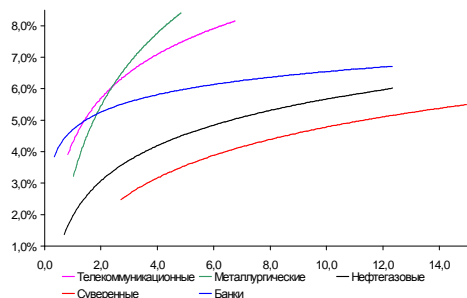
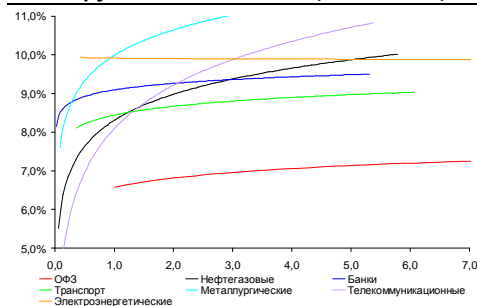


## Рынок валютных облигаций



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	1,60	-7,186.п.	↓
30-YR UST, YTM	2,68	-8,516.п.	↓
Russia-30	118,95	-0,58%	↓ 4,06
Rus-30 spread	246	186.п.	↑
Bra-40	128,99	-0,30%	↓ 8,32
Tur-30	175,97	-0,65%	↓ 5,21
Mex-34	135,64	-0,24%	↓ 4,26
CDS 5 Russia	247,07	106.п.	↑
CDS 5 Gazprom	320	146.п.	↑
CDS 5 Brazil	159	76.п.	↑
CDS 5 Turkey	250	106.п.	↑
CDS 5 Portugal	826	86.п.	↑
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	33,1693	-1,04%	↓ 9,9 ↑
\$/Руб.	33,1454	0,31%	↑ 3,1 ↑
EUR/\$	1,2504	-0,53%	↓ -3,5 ↓
Ruble Basket	36,9545	-0,12%	↓ -1,4 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,87%	0,09	↑
NDF \$/Rub 12M	6,77%	0,08	↑
NDF \$/Rub 3Y	6,64%	-0,03	↓
<b>FWD</b>			
FWD €/Rub 3m	42,2967	0,57%	↑
FWD €/Rub 6m	43,0133	0,41%	↑
FWD €/Rub 12m	44,3977	0,46%	↑
<b>3M Libor</b>			
3M Libor	0,4606	-0,106.п.	↓
Libor overnight	0,1660	0,176.п.	↑
MosPrime	6,42	06.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	469	81	↑
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 262	-1,56%	↓ -8,5 ↓
DOW	12 503	-1,09%	↓ 2,3 ↑
S&P500	1 314	-1,60%	↓ 4,5 ↑
Bovespa	53 805	-2,95%	↓ -5,2 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	90,15	-0,24%	↓ -16,2 ↓
Gold	1584,58	1,14%	↑ 0,5 ↑

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

### Комментарий по долговому рынку, стр. 3

#### Валютные облигации

Тревожные настроения, подпитываемые противоречивыми комментариями официальных чиновников и политиков в преддверии саммита ЕС, привели к восстановлению спроса в безрисковых активах. Необходимость предоставления финансовой помощи Кипру и Испании, даунгрейд 28 испанских финансовых институтов и отставка министра финансов Греции и резкая риторика канцлера ФРГ А. Меркель относительно выпуска единых еврооблигаций зоны евро – факторы, негативно повлиявшие на склонность к риску. Сегодня аукционы по суверенным выпускам проведут Италия и Испания. Саммит ЕС – ключевое событие недели.

#### Рублевые облигации

Понедельник традиционно для рынка внутреннего долга выдался неактивным. Рублевые облигации нащупали локальное дно и продолжают консолидироваться вокруг занятых позиций. С наступлением налогового периода ситуация с рублевой ликвидностью резко ухудшилась, что должно вылиться в повышенный спрос на сделки РЕПО с Банком России и рост ставок денежного рынка.

### Макроэкономика, стр. 4

#### Рост ВВП в мае составил 4,2% г/г; ПОЗИТИВНО

Ускорение роста ВВП в мае позитивно, оценка Росстата может быть еще выше

### Корпоративные новости, стр. 4

#### Moody's снизило рейтинги 28 испанских банков

Ставка 1-го купона по облигациям "Управления отходами - НН" серии 01 составит 11%

#### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

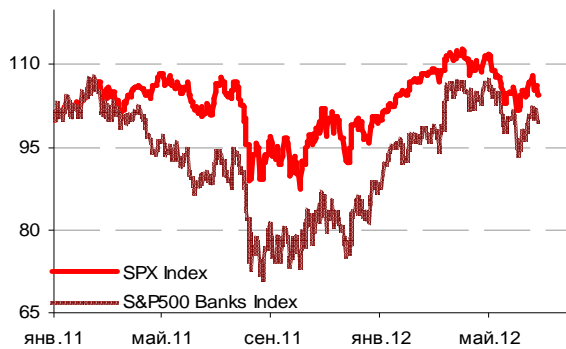
- Fitch понизило рейтинг Кипра ниже инвестиционного уровня (до "BB+"), прогноз – "негативный"
- Банк "Русский Стандарт" назначил Citigroup, J.P. Morgan организаторами встреч с инвесторами в Европе и Азии, которые начнутся 28 июня
- Ставка 7-8-го купонов по облигациям Банка ЗЕНИТ серии 06 установлена в размере 9,2% годовых
- S&P изменило прогноз по рейтингам банка "УРАЛСИБ" со "стабильного" на "негативный"
- Fitch повысило рейтинг Банка Москвы на одну ступень - до "BBB"
- Moody's понизило рейтинг Росбанка на одну ступень до "Ваа3", прогноз "стабильный"
- Фонд ЖКХ 27 июня предложит банкам на аукционах 1,9 млрд рублей

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

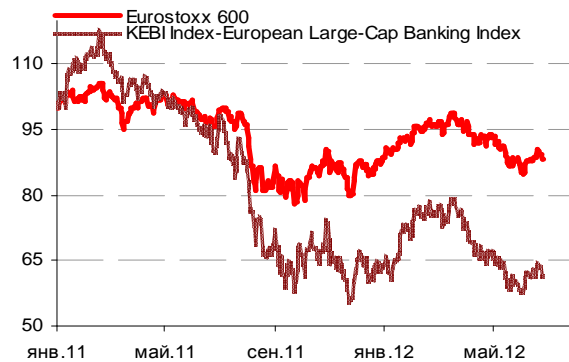
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	28,31	-0,25 ↓	BofA CDS 5Y	274	8 ↑
3M Euribor - OIS 3M	43,50	-0,05 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	363	10 ↑
Portugal CDS 5Y	826	8 ↑	Citigroup CDS 5Y	251	5 ↑
Italy CDS 5Y	529	23 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	203	16 ↑
Spain CDS 5Y	582	18 ↑	Societe Generale CDS 5Y	329	17 ↑
			Unicredit CDS 5Y	543	19 ↑

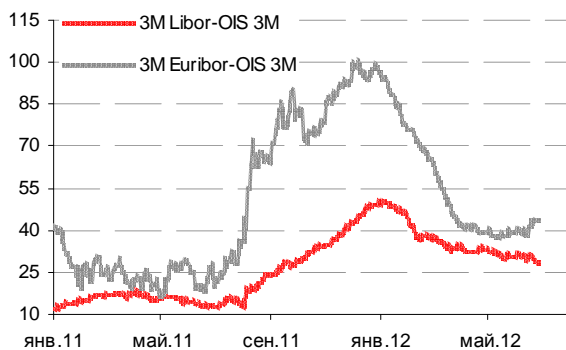
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



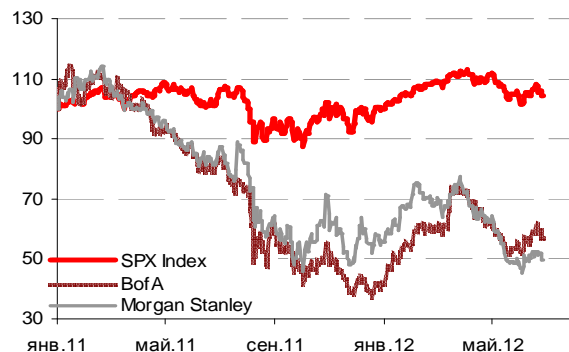
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



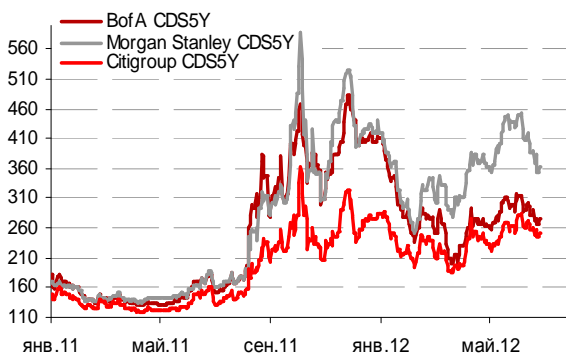
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



