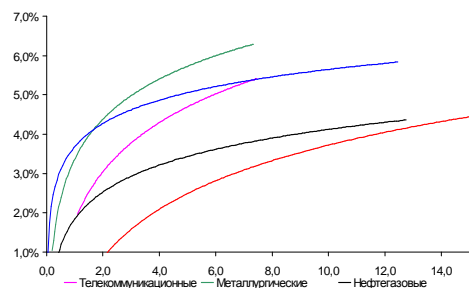
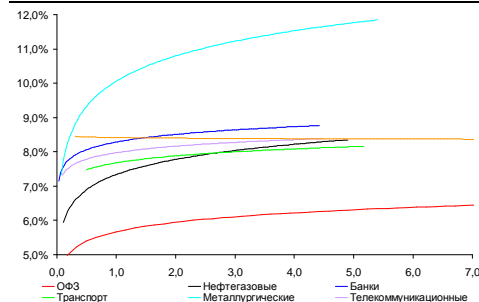


## Рынок валютных облигаций



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	1,97	5,416.п.	↑
30-YR UST, YTM	3,19	5,976.п.	↑
Russia-30	126,04	0,23%	↑
Rus-30 spread	82	-106.п.	↓
Bra-40	121,91	-0,08%	↓
Tur-30	189,36	-0,18%	↓
Mex-34	138,80	-0,18%	↓
CDS 5 Russia	128,17	-26.п.	↓
CDS 5 Brazil	117	06.п.	↑
CDS 5 Turkey	116	-16.п.	↓
CDS 5 Portugal	338	-16.п.	↓
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	206		
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,2778	-0,32%	↓
\$/Руб.	31,3300	-0,02%	↓
EUR/\$	1,2933	-0,32%	↓
Ruble Basket	35,4897	-0,05%	↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,30%	-0,04	↓
NDF \$/Rub 12M	6,18%	0,02	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,94%	0,10	↑
<b>FWD</b>			
FWD €/Rub 3m	41,2330	-0,20%	↓
FWD €/Rub 6m	41,8693	-0,20%	↓
FWD €/Rub 12m	43,0638	-0,19%	↓
<b>3M Libor</b>			
3M Libor	0,2741	-0,106.п.	↓
Libor overnight	0,1460	0,156.п.	↑
MosPrime	6,50	06.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	564	74	↑
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 413	-0,67%	↓
DOW	15 215	0,82%	↑
S&P500	1 650	1,01%	↑
Bovespa	54 667	0,40%	↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	102,35	-0,11%	↓
Gold	1424,70	-0,74%	↓

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

### Комментарий по долговому рынку, стр. 3

#### Валютные облигации

Российский рынок еврооблигаций во вторник в ценовом выражении практически не изменился. Немного прибавили скорректировавшиеся ранее бенчмарки Rus-30, Rus-42, в корпоративном сегменте наблюдалась смешанная динамика при низкой ликвидности рынка. Неделя пройдет под знаком инфляционных показателей, важных для ФРС в контексте сохранения стимулирующих мер. В США сегодня выйдет статистика по динамике цен производителей.

#### Рублевые облигации

Рублевый долговой рынок оставался слабо негативным при отсутствии активности в преддверии (1) сегодняшнего заседания Совета директоров ЦБ и (2) аукционов по ОФЗ, которые продемонстрируют уровень интереса иностранных инвесторов к рублевому долгу.

### Макроэкономика, стр. 4

#### Производство в российских базовых секторах снижается второй квартал подряд; НЕГАТИВНО

Хотя мы не воспринимаем это как признак рецессии, продолжающееся снижение активности в базовых секторах все же является негативным знаком.

### Корпоративные новости, стр. 4

**GunvorGroup размещает 5-летние еврооблигации на \$300 млн**

**Банк Русский Стандарт 16 мая начнет road show, по итогам может разместить субординированные еврооблигации**

**МегаФон планирует разместить биржевые облигации на 60 млрд руб**

#### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

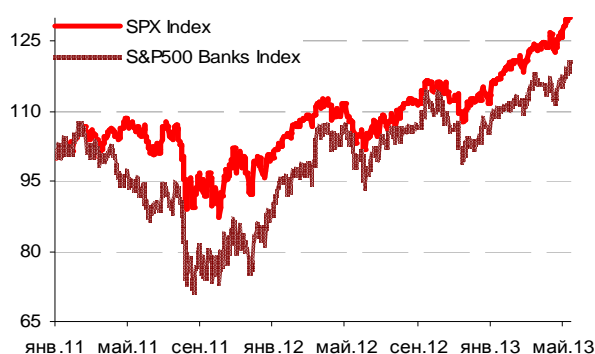
- Ориентир доходности по 10-летним ОФЗ 26211 - 6,60-6,65% годовых, по 5-летним ОФЗ 25081 - 6,18-6,23% годовых
- Fitch повысило рейтинги Греции с "CCC" до "B-" благодаря снижению риска выхода из еврозоны, прогноз – "стабильный"
- Вертолеты России на неделе могут разместить еврооблигации на \$500 млн
- Группа FESCO доразмещает 5-летние и 7-летние еврооблигации суммарно на \$50млн
- Ставка 7-го купона по облигациям ИНГ Банк (Евразия) серии 02 составит 8,61% годовых

