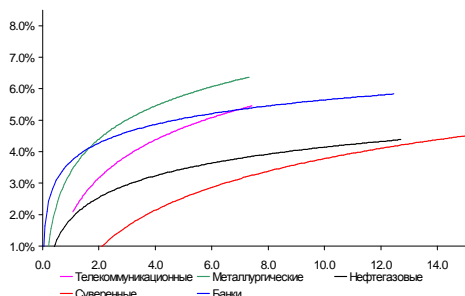
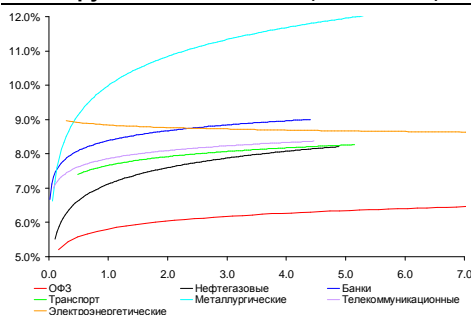


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

**Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)**



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

	Заккрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	1.95	6.976.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3.17	6.936.п. ↑	
Russia-30	125.20	-0.15% ↓	2.91
Rus-30 spread	96	-56.п. ↓	
Bra-40	122.50	0.79% ↑	8.81
Tur-30	191.50	1.36% ↑	4.19
Mex-34	137.50	-0.43% ↓	4.10
CDS 5 Russia	134.61	-16.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	191	! ↑↑	
CDS 5 Brazil	127	16.п. ↑	
CDS 5 Turkey	114	-76.п. ↓	
CDS 5 Portugal	317	-146.п. ↓	
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	206	! ↑↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31.3931	-0.07% ↓	4.0 ↑
\$/Руб.	31.4478	-0.01% ↓	2.6 ↑
EUR/\$	1.2847	-0.27% ↓	-2.6 ↓
Ruble Basket	35.4623	-0.12% ↓	-1.3 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6.31%	-0.01 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6.12%	-0.01 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	5.91%	0.04 ↑	
FWD €/Rub 3m	40.9790	-0.48% ↓	
FWD €/Rub 6m	41.6105	-0.51% ↓	
FWD €/Rub 12m	42.7999	-0.50% ↓	
3M Libor	0.2736	-0.056.п. ↓	
Libor overnight	0.1465	0.156.п. ↑	
MosPrime	6.50	06.п.	
Прямое репо с ЦБ, млрд	371	2 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 405	1.79% ↑	-7.8 ↓
DOW	15 354	0.80% ↑	17.2 ↑
S&P500	1 667	1.03% ↑	16.9 ↑
Bovespa	55 164	0.72% ↑	-9.5 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	104.50	0.56% ↑	-6.7 ↓
Gold	1345.45	-2.92% ↓	-19.7 ↓

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

**Комментарий по долговому рынку, стр. 3**

**Валютные облигации**

В пятницу на рынке наблюдалась смешанная динамика, тем не менее, со второй половины дня позитивный настрой стал преобладать. Инвесторов, обеспокоенных перспективами роста США, обнадежили выходящие в США макроэкономические показатели. Важные макроэкономические данные начнут выходить ближе к середине недели. До тех пор мы ожидаем нейтральной динамики торгов. Тем не менее, давление в квазисуверенных выпусках в результате роста доходности базовых активов, вероятно, сохранится.

**Рублевые облигации**

В пятницу рынок госдолга консолидировался на достигнутых уровнях после коррекции цен вниз в длинном конце кривой. Среди корпоративных облигаций сохраняется позитивный настрой.

**Макроэкономика, стр. 4**

**ВВП в 1К13 вырос на 1,6% г/г при росте госрасходов лишь на 4% г/г; ПОЗИТИВНО**

Более высокий в сравнении с прогнозом рост ВВП происходил при более жесткой, чем наблюдалось изначально, бюджетной дисциплине. Это говорит в пользу нашего мнения о том, что риски замедления экономического роста ограничены.

**Госфондирование банков в апреле продолжило расти; НЕЙТРАЛЬНО**

Увеличение депозитов Минфина на банковских счетах может привести к краткосрочному снижению рыночных процентных ставок.

**Корпоративные новости, стр. 5**

**Gunvor разместил еврооблигации на \$500 млн с купоном 5,875% годовых**

**Минфин во 2 квартале начнет выпускать 3- и 20-летние ОФЗ ДВМП планирует 29 мая открыть книгу по размещению облигаций БО-01 на 3 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

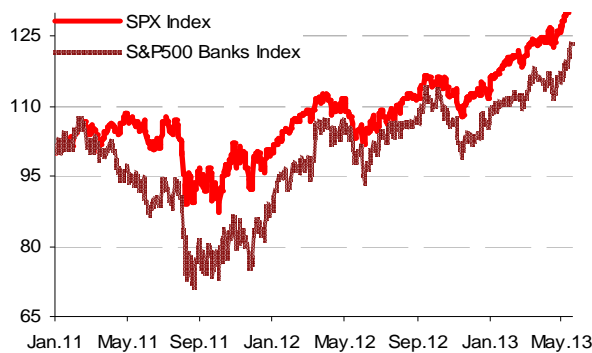
- МЭР: Инфляция в России в мае составит 0,5%

