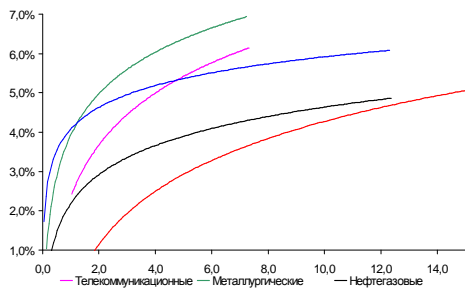
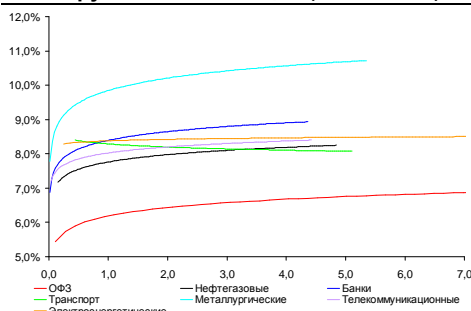


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,15	2,696.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,31	4,536.п. ↑	
Russia-30	121,57	0,21% ↑	3,46
Rus-30 spread	131	-76.п. ↓	
Bra-40	120,44	0,01% ↑	8,98
Tur-30	183,97	0,16% ↑	4,59
Mex-34	128,10	-0,02% ↓	4,66
CDS 5 Russia	156,72	-46.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	212	-36.п. ↓	
CDS 5 Brazil	150	16.п. ↑	
CDS 5 Turkey	141	-46.п. ↓	
CDS 5 Portugal	319	-136.п. ↓	
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	206		
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,8344	-0,67% ↓	5,5 ↑
\$/Руб.	31,9496	0,32% ↑	4,3 ↑
EUR/\$	1,3092	0,07% ↑	-0,8 ↓
Ruble Basket	36,3663	0,34% ↑	-3,8 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,44%	-0,01 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,28%	-0,06 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	6,31%	-0,01 ↓	
FWD			
FWD €/Rub 3m	42,4501	0,41% ↑	
FWD €/Rub 6m	43,1013	0,40% ↑	
FWD €/Rub 12m	44,3751	0,36% ↑	
3M Libor			
3M Libor	0,2740	0,076.п. ↑	
Libor overnight	0,1343	0,136.п. ↑	
MosPrime	6,52	06.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	393	-38 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 322	0,26% ↑	-13,1 ↓
DOW	15 178	-0,50% ↓	15,8 ↑
S&P500	1 631	-0,55% ↓	14,4 ↑
Bovespa	54 018	0,14% ↑	-11,4 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	102,77	1,06% ↑	-8,2 ↓
Gold	1406,38	-0,48% ↓	-16,1 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Российский внешний долг скорректировался вверх, однако активность остается низкой. Сегодня в центре внимания будут данные по занятости от ADP в преддверии пятничных цифр по рынку труда США.

Рублевые облигации

Рублевый госдолг отыграл порядка 1 п.п. на стабилизации КО США и курса рубля, в корпоративном сегменте – сокращение позиций продолжается. Факторы давления на рынок преобладают – данные по инфляции хуже ожиданий, ЦБ не собирается понижать значимые ставки 10 июня.

Макроэкономика, стр. 3

В мае инфляция ускорилась до 7,4% г/г; НЕГАТИВНО

Ухудшение инфляционного тренда полностью связано с продуктовым и тарифным сегментами и не является признаком улучшения спроса.

Правительство предлагает ограничить рост тарифов 5% ежегодно; НЕЙТРАЛЬНО

Понижение плана индексации тарифов с нынешних 15% представляется слишком резким, чтобы оказаться жизнеспособным в долгосрочной перспективе.

Заседание Банка России по вопросу о ключевых процентных ставках состоится 10 июня

Глава ЦБ развеял интригу – скорее всего, вновь будут понижены ставки по кредитам свыше 1 мес, на которые приходится 10% от объемов финансирования.

Корпоративные новости, стр. 5

ФСК ЕЭС установила ставку купона по облигациям на 30 млрд руб на уровне 8,40% годовых

НЛМК 19 июня досрочно погасит облигации БО-02 и БО-03 суммарно на 10 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

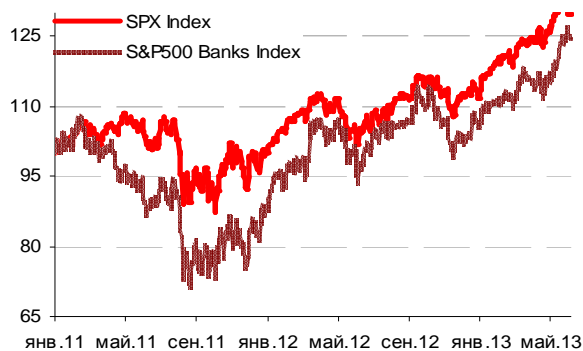
- Неблагоприятная ситуация может вынудить Минфин РФ провести road show суверенных еврооблигаций
- ММК перенес размещение облигаций серии 19 на неопределенный срок
- ФСФР зарегистрировала облигации Инвестпросерий 01-03 общим объемом 15 млрд руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