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

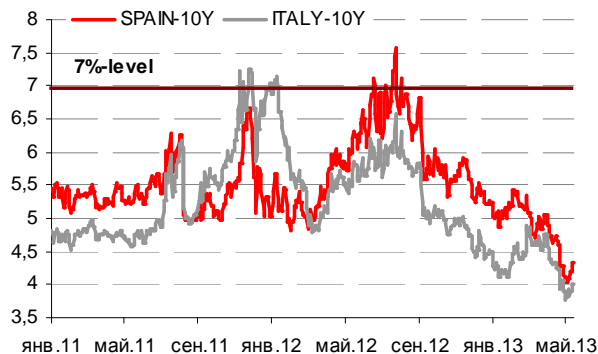
#### Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	15,08	-0,13 ↓	BofA CDS 5Y	96	1 ↑
3M Euribor - OIS 3M	13,00	0,05 ↑	Morgan Stanley CDS 5Y	122	-1 ↓
			Citigroup CDS 5Y	93	1 ↑
Portugal CDS 5Y	338	-1 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	97	0 ↓
Italy CDS 5Y	237	-2 ↓	Societe Generale CDS 5Y	164	-4 ↓
Spain CDS 5Y	228	0 ↓	Unicredit CDS 5Y	280	-2 ↓

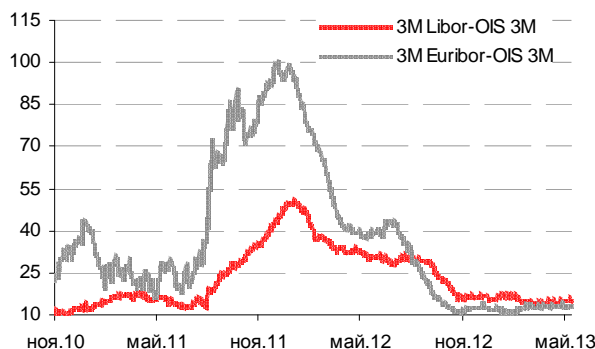
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



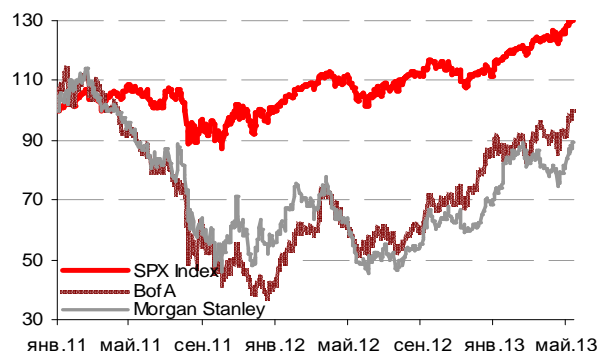
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



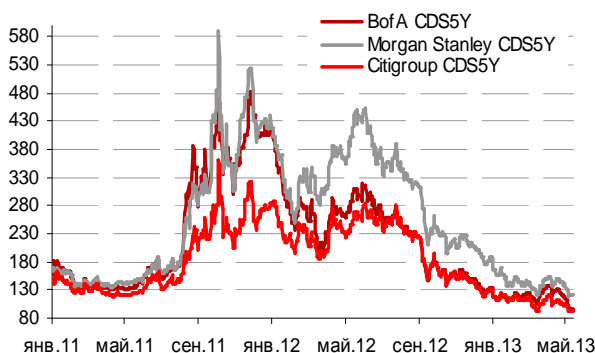
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



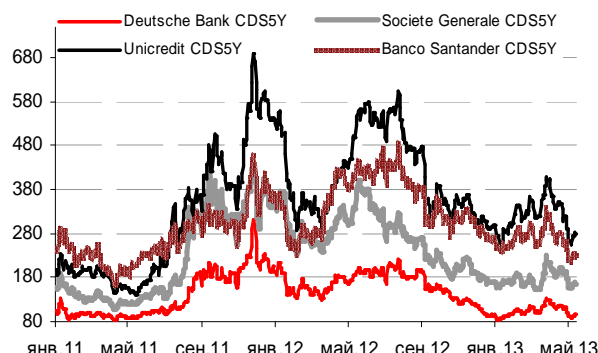
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

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

Российский рынок еврооблигаций во вторник в ценовом выражении практически не изменился. Около 20 б.п. прибавили скорректировавшиеся ранее бенчмарки Rus-30, Rus-42. Rus-30 завершил день на уровне 126% от номинала, в корпоративном сегменте наблюдалась смешанная динамика в пределах 10 б.п. Риск на Россию CDS 5Y котируется на уровне 128-130 б.п. Доходность безрискового бенчмарка UST-10 выросла до отметки 1,97% годовых (+5 б.п.), таким образом, спреды российских бумаг с базовыми активами продолжают сужаться, что, как правило, негативно для суверенных и квазисуверенных бумаг.

Активность на первичном рынке до конца мая, вероятно, останется умеренной. Тем не менее, при сохранении благоприятной конъюнктуры в ближайшее время на внешний рынок может выйти ММК. Сбербанк, банк "Русский Стандарт" проводят встречи с инвесторами, по итогам которых могут разместить субординированные еврооблигации. Неделя пройдет под знаком инфляционных показателей, важных для ФРС в контексте сохранения стимулирующих мер. В США сегодня выйдет статистика по динамике цен производителей и промышленному производству за апрель. ФРБ Нью-Йорка опубликует значение индекса производственной активности Empire Manufacturing за май.

**Рублевые облигации**

Рублевый долговой рынок оставался слабо негативным при отсутствии активности в преддверии (1) сегодняшнего заседания Совета директоров ЦБ и (2) аукционов по ОФЗ. Скачок инфляции в апреле резко снизил вероятность понижения ставок в текущем месяце, что расстроило игроков. Тем не менее, участники рынка будут пристально следить за решениями и комментариями ЦБ.

Предстоящие сегодня аукционы продемонстрируют уровень интереса иностранных инвесторов к рублевому долгу. Активные покупки в апреле поддерживали низкие ставки рынка ОФЗ. Однако не исключено, что первичный спрос, связанный с введением расчетов по ОФЗ через систему Euroclear, близок к завершению.

