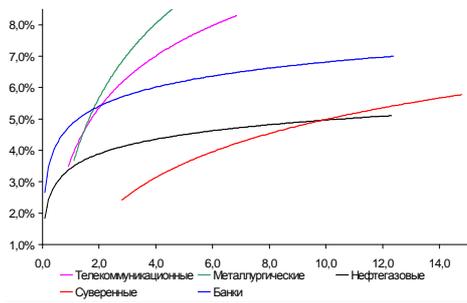
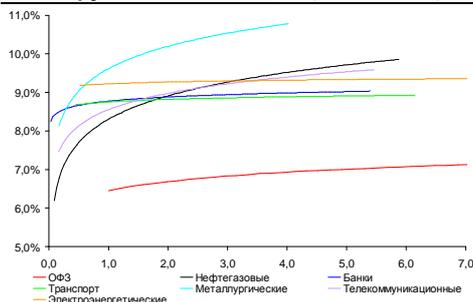


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,73	-3,426.п.	↓
30-YR UST, YTM	2,82	-5,106.п.	↓
Russia-30	118,50	-0,47%	↓ 4,17
Rus-30 spread	243	126.п.	↑
Bra-40	129,76	-0,54%	↓ 8,26
Tur-30	168,96	-0,58%	↓ 5,65
Mex-34	131,00	-0,45%	↓ 4,53
CDS 5 Russia	244,69	136.п.	↑
CDS 5 Gazprom	321	146.п.	↑
CDS 5 Brazil	156	06.п.	↑
CDS 5 Turkey	273	116.п.	↑
CDS 5 Portugal	1 219	-56.п.	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,3803	1,02%	↑ 4,0 ↑
\$/Руб.	31,7144	1,01%	↑ -1,9 ↓
EUR/\$	1,2587	-0,76%	↓ -2,9 ↓
Ruble Basket	35,3434	0,62%	↑ 3,4 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,69%	0,16	↑
NDF \$/Rub 12M	6,64%	0,15	↑
NDF \$/Rub 3Y	6,67%	0,18	↑
FWD €/Rub 3m	40,4228	0,39%	↑
FWD €/Rub 6m	41,0826	0,39%	↑
FWD €/Rub 12m	42,4396	0,47%	↑
3M Libor	0,4669	0,006.п.	↓
Libor overnight	0,1560	0,166.п.	↑
MosPrime	5,79	06.п.	↓
Прямое репо с ЦБ, млрд	99	-163	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 264	-4,36%	↓ -7,5 ↓
DOW	12 496	-0,05%	↓ 2,3 ↑
S&P500	1 319	0,17%	↑ 4,9 ↑
Bovespa	54 619	-0,76%	↓ -3,8 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	107,52	-1,62%	↓ -0,1 ↓
Gold	1559,40	-1,46%	↓ -1,1 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Обеспокоенность ситуацией в Греции, отсутствие новых стимулирующих мер со стороны ведущих ЦБ и невнятные итоги неофициального саммита ЕС предопределили негативную динамику рынка. Основная торговая активность сосредоточилась в безрисковых активах, ближе к закрытию США рынок попытался стабилизироваться. Очередное замедление производственной активности Китая – фактор, ограничивающий рост “аппетита к риску” сегодня.

Рублевые облигации

Вчера падение котировок в секторе рублевого долга возобновилось вслед за ухудшившейся внешней конъюнктурой. В корпоративном секторе особое давление отмечается на голубые фишки и недавно размещенные бумаги, где сохраняется достаточный уровень ликвидности, необходимый для заключения сделок. На денежном рынке ситуация не претерпела значимых изменений.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

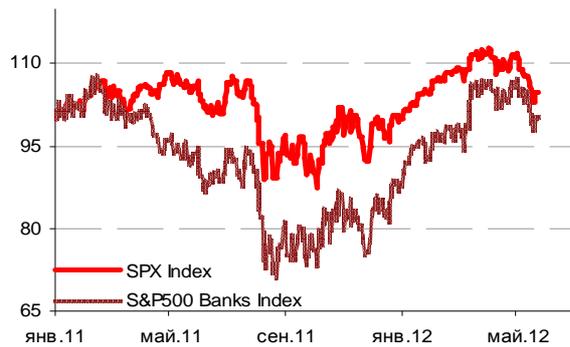
- Инфляция в РФ с 15 по 21 мая составила 0,1%, с начала года 2,1% - Росстат
- ЦБ зарегистрировал облигации Промсвязьбанка серий 13 и 14 общим объемом 8 млрд руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	31,19	0,35 ↑	BofA CDS 5Y	300	8 ↑
3M Euribor - OIS 3M	38,25	0,00	Morgan Stanley CDS 5Y	441	16 ↑
Portugal CDS 5Y	1 219	-5 ↓	Citigroup CDS 5Y	263	8 ↑
Italy CDS 5Y	513	23 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	194	6 ↑
Spain CDS 5Y	544	16 ↑	Societe Generale CDS 5Y	385	5 ↑
			Unicredit CDS 5Y	559	20 ↑

