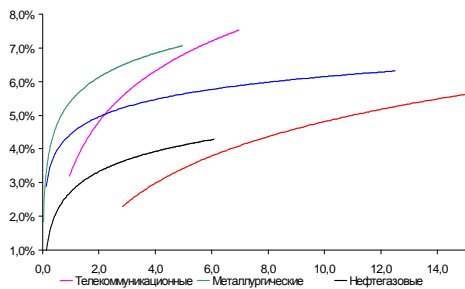
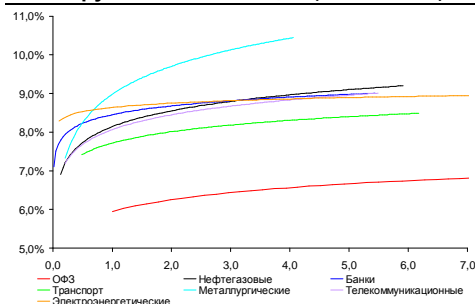


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,87	4,436.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,04	1,586.п. ↑	
Russia-30	119,94	0,04% ↑	3,96
Rus-30 spread	209	-56.п. ↓	
Bra-40	132,13	-0,18% ↓	8,09
Tur-30	171,57	0,02% ↑	5,49
Mex-34	134,08	-0,73% ↓	4,35
CDS 5 Russia	207,23	06.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	273	-46.п. ↓	
CDS 5 Brazil	130	-16.п. ↓	
CDS 5 Turkey	242	-36.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 092	-156.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,1891	1,28% ↑	0,0 ↑
\$/Руб.	30,1299	-0,71% ↓	-6,7 ↓
EUR/\$	1,2918	-0,09% ↓	-0,3 ↓
Ruble Basket	34,1238	-0,71% ↓	6,8 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,13%	0,16 ↑	
NDF \$/Rub 12M	6,13%	0,09 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	6,31%	0,10 ↑	
FWD €/Rub 3m	39,5234	-0,56% ↓	
FWD €/Rub 6m	40,1414	-0,50% ↓	
FWD €/Rub 12m	41,3375	-0,43% ↓	
3M Libor	0,4669	0,006.п. ↑	
Libor overnight	0,1480	0,156.п. ↑	
MosPrime	5,87	06.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	50	-97 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 489	0,33% ↑	7,4 ↑
DOW	12 855	0,16% ↑	5,2 ↑
S&P500	1 358	0,25% ↑	8,0 ↑
Bovespa	59 702	-0,14% ↓	5,2 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	111,76	-0,55% ↓	3,9 ↑
Gold	1584,73	-0,35% ↓	0,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Появление первых признаков возможности формирования правительства Греции без повторных выборов в парламент поддержали интерес инвесторов к рискованным активам, позволив российскому долгу избежать распродаж в первый день торгов.

Рублевые облигации

Рублевый долг в первый день упал в пределах 0,5%, отыгрывая негативные сигналы начала недели, обесценение рубля и сокращение ЦБ объемов предоставляемой ликвидности.

Макроэкономика, стр. 3

ЦБ оставил процентные ставки без изменений; НЕЙТРАЛЬНО

ЦБ оставил без изменений ставки, несмотря на замедление инфляции и слабый рост реального сектора в марте.

Корпоративные новости, стр. 4

Газпромбанк разместил 5-летние еврооблигации на \$500 млн под 5,625%

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

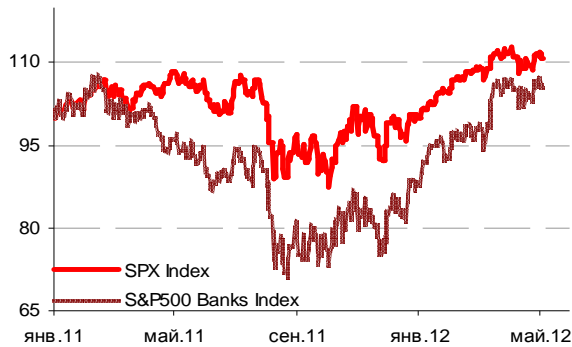
- Объем международных резервов РФ за неделю сократился на \$400 млн - до \$522,9 млрд
- S&P понизило рейтинги Вологодской области на 1 ступень – до "B/ruA"
- АФК Система снизила ориентир доходности по 7-летним евробондам до 6,95-7%
- ЦБР зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций Свердловского "МЕТКОМБАНКа" серии 01
- Ставка седьмого купона по облигациям РЖД серии 12 составила 0.1% годовых
- Соллерс выкупил по оферте 65% выпуска облигаций серии БО-02
- Бинбанк выкупил по оферте 30,3% выпуска облигаций серии 02

