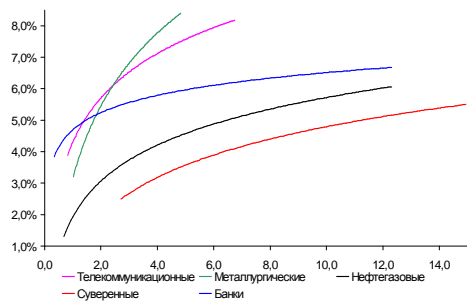
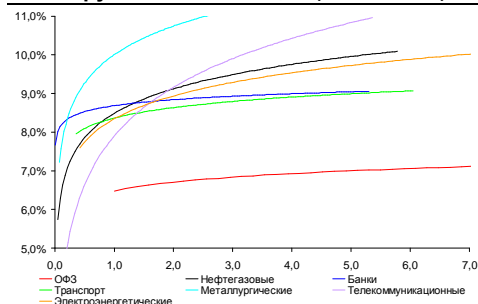


**Рынок валютных облигаций**



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	1,58	-4,09б.п.	↓
30-YR UST, YTM	2,68	-1,61б.п.	↓
Russia-30	118,91	-0,44%	↓ 4,07
Rus-30 spread	249	12б.п.	↑
Bra-40	129,09	0,00%	↑ 8,31
Tur-30	175,66	-0,26%	↓ 5,23
Mex-34	136,16	0,39%	↑ 4,22
CDS 5 Russia	249,08	9б.п.	↑
CDS 5 Gazprom	324	9б.п.	↑
CDS 5 Brazil	164	6б.п.	↑
CDS 5 Turkey	259	8б.п.	↑
CDS 5 Portugal	823	0б.п.	↓
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,9412	0,31%	↑ 9,1
\$/Руб.	33,1255	-0,54%	↓ 1,9
EUR/\$	1,2590	0,97%	↑ -2,8
Ruble Basket	36,7559	-0,04%	↓ -0,5
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	7,02%	0,02	↑
NDF \$/Rub 12M	6,88%	0,00	↑
NDF \$/Rub 3Y	6,81%	0,06	↑
<b>FWD</b>			
FWD €/Rub 3m	42,0037	0,47%	↑
FWD €/Rub 6m	42,7073	0,47%	↑
FWD €/Rub 12m	44,1194	0,51%	↑
<b>3M Libor</b>			
3M Libor	0,4606	0,00б.п.	↑
Libor overnight	0,1675	0,17б.п.	↑
MosPrime	6,43	0б.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	547	118	↑
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 281	-1,98%	↓ -5,6
DOW	12 602	-0,20%	↓ 3,1
S&P500	1 329	-0,21%	↓ 5,7
Bovespa	52 652	-0,86%	↓ -7,2
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	92,46	-0,56%	↓ -14,1
Gold	1568,33	-0,41%	↓ -0,5

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Имея более чем скромные ожидания относительно итогов предстоящего саммита ЕС, в четверг инвесторы предпочли занять выжидательную позицию. В течение торгового дня выход из всех классов рискованных активов интенсифицировался. Первые сообщения с саммита ЕС резко улучшили настроения инвесторов, оказав поддержку рынку на сегодняшнем открытии. Сегодня в Брюсселе саммит Евросоюза продолжит работу. Участники торгов будут ждать высказываний канцлера ФРГ А. Меркель, пока воздерживавшейся от заявлений.

**Рублевые облигации**

Торговая активность на рынке внутреннего долга в четверг практически не изменилась относительно предыдущего дня. Тем не менее, поддержку рынку сегодня, вероятно, окажет улучшение внешнего фона. Ограничивающим фактором роста остается ситуация с рублевой ликвидностью в банковском секторе, которая продолжила ухудшаться в конце месяца.

**Макроэкономика, стр. 4**

**Бюджетное послание призывает к ограничению нефтегазового дефицита бюджета; ПОЗИТИВНО**

Предложения заморозить уровень налоговой нагрузки и снизить нефтегазовым дефицит бюджета могут обернуться сокращением инвестиционных расходов, так как социальные обязательства финансировать необходимо.