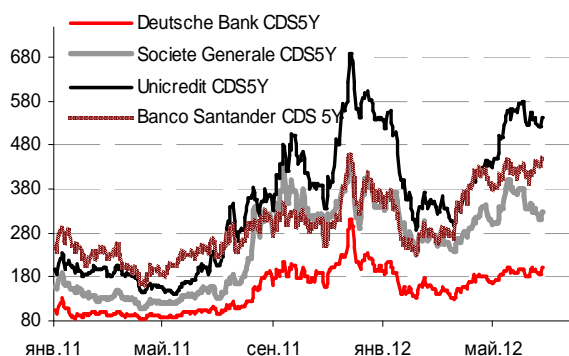
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Тревожные настроения, подпитываемые противоречивыми комментариями официальных чиновников и политиков в преддверии саммита ЕС, привели к продажам риска любого рода. Канцлер Германии Ангела Меркель в понедельник в очередной раз отвергла идею выпуска единых европейских облигаций, заявив, что подобная мера в настоящее время будет “контрпродуктивной”. Другими негативными новостями, оказавшими влияние на “аппетит к риску”, стали 1) снижение суверенного рейтинга Кипра ниже инвестиционного уровня и новость о том, что страна готова просить помощь из европейских стабфондов; 2) официальный запрос Испании Еврогруппе на предоставление согласованной ранее финансовой помощи для рекапитализации банков страны. Во второй половине дня по рынку прошел слух, что после закрытия американских торговых площадок агентство Moody’s понизит ряд рейтингов испанских банков. В результате от 1 до 4 степени рейтинга потеряли 28 финансовых институтов страны (рейтинговое действие, в том числе, затронуло крупнейшие банки - Santander и BBVA). Отставка министра финансов Греции, пробывшего на своем посту всего около 4 дней, также внесла свой вклад в дестабилизацию настроений.

Цены российских суверенных еврооблигаций в понедельник без объемов просели вслед за глобальными площадками. Выход из рискованных активов и восстановление спроса в UST, привели к резкому расширению суверенных спредов. Rus-30 по итогам дня потерял около 0,6 п.п. (118,95% от номинала), более существенное снижение наблюдалось в новом длинном выпуске Rus-42 (-1%). Риск на Россию CDS 5Y вырос сразу на 10 б.п. – до 247 б.п.

Новая неделя насыщена данными с жилищного рынка США – сегодня выйдут индексы цен на недвижимость за апрель, организация Conference Board опубликует значение индекса доверия потребителей к экономике США в июне. Также Италия и Испания проведут размещения суверенных выпусков. Состоится вступление в должность нового председателя Банка Испании. Ключевым событием, которое, вероятно, будет ограничивать торговую активность, станет саммит ЕС (28-29 июня). Основные темы, стоящие на повестке дня, решения по которым ожидают инвесторы – смягчение условий предоставления финансовой помощи Греции, пакет помощи финансовому сектору Испании, принятие “пакта роста”, а также вопросы, к которым в данный момент рынок наиболее чувствителен – выпуск единых еврооблигаций зоны евро, а также введение налога на финансовые транзакции.

### Рублевые облигации

Понедельник традиционно для рынка внутреннего долга выдался неактивным. Рублевые облигации нащупали локальное дно и продолжают консолидироваться вокруг занятых позиций на пониженных торговых оборотах. Расхождение котировок спроса и предложения выступает фактором, ограничивающим активность. С наступлением налогового периода ситуация с рублевой ликвидностью резко ухудшилась (согласно индикатору Альфа-банка, показатель ликвидности снизился до критических уровней), что должно вылиться в рост ставок денежного рынка и повышенный спрос на сделки РЕПО с Банком России.

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

---

## Макроэкономика

### Рост ВВП в мае составил 4,2% г/г; ПОЗИТИВНО

Министерство экономического развития сообщило о том, что ВВП России вырос в мае на 4,2% г/г, ускорив рост по сравнению с 3,7% г/г в апреле. Мы рассматриваем этот показатель как свидетельство поддержки роста ВВП со стороны потребительского тренда и не исключаем, что цифры Росстата будут еще выше.

Ускорению роста ВВП в мае соответствует усиление роста промышленного производства 3,7% г/г и снижение уровня безработицы до исторического минимума 5,4%. Сильный май стал неожиданностью, учитывая ухудшение глобальной экономической ситуации, и свидетельствует о том, что в ближайшее время внутренний потребительский тренд может продолжить поддерживать рост экономики. Учитывая сильный рост реальных зарплат на 11% г/г и увеличение объема розничного кредитования на 43% г/г, маловероятно, что существующий спрос быстро исчезнет. Майский показатель роста ВВП может стать аргументом в пользу пересмотра нашего годового прогноза.

Стоит также упомянуть о том, что в 1Кв12 оценка роста ВВП Министерством экономического развития составила 4,0% г/г, в то время как Росстат представил показатель 4,9% г/г. Таким образом, мы полагаем, что если по данным министерства рост ВВП в апреле-мае составил примерно 4% г/г, то оценка роста во 2Кв12 со стороны Росстата может быть выше.