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

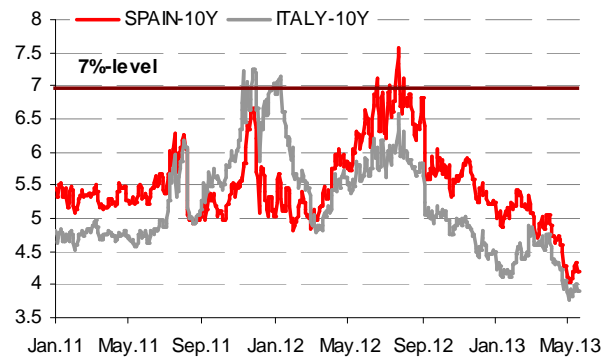
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	15.96	0.65	↑	BofA CDS 5Y	90	-3 ↓
3M Euribor - OIS 3M	13.80	-0.20	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	114	-2 ↓
Portugal CDS 5Y	317	-14	↓	Citigroup CDS 5Y	85	-3 ↓
Italy CDS 5Y	233	-3	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	91	-2 ↓
Spain CDS 5Y	225	-3	↓	Societe Generale CDS 5Y	154	-5 ↓
				Unicredit CDS 5Y	265	-9 ↓

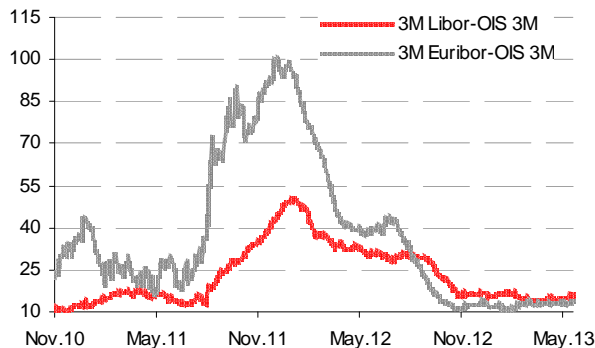
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



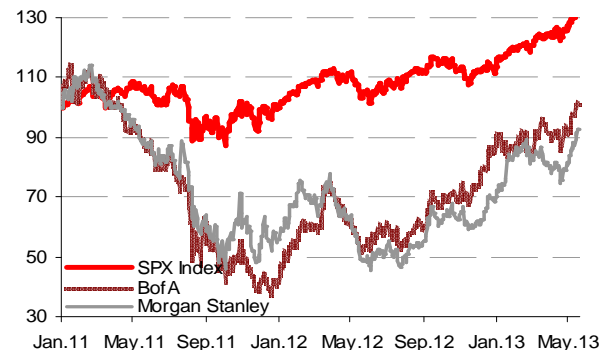
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



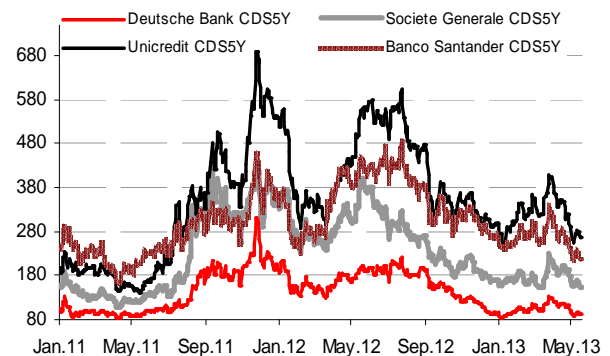
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## **Комментарий по долговому рынку**

### **Валютные облигации**

В конце недели на рынке наблюдалась смешанная динамика, тем не менее, со второй половины дня позитивный настрой стал преобладать. Инвесторов, обеспокоенных перспективами роста США, обнадежили выходящие в США макроэкономические показатели. Так, индекс опережающих экономических показателей в апреле составил 0,6% (в 3 раза лучше прогноза), существенно сильнее ожиданий оказалось и предварительное майское значение индекса потребительского доверия Университета Мичигана (83,7 пункта против ожидавшихся 77,9 пункта) – максимум с 2007 года.

В результате доходность безрискового UST-10 во второй половине дня выросла на 7 б.п. – до 1,95% годовых. Цены российского рынка еврооблигаций в конце недели не претерпели существенных изменений за исключением бумаг длинной дюрации. Так, Rus-42 снизился в цене на 50 б.п. Rus-30 завершил день на уровне 125,1% от номинала (-15 б.п.). В корпоративном сегменте под давлением находились длинные выпуски нефтегазового и телекоммуникационного секторов (-30-70 б.п.). Риск на Россию CDS 5Y котировался без изменений на уровне 135 б.п.

Важные макроэкономические данные начнут выходить с середины текущей недели. До тех пор мы ожидаем нейтральной динамики торгов. Тем не менее, давление в квазисуверенных выпусках в результате роста доходности базовых активов, вероятно, сохранится. Сегодня глава ФРБ Чикаго Ч.Эванс расскажет об экономическом прогнозе, будут опубликованы данные по индексу общеэкономической активности ФРБ Чикаго за апрель.

### **Рублевые облигации**

В пятницу рынок госдолга консолидировался на достигнутых уровнях после коррекции цен вниз в длинном конце кривой. Среди корпоративных облигаций сохраняется более позитивный настрой. В отсутствие интересных размещений инвесторы вновь обратили внимание на вторичный рынок. Интерес превалирует в бумагах 2-го эшелона, в облигациях энергетики и ритейла. Таким образом, инвесторы вновь отыгрывают идею о необоснованном расширении спредов между ОФЗ и корпоративным долгом.

