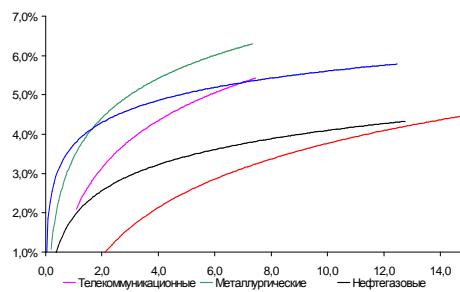
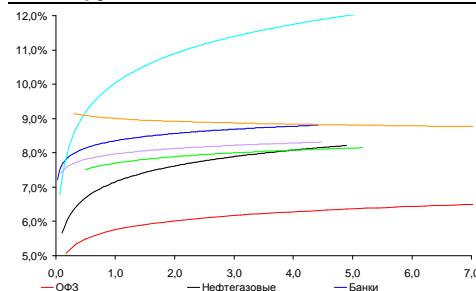


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%		
Долговой рынок					
10-YR UST, YTM	1,88	-5,386.п.	⬇		
30-YR UST, YTM	3,10	-5,836.п.	⬇		
Russia-30	125,38	-0,09%	⬇		
Rus-30 spread	101	156.п.	⬆		
Bra-40	121,54	0,00%	8,89		
Tur-30	188,93	-0,17%	4,33		
Mex-34	138,10	0,05%	4,06		
CDS 5 Russia	135,64	46.п.	⬆		
CDS 5 Brazil	127	76.п.	⬆		
CDS 5 Turkey	122	36.п.	⬆		
CDS 5 Portugal	331	-86.п.	⬇		
Markit iTraxx Corp					
CEEMEA 5Y	206				
Валютный и денежный рынок					
		YTD%			
\$/Руб. ЦБР	31,4166	-0,04%	⬇		
\$/Руб.	31,3915	-0,18%	⬇		
EUR/\$	1,2865	-0,16%	⬇		
Ruble Basket	35,4521	-0,27%	⬇		
		Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,31%	0,01	⬆		
NDF \$/Rub 12M	6,11%	-0,05	⬇		
NDF \$/Rub 3Y	5,88%	-0,02	⬇		
		FWD €/Rub 3m			
		41,0566	-0,29%	⬇	
		FWD €/Rub 6m	41,6806	-0,31%	⬇
		FWD €/Rub 12m	42,8836	-0,30%	⬇
		3M Libor	0,2741	0,006.п.	
		Libor overnight	0,1470	0,156.п.	⬆
		MosPrime	6,50	06.п.	⬆
Прямое репо с ЦБ, млрд	369	-2	⬇		
Фондовые индексы					
RTS	1 381	-0,75%	⬇		
DOW	15 233	-0,28%	⬇		
S&P500	1 650	-0,50%	⬇		
Bovespa	54 773	-0,30%	⬇		
Сырьевые товары					
Brent спот	103,76	0,22%	⬆		
Gold	1385,16	-0,76%	⬇		
		-17,4	⬇		

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Слабость глобальных макроэкономических индикаторов продолжает поддерживать спрос на UST. Дополнительную поддержку КО США оказывают операции ФРС - на неделе ЦБ выходит с покупками в длинном конце кривой UST. Российские еврооблигации как в суверенном, так и в корпоративном сегментах демонстрировали в четверг боковую динамику, цены по итогам дня не претерпели существенных изменений. Тем не менее, снижение ставок базовых активов позитивно для российских еврооблигаций.

Рублевые облигации

В секторе ОФЗ сохраняется давление на длинный конец кривой, перекупленный в апреле за счет активного притока средств иностранных инвесторов после запуска системы расчетов Euroclear с ОФЗ. Более короткие выпуски ОФЗ (3-7 лет) остаются без изменений либо показывают положительную динамику котировок. В корпоративном секторе активность после окончания майских праздников так и не восстановилась при отсутствии четких сигналов со смежных рынков.

Макроэкономика, стр. 4

ЦБ предлагает установить более широкий целевой диапазон по инфляции; НЕЙТРАЛЬНО

Учитывая волатильность мировых цен, данное предложение не удивляет, однако оно не способствует укреплению доверия к ЦБ и может ослабить приверженность регулятора политике таргетирования инфляции.

Корпоративные новости, стр. 4

Сбербанк разместил 10-летние субординированные еврооблигации под 5,25% годовых

МТС 17 мая начнет road show еврооблигаций

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

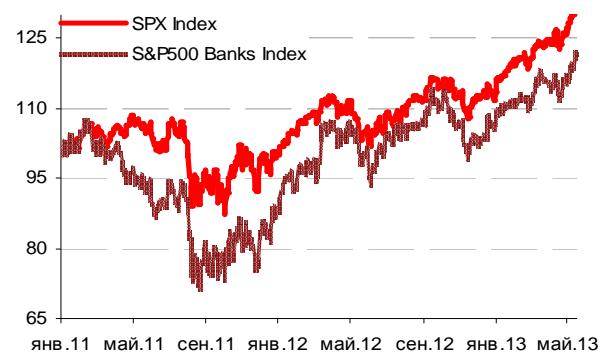
- Минфин объявил организаторов еврооблигаций РФ на следующей неделе, размещения может пройти тогда же
- Изменение суверенных рейтингов РФ в ближайшее время маловероятно, несмотря на замедление роста - S&P
- Международные резервы РФ за неделю сократились на \$13,1 млрд, составив на 10 мая \$520,4 млрд
- Пробизнесбанк принял решение разместить 4 выпуска 5-летних биржевых облигаций суммарно на 12 млрд руб
- Ставка 5-го купона по облигациям АК Транснефть серии 01 составит 9,5% годовых
- Ставка 6-го купона по облигациям Новикомбанка серии 01 составит 0,1% годовых