**Корпоративные новости, стр. 5**

**РСХБ доразместил 5,5-летние еврооблигации на \$350 млн  
АКБ "РОССИЙСКИЙ КАПИТАЛ" планирует разместить классические облигации серии 03 на 3 млрд руб  
НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

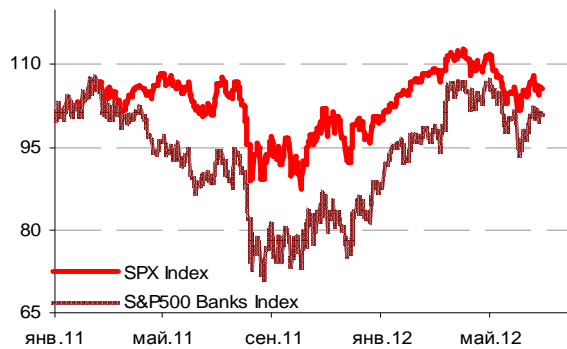
- S&P повысило рейтинги "БИНБАНКа" до "B/B" ввиду улучшения позиции по риску, прогноз — "стабильный"
- Росбанк выкупил по оферте 45% выпуска биржевых облигаций серии БО-01 на 5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуски ипотечных облигаций "Ипотечный агент АИЖК 2012-1" общим объемом 13,18 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуски облигаций "Ростелекома" серий 15-19 объемом 40 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций "Нижне-Ленское-Инвест" серии 04 на 1,2 млрд руб
- Группа ЛСР выкупила по оферте 21,4% выпуска облигаций серии БО-01
- "Якутская топливно-энергетическая компания" (ОАО «ЯТЭК») приняла решение о размещении облигаций серии 01 на сумму 400 млн руб

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

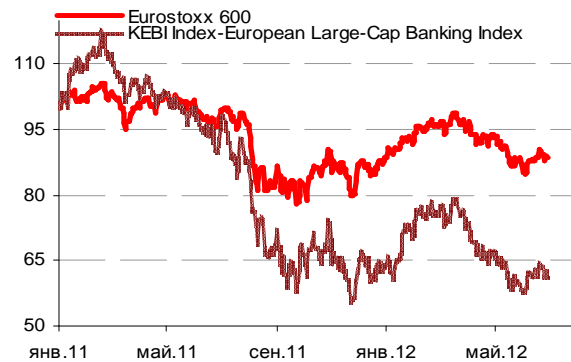
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	28,21	-0,10 ↓	BofA CDS 5Y	282	5 ↑
3M Euribor - OIS 3M	41,70	0,10 ↑	Morgan Stanley CDS 5Y	382	12 ↑
Portugal CDS 5Y	823	0 ↓	Citigroup CDS 5Y	264	7 ↑
Italy CDS 5Y	539	-1 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	203	3 ↑
Spain CDS 5Y	590	2 ↑	Societe Generale CDS 5Y	336	3 ↑
			Unicredit CDS 5Y	560	10 ↑

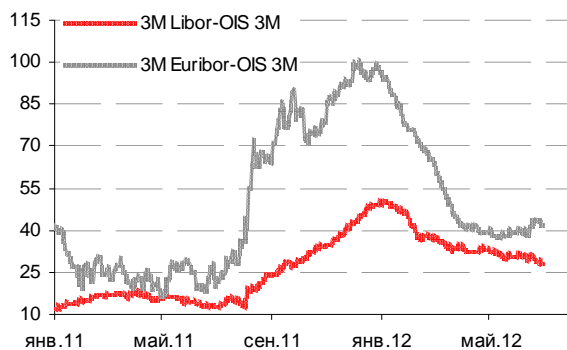
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



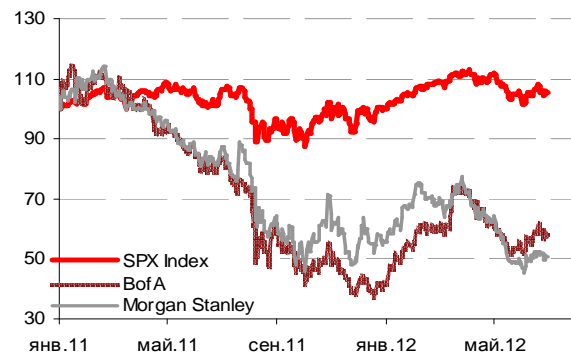
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



