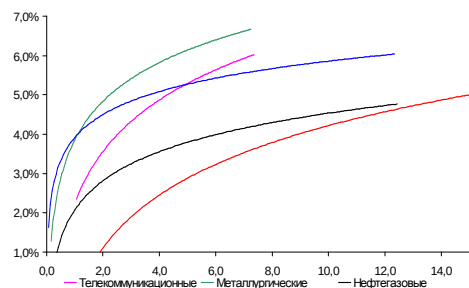
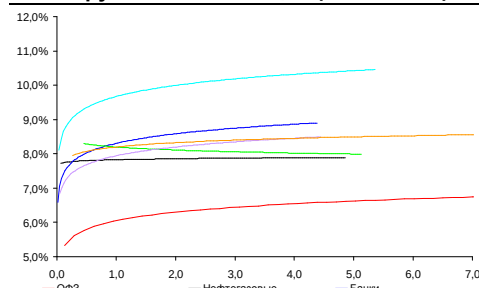


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,12	-4,99б.п.	↓
30-YR UST, YTM	3,27	-5,57б.п.	↓
Russia-30	122,38	-0,79%	↓ 3,33
Rus-30 spread	122	20б.п.	↑
Bra-40	120,75	-0,10%	↓ 8,95
Tur-30	183,99	-0,97%	↓ 4,59
Mex-34	129,67	-0,45%	↓ 4,56
CDS 5 Russia	151,00	9б.п.	↑
CDS 5 Gazprom	205	8б.п.	↑
CDS 5 Brazil	142	5б.п.	↑
CDS 5 Turkey	129	5б.п.	↑
CDS 5 Portugal	313	15б.п.	↑
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	206		
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,5203	0,45%	↑ 4,4
\$/Руб.	31,6323	0,28%	↑ 3,3
EUR/\$	1,2979	0,96%	↓ -1,6
Ruble Basket	35,8238	0,66%	↑ -2,5
			Imp rate
NDF \$/Rub 6M	6,43%	0,01	↑
NDF \$/Rub 12M	6,30%	0,02	↑
NDF \$/Rub 3Y	6,25%	0,03	↑
FWD €/Rub 3m	41,6695	1,06%	↑
FWD €/Rub 6m	42,3100	1,02%	↑
FWD €/Rub 12m	43,5507	1,03%	↑
3M Libor	0,2758	0,30б.п.	↑
Libor overnight	0,1349	0,13б.п.	↓
MosPrime	6,53	0б.п.	↓
Прямое репо с ЦБ, млрд	498	30	↑
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 360	-2,79%	↓ -10,7
DOW	15 303	-0,69%	↓ 16,8
S&P500	1 648	-0,70%	↓ 15,6
Bovespa	54 635	-2,50%	↓ -10,4
Сырьевые товары			
Brent spot	102,48	-1,68%	↓ -8,5
Gold	1404,57	1,31%	↑ -16,2

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Несмотря на восстановление спроса в UST, после того, как доходность безрискового бенчмарка достигла максимума за год, российский рынок еврооблигаций в первой половине дня продолжил снижаться. Ликвидность остается пониженной.

Рублевые облигации

Как и ожидалось, сектор рублевого госдолга в среду продемонстрировал снижение котировок, усиленное на дальнем конце кривой доходности до 1 п.п. Многие российские профессиональные участники, выступающие основными инвесторами корпоративного сегмента, участвуют в конгрессе Cbonds, что резко снижает ликвидность корпоративного сектора до конца недели.

Макроэкономика, стр. 3

В мае инфляция может ускориться до 7,3-7,5% г/г; НЕГАТИВНО

Ввиду сложившейся ситуации понижение ставок ЦБ становится более сложной задачей.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин разместил 5-летние ОФЗ 25081 на 0,9 млрд руб из предложенных 20 млрд руб

РЖД планируют 5 июня разместить инфраструктурные облигации БО-18 на 25 млрд руб

ДВМП начало сбор заявок на биржевые облигации БО-02 объемом 5 млрд руб

Экспобанк начинает премаркетинг облигаций на 1,5 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

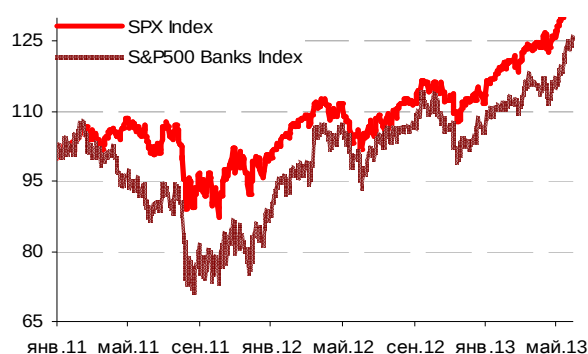
- Moody's снизило рейтинг Alcoa ниже инвестиционного уровня – до "Ba1"
- Банк Зенит выкупил по оферте 98,7% выпуска облигаций серии БО-06
- Ставка 6-го купона по облигациям АИЖК серии А23 составит 7,94%