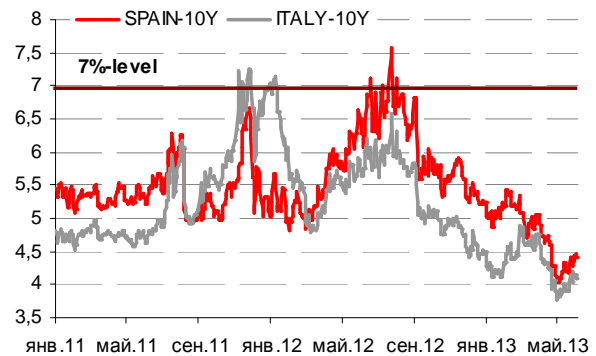
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	16,63	0,11 ↑	Bof A CDS 5Y	105	2 ↑↑
3M Euribor - OIS 3M	12,90	0,00	Morgan Stanley CDS 5Y	132	1 ↑↑
Portugal CDS 5Y	319	-13 ↓	Citigroup CDS 5Y	98	1 ↑↑
Italy CDS 5Y	251	-7 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	105	-4 ↓
Spain CDS 5Y	232	-6 ↓	Societe Generale CDS 5Y	173	-9 ↓
			Unicredit CDS 5Y	296	-13 ↓

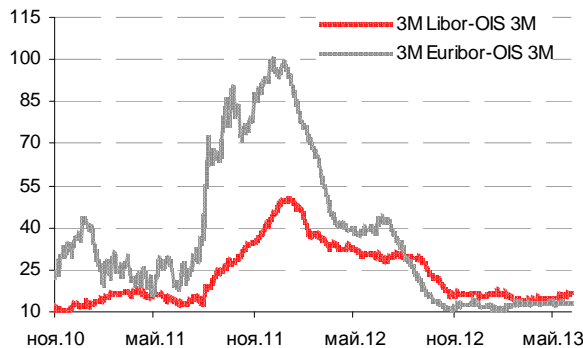
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



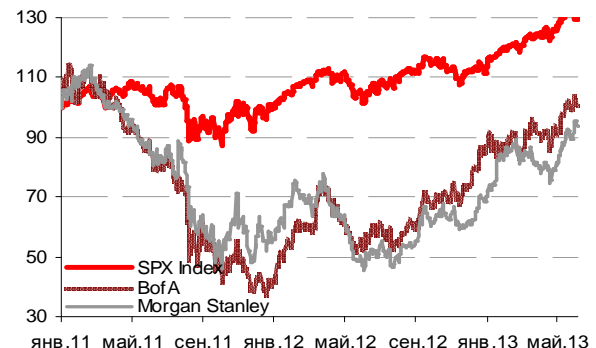
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



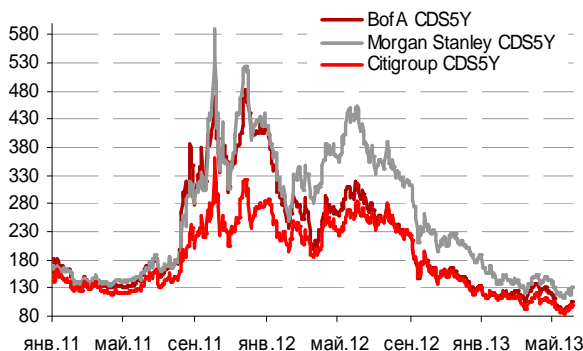
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



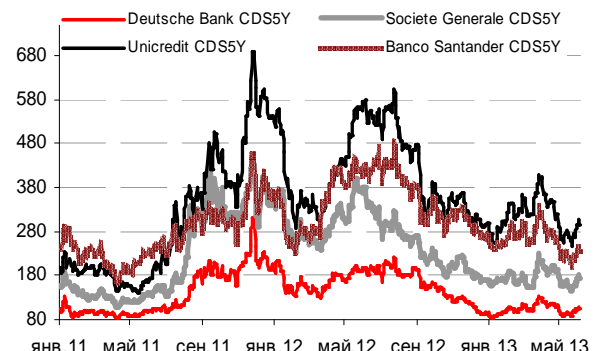
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В отсутствие важных макроэкономических данных во вторник безрисковый бенчмарк UST-10 торговался практически без изменений, продажи стали преобладать во второй половине дня. Российский рынок еврооблигаций скорректировался вверх (в среднем на 10- 25 б.п. в суверенном сегменте).