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

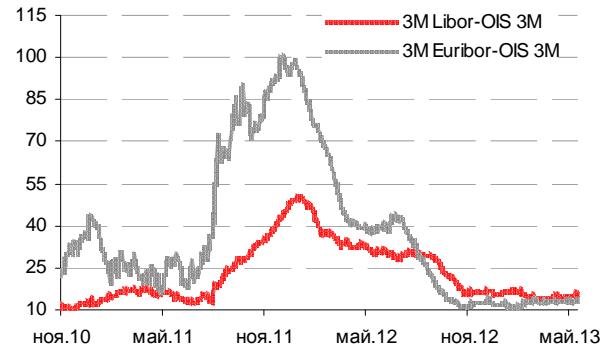
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	15,41	0,00		BofA CDS 5Y	93	1 ↑
3M Euribor - OIS 3M	13,50	0,20 ↑		Morgan Stanley CDS 5Y	116	1 ↑
Portugal CDS 5Y	331	-8 ↓		Citigroup CDS 5Y	88	0 ↑
Italy CDS 5Y	237	-1 ↓		Deutsche Bank CDS 5Y	93	-1 ↓
Spain CDS 5Y	228	-2 ↓		Societe Generale CDS 5Y	159	-4 ↓
				Unicredit CDS 5Y	274	-4 ↓

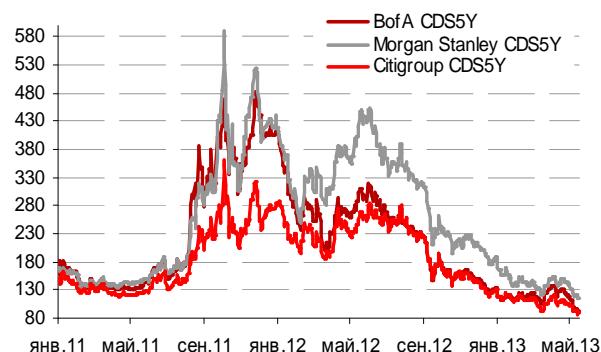
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



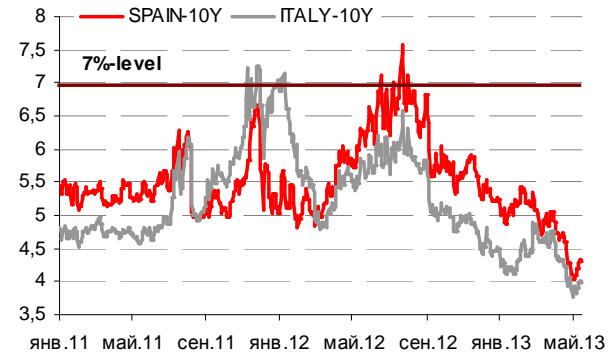
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



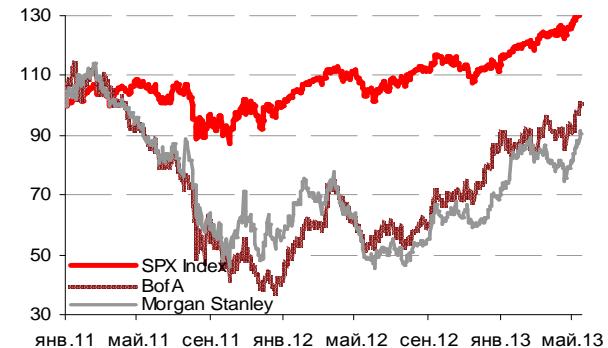
Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



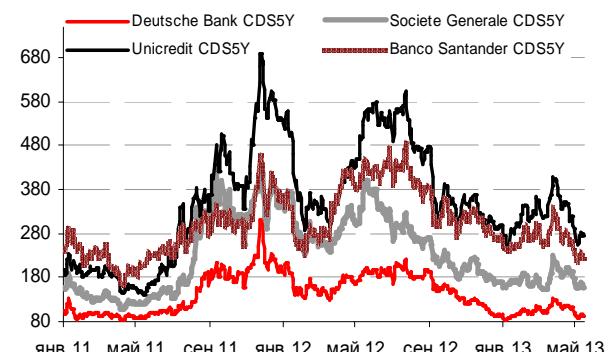
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



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



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Слабость глобальных макроэкономических индикаторов продолжает поддерживать спрос на UST. Доходность безрискового бенчмарка UST-10 упала до 1,88% годовых. Дополнительную поддержку КО США оказывают операции ФРС - на неделе ЦБ выходит с покупками в длинном конце кривой UST. Российские еврооблигации как в суверенном, так и в корпоративном сегментах демонстрировали в четверг боковую динамику, цены по итогам дня не претерпели существенных изменений. Тем не менее, снижение ставок базовых активов позитивно для российских еврооблигаций. Риск на Россию CDS 5Y маркируется на уровне 136 б.п. (+4 б.п.). Rus-30 завершил день на уровне 125,4% от номинала.

Инфляционный фон в развитых странах остается умеренным, позволяя ведущим регуляторам продолжать стимулирующую денежно-кредитную политику. Инфляция в еврозоне замедлилась в апреле до минимума с 2010 года - 1,2%. Потребительские цены в США упали в апреле больше прогноза - на 0,4% за счет агрессивного снижения цен на энергоносители. Также слабыми оказались данные по рынку недвижимости. Число новостроек в США в апреле рухнуло на 16,5% и составило 853 тыс. в пересчете на годовые темпы, что является минимальным значением за пять месяцев. Темпы падения в апреле стали максимальными с февраля 2011 года. Тем не менее, количество разрешений на строительство жилья в прошлом месяце подскочило на 14,3%. Сегодня важной макроэкономической статистики не ожидается, в США выйдет предварительное значение индекса потребительского доверия Университета Мичигана за май.

