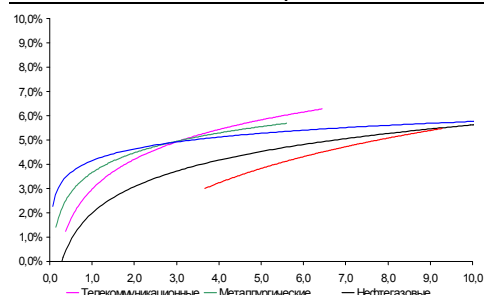
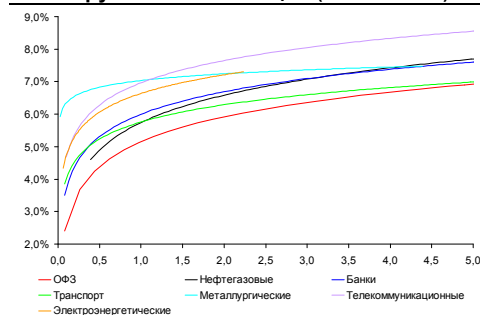


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,99	-4,386.п.	↓
30-YR UST, YTM	4,22	-2,186.п.	↓
Russia-30	118,25	0,05%	↑ 4,36
Rus-30 spread	138	36.п.	↑
Bra-40	136,57	-0,12%	↓ 7,80
Tur-30	170,74	0,31%	↑ 5,67
Mex-34	116,50	-0,50%	↓ 5,49
CDS 5 Russia	138	-16.п.	↓
CDS 5 Gazprom	190	-26.п.	↓
CDS 5 Brazil	108	16.п.	↑
CDS 5 Turkey	164	-36.п.	↓
CDS 5 Greece	1 375	-776.п.	↓
CDS 5 Portugal	665	-256.п.	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	27,8751	-0,59%	↓ -7,7
\$/Руб.	27,7795	-0,46%	↓ -9,9
EUR/\$	1,4635	1,15%	↑ 9,5
Ruble Basket	33,5969	0,17%	↑ 4,8
		Imp rate	
NDF \$/Rub 6M	4,11%	-0,13	↓
NDF \$/Rub 12M	4,48%	-0,11	↓
NDF \$/Rub 3Y	5,34%	-0,04	↓
FWD €/Rub 3m	40,9139	0,67%	↑
FWD €/Rub 6m	41,1964	0,65%	↑
FWD €/Rub 12m	41,8164	0,60%	↑
3M Libor	0,2520	0,006.п.	↑
Libor overnight	0,1265	0,136.п.	↑
MosPrime	3,79	-36.п.	↓
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 883	0,00%	↑ 5,0
DOW	12 151	-0,79%	↓ 5,0
S&P500	1 300	-0,97%	↓ 3,4
Bovespa	64 341	0,19%	↑ -7,2
Сырьевые товары			
Brent spot	115,38	-0,35%	↓ 22,4
Gold	1545,80	1,14%	↑ 9,0

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

С ухудшением макроэкономических показателей США растет привлекательность безрисковых активов и инструментов с фиксированной доходностью. Дискуссии по поводу потолка госдолга США, завершения программы QE2, отсутствие ясности в вопросе долговых проблем периферийных стран – факторы нестабильности, снижающие «аппетит к риску».

Рублевые облигации

Основную часть торгового дня в пятницу рынок рублевого долга был позитивно настроен. Спрос формировался в среднесрочных выпусках 1-го эшелона. Новостной фон, появившийся на международных рынках к закрытию сектора рублевого долга, не оказал негативного влияния, в последнее время мы наблюдаем слабую зависимость российского долга от внешних факторов.

Макроэкономика, стр. 3

Кремль предлагает повысить налог на прибыль до докризисных 24%; НЕЙТРАЛЬНО

Фискальный эффект такой меры будет слишком мал, чтобы компенсировать выпадающие налоговые доходы от снижения социального налога.

