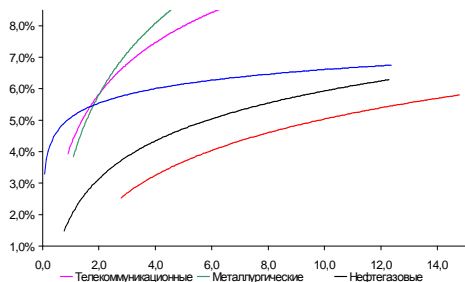
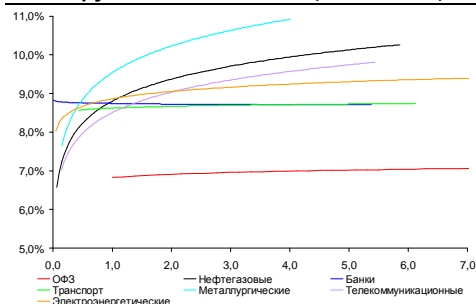


## Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

## Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

## Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	1,56	-6,426 п.	↓
30-YR UST, YTM	2,64	-7,166 п.	↓
Russia-30	117,63	-0,29%	↓ 4,30
Rus-30 spread	274	126 п.	↑
Bra-40	129,32	-0,18%	↓ 8,29
Tur-30	168,03	-0,28%	↓ 5,70
Mex-34	130,76	0,35%	↑ 4,54
CDS 5 Russia	267,88	126 п.	↑
CDS 5 Gazprom	350	196 п.	↑
CDS 5 Brazil	171	76 п.	↑
CDS 5 Turkey	293	96 п.	↑
CDS 5 Portugal	1 185	196 п.	↑
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	32,9173	1,44%	↑ 9,1
\$/Руб.	33,3267	2,97%	↑ 4,8
EUR/\$	1,2358	-0,07%	↓ -4,6
Ruble Basket	36,9569	2,91%	↑ -2,5
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	7,23%	0,10	↑
NDF \$/Rub 12M	7,08%	0,12	↑
NDF \$/Rub 3Y	6,98%	0,19	↑
FWD €/Rub 3m	42,5062	2,90%	↑
FWD €/Rub 6m	43,2443	2,93%	↑
FWD €/Rub 12m	44,7186	2,89%	↑
3M Libor	0,4669	0,006 п.	
Libor overnight	0,1560	0,156 п.	↑
MosPrime	6,89	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	343	-36	↓
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 250	-2,00%	↓ -10,0
DOW	12 393	-0,21%	↓ 1,4
S&P500	1 310	-0,23%	↓ 4,2
Bovespa	54 490	1,29%	↑ -4,0
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	101,78	-1,74%	↓ -5,4
Gold	1558,03	-0,43%	↓ -1,2

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

### Комментарий по долговому рынку, стр. 2

#### Валютные облигации

Негативные настроения продолжают доминировать на рынке, хотя и можно было наблюдать некоторые попытки стабилизации. Слабые макроэкономические показатели США, противоречивые комментарии европейских чиновников и результаты электоральных опросов в Греции продолжили толкать доходность UST вниз к новым минимумам. Наиболее важным событием дня, которое, вероятно, будет ограничивать активность и склонность к риску, является выход официального отчета по рынку труда США за май. Майские цифры могут с новой силой развернуть дискуссии и усилить ожидания новых стимулов от монетарных властей.

#### Рублевые облигации

Падение котировок на рынке рублевого долга усилилось, хотя активность по-прежнему остается слабой. Если ранее основным фактором негативного настроения инвесторов оставалась внешняя конъюнктура, то теперь более значимым стало резкое ослабление рубля, делающее инвестиции в рублевые активы непривлекательными. Основными продавцами выступают иностранные инвесторы, выводящие средства из слабеющей валюты в доллары.

### Макроэкономика, стр. 2

#### Рубль вчера упал на 2% к корзине; НЕЙТРАЛЬНО

Хотя ЦБ объявил о своей готовности защищать текущую границу коридора 38,15 руб, рост волатильности может привести к необходимости расширения коридора.

#### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

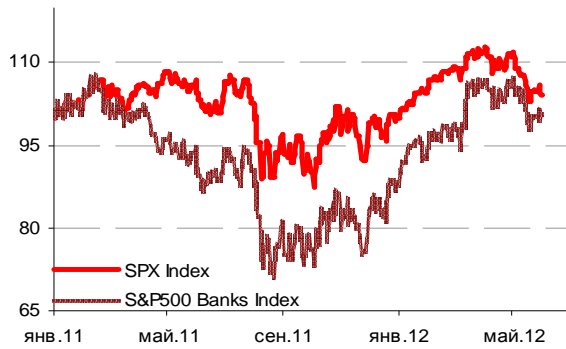
- ФБ ММВБ с 1 июня начинает вторичные торги облигациями СУ-155 КАПИТАЛ серии 04
- Новикомбанк выкупил по оферте 35% выпуска облигаций серии 01 на сумму свыше 705 млн руб

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

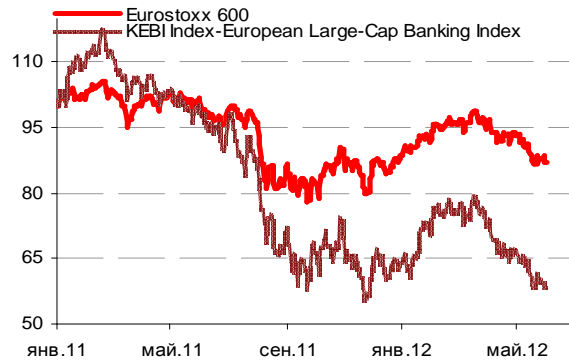
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	30,54	0,05	↑	BofA CDS 5Y	305 -14
3M Euribor - OIS 3M	39,65	-0,10	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	437 6
Portugal CDS 5Y	1 185	19	↑	Citigroup CDS 5Y	271 13
Italy CDS 5Y	563	13	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	196 0
Spain CDS 5Y	599	11	↑	Societe Generale CDS 5Y	379 -1
				Unicredit CDS 5Y	575 -2

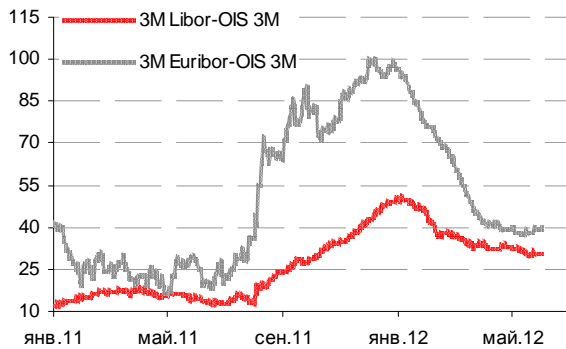
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



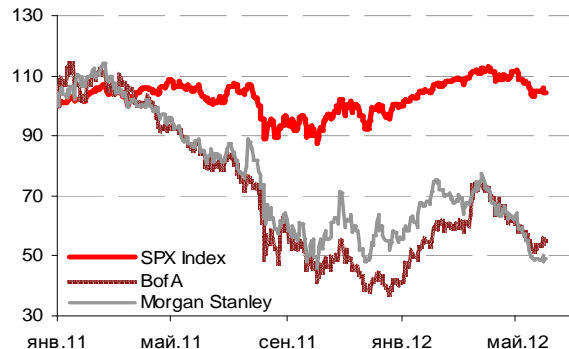
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



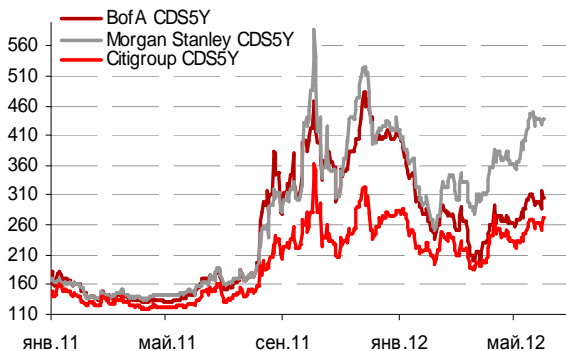
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



