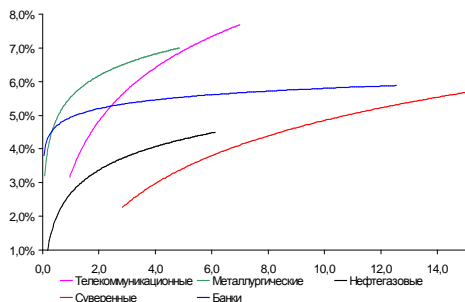
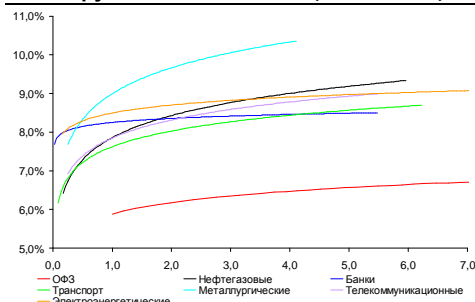


### Рынок валютных облигаций



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	1,96	-0,366.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,12	0,326.п. ↑	
Russia-30	119,73	0,15% ↑	4,02
Rus-30 spread	205	-36.п. ↓	
Bra-40	132,30	-0,06% ↓	8,08
Tur-30	170,72	0,09% ↑	5,55
Mex-34	133,33	0,90% ↑	4,40
CDS 5 Russia	200,50	06.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	268	16.п. ↑	
CDS 5 Brazil	127	-26.п. ↓	
CDS 5 Turkey	241	16.п. ↑	
CDS 5 Portugal	1 067	-566.п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,5124	0,00% ↑	-2,2 ↓
\$/Руб.	29,4565	-0,06% ↓	-9,2 ↓
EUR/\$	1,3190	0,40% ↑	1,8 ↑
Ruble Basket	33,7224	0,15% ↑	8,2 ↑
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	5,70%	-0,06 ↓	
NDF \$/Rub 12M	5,77%	-0,05 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	5,98%	-0,01 ↓	
<b>FWD</b>			
FWD €/Rub 3m	39,4052	0,34% ↑	
FWD €/Rub 6m	39,9415	0,31% ↑	
FWD €/Rub 12m	41,0120	0,22% ↑	
<b>3M Libor</b>			
3M Libor	0,4657	0,006.п. ↑	
Libor overnight	0,1480	0,156.п. ↑	
MosPrime	5,77	06.п. ↑	
<b>Прямое репо с ЦБ, млрд</b>			
Прямое репо с ЦБ, млрд	150	140 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 620	0,62% ↑	16,8 ↑
DOW	13 029	0,50% ↑	6,6 ↑
S&P500	1 379	0,12% ↑	9,6 ↑
Bovespa	62 494	-0,20% ↓	10,1 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	118,43	0,84% ↑	10,1 ↑
Gold	1642,29	0,14% ↑	4,2 ↑

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

### Комментарий по долговому рынку, стр. 3

#### Валютные облигации

Конец недели, несмотря на сохраняющуюся напряженность в преддверии 1 тура президентских выборов во Франции, прошел в умеренно позитивном ключе, настроения стабилизировались. Ход торгов на внешнем рынке будет определяться результатами корпоративной отчетности, выходящей на неделе. Торговая активность на российском рынке еврооблигаций остается ограниченной.

#### Рублевые облигации

Несмотря на сохраняющиеся проблемы на денежном рынке, в секторе рублевых облигаций позитивный настрой инвесторов усиливается, способствуя как росту ликвидности в корпоративном сегменте, так и улучшению результатов размещений. В секторе госдолга триггером для усиления спроса стало заявление представителя Минфина о готовящихся поправках в бюджет, направленных на сокращение программы заимствований в текущем году.

### Макроэкономика, стр. 4

#### МВФ опасается перегрева рынка кредитования в России; НЕЙТРАЛЬНО

Мы считаем, что предпочтение к более жесткой бюджетной политике подтолкнет банки к аккумуляции дополнительных рисков.

### Корпоративные новости, стр. 5

#### НОМОС-Банк разместил 7-летние субординированные еврооблигации на \$500млн под 10% годовых

#### Распадская разместила 5-летние еврооблигации на \$400млн под 7,75% годовых

#### ФСК ЕЭС 23 апреля открывает книгу по размещению облигаций серии 12 на 10 млрд руб

#### СУ-155 Капитал 26 апреля начнет размещение облигации серии 04 на 1 млрд руб

#### Ленэнерго закрыло книгу по облигациям серии 04 на 3 млрд руб, установив ставку купона в размере 8,50% годовых

#### УОМЗ закрыл книгу по облигациям серии 04 на 1,5 млрд руб, установив ставку купона в размере 10,50% годовых

#### ЮТэйр-Финанс закрыла книгу по облигациям серий БО-06 и БО-07 суммарно на 3 млрд руб, установив ставку купона в размере 10% годовых

#### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

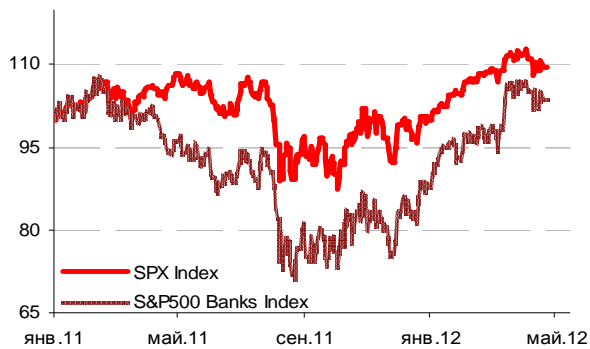
- Глобэксбанк 24-25 апреля проведет road show еврокоммерческих векселей (ЕСР)
- Минфин 24 апреля проведет депозитный аукцион на средства бюджета на сумму 50 млрд руб; дата возврата средств – 30 мая
- Fitch повысило рейтинги Нижегородской области до "BB-", прогноз стабильный
- ФБ ММВБ с 23 апреля начинает вторичные торги облигациями Металлоинвеста серий 01, 05, 06
- БИНБанк установил ставку 5-го купона по облигациям серии 02 на уровне 8,85% годовых (без изменений)

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

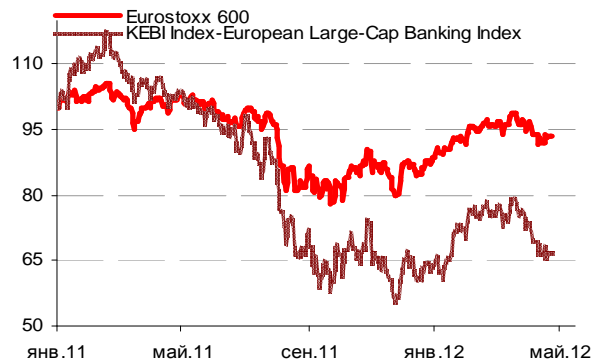
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	33,12	0,20 ↑	BofA CDS 5Y	267	-2,38 ↓
3M Euribor - OIS 3M	39,60	-0,15 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	372	2,24 ↑
Portugal CDS 5Y	1 067	-56 ↓	Citigroup CDS 5Y	243	-2 ↓
Italy CDS 5Y	463	7 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	182	0 ↓
Spain CDS 5Y	502	5 ↑	Societe Generale CDS 5Y	339	3 ↑
			Unicredit CDS 5Y	428	3 ↑

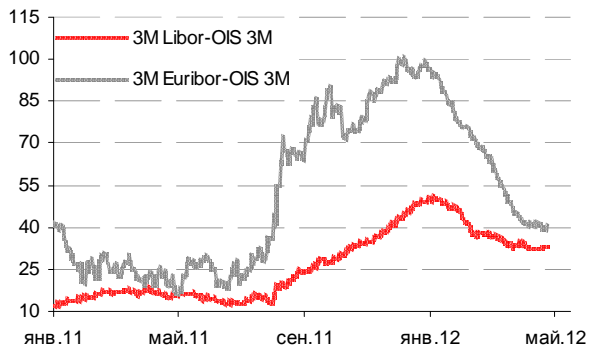
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



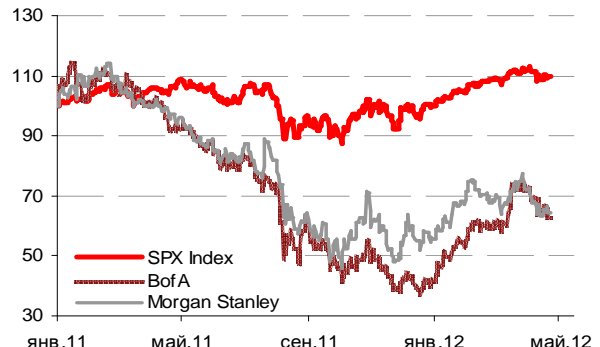
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



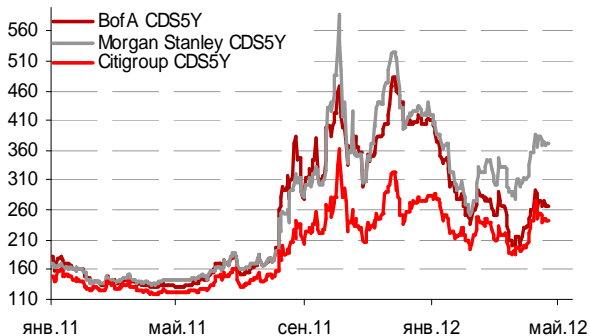
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