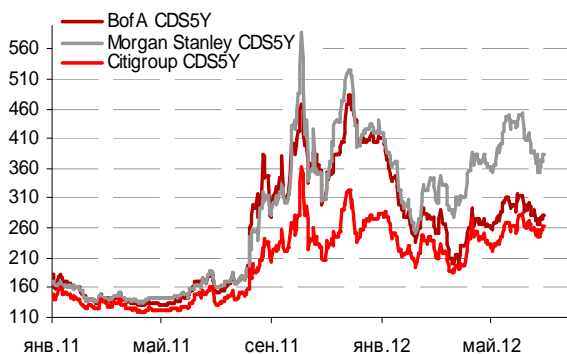
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



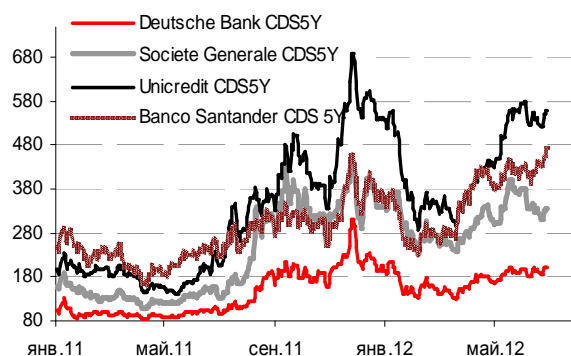
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Имея более чем скромные ожидания относительно итогов предстоящего саммита ЕС, в четверг инвесторы предпочли занять выжидательную позицию. В течение торгового дня выход из всех классов рискованных активов интенсифицировался. Доходность безрискового бенчмарка UST-10 обвалилась до 1,58% годовых. Цены российских государственных еврооблигаций в четверг снизились вслед за падением глобальных площадок. Rus-30 потерял около 0,4% в цене (до 118,9% от номинала), корпоративные бумаги потеряли в пределах ¼ п.п.

В четверг Италия размещала 5-летние и 10-летние облигации на 5,42 млрд. евро. По результатам аукциона доходность 10-летнего выпуска составила 6,19% (6,03% на размещении 30 мая), а доходность 5-летних бумаг выросла до 5,84% (по сравнению с 5,66% ранее). Заявления А.Меркель о готовящемся подписании пакта, стимулирующего занятость и экономический рост в Европе, помогли сдержать падение на рынках акций и облигаций, в частности, приостановив рост доходности итальянских и испанских бумаг.

Первые сообщения с саммита ЕС резко улучшили настроения инвесторов и оказали поддержку рынку на сегодняшнем открытии. Принято решение разработать план создания единой системы банковского надзора на базе ЕЦБ. Т.о., банки при необходимости можно будет капитализировать из средств европейских антикризисных фондов напрямую. Это, в частности, может улучшить условия помощи Испании. В качестве экстренных мер по стимулированию экономического роста и занятости, ЕС выделит около 120 млрд. евро. Для наиболее уязвимых стран Европейский инвестиционный банк мобилизует дополнительные 60 млрд. евро. Страны, соблюдающие фискальные правила, смогут пользоваться антикризисными фондами. О некотором изменении позиции Берлина свидетельствуют комментарии министра финансов ФРГ Вольфганга Шойбле - Германия может поддержать краткосрочные меры по разрешению долгового кризиса, в частности, может быстрее, чем считалось, поддержать шаги по коллективизации долгов. В результате доходность UST-10 с утра выросла почти на 10 б.п.

Сегодня в Брюсселе саммит Евросоюза продолжит работу. Участники торгов будут ждать высказываний канцлера ФРГ А. Меркель, пока воздерживавшейся от заявлений. Также сегодня статистическое управление Европейского союза обнародует предварительные данные об изменении потребительских цен в июне. В США выйдет важный блок статистики по личным доходам/расходам населения за май, показатель PCE Core, используемый при таргетировании инфляции. Мичиганский университет опубликует окончательное значение рассчитываемого им индекса доверия потребителей к экономике США за июнь.

### Рублевые облигации

Торговая активность на рынке внутреннего долга в четверг практически не изменилась относительно предыдущего дня. Тем не менее, поддержку рынку сегодня, вероятно, окажет улучшение внешнего фона. Ограничивающим фактором роста остается ситуация с рублевой ликвидностью в банковском секторе, которая продолжила ухудшаться в конце месяца.

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

---

**Макроэкономика****Бюджетное послание призывает к ограничению нефтегазового дефицита бюджета; ПОЗИТИВНО**

Вчера Владимир Путин выступил с бюджетным посланием, которое впервые было посвящено необходимости ужесточения бюджетного дефицита. Мы приветствуем готовность правительства уделять больше внимания качеству бюджетных расходов, однако полагаем, что бюджетное послание не дает четкого понимания относительно разграничения приоритетов между социальными и инвестиционными расходами государства.