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

---

## Корпоративные новости

### Moody's снизило рейтинги 28 испанских банков

Рейтинговое агентство Moody's Investors Service вслед за понижением на прошлой неделе рейтинга Испании до "Baa3" понизило на 1-4 ступени долгосрочные рейтинги 28 испанских банков.

Оценка кредитоспособности Banco Santander снижена до "Baa2" с "A3" с негативным прогнозом, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, другого крупнейшего банка страны - до "Baa3" с "A3". После рейтинговых действий Moody's около десятка испанских банков находятся теперь ниже инвестиционного уровня. Так, рейтинг Bankia, которому государство вынуждено оказывать помощь, опустился до "Ba2" с "Baa3". Агентство обосновывает свое решение с общим снижением кредитоспособности Испании, а также с возможностью дальнейших финансовых потерь банков из-за обесценения недвижимости.

Испанские банки уже вынуждены были зарезервировать 100 млрд евро под убытки от кредитов, связанных с недвижимостью, и сейчас нуждаются еще в 40-80 млрд евро. В понедельник Испания официально обратилась к ЕС за помощью с целью рекапитализации банковской системы страны (согласно последней независимой аудиторской проверке, потребности банков в капитале оцениваются в 62 млрд евро).

**Ставка 1-го купона по облигациям "Управления отходами - НН" серии 01 составит 11%**

Ставка 1-го купона по облигациям ЗАО "Управление отходами - НН" серии 01 по результатам сбора заявок установлена на уровне 11% годовых. Размещение на ФБ ММВБ намечено на 27 июня. Объем выпуска – 1млрд руб. Срок обращения займа составит 10 лет (3640 дней). Всего по выпуску предусмотрена выплата 18-ти купонов, величина ставки которых привязана к значению индекса потребительских цен.

Организатор: ЗАО "Райффайзенбанк".