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

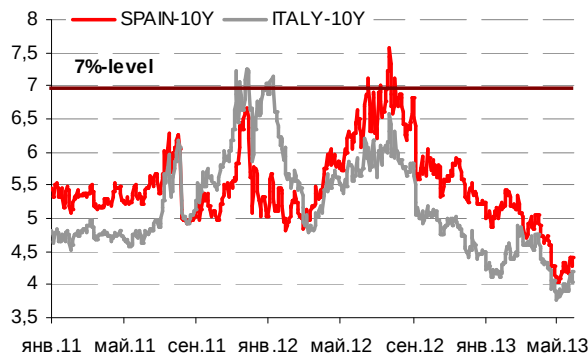
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	16,33	0,15	⬆	BofA CDS 5Y	96	3 ⬆
3M Euribor - OIS 3M	13,20	0,10	⬆	Morgan Stanley CDS 5Y	127	6 ⬆
				Citigroup CDS 5Y	94	3 ⬆
Portugal CDS 5Y	313	15	⬆	Deutsche Bank CDS 5Y	102	7 ⬆
Italy CDS 5Y	252	8	⬆	Societe Generale CDS 5Y	165	9 ⬆
Spain CDS 5Y	234	7	⬆	Unicredit CDS 5Y	283	18 ⬆

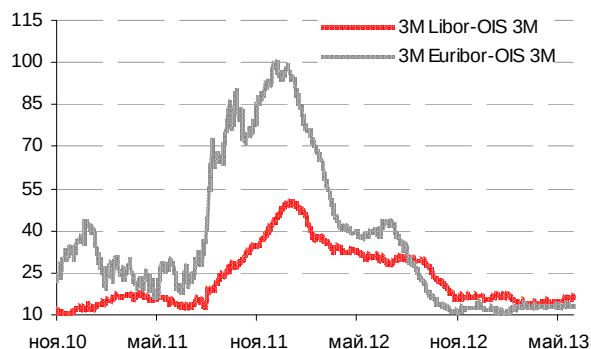
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



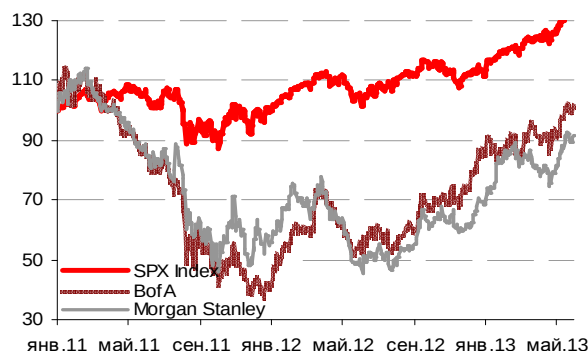
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



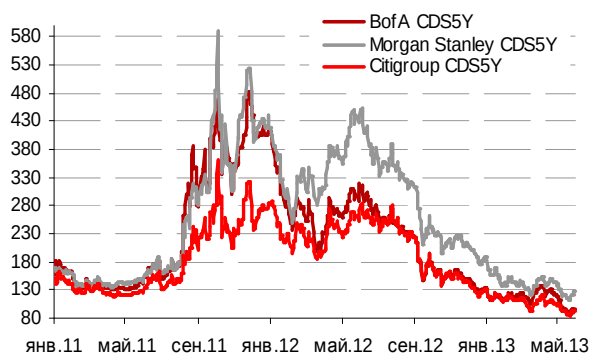
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



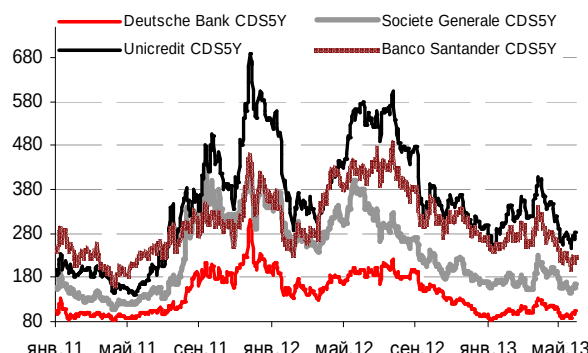
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Несмотря на восстановление спроса в UST после того, как доходность безрискового бенчмарка достигла максимума за год, российский рынок еврооблигаций в первой половине дня продолжил снижаться. Суверенные Rus-30 и Rus-42 потеряли в цене 0,8-1%. В корпоративном сегменте наибольшее давление вновь наблюдалось в длинных бумагах нефтегазового и телекоммуникационного секторов, также показавших снижение около 1%.

Ликвидность рынка остается пониженной. Риск на Россию CDS 5Y вырос на 9 б.п. – до 151 б.п. Доходность UST-10 по итогам торгов среду снизилась на 5 б.п. – 2,12% годовых.

Сегодня в США выйдет вторая оценка ВВП за 1кв13г (ожидается +2,5%), данные по незавершенным сделкам с недвижимостью за апрель. В случае выхода сильных данных во второй половине дня продажи UST могут интенсифицироваться.

Рублевые облигации

Как и ожидалось, сектор рублевого госдолга в среду продемонстрировал снижение котировок, усиленное на дальнем конце кривой доходности до 1 п.п. В корпоративном долге также наблюдалось снижение цен, однако не столь выраженное. Многие российские профессиональные участники, выступающие основными инвесторами корпоративного сегмента, участвуют в конгрессе Cbonds, что резко снижает ликвидность рынка до конца недели.

Помимо негативного тренда на международных долговых рынках и роста ставок КО США, факторами давления на внутренний долговой рынок выступили (1) обесценивающийся рубль и (2) снижающиеся нефтяные котировки. Прошедший вчера аукцион Минфина также показал весьма слабые результаты. При отсутствии спроса эмитент разместил ОФЗ менее, чем на 5% из предложенных 20 млрд руб.

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

Макроэкономика

В мае инфляция может ускориться до 7,3-7,5% г/г; НЕГАТИВНО

На фоне ускорения недельной инфляции до 0,2% во второй половине месяца, потребительские цены выросли на 0,6% в период с 1 по 27 мая. Это предполагает, что годовой показатель ИПЦ к концу мая достигнет 7,3-7,5%, свидетельствуя о заметном ее ускорении.