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

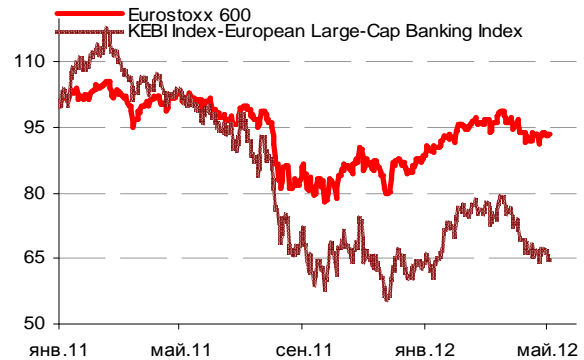
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	31,64	-0,15 ↓	BofA CDS 5Y	271	-11,25 ↓
3M Euribor - OIS 3M	37,50	-0,20 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	385	-12,47 ↓
Portugal CDS 5Y	1 092	-15 ↓	Citigroup CDS 5Y	232	-8 ↓
Italy CDS 5Y	456	-6 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	187	6 ↑
Spain CDS 5Y	511	-5 ↓	Societe Generale CDS 5Y	333	-9 ↓
			Unicredit CDS 5Y	494	-8 ↓

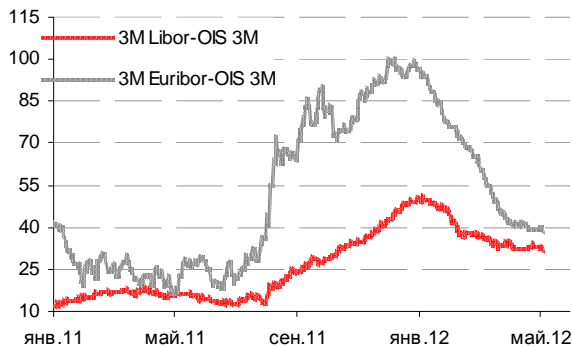
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



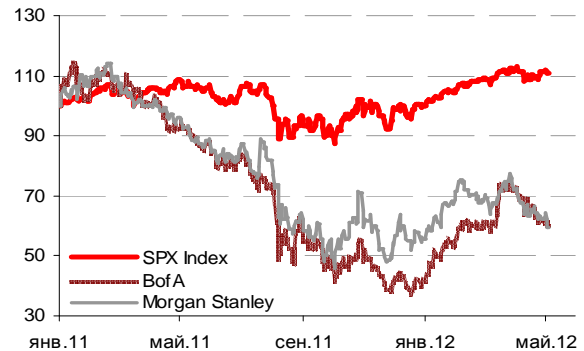
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



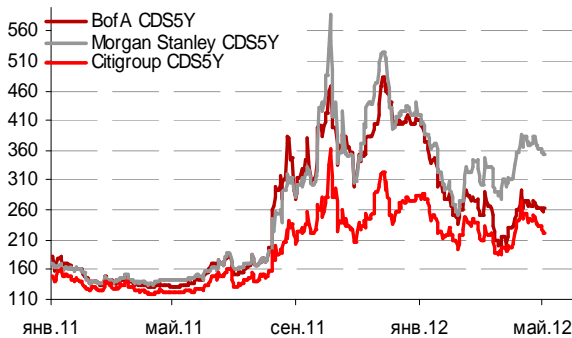
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



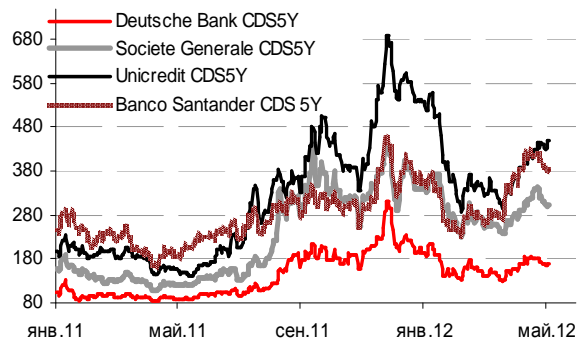
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