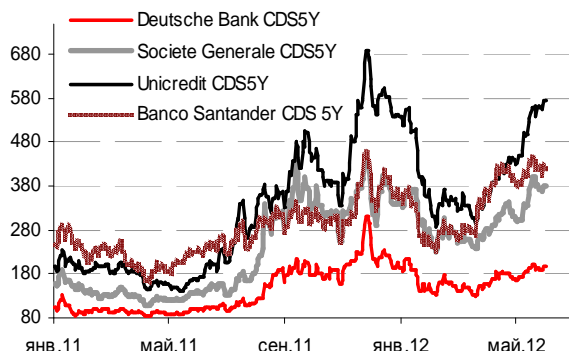
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Негативные настроения продолжают доминировать на рынке, хотя и можно было наблюдать некоторые попытки стабилизации. Слабые макроэкономические показатели США (оценка ADP хуже прогноза, пересмотр вниз ВВП США за 1кв12г), противоречивые комментарии европейских чиновников и результаты электоральных опросов в Греции продолжили толкать доходность UST вниз к новым минимумам – на закрытие доходность UST-10 снизилась на 6 б.п. (1,56% годовых, в моменте достигая 1,53% годовых). На российском рынке еврооблигации на фоне пониженной торговой активности нисходящий тренд также сохранился. Rus-30 снизился на 30 б.п. – до 117,6% от номинала, в корпоративном сегменте общее снижение котировок составило примерно ¼ п.п. Риск на Россию CDS 5Y вырос еще на 12 б.п. – до 268 б.п., спреды с базовыми активами расширяются.

Неблагоприятным фактором сегодняшнего утра стали данные по производственной активности Китая - официальный индекс менеджеров закупок (PMI) упал до минимальных в этом году 50,4 пункта с 53,3 в апреле. Индекс PMI, рассчитываемый HSBC, составил в мае 48,4 пункта против апрельских 49,3 пункта и 48,3 пункта в марте. Тем не менее, реакция рынка на вышедшие данные была относительно сдержанной – инвесторы надеются, что столь негативная динамика производственных показателей подтолкнет власти к более существенным, чем анонсировалось ранее, стимулирующим мерам.

Сегодня статистическое управление ЕС обнародует данные о безработице за апрель. Минторг США опубликует цифры по доходам и расходам населения, а также по объему расходов на строительство в апреле, ISM в производственной сфере за май. Наиболее важным событием дня, которое, вероятно, будет ограничивать торговую активность и склонность к риску, является выход официального отчета по рынку труда США за май (ожидается рост занятости на уровне 150 тыс).

### Рублевые облигации

Падение котировок на рынке рублевого долга усилилось, хотя активность по-прежнему остается слабой. Снижение цен в течение дня достигало 1,0-2,0 п.п. Если ранее основным фактором негативного настроения инвесторов оставалась внешняя конъюнктура, то теперь более значимым стало резкое ослабление рубля, делающее инвестиции в рублевые активы непривлекательными. Так, вчера падение рубля ускориилось (курс в течение торгов достигал 33,6 руб/\$), ставки денежного рынка приближаются к 7% годовых. Основными продавцами выступают иностранные инвесторы, выводящие средства из слабеющей валюты в доллары. Объем валютных торгов вчера резко возрос на фоне их спроса, превысив \$11 млрд. ЦБР вчера начал ограничивать объем предоставляемой ликвидности, сократив лимит по сделкам 1-дневного РЕПО. В результате, спрос на деньги ЦБ превысил предложение, объем сделок РЕПО по фиксированной ставке возрос.