Учитывая, что недельная инфляция 0,1% в первой половине мая создала ожидания понижения роста ИПЦ в мае по сравнению с апрелем, ее ускорение до 0,2% в последние две недели оказалось неприятным сюрпризом, указывая, что в мае инфляция может ускориться до 7,3-7,5%, а не замедлиться до 7,1% с 7,2% г/г в апреле. Хотя недельная статистика Росстата не проясняет основных причин ускорения, продолжающееся в последние месяцы замедление потребления предполагает, что текущий рост цен отражает инфляцию издержек в продуктовом и тарифном сегментах, что, на наш взгляд, негативно. Отметим, что текущий рост

ИПЦ заметно опережает 6,6% в конце 2012 г, указывая, что российские цены по-прежнему не реагируют на дефляционный тренд, который наблюдается с начала года в мире.

Поскольку рост ИПЦ ускоряется уже второй месяц подряд, понижение ставок ЦБ, обсуждаемое сейчас на рынке, представляется все более непростой задачей. Напомним, что самое последнее решение не менять ключевые ставки указывало на то, что ЦБ в этом вопросе отдает приоритет инфляционным аргументам. В то же время мы подтверждаем мнение о том, что в 2П13 окно возможностей для смягчения политики в области процентных ставок может закрыться независимо от инфляционных трендов – ввиду возможного ухудшения настроения на глобальных рынках.

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

Корпоративные новости

Минфин разместил 5-летние ОФЗ 25081 на 0,9 млрд руб из предложенных 20 млрд руб

При этом, Минфин полностью удовлетворил спрос, находящийся внутри предложенного диапазона доходностей. В результате доходность по цене отсечения составила 6,36% годовых, по средневзвешенной цене - 6,35% годовых.

РЖД планируют 5 июня разместить инфраструктурные облигации БО-18 на 25 млрд руб

Размещение проводится в формате бук-билдинга. Сбор заявок будет проходить 30 мая. Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 5 июня. Срок обращения займа составит 30 лет. Организатор размещения: ВТБ Капитал.

ДВМП начало сбор заявок на биржевые облигации БО-02 объемом 5 млрд руб

Закрытие книги запланировано на 30 мая. Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ состоится 4 июня. Срок обращения бумаг составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Эмитент принял решение о возможности досрочного погашения облигаций через 1,5 года по цене 102% от номинала.

Организаторы размещения: ВТБ Капитал, Райффайзенбанк и Банк Открытие.

Экспобанк начинает премаркетинг облигаций на 1,5 млрд руб

Предварительно сбор заявок по выпуску намечен на 20-21 июня, техническое размещение на ФБ ММВБ – на 25 июня. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу.

Ставка купона на срок до оферты будет установлена по результатам бук-билдинга и маркируется в диапазоне 11,00-11,50% годовых, что соответствует доходности в размере 11,30-11,83%. Организаторы размещения: Райффайзенбанк, Росбанк.

