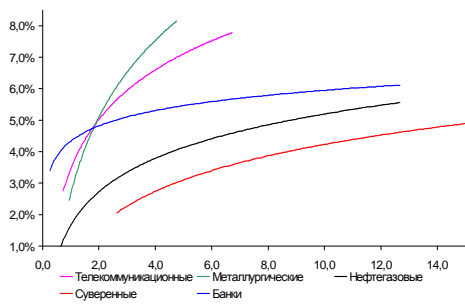
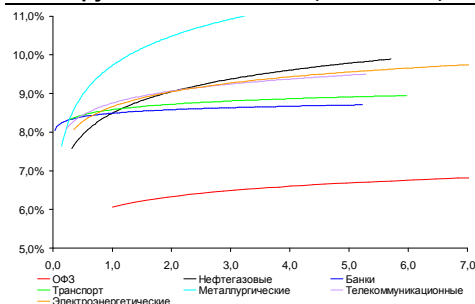


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,40	1,00б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,45	-0,07б.п. ↓	
Russia-30	122,91	0,37% ↑	3,41
Rus-30 spread	202	-8б.п. ↓	
Bra-40	128,87	-0,06% ↓	8,32
Tur-30	184,42	0,23% ↑	4,72
Mex-34	143,98	-1,49% ↓	3,80
CDS 5 Russia	206,33	-6б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	271	-8б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	152	-1б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	216	-3б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	883	18б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,9657	1,02% ↑	9,2 ↑
\$/Руб.	32,6685	-1,03% ↓	1,5 ↑
EUR/\$	1,2144	0,69% ↑	-6,3 ↓
Ruble Basket	35,8387	-0,62% ↓	1,8 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,73%	0,03 ↑	
NDF \$/Rub 12M	6,72%	0,04 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	6,70%	-0,01 ↓	
FWD €/Rub 3m	40,3505	0,22% ↑	
FWD €/Rub 6m	41,0640	0,29% ↑	
FWD €/Rub 12m	42,4325	0,29% ↑	
3M Libor	0,4481	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1629	0,16б.п. ↑	
MosPrime	6,23	0б.п.	
Прямое репо с ЦБ, млрд	542	212 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 318	0,31% ↑	-4,5 ↓
DOW	12 676	0,47% ↑	3,8 ↑
S&P500	1 338	-0,03% ↓	6,4 ↑
Bovespa	52 608	-0,06% ↓	-7,3 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	105,08	0,93% ↑	-2,3 ↓
Gold	1605,80	1,88% ↑	1,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Умеренно негативные настроения сохранялись в среду, тем не менее, инвесторы решили взять передышку, активные продажи приостановились. Макроэкономическая статистика среды была удручающей и лишь усилила ожидания новых стимулирующих мер в преддверии заседаний ведущих ЦБ, которые состоятся на следующей неделе. На рынке российских еврооблигаций наблюдается отскок вверх после нескольких дней продаж, активность сосредоточена в суверенных квази-суверенных бумагах.

Рублевые облигации

Результаты вчерашнего аукциона Минфина не добавили оптимизма инвесторам. Как мы и ожидали, спрос внутри предложенного Минфином диапазона доходностей оказался минимальным. Если в гособлигациях мы наблюдали заметное снижение котировок, то в корпоративном сегменте смена конъюнктуры отразилась, в первую очередь, на первичном рынке – эмитенты, планировавшие закрытие книг на этой неделе, отложили размещения на более поздние сроки.

Макроэкономика, стр. 4

Инфляция достигла 1,2% с 1 по 23 июля; НЕЙТРАЛЬНО

Даже если в июле инфляция сохранится на уровне 1,5%, годовой прогноз ЦБ в 6% представляется слишком оптимистичным.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин разместил ОФЗ 25080 на 2,72 млрд руб при объеме предложения в 15 млрд руб

Ютэйр открывает книгу по размещению облигаций серий БО-09 и БО-10 суммарно на 3 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