После нескольких дней негативного тренда международные рынки стабилизировались в ожидании достижения определенностей в формировании нового правительства Греции. Появилась информация, что социалистическая партия достигла прогресса в формировании коалиционного правительства, которое не будет ставить вопрос о пересмотре договоренностей с ЕС и МВФ, что снизило напряженность западных инвесторов. В результате на рынках повысился спрос на активы с повышенным риском, что привело к росту доходностей КО США (на 4 б.п. по UST10, до 1,87%). Российский долг также стабилизировался на достигнутых в праздники уровнях, не показывая тенденцию к дальнейшему снижению.

Основные события, способные поменять рыночную конъюнктуру, запланированы на следующую неделю. Так пройдут крупные размещения долгосрочного долга Италии, Испании и Франции. Кроме того, 23 мая состоится неформальная встреча лидеров стран ЕС в преддверии саммита, намеченного на конец месяца.

Рублевые облигации

В первый послепраздничный день рынок рублевого долга был достаточно активен, отыгрывая серию негативных новостей, происходивших в выходные. В частности, негативно на игроков повлияло продолжительное снижение нефтяных котировок и резкое обесценение рубля в первый день торгов. В результате цены большинства бумаг снизились в пределах 0,5%, спреды между заявками расширились.

Ситуация на денежном рынке также не добавляла оптимизма – ЦБ резко сократил объем предоставляемых на аукционе 1-дневного РЕПО средств (до 10 млрд руб при спросе в 180 млрд руб), что привело к скачку ставок денежного рынка. Банки были вынуждены привлечь 84,5 млрд руб по фиксированной ставке ЦБ на уровне 6,25% годовых. Решение ЦБ по ставке рефинансирования, как мы и ожидали, обошлось без сюрпризов – регулятор оставил их на прежнем уровне, указывая на инфляционные риски в среднесрочной перспективе.

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

Макроэкономика

ЦБ оставил процентные ставки без изменений; НЕЙТРАЛЬНО

ЦБ вчера оставил без изменений все процентные ставки. В то время как краткосрочные индикаторы, такие как замедление инфляции и слабая статистика по росту в марте говорят в пользу снижения ставок, решение ЦБ ориентировано на среднесрочные тренды.

Решение ЦБ соответствует нашим ожиданиям, регулятор по-прежнему опасается среднесрочных рисков. В краткосрочной перспективе, как индикаторы инфляции, так и индикаторы роста говорят в пользу снижения ставок. Инфляция в годовом исчислении замедлилась до 3.6% в апреле с 3.7% в марте. Замедление экономического роста и роста

промышленного производства в марте до 3.2% г/г и 2.0% г/г, соответственно, также указывают на необходимость снижения ставок.

Тем не менее, мы полностью согласны с регулятором в том, что инфляционные риски в среднесрочной перспективе представляются более значительными, в то время как замедление темпов роста в марте пока не является признаком долгосрочного тренда.

Учитывая кредитную активность, которая продолжает демонстрировать ускорение роста розничного кредитования, мы согласны, что краткосрочные сигналы, которые призывают к снижению ставок, не следует принимать во внимание.

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

Корпоративные новости

Газпромбанк разместил 5-летние еврооблигации на \$500 млн под 5,625%

Спрос на бумаги со стороны инвесторов составил около \$1 млрд. В результате стоимость заимствований была снижена с первоначального ориентира в 5,75% годовых до 5,625%.