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

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 дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра-ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	1,86	29.10.13	3,63%	104,72	-0,13%	1,13%	3,46%	83	8,3	1,85	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,63	04.10.13	3,25%	104,66	-0,28%	1,99%	3,11%	125	14,9	3,60	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,15	24.07.13	11,00%	141,75	-0,96%	2,35%	7,76%	160	29,9	4,10	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,97	29.10.13	5,00%	112,14	-0,99%	3,04%	4,46%	156	28,3	5,88	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,41	04.10.13	4,50%	108,13	-1,11%	3,43%	4,16%	195	26,8	7,29	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,89	24.06.13	12,75%	190,24	-0,61%	4,46%	6,70%	234	11,8	8,70	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,28	30.09.13	7,50%	122,38	-0,79%	3,33%	6,13%	122	20,1	5,11	15 808	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,19	04.10.13	5,63%	111,14	-1,61%	4,90%	5,06%	163	16,4	14,82	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,04	10.09.13	7,85%	106,14	-0,55%	6,34%	7,40%	--	--	3,91	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,12	20.10.13	5,06%	108,15	-0,16%	2,52%	4,68%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,98	03.08.13	8,75%	104,92	-0,06%	6,29%	8,34%	--	--	--	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 дох-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	2,28	19.11.13	8,75%	108,05	-0,21%	5,23%	8,10%	494	10,5	411	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-13	24.06.2013	0,07	24.06.13	9,25%	100,25	-0,10%	5,30%	9,23%	501	120,2	418	392	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,69	18.09.13	8,00%	108,49	-0,06%	3,11%	7,37%	281	4,4	198	600	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,34	22.08.13	6,30%	104,73	-0,48%	4,89%	6,02%	441	18,9	291	300	USD	BB-/ Ba2 /- / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,74	25.09.13	7,88%	113,03	-0,33%	4,52%	6,97%	378	16,0	253	1 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5,14	26.09.13	7,50%	108,10	-0,42%	5,94%	6,94%	494	15,2	261	750	USD	BB-/ Ba2 /- / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,15	28.10.13	7,75%	112,62	-0,60%	5,74%	6,88%	426	21,6	270	1 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,35	25.11.13	5,97%	106,27	-0,06%	3,32%	5,61%	302	3,8	219	300	USD	/ Ba3 /- / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,57	10.11.13	6,02%	104,07	0,03%	4,87%	5,78%	413	6,3	289	400	USD	/ Ba3 /- / BBB-
Банк СГБ-18*	24.10.2018	4,21	24.10.13	11,00%	105,58	0,30%	9,65%	10,42%	891	-0,2	730	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,67	04.09.13	6,47%	106,96	-0,17%	2,40%	6,04%	211	11,0	128	1 250	USD	BBB/ Baa1 /- / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,59	15.02.14	4,25%	105,94	0,02%	1,97%	4,01%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa1 /- / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,50	12.10.13	6,00%	107,40	-0,50%	3,92%	5,59%	318	21,7	193	2 000	USD	/ Baa1 /- / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4,13	22.08.13	6,32%	108,80	-0,61%	4,24%	5,80%	350	22,0	190	750	USD	BBB/ Baa1 /- / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	7,05	17.10.13	6,95%	104,82	-1,03%	6,26%	6,63%	479	26,6	284	1 500	USD	BBB-/ Baa2 /- / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,35	30.06.13	6,25%	108,23	0,24%	5,60%	5,77%	348	3,1	70	693	USD	BBB/ Baa1 /- / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,05	22.11.13	5,45%	108,93	-0,76%	3,29%	5,00%	255	26,3	94	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,37	13.08.13	5,38%	107,50	-0,92%	3,21%	5,00%	273	31,7	122	750	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,44	21.02.14	3,04%	99,04	-0,30%	3,26%	3,06%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,73	09.07.13	6,90%	117,04	-0,84%	4,11%	5,90%	311	21,6	107	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,09	05.07.13	6,03%	110,67	-1,34%	4,58%	5,44%	310	30,6	115	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	8,13	21.02.14	4,03%	97,63	-0,63%	4,33%	4,13%	--	--	--	500	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,89	22.11.13	6,80%	115,08	-1,47%	5,15%	5,91%	303	22,0	69	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,82	27.11.13	5,13%	105,75	-0,13%	3,10%	4,85%	262	9,0	111	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,08	28.06.13	7,93%	100,51	-0,18%	1,39%	7,89%	109	109,2	26	443	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	1,46	15.06.13	6,25%	106,03	-0,04%	2,25%	5,89%	195	3,7	112	1 000	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,17	23.09.13	6,50%	108,81	-0,07%	2,55%	5,97%	226	4,4	143	948	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3,61	17.11.13	5,63%	106,49	-0,34%	3,84%	5,28%	310	16,8	186	1 000	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	4,94	03.11.13	7,25%	108,22	-0,42%	5,60%	6,70%	459	15,7	226	500	USD	BB+/ Ba1 /- /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,57	20.09.13	4,77%	101,64	-0,13%	4,55%	4,69%	307	13,3	112	500	USD	BBB/ A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	5,14	15.11.13	8,50%	107,18	0,20%	7,09%	7,93%	609	2,9	376	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,94	01.08.13	7,70%	106,08	-0,04%	6,18%	7,26%	544	8,3	383	500	USD	B+/ B1 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	0,39	21.10.13	6,50%	101,69	0,01%	2,15%	6,39%	185	-3,7	102	400	USD	/ Ba3 / BB /- /
НОМОС-18	25.04.2018	4,19	25.10.13	7,25%	102,27	-0,36%	6,70%	7,09%	596	16,0	435	500	USD	/ Ba3 / BB /- /
НОМОС-19*	26.04.2019	4,62	26.10.13	10,00%	108,46	-0,46%	8,16%	9,22%	716	17,1	582	500	USD	/ B1 / BB- /- /
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,13	15.07.13	10,75%	101,12	-0,62%	1,69%	10,63%	140	140,0	57	150	USD	NR/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,89	25.10.13	6,20%	102,24	0,01%	3,65%	6,06%	335	-0,8	252	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,63	08.07.13	11,25%	112,56	-0,03%	6,70%	10,00%	622	5,4	557	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,40	25.10.13	8,50%	109,17	0,28%	5,83%	7,79%	509	-1,3	385	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,91	06.11.13	10,20%	108,71	-0,32%	8,42%	9,38%	741	13,6	508	600	USD	/ Ba3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,21	29.09.13	5,01%	104,39	-0,27%	3,04%	4,80%	275	13,7	191	400	USD	/ Baa2 /- / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0,87	21.10.13	11,00%	99,27	0,15%	11,29%	11,08%	1100	-4,5	1017	325	USD	B+/ B2 / B
РСХБ-14	14.01.2014	0,61	14.07.13	7,13%	103,60	-0,10%	1,29%	6,88%	100	15,7	16	720	USD	/ Baa1 /- / BBB /-