Рублевые облигации

В секторе ОФЗ сохраняется давление на длинный конец кривой, перекупленный в апреле за счет активного притока средств иностранных инвесторов после запуска системы расчетов Euroclear с ОФЗ. Более короткие выпуски ОФЗ (3-7 лет) остаются без изменений либо показывают положительную динамику котировок.

В корпоративном секторе активность после окончания майских праздников так и не восстановилась при отсутствии четких сигналов со смежных рынков. Так, несмотря на наблюдавшийся мировой всплеск спроса на рисковые активы, давление на нефтяные котировки и опасения ослабления рубля сдерживают интерес к рублевым активам.

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

Макроэкономика

ЦБ предлагает установить более широкий целевой диапазон по инфляции; НЕЙТРАЛЬНО

Как сообщила газета “Ведомости”, ЦБ представил на рассмотрение правительства новый вариант подхода к политике таргетирования инфляции. Ориентир по инфляции будет установлен на уровне 4,5%, однако может отклоняться от этого значения в рамках допустимого коридора колебаний от 3,0 до 6,0%. На наш взгляд, главный вопрос связан с тем, каким образом ЦБ будет информировать рынок об изменениях инфляционного тренда. Само по себе, предложение, по всей видимости, снизит приверженность ЦБ политике таргетирования инфляции.

Мы считаем, что каждый из подходов – и нынешний, предусматривающий узкий коридор колебаний (1п.п.) при таргетировании инфляции, и новый, предполагающий более широкий диапазон, – имеют право на существование. Нынешний подход нацелен на установление доверия к политике ЦБ, что требует максимально жесткого таргетирования инфляции. Новый подход принимает в расчет обстановку в мире, которая привносит все больше волатильности в российский инфляционный тренд. Тем не менее, независимо от диапазона, основное опасение связано с тем, как ЦБ будет информировать рынок. Ранее регулятор неоднократно не выполнял ориентир по инфляции, заранее не предупреждая об этом рынок и сообщая лишь постфактум о причинах невыполнения. Мы опасаемся, что расширение коридора и дальше снизит стимулы к налаживанию диалога между регулятором и рынком. С этой точки зрения предложение фактически может привести к снижению усилий ЦБ в плане таргетирования инфляции и определенно не будет способствовать росту доверия рынка к ЦБ.

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

Корпоративные новости

Сбербанк разместил 10-летние субординированные еврооблигации под 5,25% годовых

Объем выпуска составляет \$1 млрд. Выпуск размещен под 5,25% годовых (MS+324 б.п.) по правилу 144A/Reg S. Организаторы: Sberbank CIB, BNP Paribas, UBS и JP Morgan.

МТС 17 мая начнет road show еврооблигаций

По итогам встреч с инвесторами может быть размещен выпуск, номинированный в долларах, а также транш еврооблигаций в рублях. Организаторы: Газпромбанк, J. P. Morgan и The Royal Bank of Scotland.

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 близк. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Дох-сть к оферте/ погаш-ю	Текущая дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюрация	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	1,90	29.10.13	3,63%	104,89	-0,02%	1,08%	3,46%	85	1,2	1,89	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,67	04.10.13	3,25%	105,58	-0,03%	1,76%	3,08%	118	4,1	3,64	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,20	24.07.13	11,00%	144,32	-0,11%	1,97%	7,62%	139	5,6	4,15	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,03	29.10.13	5,00%	115,35	0,02%	2,57%	4,33%	133	5,3	5,95	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,48	04.10.13	4,50%	112,04	0,14%	2,95%	4,02%	170	3,7	7,37	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,01	24.06.13	12,75%	195,71	-0,07%	4,15%	6,51%	227	6,1	8,83	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,38	30.09.13	7,50%	125,38	-0,09%	2,89%	5,98%	101	15,0	5,21	15 808	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,58	04.10.13	5,63%	117,40	0,13%	4,54%	4,79%	144	5,0	15,24	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,08	10.09.13	7,85%	107,55	0,00%	6,02%	7,30%	--	--	3,96	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,16	20.10.13	5,06%	108,56	-0,07%	2,42%	4,66%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,02	03.08.13	8,75%	105,71	-0,02%	5,95%	8,28%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка
Илл. 8: Динамика российских банковских евробонд