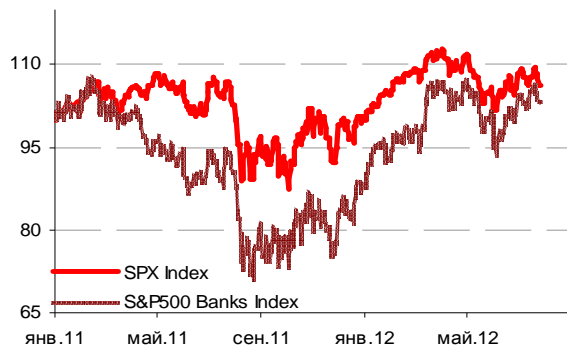
- S&P поместило рейтинг Роснефти на пересмотр с "негативным" прогнозом в связи с планами компании по покупке доли ВР в ТНК-ВР
- S&P присвоило Металлоинвесту долгосрочный рейтинг "BB-", прогноз - "позитивный"
- ВТБ перенес размещение биржевых облигаций на 25 млрд руб на неопределенный срок
- ФБ ММВБ с 26 июля начинает вторичные торги облигациями РЖД серии 32
- ГЛОБЭКСБАНК установил ставку 3-6-го купонов по облигациям серий БО-04 и БО-06 на уровне 9,25% годовых (+230 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

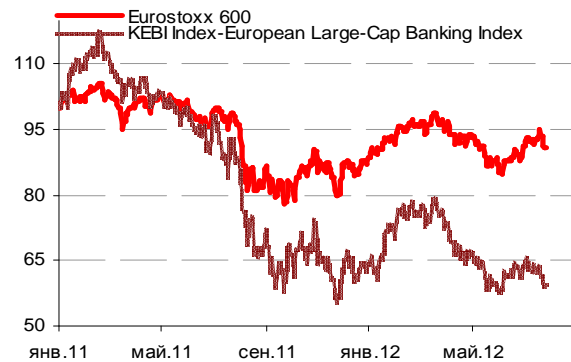
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	30,76	0,20 ↑	BofA CDS 5Y	275	-1 ↓
3M Euribor - OIS 3M	33,00	-0,95 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	388	-1 ↓
Portugal CDS 5Y	883	18 ↑	Citigroup CDS 5Y	280	2 ↑
Italy CDS 5Y	556	-13 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	216	-5 ↓
Spain CDS 5Y	625	-16 ↓	Societe Generale CDS 5Y	324	-4 ↓
			Unicredit CDS 5Y	596	-8 ↓

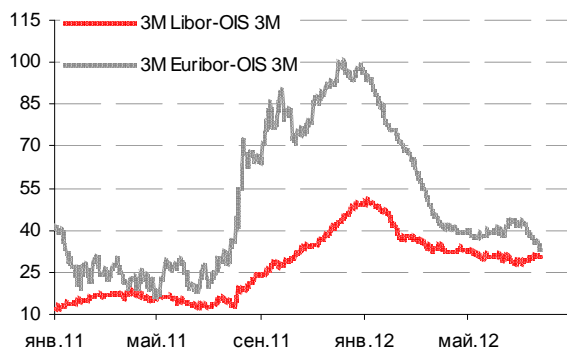
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



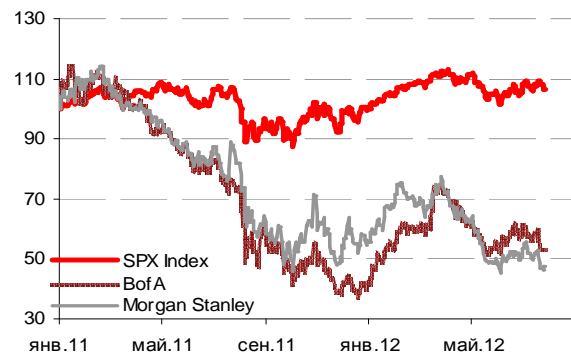
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



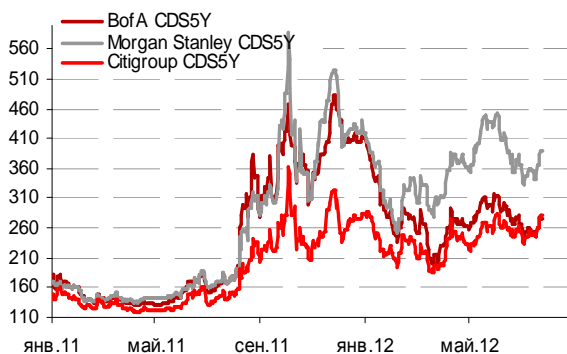
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



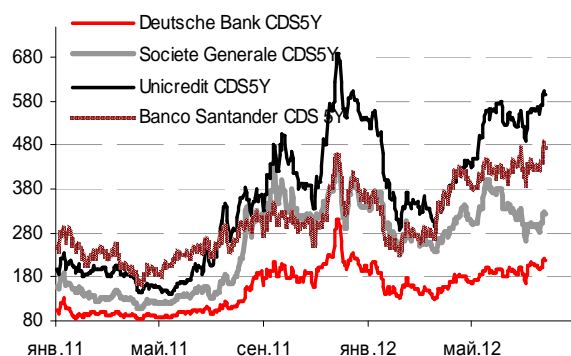
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Умеренно негативные настроения сохранялись в среду, тем не менее, инвесторы решили взять передышку, активные продажи приостановились. Несколько стабилизировали рынок комментарии председателя Банка Австрии Эвальда Новотны, являющегося членом исполнительного совета ЕЦБ. Он отметил наличие аргументов в пользу предоставления ESM банковской лицензии, что может увеличить потенциал европейского стабилизационного фонда.