Бюджетное послание подтвердило наше мнение о том, что политика правительства будет направлена на сохранение стабильности. Владимир Путин отметил вчера, что в условиях глобальной нестабильности необходимо сдерживание бюджетных рисков, выраженных в форме значительного нефтегазового дефицита бюджета. Приятным сюрпризом стало повышенное внимание к эффективности бюджетных расходов, а также предложение зафиксировать уровень налогообложения нефтегазового сектора до 2018 г. Правительство намерено снизить нефтегазовый дефицит бюджета с нынешних 10% ВВП до 5%, что, по нашим оценкам, соответствует снижению цены нефти, балансирующей бюджет, до \$90/барр к 2018 году с \$100/барр в 2011 г. Достижение этой цели рассматривается как предпосылка для сохранения низкого уровня инфляции и обеспечения относительной стабильности режима валютного курса.

Однако нам все же не вполне ясно, каким образом российское правительство собирается достигнуть столь амбициозную цель. С точки зрения доходной части это означает, что налоги на нефтегазовый сектор и потребление могут вырасти. Однако нас более всего удивило то, что если в своих предвыборных выступлениях Путин уделял много внимания обещаниям дополнительных расходов на социальную сферу, его бюджетное послание, напротив, скорее посвящено инвестиционным расходам и их роли в обеспечении экономического роста. Задача балансирования бюджета сильно усложняется обещаниями зафиксировать налоговую нагрузку и стремлением к снижению нефтегазового дефицита бюджета, что подразумевает необходимость очень жесткого контроля расходов. Такое сочетание мер слишком амбициозно, и потому трудновыполнимо. Мы по-прежнему считаем, что правительство будет стремиться удержать равновесную цену нефти на уровне \$100/барр и должно будет финансировать обещанное повышение социальных расходов. Однако нам представляется, что озвученное стремление повысить эффективность инвестиционных проектов обернется сокращением инвестиционных расходов. На наш взгляд, такой сценарий не исключен, однако в нем заложен риск снижения качества банковского кредитного портфеля в том случае, если возрастающая роль банковского сектора или финансовых рынков в финансировании роста инвестиций не будет сопровождаться институциональными изменениями. Мы считаем, что бюджетное послание не снижает, а даже усиливает этот риск.

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

---

**Корпоративные новости****РСХБ доразместил 5,5-летние еврооблигации на \$350 млн**

Объем первоначального выпуска, размещенного 18 июня, был увеличен с \$500 млн до \$850 млн.

Первоначально выпуск был размещен с доходностью 5,298% годовых (MS+425б.п.). Запланированный объем дополнительного выпуска составлял \$250 млн, но затем был увеличен. Спрос составил \$1 млрд, всего было подано 70 заявок. Доходность доразмещения составила 5,192% (при цене 100,5% от номинала).

Организаторы: Citi, JP Morgan и "ВТБ Капитал".

**АКБ "РОССИЙСКИЙ КАПИТАЛ" планирует разместить классические облигации серии 03 на 3 млрд руб**

Срок обращения займа - 1098 дней с даты начала размещения. По выпуску предусмотрена возможность досрочного погашения облигаций по требованию владельцев.