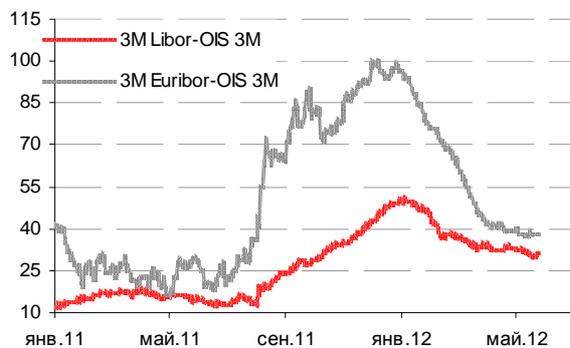
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



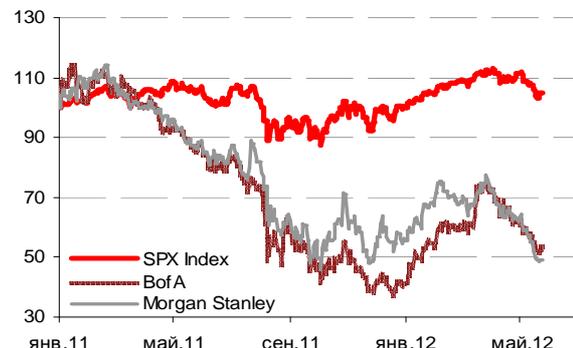
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



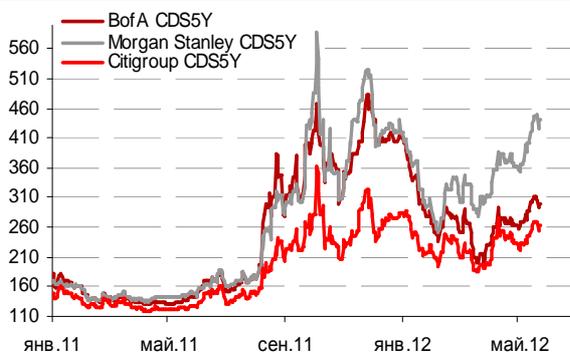
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



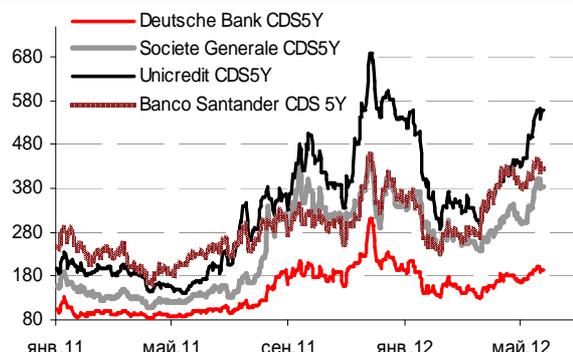
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Напряженная ситуация вокруг Греции, сопровождающаяся противоречивыми комментариями официальных чиновников, и понижение рейтинга Японии предопределили в среду понижательную динамику рынка. Следом разочаровали инвесторов заявления главы ЦБ Эстонии Андреса Липстока, входящего в совет управляющих ЕЦБ. По его словам, ЕЦБ в настоящее время не планирует снижения процентных ставок или дополнительных мер стимулирования. В то же время рынок продолжает настойчиво подавать сигналы, что ожидает от регуляторов (Банка Англии, ЕЦБ, ЦБ Японии и ФРС США) поддержки.

Основными итогом неофициального саммита ЕС стали заявления о необходимости сохранения членства Греции в зоне евро при соблюдении странной достигнутых ранее договоренностей, а также признание необходимости разработки мер, поддерживающих экономический рост. Предложение по выпуску единых европейских облигаций вновь отклонено Германией при поддержке Австрии, Нидерландов и Финляндии.