Организаторами размещения выпуска выступают банки Credit Agricole, Goldman Sachs, Mitsubishi UFJ Financial Corp. и дочерняя компания Газпромбанка - GPB-Financial Services. Размещение еврооблигаций планируется на Ирландской фондовой бирже по формату Reg S.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 10: 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	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,84	29.10.12	3,63%	104,31	-0,01%	2,12%	3,48%	176	0,9	2,81	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,55	04.10.12	3,25%	101,18	0,03%	2,99%	3,21%	224	0,5	4,49	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,82	24.07.12	11,00%	140,95	-0,06%	3,58%	7,80%	283	2,2	4,73	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,71	29.10.12	5,00%	107,68	0,14%	3,87%	4,64%	263	-1,1	6,59	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,09	04.10.12	4,50%	102,75	0,11%	4,16%	4,38%	229	-5,8	7,92	2 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,10	24.06.12	12,75%	181,13	0,02%	5,24%	7,04%	337	-4,7	8,87	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,60	30.09.12	7,50%	119,94	0,04%	3,96%	6,25%	209	-5,3	11,20	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,05	04.10.12	5,63%	104,81	-0,10%	5,30%	5,37%	226	-0,9	14,66	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,76	10.09.12	7,85%	104,82	-0,02%	6,83%	7,49%	--	--	4,60	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,99	20.10.12	5,06%	104,10	0,18%	4,03%	4,86%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,81	03.08.12	8,75%	96,16	0,03%	10,17%	9,10%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: 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	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,12	25.06.12	8,20%	100,63	0,18%	2,98%	8,15%	272	-149,1	86	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,06	24.06.12	9,25%	105,59	-0,01%	4,08%	8,76%	382	0,0	196	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,59	18.09.12	8,00%	105,67	-0,06%	5,81%	7,57%	545	2,9	369	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,12	22.08.12	6,30%	94,15	-0,30%	7,78%	6,69%	723	8,9	480	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,46	25.09.12	7,88%	103,66	-0,06%	7,04%	7,60%	629	2,4	405	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,60	28.10.12	7,75%	99,37	0,06%	7,85%	7,80%	661	0,1	398	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,95	13.05.12	7,34%	103,96	-0,04%	3,30%	7,06%	304	2,6	118	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,16	25.05.12	5,97%	100,11	0,13%	5,93%	5,96%	557	-3,4	381	300	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,47	31.10.12	6,61%	102,15	-0,03%	1,97%	6,47%	171	2,7	-15	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,60	04.09.12	6,47%	105,55	-0,09%	4,35%	6,13%	398	4,0	223	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,53	15.02.13	4,25%	104,06	0,16%	3,09%	4,08%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,32	12.10.12	6,00%	102,23	0,28%	5,48%	5,87%	492	-5,4	249	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,00	29.05.12	6,88%	105,84	0,14%	5,72%	6,50%	546	-2,9	360	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,00	22.08.12	6,32%	102,06	0,06%	5,89%	6,19%	563	-1,2	377	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,51	30.06.12	6,25%	104,82	0,26%	5,87%	5,96%	400	-6,5	56	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,75	22.05.12	5,45%	104,50	-0,03%	4,52%	5,22%	377	1,7	94	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,22	13.08.12	5,38%	104,51	-0,00%	4,31%	5,14%	376	1,2	133	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,35	09.07.12	6,90%	110,89	-0,17%	5,24%	6,22%	401	3,7	137	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,94	22.05.12	6,80%	106,61	-0,13%	6,08%	6,38%	421	-2,9	84	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,62	27.05.12	5,13%	100,80	-0,15%	4,90%	5,08%	435	5,5	278	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,08	28.06.12	7,93%	105,11	-0,00%	3,29%	7,55%	303	-0,7	117	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,38	15.06.12	6,25%	104,43	-0,20%	4,42%	5,98%	416	8,3	230	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,06	23.09.12	6,50%	106,29	-0,26%	4,47%	6,12%	410	9,1	235	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,60	03.11.12	7,25%	100,98	-0,29%	7,07%	7,18%	632	6,4	311	500	USD	BB- / (P)Ba1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,30	