РСХБ-17	15.05.2017	3,58	15.11.13	6,30%	109,48	-0,64%	3,70%	5,75%	296	25,2	172	584	USD	/ Baa1 /- / BBB /-/-
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,05	27.06.13	5,30%	105,85	-0,90%	3,89%	5,01%	315	29,5	154	1 300	USD	/ Baa1 /- / BBB /-/-
РСХБ-18	29.05.2018	4,30	29.11.13	7,75%	116,59	-0,83%	4,05%	6,65%	331	26,9	171	980	USD	/ Baa1 /- / BBB /-/-
РСХБ-21	03.06.2021	2,72	03.06.13	6,00%	102,61	-0,55%	5,59%	5,85%	511	13,3	446	800	USD	/ Baa2 /- / BBB /-/-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,28	16.06.13	7,73%	101,81	0,05%	6,94%	7,59%	665	-0,5	581	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,03	01.06.13	7,56%	100,79	0,08%	7,30%	7,50%	682	1,8	531	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,91	11.07.13	9,25%	109,07	0,06%	6,69%	8,48%	639	-0,3	556	525	USD	B+/- Baa3 / B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,90	10.10.13	10,75%	108,62	-0,23%	8,54%	9,90%	780	13,3	620	350	USD	B-/ B1 / B
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,09	02.07.13	6,47%	100,46	-0,04%	1,21%	6,44%	92	28,6	8	500	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	1,98	07.07.13	5,50%	107,13	-0,09%	2,02%	5,13%	172	5,5	89	1 500	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,48	24.09.13	5,40%	108,38	-0,68%	3,06%	4,98%	232	26,8	107	1 250	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,38	07.08.13	4,95%	106,68	-0,63%	3,02%	4,64%	254	23,0	104	1 300	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,22	28.06.13	5,18%	107,90	-1,08%	3,72%	4,80%	271	27,7	38	1 000	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,85	07.08.13	6,13%	110,93	-0,91%	4,58%	5,52%	311	25,0	116	1 500	USD	/ A3 /- / BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,55	29.10.13	5,13%	99,52	-0,74%	5,19%	5,15%	371	21,6	176	2 000	USD	/ Baa1 /- / BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,87	21.10.13	11,50%	106,33	-0,04%	4,18%	10,82%	389	3,8	306	175	USD	/ B2 / B+
ТКС-15	18.09.2015	2,07	18.09.13	10,75%	108,81	-0,07%	6,55%	9,88%	626	4,6	543	250	USD	/ B2 / B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,66	06.06.13	14,00%	117,75	0,02%	9,47%	11,89%	873	6,7	749	200	USD	/ B3 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,52	18.07.13	7,74%	100,29	2,40%	7,65%	7,72%	691	-60,8	567	100	USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	0,78	18.09.13	7,00%	103,05	-0,01%	3,10%	6,79%	281	1,1	197	500	USD	NR/ Baa3 / BB
ХКФ-20*	24.04.2020	4,04	24.10.13	9,38%	108,74	-0,10%	7,72%	8,62%	698	9,2	537	500	USD	/ B1 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