Текущая неделя будет проходить под знаком усиления дефицита ликвидности на фоне налоговых платежей, что приведет к росту ставок денежного рынка. Тем не менее, покупки в корпоративном сегменте сохранятся.

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

---

**Макроэкономика****ВВП в 1К13 вырос на 1,6% г/г при росте госрасходов лишь на 4% г/г; ПОЗИТИВНО**

По данным Росстата, ВВП за 1К13 вырос на 1,6% г/г. Это выше, чем более ранняя оценка правительства 1,1% г/г. В то же время ведомство понизило оценку роста бюджетных расходов за 1К13 с 7% до 4% г/г. Эти цифры рисуют более благоприятную картину, чем изначально.

Оценка роста ВВП за 1К13 Росстата – позитивный сюрприз. Не отменяя замедление роста в 2013 г в сравнении с 2012 г, она все же чуть более оптимистична в сравнении с недавно представленной оценкой правительства (+ 1,1% г/г), которая заметно ниже 2,1% г/г за 4К12. На этом фоне оценка Росстата (+ 1,6% г/г) уже не так негативна.

Особенно позитивно то, что более высокий в сравнении с прогнозом рост в 1К13 происходил на фоне жесткой бюджетной политики. Согласно окончательной оценке Минфина, также представленной в минувшую пятницу, рост федеральных расходов в 1К13 составил не 7% г/г, как сообщалось ранее, а лишь 4% г/г. Это ниже 8% г/г в 4К12 и очень близко к 2%, запланированным на 2013 год. Таким образом, замедление роста ВВП в 1К13 оправдано ужесточением бюджетных расходов. Это говорит в пользу нашего мнения о том, что потенциал снижения роста ВВП ограничен и снижает значимость роста ВВП для ЦБ с точки зрения принятия решений по денежно-кредитной политике.

**Госфондирование банков в апреле продолжило расти; НЕЙТРАЛЬНО**

По данным ЦБ, динамика как корпоративного, так и розничного кредитования в апреле практически не изменилась, составив соответственно 14% и 37%. В то же время рост розничных депозитов ускорился до 24% г/г с 23% г/г месяцем ранее. Тем не менее, хороший рост фондирования не привел к сокращению присутствия ЦБ в банковском секторе, а депозиты Минфина на счетах банков увеличились на 235 млрд руб, что, на наш взгляд, является признаком возможного понижающего давления на процентные ставки в ближайшем будущем.

Тренды банковского сектора в апреле во многом аналогичны тенденциям марта. Кредитование не принесло сюрпризов: рост корпоративных кредитов был слабым (+13,6% г/г), что близко к 13,9% в марте и 13% в 2012 г. Замедление роста розничного кредитования оказалось более заметным – до 36,5% г/г в апреле против 37,4% г/г в марте и 39% в 2012 г, что отражает эффект высокой базы. Рост корпоративных депозитов по-прежнему был вялым (19,3% г/г), тогда как рост розничных депозитов продолжил ускоряться – до 24,1% г/г с 23,0% г/г в марте и 20% г/г в 2012г.

Тем не менее, несмотря на это, зависимость банков от фондирования ЦБ не снизилась, и уже четвертый месяц подряд находится на уровне 2,2 трлн руб. Кроме того, банки продолжали аккумулировать депозиты Минфина, объем которых в секторе сейчас достиг 0,9 трлн руб., т.е. на уровне конца 2012 г. Мы считаем, что это может свидетельствовать о попытках Минфина увеличить объемы депозитов на фоне ожиданий понижения процентных ставок. В этой ситуации увеличение госсредств в банковском секторе может привести к снижению рыночных процентных ставок в ближайшем будущем. Тем не менее, мы все же ожидаем, что в 2П13 замедление роста депозитов будет скорее диктовать повышательное давление на процентные ставки.

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

---

**Корпоративные новости****Gunvor разместил еврооблигации на \$500 млн с купоном 5,875% годовых**

Нефтетрейдер Gunvor разместил дебютные еврооблигации на \$500 млн. Ставка купона составила 5,875%. Облигации были размещены ниже номинала, поэтому доходность составила 6% годовых. Первоначально эмитент планировал разместить еврооблигации на \$300 млн. Срок обращения выпуска - 5 лет. Организаторы: Credit Suisse и Goldman Sachs International.

**Минфин во 2 Квартале начнет выпускать 3- и 20-летние ОФЗ**

Расширение дюрации размещаемых выпусков за счет добавления более длинного и более короткого выпуска, чем существующая линейка ОФЗ, произойдет за счет замещения других выпусков, планировавшихся к размещению, и не приведет к дополнительному росту долга.

Минфин планирует предложить инвесторам ОФЗ 25082 с 3-летним сроком обращения и полугодовым купоном в размере 6%. Объем эмиссии данного выпуска – 150 млрд руб. Также готовятся к выходу на рынок 20-летние ОФЗ 26213 со ставкой купона 7,4% годовых. Объем выпуска также – в пределах 150 млрд руб.