Макроэкономическая статистика среды была удручающей и лишь усилила ожидания новых стимулирующих мер в преддверии заседаний ведущих ЦБ, которые состоятся на следующей неделе. Так, индекс доверия немецких предпринимателей к экономике страны упал в июле 2012г до 103,3 пункта - минимума с марта 2010 г. Британский ВВП сократился на 0,7% во втором квартале 2012г по сравнению с предыдущими тремя месяцами, когда было зафиксировано снижение на 0,3% (ожидалось сокращение на 0,2%). Министр финансов Великобритании Джордж Осборн после публикации предварительных данных об объеме ВВП, показавших максимальное снижение за три года, был вынужден признать, что британская экономика имеет "глубоко укоренившиеся" проблемы. Мы ожидаем, что программа выкупа активов Банка Англии может быть вновь расширена уже на следующей неделе. Продажи новых домов в США в июне упали на 8,4% по сравнению с предыдущим месяцем - до 350 тыс (минимально с начала года, ожидался рост на 0,7%).

Безрисковый бенчмарк UST-10 торгуется в диапазоне доходности 1,38-1,4% годовых. Аукционы по новым UST (2-, 5-лет) прошли при повышенном спросе. На рынке российских еврооблигаций в середине недели наблюдался отскок вверх после нескольких дней продаж. Rus-30 торговался на уровне 122,9% от номинала (+0,3 п.п.), Rus-42 прибавил в цене почти 1% (до 115,2% от номинала). В корпоративном сегменте цены практически не изменились, торговля была сосредоточена в суверенном и квази-суверенном сегментах. Риск на Россию CDS5Y вернулся на 206 б.п.

Сегодня в США выйдут июньские данные по заказам товаров длительного пользования, недельная статистика по первичным обращениям за пособием по безработице, а также цифры по незавершенным сделкам с недвижимостью за июнь. ABB, Alcatel Lucent, Amazon.com, Banco Santander, Barrick Gold, Colgate-Palmolive, Deutsche Boerse, Dow Chemical, Exxon Mobil, Facebook, LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton, Moody's, Nissan Motor, Nomura Holdings, Royal Dutch Shell, Starbucks, Statoil, Telefonica, Unilever, United Technologies, Volkswagen обнародуют финансовые результаты за прошедший квартал. Внимание будет смещено на конец недели, когда выйдут предварительные данные по инфляции Германии за июль, а также статистика по ВВП США и личным расходам за 2кв12г.

Рублевые облигации

Результаты вчерашнего аукциона Минфина не добавили оптимизма инвесторам. Как мы и ожидали, спрос внутри предложенного Минфином диапазона доходностей оказался минимальным. В результате объем размещения составил порядка 18% от предложения бумаг. На вторичном

рынке – как в корпоративном, так и в государственном секторе – активность снижалась в силу сохраняющейся неопределенности внешней конъюнктуры. Если в гособлигациях в предыдущие дни мы наблюдали заметное снижение котировок, то в корпоративном сегменте смена конъюнктуры отразилась, в первую очередь, на первичном рынке – эмитенты, планировавшие закрытие книг на этой неделе (ВТБ, КБ Ренессанс Капитал, Промсвязьбанк, Татфондбанк, Меткомбанк), отложили размещения на более поздние сроки.

Состояние рублевой ликвидности вчера заметно ухудшилось – объем привлечения по 1-дневному РЕПО превысил 500 млрд руб, ставки по 1-дневным кредитам превысили 6%-ный уровень. Тем не менее, состояние денежного рынка не оказывает заметного давления на долговой сектор. Игроки привыкли к таким значениям в налоговый период, а регулятор полностью удовлетворяет потребности банковской системы в дополнительной ликвидности.