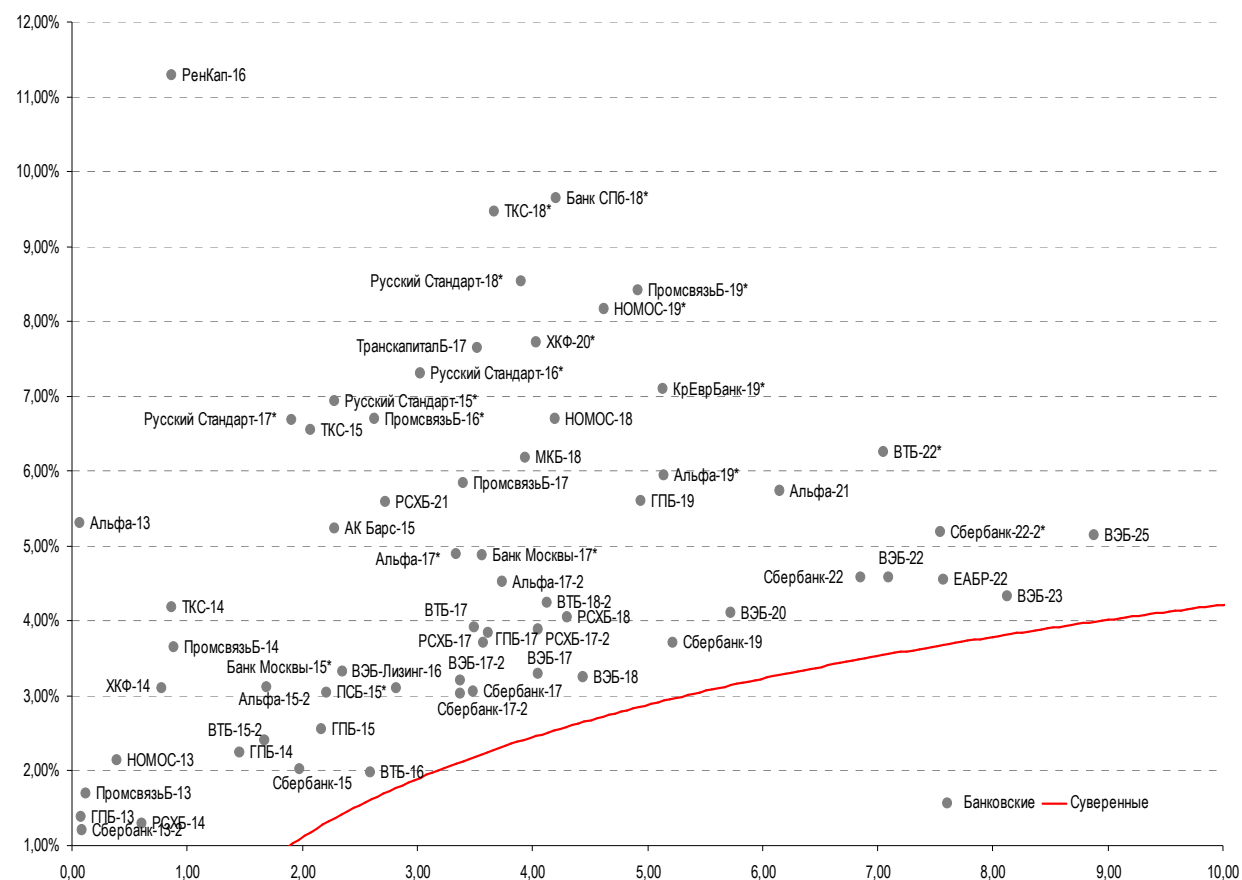
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые													
БК Евразия-20	17.04.2020	5,90	17.10.13	4,88%	100,14	-0,58%	4,85%	4,87%	337	21,7	181	600 USD	BB+/ / / BB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,14	22.07.13	4,51%	100,48	0,00%	1,16%	4,48%	87	-4,6	4	20 USD	/ / /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,14	22.07.13	5,63%	100,52	-0,01%	2,00%	5,60%	171	4,3	88	14 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,17	31.07.13	7,51%	101,05	-0,06%	1,16%	7,43%	87	25,6	4	500 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	0,74	25.02.14	5,03%	102,92	-0,03%	1,02%	4,89%	--	--	--	780 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,37	31.10.13	5,36%	105,97	-0,10%	1,09%	5,06%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,11	31.07.13	8,13%	107,65	-0,05%	1,48%	7,55%	119	4,8	36	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,85	01.06.13	5,88%	108,41	-0,16%	1,58%	5,42%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,61	04.02.14	8,13%	111,19	-0,10%	1,33%	7,31%	--	--	--	850 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,38	29.11.13	5,09%	107,38	-0,11%	2,05%	4,74%	175	5,7	92	1 000 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,20	22.11.13	6,21%	112,08	-0,10%	2,56%	5,54%	208	7,3	57	1 350 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,54	22.03.14	5,14%	110,25	-0,29%	2,30%	4,66%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,97	02.11.13	5,44%	112,29	-0,29%	2,47%	4,84%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,59	15.03.14	3,76%	105,63	-0,23%	2,19%	3,55%	--	--	--	1 400 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,17	13.02.14	6,61%	117,56	-0,38%	2,59%	5,62%	--	--	--	1 200 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,15	11.10.13	8,15%	120,87	-0,31%	3,45%	6,74%	271	14,6	110	1 100 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,88	06.08.13	3,85%	99,32	-0,85%	3,97%	3,88%	249	26,2	93	800 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	6,16	20.03.14	3,39%	101,56	-0,54%	3,13%	3,34%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,87	07.09.13	6,51%	113,37	-1,09%	4,64%	5,74%	316	27,7	121	1 300 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,36	19.07.13	4,95%	102,78	-0,91%	4,57%	4,82%	310	24,2	115	1 000 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	9,45	21.03.14	4,36%	103,57	-0,60%	3,98%	4,21%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	10,36	06.08.13	4,95%	96,82	-0,74%	5,26%	5,11%	315	12,2	80	900 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,33	28.10.13	8,63%	132,82	-0,76%	5,88%	6,49%	376	11,8	142	1 200 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,44	16.08.13	7,29%	118,20	-1,15%	5,87%	6,17%	375	14,4	97	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,63	26.04.14	2,93%	99,56	-0,30%	3,03%	2,95%	--	--	--	750 EUR	BBB-/ Baa3 /
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,64	19.09.13	4,38%	96,81	-1,24%	4,80%	4,52%	333	28,2	138	1 500 USD	BBB-/ Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,39	05.11.13	6,38%	107,13	-0,11%	1,33%	5,95%	103	8,4	20	900 USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3,54	07.06.13	6,36%	112,82	-0,36%	2,95%	5,63%	221	17,1	97	500 USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	4,54	24.10.13	3,42%	100,74	-0,80%	3,25%	3,39%	225	24,8	91	1 500 USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,34	05.11.13	7,25%	117,71	-1,04%	4,09%	6,16%	308	26,7	75	600 USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,15	09.11.13	6,13%	111,54	-1,05%	4,30%	5,49%	282	29,1	126	1 000 USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	6,90	07.06.13	6,66%	115,39	-1,16%	4,56%	5,77%	308	28,4	113	500 USD	BBB/ Baa2 / BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	8,02	24.10.13	4,56%	98,15	-1,57%	4,80%	4,65%	268	25,1	137	1 500 USD	BBB/ Baa2 / BBB-
НК Альянс-15	11.03.2015	1,65	11.09.13	9,88%	108,74	-0,22%	4,70%	9,08%	440	14,2	357	350 USD	B-/ / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,58	04.11.13	7,00%	99,65	-0,59%	7,06%	7,02%	606	18,0	373	500 USD	B+/- / B
Новатэк-16	03.02.2016	2,49	03.08.13	5,33%	106,69	-0,29%	2,71%	4,99%	223	16,0	159	600 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,14	03.08.13	6,60%	114,05	-0,97%	4,42%	5,79%	295	27,4	138	650 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,69	13.06.13	4,42%	96,92	-1,28%	4,83%	4,56%	335	28,4	140	1 000 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,56	06.09.13	3,15%	100,78	-0,50%	2,93%	3,12%	219	21,6	94	1 000 USD	BBB/ Baa1 /- /-/- BBB
Роснефть-22	06.03.2022	7,32	06.09.13	4,20%	96,42	-1,67%	4,70%	4,35%	322	34,9	128	2 000 USD	BBB/ Baa1 /- /-/- BBB
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,59	02.08.13	6,25%	106,64	-0,14%	2,18%	5,86%	189	9,7	105	500 USD	BBB/ Baa2 /- /-/- BBB
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,80	18.07.13	7,50%	113,65	-0,40%	2,91%	6,60%	243	18,2	92	1 000 USD	BBB/ Baa2 /- /-/- BBB

ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,41	20.09.13	6,63%	112,31	-0,48%	3,16%	5,90%	242	21,1	118	800 USD	BBB / Baa2 / /	BBB
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,09	13.09.13	7,88%	118,56	-0,71%	3,62%	6,64%	288	24,7	127	1 100 USD	BBB / Baa2 / /	BBB
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,42	02.08.13	7,25%	118,49	-0,77%	4,06%	6,12%	305	21,1	72	500 USD	BBB / Baa2 / /	BBB
Транснефть-14	05.03.2014	0,75	05.09.13	5,67%	103,42	-0,09%	1,15%	5,48%	86	11,7	3	1 300 USD	BBB / Baa1 /	
Металлургические														
Евраз-15	10.11.2015	2,26	10.11.13	8,25%	108,98	-0,13%	4,34%	7,57%	404	6,9	321	577 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-17	24.04.2017	3,44	24.10.13	7,40%	103,74	-0,47%	6,30%	7,13%	556	21,2	432	600 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-18	24.04.2018	4,05	24.10.13	9,50%	112,50	-0,19%	6,48%	8,44%	574	12,0	413	509 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-18-2	27.04.2018	4,24	27.10.13	6,75%	101,32	-0,52%	6,43%	6,66%	569	19,8	409	850 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-20	22.04.2020	5,61	22.10.13	6,50%	97,55	-0,39%	6,95%	6,66%	595	14,2	362	1 000 USD	B+ /	BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,68	23.06.13	7,75%	94,41	-0,48%	9,91%	8,21%	942	22,8	878	319 USD	CCC+ / B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,84	21.07.13	6,50%	105,73	-0,29%	4,52%	6,15%	404	14,7	253	750 USD	/ Baa2 / BB-	
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,76	17.10.13	5,63%	99,37	-0,65%	5,74%	5,66%	473	70,3	270	1 000 USD	BB- / Baa2 / BB-	
НЛМК-18	19.02.2018	4,25	19.08.13	4,45%	99,06	-1,03%	4,67%	4,49%	393	31,9	233	800 USD	BBB- / Baa3 / BBB-	
НЛМК-19	26.09.2019	5,45	26.09.13	4,95%	99,10	-0,90%	5,12%	4,99%	411	23,8	178	500 USD	BBB- / Baa3 / BBB-	
Распадская-17	27.04.2017	3,44	27.10.13	7,75%	104,24	-0,47%	6,50%	7,43%	576	21,3	452	400 USD	/ B1 / B+	
Северсталь-13	29.07.2013	0,16	29.07.13	9,75%	101,30	-0,07%	1,73%	9,62%	144	30,9	61	544 USD	BB+ / Baa1 / BB	
Северсталь-14	19.04.2014	0,86	19.10.13	9,25%	106,59	-0,03%	1,72%	8,68%	143	2,7	60	375 USD	BB+ / Baa1 / BB	
Северсталь-16	26.07.2016	2,86	26.07.13	6,25%	106,20	-0,57%	4,13%	5,89%	365	24,2	215	500 USD	BB+ / Baa1 / BB	
Северсталь-17	25.10.2017	3,88	25.10.13	6,70%	107,19	-0,53%	4,86%	6,25%	412	21,0	288	1 000 USD	BB+ / Baa1 / BB	
Северсталь-18	19.03.2018	4,33	19.09.13	4,45%	97,72	-0,47%	4,99%	4,55%	425	18,4	264	600 USD	BB+ / Baa1e / BB	
Северсталь-22	17.10.2022	7,25	17.10.13	5,90%	97,49	-1,14%	6,26%	6,05%	478	27,7	283	750 USD	BB+ / Baa1 /	
ТМК-18	27.01.2018	3,92	27.07.13	7,75%	105,29	-0,44%	6,41%	7,36%	567	18,5	407	500 USD	B+ / B1 /	
ТМК-20	03.04.2020	5,52	03.10.13	6,75%	98,42	-0,58%	7,04%	6,86%	604	17,8	371	500 USD	B+ / (P)B1 /	
Телекоммуникационные														
МТС-20	22.06.2020	5,45	22.06.13	8,63%	123,31	-0,44%	4,71%	6,99%	370	14,9	137	750 USD	BB / Baa2 / BB+	
Вымпелком-14	29.06.2014	1,05	29.06.13	4,28%	101,92	-0,02%	2,48%	4,20%	218	3,4	135	200 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	2,72	23.11.13	8,25%	111,32	-0,34%	4,17%	7,41%	369	16,9	305	600 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,46	02.08.13	6,49%	106,44	-0,39%	3,93%	6,10%	363	17,1	280	500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	3,37	01.09.13	6,25%	106,23	-0,51%	4,43%	5,89%	395	19,8	245	500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	4,12	31.10.13	9,13%	118,24	-0,81%	4,90%	7,72%	416	27,2	256	1 000 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,93	13.08.13	5,20%	100,24	-1,10%	5,15%	5,19%	414	29,6	181	600 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,90	02.08.13	7,75%	111,09	-1,32%	5,93%	6,97%	445	34,2	289	1 000 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,57	01.09.13	7,50%	109,11	-1,20%	6,14%	6,88%	466	30,2	310	1 500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-23	13.02.2023	7,35	13.08.13	5,95%	98,01	-1,17%	6,23%	6,07%	475	27,8	280	1 000 USD	BB / Baa3 /	
Прочие														
АЛРОСА-20	03.11.2020	5,88	03.11.13	7,75%	115,04	-0,59%	5,28%	6,74%	380	21,8	224	1 000 USD	BB- / Baa3 / BB-	
АЛРОСА-14	17.11.2014	1,40	17.11.13	8,88%	109,74	-0,05%	2,08%	8,09%	179	4,2	96	500 USD	BB- / Baa3 / BB-	
АФК-Система-19	17.05.2019	5,02	17.11.13	6,95%	108,12	-0,58%	5,34%	6,43%	434	18,7	201	500 USD	BB /	BB-
ДВМП-18	02.05.2018	4,15	02.11.13	8,00%	102,30	-0,27%	7,43%	7,82%	669	13,9	509	550 USD	BB- /	B+
ДВМП-20	02.05.2020	5,33	02.11.13	8,75%	103,48	-0,16%	8,08%	8,46%	708	10,1	475	325 USD	BB- /	B+
Еврохим-17	12.12.2017	4,01	12.06.13	5,13%	101,79	-0,74%	4,68%	5,03%	394	25,8	234	750 USD	BB /	BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,66	19.09.13	10,00%	97,44	0,00%	11,59%	10,26%	1130	1,8	1047	101 USD	NR /	C
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,81	29.10.13	5,63%	102,75	0,05%	5,15%	5,47%	367	10,8	211	750 USD	BB+ /	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,49	03.10.13	5,74%	109,76	-0,49%	3,03%	5,23%	229	21,2	104	1 500 USD	BBB / Baa1 / BBB	
РЖД-21	20.05.2021	7,10	20.05.14	3,37%	97,53	-0,64%	3,74%	3,46%	--	--	--	1 000 EUR	BBB / Baa1 / BBB	
РЖД-22	05.04.2022	7,11	05.10.13	5,70%	109,42	-1,30%	4,40%	5,21%	293	30,2	98	1 400 USD	BBB / Baa1 / BBB	
Сибур-18	31.01.2018	4,25	31.07.13	3,91%	97,25	-0,81%	4,57%	4,02%	383	26,6	223	1 000 USD	/ Baa1 / BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	2,01	03.08.13	7,70%	107,92	-0,15%	3,87%	7,14%	357	8,5	274	250 USD	/ Baa1 / BBB-	
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,97	27.10.13	5,38%	101,55	-0,78%	4,98%	5,29%	424	27,5	263	800 USD	/ Baa3 / BB	
Уралкалий-18	30.04.2018	4,52	31.10.13	3,72%	98,06	-0,68%	4,16%	3,80%	316	22,3	182	650 USD	/ Baa3 / BBB-	
Фосагро-18	13.02.2018	4,27	13.08.13	4,20%	100,56	-0,93%	4,07%	4,18%	333	29,3	173	500 USD	/ Baa3 / BB+	