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

---

**Макроэкономика****Рубль вчера упал на 2% к корзине; НЕЙТРАЛЬНО**

Рубль вчера упал на 2% к бивалютной корзине, поскольку рынок практически не получил поддержки от ЦБ в форме валютных интервенций в течение вчерашней торговой сессии. Процентные ставки overnight вчера выросли до 6,9%, и ближе к окончанию сессии регулятор был вынужден вмешаться в ход торгов.

В ответ на очередной раунд нервозности на мировых рынках, ЦБ вчера позволил рынку искать новое равновесное состояние самостоятельно. В то время как участники рынка ожидали, что регулятор поддержит рынок на уровне 35,7 руб к корзине, ЦБ остался в стороне, спровоцировав паническое бегство из рубля, который опустился до 37 руб к корзине. Рублевые процентные ставки вчера зарегистрировали новый максимум 6,9%, а спрос на репо, скорее всего, вырастет в ближайшие дни. Чтобы остановить панику, ЦБ провел масштабные интервенции в конце дня и также продолжил поддерживать ликвидностью межбанковский рынок.

Мы считаем, что предоставление большей свободы рублю является необходимым шагом для преодоления нового раунда мирового кризиса. Тем не менее, поскольку на валютном рынке доминирует небольшое число крупных игроков, мы считаем, что без присутствия ЦБ, на рынке неизбежны резкие и нежелательные скачки. Таким образом, мы ожидаем, что свободное плавание рубля будет дозированным. Регулятор вчера подтвердил, что верхняя граница валютного коридора 38,15 к корзине останется неизменной, предполагая, что, по крайней мере, в ближайшее время, эта граница будет поддерживаться. В то же самое время, мы считаем, что будет преобладать асимметричный подход, т.е. интервенции во время укрепления рубля будут более значительными, чем во время снижения. Тем не менее, если мировая нестабильность усилится, мы считаем, что самым оптимальным подходом будет расширение границ коридора, поскольку это даст больше пространства для маневра.