10.09.12	7,93%	90,51	0,01%	11,03%	8,76%	1067	0,7	891	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,40	21.10.12	6,50%	102,91	0,02%	4,40%	6,32%	414	-1,8	228	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,16	26.10.12	10,00%	100,09	-0,12%	9,98%	9,99%	923	3,6	640	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,11	15.07.12	10,75%	106,63	0,05%	4,88%	10,08%	462	-5,4	276	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,87	25.10.12	6,20%	98,61	-0,02%	6,97%	6,29%	671	1,3	485	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,69	31.07.12	12,50%	102,13	-1,21%	11,97%	12,24%	1171	30,1	985	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,35	08.07.12	11,25%	107,20	-0,04%	9,12%	10,49%	876	1,8	700	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,13	25.10.12	8,50%	99,51	-0,01%	8,62%	8,54%	807	1,5	563	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,14	29.09.12	5,01%	99,04	0,27%	5,32%	5,06%	496	-7,8	320	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,27	10.11.12	11,75%	92,00	0,00%	14,45%	12,77%	1409	0,9	1234	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,26	21.10.12	11,00%	92,51	-0,54%	13,51%	11,89%	1315	18,6	1139	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,96	16.05.12	7,18%	104,68	-0,06%	2,47%	6,85%	221	5,2	36	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,58	14.07.12	7,13%	106,40	-0,03%	3,17%	6,70%	291	1,5	105	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,28	15.05.12	6,30%	106,97	0,11%	4,72%	5,89%	417	-1,5	173	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,87	29.05.12	7,75%	113,66	-0,04%	5,10%	6,82%	435	1,9	152	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,57	03.06.12	6,00%	98,97	0,27%	6,15%	6,06%	560	-2,7	403	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,11	16.06.12	7,73%	97,97	-0,29%	8,39%	7,89%	803	10,3	627	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,02	01.06.12	7,56%	95,57	-0,22%	8,76%	7,91%	850	5,9	664	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,97	15.05.12	6,48%	104,86	0,01%	1,61%	6,18%	135	-2,3	-51	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,10	02.07.12	6,47%	105,00	-0,04%	2,01%	6,16%	175	2,4	-11	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,90	07.07.12	5,50%	106,63	0,13%	3,27%	5,16%	291	-3,9	115	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,33	24.09.12	5,40%	104,23	0,05%	4,42%	5,18%	387	-0,1	144	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,24	07.08.12	4,95%	102,33	0,12%	4,40%	4,84%	385	-1,5	141	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,42	07.08.12	6,13%	104,18	0,34%	5,56%	5,88%	432	-3,6	140	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,79	21.10.12	11,50%	100,50	0,02%	11,20%	11,44%	1094	-1,2	908	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,35	18.07.12	10,51%	96,22	12,54%	11,49%	10,93%	1123	-308,9	937	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,76	18.09.12	7,00%	103,53	-0,10%	4,98%	6,76%	472	5,5	286	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Vlootberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
Нефтегазовые																
Газпром-12	09.12.2012	0,58	09.12.12	4,56%	101,89	-0,02%	1,24%	4,48%	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	0,78	01.09.12	9,63%	106,42	-0,08%	1,57%	9,04%	131	7,7	-55	1 750	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,45	22.07.12	4,51%	101,43	-0,00%	1,24%	4,44%	98	0,0	-88	120	USD	/	/	
Газпром-13-3	22.07.2013	0,58	22.07.12	5,63%	102,62	-0,04%	1,07%	5,48%	81	4,3	-105	54	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,90	11.10.12	7,34%	104,90	-0,00%	1,92%	7,00%	166	-1,1	-20	400	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,17	31.07.12	7,51%	106,60	0,10%	2,00%	7,04%	174	-9,4	-12	500	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,74	25.02.13	5,03%	104,60	-0,05%	2,37%	4,81%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,33	31.10.12	5,36%	106,57	-0,02%	2,58%	5,03%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,04	31.07.12	8,13%	110,70	-0,15%	3,09%	7,34%	283	6,7	98	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,75	01.06.12	5,88%	108,03	-0,02%	3,08%	5,44%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,53	04.02.13	8,13%	113,65	0,03%	2,85%	7,15%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,23	29.05.12	5,09%	105,70	-0,06%	3,38%	4,82%	301	2,6	126	1 000	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,94	22.05.12	6,21%	109,21	0,14%	3,97%	5,69%	342	-2,3	98	1 350	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,42	22.03.13	5,14%	107,81	0,25%	3,37%	4,76%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,79	02.11.12	5,44%	108,08	0,19%	3,77%	5,03%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,96	13.02.13	6,61%	113,94	0,09%	3,85%	5,80%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,89	11.10.12	8,15%	119,26	0,26%	4,41%	6,83%	366	-4,4	83	1 100	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,17	01.08.12	7,20%	110,69	-0,05%	3,42%	6,51%	218	2,5	-45	485	USD	BBB+/	/A-	