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

Макроэкономика

Инфляция достигла 1,2% с 1 по 23 июля; НЕЙТРАЛЬНО

По сообщению Росстата, инфляция на прошлой неделе сохранилась на уровне 0,2%, составив 1,2% с начала месяца. Хотя благодаря этим данным прогноз инфляции на июль в 1,5% выглядит реалистичным, дефляция или даже нулевой рост цен в августе маловероятен.

Стабилизация недельного роста цен на уровне 0,2% – позитивный знак, указывающий на то, что рост ИПЦ за месяц может уложиться как в нашу оценку, так и в официальный прогноз 1,5%. Впрочем, даже при такой динамике инфляция достигнет 5,9% г/г к концу июля, или 4,7% с начала года.

Таким образом, чтобы уложиться в недавно подтвержденный Банком России годовой прогноз инфляции 6%, требуется сезонное снижение цен или даже нулевой рост в августе и сентябре. Учитывая скачок мировых цен на зерно, этот сценарий выглядит нереалистично. Поэтому мы подтверждаем наш недавно пересмотренный прогноз инфляции 6,7% на 2012 г.

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

Корпоративные новости

Минфин разместил ОФЗ 25080 на 2,72 млрд руб при объеме предложения в 15 млрд руб

На аукционе Минфин полностью удовлетворил заявки инвесторов, находящиеся внутри предложенного эмитентом диапазона доходности 7,87-7,92% годовых. В результате было размещено бумаг на 2,72 млрд руб по номиналу. Вместе с тем, инвесторы были готовы к более активному участию в размещении – однако с учетом негативной рыночной конъюнктуры и продолжающегося снижения котировок требовали более высокой доходности. Об этом свидетельствует совокупный спрос в объеме свыше 13 млрд руб. Тем не менее, Минфин традиционно занял жесткую позицию, установив доходность по цене отсечения по верхней границе заявленного диапазона на уровне 7,92%. Доходность по средневзвешенной цене составила 7,91% годовых.

Ютэйр открывает книгу по размещению облигаций серий БО-09 и БО-10 суммарно на 3 млрд руб

Сбор заявок продлится до 10 августа, техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 15 августа. Объем эмиссии каждого выпуска составит 1,5 млрд руб. Срок обращения – 3 года, предусмотрены 1,5-летние оферты на выкуп облигаций по номиналу.