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

## 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	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	2,78	29.10.12	3,63%	103,59	-0,15%	2,34%	3,50%	200	7,0	2,75	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,50	04.10.12	3,25%	100,09	-0,21%	3,23%	3,25%	257	7,9	4,43	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,75	24.07.12	11,00%	139,16	-0,06%	3,80%	7,90%	314	4,5	4,66	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,65	29.10.12	5,00%	106,54	-0,37%	4,03%	4,69%	301	10,1	6,52	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,02	04.10.12	4,50%	101,83	-0,12%	4,27%	4,42%	271	7,9	7,86	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,97	24.06.12	12,75%	176,75	-0,12%	5,49%	7,21%	394	7,8	8,73	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,49	30.09.12	7,50%	117,63	-0,29%	4,30%	6,38%	274	11,8	10,99	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,79	04.10.12	5,63%	101,85	0,25%	5,50%	5,52%	286	5,5	14,40	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,69	10.09.12	7,85%	102,56	-0,29%	7,29%	7,65%	--	--	4,52	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	3,94	20.10.12	5,06%	103,74	0,00%	4,11%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,75	03.08.12	8,75%	94,71	-0,01%	10,75%	9,24%	--	--	--	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	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,07	25.06.12	8,20%	100,25	-0,12%	4,29%	8,18%	403	189,8	194	500	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,00	24.06.12	9,25%	104,72	-0,02%	4,65%	8,83%	439	2,0	230	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,53	18.09.12	8,00%	103,66	-0,15%	6,54%	7,72%	619	7,5	420	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,05	22.08.12	6,30%	91,28	-0,09%	8,58%	6,90%	805	4,3	535	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,38	25.09.12	7,88%	98,95	-0,39%	8,12%	7,96%	759	11,2	489	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,46	28.10.12	7,75%	93,71	-0,82%	8,78%	8,27%	777	17,6	476	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,93	13.11.12	7,34%	102,91	-0,19%	4,18%	7,13%	392	21,2	184	500	USD	/ Baa2 / BB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,19	25.11.12	5,97%	98,14	-0,10%	6,57%	6,08%	623	4,8	423	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,32	10.11.12	6,02%	96,50	-0,18%	6,87%	6,24%	634	6,3	364	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,41	31.10.12	6,61%	101,83	-0,04%	2,11%	6,49%	186	6,0	-23	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,54	04.09.12	6,47%	104,16	-0,06%	4,83%	6,21%	448	4,1	249	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,47	15.02.13	4,25%	103,35	-0,02%	3,27%	4,11%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,26	12.10.12	6,00%	100,34	-0,06%	5,92%	5,98%	539	3,5	269	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,98	29.11.12	6,88%	103,92	-0,03%	6,08%	6,62%	582	0,9	374	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,98	22.08.12	6,32%	100,34	-0,27%	6,24%	6,29%	598	6,1	390	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,36	30.06.12	6,25%	103,06	-0,17%	6,00%	6,06%	444	7,8	51	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,81	22.11.12	5,45%	102,93	-0,16%	4,83%	5,29%	418	6,5	104	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,09	22.11.12	6,80%	103,09	-0,13%	6,45%	6,60%	489	7,8	96	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,65	27.11.12	5,13%	98,68	-0,31%	5,50%	5,19%	497	10,8	227	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,02	28.06.12	7,93%	104,29	-0,19%	3,81%	7,61%	355	19,0	147	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,33	15.06.12	6,25%	103,45	-0,15%	4,79%	6,04%	453	6,9	245	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,01	23.09.12	6,50%	104,71	-0,07%	4,94%	6,21%	459	4,0	260	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,39	17.11.12	5,63%	100,41	-0,15%	5,53%	5,60%	501	5,4	230	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,54	03.11.12	7,25%	100,92	-0,03%	7,08%	7,18%	642	3,7	278	500	USD	BB- / (P)Baa1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,24	10.09.12	7,93%	89,39	-0,00%	