Наконец, состояние рублевой ликвидности также не добавляет оптимизма. Ставки overnight находятся на максимальных значениях, спрос на РЕПО с ЦБ вчера вновь возрос, приблизившись к историческим максимумам на 7-дневном сроке (свыше 1,5 трлн руб). Мы ожидаем дальнейшего роста спроса на свободные средства с пиком на следующей неделе, когда стартуют майские налоговые платежи.

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

---

**Макроэкономика****Производство в российских базовых секторах снижается второй квартал подряд; НЕГАТИВНО**

Согласно оценке Центра развития Высшей школы экономики, производство в базовых секторах, на долю которых приходится две трети ВВП, снижается уже второй квартал подряд. Хотя мы не считаем это признаком рецессии, данная информация, тем не менее, сигнализирует о пессимистичных настроениях в экономике.

Расчеты Центра развития показывают, что производство в базовых секторах (сельское хозяйство, промышленные сектора, строительство, торговля и транспорт) начало снижаться в октябре прошлого года и пока находится в негативной зоне. По сути, этот сезонно скорректированный индекс, рассчитанный ВШЭ, заполняет важный пробел в статистике Росстата, так как официальный показатель роста ВВП в России ориентируется, в основном, на динамику в годовом сопоставлении.

Таким образом, мы считаем, что индекс производственной активности в базовых секторах – это лишь один из способов оценки экономического роста. Хотя он рассчитывается профессионально, и его расчеты весьма точны, маловероятно, что рынок будет активно использовать этот индикатор в качестве ориентира. Что касается показателя роста ВВП в годовом сопоставлении, мы ожидаем некоторое улучшение динамики в ближайшее время на фоне эффекта базы и подтверждаем наш прогноз роста ВВП на 2,2% по итогам этого года.

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

---

**Корпоративные новости****Gunvor Group размещает 5-летние еврооблигации на \$300 млн**

Ориентир доходности выпуска находится на уровне 6% годовых. Ожидаемый объем составляет \$300млн. Окончание размещения произойдет на этой неделе. Бумаги размещаются по правилу Reg S с листингом на Сингапурской бирже.

**Банк Русский Стандарт 16 мая начнет road show, по итогам может разместить субординированные еврооблигации**

Организаторами встреч назначены Goldman Sachs и HSBC. Road show пройдет в Цюрихе, Женеве, Лондоне, Гонконге, Сингапуре. Выпуск будет размещен по правилу Reg S.

**МегаФон планирует разместить биржевые облигации на 60 млрд руб**

Эмитент готовит к размещению 5 выпусков биржевых облигаций серий БО-01 – БО-05. Объем эмиссии первых трех серий составит по 10 млрд руб, последних двух – по 15 млрд руб. Срок обращения каждого займа – 10 лет. По выпускам предусмотрена возможность досрочного погашения облигаций по усмотрению эмитента и по требованию их владельцев.

*Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523  
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	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра-ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	1,90	29.10.13	3,63%	104,93	-0,03%	1,07%	3,45%	82	0,1	1,89	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,68	04.10.13	3,25%	105,65	-0,02%	1,74%	3,08%	111	-1,6	3,64	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,20	24.07.13	11,00%	144,72	0,04%	1,91%	7,60%	128	-3,4	4,16	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,03	29.10.13	5,00%	115,65	0,06%	2,53%	4,32%	120	-4,5	5,96	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,49	04.10.13	4,50%	112,17	-0,15%	2,93%	4,01%	160	-1,4	7,38	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,03	24.06.13	12,75%	196,37	0,04%	4,12%	6,49%	214	-5,9	8,85	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,39	30.09.13	7,50%	126,04	0,23%	2,79%	5,95%	82	-9,9	5,23	15 808	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,62	04.10.13	5,63%	117,95	0,18%	4,51%	4,77%	132	-7,2	15,28	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,08	10.09.13	7,85%	107,63	-0,04%	6,00%	7,29%	--	--	3,96	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	3,17	20.10.13	5,06%	108,63	0,13%	2,41%	4,66%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,02	03.08.13	8,75%	105,73	0,02%	5,95%	8,28%	--	--	--	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	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	2,23	19.05.13	8,75%	107,93	0,02%	5,33%	8,11%	508	-2,0	426	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-13	24.06.2013	0,11	24.06.13	9,25%	100,75	0,02%	2,22%	9,18%	197	-36,2	115	392	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,73	18.09.13	8,00%	108,55	-0,02%	3,18%	7,37%	293	-0,6	211	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,38	22.08.13	6,30%	105,84	0,10%	4,59%	5,95%	419	-4,5	285	300	USD	BB-/ Ba2 / B+/ BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,78	25.09.13	7,88%	114,30	-0,03%	4,25%	6,89%	362	-1,3	251	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5,19	26.09.13	7,50%	109,53	0,02%	5,69%	6,85%	484	-2,6	290	750	USD	BB-/ Ba2 / B+/ BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,20	28.10.13	7,75%	114,27	-0,03%	5,51%	6,78%	418	-2,8	298	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,33	25.05.13	5,97%	106,50	-0,04%	3,27%	5,60%	302	0,5	220	300	USD	/ Ba3 / B+/ BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,61	10.11.13	6,02%	104,29	-0,10%	4,82%	5,77%	420	0,7	308	400	USD	/ Ba3 / B+/ BBB-
Банк СГБ-18*	24.10.2018	4,24	24.10.13	11,00%	104,83	0,10%	9,83%	10,49%	920	-4,7	792	101	USD	/ B1 / Baa1
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,71	04.09.13	6,47%	107,49	-0,01%	2,20%	6,01%	195	-1,0	113	1 250	USD	BBB/ / B+/ BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,63	15.02.14	4,25%	106,02	0,00%	1,98%	4,01%	--	--	--	193	EUR	BBB/ / B+/ BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,54	12.10.13	6,00%	109,21	-0,01%	3,46%	5,49%	283	-1,9	172	2 000	USD	/ B+/ BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,04	29.05.13	6,88%	113,32	0,05%	3,94%	6,07%	369	-2,3	287	1 706	USD	BBB/ / B+/ BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4,17	22.08.13	6,32%	111,19	0,18%	3,73%	5,68%	310	-6,5	182	750	USD	BBB/ / B+/ BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	7,12	17.10.13	6,95%	106,47	0,04%	6,04%	6,53%	471	-4,0	310	1 500	USD	BBB-/ / B+/ BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,45	30.06.13	6,25%	109,46	-0,34%	5,50%	5,71%	353	-2,7	100	693	USD	BBB/ / B+/ BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,00	22.05.13	5,45%	111,02	0,04%	2,83%	4,91%	221	-3,1	92	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,42	13.08.13	5,38%	109,77	0,00%	2,62%	4,90%	221	-1,6	88	750	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,48	21.02.14	3,04%	100,23	-0,04%	2,98%	3,03%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,79	09.07.13	6,90%	120,69	0,03%	3,59%	5,72%	274	-2,7	106	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,19	05.07.13	6,03%	115,64	-0,21%	3,97%	5,21%	264	-0,5	103	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	8,19	21.02.14	4,03%	100,18	-0,08%	4,01%	4,02%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1e / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,79	22.05.13	6,80%	121,48	-0,09%	4,53%	5,60%	256	-4,4	41	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,79	27.05.13	5,13%	106,18	0,01%	2,98%	4,83%	257	-1,8	124	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,12	28.06.13	7,93%	100,83	-0,02%	0,97%	7,87%	72	-3,5	-10	443	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	1,50	15.06.13	6,25%	106,33	-0,00%	2,16%	5,88%	191	-1,3	109	1 000	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,21	23.09.13	6,50%	109,22	0,01%	2,45%	5,95%	220	-2,0	138	948	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3,57	17.05.13	5,63%	107,56	0,03%	3,58%	5,23%	296	-3,1	184	1 000	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	4,99	03.11.13	7,25%	109,15	-0,01%	5,43%	6,64%	458	-1,9	264	500	USD	BB+/ Baa1 / B+/
ЕАБР-22	20.09.2022	7,63	20.09.13	4,77%	103,20	0,43%	4,35%	4,62%	302	-9,0	141	500	USD	BBB/ A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	5,18	15.11.13	8,50%	106,96	0,36%	7,14%	7,95%	629	-9,3	435	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,98	01.08.13	7,70%	106,01	0,04%	6,20%	7,26%	558	-3,2	429	500	USD	B+/ B1 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	0,43	21.10.13	6,50%	101,75	-0,00%	2,42%	6,39%	217	-2,3	135	400	USD	/ Ba3 / BB / B+/
НОМОС-18	25.04.2018	4,24	25.10.13	7,25%	102,97	0,02%	6,54%	7,04%	591	-2,5	463	500	USD	/ Ba3 / BB / B+/
НОМОС-19*	26.04.2019	4,66	26.10.13	10,00%	108,22	-0,19%	8,22%	9,24%	737	2,0	631	500	USD	/ B1 / BB- / B+/
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,17	15.07.13	10,75%	101,62	-0,01%	0,96%	10,58%	71	-9,4	-11	150	USD	NR/ Ba2 / BB-



ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,93	25.10.13	6,20%	102,29	-0,01%	3,71%	6,06%	346	-1,0	264	500	USD	/	Ba2	/	BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,67	08.07.13	11,25%	112,17	0,12%	6,88%	10,03%	647	-6,0	581	200	USD	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,44	25.10.13	8,50%	108,18	0,08%	6,13%	7,86%	573	-3,8	439	400	USD	/	Ba2	/	BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,95	06.11.13	10,20%	108,55	0,05%	8,46%	9,40%	761	-3,2	566	600	USD	/	Ba3	/	B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,26	29.09.13	5,01%	104,08	0,08%	3,21%	4,81%	296	-4,7	214	400	USD	/	/	/	BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0,91	21.10.13	11,00%	99,07	0,07%	11,37%	11,10%	1113	-3,8	1030	325	USD	B+/	B2	/	B
РСХБ-14	14.01.2014	0,65	14.07.13	7,13%	103,95	-0,00%	1,13%	6,85%	88	-2,6	6	720	USD	/	/	/	B
РСХБ-17	15.05.2017	3,62	15.11.13	6,30%	110,98	-0,03%	3,34%	5,68%	272	-1,5	160	584	USD	/	/	/	B
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,10	27.06.13	5,30%	107,91	-0,06%	3,43%	4,91%	280	-0,6	152	1 300	USD	/	/	/	B
РСХБ-18	29.05.2018	4,22	29.05.13	7,75%	119,24	0,01%	3,55%	6,50%	292	-2,4	164	980	USD	/	/	/	B
РСХБ-21	03.06.2021	2,76	03.06.13	6,00%	104,40	-0,13%	5,32%	5,75%	491	0,7	425	800	USD	/	/	/	B
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,32	16.06.13	7,73%	101,82	-0,12%	6,95%	7,59%	670	4,2	588	200	USD	B-/	B1	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,07	01.06.13	7,56%	100,68	-0,05%	7,34%	7,51%	693	0,4	560	200	USD	B-/	B1	/	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,95	11.07.13	9,25%	109,08	-0,00%	6,71%	8,48%	646	-0,9	564	525	USD	B+/	Ba3	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,95	10.10.13	10,75%	109,87	-0,09%	8,26%	9,78%	763	0,1	635	350	USD	B-/	B1	/	B
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,13	02.07.13	6,47%	100,74	-0,00%	0,75%	6,42%	51	-9,5	-32	500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,02	07.07.13	5,50%	107,62	0,00%	1,86%	5,11%	161	-1,4	79	1 500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,53	24.09.13	5,40%	110,51	-0,00%	2,52%	4,89%	190	-2,2	78	1 250	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,42	07.08.13	4,95%	108,74	-0,01%	2,48%	4,55%	207	-1,2	74	1 300	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,28	28.06.13	5,18%	111,56	-0,02%	3,09%	4,64%	224	-1,7	30	1 000	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,94	07.08.13	6,13%	115,45	0,08%	4,01%	5,31%	268	-4,5	107	1 500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,62	29.10.13	5,13%	102,44	-0,02%	4,80%	5,00%	347	-3,1	187	2 000	USD	/	/	/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,91	21.10.13	11,50%	106,86	-0,05%	3,94%	10,76%	369	2,2	287	175	USD	/	B2	/	B+
ТКС-15	18.09.2015	2,11	18.09.13	10,75%	109,19	-0,13%	6,45%	9,85%	620	4,9	538	250	USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,71	06.06.13	14,00%	118,24	-0,03%	9,38%	11,84%	876	-1,4	764	200	USD	/	B3	/	B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,55	18.07.13	7,74%	97,97	0,04%	8,32%	7,90%	769	-3,1	658	100	USD	/	B2	/	/
ХКФ-14	18.03.2014	0,83	18.09.13	7,00%	103,26	-0,07%	3,05%	6,78%	280	5,8	198	500	USD	NR/	Ba3	/	BB
ХКФ-20*	24.04.2020	4,08	24.10.13	9,38%	109,94	-0,17%	7,51%	8,53%	688	1,2	560	500	USD	/	B1	/	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 дюрации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые													
БК Евразия-20	17.04.2020	5,95	17.10.13	4,88%	102,61	0,20%	4,43%	4,75%	310	-6,8	190	600 USD	BB+ / / BB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,19	22.07.13	4,51%	100,47	0,00%	1,93%	4,48%	168	-4,6	86	20 USD	/ / /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,19	22.07.13	5,63%	100,73	-0,05%	1,65%	5,58%	140	18,8	58	14 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,21	31.07.13	7,51%	101,37	-0,01%	0,88%	7,41%	63	-5,6	-19	500 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	0,78	25.02.14	5,03%	103,15	-0,01%	0,94%	4,88%	--	--	--	780 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,41	31.10.13	5,36%	106,26	0,02%	1,02%	5,05%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,15	31.07.13	8,13%	108,13	-0,05%	1,32%	7,51%	107	2,2	25	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,89	01.06.13	5,88%	108,82	-0,02%	1,47%	5,40%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,65	04.02.14	8,13%	111,58	-0,01%	1,27%	7,28%	--	--	--	850 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,37	29.05.13	5,09%	107,86	-0,03%	1,90%	4,72%	166	0,2	83	1 000 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,15	22.05.13	6,21%	112,72	-0,10%	2,42%	5,51%	201	1,5	68	1 350 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,59	22.03.14	5,14%	110,95	-0,01%	2,14%	4,63%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,01	02.11.13	5,44%	113,23	-0,06%	2,28%	4,80%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,63	15.03.14	3,76%	106,13	-0,09%	2,07%	3,54%	--	--	--	1 400 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,22	13.02.14	6,61%	118,75	-0,02%	2,38%	5,56%	--	--	--	1 200 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,20	11.10.13	8,15%	122,97	-0,05%	3,07%	6,62%	244	-1,0	116	1 100 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,94	06.08.13	3,85%	101,93	0,06%	3,52%	3,78%	219	-4,4	99	800 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	6,21	20.03.14	3,39%	103,18	-0,11%	2,87%	3,28%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,95	07.09.13	6,51%	117,32	0,09%	4,14%	5,55%	281	-4,7	121	1 300 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,44	19.07.13	4,95%	106,27	0,02%	4,12%	4,66%	279	-3,6	119	1 000 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	9,51	21.03.14	4,36%	105,30	-0,08%	3,80%	4,14%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	10,50	06.08.13	4,95%	100,65	0,05%	4,89%	4,92%	291	-5,9	77	900 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,57	28.10.13	8,63%	138,66	-0,34%	5,50%	6,22%	352	-2,4	138	1 200 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,75	16.08.13	7,29%	124,00	-0,28%	5,49%	5,88%	351	-3,2	98	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,67	26.04.14	2,93%	100,50	0,02%	2,82%	2,92%	--	--	--	750 EUR	BBB-/ Baa3 /
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,73	19.09.13	4,38%	101,04	0,04%	4,24%	4,33%	291	-3,9	131	1 500 USD	BBB-/ Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,43	05.11.13	6,38%	107,25	0,02%	1,38%	5,94%	114	-3,1	31	900 USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3,59	07.06.13	6,36%	114,27	0,00%	2,63%	5,56%	200	-2,3	89	500 USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	4,59	24.10.13	3,42%	102,39	0,12%	2,89%	3,34%	204	-4,8	98	1 500 USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,40	05.11.13	7,25%	121,38	0,05%	3,53%	5,97%	268	-3,1	73	600 USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,22	09.11.13	6,13%	114,93	0,06%	3,81%	5,33%	248	-4,4	128	1 000 USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	6,98	07.06.13	6,66%	119,08	0,00%	4,11%	5,59%	278	-3,4	118	500 USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	8,10	24.10.13	4,56%	102,10	0,27%	4,30%	4,47%	233	-8,8	137	1 500 USD	BBB/ Baa2 / BBB-