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

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	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра-ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,63	29.10.12	3,63%	104,33	0,07%	2,00%	3,47%	172	-3,7	2,61	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,35	04.10.12	3,25%	102,49	0,24%	2,68%	3,17%	224	4,9	4,29	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,80	24.01.13	11,00%	142,09	0,01%	3,22%	7,74%	265	-3,7	4,73	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,53	29.10.12	5,00%	111,57	0,41%	3,30%	4,48%	239	-9,9	6,43	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,93	04.10.12	4,50%	107,62	0,47%	3,56%	4,18%	216	-7,0	7,79	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,33	24.12.12	12,75%	187,17	0,57%	4,83%	6,81%	344	-7,2	9,11	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,46	30.09.12	7,50%	122,91	0,37%	3,41%	6,10%	202	-8,0	11,22	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,51	04.10.12	5,63%	115,21	1,12%	4,67%	4,88%	222	-7,2	15,16	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,57	10.09.12	7,85%	107,17	0,27%	6,31%	7,32%	--	--	4,43	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,79	20.10.12	5,06%	105,06	0,09%	3,75%	4,82%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,60	03.08.12	8,75%	97,75	-1,62%	9,62%	8,95%	--	--	--	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	Доход-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/Moodys/ Fitch
Альфа-13	24.06.2013	0,89	24.12.12	9,25%	105,51	0,08%	3,07%	8,77%	285	-12,3	106	392	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	2,38	18.09.12	8,00%	106,63	0,04%	5,28%	7,50%	506	-2,9	327	600	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,92	22.08.12	6,30%	95,32	-0,05%	7,53%	6,61%	709	-1,0	485	300	USD	B+ / Ba2 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	4,26	25.09.12	7,88%	105,58	0,21%	6,58%	7,46%	614	-7,4	390	1 000	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-21	28.04.2021	6,43	28.10.12	7,75%	102,17	0,45%	7,41%	7,59%	650	-10,6	411	1 000	USD	BB / Ba1 / BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,78	13.11.12	7,34%	103,68	0,06%	2,63%	7,07%	241	-10,0	62	500	USD	/ Ba2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,04	25.11.12	5,97%	99,89	0,27%	6,00%	5,97%	572	-9,9	400	300	USD	/ Ba3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,17	10.11.12	6,02%	97,37	-0,16%	6,67%	6,18%	623	1,7	399	400	USD	/ Ba3 / BBB-
ВТБ-12	31.10.2012	0,26	31.10.12	6,61%	101,39	-0,00%	1,23%	6,52%	101	-5,5	-77	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,39	04.09.12	6,47%	105,82	0,12%	4,09%	6,11%	386	-6,2	208	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,32	15.02.13	4,25%	104,32	0,05%	2,95%	4,07%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,11	12.10.12	6,00%	102,57	0,01%	5,37%	5,85%	494	-2,5	269	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,82	29.11.12	6,88%	105,89	0,02%	5,67%	6,49%	545	-1,7	367	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,83	22.08.12	6,32%	102,78	0,12%	5,72%	6,14%	550	-3,7	372	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,67	31.12.12	6,25%	104,93	0,09%	5,86%	5,96%	446	-1,8	118	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,67	22.11.12	5,45%	105,66	0,03%	4,25%	5,16%	368	-3,9	103	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,02	13.08.12	5,38%	105,62	0,09%	4,01%	5,09%	357	-4,6	133	750	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,34	09.01.13	6,90%	112,02	0,05%	5,05%	6,16%	414	-4,4	175	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,68	05.01.13	6,03%	106,46	0,18%	5,18%	5,66%	427	-5,9	162	1 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,13	22.11.12	6,80%	111,72	0,08%	5,54%	6,09%	415	-1,9	71	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,51	27.11.12	5,13%	101,05	-0,01%	4,82%	5,07%	439	-2,2	214	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,90	28.12.12	7,93%	104,46	-0,07%	2,99%	7,59%	277	4,8	99	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,24	15.12.12	6,25%	104,44	-0,13%	4,27%	5,98%	405	4,5	227	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,85	23.09.12	6,50%	105,31	-0,07%	4,67%	6,17%	439	1,4	267	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,24	17.11.12	5,63%	100,13	0,08%	5,59%	5,62%	516	-4,3	291	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,40	03.11.12	7,25%	102,16	-0,08%	6,84%	7,10%	627	-1,6	343	500	USD	BB- / Ba1 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,09	10.09.12	7,93%	90,38	-0,07%	11,23%	8,77%	1095	1,6	923	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,19	