Газпром-22	07.03.2022	7,46	07.09.12	6,51%	109,80	-0,12%	5,22%	5,93%	398	2,7	106	1 300	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,44	28.10.12	8,63%	127,85	0,03%	6,27%	6,75%	441	-4,7	104	1 200	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,53	16.08.12	7,29%	114,63	0,09%	6,14%	6,36%	427	-5,2	84	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,34	05.11.12	6,38%	108,05	-0,10%	2,99%	5,90%	273	4,1	87	900	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,34	07.06.12	6,36%	109,03	-0,07%	4,35%	5,83%	380	2,7	136	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,01	05.11.12	7,25%	113,24	-0,17%	5,10%	6,40%	386	3,9	114	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,81	09.11.12	6,13%	106,43	-0,20%	5,18%	5,75%	394	4,1	131	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,46	07.06.12	6,66%	111,58	-0,05%	5,17%	5,97%	393	1,7	101	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,39	03.08.12	5,33%	104,98	-0,08%	3,88%	5,07%	351	3,1	176	600	USD	BBB-/	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,77	03.08.12	6,60%	109,82	-0,09%	5,19%	6,01%	395	2,3	132	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,82	13.09.12	7,50%	104,82	0,03%	1,69%	7,16%	143	-6,0	-43	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,52	02.08.12	6,25%	107,58	-0,01%	3,32%	5,81%	296	1,0	120	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,63	18.07.12	7,50%	112,84	-0,07%	4,13%	6,65%	357	3,0	201	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,24	20.09.12	6,63%	110,88	-0,35%	4,13%	5,98%	358	9,4	114	800	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,83	13.09.12	7,88%	117,16	-0,04%	4,50%	6,72%	375	1,8	92	1 100	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,08	02.08.12	7,25%	115,92	-0,12%	4,76%	6,25%	352	2,9	80	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,13	27.06.12	5,38%	100,52	-0,07%	1,28%	5,35%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,13	27.06.12	6,10%	100,60	-0,02%	1,38%	6,07%	112	5,2	-74	500	USD	BBB/	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	1,74	05.09.12	5,67%	106,08	0,03%	2,23%	5,34%	197	-2,2	11	1 300	USD	BBB/	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,93	24.10.12	8,88%	105,14	-0,03%	3,34%	8,44%	308	2,2	122	534	USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,12	10.11.12	8,25%	107,34	-0,11%	5,90%	7,69%	553	4,1	378	577	USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,22	24.10.12	7,40%	100,21	0,09%	7,35%	7,38%	680	-1,0	436	600	USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,72	24.10.12	9,50%	108,93	0,05%	7,61%	8,72%	685	0,0	403	509	USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,97	27.10.12	6,75%	96,11	-0,22%	7,57%	7,02%	682	5,7	399	850	USD	B+ /	B1	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,48	23.06.12	7,75%	94,62	-0,16%	9,35%	8,19%	880	6,1	723	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,67	21.07.12	6,50%	99,51	0,10%	6,63%	6,53%	608	-1,5	451	750	USD	/	Ba3	/BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,03	22.05.12	7,50%	100,13	0,00%	3,29%	7,49%	303	-33,0	117	300	USD	/	B1	/B+
Распадская-17	27.04.2017	4,20	27.10.12	7,75%	100,01	-0,16%	7,75%	7,75%	719	5,2	476	400	USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,15	29.07.12	9,75%	107,38	0,01%	3,50%	9,08%	324	-2,0	138	544	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,82	19.10.12	9,25%	109,26	-0,02%	4,22%	8,47%	396	0,6	210	375	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,70	26.07.12	6,25%	100,00	-0,06%	6,25%	6,25%	569	2,9	326	500	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,65	25.10.12	6,70%	101,29	0,03%	6,42%	6,61%	567	0,4	343	1 000	USD	BB/	Ba2	/BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,61	27.07.12	7,75%	97,64	0,02%	8,27%	7,94%	752	0,8	529	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные