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата близк. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Дох-сть к оферте/ погаш-ю	Текущая дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	2,22	19.05.13	8,75%	108,13	-0,01%	5,25%	8,09%	502	0,9	416	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-13	24.06.2013	0,10	24.06.13	9,25%	100,76	-0,01%	1,82%	9,18%	159	-12,4	74	392	USD	BB+/ Ba1 / BBB
Альфа-15-2	18.03.2015	1,73	18.09.13	8,00%	108,51	-0,04%	3,19%	7,37%	295	2,4	210	600	USD	BB+/ Ba1 / BBB
Альфа-17*	22.02.2017	3,38	22.08.13	6,30%	105,84	0,03%	4,59%	5,95%	422	0,9	283	300	USD	BB-/ Ba2 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,78	25.09.13	7,88%	114,25	0,02%	4,26%	6,89%	368	2,6	250	1 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB
Альфа-19*	26.09.2019	5,19	26.09.13	7,50%	109,55	0,12%	5,69%	6,85%	490	2,2	280	750	USD	BB-/ Ba2 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,19	28.10.13	7,75%	114,17	0,05%	5,52%	6,79%	428	4,7	295	1 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,32	25.05.13	5,97%	106,54	0,03%	3,24%	5,60%	301	-0,9	216	300	USD	/ Ba3 / BBB
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,60	10.11.13	6,02%	104,46	0,02%	4,78%	5,76%	420	2,8	302	400	USD	/ Ba3 / BBB
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,24	24.10.13	11,00%	105,09	0,07%	9,77%	10,47%	919	1,6	780	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,71	04.09.13	6,47%	107,49	-0,00%	2,19%	6,01%	196	0,1	111	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,63	15.02.14	4,25%	106,14	0,13%	1,93%	4,00%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,54	12.10.13	6,00%	109,07	-0,05%	3,49%	5,50%	292	4,6	174	2 000	USD	/ Ba1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,03	29.05.13	6,88%	113,14	-0,17%	3,97%	6,08%	374	4,5	289	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4,17	22.08.13	6,32%	110,94	-0,16%	3,78%	5,69%	321	7,0	181	750	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	7,11	17.10.13	6,95%	106,20	0,04%	6,07%	6,54%	483	5,0	313	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,47	30.06.13	6,25%	110,00	-0,21%	5,46%	5,68%	358	7,1	93	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,99	22.05.13	5,45%	111,15	0,13%	2,80%	4,90%	223	-0,1	83	600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,41	13.08.13	5,38%	109,81	0,00%	2,60%	4,89%	223	1,6	85	750	USD	BBB / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,48	21.02.14	3,04%	100,11	-0,05%	3,01%	3,03%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,79	09.07.13	6,90%	120,66	0,15%	3,60%	5,72%	235	-44,3	102	1 600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,18	05.07.13	6,03%	115,54	0,19%	3,98%	5,21%	273	3,0	103	1 000	USD	BBB / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	8,19	21.02.14	4,03%	100,07	0,05%	4,02%	4,03%	--	--	--	500	EUR	BBB / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,78	22.05.13	6,80%	121,36	0,13%	4,54%	5,60%	266	3,8	39	1 000	USD	BBB / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,79	27.05.13	5,13%	106,19	0,02%	2,97%	4,83%	260	0,9	121	400	USD	BBB / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,11	28.06.13	7,93%	100,75	-0,16%	1,27%	7,87%	104	117,6	19	443	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	1,49	15.06.13	6,25%	106,30	-0,01%	2,17%	5,88%	194	0,7	108	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,21	23.09.13	6,50%	109,23	0,04%	2,43%	5,95%	220	-1,6	135	948	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3,65	17.11.13	5,63%	107,52	0,01%	3,59%	5,23%	302	2,9	183	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	4,98	03.11.13	7,25%	109,33	0,14%	5,40%	6,63%	462	1,7	251	500	USD	BBB+ / Ba1 / BBB
ЕАБР-22	20.09.2022	7,62	20.09.13	4,77%	103,05	-0,19%	4,37%	4,63%	312	8,2	142	500	USD	BBB / A3 / BBB
КрЕвБанк-19*	15.11.2019	5,18	15.11.13	8,50%	107,49	0,18%	7,04%	7,91%	626	0,8	415	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,97	01.08.13	7,70%	105,80	-0,00%	6,26%	7,28%	568	3,4	429	500	USD	B+/ B1 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	0,43	21.10.13	6,50%	101,77	0,02%	2,30%	6,39%	207	-7,0	122	400	USD	/ Ba3 / BBB
НОМОС-18	25.04.2018	4,23	25.10.13	7,25%	102,83	0,08%	6,57%	7,05%	599	1,4	460	500	USD	/ Ba3 / BB-*
НОМОС-19*	26.04.2019	4,66	26.10.13	10,00%	108,62	0,20%	8,14%	9,21%	736	0,0	617	500	USD	/ B1 / BB-*
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,16	15.07.13	10,75%	101,56	0,05%	1,04%	10,59%	81	-46,3	-5	150	USD	NR / Ba2 / BBB
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,92	25.10.13	6,20%	102,28	-0,01%	3,71%	6,06%	348	1,2	262	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,67	08.07.13	11,25%	112,15	0,01%	6,88%	10,03%	651	1,1	579	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,44	25.10.13	8,50%	108,19	0,06%	6,13%	7,86%	555	-20,3	437	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,95	06.11.13	10,20%	108,78	0,11%	8,41%	9,38%	763	2,1	552	600	USD	/ Ba3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,25	29.09.13	5,01%	104,74	0,07%	2,92%	4,78%	269	-2,6	184	400	USD	/ Baa2 / BBB
РенКап-16	21.04.2016	0,90	21.10.13	11,00%	98,98	-0,04%	11,41%	11,11%	1118	2,4	1033	325	USD	B+/ B2 / B / B

РСХБ-14	14.01.2014	0,64	14.07.13	7,13%	103,85	-0,05%	1,23%	6,86%	99	5,5	14	720	USD	/ Baa1 /- / BBB /-
РСХБ-17	15.05.2017	3,62	15.11.13	6,30%	110,96	0,06%	3,34%	5,68%	277	1,5	159	584	USD	/ Baa1 /- / BBB /-
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,09	27.06.13	5,30%	107,87	0,04%	3,44%	4,91%	286	2,2	147	1 300	USD	/ Baa1 /- / BBB /-
РСХБ-18	29.05.2018	4,21	29.05.13	7,75%	119,12	0,08%	3,57%	6,51%	299	1,3	160	980	USD	/ Baa1 /- / BBB /-
РСХБ-21	03.06.2021	2,76	03.06.13	6,00%	104,28	0,02%	5,34%	5,75%	497	1,4	425	800	USD	/ Baa2 /- / BBB /-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,32	16.06.13	7,73%	101,83	0,02%	6,94%	7,59%	671	-0,2	586	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,07	01.06.13	7,56%	100,71	-0,02%	7,33%	7,51%	696	2,4	557	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,95	11.07.13	9,25%	109,14	-0,03%	6,69%	8,48%	645	1,5	560	525	USD	B+/ Ba3 / B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,94	10.10.13	10,75%	109,41	-0,09%	8,36%	9,83%	779	5,7	640	350	USD	B-/ B1 / B
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,13	02.07.13	6,47%	100,62	-0,05%	1,50%	6,43%	127	27,5	42	500	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,01	07.07.13	5,50%	107,57	-0,00%	1,87%	5,11%	164	0,3	79	1 500	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,52	24.09.13	5,40%	110,29	0,00%	2,58%	4,90%	200	3,1	82	1 250	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,42	07.08.13	4,95%	108,61	-0,03%	2,51%	4,56%	214	2,4	75	1 300	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,27	28.06.13	5,18%	111,17	-0,15%	3,16%	4,66%	237	7,2	27	1 000	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,93	07.08.13	6,13%	114,91	-0,09%	4,08%	5,33%	283	6,9	113	1 500	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,61	29.10.13	5,13%	101,87	0,19%	4,88%	5,03%	363	3,2	193	2 000	USD	/ Baa1 /- / BBB
ТКС-14	21.04.2014	0,90	21.10.13	11,50%	106,89	0,00%	3,86%	10,76%	363	-1,8	277	175	USD	/ B2 / B+
ТКС-15	18.09.2015	2,11	18.09.13	10,75%	109,15	0,03%	6,46%	9,85%	623	-1,4	538	250	USD	/ B2 / B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,70	06.06.13	14,00%	118,22	0,03%	9,39%	11,84%	881	2,3	763	200	USD	/ B3 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,55	18.07.13	7,74%	98,05	0,09%	8,30%	7,89%	772	0,9	654	100	USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	0,82	18.09.13	7,00%	103,19	-0,03%	3,10%	6,78%	287	3,4	202	500	USD	NR/ Ba3 / BB
ХКФ-20*	24.04.2020	4,08	24.10.13	9,38%	109,85	-0,05%	7,53%	8,53%	695	4,2	556	500	USD	/ B1 / BB-