НК Альянс-15	11.03.2015	1,69	11.09.13	9,88%	109,52	-0,16%	4,38%	9,02%	413	7,7	331	350 USD	B+/	/B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,64	04.11.13	7,00%	102,48	-0,16%	6,55%	6,83%	570	0,8	376	500 USD	B+/	/B
Новатэк-16	03.02.2016	2,54	03.08.13	5,33%	107,94	-0,07%	2,29%	4,93%	189	1,0	122	600 USD	BBB-/	Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,21	03.08.13	6,60%	117,53	-0,05%	3,95%	5,62%	262	-2,5	141	650 USD	BBB-/	Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,78	13.06.13	4,42%	101,33	0,11%	4,25%	4,36%	292	-4,8	132	1 000 USD	BBB-/	Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,60	06.09.13	3,15%	101,70	0,10%	2,68%	3,10%	205	-4,9	94	1 000 USD	BBB/	Baa1 / B-
Роснефть-22	06.03.2022	7,40	06.09.13	4,20%	100,73	0,15%	4,10%	4,17%	277	-5,3	117	2 000 USD	BBB/	Baa1 / B-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,63	02.08.13	6,25%	107,24	-0,01%	1,93%	5,83%	169	-0,9	86	500 USD	BBB/	Baa2 / B-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,85	18.07.13	7,50%	114,97	-0,17%	2,56%	6,52%	215	4,3	82	1 000 USD	BBB/	Baa2 / B-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,46	20.09.13	6,63%	114,00	0,01%	2,76%	5,81%	214	-2,7	102	800 USD	BBB/	Baa2 / B-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,14	13.09.13	7,88%	121,15	0,03%	3,12%	6,50%	249	-3,0	121	1 100 USD	BBB/	Baa2 / B-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,48	02.08.13	7,25%	121,38	0,02%	3,63%	5,97%	278	-2,6	84	500 USD	BBB/	Baa2 / B-
Транснефть-14	05.03.2014	0,79	05.09.13	5,67%	103,53	-0,01%	1,25%	5,48%	100	-1,7	18	1 300 USD	BBB/	Baa1 /

### Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	2,31	10.11.13	8,25%	109,82	-0,13%	4,06%	7,51%	381	4,3	299	577 USD	B+/	B1 / BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,49	24.10.13	7,40%	105,71	-0,22%	5,76%	7,00%	513	4,4	402	600 USD	B+/	B1 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,10	24.10.13	9,50%	113,74	-0,09%	6,23%	8,35%	560	0,0	432	509 USD	B+/	B1 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2016	4,29	27.10.13	6,75%	102,73	-0,11%	6,10%	6,57%	548	0,6	419	850 USD	B+/	B1 / BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,66	22.10.13	6,50%	99,24	-0,16%	6,64%	6,55%	579	0,8	384	1 000 USD	B+/	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,73	23.06.13	7,75%	95,67	-0,11%	9,39%	8,10%	898	3,0	832	350 USD	CCC+/	B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,88	21.07.13	6,50%	106,51	-0,09%	4,29%	6,10%	388	1,8	255	750 USD	/	Ba2 / BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,82	17.10.13	5,63%	101,83	-0,08%	5,31%	5,52%	398	-1,9	277	1 000 USD	BB-/	Ba2 / BB-
НЛМК-18	19.02.2018	4,30	19.08.13	4,45%	101,72	0,11%	4,05%	4,37%	342	-4,6	214	800 USD	BBB-/	Baa3 / BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,51	26.09.13	4,95%	101,72	0,04%	4,63%	4,87%	378	-2,9	184	500 USD	BBB-/	Baa3 / BBB-
Распадская-17	27.04.2017	3,48	27.10.13	7,75%	106,41	-0,08%	5,90%	7,28%	528	0,1	416	400 USD	/	B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,21	29.07.13	9,75%	101,74	-0,11%	1,23%	9,58%	98	42,1	16	544 USD	BB+/	Ba1 / BB
Северсталь-14	19.04.2014	0,91	19.10.13	9,25%	106,84	-0,03%	1,78%	8,66%	153	-0,2	71	375 USD	BB+/	Ba1 / BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,91	26.07.13	6,25%	107,61	-0,00%	3,70%	5,81%	330	-1,4	196	500 USD	BB+/	Ba1 / BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,93	25.10.13	6,70%	108,86	-0,13%	4,48%	6,15%	385	1,2	274	1 000 USD	BB+/	Ba1 / BB
Северсталь-18	19.03.2018	4,38	19.09.13	4,45%	99,67	-0,07%	4,52%	4,46%	390	-0,6	261	600 USD	BB+/	Ba1e / BB
Северсталь-22	17.10.2022	7,34	17.10.13	5,90%	101,34	0,07%	5,71%	5,82%	438	-4,4	278	750 USD	BB+/	Ba1 /
ТМК-18	27.01.2018	3,97	27.07.13	7,75%	106,92	0,04%	6,03%	7,25%	541	-3,1	412	500 USD	B+/	B1 /
ТМК-20	03.04.2020	5,57	03.10.13	6,75%	99,74	-0,01%	6,80%	6,77%	595	-1,9	400	500 USD	B+/	(P)B1 /