21.10.12	6,50%	103,09	-0,08%	3,91%	6,31%	369	5,0	191	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19*	26.04.2019	4,94	26.10.12	10,00%	99,30	0,02%	10,14%	10,07%	957	-3,6	692	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,94	15.01.13	10,75%	105,44	-0,01%	4,93%	10,20%	471	-1,9	292	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,66	25.10.12	6,20%	98,23	0,03%	7,29%	6,31%	707	-2,6	529	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,48	31.07.12	12,50%	103,03	0,02%	11,74%	12,13%	1151	-1,8	973	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,30	08.01.13	11,25%	106,88	-0,01%	9,13%	10,53%	885	-0,6	713	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,91	25.10.12	8,50%	97,91	0,02%	9,04%	8,68%	861	-2,9	636	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	2,93	29.09.12	5,01%	98,88	0,01%	5,39%	5,07%	511	-0,9	339	400	USD	/ Ba2 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	3,00	21.10.12	11,00%	82,63	-0,60%	17,51%	13,31%	1723	20,7	1551	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,79	16.11.12	7,18%	104,10	-0,04%	2,02%	6,89%	179	1,8	1	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,42	14.01.13	7,13%	106,03	-0,08%	2,90%	6,72%	267	3,8	89	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,20	15.11.12	6,30%	108,49	0,02%	4,32%	5,81%	389	-2,9	164	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,78	27.12.12	5,30%	104,31	0,23%	4,40%	5,08%	382	-8,1	117	850	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,85	29.11.12	7,75%	116,79	0,10%	4,45%	6,64%	388	-5,3	123	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,47	03.12.12	6,00%	100,16	-0,11%	5,98%	5,99%	554	-0,7	397	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,01	16.12.12	7,73%	95,09	0,01%	9,45%	8,13%	917	-1,2	745	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,71	01.12.12	7,56%	92,35	-1,27%	9,76%	8,19%	932	33,3	708	200	USD	B-/	B1	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,65	11.01.13	9,25%	99,90	0,33%	9,27%	9,26%	899	-9,4	727	350	USD	B+/-	Ba3	/ B+
Сбербанк-13	15.05.2013	0,79	15.11.12	6,48%	103,86	-0,02%	1,61%	6,24%	139	0,2	-39	500	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,92	02.01.13	6,47%	104,28	-0,03%	1,82%	6,20%	160	0,9	-18	500	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,76	07.01.13	5,50%	106,60	0,28%	3,14%	5,16%	285	-11,3	113	1 500	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,13	24.09.12	5,40%	105,03	0,19%	4,20%	5,14%	376	-6,9	152	1 250	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,03	07.08.12	4,95%	103,17	0,04%	4,17%	4,80%	374	-3,3	149	1 000	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,89	28.12.12	5,18%	101,88	0,23%	4,86%	5,08%	395	-7,5	144	1 000	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,24	07.08.12	6,13%	106,61	0,26%	5,23%	5,75%	432	-7,1	167	750	USD	/	A3	/ BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,58	21.10.12	11,50%	102,01	0,00%	10,19%	11,27%	996	-1,7	818	175	USD	/	B2	/ B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,14	18.01.13	10,51%	91,28	-2,43%	12,94%	11,52%	1272	65,1	1094	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,55	18.09.12	7,00%	102,98	-0,03%	5,08%	6,80%	486	0,2	308	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 закрыти-я	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
Нефтегазовые																
Газпром-12	09.12.2012	0,37	09.12.12	4,56%	101,16	-0,06%	1,35%	4,51%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,58	01.09.12	9,63%	105,01	-0,02%	1,18%	9,17%	96	-1,8	-82	1 750	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,75	22.01.13	4,51%	102,55	-0,04%	0,98%	4,39%	76	-0,2	-102	40	USD	/	/	/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,74	22.01.13	5,63%	102,11	0,08%	2,67%	5,51%	245	-13,2	67	28	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,69	11.10.12	7,34%	104,02	0,01%	1,61%	7,06%	139	-4,1	-39	400	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,96	31.07.12	7,51%	105,54	-0,01%	1,95%	7,12%	173	-1,3	-5	500	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,53	25.02.13	5,03%	104,57	0,03%	2,05%	4,81%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,12	31.10.12	5,36%	106,18	-0,01%	2,51%	5,05%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,84	31.07.12	8,13%	109,94	-0,01%	3,00%	7,39%	278	-1,3	99	1 250	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,69	01.06.13	5,88%	108,33	-0,03%	2,79%	5,42%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,32	04.02.13	8,13%	112,91	-0,03%	2,75%	7,20%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,10	29.11.12	5,09%	105,78	0,09%	3,25%	4,81%	297	-3,8	125	1 000	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,84	22.11.12	6,21%	109,52	-0,09%	3,80%	5,67%	337	-0,1	112	1 350	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,21	22.03.13	5,14%	107,34	-0,01%	3,40%	4,78%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,58	02.11.12	5,44%	108,60	0,06%	3,61%	5,01%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	4,29	15.03.13	3,76%	101,64	0,00%	3,36%	3,69%	--	--	--	750	EUR	BBB/	(P)Baa1	/