Ближе к закрытию американского рынка настроения немного стабилизировались. Поводом послужили неплохие данные макроэкономической статистики США по традиционно уязвимой сфере экономики – рынку жилья. Так, продажи новостроек в апреле выросли сверх ожиданий (3,3% против 2,1%), а также был зафиксирован рост цен на жилье, максимальный более чем за 20 лет (1,8%/м/м). Тем не менее, основная торговая активность наблюдалась в секторе безрисковых активов, вновь при повышенном спросе прошел аукцион по новым UST. Германия в среду разместила 2-летние векселя на 4,56 млрд евро под рекордно низкую доходность в 0,07%. Этот выпуск был для ФРГ первым экспериментом с нулевым купоном.

Доходность UST-10 снизилась по итогам дня до 1,73% годовых. Цены российских еврооблигаций вслед за мировым площадками продемонстрировали сдержанное снижение. Rus-30 подешевел до 118,5% от номинала (-40 б.п.), в корпоративном сегменте общее снижение в среднем составляло ¼ п.п. Риск на Россию CDS 5Y вновь вырос до 245 б.п.

Сегодня ограничивающим фактором для возобновления покупок стала предварительная оценка производственной активности Китая от HSBC за май – индекс снизился с 49,3 до 48,7 пункта. В США сегодня выйдут апрельские данные по заказам товаров длительного пользования, недельная статистика по количеству первичных обращений за пособиями по безработице, пройдет размещение 7-летних UST. В Европе в первой половине дня будет опубликован крупный блок статистики по экономике Франции и Германии. Глава ЕЦБ М.Драги и председатель Банка Италии И.Виско выступят на конференции в Риме.

Рублевые облигации

Вчера падение котировок в секторе рублевого долга возобновилось вслед за ухудшившейся внешней конъюнктурой. На международных рынках вновь обострились опасения выхода Греции из Еврозоны, что привело к возвращению спроса на безрисковые активы и наличные доллары. В результате, рубль ослаб в течение торгов на 60 коп,

нефтяные котировки вернулись к понижательному тренду, российский фондовый рынок также демонстрировал значительные темпы падения. Это, в совокупности, вызвало усиление продаж в долговом сегменте российского рынка – как в ОФЗ (несмотря на отмену днем ранее аукциона по размещению нового выпуска), так и в корпоративных бумагах. В корпоративном секторе особое давление отмечается на голубые фишки и недавно размещенные бумаги, где сохраняется достаточный уровень ликвидности, необходимый для заключения сделок.

На денежном рынке ситуация не претерпела значимых изменений. Учитывая поступление вчера средств, привлеченных на аукционах недельного и 3-месячного РЕПО в начале этой недели, ЦБ вчера сократил лимиты по операциям вдвое – до 100 млрд руб. Однако спрос со стороны банков превышал предложения, сигнализируя о недостаточности предложенной суммы. На валютном рынке объем торгов вновь возрос до \$10 млрд, что, в частности, было обусловлено изысканием рублевых ресурсов.