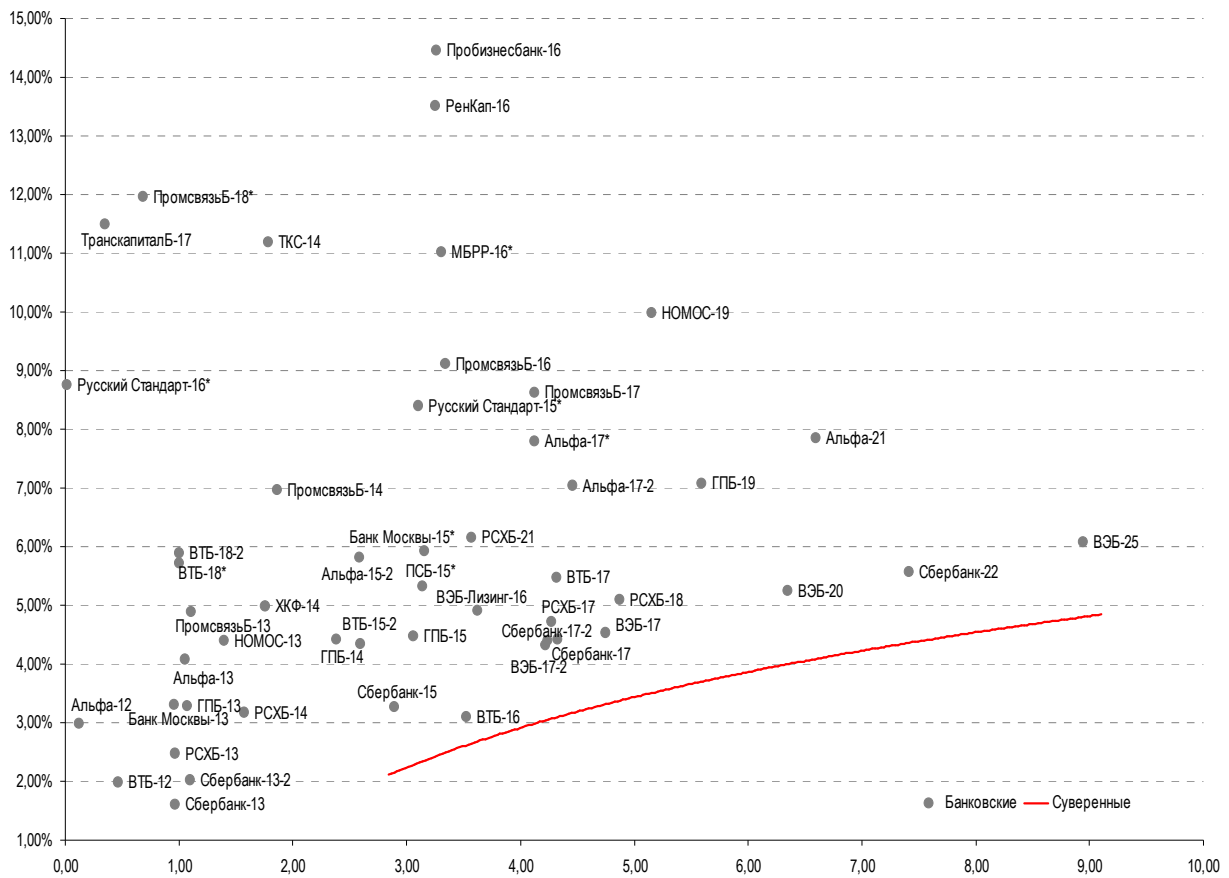
МТС-20	22.06.2020	5,99	22.06.12	8,63%	114,69	0,04%	6,28%	7,52%	505	0,4	232	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,95	31.10.12	8,38%	104,66	0,00%	3,45%	8,00%	319	-1,5	133	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,04	29.06.12	4,47%	99,76	0,07%	4,59%	4,48%	433	-3,7	247	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,41	23.05.12	8,25%	107,84	0,01%	6,03%	7,65%	548	0,8	391	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,32	02.08.12	6,49%	102,94	0,00%	5,60%	6,31%	524	0,7	349	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,17	01.09.12	6,25%	99,79	0,02%	6,30%	6,27%	575	0,9	332	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,79	31.10.12	9,13%	109,90	0,10%	7,06%	8,30%	631	-1,0	348	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,36	02.08.12	7,75%	99,43	0,48%	7,84%	7,79%	660	-6,6	397	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,96	01.09.12	7,50%	97,01	0,60%	7,95%	7,74%	671	-7,7	408	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,43	03.11.12	7,75%	106,34	-0,15%	6,76%	7,29%	552	3,5	288	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,24	17.05.12	8,88%	110,90	0,02%	4,26%	8,00%	400	-1,2	214	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,52	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,79%	9,95%	942	0,8	767	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,02	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,61%	9,15%	725	0,6	549	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,09	22.06.12	8,50%	100,07	0,00%	8,47%	8,49%	811	0,8	635	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,33	03.10.12	5,74%	106,66	-0,14%	4,22%	5,38%	367	4,4	123	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,69	05.10.12	5,70%	102,23	-0,19%	5,41%	5,58%	417	3,6	125	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,87	03.08.12	7,70%	105,07	0,03%	5,94%	7,33%	558	-0,5	383	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,78	27.10.12	5,38%	96,44	-0,03%	6,15%	5,57%	540	1,7	257	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