Корпоративные новости, стр. 3

Кокс планирует разместить еврооблигации на сумму до \$350 млн

Вимм-Билль-Данн намерен отозвать все кредитные рейтинги в рамках интеграции с PepsiCo

ЕВРАЗ закрыл книгу, установив ставку купона по двум выпускам облигаций на 20 млрд руб на уровне 8,40% годовых

Западный Скоростной Диаметр закрыл книгу по облигациям 1-2-ой серий на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,75% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ИКС 5 установил ставку 5-10-го купонов по облигациям серии 04 на уровне 7,75% годовых
- НОМОС-БАНК установил ставку 7-8-го купонов по облигациям серии 09 на уровне 6,25% годовых (-75 б.п.)
- Обувьрус продлило срок сбора заявок на облигации серии 01 объемом 700 млн руб до 22 июня (ранее - 14 июня)

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Расширение спектра рисков, включающих (1) ухудшение основных макроэкономических показателей США, свидетельствующих о замедлении темпов восстановления американской экономики, (2) неразрешенность вопроса об увеличении лимита госдолга США и (3) предупреждения рейтинговых агентств (S&P, Moody's) о возможном пересмотре суверенного рейтинга США, поддерживает спрос на безрисковые активы.

Негатив на фондовых и сырьевых площадках в конце недели был спровоцирован слабыми, существенно отклоняющимися от среднерыночного прогноза, данными по рынку труда США. Так, в мае было создано всего 54 тыс рабочих мест (что минимально с начала года, прогноз составлял 165 тыс, к тому же апрельские данные также были пересмотрены с 244 до 232 тыс). При этом уровень безработицы в мае вырос до 9,1%. Вышедшая статистика вызвала негатив на рынке, породив опасения, что слабость рынка труда в дальнейшем продолжит тормозить темпы американской экономики. Снижение «аппетита к риску» продолжает создавать спрос на КО США и инструменты с фиксированной доходностью в целом. По итогам пятницы доходность бенчмарка UST-10 снизилась до 2,99% годовых. Неприятие риска всё также практически не оказывает воздействия на российский рынок валютных облигаций. Rus-30 сохраняет свои позиции на уровне 118,25% от номинала.

С точки зрения макроэкономических данных текущая неделя будет относительно спокойной. Рынки продолжают следить за информационными потоками из США и Европы, где повесткой дня остается разрешение долговых проблем периферийных стран. Сегодня же в ЕС выйдут данные по инфляции производителей за апрель (прогноз 6.6% г/г), а также глава ФРС США Б. Бернанке выступит с речью.

Рублевые облигации

Основную часть торгового дня в пятницу рынок рублевого долга был позитивно настроен. Спрос формировался в среднесрочных выпусках 1-го эшелона, активные сделки отмечались в бумагах МТС и Вымпелкома. Также, на фоне проходящего размещения Евраза, закрывшего книгу в пятницу, и Мечела, закрывающего книгу во вторник, активизировались сделки в облигациях металлургического сектора. Давление ощущалось на котировки Х5Ф-4, установившего новую ставку купона на уровне 7,75% годовых (прежняя ставка -18,46%). В результате доходность 4-го выпуска эмитента (7,9% годовых) находится на 35 б.п. ниже 1-го выпуска с аналогичной дюрацией.

Негативный новостной фон, появившийся на международных рынках к закрытию сектора рублевого долга, не смог оказать негативное влияние. Не исключено, что российские инвесторы отреагируют на ухудшение мировой конъюнктуры сегодня. Однако в последнее время мы наблюдаем слабую зависимость российского долга от внешних факторов, поэтому реакция будет смазанной.

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

Макроэкономика**Кремль предлагает повысить налог на прибыль до докризисных 24%; НЕЙТРАЛЬНО**

Как сообщают Ведомости, администрация президента предложила вернуть налог на прибыль на докризисный уровень 24% с текущих 20% с целью компенсировать для бюджета предложенное снижение ставки страховых взносов. Однако мы сомневаемся, что данное решение будет принято, поскольку фискальный эффект от повышения налога прибыль не сопоставим с выпадающими доходами от снижения страховых взносов.

Новое предложение о повышении налога на прибыль указывает на то, что Кремль не удовлетворен предложением Министерства финансов о снижении социального налога до 28.5%. Между тем, мы сомневаемся, что такой вариант не позволит решить проблему дефицита Пенсионного фонда. Возврат налога на прибыль на докризисный уровень, по нашим оценкам, может принести в бюджет дополнительные 400 млрд руб, и этого явно не достаточно, чтобы компенсировать выпадающие доходы от снижения социального налога, которые, по оценкам, могут составить 0.8-1.0 трлн руб. Более того, даже такую небольшую сумму бюджету будет сложно собрать, поскольку повышение налога на прибыль создает риск ухода от уплаты и провоцирует дополнительный отток капитала. Поэтому мы считаем принятие данного решения маловероятным.