11,46%	8,87%	1111	1,6	912	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,34	21.10.12	6,50%	101,90	-0,01%	5,06%	6,38%	480	1,0	272	400	USD	/ Baa3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,04	26.10.12	10,00%	94,76	-0,31%	11,10%	10,55%	1044	9,6	731	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,05	15.07.12	10,75%	105,46	-0,03%	5,64%	10,19%	539	3,3	330	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,81	25.10.12	6,20%	97,78	-0,03%	7,47%	6,34%	721	2,1	513	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,63	31.07.12	12,50%	102,87	1,34%	11,78%	12,15%	1152	-32,9	944	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,28	08.07.12	11,25%	105,74	-0,23%	9,52%	10,64%	917	8,7	718	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,05	25.10.12	8,50%	95,36	-0,17%	9,71%	8,91%	918	6,5	648	400	USD	/ Baa2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,08	29.09.12	5,01%	96,73	0,16%	6,11%	5,18%	576	-3,6	376	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,22	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,77%	12,50%	1342	1,6	1142	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,19	21.10.12	11,00%	90,97	0,00%	14,08%	12,09%	1374	1,6	1174	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,94	16.11.12	7,18%	104,27	-0,05%	2,63%	6,88%	237	5,5	29	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,52	14.07.12	7,13%	105,42	-0,10%	3,64%	6,76%	338	7,1	130	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,34	15.11.12	6,30%	105,05	-0,23%	5,13%	6,00%	461	7,5	190	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,97	29.11.12	7,75%	111,28	-0,14%	5,51%	6,96%	486	6,0	172	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,51	03.06.12	6,00%	97,27	-0,05%	6,40%	6,17%	588	2,7	406	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,04	16.06.12	7,73%	94,94	-0,37%	9,44%	8,14%	910	13,8	710	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,87	01.12.12	7,56%	93,64	-0,63%	9,33%	8,07%	880	18,9	610	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-13	15.05.2013	0,94	15.11.12	6,48%	104,09	-0,10%	2,13%	6,23%	187	10,8	-21	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,04	02.07.12	6,47%	104,20	-0,06%	2,52%	6,21%	226	6,1	18	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,84	07.07.12	5,50%	104,82	-0,10%	3,83%	5,25%	349	5,1	149	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,27	24.09.12	5,40%	101,58	-0,27%	5,02%	5,32%	450	8,5	180	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,17	07.08.12	4,95%	99,70	-0,16%	5,02%	4,97%	450	5,8	179	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,34	07.08.12	6,13%	102,37	-0,31%	5,80%	5,98%	479	8,7	153	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,73	21.10.12	11,50%	99,91	-0,02%	11,54%	11,51%	1128	1,8	919	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,30	18.07.12	10,51%	94,22	12,84%	12,05%	11,16%	1179	-320,3	971	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,70	18.09.12	7,00%	102,56	-0,02%	5,48%	6,83%	522	1,4	314	500	USD	NR/	Ba3	/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	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-12	09.12.2012	0,52	09.12.12	4,56%	101,64	-0,01%	1,36%	4,49%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	0,73	01.09.12	9,63%	105,13	-0,01%	2,66%	9,16%	240	1,4	32	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,39	22.07.12	4,51%	101,31	0,00%	1,11%	4,45%	85	0,4	-124	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,53	22.07.12	5,63%	102,19	-0,01%	1,38%	5,50%	112	0,4	-96	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,84	11.10.12	7,34%	104,15	0,06%	2,44%	7,05%	218	-6,7	10	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,11	31.07.12	7,51%	105,67	-0,05%	2,53%	7,11%	227	3,4	18	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,69	25.02.13	5,03%	104,30	-0,01%	2,46%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,27	31.10.12	5,36%	106,40	-0,02%	2,59%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,99	31.07.12	8,13%	109,49	-0,22%	3,53%	7,42%	327	10,8	119	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,84	01.06.13	5,88%	107,79	-0,04%	3,11%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,47	