**ДВМП планирует 29 мая открыть книгу по размещению облигаций БО-01 на 3 млрд руб**

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ планируется провести 4 июня. Срок обращения зайа составит 3 года с 1,5-летним колл-опционом по цене 102% от номинала.

Индикативная ставка купона находится в диапазоне 10,5 – 11,0% годовых, доходность к погашению 10,76 – 11,30%. Организаторы займа: Банк Открытие, НОМОС-Банк, Райффайзенбанк, ВТБ Капитал.

**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
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	1.89	29.10.13	3.63%	104.85	-0.04%	1.09%	3.46%	85	-0.3	1.88	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3.66	04.10.13	3.25%	105.57	-0.00%	1.76%	3.08%	114	-4.7	3.63	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4.19	24.07.13	11.00%	144.32	0.00%	1.96%	7.62%	134	-5.7	4.15	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6.02	29.10.13	5.00%	115.30	-0.05%	2.58%	4.34%	126	-7.3	5.94	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7.47	04.10.13	4.50%	112.01	-0.03%	2.95%	4.02%	163	-7.5	7.36	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9.01	24.06.13	12.75%	195.80	0.05%	4.15%	6.51%	220	-7.7	8.82	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5.37	30.09.13	7.50%	125.20	-0.15%	2.91%	5.99%	96	-4.7	5.20	15 808	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15.54	04.10.13	5.63%	116.74	-0.56%	4.57%	4.82%	141	-3.2	15.19	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4.07	10.09.13	7.85%	107.50	-0.04%	6.03%	7.30%	--	--	3.95	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	3.15	20.10.13	5.06%	108.57	0.00%	2.42%	4.66%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2.01	03.08.13	8.75%	105.69	-0.02%	5.95%	8.28%	--	--	--	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	2.31	19.11.13	8.75%	108.23	0.10%	5.19%	8.08%	495	-6.5	410	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-13	24.06.2013	0.09	24.06.13	9.25%	100.76	0.01%	1.14%	9.18%	90	-69.5	5	392	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1.72	18.09.13	8.00%	108.52	0.01%	3.16%	7.37%	292	-3.7	207	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3.37	22.08.13	6.30%	105.83	-0.01%	4.59%	5.95%	419	-2.7	284	300	USD	BB- / Ba2 / *- / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3.77	25.09.13	7.88%	114.18	-0.06%	4.27%	6.90%	365	-3.5	251	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5.18	26.09.13	7.50%	109.38	-0.16%	5.72%	6.86%	487	-3.0	280	750	USD	BB- / Ba2 / *- / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6.19	28.10.13	7.75%	114.04	-0.12%	5.54%	6.80%	422	-6.0	296	1 000	USD	BB+ / Baa1 / *- / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2.31	25.05.13	5.97%	106.51	-0.03%	3.25%	5.60%	300	-0.8	216	300	USD	/ Ba3 / *- / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3.60	10.11.13	6.02%	104.39	-0.06%	4.79%	5.77%	417	-3.0	304	400	USD	/ Ba3 / *- / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4.23	24.10.13	11.00%	104.97	-0.11%	9.79%	10.48%	917	-1.9	784	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1.70	04.09.13	6.47%	107.48	-0.01%	2.18%	6.02%	193	-2.8	108	1 250	USD	BBB / Baa1 / *- / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2.62	15.02.14	4.25%	106.13	-0.01%	1.93%	4.00%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / *- / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3.53	12.10.13	6.00%	108.93	-0.13%	3.52%	5.51%	290	-1.4	177	2 000	USD	/ Baa1 / *- / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0.02	29.05.13	6.88%	112.92	-0.19%	4.01%	6.09%	377	2.8	292	1 706	USD	BBB / Baa1 / *- / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4.16	22.08.13	6.32%	110.77	-0.15%	3.82%	5.70%	320	-1.2	186	750	USD	BBB / Baa1 / *- / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	7.10	17.10.13	6.95%	106.10	-0.10%	6.09%	6.55%	477	-6.5	314	1 500	USD	BBB- / Baa2 / *- / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12.45	30.06.13	6.25%	109.75	-0.23%	5.48%	5.69%	353	-5.2	91	693	USD	BBB / Baa1 / *- / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3.99	22.05.13	5.45%	110.97	-0.16%	2.84%	4.91%	222	-1.0	88	600	USD	BBB /
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3.40	13.08.13	5.38%	109.69	-0.11%	2.63%	4.90%	223	0.0	87	750	USD	BBB /
ВЭБ-18	21.02.2018	4.47	21.02.14	3.04%	100.12	0.01%	3.01%	3.03%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /
ВЭБ-20	09.07.2020	5.78	09.07.13	6.90%	120.46	-0.16%	3.62%	5.73%	278	42.8	104	1 600	USD	BBB /
ВЭБ-22	05.07.2022	7.17	05.07.13	6.03%	115.17	-0.33%	4.02%	5.23%	270	-3.4	107	1 000	USD	BBB /
ВЭБ-23	21.02.2023	8.18	21.02.14	4.03%	99.98	-0.08%	4.03%	4.03%	--	--	--	500	EUR	BBB /
ВЭБ-25	22.11.2025	8.77	22.05.13	6.80%	121.10	-0.22%	4.57%	5.62%	262	-4.6	42	1 000	USD	BBB /
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2.78	27.05.13	5.13%	106.17	-0.02%	2.97%	4.83%	258	-2.4	122	400	USD	BBB /
ГПБ-13	28.06.2013	0.11	28.06.13	7.93%	100.73	-0.02%	0.97%	7.88%	73	-31.5	-12	443	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	1.48	15.06.13	6.25%	106.30	0.01%	2.14%	5.88%	190	-3.7	105	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2.20	23.09.13	6.50%	109.23	-0.00%	2.42%	5.95%	218	-2.4	133	948	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3.64	17.11.13	5.63%	107.48	-0.04%	3.60%	5.23%	298	-3.9	184	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	4.98	03.11.13	7.25%	109.17	-0.15%	5.43%	6.64%	459	-3.0	251	500	USD	BB+ / Baa1 / *- /
ЕАБР-22	20.09.2022	7.62	20.09.13	4.77%	103.25	0.19%	4.34%	4.62%	302	-10.4	139	500	USD	BBB / A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	5.16	15.11.13	8.50%	106.92	-0.53%	7.15%	7.95%	631	4.6	423	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3.97	01.08.13	7.70%	105.79	-0.01%	6.26%	7.28%	564	-4.6	430	500	USD	B+ / B1 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	0.42	21.10.13	6.50%	101.78	0.00%	2.21%	6.39%	197	-10.6	112	400	USD	/ Baa3 / BB / *-
НОМОС-18	25.04.2018	4.22	25.10.13	7.25%	102.94	0.10%	6.54%	7.04%	592	-7.2	458	500	USD	/ Baa3 / BB / *-
НОМОС-19*	26.04.2019	4.65	26.10.13	10.00%	108.75	0.12%	8.11%	9.20%	727	-8.7	615	500	USD	/ B1 / BB- / *-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0.15	15.07.13	10.75%	101.53	-0.03%	0.70%	10.59%	45	-35.2	-39	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0.92	25.10.13	6.20%	102.28	0.00%	3.68%	6.06%	344	-3.9	259	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2.66	08.07.13	11.25%	112.15	0.00%	6.87%	10.03%	647	-3.7	577	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3.43	25.10.13	8.50%	108.28	0.08%	6.10%	7.85%	570	14.6	434	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4.94	06.11.13	10.20%	108.83	0.04%	8.40%	9.37%	756	-6.9	549	600	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2.24	29.09.13	5.01%	104.81	0.07%	2.88%	4.78%	264	-4.9	179	400	USD	/ Baa2 / *- / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0.90	21.10.13	11.00%	98.99	0.00%	11.41%	11.11%	1116	-1.4	1032	325	USD	B+ / B2 / B