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

### ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	2,71	29.10.12	3,63%	103,36	-0,11%	2,39%	3,51%	198	3,8	2,67	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,42	04.10.12	3,25%	100,37	-0,01%	3,17%	3,24%	245	1,1	4,35	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,68	24.07.12	11,00%	139,72	-0,24%	3,64%	7,87%	292	5,7	4,60	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,58	29.10.12	5,00%	108,10	-0,25%	3,79%	4,63%	269	2,4	6,46	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,97	04.10.12	4,50%	103,99	-0,21%	4,00%	4,33%	242	6,7	7,81	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,26	24.12.12	12,75%	179,16	-0,31%	5,33%	7,12%	375	7,5	9,02	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,45	30.09.12	7,50%	118,91	-0,44%	4,07%	6,31%	249	12,3	11,02	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,95	04.10.12	5,63%	105,30	-0,77%	5,27%	5,34%	259	6,8	14,57	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,63	10.09.12	7,85%	104,74	-0,04%	6,83%	7,50%	--	--	4,47	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	3,86	20.10.12	5,06%	103,82	-0,20%	4,07%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,68	03.08.12	8,75%	97,98	-0,01%	9,51%	8,93%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-13	24.06.2013	0,96	24.12.12	9,25%	104,74	0,01%	4,29%	8,83%	398	-2,9	190	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,45	18.09.12	8,00%	105,05	0,10%	5,96%	7,62%	565	-4,4	357	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	3,98	22.08.12	6,30%	91,76	0,01%	8,48%	6,87%	790	-1,5	531	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,31	25.09.12	7,88%	100,71	-0,03%	7,70%	7,82%	712	-0,7	454	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,43	28.10.12	7,75%	97,22	0,15%	8,20%	7,97%	709	-3,8	440	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,85	13.11.12	7,34%	103,55	-0,05%	3,17%	7,08%	287	4,8	78	500	USD	/ Ba2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,11	25.11.12	5,97%	98,79	-0,14%	6,37%	6,04%	596	4,8	398	300	USD	/ Ba3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,24	10.11.12	6,02%	96,03	-0,05%	6,99%	6,27%	642	-0,3	383	400	USD	/ Ba3 / BBB-
ВТБ-12	31.10.2012	0,34	31.10.12	6,61%	101,62	0,07%	1,74%	6,50%	143	-23,9	-65	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,46	04.09.12	6,47%	104,70	-0,09%	4,58%	6,17%	427	3,3	219	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,40	15.02.13	4,25%	103,77	0,06%	3,13%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,18	12.10.12	6,00%	101,36	-0,30%	5,67%	5,92%	509	5,9	250	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,90	29.11.12	6,88%	104,58	-0,06%	5,94%	6,57%	564	1,1	355	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,90	22.08.12	6,32%	101,53	-0,12%	5,99%	6,22%	568	2,5	360	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,31	30.06.12	6,25%	103,52	-0,19%	5,97%	6,04%	439	5,6	70	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,74	22.11.12	5,45%	103,36	-0,30%	4,74%	5,27%	401	7,3	109	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	6,08	13.08.12	5,38%	103,36	-0,33%	4,56%	5,20%	398	6,6	139	750	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4,18	09.07.12	6,90%	107,89	-0,76%	5,66%	6,40%	456	11,0	187	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,45	05.07.12	6,03%	99,97	-0,28%	6,03%	6,03%	493	2,3	203	1 000	USD	/ Baa1e / BBBе
ВЭБ-25	22.11.2025	9,03	22.11.12	6,80%	103,77	-1,04%	6,38%	6,55%	480	15,9	105	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,58	27.11.12	5,13%	99,19	-0,05%	5,36%	5,17%	478	0,0	219	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,98	28.12.12	7,93%	104,63	-0,06%	3,18%	7,58%	288	4,7	79	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,32	15.12.12	6,25%	103,72	-0,10%	4,63%	6,03%	433	4,4	224	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,93	23.09.12	6,50%	104,47	-0,08%	4,98%	6,22%	458	2,6	259	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,31	17.11.12	5,63%	101,04	-0,03%	5,38%	5,57%	480	-0,7	221	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,47	03.11.12	7,25%	102,05	-0,21%	6,87%	7,10%	615	4,7	280	500	USD	BB- / (P)Baa1 / BB+е