Сегодня в Европе выйдет множество страновых индексов PMI за май. В преддверии пятничных данных по рынку труда в США наиболее интересным и ожидаемым показателем сегодня станет майская оценка занятости от агентства ADP. Также будет опубликован региональный отчет Beige Book.

В четверг завершатся заседания Банка Англии и ЕЦБ. Тем не менее, до выхода официального отчета по рынку труда США в пятницу, который и предопределил дальнейшую динамику UST и смежных рынков, торговая активность останется невысокой.

Рублевые облигации

Внутренний рынок госдолга скорректировался вверх после нескольких дней ценового падения. Котировки ОФЗ со сроком обращения свыше 10 лет отросли в среднем на 1 п.п. Факторами стабилизации рынка стали как консолидация в секторе американского долга, так и коррекция вверх рубля на валютном рынке вкупе с нефтяными котировками.

В отличие от достаточно активного рынка гособлигаций, в корпоративном секторе из-за невысокой ликвидности торгов сокращение позиций небольшой группы участников приводит к достаточно резким ценовым движениям. Облигации 1-2-го эшелонов (преимущественно с инвестиционным уровнем рейтинга) и дюрацией свыше 2,5 лет второй день находятся под давлением, что ведет к падению котировок на 0,5-1,5%.

Тем не менее, факторов давления для долгового сегмента остается достаточно. Вчерашние данные по инфляции за май в России оказались слабыми, демонстрируя, как мы и опасались, признаки ускорения роста потребительских цен. Сегодняшнее выступление главы ЦБ Игнатьева полностью поставило крест на возможности какого-либо результативного для долгового рынка решения на ближайшем Совете Директоров ЦБ 10 июня.

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

Макроэкономика

В мае инфляция ускорилась до 7,4% г/г; НЕГАТИВНО

По данным Росстата, инфляция в мае достигла 0,7%, или 7,4% г/г, чуть выше официального прогноза. Структура ИПЦ говорит в пользу наших опасений по поводу того, что нынешнее ускорение инфляции вызвано ростом цен на продукты питания и индексацией тарифов.

Хотя ускорение инфляции в мае наблюдалось уже 2 недели ине стало полной неожиданностью, мы все же негативно воспринимаем цифру

7,4% г/г. Она демонстрирует значительное ускорение инфляции с начала года и даже при ожидаемом замедлении показателя летом, представляет угрозу для нашего годового прогноза 6,5%. Тем не менее, основное опасение связано с тем, что ускорение роста ИПЦ с 6,6% в 2012 г до 7,4% г/г в мае вызвано ускорением роста цен на продукты питания (с 7,5% до 9,2% г/г) и тарифов (с 7,3% до 8,3% г/г), тогда как непродовольственная инфляция замедлилась с 5,1% до 5,0% г/г. Таким образом, структура роста ИПЦ подтверждает наши опасения, что ускорение инфляции не свидетельствует о росте конечного спроса.

Правительство предлагает ограничить рост тарифов 5% ежегодно; НЕЙТРАЛЬНО

Как сообщила газета “Ведомости”, МЭР предложило понизить план индексации тарифов на 2014-2016 гг для естественных монополий с нынешних 15% до 5% ежегодно. Это предложение свидетельствует о том, что правительство обеспокоено замедлением экономического роста, однако предлагаемое сокращение слишком сильно, чтобы быть продолжительным; если оно будет принято, краткосрочно это может привести к дальнейшему ослаблению экономической активности.

Поскольку основным источником инфляции издержек в России и одной из главных причин ухудшения инфляционного тренда (см. наш предыдущий сегодняшний комментарий) считается рост тарифов, МЭР считает, что с помощью этой меры можно решить инфляционные проблемы и поддержать экономический рост. Однако мы скептически относимся к этому предложению. Во-первых, предлагаемое понижение темпов индексации тарифов до уровня, находящегося ниже исторического минимума, будет слишком резким, чтобы оказаться жизнеспособным. Во-вторых, даже если предложение будет принято, краткосрочный эффект может оказаться негативным, так как это приведет к сокращению программ капиталовложений государственных монополий. Таким образом, предложение МЭР свидетельствует о том, что правительство испытывает политическое давление в ситуации замедления экономического роста, однако эта мера, скорее всего, потребует дальнейших дискуссий.

Заседание Банка России по вопросу о ключевых процентных ставках состоится 10 июня

Никакой интриги относительно предстоящего заседания фактически не осталось. На банковском конгрессе глава ЦБ Сергей Игнатьев сообщил, что ставки либо останутся неизменными, либо будут понижены ставки по отдельным операциям. Фактически это означает, что решение ЦБ будет не более радикальным чем в предыдущие два месяца, когда регулятор понижал ставки по операциям рефинансирования на срок свыше 1 месяца. Напомним, что на долю таких операций приходится не более 10% общего объема выделяемых средств.