Газпром-18	13.02.2018	4,76	13.02.13	6,61%	114,54	0,06%	3,65%	5,77%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,69	11.10.12	8,15%	119,55	-0,22%	4,25%	6,81%	368	1,4	103	1 100	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	5,95	01.08.12	7,20%	109,57	0,13%	3,56%	6,57%	265	-8,8	15	485	USD	BBB+	/	A-
Газпром-22	07.03.2022	7,29	07.09.12	6,51%	113,25	-0,17%	4,77%	5,75%	386	-1,2	121	1 300	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	8,00	19.01.13	4,95%	101,01	0,25%	4,82%	4,90%	342	-4,2	126	1 000	USD	BBB/	(P)Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,42	28.10.12	8,63%	132,44	-0,07%	5,95%	6,51%	455	-0,4	111	1 200	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,67	16.08.12	7,29%	121,42	0,13%	5,68%	6,00%	428	-2,0	100	1 250	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,13	05.11.12	6,38%	108,91	-0,03%	2,33%	5,85%	211	-0,2	33	900	USD	BBB-	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,26	07.12.12	6,36%	111,13	0,04%	3,82%	5,72%	339	-3,5	114	500	USD	BBB-	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,82	05.11.12	7,25%	115,36	-0,43%	4,73%	6,28%	416	37,9	131	600	USD	BBB-	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,63	09.11.12	6,13%	109,18	-0,46%	4,77%	5,61%	386	3,5	147	1 000	USD	BBB-	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,51	07.12.12	6,66%	114,32	-0,30%	4,81%	5,82%	390	0,5	125	500	USD	BBB-	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,19	03.08.12	5,33%	105,37	0,05%	3,69%	5,05%	340	-2,3	168	600	USD	BBB-	Baa3	/ BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,59	03.08.12	6,60%	113,16	0,06%	4,71%	5,84%	380	-4,5	141	650	USD	/	Baa3	/ BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,61	13.09.12	7,50%	103,90	0,01%	1,27%	7,22%	105	-5,2	-73	600	USD	BBB-	Baa2	/ BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,31	02.08.12	6,25%	106,78	0,03%	3,41%	5,85%	319	-2,7	141	500	USD	BBB-	Baa2	/ BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,54	18.01.13	7,50%	112,96	0,02%	3,95%	6,64%	351	-3,2	127	1 000	USD	BBB-	Baa2	/ BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,03	20.09.12	6,63%	110,63	0,00%	4,09%	5,99%	365	-2,6	141	800	USD	BBB-	Baa2	/ BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,63	13.09.12	7,88%	117,92	0,17%	4,26%	6,68%	369	-7,1	104	1 100	USD	BBB-	Baa2	/ BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,89	02.08.12	7,25%	116,73	0,05%	4,59%	6,21%	368	-4,5	118	500	USD	BBB-	Baa2	/ BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,53	05.09.12	5,67%	105,42	0,01%	2,22%	5,38%	200	-2,6	22	1 300	USD	BBB/	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,72	24.10.12	8,88%	104,28	-0,07%	3,01%	8,51%	279	6,8	100	534	USD	B+/-	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	2,91	10.11.12	8,25%	106,64	-0,20%	5,99%	7,74%	571	5,9	399	577	USD	B+/-	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,01	24.10.12	7,40%	99,01	0,12%	7,65%	7,47%	721	-5,4	497	600	USD	B+/-	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,51	24.10.12	9,50%	107,55	0,01%	7,84%	8,83%	727	-3,5	516	509	USD	B+/-	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,76	27.10.12	6,75%	95,71	0,15%	7,68%	7,05%	711	-6,5	446	850	USD	B+/-	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,39	23.12.12	7,75%	90,18	-0,51%	10,90%	8,59%	1061	28,8	890	350	USD	B-	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,57	21.01.13	6,50%	99,59	-0,06%	6,62%	6,53%	618	-0,6	394	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	3,99	27.10.12	7,75%	99,05	0,03%	7,99%	7,82%	755	-3,0	531	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,94	29.07.12	9,75%	106,97	0,09%	2,70%	9,11%	248	-11,9	70	544	USD	BB+/-	Ba1	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,61	19.10.12	9,25%	109,80	0,04%	3,37%	8,42%	315	-4,5	137	375	USD	BB+/-	Ba1	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,60	26.01.13	6,25%	100,78	-0,33%	6,03%	6,20%	559	7,0	335	500	USD	BB+/-	Ba1	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,45	25.10.12	6,70%	101,63	-0,06%	6,33%	6,59%	576	-1,9	365	1 000	USD	BB+/-	Ba1	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,39	27.07.12	7,75%	96,97	-0,31%	8,45%	7,99%	801	17,4	577	500	USD	B+/-	B1	/