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

Корпоративные новости**КОКС планирует разместить еврооблигации на сумму до \$350 млн**

Кокс может разместить еврооблигации на сумму до \$350 млн (или эквивалентный данной сумме объем в иной валюте) сроком до 5,5 лет по ставке не более 8,5% годовых. Организаторы: Credit Suisse Securities (Europe) Limited, Merrill Lynch International, VTB Capital plc, Сбербанк и TD Investments Limited.

Вимм-Билль-Данн намерен отозвать все кредитные рейтинги в рамках интеграции с PepsiCo

ОАО ВБД ПП намерено отозвать все кредитные рейтинги международных и российских рейтинговых агентств, включая Moody's и S&P, присвоенные ВБД и его облигациям. По сообщению компании, отзыв рейтингов позволит сократить расходы и является запланированным шагом в процессе его интеграции. Рейтинги ВБД отзываются в связи с его приобретением компанией PepsiCo, Inc.

ЕВРАЗ закрыл книгу, установив ставку купона по двум выпускам облигаций на 20 млрд руб на уровне 8,40% годовых

Спрос при формировании книги составил 33,4 млрд руб. Техническое размещение облигаций серии 07 объемом 15 млрд руб пройдет на ФБ ММВБ 7 июня, серии 05 объемом 5 млрд руб - 9 июня. Срок обращения каждого выпуска - 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу.

Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена на уровне 8,40% годовых, что ниже первоначального диапазона 8,50-8,75%. Организаторы займов: Газпромбанк, Связь-Банк, Тройка Диалог.

Западный Скоростной Диаметр закрыл книгу по облигациям 1-2-ой серий на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,75% годовых

Техническое размещение займов на ФБ ММВБ состоится 7 июня. Срок обращения выпусков составляет 20 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу.

Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена на уровне 8,75% годовых, находясь в середине первоначально объявленного диапазона 8,5-9,0%. Организаторы займа: ВЭБ Капитал, ВТБ Капитал и Сбербанк. Облигации обеспечены государственной гарантией РФ.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 1: 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	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,66	10.29.11	3,63%	102,47	0,20%	2,95%	3,54%	179	-2,1	3,61	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,33	07.24.11	11,00%	142,58	0,04%	4,06%	7,72%	246	2,3	5,23	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,28	10.29.11	5,00%	103,04	0,23%	4,58%	4,85%	229	0,0	7,12	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,28	06.24.11	12,75%	178,61	0,01%	5,56%	7,14%	257	4,1	9,03	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,79	09.30.11	7,50%	118,25	0,05%	4,36%	6,34%	138	3,1	11,34	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,35	10.12.11	6,45%	101,63	0,00%	1,70%	6,35%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,70	10.20.11	5,06%	101,73	0,00%	4,69%	4,98%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,44	08.03.11	8,75%	92,50	1,47%	11,04%	9,46%	--	--	--	1 000	USD	B / B2 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: 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-12	25.06.2012	1,00	06.25.11	8,20%	105,30	-0,02%	3,05%	7,79%	262	0,0	-101	500	USD	BB-/ Ba1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	1,85	06.24.11	9,25%	110,35	0,02%	3,94%	8,38%	351	-0,5	-12	392	USD	BB-/ Ba1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,31	09.18.11	8,00%	108,29	0,11%	5,54%	7,39%	481	-1,3	147	600	USD	BB-/ Ba1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,69	08.22.11	8,64%	103,17	-0,02%	7,93%	8,37%	750	2,5	387	300	USD	B / Ba2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,06	09.25.11	7,88%	105,92	-0,05%	6,70%	7,43%	510	4,5	264	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB
Альфа-21	28.04.2021	7,08	10.28.11	7,75%	102,96	-0,08%	7,32%	7,53%	503	4,4	274	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,84	11.13.11	7,34%	107,89	-0,03%	3,10%	6,80%	267	2,3	-96	500	USD	/ Ba2 / BBB-/
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,99	11.25.11	5,97%	102,55	0,19%	5,32%	5,82%	416	-1,5	126	300	USD	/ Ba3 / BB+ /
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,91	11.10.11	6,81%	102,76	0,01%	6,24%	6,62%	581	1,8	218	400	USD	/ Ba3 / BB+ /
ВТБ-11	12.10.2011	0,35	10.12.11	7,50%	102,16	-0,03%	1,28%	7,34%	85	-4,8	-278	450	USD	BBB-/ Ba1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,07	06.30.11	8,25%	100,31	-0,01%	3,31%	8,22%	--	--	--	900	EUR	BBB-/ Ba1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,35	10.31.11	6,61%	106,07	-0,00%	2,18%	6,23%	175	-0,2	-188	1 054	USD	BBB-/ Ba1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,35	09.04.11	6,47%	107,15	0,04%	4,37%	6,03%	364	1,2	31	1 250	USD	BBB-/ Ba1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,30	02.15.12	4,25%	99,48	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB-/ Ba1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,88	11.29.11	6,88%	108,30	0,29%	5,43%	6,35%	500	-3,1	137	1 706	USD	BBB-/ Ba1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,89	08.22.11	6,32%	104,07	0,04%	5,58%	6,07%	515	1,4	152	750	USD	/ Ba1 / BBBe
ВТБ-35	30.06.2035	12,77	06.30.11	6,25%	106,40	0,61%	5,75%	5,87%	277	-0,4	20	693	USD	BBB-/ Ba1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,54	11.22.11	5,45%	103,76	0,01%	4,77%	5,25%	316	3,3	70	600	USD	BBB/ Ba1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,83	07.09.11	6,90%	108,73	0,05%	5,66%	6,35%	337	2,5	108	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,52	11.22.11	6,80%	104,34	0,18%	6,34%	6,52%	335	2,4	78	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,45	11.27.11	5,13%	101,01	0,01%	4,89%	5,07%	329	3,3	83	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,89	