Позиция Банка России не удивляет на фоне опубликованных накануне данных по инфляции за май, продемонстрировавших ее ускорение с 7,2% г/г в апреле до 7,4%. При этом, триггерами роста стали цены на продовольствие и тарифы, что свидетельствует о том, что данный ценовой рост не поддерживает рост конечного спроса.

Наталья Орлова, Ph.D Главный экономист (+7 495) 795-3677
Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523

Корпоративные новости**ФСК ЕЭС установила ставку купона по облигациям на 30 млрд руб на уровне 8,40% годовых**

Техническое размещение выпусков на ФБ ММВБ намечено на 10 июня. Объем эмиссии облигаций серии 23 составит 10 млрд руб, серии 28 – 20 млрд руб. Срок обращения выпусков – 35 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода.

Ставка 2-140-го купонов определяется как ИПЦ г/г +1%. При этом процентная ставка не может быть меньше 0,01% годовых. По выпускам предусмотрена возможность досрочного погашения облигаций по номиналу в случае достижения ставкой купона отметки в 10% годовых.

Датой расчета и утверждения эмитентом процентной ставки является 9-й рабочий день до даты начала i-го купонного периода. В случае отсутствия опубликованного значения инфляции ставка i-го купонного периода устанавливается равной действующей на тот момент ставке рефинансирования ЦБ.

Организаторами размещения выступают Ренессанс Капитал и Газпромбанк.

НЛМК 19 июня досрочно погасит облигации БО-02 и БО-03 суммарно на 10 млрд руб

Объем каждого займа составляет 5 млрд руб. Досрочное погашение будет осуществлено в дату выплаты 3-го купона и исполнения оферты. Ставка 1-3-го купонов была установлена на уровне 8,75% годовых. Погашение пройдет по номиналу, держателям будет выплачен купонный доход за 3-ий купонный период.

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	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	1,85	29.10.13	3,63%	104,70	0,08%	1,12%	3,46%	82	-5,1	1,84	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,62	04.10.13	3,25%	104,47	0,04%	2,03%	3,11%	124	-2,4	3,58	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,14	24.07.13	11,00%	141,66	-0,27%	2,34%	7,76%	155	4,9	4,09	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,96	29.10.13	5,00%	111,76	0,28%	3,09%	4,47%	156	-4,8	5,87	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,40	04.10.13	4,50%	107,94	0,24%	3,45%	4,17%	191	-3,3	7,27	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,86	24.06.13	12,75%	188,87	0,26%	4,54%	6,75%	239	-5,7	8,66	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,25	30.09.13	7,50%	121,57	0,21%	3,46%	6,17%	131	-6,9	5,07	15 808	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,16	04.10.13	5,63%	110,87	0,73%	4,92%	5,07%	160	-9,4	14,79	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,02	10.09.13	7,85%	104,97	0,26%	6,61%	7,48%	--	--	3,89	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,11	20.10.13	5,06%	108,18	0,00%	2,50%	4,68%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,97	03.08.13	8,75%	103,84	-0,16%	6,80%	8,43%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