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	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные													
Россия-15	29.04.2015	2,80	29.10.12	3,63%	103,87	-0,11%	2,25%	3,49%	185	4,3	2,77	2 000 USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,52	04.10.12	3,25%	100,36	-0,16%	3,17%	3,24%	242	4,5	4,45	2 000 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,78	24.07.12	11,00%	139,90	-0,14%	3,70%	7,86%	295	3,5	4,69	3 466 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,67	29.10.12	5,00%	107,07	-0,35%	3,95%	4,67%	280	7,9	6,54	3 500 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,05	04.10.12	4,50%	102,09	-0,47%	4,24%	4,41%	250	9,4	7,88	2 000 USD	BBB / Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,02	24.06.12	12,75%	178,59	-0,30%	5,38%	7,14%	365	6,7	8,78	2 500 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,53	30.09.12	7,50%	118,50	-0,47%	4,17%	6,33%	243	12,1	11,07	1 708 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,79	04.10.12	5,63%	101,57	-1,47%	5,52%	5,54%	270	15,2	14,39	3 000 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,71	10.09.12	7,85%	103,23	-0,38%	7,16%	7,60%	--	--	4,55	90 000 RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные													
Москва-16	20.10.2016	3,96	20.10.12	5,06%	103,93	0,00%	4,07%	4,87%	--	--	--	407 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,77	03.08.12	8,75%	94,21	-0,16%	10,94%	9,29%	--	--	--	1 000 USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,09	25.06.12	8,20%	100,51	0,13%	2,23%	8,16%	193	-160,8	-3	500 USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,02	24.06.12	9,25%	104,61	0,14%	4,82%	8,84%	453	-14,3	257	392 USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,55	18.09.12	8,00%	104,01	-0,12%	6,41%	7,69%	601	5,1	416	600 USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,08	22.08.12	6,30%	91,99	-0,10%	8,38%	6,85%	779	3,8	521	300 USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,40	25.09.12	7,88%	100,11	-0,43%	7,85%	7,87%	710	10,9	468	1 000 USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,51	28.10.12	7,75%	95,46	-0,33%	8,48%	8,12%	733	7,9	453	1 000 USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,95	13.11.12	7,34%	103,26	-0,04%	3,87%	7,10%	358	3,7	162	500 USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,12	25.05.12	5,97%	98,43	-0,11%	6,47%	6,06%	607	4,1	422	300 USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,34	10.11.12	6,02%	96,88	-0,19%	6,77%	6,21%	619	22,1	360	400 USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,43	31.10.12	6,61%	101,93	0,03%	2,10%	6,48%	181	-8,5	-15	1 054 USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,56	04.09.12	6,47%	104,16	-0,23%	4,84%	6,21%	444	9,5	259	1 250 USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,49	15.02.13	4,25%	103,19	-0,09%	3,32%	4,12%	--	--	--	193 EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,28	12.10.12	6,00%	100,36	-0,57%	5,91%	5,98%	533	14,8	274	1 500 USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,96	29.05.12	6,88%	103,89	-0,31%	6,09%	6,62%	580	6,8	384	1 706 USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,97	22.08.12	6,32%	100,70	-0,18%	6,17%	6,27%	588	4,2	391	750 USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,38	30.06.12	6,25%	103,14	-0,58%	6,00%	6,06%	426	8,1	48	693 USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,83	22.11.12	5,45%	102,93	-0,19%	4,84%	5,30%	409	4,9	113	600 USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,18	13.08.12	5,38%	102,86	-0,17%	4,63%	5,23%	411	5,3	152	750 USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,27	09.07.12	6,90%	106,65	-0,45%	5,86%	6,47%	471	9,8	191	1 600 USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,11	22.11.12	6,80%	103,03	-0,64%	6,46%	6,60%	473	10,7	108	1 000 USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,58	