06.28.11	7,93%	109,75	0,03%	3,02%	7,23%	259	-1,2	-104	443	USD	BB/ Ba3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,14	06.15.11	6,25%	105,57	0,28%	4,52%	5,92%	379	-6,3	46	1 000	USD	BB/ Ba3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,79	09.23.11	6,50%	106,48	0,22%	4,81%	6,10%	366	-2,6	75	948	USD	BB/ Ba3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,98	09.10.11	7,93%	99,12	0,06%	8,15%	8,00%	700	2,0	409	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,13	07.21.11	9,75%	101,06	0,04%	1,21%	9,65%	77	-76,6	-286	200	USD	B/ Ba3 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	2,23	10.21.11	6,50%	103,65	0,00%	4,85%	6,27%	442	1,5	79	400	USD	/ Ba3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,34	10.20.11	9,75%	102,99	-0,00%	9,03%	9,47%	860	2,1	497	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,37	10.20.11	8,75%	102,24	0,01%	2,64%	8,56%	220	-12,3	-143	225	USD	NR/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,88	07.15.11	10,75%	111,96	0,14%	4,72%	9,60%	429	-7,2	66	150	USD	NR/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,67	10.25.11	6,20%	101,15	0,06%	5,76%	6,13%	503	0,3	170	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,48	07.31.11	12,50%	111,50	0,04%	10,08%	11,21%	965	1,1	602	100	USD	NR/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,94	07.08.11	11,25%	115,75	-0,11%	7,47%	9,72%	632	5,7	341	200	USD	/ Ba3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,90	09.29.11	5,01%	99,96	0,08%	5,02%	5,01%	386	1,4	96	400	USD	/ Ba2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,85	11.10.11	11,75%	101,00	0,00%	11,47%	11,63%	1032	3,3	741	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,87	10.21.11	11,00%	102,21	0,15%	10,09%	10,76%	893	-3,1	602	325	USD	B+/ B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,85	11.16.11	7,18%	108,78	0,01%	2,52%	6,60%	209	0,0	-154	647	USD	/ Ba1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,37	07.14.11	7,13%	109,16	0,03%	3,42%	6,53%	299	-0,3	-64	720	USD	/ Ba1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,46	09.21.11	6,97%	101,28	-0,03%	6,68%	6,88%	507	4,1	261	500	USD	/ Ba2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,07	11.15.11	6,30%	107,06	0,13%	4,91%	5,88%	331	0,8	85	584	USD	/ Ba1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,63	11.29.11	7,75%	115,21	0,08%	5,13%	6,73%	353	70,4	77	980	USD	/ Ba1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,66	12.03.11	6,00%	100,80	0,21%	5,89%	5,95%	291	1,6	131	800	USD	/ Ba2e / BBB-e
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,78	06.16.11	7,73%	103,30	0,23%	6,87%	7,48%	571	-2,7	281	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,49	12.01.11	9,75%	103,39	-0,04%	8,95%	9,43%	852	2,9	489	200	USD	B-/ B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,44	11.14.11	5,93%	102,11	-0,01%	1,09%	5,81%	65	-3,6	-298	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,85	11.15.11	6,48%	108,03	0,03%	2,23%	6,00%	180	-1,3	-183	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,93	07.02.11	6,47%	108,30	0,02%	2,34%	5,97%	191	-0,4	-172	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-15	07.07.2015	3,65	07.07.11	5,50%	106,55	0,07%	3,75%	5,16%	260	1,1	-31	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,03	09.24.11	5,40%	104,80	0,09%	4,45%	5,15%	285	1,7	39	1 250	USD	/	A3	/BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,54	06.30.11	12,00%	105,25	-0,05%	2,60%	11,40%	216	-1,4	-147	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,44	11.16.11	8,30%	100,57	-0,00%	6,66%	8,25%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/BB
ТКС-14	21.04.2014	2,50	10.21.11	11,50%	103,04	0,01%	10,24%	11,16%	951	2,1	618	175	USD	/	B2e	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,52	07.18.11	10,51%	103,97	-0,02%	9,64%	10,11%	803	4,0	557	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	2,55	09.18.11	7,00%	103,33	0,02%	5,69%	6,77%	496	1,5	162	500	USD	B+/	Ba3	/