РСХБ-14	14.01.2014	0.63	14.07.13	7.13%	103.84	-0.02%	1.18%	6.86%	93	-5.9	9	720	USD	/ Baa1 /- / BBB /-/-
РСХБ-17	15.05.2017	3.61	15.11.13	6.30%	110.86	-0.09%	3.37%	5.68%	275	-2.5	161	584	USD	/ Baa1 /- / BBB /-/-
РСХБ-17-2	27.12.2017	4.09	27.06.13	5.30%	107.79	-0.07%	3.45%	4.92%	283	-3.1	149	1 300	USD	/ Baa1 /- / BBB /-/-
РСХБ-18	29.05.2018	4.20	29.05.13	7.75%	118.99	-0.12%	3.59%	6.51%	297	-2.4	163	980	USD	/ Baa1 /- / BBB /-/- BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2.75	03.06.13	6.00%	104.15	-0.13%	5.36%	5.76%	496	-0.7	426	800	USD	/ Baa2 /- / /-/-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2.31	16.06.13	7.73%	101.77	-0.06%	6.96%	7.60%	672	1.0	587	200	USD	B-/ B1 / /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3.06	01.06.13	7.56%	100.80	0.09%	7.30%	7.50%	690	-5.6	554	200	USD	B-/ B1 / /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1.94	11.07.13	9.25%	109.07	-0.06%	6.70%	8.48%	646	0.2	561	525	USD	B+ / Baa3 / B+ /
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3.94	10.10.13	10.75%	109.36	-0.05%	8.37%	9.83%	775	-3.6	642	350	USD	B- / B1 / B /
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0.12	02.07.13	6.47%	100.84	0.02%	0.99%	6.43%	75	-52.0	-10	500	USD	/ A3 /- / BBB /
Сбербанк-15	07.07.2015	2.01	07.07.13	5.50%	107.51	-0.06%	1.89%	5.12%	164	0.2	79	1 500	USD	/ A3 /- / BBB /
Сбербанк-17	24.03.2017	3.52	24.09.13	5.40%	110.14	-0.14%	2.61%	4.90%	199	-1.2	85	1 250	USD	/ A3 /- / BBB /
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3.41	07.08.13	4.95%	108.46	-0.14%	2.55%	4.56%	215	1.0	79	1 300	USD	/ A3 /- / BBB /
Сбербанк-19	28.06.2019	5.26	28.06.13	5.18%	110.80	-0.34%	3.22%	4.68%	238	0.3	30	1 000	USD	/ A3 /- / BBB /
Сбербанк-22	07.02.2022	6.92	07.08.13	6.13%	114.50	-0.36%	4.13%	5.35%	280	-2.8	117	1 500	USD	/ A3 /- / BBB /
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7.60	29.10.13	5.13%	101.65	-0.22%	4.90%	5.04%	358	-4.9	195	2 000	USD	/ Baa1 /- / BBB- /
ТКС-14	21.04.2014	0.89	21.10.13	11.50%	106.53	-0.34%	4.18%	10.80%	394	31.0	309	175	USD	/ B2 / B+ /
ТКС-15	18.09.2015	2.10	18.09.13	10.75%	109.22	0.06%	6.42%	9.84%	617	-5.6	532	250	USD	/ B2 / B+ /
ТКС-18*	06.06.2018	3.70	06.06.13	14.00%	118.37	0.12%	9.35%	11.83%	873	-8.4	759	200	USD	/ B3 / B /
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3.54	18.07.13	7.74%	97.93	-0.12%	8.33%	7.90%	771	-1.0	658	100	USD	/ B2 / /
ХКФ-14	18.03.2014	0.81	18.09.13	7.00%	103.19	0.01%	3.06%	6.78%	281	-5.7	196	500	USD	NR / Baa3 / BB /
ХКФ-20*	24.04.2020	4.07	24.10.13	9.38%	109.72	-0.11%	7.55%	8.54%	693	-2.6	559	500	USD	/ B1 / BB- /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