27.05.12	5,13%	99,08	-0,13%	5,38%	5,17%	480	4,9	313	400 USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,04	28.06.12	7,93%	104,58	-0,14%	3,63%	7,59%	334	12,5	137	443 USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,35	15.06.12	6,25%	103,68	-0,16%	4,71%	6,03%	441	6,8	245	1 000 USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,03	23.09.12	6,50%	104,67	-0,14%	4,96%	6,21%	456	5,0	271	948 USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,41	17.11.12	5,63%	99,91	-0,25%	5,65%	5,63%	490	6,8	248	500 USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,55	03.11.12	7,25%	100,06	-0,34%	7,24%	7,25%	649	7,2	307	500 USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,27	10.09.12	7,93%	90,25	0,16%	11,14%	8,79%	1074	-4,4	889	60 USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,36	21.10.12	6,50%	101,98	-0,10%	5,02%	6,37%	473	7,9	277	400 USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,06	26.10.12	10,00%	94,47	-1,22%	11,17%	10,59%	1042	26,3	746	500 USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,07	15.07.12	10,75%	105,45	-0,09%	5,74%	10,19%	545	7,2	349	150 USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,83	25.10.12	6,20%	97,49	0,01%	7,62%	6,36%	733	-0,1	537	500 USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,65	31.07.12	12,50%	102,50	0,49%	11,87%	12,20%	1158	-11,8	962	100 USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,30	08.07.12	11,25%	105,89	0,03%	9,48%	10,62%	908	-0,6	723	200 USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,07	25.10.12	8,50%	95,29	-0,29%	9,72%	8,92%	914	8,8	655	400 USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,10	29.09.12	5,01%	97,17	-0,12%	5,95%	5,16%	555	4,5	370	400 USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,24	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,76%	12,50%	1336	0,6	1151	62 USD	/ /
РенКап-16	21.10.2016	3,21	21.10.12	11,00%	90,63	0,76%	14,20%	12,14%	1379	-24,5	1195	325 USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,96	16.11.12	7,18%	104,26	-0,07%	2,73%	6,88%	243	6,8	47	647 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,54	14.07.12	7,13%	105,59	-0,07%	3,58%	6,75%	329	4,2	133	720 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,36	15.11.12	6,30%	104,64	-0,09%	5,23%	6,02%	465	19,7	206	584 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,82	29.05.12	7,75%	111,17	-0,16%	5,54%	6,97%	479	4,2	184	980 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,53	03.06.12	6,00%	96,94	-0,28%	6,45%	6,19%	587	5,4	420	800 USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,06	16.06.12	7,73%	95,87	-0,14%	9,11%	8,06%	871	5,4	686	200 USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,74	01.06.12	7,56%	93,75	-0,43%	9,29%	8,07%	870	13,1	612	200 USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,96	15.11.12	6,48%	104,36	-0,09%	1,94%	6,21%	165	8,5	-31	500 USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,06	02.07.12	6,47%	104,35	-0,15%	2,45%	6,20%	216	13,8	20	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,86	07.07.12	5,50%	105,19	-0,11%	3,72%	5,23%	331	4,2	147	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,29	24.09.12	5,40%	101,83	-0,64%	4,97%	5,30%	438	16,4	180	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,19	07.08.12	4,95%	99,90	-0,72%	4,97%	4,96%	439	18,6	180	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,36	07.08.12	6,13%	102,17	-0,83%	5,83%	5,99%	467	14,0	187	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,75	21.10.12	11,50%	100,16	-0,83%	11,39%	11,48%	1110	49,9	914	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,32	18.07.12	10,51%	94,96	0,06%	11,84%	11,07%	1155	-1,0	959	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,72	18.09.12	7,00%	102,54	-0,04%	5,50%	6,83%	521	2,6	325	500	USD	NR/	Ba3	/BB-/*