МБРР-16*	10.03.2016	3,17	10.09.12	7,93%	89,48	0,00%	11,49%	8,86%	1109	0,2	910	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,27	21.10.12	6,50%	102,19	0,05%	4,75%	6,36%	444	-4,5	236	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,01	26.10.12	10,00%	98,46	-0,11%	10,31%	10,16%	959	3,0	667	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,97	15.07.12	10,75%	105,39	-0,04%	5,37%	10,20%	506	2,8	298	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,73	25.10.12	6,20%	97,80	-0,04%	7,50%	6,34%	720	2,3	511	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,56	31.07.12	12,50%	102,50	-0,52%	11,87%	12,20%	1156	13,1	948	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,20	08.07.12	11,25%	104,93	-0,17%	9,74%	10,72%	933	5,1	735	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,98	25.10.12	8,50%	96,63	-0,05%	9,38%	8,80%	880	0,0	621	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,00	29.09.12	5,01%	96,62	-0,01%	6,17%	5,19%	576	0,6	378	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	3,09	21.10.12	11,00%	86,06	-5,94%	16,01%	12,78%	1560	207,4	1362	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,86	16.11.12	7,18%	104,24	-0,01%	2,28%	6,88%	197	-0,8	-11	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,44	14.07.12	7,13%	105,90	0,03%	3,17%	6,73%	286	-3,0	78	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,26	15.11.12	6,30%	105,73	-0,08%	4,96%	5,96%	438	0,5	180	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,84	27.12.12	5,30%	100,64	-0,15%	5,16%	5,26%	444	4,1	152	500	USD	/ Baa1e / BBBе
РСХБ-18	29.05.2018	4,90	29.11.12	7,75%	113,14	-0,11%	5,15%	6,85%	442	3,1	150	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,54	03.12.12	6,00%	98,44	-0,10%	6,23%	6,10%	565	0,0	384	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,09	16.12.12	7,73%	95,31	-0,25%	9,34%	8,11%	894	8,6	695	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,79	01.12.12	7,56%	93,07	-0,24%	9,51%	8,12%	894	5,2	635	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-13	15.05.2013	0,86	15.11.12	6,48%	104,01	0,03%	1,86%	6,23%	155	-4,9	-53	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,96	02.07.12	6,47%	104,14	-0,00%	2,29%	6,21%	198	-0,6	-10	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,76	07.07.12	5,50%	104,46	-0,19%	3,92%	5,26%	352	6,5	153	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,20	24.09.12	5,40%	103,48	-0,20%	4,57%	5,22%	399	3,5	141	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,10	07.08.12	4,95%	101,43	-0,20%	4,60%	4,88%	402	3,6	144	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,95	28.12.12	5,18%	99,22	-0,26%	5,32%	5,22%	421	3,1	125	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,28	07.08.12	6,13%	103,82	-0,66%	5,60%	5,90%	450	7,7	160	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,66	21.10.12	11,50%	101,23	0,77%	10,71%	11,36%	1041	-48,1	832	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,22	18.07.12	10,51%	87,50	-9,68%	14,05%	12,02%	1374	270,7	1166	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,62	18.09.12	7,00%	102,80	-0,02%	5,27%	6,81%	496	1,1	288	500	USD	NR/	Ba3	/BB-/*+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	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
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-12	09.12.2012	0,44	09.12.12	4,56%	101,36	-0,01%	1,44%	4,50%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,65	01.09.12	9,63%	104,99	-0,03%	2,10%	9,17%	180	1,9	-29	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,31	22.07.12	4,51%	101,00	-0,01%	1,28%	4,46%	97	0,0	-111	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,45	22.07.12	5,63%	101,94	-0,19%	1,24%	5,52%	94	39,9	-115	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,77	11.10.12	7,34%	103,80	-0,04%	2,41%	7,07%	210	4,1	2	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,03	31.07.12	7,51%	105,43	-0,07%	2,41%	7,12%	210	5,4	2	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,61	25.02.13	5,03%	104,23	-0,01%	2,39%	4,83%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,19	31.10.12	5,36%	106,15	0,01%	2,61%	5,05%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,91	31.07.12	8,13%	109,53	0,00%	3,36%	7,42%	305	-0,6	97	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,77	01.06.13	5,88%	108,31	0,00%	2,87%	