**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	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	2,71	29.10.12	3,63%	103,35	-0,14%	2,40%	3,51%	200	5,9	2,68	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,43	04.10.12	3,25%	100,49	-0,10%	3,14%	3,23%	242	4,8	4,36	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,69	24.07.12	11,00%	140,13	-0,03%	3,59%	7,85%	288	2,9	4,61	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,59	29.10.12	5,00%	108,03	-0,25%	3,81%	4,63%	272	8,2	6,47	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,98	04.10.12	4,50%	103,96	-0,09%	4,01%	4,33%	240	8,3	7,82	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,27	24.12.12	12,75%	179,50	-0,31%	5,31%	7,10%	371	10,5	9,03	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,46	30.09.12	7,50%	118,95	-0,58%	4,06%	6,31%	246	17,9	11,03	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,97	04.10.12	5,63%	105,40	-1,01%	5,26%	5,34%	259	15,4	14,58	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,63	10.09.12	7,85%	104,41	0,21%	6,90%	7,52%	--	--	4,48	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	3,87	20.10.12	5,06%	104,01	0,14%	4,03%	4,87%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,69	03.08.12	8,75%	97,51	-0,30%	9,69%	8,97%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-13	24.06.2013	0,97	24.12.12	9,25%	104,73	-0,02%	4,34%	8,83%	404	0,8	1,94	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,46	18.09.12	8,00%	104,70	-0,11%	6,10%	7,64%	570	5,2	3,70	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	3,99	22.08.12	6,30%	91,73	-0,13%	8,48%	6,87%	792	6,0	5,35	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,32	25.09.12	7,88%	100,75	-0,20%	7,69%	7,82%	713	7,2	4,56	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,44	28.10.12	7,75%	96,82	-0,84%	8,26%	8,00%	718	17,9	4,46	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,86	13.11.12	7,34%	103,59	-0,01%	3,16%	7,08%	286	0,2	7,6	500	USD	/ Baa2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,12	25.11.12	5,97%	98,78	0,01%	6,37%	6,04%	597	0,5	3,97	300	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,25	10.11.12	6,02%	96,04	0,04%	6,99%	6,27%	643	1,5	3,85	400	USD	/ Baa3 / BBB-
ВТБ-12	31.10.2012	0,34	31.10.12	6,61%	101,61	-0,07%	1,86%	6,50%	157	16,8	-5,3	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,47	04.09.12	6,47%	104,88	-0,07%	4,51%	6,16%	412	3,5	2,12	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,40	15.02.13	4,25%	104,34	0,45%	2,97%	4,07%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,19	12.10.12	6,00%	101,71	-0,22%	5,59%	5,90%	502	7,8	2,45	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,91	29.11.12	6,88%	104,56	0,09%	5,95%	6,58%	565	-1,9	3,55	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,91	22.08.12	6,32%	101,58	-0,08%	5,98%	6,22%	568	1,7	3,58	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,32	30.06.12	6,25%	103,65	0,32%	5,96%	6,03%	435	4,6	6,9	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,75	22.11.12	5,45%	103,86	0,00%	4,63%	5,25%	392	2,6	10,4	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,09	13.08.12	5,38%	103,94	-0,05%	4,42%	5,17%	386	3,6	12,9	750	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,21	09.07.12	6,90%	109,25	-0,14%	5,46%	6,32%	438	6,6	1,66	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,09	22.11.12	6,80%	106,23	-0,18%	6,11%	6,40%	451	9,2	8,0	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,58	27.11.12	5,13%	99,21	0,05%	5,35%	5,17%	479	0,9	2,21	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,95	28.06.12	7,93%	104,74	0,04%	3,11%	7,57%	281	-5,6	7,1	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,33	15.12.12	6,25%	103,82	-0,09%	4,60%	6,02%	430	4,0	2,20	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,94	23.09.12	6,50%	104,59	-0,15%	4,95%	6,21%	455	6,0	2,55	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,32	17.11.12	5,63%	100,88	0,18%	5,42%	5,58%	485	-1,7	2,28	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,48	03.11.12	7,25%	102,15	0,00%	6,85%	7,10%	614	2,6	2,79	500	USD	BB- / (P)Baa1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,17	10.09.12	7,93%	89,48	-0,07%	11,49%	8,86%	1109	3,2	9,09	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,27	21.10.12	6,50%	102,10	-0,15%	4,83%	6,37%	453	11,3	2,43	400	USD	/ Baa3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,01	26.10.12	10,00%	98,30	0,22%	10,35%	10,17%	963	-2,0	6,76	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,98	15.07.12	10,75%	105,38	-0,10%	5,41%	10,20%	512	8,5	3,02	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,74	25.10.12	6,20%	97,87	-0,04%	7,46%	6,33%	716	2,3	5,06	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,57	31.07.12	12,50%	102,92	0,41%	11,77%	12,15%	1147	-10,3	9,37	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,21	08.07.12	11,25%	105,12	-0,12%	9,68%	10,70%	929	4,6	7,28	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,99	25.10.12	8,50%	96,78	-0,54%	9,34%	8,78%	878	16,5	6,20	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,01	29.09.12	5,01%	96,61	-0,05%	6,17%	5,19%	577	2,5	3,77	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,14	10.11.12	11,75%	91,50	0,00%	14,69%	12,84%	1429	0,9	12,29	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,13	21.10.12	11,00%	91,50	0,00%	13,93%	12,02%	1353	1,0	11,53	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,87	16.11.12	7,18%	104,26	-0,01%	2,31%	6,88%	201	-0,7	-9	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,45	14.07.12	7,13%	105,89	-0,05%	3,20%	6,73%	290	2,9	8,0	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,27	15.11.12	6,30%	105,71	-0,04%	4,97%	5,96%	441	3,3	1,83	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,91	29.11.12	7,75%	113,21	0,05%	5,13%	6,85%	442	1,4	1,54	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,55	03.12.12	6,00%	98,45	-0,04%	6,23%	6,09%	567	3,0	3,83	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,09	16.12.12	7,73%	95,26	-0,28%	9,36%	8,11%	896	10,2	6,96	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,80	01.12.12	7,56%	92,98	-0,45%	9,54%	8,13%	898	14,9	6,40	200	USD	B- / B1 /