Источник: Vlootberg, 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	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Спред к сувер. евро-облиг. Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
Нефтегазовые																
Газпром-12	09.12.2012	0,54	09.12.12	4,56%	101,71	-0,01%	1,36%	4,48%	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	0,75	01.09.12	9,63%	105,24	-0,28%	2,69%	9,15%	240	35,7	44	1 750	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,41	22.07.12	4,51%	101,36	-0,06%	1,12%	4,44%	83	11,5	-114	120	USD	/	/	
Газпром-13-3	22.07.2013	0,55	22.07.12	5,63%	102,31	-0,08%	1,32%	5,50%	103	12,1	-93	54	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,86	11.10.12	7,34%	104,30	-0,06%	2,37%	7,04%	208	5,7	12	400	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,13	31.07.12	7,51%	105,77	-0,26%	2,53%	7,10%	223	21,6	27	500	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,71	25.02.13	5,03%	104,37	-0,04%	2,44%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,29	31.10.12	5,36%	106,33	-0,01%	2,64%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,01	31.07.12	8,13%	109,78	-0,15%	3,43%	7,40%	314	7,1	118	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,72	01.06.12	5,88%	107,83	-0,04%	3,12%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,49	04.02.13	8,13%	113,42	-0,07%	2,87%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,19	29.05.12	5,09%	104,41	-0,28%	3,74%	4,88%	334	9,1	149	1 000	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,01	22.11.12	6,21%	107,79	-0,16%	4,29%	5,76%	371	5,2	112	1 350	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,38	22.03.13	5,14%	107,48	-0,13%	3,43%	4,78%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,75	02.11.12	5,44%	107,83	-0,09%	3,81%	5,04%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,93	13.02.13	6,61%	113,63	-0,07%	3,90%	5,81%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,85	11.10.12	8,15%	117,32	-0,46%	4,74%	6,94%	399	10,4	103	1 100	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,11	01.08.12	7,20%	109,69	-0,27%	3,71%	6,57%	255	11,9	-25	485	USD	BBB+/	/A-	
Газпром-22	07.03.2022	7,39	07.09.12	6,51%	107,00	-0,12%	5,57%	6,08%	442	4,2	133	1 300	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,26	28.10.12	8,63%	124,15	-0,62%	6,54%	6,95%	480	9,1	115	1 200	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,31	16.08.12	7,29%	111,19	-0,88%	6,39%	6,55%	465	10,7	87	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,30	05.11.12	6,38%	106,95	0,08%	3,39%	5,96%	310	-3,5	114	900	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,29	07.06.12	6,36%	106,74	-0,49%	4,83%	5,95%	425	12,6	166	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,95	05.11.12	7,25%	110,61	-0,46%	5,49%	6,55%	434	10,4	132	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,75	09.11.12	6,13%	103,63	-0,58%	5,58%	5,91%	443	11,4	163	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,38	07.06.12	6,66%	108,21	-0,76%	5,58%	6,15%	442	12,9	134	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,35	03.08.12	5,33%	102,88	-0,42%	4,47%	5,18%	406	13,0	222	600	USD	BBB-/	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,70	03.08.12	6,60%	106,68	-0,50%	5,62%	6,19%	447	10,1	167	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,79	13.09.12	7,50%	104,22	-0,03%	2,16%	7,20%	187	2,6	-9	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,48	02.08.12	6,25%	105,83	-0,38%	3,94%	5,91%	365	27,1	169	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,59	18.07.12	7,50%	111,63	-0,28%	4,40%	6,72%	382	8,7	215	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,19	20.09.12	6,63%	108,03	-0,35%	4,74%	6,13%	416	9,5	157	800	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,78	13.09.12	7,88%	114,25	-0,17%	5,01%	6,89%	426	4,4	131	1 100	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,02	02.08.12	7,25%	112,15	-0,21%	5,30%	6,46%	415	6,0	113	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,09	27.06.12	5,38%	100,37	-0,00%	1,31%	5,36%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,09	27.06.12	6,10%	100,03	-0,34%	5,69%	6,10%	540	353,5	343	500	USD	BBB/	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	1,70	05.09.12	5,67%	105,17	-0,25%	2,67%	5,39%	238	14,4	42	1 300	USD	BBB/	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,90	24.10.12	8,88%	104,52	-0,13%	3,81%	8,49%	352	14,1	156	534	USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,08	10.11.12	8,25%	104,94	-0,39%	6,63%	7,86%	622	13,4	438	577	USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,17	24.10.12	7,40%	97,56	-0,49%	8,01%	7,59%	743	13,6	484	600	USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,66	24.10.12	9,50%	104,97	-0,47%	8,41%	9,05%	766	11,3	471	509	USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,91	27.10.12	6,75%	93,07	-0,77%	8,25%	7,25%	750	17,1	455	850	USD	B+ /	B1	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,42	23.06.12	7,75%	88,70	-0,53%	11,28%	8,74%	1069	17,4	902	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,62	21.07.12	6,50%	97,50	-0,14%	7,20%	6,67%	662	5,1	495	750	USD	/	Ba3	/BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,15	27.10.12	7,75%	97,20	-0,20%	8,45%	7,97%	787	6,4	529	400	USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,11	29.07.12	9,75%	106,72	0,13%	3,86%	9,14%	357	-12,5	161	544	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,78	19.10.12	9,25%	108,96	0,22%	4,29%	8,49%	400	-12,9	204	375	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,65	26.07.12	6,25%	97,36	0,98%	6,99%	6,42%	640	-25,8	473	500	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,60	25.10.12	6,70%	98,43	-0,37%	7,05%	6,81%	630	9,2	388	1 000	USD	BB/	Ba2	/BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,54	27.07.12	7,75%	93,07	-0,45%	9,35%	8,33%	860	11,1	618	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные

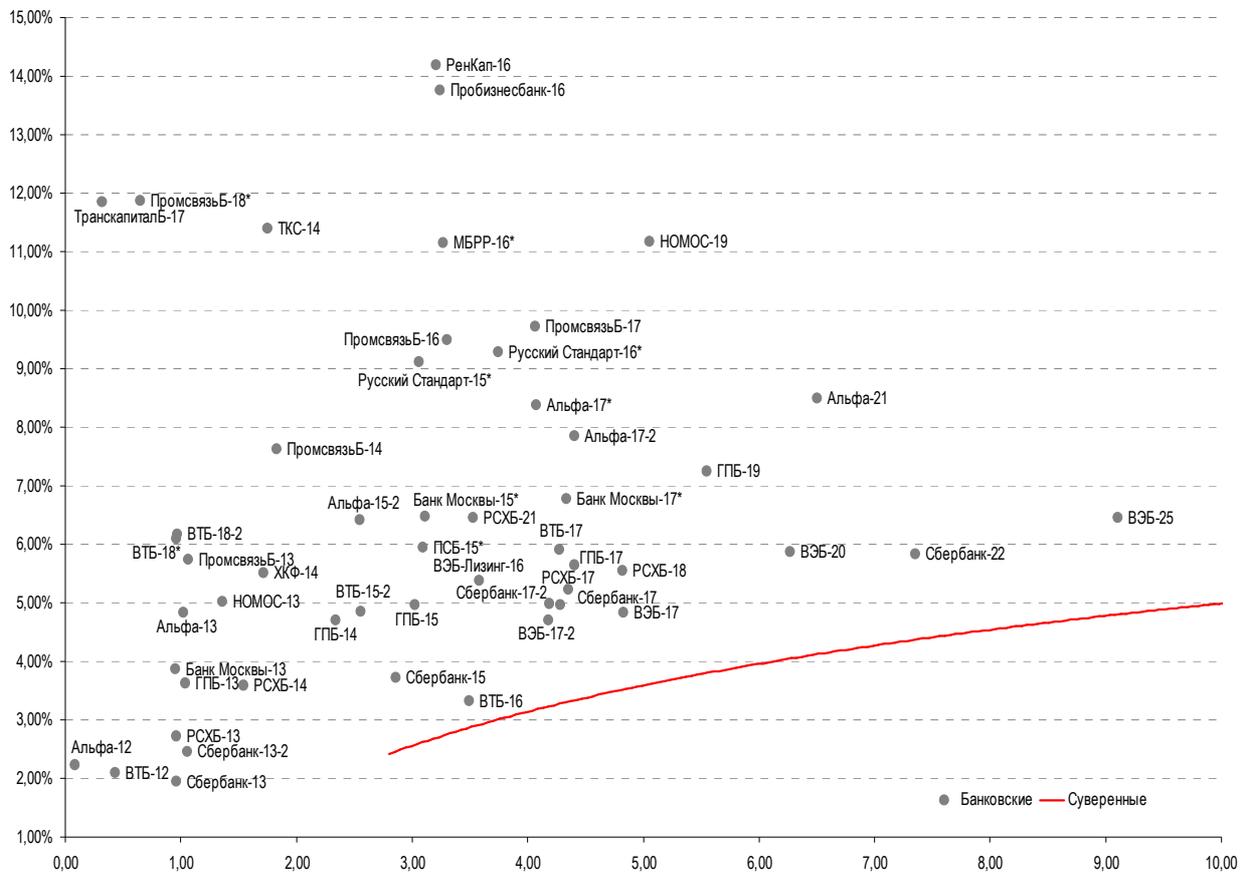
МТС-20	22.06.2020	5,90	22.06.12	8,63%	110,67	-0,42%	6,88%	7,79%	573	9,7	271	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,91	31.10.12	8,38%	104,13	-0,05%	3,83%	8,04%	354	4,5	158	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,00	29.06.12	4,47%	99,72	0,00%	4,61%	4,48%	432	0,2	236	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,50	23.11.12	8,25%	104,82	-0,45%	6,85%	7,87%	627	14,6	460	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,28	02.08.12	6,49%	100,00	-0,33%	6,49%	6,49%	609	10,8	424	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,12	01.09.12	6,25%	95,59	-0,61%	7,36%	6,54%	678	16,6	420	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,73	31.10.12	9,13%	106,11	-0,82%	7,82%	8,60%	707	18,9	411	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,27	02.08.12	7,75%	95,39	-0,80%	8,51%	8,12%	735	15,6	455	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,86	01.09.12	7,50%	92,99	-0,48%	8,58%	8,07%	742	9,8	462	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,36	03.11.12	7,75%	103,46	-0,46%	7,20%	7,49%	604	10,0	324	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,29	17.11.12	8,88%	109,95	-0,27%	4,59%	8,07%	430	11,8	233	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,61	17.11.12	6,95%	96,04	-0,68%	7,69%	7,24%	694	13,5	352	500 USD	BB/	/	/ BB-e
КЗОС-15	19.03.2015	2,49	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	938	0,5	753	101 USD	NR/	/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,98	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,59%	9,15%	719	0,4	534	150 USD	B/	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,05	22.06.12	8,50%	100,05	-0,02%	8,48%	8,50%	808	1,3	623	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,29	03.10.12	5,74%	105,43	-0,27%	4,48%	5,44%	390	7,5	131	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,65	05.10.12	5,70%	101,90	-0,30%	5,45%	5,59%	429	6,6	121	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,83	03.08.12	7,70%	102,29	-1,67%	6,88%	7,53%	648	60,5	463	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,73	27.10.12	5,38%	94,03	-0,21%	6,71%	5,72%	596	5,6	300	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