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1,47	12.09.11	4,56%	102,50	-0,04%	2,84%	4,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,61	09.01.11	9,63%	113,08	-0,01%	1,92%	8,51%	149	-0,8	-214	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,80	07.22.11	4,51%	102,30	-0,27%	1,58%	4,40%	115	32,9	-248	281	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,95	07.22.11	5,63%	104,28	0,18%	1,08%	5,39%	65	-20,1	-298	106	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,75	10.11.11	7,34%	109,87	0,02%	1,88%	6,68%	145	-1,2	-218	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,99	07.31.11	7,51%	111,32	0,02%	2,09%	6,75%	166	-0,6	-197	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,58	02.25.12	5,03%	103,78	-0,09%	3,54%	4,85%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,11	10.31.11	5,36%	105,27	-0,02%	3,68%	5,10%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,80	07.31.11	8,13%	114,99	0,05%	3,09%	7,07%	236	-0,1	-97	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,68	06.01.12	5,88%	106,10	-0,11%	4,18%	5,54%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,26	02.04.12	8,13%	113,77	-0,11%	4,00%	7,14%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,07	11.29.11	5,09%	104,99	-0,01%	3,87%	4,85%	271	3,5	-20	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,74	11.22.11	6,21%	108,94	0,17%	4,36%	5,70%	275	-0,4	29	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,11	03.22.12	5,14%	101,68	-0,19%	4,79%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,43	11.02.11	5,44%	103,57	-0,19%	4,77%	5,25%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,57	02.13.12	6,61%	108,79	-0,19%	5,02%	6,07%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,47	10.11.11	8,15%	119,20	0,20%	4,82%	6,83%	322	-0,3	76	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,72	08.01.11	7,20%	110,04	0,16%	3,63%	6,54%	134	-3,2	-95	647	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,90	09.07.11	6,51%	107,71	0,02%	5,55%	6,04%	256	4,1	97	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,57	10.28.11	8,63%	127,01	0,47%	6,37%	6,79%	338	0,2	81	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,49	08.16.11	7,29%	111,57	0,50%	6,37%	6,53%	339	0,4	82	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,12	11.05.11	6,38%	109,83	0,03%	3,31%	5,80%	258	0,9	-76	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,99	06.07.11	6,36%	109,71	0,07%	4,49%	5,79%	289	2,0	43	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,54	11.05.11	7,25%	112,61	0,02%	5,37%	6,44%	308	2,8	100	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,32	11.09.11	6,13%	104,76	0,12%	5,47%	5,85%	318	1,6	89	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,86	06.07.11	6,66%	107,79	0,10%	5,69%	6,17%	271	3,0	111	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,13	08.03.11	5,33%	103,65	0,03%	4,45%	5,14%	329	2,5	38	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,23	08.03.11	6,60%	106,54	0,04%	5,71%	6,20%	342	2,6	113	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,12	07.18.11	6,88%	100,76	0,11%	0,37%	6,82%	-6	-121,9	-369	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,77	09.20.11	6,13%	103,93	0,02%	1,11%	5,89%	68	-5,4	-295	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,67	09.13.11	7,50%	109,22	0,01%	2,16%	6,87%	173	-0,5	-190	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,28	08.02.11	6,25%	108,53	0,06%	3,73%	5,76%	300	0,3	-33	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,29	07.18.11	7,50%	114,31	0,11%	4,35%	6,56%	320	0,4	29	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,89	09.20.11	6,63%	109,51	0,19%	4,73%	6,05%	312	-0,6	66	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,41	09.13.11	7,88%	116,45	0,14%	4,98%	6,76%	338	0,8	92	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,57	08.02.11	7,25%	112,49	0,11%	5,42%	6,45%	313	1,4	84	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,01	06.27.11	5,38%	102,26	0,00%	3,17%	5,26%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,02	06.27.11	6,10%	104,78	-0,03%	1,53%	5,82%	110	1,7	-253	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,56	09.05.11	5,67%	107,30	0,03%	2,89%	5,28%	216	0,9	-118	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1,77	10.24.11	8,88%	109,92	0,06%	3,39%	8,07%	296	-3,4	-67	534	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,82	11.10.11	8,25%	112,58	0,19%	5,04%	7,33%	389	-2,0	98	577	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	5,30	10.24.11	9,50%	116,72	0,26%	6,45%	8,14%	485	-1,7	239	511	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,60	10.27.11	6,75%	101,64	-0,02%	6,45%	6,64%	485	3,9	209	850	USD	B+/ B2 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,94	11.22.11	7,50%	103,99	-0,00%	3,25%	7,21%	281	-0,8	-82	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,94	07.29.11	9,75%	112,51	-0,01%	3,64%	8,67%	320	0,6	-43	544	USD	BB-/ Ba3 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,58	10.19.11	9,25%	113,63	0,02%	4,16%	8,14%	343	0,5	9	375	USD	BB-/ Ba3 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	5,28	10.25.11	6,70%	103,35	0,03%	6,06%	6,48%	446	3,0	200	1 000	USD	BB-/ Ba3 /BB-
ТМК-11	29.07.2011	0,15	07.29.11	10,00%	101,13	0,01%	2,22%	9,89%	179	-41,0	-184	187	USD	B/ B1 /
ТМК-18	27.01.2018	5,22	07.27.11	7,75%	105,00	0,17%	6,80%	7,38%	520	0,3	274	500	USD	B/ B1 /