5,42%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,39	04.02.13	8,13%	113,16	0,03%	2,79%	7,18%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,17	29.11.12	5,09%	105,04	-0,08%	3,51%	4,85%	311	2,5	112	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,92	22.11.12	6,21%	108,61	-0,06%	4,05%	5,72%	347	0,1	89	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,28	22.03.13	5,14%	106,04	0,03%	3,71%	4,84%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,65	02.11.12	5,44%	107,14	0,09%	3,93%	5,08%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,83	13.02.13	6,61%	113,20	0,08%	3,94%	5,83%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,76	11.10.12	8,15%	119,08	-0,11%	4,37%	6,84%	365	2,9	73	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,01	01.08.12	7,20%	109,18	-0,12%	3,78%	6,60%	268	2,9	-29	485	USD	BBB-/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,32	07.09.12	6,51%	109,71	-0,40%	5,22%	5,93%	412	4,1	122	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,27	28.10.12	8,63%	126,78	-0,29%	6,34%	6,80%	476	6,7	101	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,32	16.08.12	7,29%	113,06	-0,30%	6,25%	6,45%	467	6,5	98	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,21	05.11.12	6,38%	107,37	-0,01%	3,10%	5,94%	279	-0,1	71	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,33	07.12.12	6,36%	108,02	-0,17%	4,53%	5,88%	395	2,4	136	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,87	05.11.12	7,25%	112,34	-0,24%	5,21%	6,45%	410	2,7	114	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,66	09.11.12	6,13%	104,52	-0,23%	5,44%	5,86%	434	2,1	165	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,52	07.12.12	6,66%	109,01	-0,31%	5,47%	6,11%	436	2,8	147	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,26	03.08.12	5,33%	104,27	-0,08%	4,04%	5,11%	363	2,4	165	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,62	03.08.12	6,60%	108,76	-0,23%	5,32%	6,07%	422	2,1	152	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,69	13.09.12	7,50%	103,94	-0,04%	1,84%	7,22%	154	3,9	-55	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,38	02.08.12	6,25%	105,40	-0,04%	4,03%	5,93%	373	1,3	164	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,49	18.07.12	7,50%	111,23	-0,16%	4,44%	6,74%	386	2,9	205	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,10	20.09.12	6,63%	108,57	-0,11%	4,58%	6,10%	401	1,2	142	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,69	13.09.12	7,88%	114,34	-0,13%	4,96%	6,89%	424	3,5	131	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,92	02.08.12	7,25%	112,56	-0,35%	5,22%	6,44%	412	4,5	116	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,60	05.09.12	5,67%	105,02	-0,12%	2,60%	5,40%	229	6,8	21	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	24.04.2013	0,80	24.10.12	8,88%	104,28	-0,01%	3,52%	8,51%	322	-0,5	113	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	2,99	10.11.12	8,25%	105,39	-0,14%	6,44%	7,83%	603	4,7	405	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,08	24.10.12	7,40%	98,27	-0,16%	7,83%	7,53%	725	2,7	467	600	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,58	24.10.12	9,50%	107,12	-0,09%	7,94%	8,87%	722	2,8	430	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,83	27.10.12	6,75%	95,67	-0,08%	7,68%	7,06%	696	2,6	404	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,46	23.12.12	7,75%	88,31	0,21%	11,49%	8,78%	1091	-7,5	910	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,53	21.07.12	6,50%	98,75	-0,10%	6,86%	6,58%	628	1,6	447	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,06	27.10.12	7,75%	98,48	-0,22%	8,13%	7,87%	755	4,2	497	400	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,02	29.07.12	9,75%	106,76	0,02%	3,34%	9,13%	303	-3,8	95	544	USD	BB+/ Baa1 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,68	19.10.12	9,25%	109,01	-0,05%	4,02%	8,49%	371	2,5	163	375	USD	BB+/ Baa1 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,57	26.07.12	6,25%	100,21	-0,12%	6,19%	6,24%	561	1,9	302	500	USD	BB+/ Baa1 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,52	25.10.12	6,70%	100,63	-0,16%	6,55%	6,66%	583	4,4	339	1 000	USD	BB+/ Baa1 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,45	27.07.12	7,75%	94,30	-0,11%	9,07%	8,22%	835	3,4	591	500	USD	B+/ B1 /