Источник: Bloomberg. Отдел исследований Альфа-Банка

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

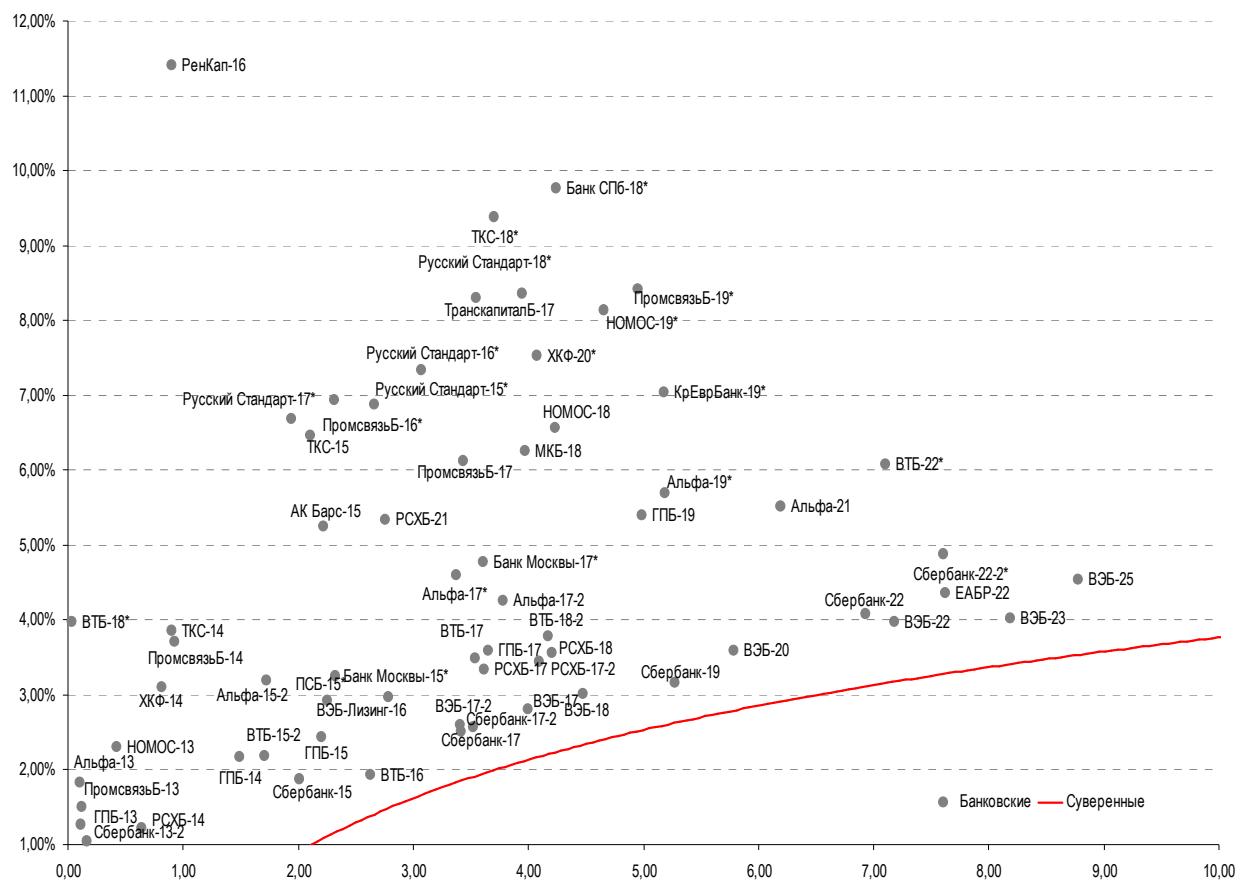
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