Телекоммуникационные

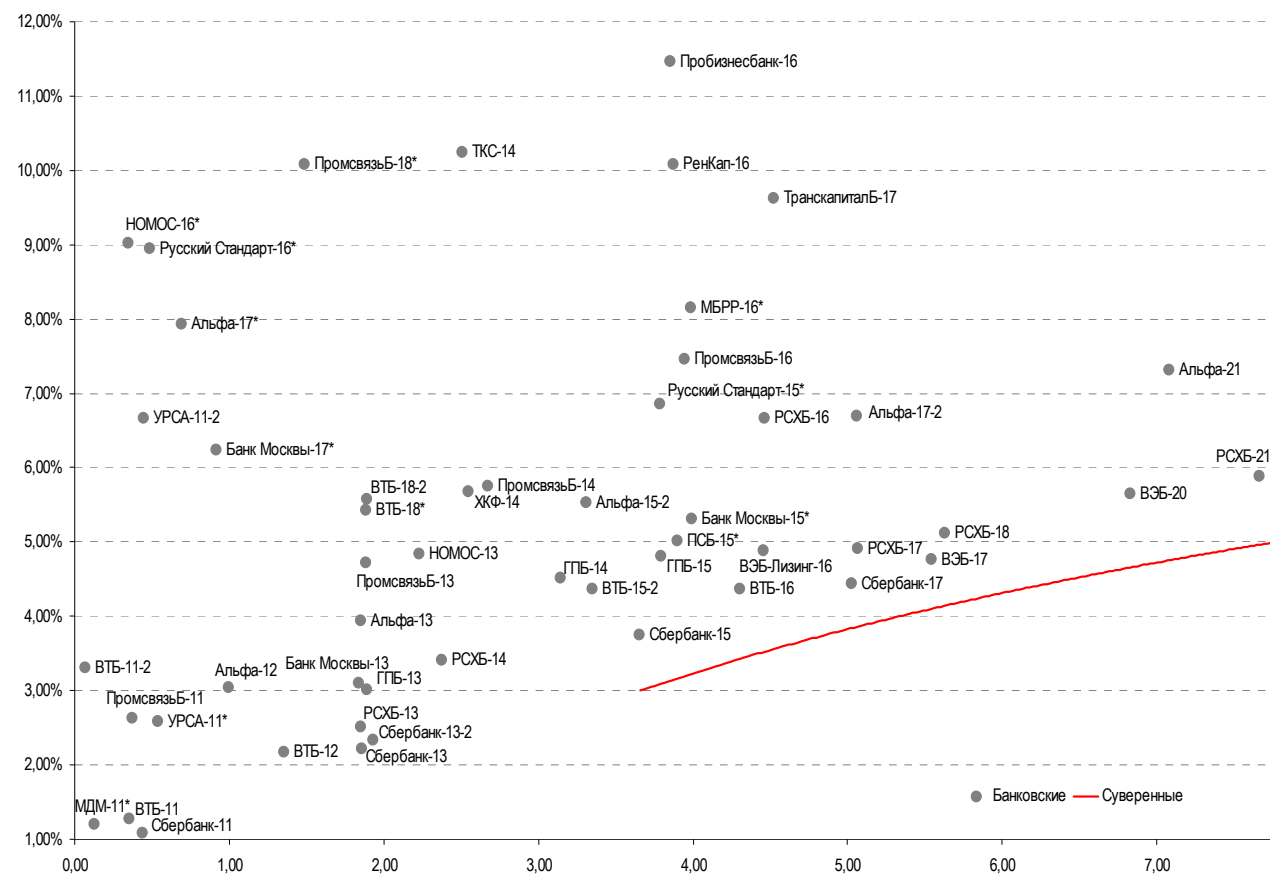
МТС-12	28.01.2012	0,63	07.28.11	8,00%	103,82	-0,03%	2,00%	7,71%	157	-0,1	-206	400 USD	BB/	Ba2 /*-	/ BB+
МТС-20	22.06.2020	6,44	06.22.11	8,63%	115,35	0,06%	6,37%	7,48%	408	2,2	200	750 USD	BB/	Ba2 /*-	/ BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,38	10.22.11	8,38%	102,52	-0,03%	1,64%	8,17%	121	-3,0	-242	185 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-13	30.04.2013	1,79	10.31.11	8,38%	109,16	-0,00%	3,35%	7,67%	292	0,3	-71	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	4,21	11.23.11	8,25%	111,67	-0,06%	5,53%	7,39%	437	4,5	147	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	4,02	08.02.11	6,49%	104,61	-0,02%	5,36%	6,21%	420	3,7	130	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	5,36	10.31.11	9,13%	115,45	-0,11%	6,33%	7,90%	472	5,5	226	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,90	08.02.11	7,75%	106,72	-0,09%	6,79%	7,26%	450	4,6	221	1 000 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,96	11.03.11	7,75%	111,37	0,09%	6,14%	6,96%	385	1,9	156	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	3,06	11.17.11	8,88%	115,37	0,04%	4,05%	7,69%	332	0,5	-1	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
Еврохим	21.03.2012	0,77	09.21.11	7,88%	103,57	-0,12%	3,27%	7,60%	283	12,9	-80	300 USD	BB/		/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,19	09.19.11	10,00%	103,49	-0,38%	8,89%	9,66%	816	14,6	482	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,64	08.09.11	9,75%	105,00	0,00%	8,38%	9,29%	723	3,2	432	150 USD	/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,72	06.22.11	8,50%	99,05	0,42%	8,76%	8,58%	760	-7,8	469	31 USD	/		/ B
НМТП-12	17.05.2012	0,93	11.17.11	7,00%	103,26	0,03%	3,47%	6,78%	304	-3,5	-59	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	5,02	10.03.11	5,74%	107,12	0,02%	4,34%	5,36%	274	3,0	28	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,57	08.03.11	7,70%	108,09	0,31%	5,49%	7,12%	434	-5,7	143	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,47	10.27.11	5,38%	100,52	0,06%	5,28%	5,35%	368	2,5	122	800 USD	/	Baa3	/ BBB-