**Телекоммуникационные**

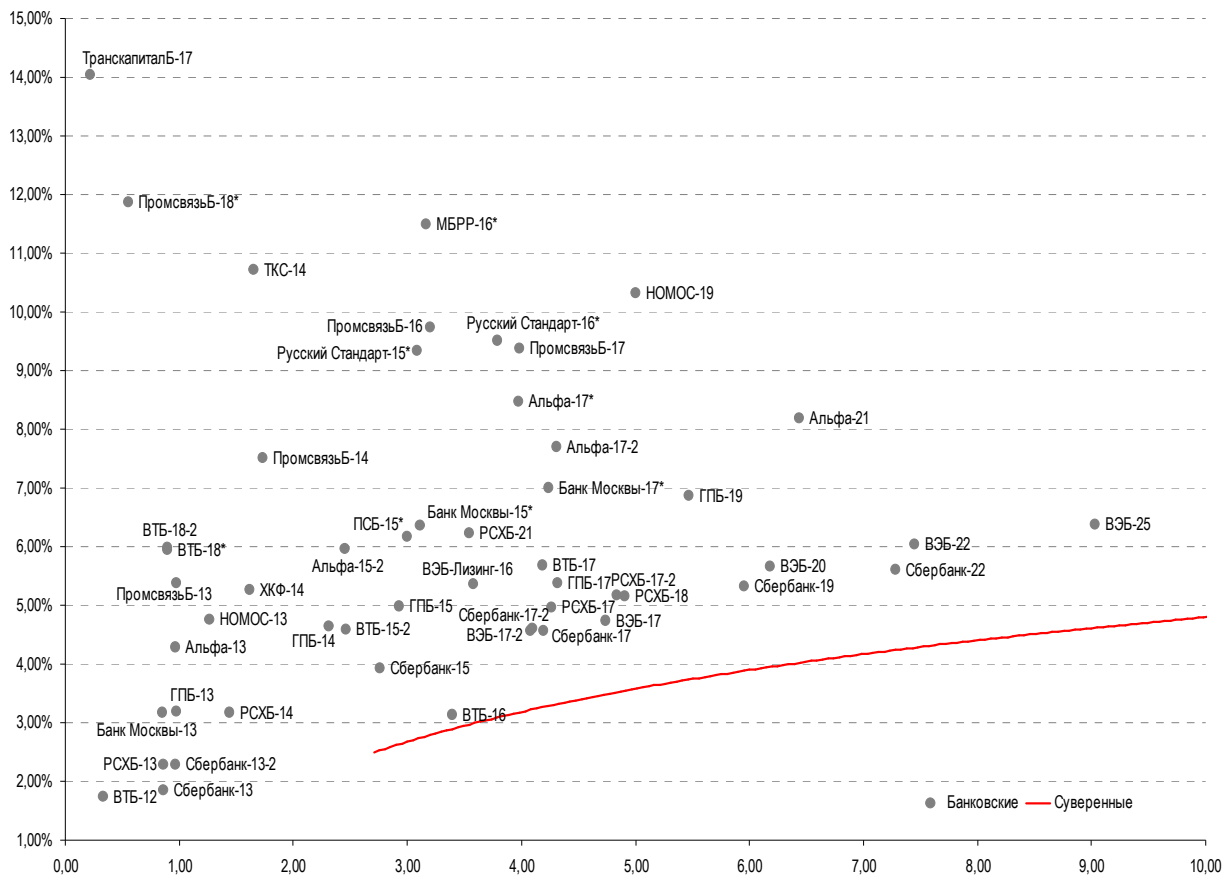
МТС-20	22.06.2020	6,07	22.12.12	8,63%	114,41	-0,27%	6,30%	7,54%	520	3,1	250	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,82	31.10.12	8,38%	103,59	0,02%	3,95%	8,08%	365	-3,3	156	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,92	29.09.12	4,46%	98,64	-0,28%	5,18%	4,52%	488	14,6	279	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,40	23.11.12	8,25%	104,17	-0,28%	7,01%	7,92%	660	24,4	462	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,18	02.08.12	6,49%	99,22	-0,15%	6,74%	6,54%	633	4,8	435	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,02	01.09.12	6,25%	95,30	-0,39%	7,46%	6,56%	688	8,6	429	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,63	31.10.12	9,13%	105,75	-0,29%	7,87%	8,63%	715	7,2	423	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,17	02.08.12	7,75%	95,43	-0,83%	8,51%	8,12%	740	12,2	471	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,75	01.09.12	7,50%	92,49	-1,00%	8,66%	8,11%	756	13,8	487	1 500 USD	BB/	Ba3	/

**Прочие**

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,28	03.11.12	7,75%	104,35	-0,15%	7,05%	7,43%	595	1,1	326	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,19	17.11.12	8,88%	109,96	-0,06%	4,42%	8,07%	412	2,3	203	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,53	17.11.12	6,95%	98,28	-0,23%	7,27%	7,07%	655	5,2	320	500 USD	BB/		/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,39	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,77%	9,95%	947	0,0	738	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,89	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,54%	9,15%	714	-0,2	515	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,08	22.12.12	8,50%	99,58	0,00%	8,64%	8,54%	823	0,0	625	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,20	03.10.12	5,74%	106,49	-0,11%	4,22%	5,39%	364	1,3	105	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,58	05.10.12	5,70%	103,95	-0,49%	5,18%	5,48%	407	5,2	118	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,73	03.08.12	7,70%	101,90	-0,01%	7,00%	7,56%	660	0,3	461	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,64	27.10.12	5,38%	95,20	#N/A	6,45%	5,65%	573	2,9	281	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



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 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.