Сбербанк-13	15.05.2013	0,87	15.11.12	6,48%	103,91	-0,02%	2,00%	6,24%	170	0,9	-40	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,97	02.07.12	6,47%	104,09	-0,00%	2,37%	6,21%	207	-0,7	-3	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,77	07.07.12	5,50%	104,56	-0,15%	3,89%	5,26%	349	5,9	149	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,21	24.09.12	5,40%	103,71	-0,08%	4,52%	5,21%	396	4,4	138	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,11	07.08.12	4,95%	101,64	-0,10%	4,55%	4,87%	399	4,9	141	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,30	07.08.12	6,13%	104,73	-0,10%	5,48%	5,85%	440	5,7	148	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,66	21.10.12	11,50%	100,29	-0,02%	11,30%	11,47%	1100	1,0	890	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,23	18.07.12	10,51%	96,88	0,00%	11,34%	10,85%	1104	0,0	894	100	USD	/	B2	/
ЖКФ-14	18.03.2014	1,63	18.09.12	7,00%	102,82	-0,03%	5,27%	6,81%	497	1,3	287	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	Измене-ние	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-12	09.12.2012	0,45	09.12.12	4,56%	101,39	-0,01%	1,43%	4,50%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	0,66	01.09.12	9,63%	105,08	0,06%	2,06%	9,16%	176	-12,4	-34	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,32	22.07.12	4,51%	101,03	-0,04%	1,23%	4,46%	93	8,4	-117	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,46	22.07.12	5,63%	101,96	-0,04%	1,27%	5,52%	98	6,9	-113	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,77	11.10.12	7,34%	103,93	-0,03%	2,30%	7,07%	200	2,5	-10	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,04	31.07.12	7,51%	105,43	-0,01%	2,45%	7,12%	215	-0,1	5	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,62	25.02.13	5,03%	104,24	0,02%	2,39%	4,83%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,20	31.10.12	5,36%	106,19	-0,01%	2,60%	5,05%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,92	31.07.12	8,13%	109,67	0,01%	3,31%	7,41%	301	-1,3	91	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,77	01.06.13	5,88%	108,40	0,07%	2,84%	5,42%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,40	04.02.13	8,13%	113,26	0,00%	2,77%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,18	29.11.12	5,09%	105,09	-0,02%	3,50%	4,85%	310	1,2	110	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,92	22.11.12	6,21%	108,58	-0,14%	4,06%	5,72%	350	5,9	93	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,29	22.03.13	5,14%	106,06	0,04%	3,71%	4,84%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,66	02.11.12	5,44%	107,33	0,08%	3,89%	5,07%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,84	13.02.13	6,61%	113,23	0,03%	3,93%	5,83%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,77	11.10.12	8,15%	119,24	-0,10%	4,35%	6,83%	364	4,7	76	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,02	01.08.12	7,20%	109,32	-0,06%	3,74%	6,59%	266	6,2	-32	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,34	07.09.12	6,51%	110,17	-0,04%	5,16%	5,91%	408	4,9	116	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,29	28.10.12	8,63%	127,06	0,15%	6,32%	6,79%	472	5,8	101	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,34	16.08.12	7,29%	113,40	0,34%	6,23%	6,43%	462	4,4	96	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,21	05.11.12	6,38%	107,37	-0,02%	3,11%	5,94%	281	0,7	71	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,34	07.12.12	6,36%	108,25	-0,07%	4,48%	5,87%	376	4,1	134	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,88	05.11.12	7,25%	112,54	0,01%	5,18%	6,44%	410	4,1	111	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,67	09.11.12	6,13%	104,66	0,01%	5,42%	5,85%	434	4,2	162	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,53	07.12.12	6,66%	109,26	0,01%	5,44%	6,09%	436	4,2	143	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,27	03.08.12	5,33%	104,12	-0,08%	4,08%	5,12%	368	3,1	168	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,63	03.08.12	6,60%	108,96	0,01%	5,29%	6,06%	421	4,2	149	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,70	13.09.12	7,50%	103,85	-0,10%	2,03%	7,22%	174	11,6	-37	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,39	02.08.12	6,25%	105,43	-0,15%	4,03%	5,93%	373	6,0	163	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,50	18.07.12	7,50%	111,40	-0,06%	4,40%	6,73%	384	4,1	201	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,10	20.09.12	6,63%	108,55	-0,14%	4,59%	6,10%	403	5,9	146	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,70	13.09.12	7,88%	114,46	-0,11%	4,94%	6,88%	422	4,8	135	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,93	02.08.12	7,25%	112,86	-0,06%	5,18%	6,42%	410	5,4	112	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,61	05.09.12	5,67%	105,13	-0,04%	2,55%	5,39%	225	1,9	15	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	24.04.2013	0,81	24.10.12	8,88%	104,27	0,01%	3,58%	8,51%	329	-3,2	118	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,00	10.11.12	8,25%	105,54	-0,07%	6,39%	7,82%	600	3,2	400	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,09	24.10.12	7,40%	98,25	-0,41%	7,84%	7,53%	728	12,7	470	600	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,59	24.10.12	9,50%	107,23	-0,09%	7,92%	8,86%	721	4,5	433	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,84	27.10.12	6,75%	95,58	-0,19%	7,70%	7,06%	699	6,6	411	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,47	23.12.12	7,75%	88,20	0,05%	11,52%	8,79%	1096	1,1	912	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,54	21.07.12	6,50%	98,71	-0,10%	6,87%	6,58%	630	5,3	447	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,07	27.10.12	7,75%	98,52	-0,16%	8,12%	7,87%	756	6,4	498	400	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,03	29.07.12	9,75%	106,77	0,12%	3,38%	9,13%	308	-12,5	98	544	USD	BB+/ Baa1 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,69	19.10.12	9,25%	109,05	0,00%	4,02%	8,48%	373	-0,8	162	375	USD	BB+/ Baa1 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,58	26.07.12	6,25%	100,08	-0,09%	6,23%	6,25%	566	4,9	309	500	USD	BB+/ Baa1 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,52	25.10.12	6,70%	100,36	-0,05%	6,62%	6,68%	590	3,8	348	1 000	USD	BB+/ Baa1 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,46	27.07.12	7,75%	94,31	-0,13%	9,07%	8,22%	835	5,6	593	500	USD	B+/ B1 /