Сектор	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата близк. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Дох-стъ к оферте/ погаш-ю			Текущ. дох-стъ	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к свер. евро-облиг.	Объем выпуска	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
							дох-стъ к оферте	дох-стъ к погаш-ю	спред							
Нефтегазовые																
БК Евразия-20	17.04.2020	5,95	17.10.13	4,88%	102,78	0,17%	4,40%	4,74%	316	2,7	183	600	USD	BB+/ / BB		
Газпром-13-2	22.07.2013	0,18	22.07.13	4,51%	100,49	0,05%	1,77%	4,48%	153	-31,1	68	20	USD	/ / /		
Газпром-13-3	22.07.2013	0,18	22.07.13	5,63%	100,70	-0,02%	1,70%	5,59%	147	7,7	62	14	USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-13-5	31.07.2013	0,20	31.07.13	7,51%	101,20	-0,03%	1,52%	7,42%	129	5,1	44	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-14	25.02.2014	0,77	25.02.14	5,03%	103,09	-0,05%	0,98%	4,88%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-14-2	31.10.2014	1,40	31.10.13	5,36%	106,24	0,02%	1,01%	5,05%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-14-3	31.07.2014	1,15	31.07.13	8,13%	108,08	-0,04%	1,33%	7,52%	110	2,9	25	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-15-1	01.06.2015	1,89	01.06.13	5,88%	108,76	-0,04%	1,48%	5,40%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-15-2	04.02.2015	1,64	04.02.14	8,13%	111,52	-0,04%	1,28%	7,29%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-15-3	29.11.2015	2,36	29.05.13	5,09%	107,82	-0,02%	1,91%	4,72%	168	1,1	83	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-16	22.11.2016	3,15	22.05.13	6,21%	112,70	-0,04%	2,42%	5,51%	205	2,8	66	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-17	22.03.2017	3,58	22.03.14	5,14%	110,98	0,04%	2,13%	4,63%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-17-2	02.11.2017	4,01	02.11.13	5,44%	113,24	0,03%	2,28%	4,80%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-17-3	15.03.2017	3,62	15.03.14	3,76%	106,20	0,08%	2,05%	3,54%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-18	13.02.2018	4,21	13.02.14	6,61%	118,88	0,08%	2,35%	5,56%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-18-2	11.04.2018	4,20	11.10.13	8,15%	123,00	-0,05%	3,06%	6,62%	248	4,3	109	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-20	06.02.2020	5,93	06.08.13	3,85%	102,01	0,13%	3,51%	3,77%	227	3,5	94	800	USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-20-2	20.03.2020	6,20	20.03.14	3,39%	103,22	0,02%	2,86%	3,28%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-22	07.03.2022	6,94	07.09.13	6,51%	117,32	0,18%	4,14%	5,55%	290	3,0	119	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-22-2	19.07.2022	7,43	19.07.13	4,95%	106,33	0,15%	4,11%	4,66%	287	3,6	117	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-25	21.03.2025	9,51	21.03.14	4,36%	105,27	0,05%	3,80%	4,15%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-28	06.02.2028	10,49	06.08.13	4,95%	100,55	0,10%	4,90%	4,92%	302	4,4	74	900	USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-34	28.04.2034	11,56	28.10.13	8,63%	138,62	-0,26%	5,50%	6,22%	362	7,6	134	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-37	16.08.2037	12,76	16.08.13	7,29%	124,21	-0,12%	5,47%	5,87%	359	6,3	93	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB		
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,67	26.04.14	2,93%	100,46	0,01%	2,83%	2,92%	--	--	--	750	EUR	BBB-/ Baa3 /		
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,72	19.09.13	4,38%	100,62	0,10%	4,29%	4,35%	305	4,3	134	1 500	USD	BBB-/ Baa3 /		
Лукойл-14	05.11.2014	1,42	05.11.13	6,38%	107,31	0,03%	1,32%	5,94%	109	-2,4	24	900	USD	BBB/ Baa2 / BBB		
Лукойл-17	07.06.2017	3,58	07.06.13	6,36%	114,27	0,04%	2,62%	5,56%	205	2,1	87	500	USD	BBB/ Baa2 / BBB		
Лукойл-18	24.04.2018	4,58	24.10.13	3,42%	102,45	0,10%	2,88%	3,33%	210	2,2	91	1 500	USD	BBB/ Baa2 / BBB		
Лукойл-19	05.11.2019	5,39	05.11.13	7,25%	121,22	-0,01%	3,55%	5,98%	277	4,5	66	600	USD	BBB/ Baa2 / BBB		
Лукойл-20	09.11.2020	6,21	09.11.13	6,13%	114,87	0,07%	3,82%	5,33%	258	4,5	125	1 000	USD	BBB/ Baa2 / BBB		
Лукойл-22	07.06.2022	6,97	07.06.13	6,66%	118,95	0,04%	4,13%	5,60%	288	5,1	118	500	USD	BBB/ Baa2 / BBB		
Лукойл-23	24.04.2023	8,10	24.10.13	4,56%	102,21	0,28%	4,29%	4,46%	241	1,9	134	1 500	USD	BBB/ Baa2 / BBB		
НК Альянс-15	11.03.2015	1,69	11.09.13	9,88%	109,35	-0,05%	4,45%	9,03%	422	3,0	337	350	USD	B+/ / B		
НК Альянс-20	04.05.2020	5,64	04.11.13	7,00%	102,58	-0,08%	6,53%	6,82%	575	6,0	364	500	USD	B+/ / B		
Новатэк-16	03.02.2016	2,53	03.08.13	5,33%	107,78	-0,12%	2,35%	4,94%	197	6,3	126	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB		
Новатэк-21	03.02.2021	6,20	03.08.13	6,60%	117,38	0,08%	3,96%	5,63%	272	4,3	139	650	USD	BBB-/ Baa3 / BBB		
Новатэк-22	13.12.2022	7,77	13.06.13	4,42%	101,05	0,06%	4,29%	4,38%	304	4,9	134	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB		
Роснефть-17	06.03.2017	3,59	06.09.13	3,15%	101,95	0,16%	2,61%	3,09%	203	-1,1	85	1 000	USD	BBB/ Baa1 /- /- BBB		
Роснефть-22	06.03.2022	7,39	06.09.13	4,20%	100,59	0,20%	4,12%	4,17%	287	2,9	117	2 000	USD	BBB/ Baa1 /- /- BBB		
ТНК-BP-15	02.02.2015	1,62	02.08.13	6,25%	107,23	0,00%	1,93%	5,83%	169	-0,2	84	500	USD	BBB/ Baa2 /- /- BBB		
ТНК																