Телекоммуникационные

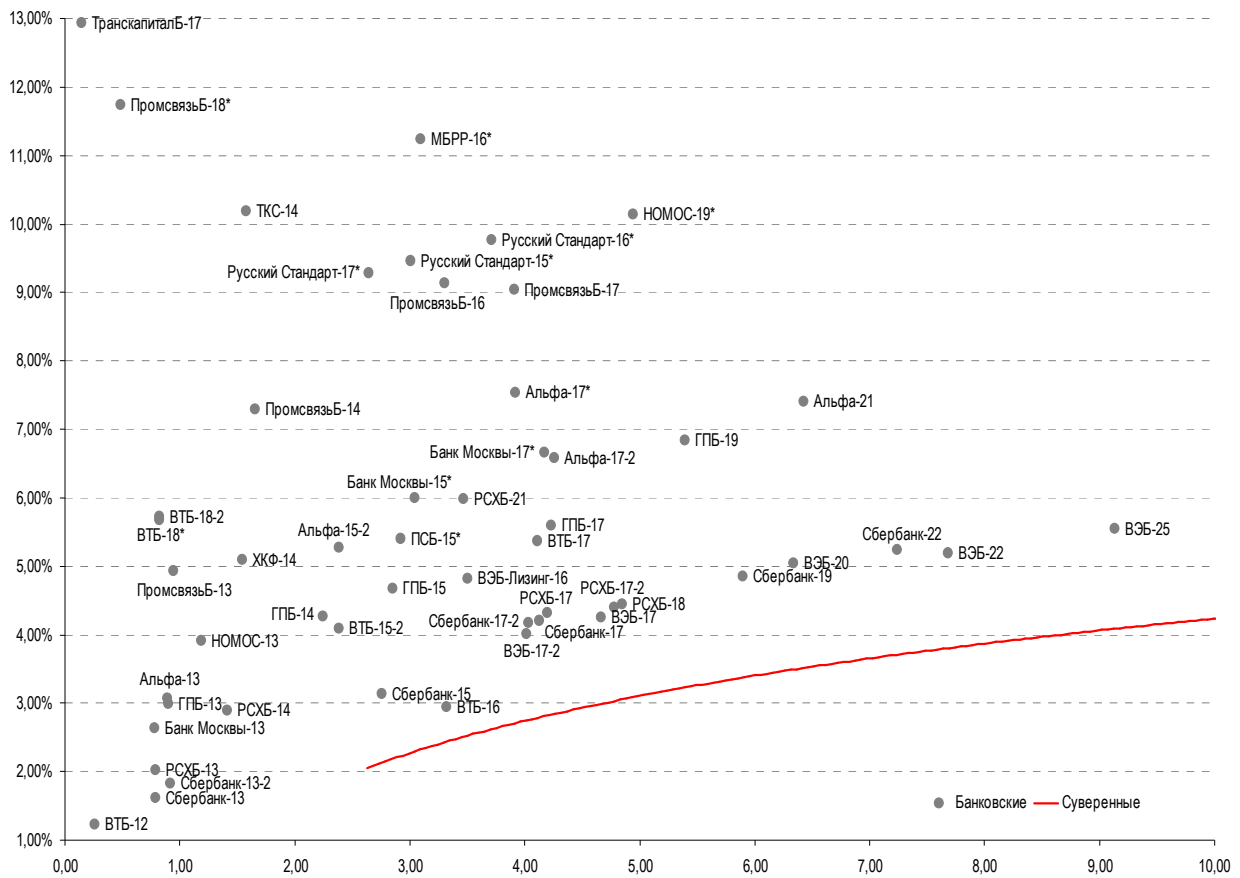
МТС-20	22.06.2020	6,00	22.12.12	8,63%	114,80	-0,24%	6,22%	7,51%	531	0,5	293	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,74	31.10.12	8,38%	104,24	0,00%	2,70%	8,03%	248	-3,1	70	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,85	29.09.12	4,46%	99,19	0,05%	4,90%	4,50%	468	-3,8	290	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,33	23.11.12	8,25%	106,69	0,13%	6,25%	7,73%	597	-4,8	425	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,11	02.08.12	6,49%	101,62	0,25%	5,98%	6,39%	569	-8,7	397	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,96	01.09.12	6,25%	98,37	0,06%	6,67%	6,36%	624	-3,8	399	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,57	31.10.12	9,13%	108,52	-0,10%	7,28%	8,41%	671	-1,0	460	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,13	02.08.12	7,75%	98,04	0,12%	8,07%	7,90%	716	-5,4	477	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,73	01.09.12	7,50%	95,71	0,34%	8,16%	7,84%	725	-8,5	486	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,22	03.11.12	7,75%	106,17	0,13%	6,76%	7,30%	585	-5,6	346	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,12	17.11.12	8,88%	110,78	0,07%	3,94%	8,01%	372	-5,0	194	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,46	17.11.12	6,95%	98,83	0,09%	7,17%	7,03%	660	-4,9	375	500 USD	BB/		/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,31	19.09.12	10,00%	99,88	-3,50%	10,04%	10,01%	982	154,4	804	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,81	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,50%	9,15%	722	-1,0	550	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,01	22.12.12	8,50%	101,25	-0,04%	8,07%	8,39%	779	-0,8	607	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,13	03.10.12	5,74%	108,68	-0,04%	3,70%	5,28%	327	-1,4	102	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,56	05.10.12	5,70%	108,89	-0,13%	4,55%	5,23%	364	-1,8	99	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,66	03.08.12	7,70%	102,98	0,05%	6,59%	7,48%	631	-2,9	459	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,58	27.10.12	5,38%	97,98	-0,18%	5,83%	5,49%	525	0,7	260	800 USD	/	Ba2	/ BB+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
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.