04.02.13	8,13%	113,39	-0,05%	2,85%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,25	29.11.12	5,09%	104,17	-0,19%	3,80%	4,89%	346	7,7	146	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,99	22.11.12	6,21%	107,63	-0,25%	4,32%	5,77%	379	8,5	109	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,36	22.03.13	5,14%	106,52	-0,22%	3,63%	4,82%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,73	02.11.12	5,44%	107,70	-0,07%	3,83%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,91	13.02.13	6,61%	113,56	-0,09%	3,90%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,83	11.10.12	8,15%	117,71	0,02%	4,66%	6,92%	400	2,7	86	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,08	01.08.12	7,20%	108,98	-0,27%	3,92%	6,61%	291	14,7	-10	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,37	07.09.12	6,51%	107,20	-0,15%	5,54%	6,07%	453	6,4	127	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,25	28.10.12	8,63%	124,28	-0,55%	6,53%	6,94%	497	11,4	103	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,29	16.08.12	7,29%	111,18	-0,52%	6,39%	6,56%	483	10,7	89	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,28	05.11.12	6,38%	106,67	-0,29%	3,49%	5,98%	323	13,2	114	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,27	07.06.12	6,36%	106,71	-0,24%	4,83%	5,96%	431	7,6	160	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,93	05.11.12	7,25%	110,63	-0,20%	5,49%	6,55%	448	7,8	119	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,72	09.11.12	6,13%	103,38	-0,40%	5,62%	5,92%	460	10,5	159	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,36	07.06.12	6,66%	107,99	-0,50%	5,60%	6,16%	459	11,1	133	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,33	03.08.12	5,33%	102,79	-0,24%	4,49%	5,18%	414	8,8	215	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,68	03.08.12	6,60%	106,91	0,05%	5,59%	6,18%	457	3,6	156	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,77	13.09.12	7,50%	104,14	-0,13%	2,14%	7,20%	188	17,2	-20	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,46	02.08.12	6,25%	105,85	0,03%	3,92%	5,90%	366	-0,8	157	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,57	18.07.12	7,50%	110,86	-0,37%	4,58%	6,77%	406	12,4	224	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,17	20.09.12	6,63%	107,56	-0,02%	4,84%	6,16%	431	2,6	161	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,76	13.09.12	7,88%	113,34	-0,23%	5,17%	6,95%	452	8,1	138	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,99	02.08.12	7,25%	111,38	-0,01%	5,42%	6,51%	440	4,5	111	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,68	05.09.12	5,67%	105,33	0,07%	2,55%	5,38%	229	-3,8	21	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	24.04.2013	0,88	24.10.12	8,88%	104,34	-0,08%	3,89%	8,51%	363	10,0	155	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,06	10.11.12	8,25%	104,75	-0,14%	6,68%	7,88%	633	6,3	434	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,16	24.10.12	7,40%	97,69	-0,08%	7,98%	7,57%	745	3,9	475	600	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,64	24.10.12	9,50%	104,94	-0,19%	8,42%	9,05%	776	7,4	462	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,89	27.10.12	6,75%	92,91	-0,21%	8,29%	7,27%	763	7,6	449	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,39	23.06.12	7,75%	88,07	-0,35%	11,50%	8,80%	1116	12,2	916	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,61	21.07.12	6,50%	97,99	0,04%	7,07%	6,63%	654	0,8	472	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,13	27.10.12	7,75%	97,46	-0,10%	8,39%	7,95%	787	4,5	516	400	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,10	29.07.12	9,75%	106,45	-0,22%	4,00%	9,16%	374	19,9	166	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,76	19.10.12	9,25%	108,53	-0,23%	4,47%	8,52%	421	13,7	213	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,64	26.07.12	6,25%	97,49	-0,51%	6,95%	6,41%	643	16,2	461	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,58	25.10.12	6,70%	97,96	-0,46%	7,16%	6,84%	650	13,5	393	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,52	27.07.12	7,75%	93,10	-0,20%	9,34%	8,32%	869	7,7	612	500	USD	B+/ B1 /