ТНК-BP-17	20.03.2017	3,45	20.09.13	6,63%	113,90	0,03%	2,78%	5,82%	221	2,3	103	800 USD	BBB / Baa2 /*- //*- BBB
ТНК-BP-18	13.03.2018	4,13	13.09.13	7,88%	121,10	0,06%	3,13%	6,50%	255	1,6	116	1 100 USD	BBB / Baa2 /*- //*- BBB
ТНК-BP-20	02.02.2020	5,47	02.08.13	7,25%	121,17	0,12%	3,66%	5,98%	288	2,2	77	500 USD	BBB / Baa2 /*- //*- BBB
Транснефть-14	05.03.2014	0,79	05.09.13	5,67%	103,52	-0,01%	1,23%	5,48%	100	0,9	15	1 300 USD	BBB / Baa1 /
Металлургические													
Евраз-15	10.11.2015	2,30	10.11.13	8,25%	109,79	-0,05%	4,06%	7,51%	383	2,2	298	577 USD	B+/ B1 / BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,49	24.10.13	7,40%	105,67	-0,10%	5,77%	7,00%	519	6,3	401	600 USD	B+/ B1 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,10	24.10.13	9,50%	113,71	-0,03%	6,23%	8,35%	566	4,0	426	509 USD	B+/ B1 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,28	27.10.13	6,75%	102,66	0,03%	6,12%	6,57%	554	2,5	415	850 USD	B+/ B1 / BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,66	22.10.13	6,50%	99,27	-0,08%	6,63%	6,55%	585	5,9	374	1 000 USD	B+/ / BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,72	23.06.13	7,75%	95,70	0,04%	9,38%	8,10%	900	0,6	829	350 USD	CCC+/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,88	21.07.13	6,50%	106,59	0,07%	4,26%	6,10%	389	-0,9	250	750 USD	/ Ba2 / BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,81	17.10.13	5,63%	101,84	0,03%	5,30%	5,52%	406	5,1	273	1 000 USD	BB-/ Ba2 / BB-
НЛМК-18	19.02.2018	4,30	19.08.13	4,45%	101,45	-0,03%	4,11%	4,39%	354	4,1	214	800 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,50	26.09.13	4,95%	101,30	-0,11%	4,71%	4,89%	393	6,4	182	500 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Распадская-17	27.04.2017	3,48	27.10.13	7,75%	106,20	-0,01%	5,96%	7,30%	539	3,6	420	400 USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,20	29.07.13	9,75%	101,68	0,00%	1,31%	9,59%	108	-12,2	23	544 USD	BB+/ Ba1 / BB
Северсталь-14	19.04.2014	0,90	19.10.13	9,25%	106,82	0,00%	1,76%	8,66%	153	-2,0	67	375 USD	BB+/ Ba1 / BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,90	26.07.13	6,25%	107,53	0,03%	3,72%	5,81%	335	0,7	197	500 USD	BB+/ Ba1 / BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,92	25.10.13	6,70%	108,80	-0,00%	4,49%	6,16%	392	3,3	273	1 000 USD	BB+/ Ba1 / BB
Северсталь-18	19.03.2018	4,38	19.09.13	4,45%	99,55	0,08%	4,55%	4,47%	398	1,5	258	600 USD	BB+/ Ba1e / BB
Северсталь-22	17.10.2022	7,34	17.10.13	5,90%	101,12	0,09%	5,74%	5,83%	450	4,5	280	750 USD	BB+/ Ba1 /
ТМК-18	27.01.2018	3,96	27.07.13	7,75%	106,97	0,08%	6,02%	7,24%	545	1,3	405	500 USD	B+/ B1 /
ТМК-20	03.04.2020	5,57	03.10.13	6,75%	99,69	0,09%	6,81%	6,77%	602	2,8	391	500 USD	B+/ (P)B1 /
Телекоммуникационные													
МТС-20	22.06.2020	5,50	22.06.13	8,63%	125,67	-0,21%	4,38%	6,86%	360	8,2	149	750 USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	1,09	29.06.13	4,28%	102,20	-0,02%	2,28%	4,19%	205	2,3	120	200 USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	2,66	23.05.13	8,25%	112,93	-0,10%	3,68%	7,31%	331	5,0	260	600 USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,49	02.08.13	6,49%	107,75	-0,04%	3,47%	6,03%	309	3,2	238	500 USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	3,41	01.09.13	6,25%	108,31	-0,10%	3,87%	5,77%	350	4,5	212	500 USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,17	31.10.13	9,13%	121,20	-0,11%	4,32%	7,53%	375	5,7	236	1 000 USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-19	13.02.2019	4,98	13.08.13	5,20%	103,21	-0,02%	4,56%	5,04%	378	4,9	167	600 USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	5,97	02.08.13	7,75%	114,95	0,08%	5,35%	6,74%	411	4,2	278	1 000 USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,66	01.09.13	7,50%	113,69	-0,05%	5,52%	6,60%	427	6,3	294	1 500 USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-23	13.02.2023	7,45	13.08.13	5,95%	102,17	0,06%	5,66%	5,82%	441	4,8	271	1 000 USD	BB/ Baa3 /
Прочие													
АЛРОСА-20	03.11.2020	5,93	03.11.13	7,75%	117,34	0,02%	4,94%	6,60%	370	5,2	237	1 000 USD	BB-/ Baa3 / BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	1,44	17.11.13	8,88%	110,09	-0,03%	2,01%	8,06%	178	1,4	93	500 USD	BB-/ Baa3 / BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,06	17.11.13	6,95%	109,96	0,00%	5,01%	6,32%	423	4,4	212	500 USD	BB/ / BB-
ДВМП-18	02.05.2018	4,19	02.11.13	8,00%	102,84	0,20%	7,31%	7,78%	673	-1,7	534	550 USD	BB-/ / B+
ДВМП-20	02.05.2020	5,37	02.11.13	8,75%	103,94	0,16%	8,00%	8,42%	722	1,4	511	325 USD	BB-/ / B+
ЕвроХим-17	12.12.2017	4,06	12.06.13	5,13%	103,82	0,07%	4,20%	4,94%	362	1,7	223	750 USD	BB/ / BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,70	19.09.13	10,00%	105,00	0,00%	7,04%	9,52%	681	0,2	596	101 USD	NR/ / C
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,86	29.10.13	5,63%	104,12	-0,18%	4,92%	5,40%	367	8,9	234	750 USD	BB+/ / BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,53	03.10.13	5,74%	111,21	-0,00%	2,68%	5,16%	210	3,3	92	1 500 USD	BBB/ Baa1 / BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,92	20.05.13	3,37%	99,82	0,00%	3,40%	3,38%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,17	05.10.13	5,70%	112,51	0,25%	4,01%	5,07%	277	2,1	106	1 400 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Сибур-18	31.01.2018	4,29	31.07.13	3,91%	99,53	0,01%	4,02%	3,93%	345	3,0	206	1 000 USD	/ Ba1 / BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	2,04	03.08.13	7,70%	108,77	-0,05%	3,54%	7,08%	331	2,8	246	250 USD	/ Ba1 / BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	4,01	27.10.13	5,38%	103,71	-0,01%	4,44%	5,18%	387	3,6	248	800 USD	/ Ba3 / BB
Уралкалий-18	30.04.2018	4,56	31.10.13	3,72%	100,56	0,04%	3,60%	3,70%	282	3,7	163	650 USD	/ Baa3 / BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	4,31	13.08.13	4,20%	102,76	0,01%	3,57%	4,09%	299	3,0	160	500 USD	/ Baa3 / BB+