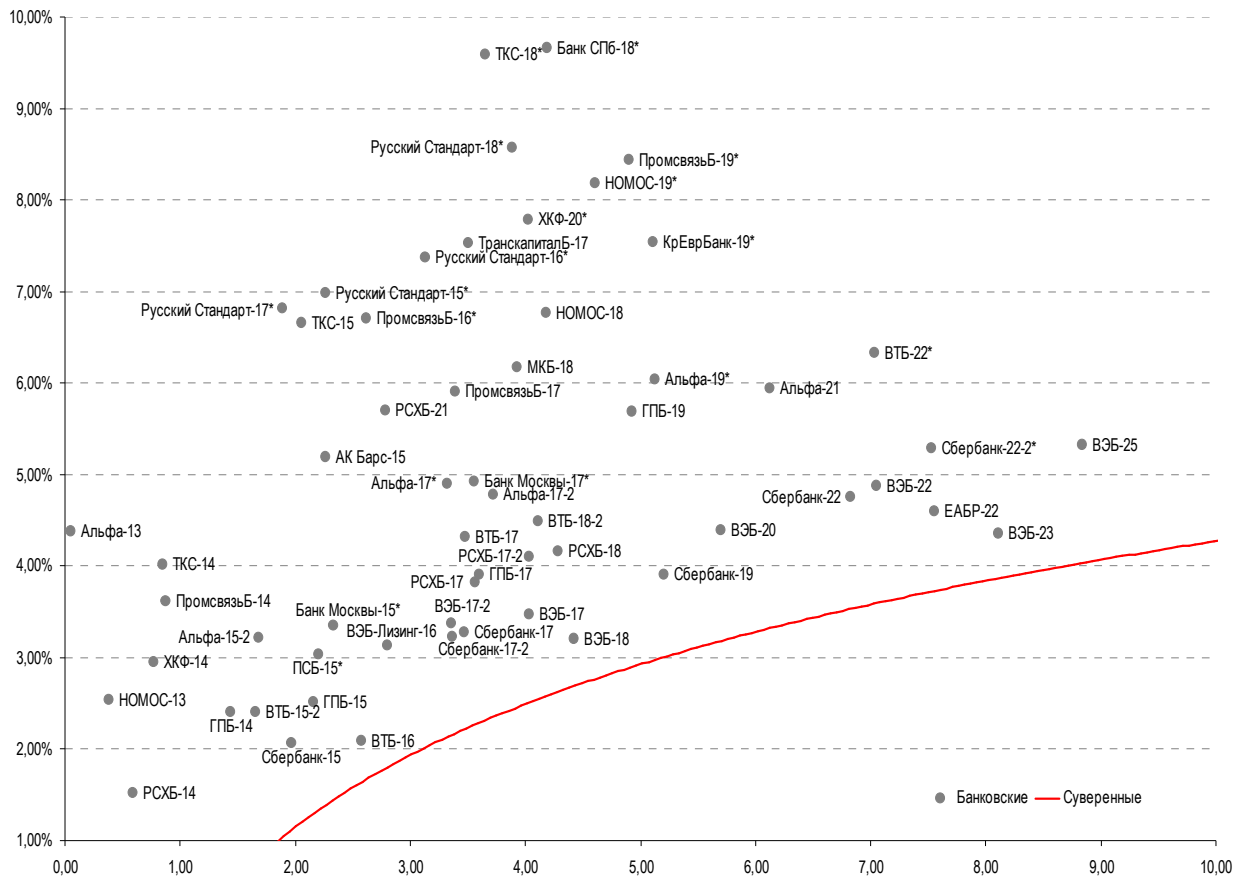
Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	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	2,26	19.11.13	8,75%	108,11	0,02%	5,19%	8,09%	489	-1,5	407	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-13	24.06.2013	0,05	24.06.13	9,25%	100,25	0,06%	4,38%	9,23%	408	-123,3	326	392	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,68	18.09.13	8,00%	108,24	-0,02%	3,21%	7,39%	291	0,3	209	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,32	22.08.13	6,30%	104,71	0,03%	4,90%	6,02%	442	-0,9	287	300	USD	BB-/ Baa2 / B+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,72	25.09.13	7,88%	111,93	-0,03%	4,77%	7,04%	398	-0,4	274	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5,12	26.09.13	7,50%	107,59	-0,09%	6,03%	6,97%	500	1,2	257	750	USD	BB-/ Baa2 / B+
Альфа-21	28.04.2021	6,12	28.10.13	7,75%	111,29	-0,21%	5,94%	6,96%	440	3,4	284	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,34	25.11.13	5,97%	106,17	0,10%	3,34%	5,62%	305	-4,9	222	300	USD	/ Baa3 / B-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,55	10.11.13	6,02%	103,88	0,08%	4,92%	5,80%	413	-3,5	289	400	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,19	24.10.13	11,00%	105,52	0,01%	9,66%	10,42%	886	-1,5	731	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,66	04.09.13	6,47%	106,90	-0,01%	2,41%	6,05%	211	-0,1	129	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,58	15.02.14	4,25%	105,60	-0,10%	2,09%	4,02%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,48	12.10.13	6,00%	105,90	-0,54%	4,32%	5,67%	353	14,5	229	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4,11	22.08.13	6,32%	107,70	-0,45%	4,48%	5,86%	369	9,9	214	750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	7,03	17.10.13	6,95%	104,36	0,12%	6,32%	6,66%	479	-1,8	288	1 500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,31	30.06.13	6,25%	107,52	-0,14%	5,65%	5,81%	350	-1,5	73	693	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,04	22.11.13	5,45%	108,12	-0,16%	3,47%	5,04%	268	2,8	113	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,36	13.08.13	5,38%	106,87	-0,10%	3,38%	5,03%	290	3,1	135	750	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,42	21.02.14	3,04%	99,28	0,24%	3,20%	3,06%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,70	09.07.13	6,90%	115,13	-0,48%	4,40%	6,00%	336	7,7	130	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,05	05.07.13	6,03%	108,38	-0,40%	4,87%	5,56%	334	5,7	142	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	8,11	