**Телекоммуникационные**

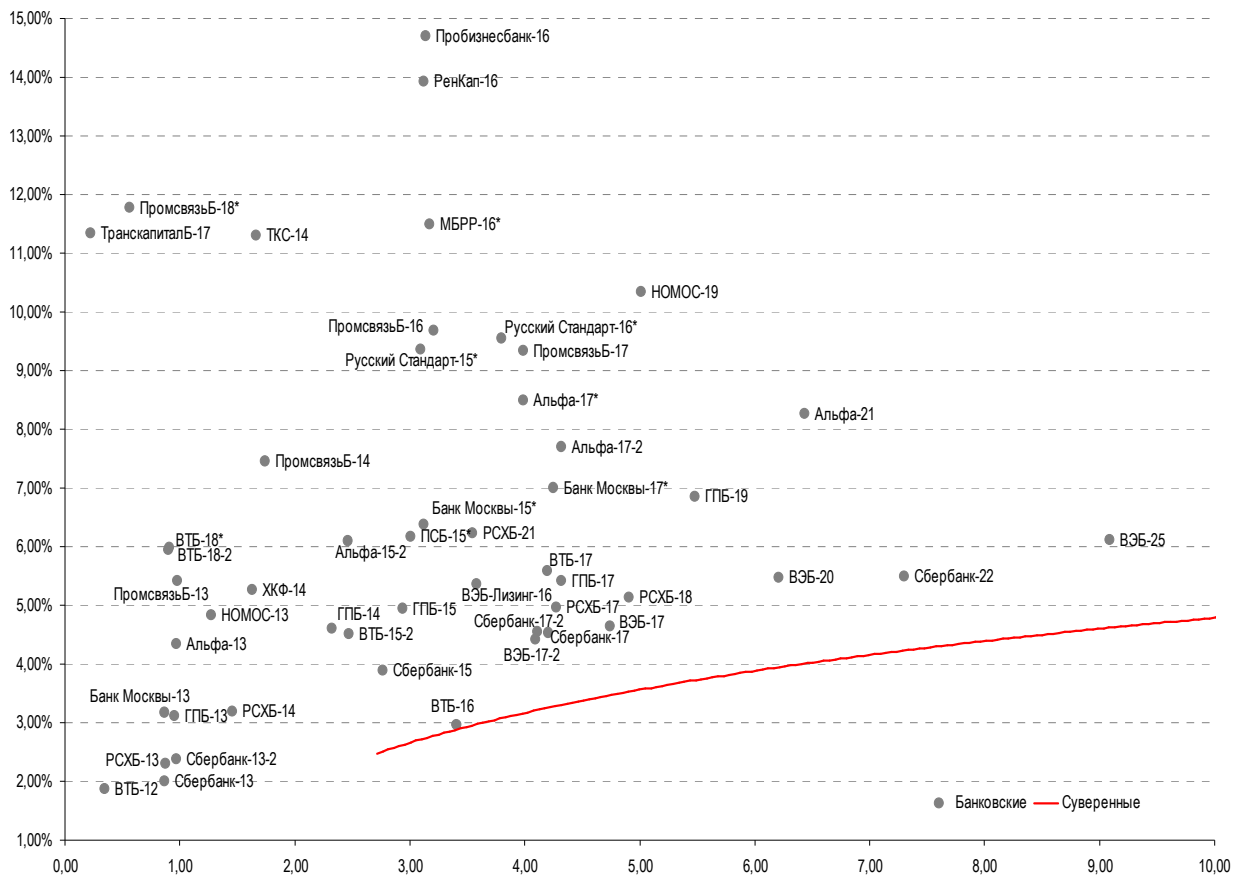
МТС-20	22.06.2020	6,08	22.12.12	8,63%	114,35	0,00%	6,31%	7,54%	523	4,2	251	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,82	31.10.12	8,38%	103,55	-0,06%	4,04%	8,09%	375	5,3	164	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,91	29.06.12	4,46%	98,97	-0,11%	5,00%	4,51%	470	4,8	260	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,41	23.11.12	8,25%	104,31	-0,19%	6,97%	7,91%	640	8,0	457	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,18	02.08.12	6,49%	99,04	-0,08%	6,79%	6,56%	640	3,2	440	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,03	01.09.12	6,25%	95,25	-0,24%	7,47%	6,57%	691	8,5	433	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,64	31.10.12	9,13%	105,76	-0,42%	7,87%	8,63%	716	11,8	428	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,18	02.08.12	7,75%	95,52	-0,35%	8,49%	8,11%	741	10,1	468	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,77	01.09.12	7,50%	93,02	-0,58%	8,58%	8,07%	749	13,1	477	1 500 USD	BB/	Ba3	/