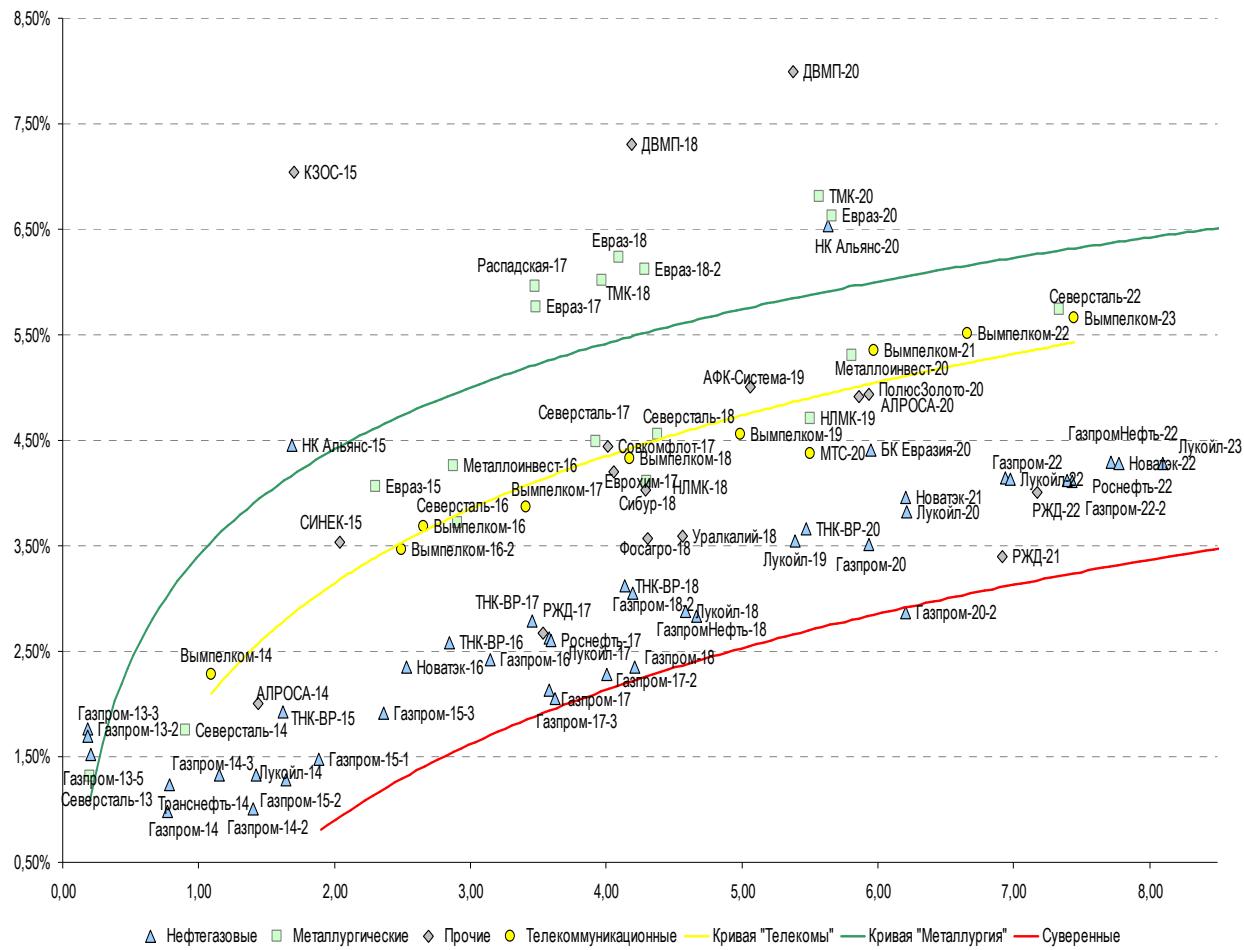
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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, воспроизведение 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 осуществлять 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 законах, 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, 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.