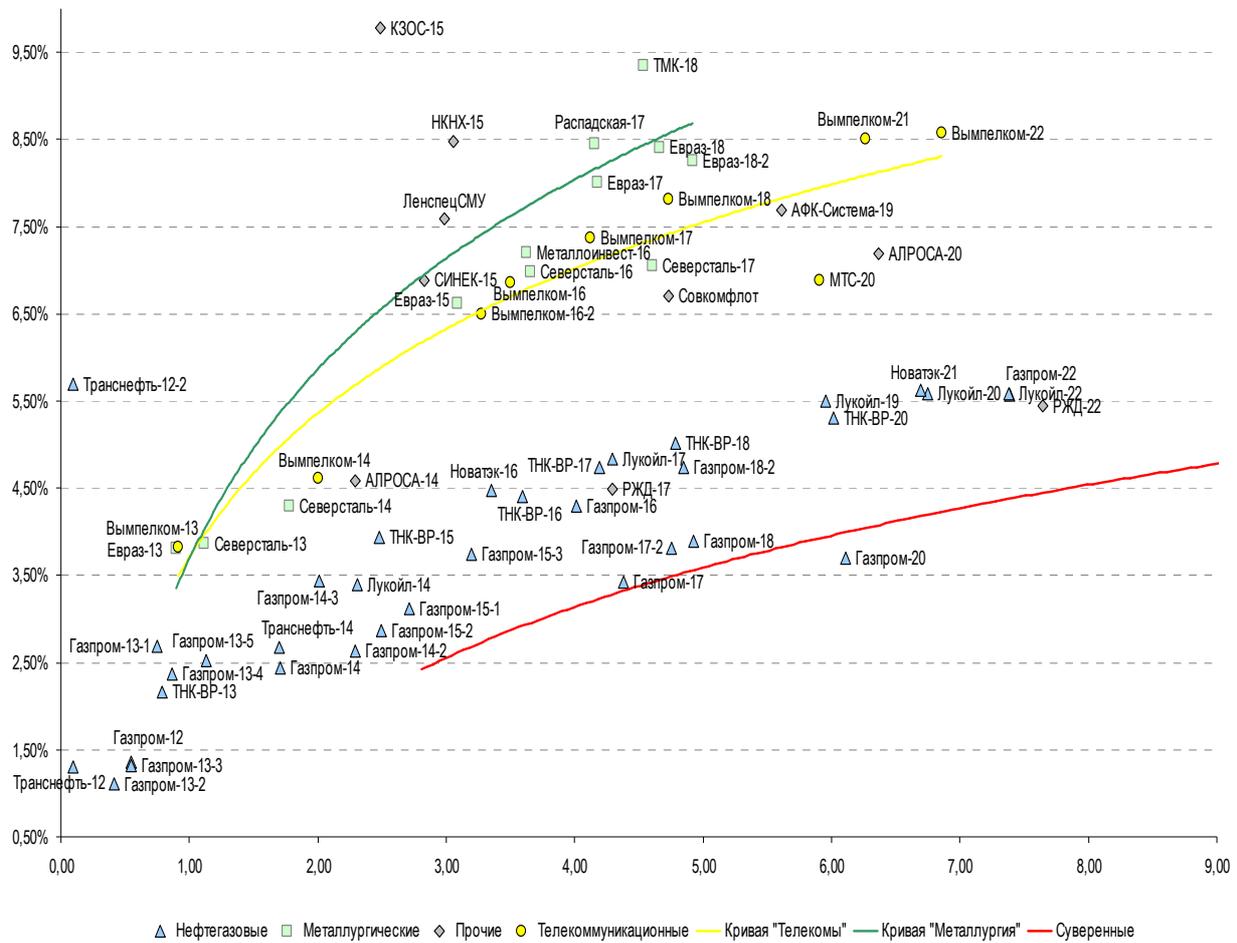
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции	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) Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.