21.02.14	4,03%	97,50	0,08%	4,35%	4,14%	--	--	--	500	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,84	22.11.13	6,80%	113,35	0,09%	5,32%	6,00%	318	-3,7	78	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,80	27.11.13	5,13%	105,61	0,01%	3,14%	4,85%	266	-0,4	111	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	1,44	15.06.13	6,25%	105,74	-0,06%	2,40%	5,91%	210	2,9	128	1 000	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,16	23.09.13	6,50%	108,84	0,07%	2,52%	5,97%	222	-4,1	140	948	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3,60	17.11.13	5,63%	106,24	-0,14%	3,91%	5,29%	311	2,7	188	1 000	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	4,93	03.11.13	7,25%	107,76	-0,02%	5,68%	6,73%	465	-0,3	223	500	USD	BB+/ Baa1 / B-
ЕАБР-22	20.09.2022	7,55	20.09.13	4,77%	101,25	0,00%	4,60%	4,71%	306	0,0	115	500	USD	BBB/ A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	5,11	15.11.13	8,50%	104,85	-0,27%	7,54%	8,11%	650	4,8	408	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,93	01.08.13	7,70%	106,09	-0,02%	6,17%	7,26%	538	-0,8	383	500	USD	B+/ B1 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	0,38	21.10.13	6,50%	101,48	-0,01%	2,53%	6,41%	223	-1,7	141	400	USD	/ Baa3 / BB / B-
НОМОС-18	25.04.2018	4,18	25.10.13	7,25%	101,96	-0,31%	6,77%	7,11%	598	6,5	443	500	USD	/ Baa3 / BB / B-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,61	26.10.13	10,00%	108,35	-0,11%	8,18%	9,23%	714	1,8	584	500	USD	/ B1 / BB- / B-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,87	25.10.13	6,20%	102,24	0,01%	3,61%	6,06%	331	-2,8	249	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,62	08.07.13	11,25%	112,50	-0,02%	6,70%	10,00%	623	0,9	558	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,39	25.10.13	8,50%	108,87	-0,09%	5,91%	7,81%	543	2,7	388	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,90	06.11.13	10,20%	108,59	0,08%	8,44%	9,39%	740	-2,4	498	600	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,20	29.09.13	5,01%	104,38	-0,10%	3,04%	4,80%	274	3,8	192	400	USD	/ Baa2 / B- / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0,85	21.10.13	11,00%	98,75	-0,94%	11,51%	11,14%	1121	39,0	1039	325	USD	B+/ B2 / B
РСХБ-14	14.01.2014	0,59	14.07.13	7,13%	103,38	-0,04%	1,52%	6,89%	122	3,9	40	720	USD	/ Baa1 / B- / BBB / B-
РСХБ-17	15.05.2017	3,56	15.11.13	6,30%	108,97	-0,08%	3,83%	5,78%	303	1,1	180	584	USD	/ Baa1 / B- / BBB / B-
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,04	27.06.13	5,30%	104,95	-0,19%	4,10%	5,05%	330	3,5	175	1 300	USD	/ Baa1 / B- / BBB / B-

ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,40	02.08.13	7,25%	117,62	0,20%	4,19%	6,16%	315	-4,4	73	500 USD	BBB / Baa2 / ⁺ / ⁻	BBB
Транснефть-14	05.03.2014	0,74	05.09.13	5,67%	103,09	-0,17%	1,51%	5,50%	121	20,6	39	1 300 USD	BBB / Baa1 /	
Металлургические														
Евраз-15	10.11.2015	2,25	10.11.13	8,25%	108,55	0,09%	4,49%	7,60%	420	-4,8	338	577 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-17	24.04.2017	3,43	24.10.13	7,40%	102,53	0,16%	6,65%	7,22%	617	-4,6	462	600 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-18	24.04.2018	4,03	24.10.13	9,50%	110,85	0,07%	6,85%	8,57%	605	-3,1	450	509 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-18-2	27.04.2018	4,22	27.10.13	6,75%	99,94	0,11%	6,76%	6,75%	597	-3,7	442	850 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-20	22.04.2020	5,58	22.10.13	6,50%	96,25	0,27%	7,20%	6,75%	616	-5,5	374	1 000 USD	B+ / B1 / BB-	
Кокс-16	23.06.2016	2,67	23.06.13	7,75%	94,12	0,21%	10,03%	8,23%	956	-7,5	891	319 USD	CCC+ / B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,82	21.07.13	6,50%	105,26	-0,06%	4,67%	6,18%	419	2,2	264	750 USD	/ Baa2 / BB-	
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,74	17.10.13	5,63%	98,22	-0,06%	5,94%	5,73%	490	0,5	285	1 000 USD	BB- / Baa2 / BB-	
НЛМК-18	19.02.2018	4,24	19.08.13	4,45%	98,48	0,16%	4,81%	4,52%	402	-4,8	247	800 USD	BBB- / Baa3 / BBB-	
НЛМК-19	26.09.2019	5,44	26.09.13	4,95%	98,80	0,13%	5,17%	5,01%	414	-3,0	172	500 USD	BBB- / Baa3 / BBB-	
Распадская-17	27.04.2017	3,42	27.10.13	7,75%	103,82	0,02%	6,62%	7,46%	614	-0,3	459	400 USD	/ B1 / B+	
Северсталь-13	29.07.2013	0,15	29.07.13	9,75%	101,25	-0,02%	1,35%	9,63%	105	-4,9	23	544 USD	BB+ / Baa1 / BB	
Северсталь-14	19.04.2014	0,85	19.10.13	9,25%	106,29	-0,02%	1,94%	8,70%	164	-0,8	82	375 USD	BB+ / Baa1 / BB	
Северсталь-16	26.07.2016	2,85	26.07.13	6,25%	105,70	0,10%	4,29%	5,91%	381	-3,6	226	500 USD	BB+ / Baa1 / BB	
Северсталь-17	25.10.2017	3,87	25.10.13	6,70%	106,48	0,10%	5,03%	6,29%	424	-3,9	300	1 000 USD	BB+ / Baa1 / BB	
Северсталь-18	19.03.2018	4,32	19.09.13	4,45%	96,44	0,21%	5,30%	4,61%	451	-6,1	296	600 USD	BB+ / Baa1e / BB	
Северсталь-22	17.10.2022	7,23	17.10.13	5,90%	96,59	0,29%	6,39%	6,11%	485	-4,1	294	750 USD	BB+ / Baa1 /	
ТМК-18	27.01.2018	3,90	27.07.13	7,75%	104,19	0,06%	6,68%	7,44%	589	-2,8	434	500 USD	B+ / B1 /	
ТМК-20	03.04.2020	5,50	03.10.13	6,75%	97,46	0,01%	7,23%	6,93%	619	-0,8	377	500 USD	B+ / (P)B1 /	
Телекоммуникационные														
МТС-20	22.06.2020	5,43	22.06.13	8,63%	122,80	-0,18%	4,78%	7,02%	374	2,5	132	750 USD	BB / Baa2 / BB+	
Вымпелком-14	29.06.2014	1,04	29.06.13	4,28%	101,74	0,03%	2,63%	4,21%	233	-3,5	151	200 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	2,70	23.11.13	8,25%	111,12	0,00%	4,22%	7,42%	374	-0,1	310	600 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,44	02.08.13	6,49%	106,17	0,03%	4,02%	6,12%	372	-1,8	290	500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	3,35	01.09.13	6,25%	105,80	-0,04%	4,55%	5,91%	407	1,2	252	500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	4,11	31.10.13	9,13%	117,82	-0,15%	4,98%	7,74%	419	2,5	264	1 000 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,92	13.08.13	5,20%	99,94	0,04%	5,21%	5,20%	417	-1,4	175	600 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,87	02.08.13	7,75%	110,21	-0,25%	6,06%	7,03%	452	4,2	297	1 000 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,54	01.09.13	7,50%	107,69	-0,48%	6,34%	6,97%	481	7,4	325	1 500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-23	13.02.2023	7,32	13.08.13	5,95%	96,65	-0,49%	6,42%	6,16%	488	6,8	297	1 000 USD	BB / Baa3 /	
Прочие														
АПРОСА-20	03.11.2020	5,86	03.11.13	7,75%	114,28	-0,01%	5,39%	6,78%	385	0,1	229	1 000 USD	BB- / Baa3 / BB-	
АПРОСА-14	17.11.2014	1,39	17.11.13	8,88%	109,27	-0,13%	2,33%	8,12%	203	7,8	121	500 USD	BB- / Baa3 / BB-	
АФК-Система-19	17.05.2019	5,00	17.11.13	6,95%	107,75	0,02%	5,41%	6,45%	437	-1,1	195	500 USD	BB / Baa3 / BB-	
ДВМП-18	02.05.2018	4,13	02.11.13	8,00%	100,84	-0,17%	7,79%	7,93%	700	3,0	545	550 USD	BB- / B+	
ДВМП-20	02.05.2020	5,30	02.11.13	8,75%	101,87	-0,58%	8,38%	8,59%	735	10,7	493	325 USD	BB- / B+	
Еврохим-17	12.12.2017	4,00	12.06.13	5,13%	100,74	-0,12%	4,94%	5,09%	415	1,8	260	750 USD	BB / BB	
КЗОС-15	19.03.2015	1,65	19.09.13	10,00%	100,25	-3,89%	9,83%	9,98%	953	244,9	871	101 USD	NR / C	
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5,80	29.10.13	5,63%	102,15	0,19%	5,25%	5,51%	371	-3,4	216	750 USD	BB+ / BBB-	
РЖД-17	03.04.2017	3,48	03.10.13	5,74%	108,76	-0,01%	3,28%	5,28%	249	-1,1	125	1 500 USD	BBB / Baa1 / BBB	
РЖД-21	20.05.2021	7,08	20.05.14	3,37%	96,20	-0,23%	3,94%	3,51%	--	--	--	1 000 EUR	BBB / Baa1 / BBB	
РЖД-22	05.04.2022	7,08	05.10.13	5,70%	108,38	-0,12%	4,54%	5,26%	300	1,7	109	1 400 USD	BBB / Baa1 / BBB	
Сибур-18	31.01.2018	4,23	31.07.13	3,91%	96,10	0,08%	4,86%	4,07%	407	-2,9	252	1 000 USD	/ Baa1 / BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	1,99	03.08.13	7,70%	107,59	-0,15%	3,99%	7,16%	369	6,9	287	250 USD	/ Baa1 / BBB-	
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,95	27.10.13	5,38%	100,90	0,06%	5,14%	5,33%	435	-2,7	280	800 USD	/ Baa3 / BB	
Уралкалий-18	30.04.2018	4,50	31.10.13	3,72%	97,47	0,17%	4,30%	3,82%	326	-4,6	196	650 USD	/ Baa3 / BBB-	
Фосагро-18	13.02.2018	4,25	13.08.13	4,20%	100,30	0,22%	4,13%	4,19%	334	-6,3	179	500 USD	/ Baa3 / BB+	

