947	-1,2	752	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,91	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,55%	9,15%	714	-3,1	530	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	2,97	22.06.12	8,50%	99,58	0,00%	8,64%	8,54%	823	-2,9	639	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,22	03.10.12	5,74%	106,95	-0,02%	4,12%	5,37%	353	-3,3	109	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,61	05.10.12	5,70%	104,55	-0,02%	5,10%	5,45%	400	-1,6	116	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,75	03.08.12	7,70%	101,87	0,02%	7,02%	7,56%	661	-3,7	477	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,67	27.10.12	5,38%	95,82	0,00%	6,31%	5,61%	557	-3,7	273	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

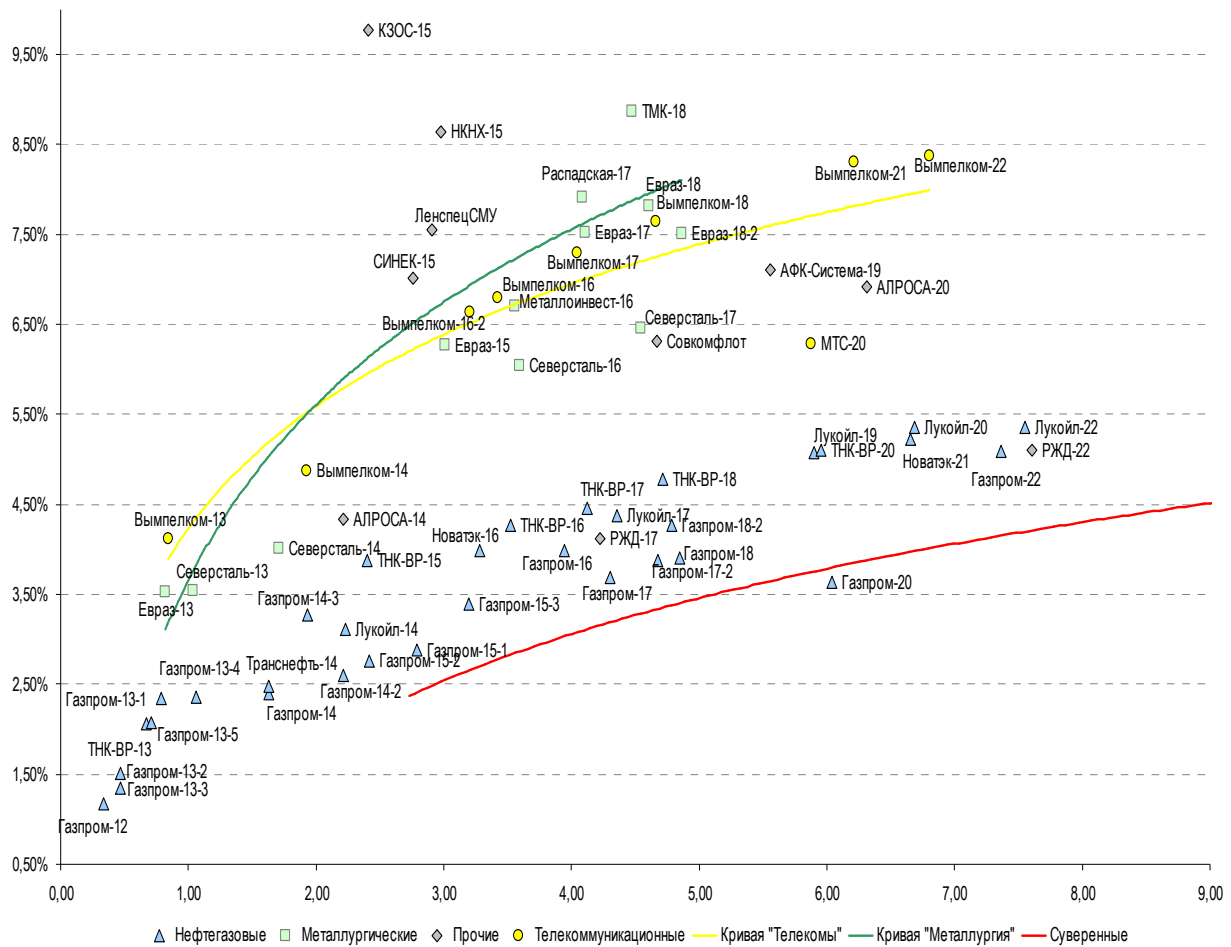
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 11: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

**Илл. 12: 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) Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
<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 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.