### Телекоммуникационные

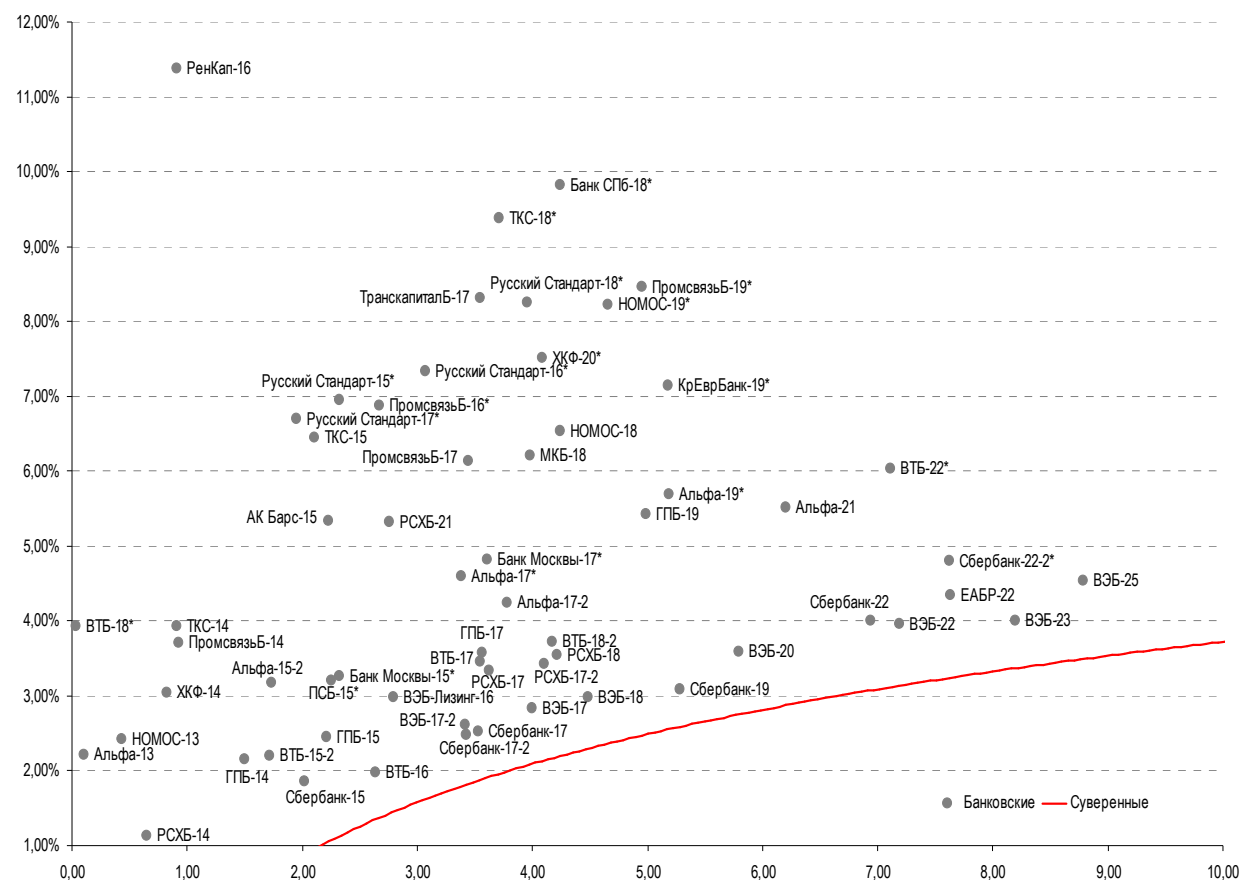
МТС-20	22.06.2020	5,51	22.06.13	8,63%	126,18	-0,10%	4,31%	6,84%	346	-0,4	151	750 USD	BB/	Ba2 / BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	1,10	29.06.13	4,28%	102,42	0,16%	2,10%	4,18%	185	-16,0	103	200 USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	2,66	23.05.13	8,25%	113,15	0,01%	3,62%	7,29%	321	-1,9	255	600 USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,50	02.08.13	6,49%	107,80	-0,01%	3,45%	6,02%	305	-1,1	238	500 USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	3,41	01.09.13	6,25%	108,49	0,05%	3,83%	5,77%	342	-2,8	209	500 USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,18	31.10.13	9,13%	121,45	0,05%	4,28%	7,51%	365	-3,4	237	1 000 USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-19	13.02.2019	4,99	13.08.13	5,20%	103,33	-0,03%	4,53%	5,03%	368	-1,6	174	600 USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	5,97	02.08.13	7,75%	115,13	0,03%	5,33%	6,73%	400	-3,8	280	1 000 USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,67	01.09.13	7,50%	114,07	-0,00%	5,47%	6,58%	414	-3,3	293	1 500 USD	BB/	Ba3 /
Вымпелком-23	13.02.2023	7,45	13.08.13	5,95%	102,24	0,00%	5,65%	5,82%	432	-3,3	271	1 000 USD	BB/	Ba3 /

### Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	5,94	03.11.13	7,75%	117,49	0,06%	4,92%	6,60%	359	-4,5	239	1 000 USD	BB-/	Ba3 / BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	1,39	17.05.13	8,88%	110,15	-0,06%	2,00%	8,06%	175	1,8	93	500 USD	BB-/	Ba3 / BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	4,91	17.05.13	6,95%	110,25	-0,04%	4,96%	6,30%	411	-1,4	216	500 USD	BB/	/BB-
ДВМП-18	02.05.2018	4,19	02.11.13	8,00%	102,68	0,38%	7,35%	7,79%	672	-11,5	544	500 USD	BB-/	/B+
ДВМП-20	02.05.2020	5,38	02.11.13	8,75%	103,89	0,28%	8,01%	8,42%	716	-7,5	522	300 USD	BB-/	/B+
Еврохим-17	12.12.2017	4,06	12.06.13	5,13%	103,73	0,03%	4,22%	4,94%	359	-2,9	231	750 USD	BB/	/BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,71	19.09.13	10,00%	104,50	-0,30%	7,34%	9,57%	709	16,5	627	101 USD	NR/	/C
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,86	29.10.13	5,63%	104,06	0,04%	4,93%	5,41%	360	-4,0	240	750 USD	BB+/	/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,54	03.10.13	5,74%	111,35	0,14%	2,64%	5,15%	202	-6,3	90	1 500 USD	BBB/	Baa1 / BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,92	20.05.13	3,37%	100,06	0,00%	3,37%	3,37%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,18	05.10.13	5,70%	112,41	0,09%	4,03%	5,07%	270	-4,6	109	1 400 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Сибур-18	31.01.2018	4,30	31.07.13	3,91%	99,61	-0,15%	4,01%	3,93%	338	1,5	210	1 000 USD	/	Ba1 / BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	2,05	03.08.13	7,70%	108,75	-0,00%	3,56%	7,08%	331	-1,2	249	250 USD	/	Ba1 / BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	4,02	27.10.13	5,38%	103,78	-0,06%	4,43%	5,18%	380	-0,7	252	800 USD	/	Ba3 / BB
Уралкалий-18	30.04.2018	4,57	31.10.13	3,72%	100,68	0,12%	3,57%	3,70%	272	-4,8	166	650 USD	/	Baa3 / BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	4,31	13.08.13	4,20%	102,83	0,06%	3,55%	4,09%	292	-3,4	164	500 USD	/	Baa3 / BB+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

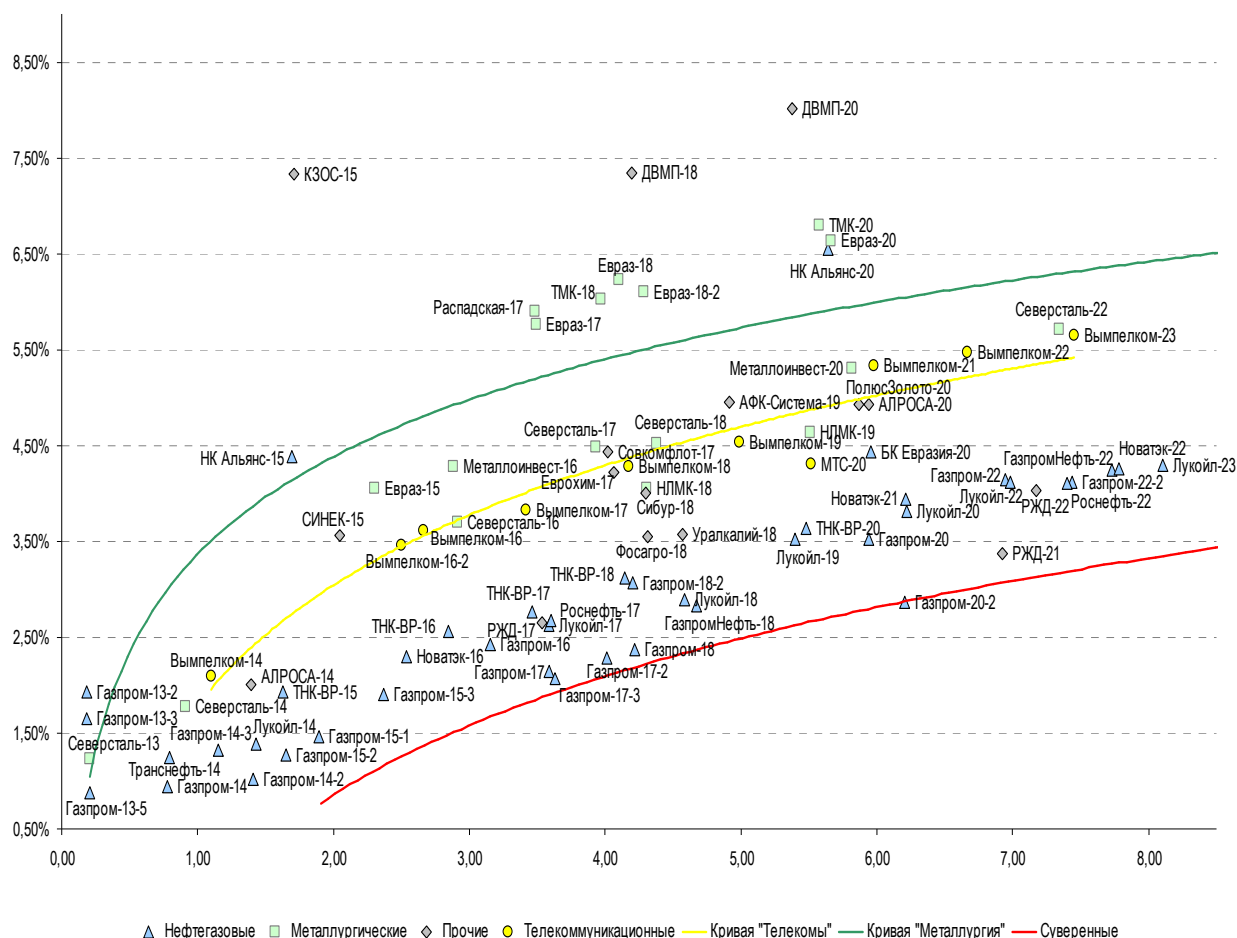
**Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg



Илл. 11: 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 Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам  
(7 495) 974-25 15 (доб. 7669)  
Александр Курбат, кредитный анализ  
(7 495) 780-63 78  
**Долговой рынок капитала**  
Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала  
(7 495) 974-25 15 доб. 6368/3437  
Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала  
(7 495) 785-96 71

© Альфа-Банк, 2013 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 российское 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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее «**Alforma**»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.