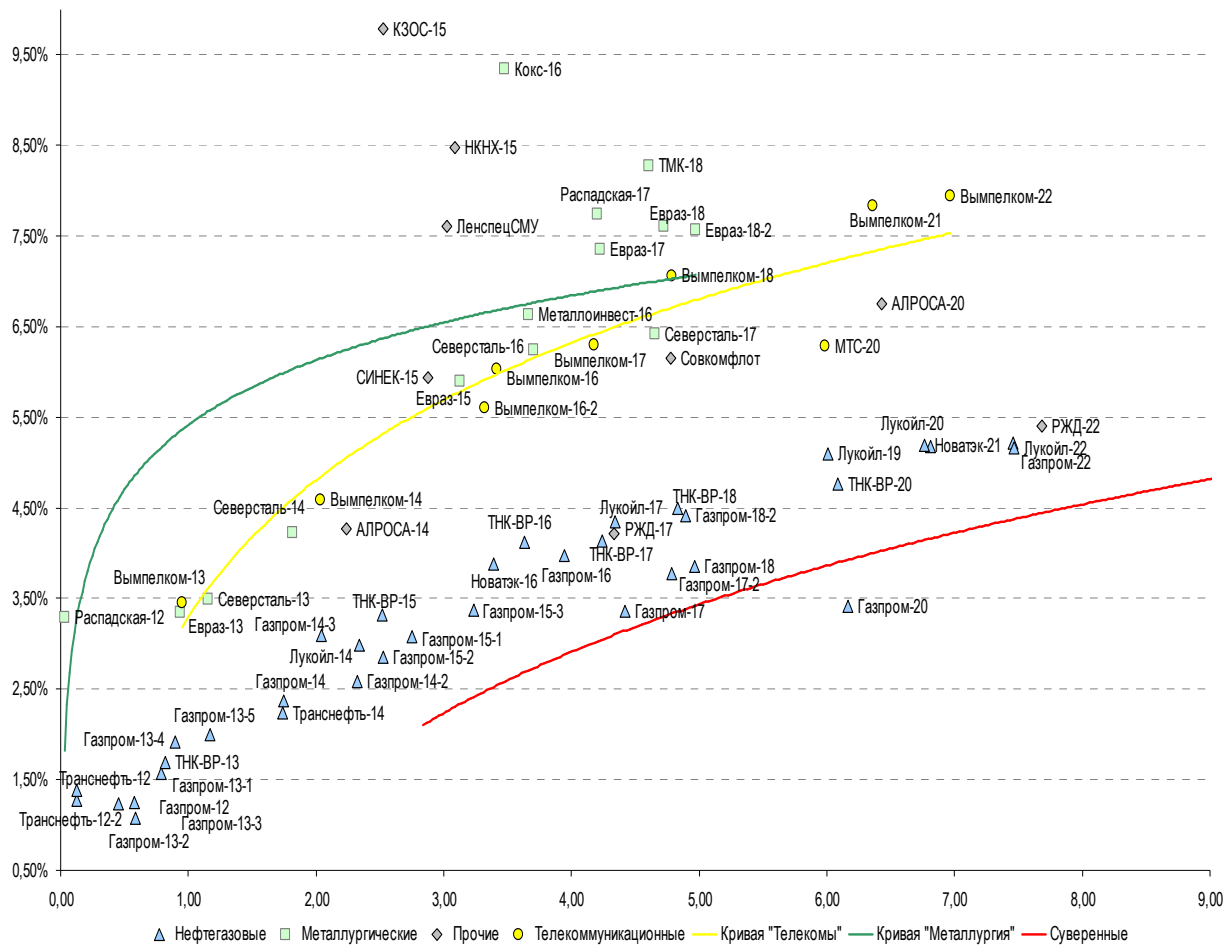
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896 Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

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

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

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