**Прочие**

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,29	03.11.12	7,75%	104,44	-0,13%	7,04%	7,42%	595	6,5	323	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,20	17.11.12	8,88%	109,99	-0,03%	4,42%	8,07%	413	0,9	203	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,54	17.11.12	6,95%	98,38	-0,24%	7,25%	7,06%	654	7,1	319	500 USD	BB/	/	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,40	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,77%	9,95%	948	0,0	738	101 USD	NR/	/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,90	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,55%	9,15%	715	0,6	515	150 USD	B/	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,09	22.12.12	8,50%	99,58	-0,00%	8,64%	8,54%	824	0,8	624	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,21	03.10.12	5,74%	106,47	-0,16%	4,23%	5,39%	366	6,2	109	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,59	05.10.12	5,70%	104,12	-0,22%	5,16%	5,47%	407	7,3	115	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,74	03.08.12	7,70%	101,60	0,00%	7,11%	7,58%	671	0,6	471	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,65	27.10.12	5,38%	95,01	-0,16%	6,49%	5,66%	578	6,1	290	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

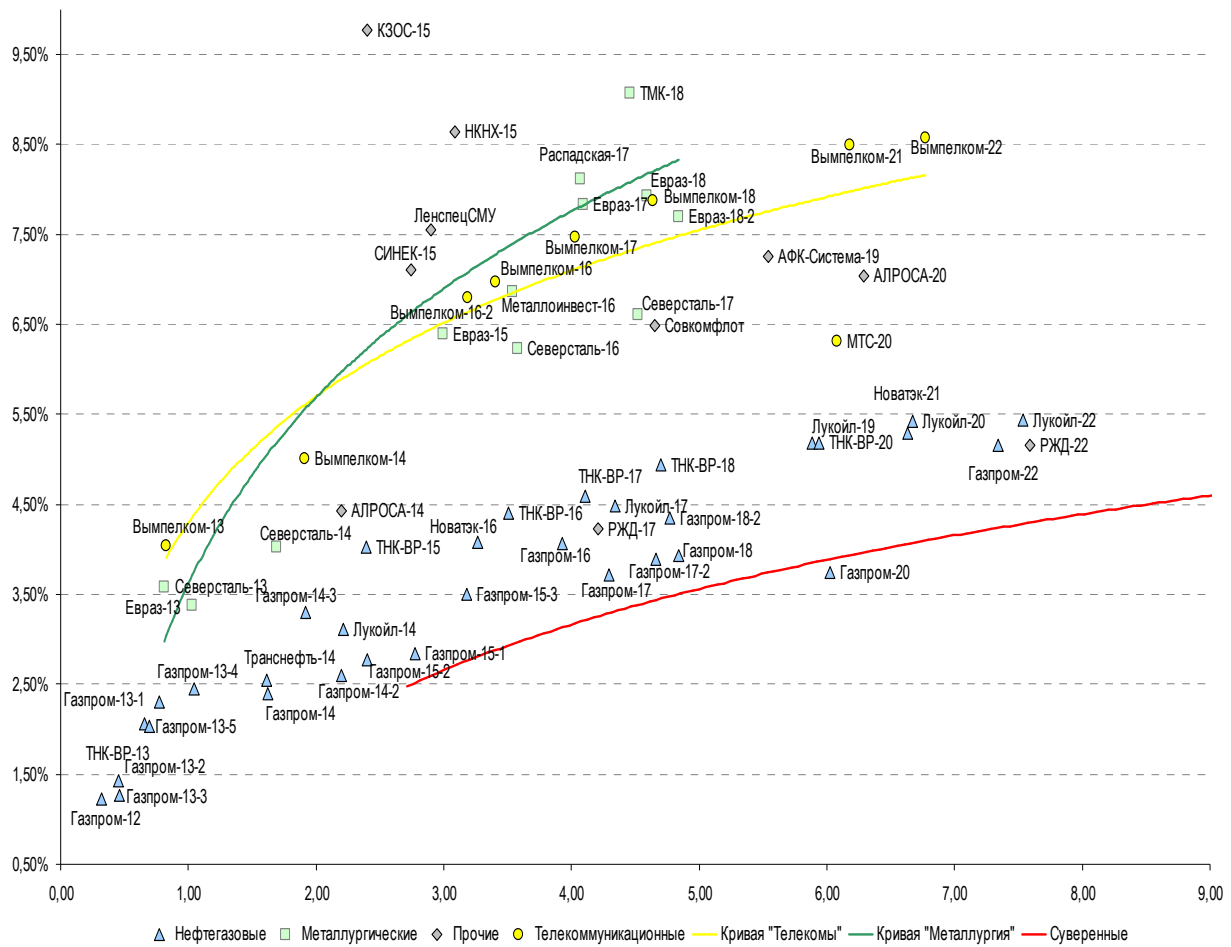
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**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 Торговые операции</b>	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
<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.