**Телекоммуникационные**

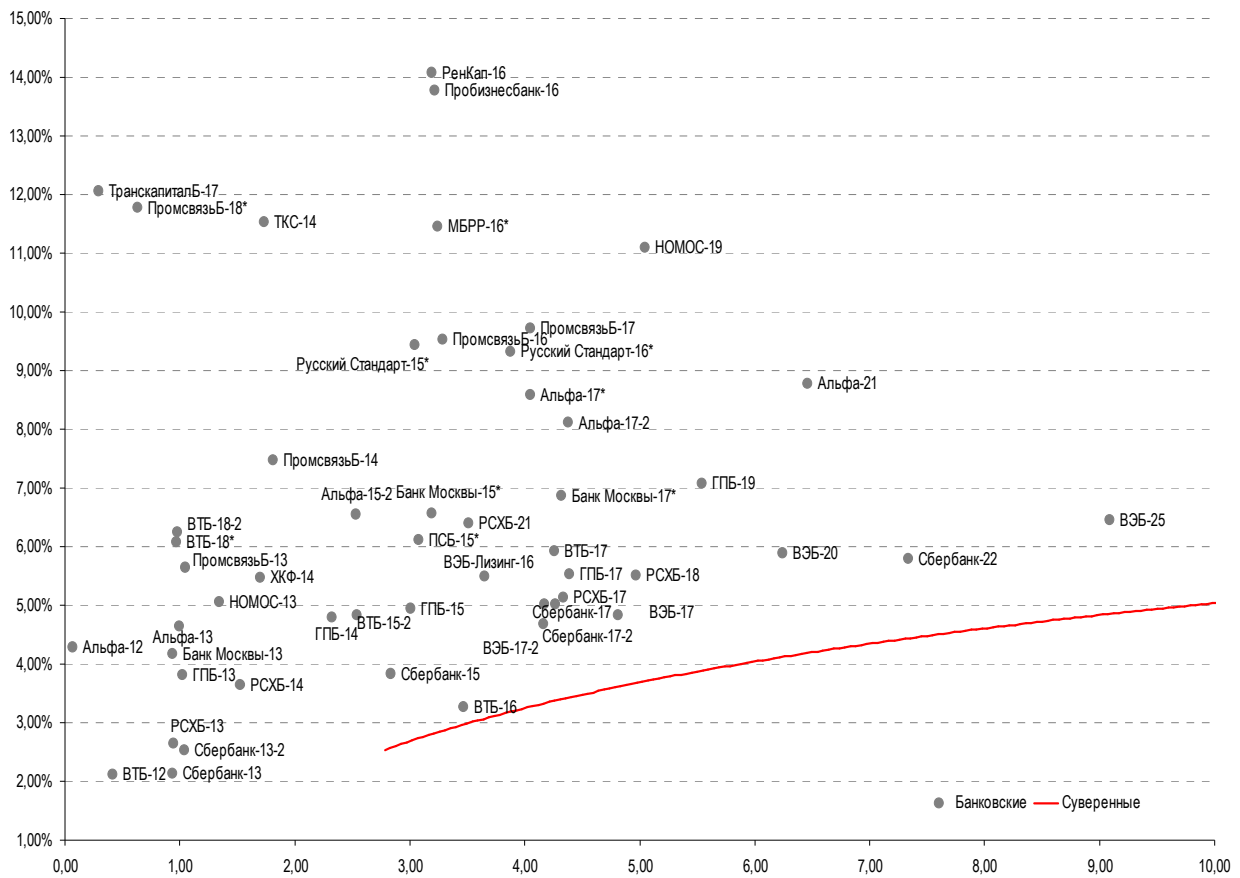
МТС-20	22.06.2020	5,89	22.06.12	8,63%	110,85	0,16%	6,85%	7,78%	584	1,7	255	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,89	31.10.12	8,38%	103,78	0,04%	4,11%	8,07%	385	-5,1	177	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,98	29.06.12	4,47%	98,96	-0,01%	5,00%	4,52%	474	1,0	266	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,47	23.11.12	8,25%	102,74	0,02%	7,44%	8,03%	692	1,3	510	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,25	02.08.12	6,49%	97,70	-0,06%	7,21%	6,65%	686	3,6	487	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,09	01.09.12	6,25%	92,77	-0,15%	8,11%	6,74%	759	5,7	489	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,69	31.10.12	9,13%	103,83	0,02%	8,29%	8,79%	763	2,8	449	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,22	02.08.12	7,75%	93,35	-0,47%	8,86%	8,30%	785	12,1	483	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,79	01.09.12	7,50%	90,51	-0,61%	8,98%	8,29%	797	13,7	496	1 500 USD	BB/	Ba3	/

**Прочие**

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,34	03.11.12	7,75%	103,52	-0,10%	7,18%	7,49%	617	6,0	316	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,27	17.11.12	8,88%	109,90	-0,07%	4,58%	8,08%	432	3,3	223	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,59	17.11.12	6,95%	96,29	-0,41%	7,65%	7,22%	699	10,8	334	500 USD	BB/	/	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,47	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	943	-8,4	744	101 USD	NR/	/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,96	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,58%	9,15%	724	1,6	524	150 USD	B/	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,03	22.06.12	8,50%	100,04	-0,02%	8,48%	8,50%	814	2,3	614	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,28	03.10.12	5,74%	105,64	-0,08%	4,43%	5,43%	390	3,9	120	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,63	05.10.12	5,70%	102,03	-0,13%	5,43%	5,59%	442	6,2	116	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,81	03.08.12	7,70%	100,50	-4,18%	7,51%	7,66%	717	154,7	517	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,71	27.10.12	5,38%	94,17	0,18%	6,68%	5,71%	602	-0,7	288	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg



## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции</b>	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
<b>Аналитическая поддержка</b>	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)
<b>Долговой рынок капитала</b>	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.