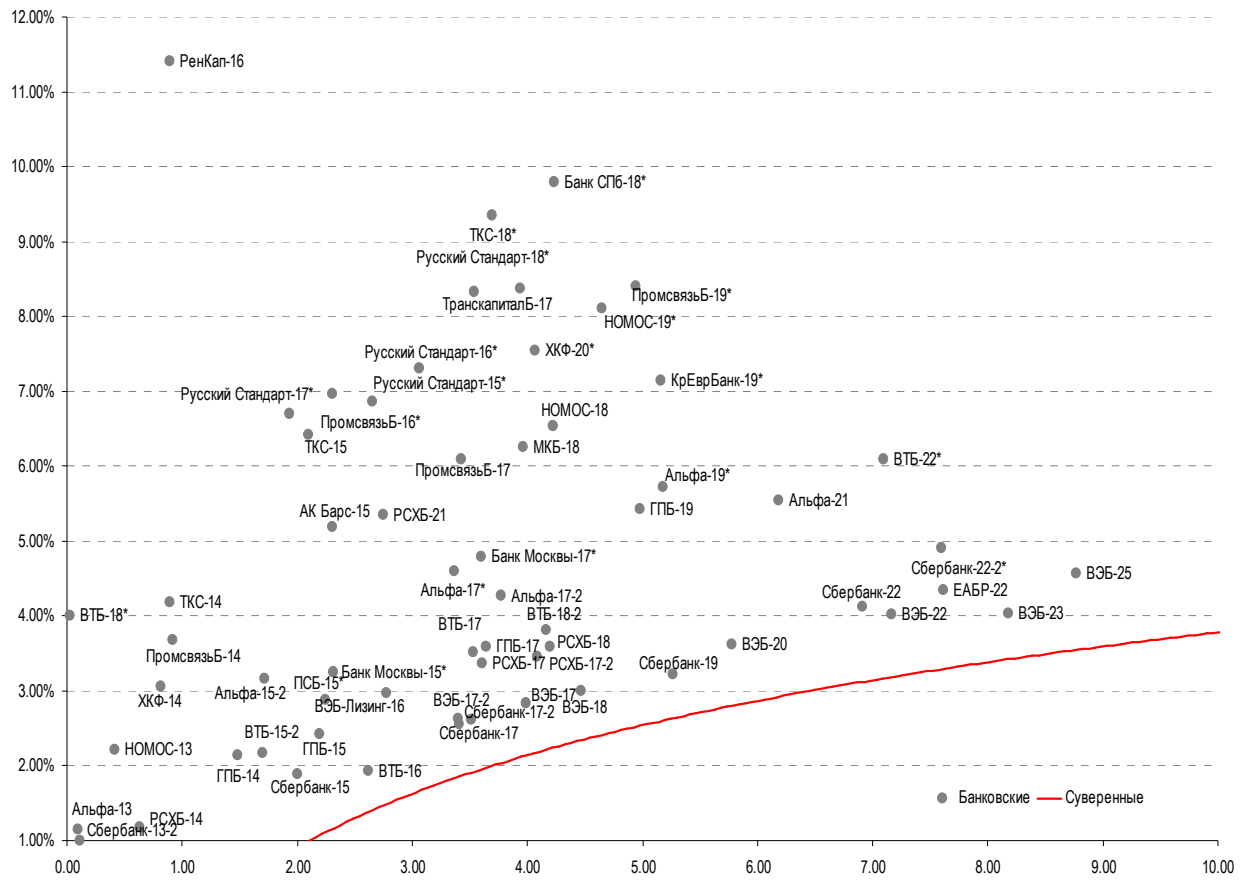
\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
БК Евразия-20	17.04.2020	5.94	17.10.13	4.88%	102.88	0.10%	4.39%	4.74%	306	-9.6	181	600	USD	BB+ / / BB /
Газпром-13-2	22.07.2013	0.17	22.07.13	4.51%	100.51	0.02%	1.54%	4.48%	129	-24.1	44	20	USD	/ / /
Газпром-13-3	22.07.2013	0.17	22.07.13	5.63%	100.69	-0.01%	1.56%	5.59%	131	-15.6	46	14	USD	BBB / Baa1 / BBB /
Газпром-13-5	31.07.2013	0.19	31.07.13	7.51%	101.19	-0.01%	1.34%	7.42%	110	-19.7	25	500	USD	BBB / Baa1 / BBB /
Газпром-14	25.02.2014	0.76	25.02.14	5.03%	103.13	0.04%	0.89%	4.88%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB /
Газпром-14-2	31.10.2014	1.40	31.10.13	5.36%	106.26	0.01%	0.98%	5.05%	--	--	--	700	USD	BBB / Baa1 / BBB /
Газпром-14-3	31.07.2014	1.14	31.07.13	8.13%	108.00	-0.07%	1.35%	7.52%	110	0.4	25	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB /
Газпром-15-1	01.06.2015	1.88	01.06.13	5.88%	108.76	0.00%	1.46%	5.40%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB /
Газпром-15-2	04.02.2015	1.63	04.02.14	8.13%	111.53	0.01%	1.25%	7.29%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB /
Газпром-15-3	29.11.2015	2.35	29.05.13	5.09%	107.78	-0.04%	1.92%	4.72%	168	-0.3	83	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB /
Газпром-16	22.11.2016	3.14	22.05.13	6.21%	112.69	-0.01%	2.42%	5.51%	202	-3.1	66	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB /
Газпром-17	22.03.2017	3.57	22.03.14	5.14%	110.96	-0.02%	2.13%	4.63%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB /
Газпром-17-2	02.11.2017	4.00	02.11.13	5.44%	113.23	-0.01%	2.28%	4.80%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB /
Газпром-17-3	15.03.2017	3.61	15.03.14	3.76%	106.20	-0.01%	2.05%	3.54%	--	--	--	1 400	EUR	BBB / Baa1 / BBB /
Газпром-18	13.02.2018	4.20	13.02.14	6.61%	118.82	-0.05%	2.35%	5.56%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB /
Газпром-18-2	11.04.2018	4.19	11.10.13	8.15%	122.91	-0.07%	3.07%	6.63%	245	-3.5	111	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB /
Газпром-20	06.02.2020	5.92	06.08.13	3.85%	101.82	-0.18%	3.54%	3.78%	222	-4.8	96	800	USD	BBB / Baa1 / BBB /
Газпром-20-2	20.03.2020	6.19	20.03.14	3.39%	103.22	0.00%	2.86%	3.28%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB /
Газпром-22	07.03.2022	6.93	07.09.13	6.51%	117.11	-0.18%	4.17%	5.56%	284	-5.3	121	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB /
Газпром-22-2	19.07.2022	7.42	19.07.13	4.95%	106.11	-0.21%	4.14%	4.67%	282	-5.0	119	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB /
Газпром-25	21.03.2025	9.50	21.03.14	4.36%	105.20	-0.06%	3.81%	4.15%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB /
Газпром-28	06.02.2028	10.47	06.08.13	4.95%	99.90	-0.64%	4.96%	4.95%	301	-0.8	81	900	USD	BBB / Baa1 / BBB /
Газпром-34	28.04.2034	11.52	28.10.13	8.63%	137.64	-0.71%	5.56%	6.27%	361	-0.7	141	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB /
Газпром-37	16.08.2037	12.71	16.08.13	7.29%	123.27	-0.76%	5.53%	5.91%	358	-1.0	96	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB /
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4.66	26.04.14	2.93%	100.44	-0.03%	2.84%	2.92%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa3 / /
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7.71	19.09.13	4.38%	100.25	-0.37%	4.34%	4.36%	302	-3.0	139	1 500	USD	BBB- / Baa3 / /
Лукойл-14	05.11.2014	1.41	05.11.13	6.38%	107.31	0.00%	1.30%	5.94%	105	-4.0	20	900	USD	BBB / Baa2 / BBB- /
Лукойл-17	07.06.2017	3.57	07.06.13	6.36%	114.15	-0.11%	2.65%	5.57%	203	-2.2	89	500	USD	BBB / Baa2 / BBB- /
Лукойл-18	24.04.2018	4.57	24.10.13	3.42%	102.38	-0.07%	2.89%	3.34%	205	-4.4	94	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB- /
Лукойл-19	05.11.2019	5.38	05.11.13	7.25%	120.96	-0.21%	3.58%	5.99%	274	-2.2	67	600	USD	BBB / Baa2 / BBB- /
Лукойл-20	09.11.2020	6.20	09.11.13	6.13%	114.65	-0.19%	3.85%	5.34%	253	-4.9	127	1 000	USD	BBB / Baa2 / BBB- /
Лукойл-22	07.06.2022	6.96	07.06.13	6.66%	118.72	-0.20%	4.15%	5.61%	283	-5.2	120	500	USD	BBB / Baa2 / BBB- /
Лукойл-23	24.04.2023	8.09	24.10.13	4.56%	101.89	-0.31%	4.33%	4.48%	238	-3.1	137	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB- /
НК Альянс-15	11.03.2015	1.68	11.09.13	9.88%	109.27	-0.08%	4.47%	9.04%	423	1.0	338	350	USD	B+ / / B /
НК Альянс-20	04.05.2020	5.63	04.11.13	7.00%	102.37	-0.21%	6.57%	6.84%	573	-2.1	366	500	USD	B+ / / B /
Новатэк-16	03.02.2016	2.52	03.08.13	5.33%	107.75	-0.03%	2.35%	4.94%	195	-2.4	126	600	USD	BBB- / Baa3 / BBB- /
Новатэк-21	03.02.2021	6.19	03.08.13	6.60%	117.12	-0.23%	4.00%	5.64%	268	-4.4	142	650	USD	BBB- / Baa3 / BBB- /
Новатэк-22	13.12.2022	7.76	13.06.13	4.42%	100.66	-0.39%	4.34%	4.39%	301	-2.8	139	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB- /
Роснефть-17	06.03.2017	3.59	06.09.13	3.15%	101.94	-0.02%	2.61%	3.09%	199	-4.2	85	1 000	USD	BBB / Baa1 /- /- /
Роснефть-22	06.03.2022	7.38	06.09.13	4.20%	100.32	-0.27%	4.16%	4.19%	283	-4.1	120	2 000	USD	BBB / Baa1 /- /- /
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1.61	02.08.13	6.25%	107.23	-0.00%	1.91%	5.83%	166	-3.0	82	500	USD	BBB / Baa2 /- /- /
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2.83	18.07.13	7.50%	114.84	-0.03%	2.58%	6.53%	218	-2.9	82	1 000	USD	BBB / Baa2 /- / BBB /