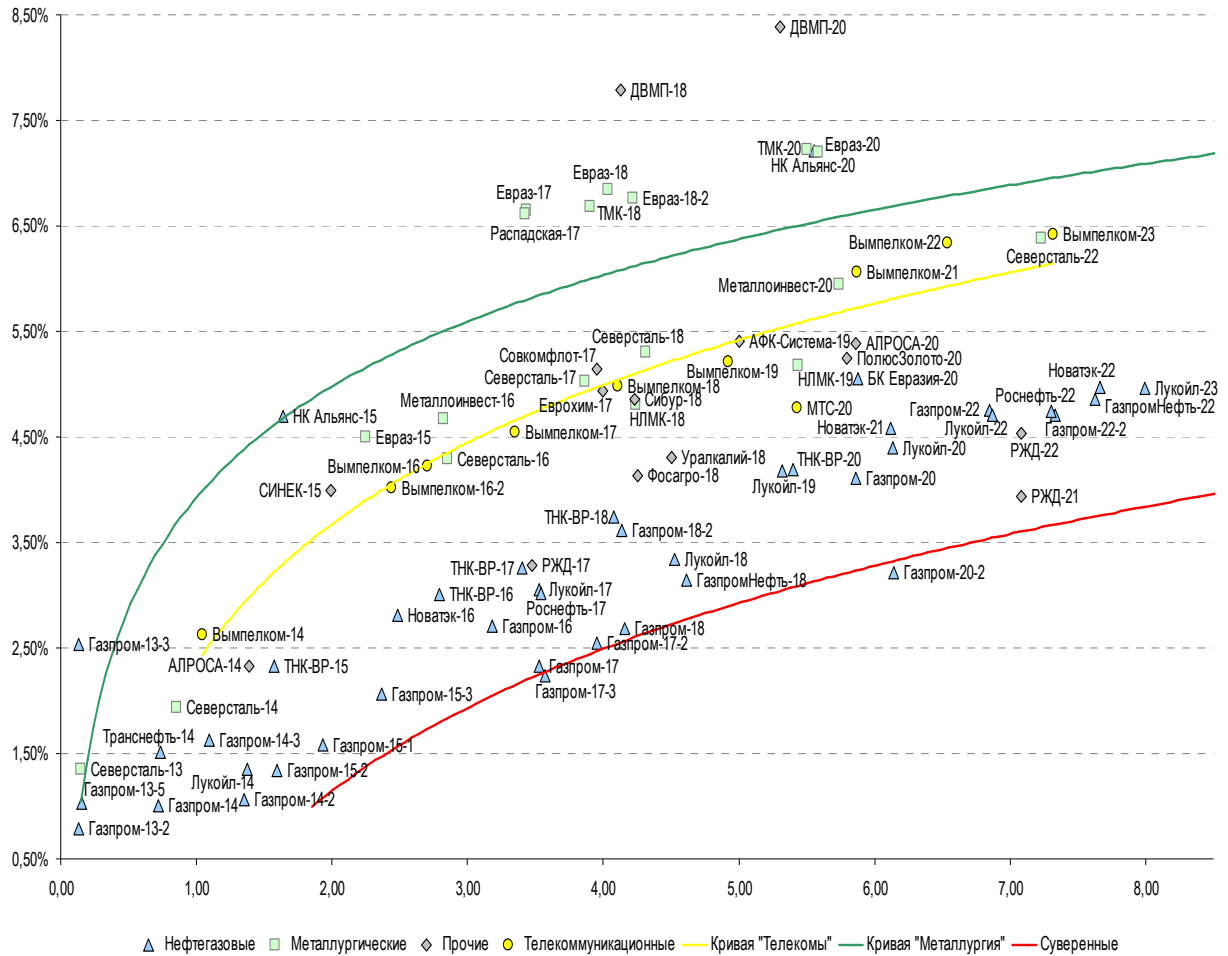
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	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) 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 несут 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-груп, 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.