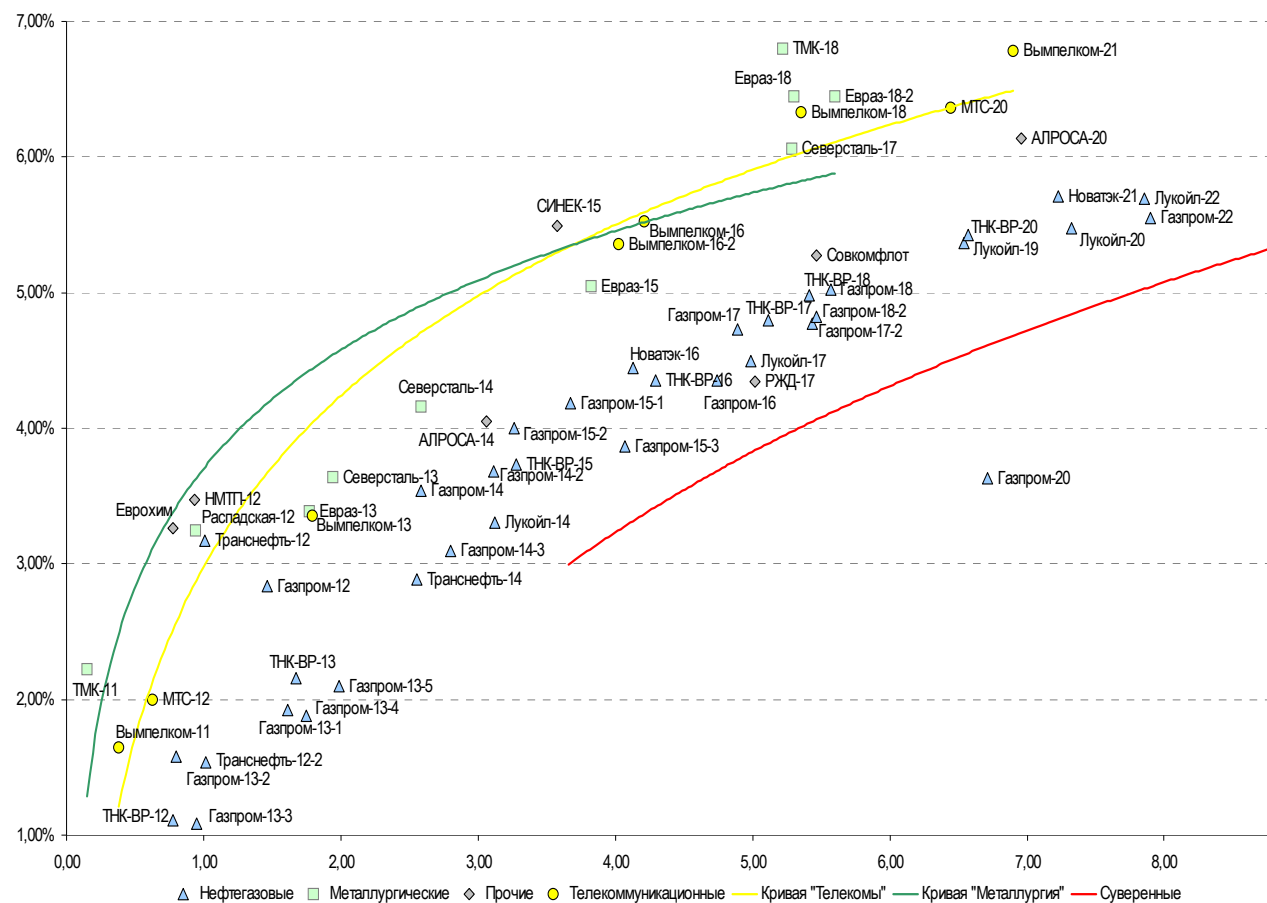
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва) Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08
	Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04
	Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02
	Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92
	Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03
	Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29
	Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09
	Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
	Аналитическая поддержка
	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523)
	Татьяна Цилиурик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
	Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47
Долговой рынок капитала	Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
	Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2011 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.