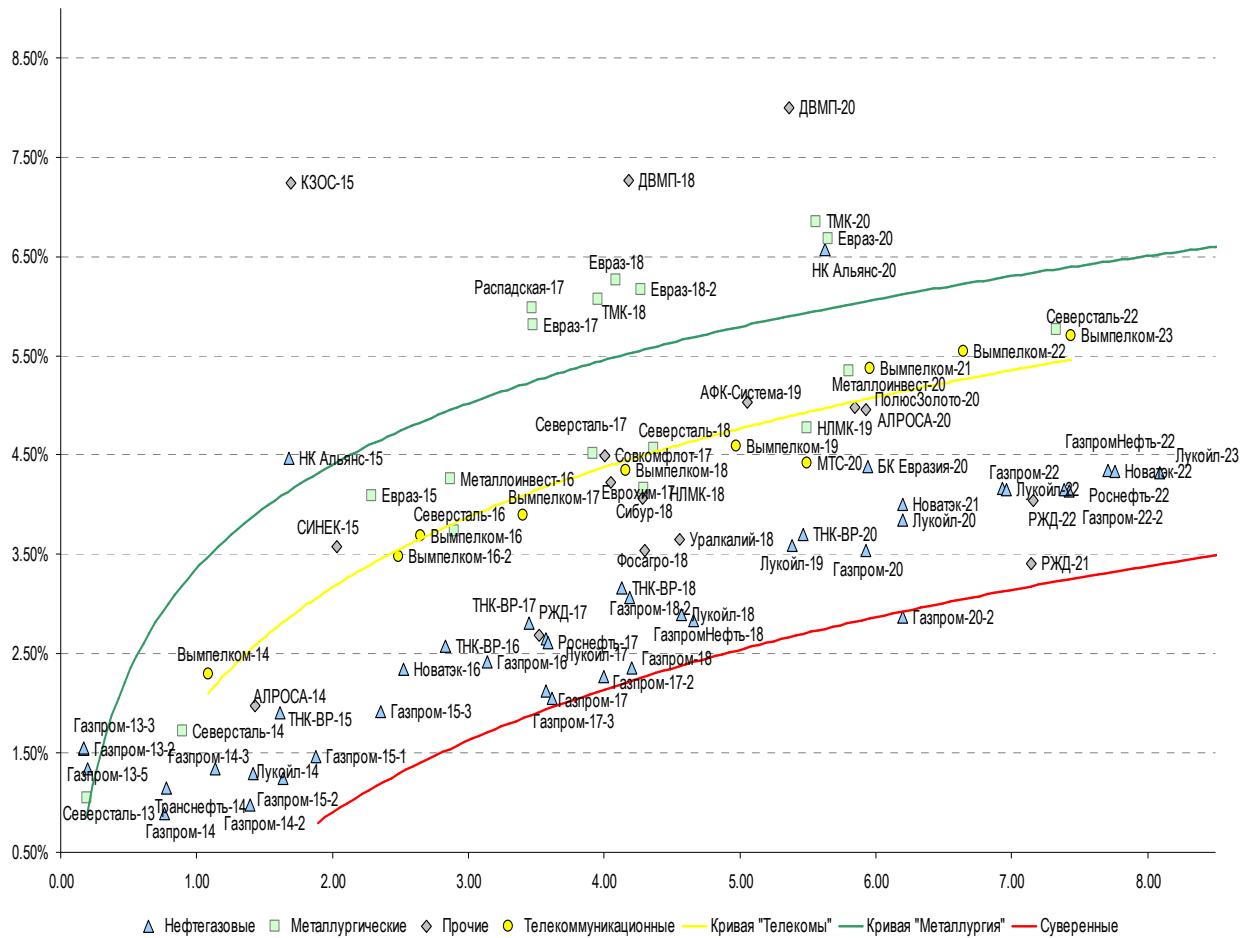


**Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	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) Александр Курбат, кредитный анализ (7 495) 780-63 78
<b>Долговой рынок капитала</b>	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.