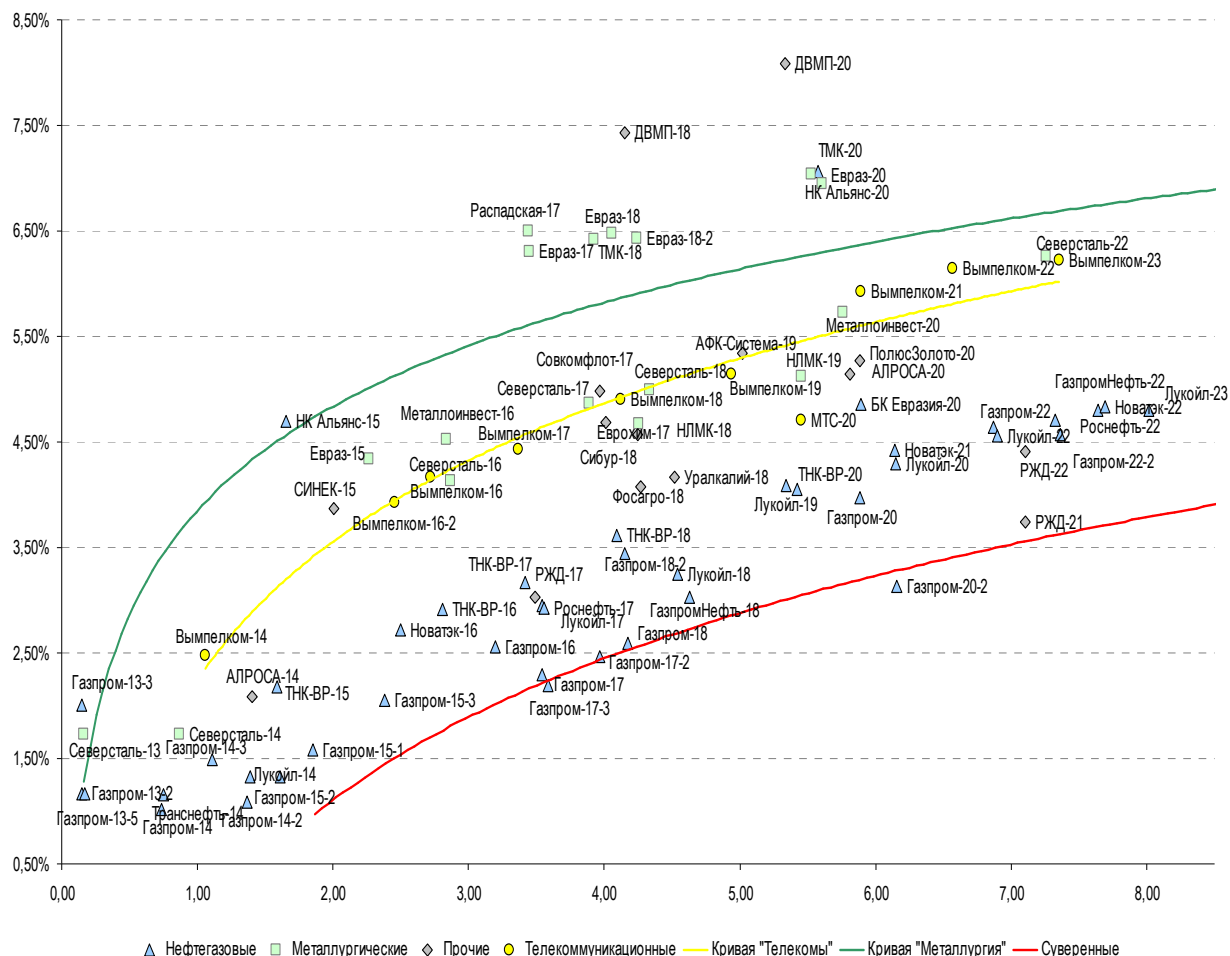
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.