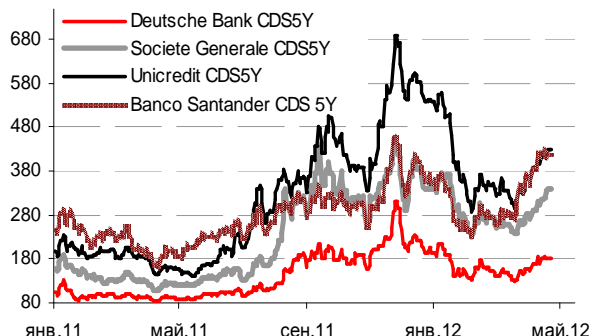
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Конец недели на рынке, несмотря на сохраняющуюся напряженность в преддверии 1 тура президентских выборов во Франции, прошел в умеренно позитивном ключе. Катализатором стабилизации настроения стали сильные данные за апрель по доверию к экономике Германии от исследовательского института Ifo. В отсутствие важных макроэкономических данных, день был относительно спокойным, дальнейшую поддержку рынку оказала выходящая корпоративная отчетность.

По итогам пятницы уровень доходности безрискового бенчмарка UST-10 осталась практически неизменной (1,96% годовых), хотя в ходе торгов доходность поднималась до отметки в 2% годовых. Настроения стабилизировались, заставляя инвесторов фиксировать прибыль, полученную от роста цены Treasuries. Активность на российском рынке еврооблигаций оставалась довольно вялой. Суверенные спреды немного сузились в основном из-за движения цены базовых активов. Суверенный долг Rus-30 закрылся на уровне 119,73% от номинала. CDS 5Y России все еще остаются выше отметки в 200 б.п. В целом участники рынка заняли выжидательную позицию в преддверии итогов встречи министров финансов G20. В выходные участники G20 договорились об увеличении ресурсов МВФ на \$430 млрд для предотвращения и урегулирования кризисных ситуаций. Также финансовая "двадцатка" вновь подтвердила свои намерения к январю 2014 года завершить работу над перераспределением квот МВФ с учетом изменившейся позиции членов МВФ в мировой экономике.

Макроэкономическая статистика Китая, опубликованная утром, носила смешанный характер. По предварительной оценке HSBC, производственная активность в Китае в апреле выросла с 48,3 до 49,1 пункта. Тем не менее, индекс остается в зоне сокращения (ниже отметки в 50 пунктов). Приостановившийся рост цен на недвижимость в Китае, усиливает ожидания смягчения монетарной политики страны для стимулирования роста.

Текущая неделя обещает быть интересной – помимо крупного блока корпоративной отчетности, пройдет 2-дневное заседание ФРС США, на котором должны быть опубликованы макроэкономические прогнозы ФРС, что задаст рынку ориентиры дальнейшей монетарной политики. Сегодня CopocoPhillips, DH Horton Inc., Philips, STMicroelectronics NV, Texas Instruments Inc., обнародуют финансовые результаты за прошедший квартал.

### Рублевые облигации

Несмотря на сохраняющиеся проблемы на денежном рынке, в секторе рублевых облигаций позитивный настрой инвесторов усиливается, способствуя как росту ликвидности в корпоративном сегменте, так и улучшению результатов размещений. Лидерами по биржевому обороту остаются облигации Башнефти (свыше 1,6 млрд руб), спрос на которые был стимулирован присвоением рейтинга от агентства Moody's.

В секторе первичного рынка в пятницу прошло удачное закрытие по облигациям Ленэнерго – 5-кратное превышение спроса над предложением позволило эмитенту снизить стоимость заимствований

минимум на 50 б.п. В расчете на сохранение интереса к новым качественным займам на этой неделе пройдет размещение нового займа ФСК.

В секторе госдолга триггером для усиления спроса стало заявление представителя Минфина о готовящихся поправках в бюджет, направленных на сокращение программы заимствований в текущем году. По предварительным оценкам ведомства, допдоходы позволяют уменьшить заимствований примерно на треть – с 1,6 трлн руб до 1,1 трлн руб. Как следствие, данная новость вызвала всплеск покупок в гособлигациях, которые и так пользуются повышенным интересом в последнее время на ожиданиях введения возможности расчета по ним по системе Евроклир, что привлечет дополнительные средства нерезидентов.

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

---

## **Макроэкономика**

### **МВФ опасается перегрева рынка кредитования в России; НЕЙТРАЛЬНО**

Согласно МВФ, российской экономике может угрожать перегрев, поскольку рост кредитования является слишком быстрым по сравнению с ростом ВВП. Этот вывод поддерживает наши опасения в отношении качества роста кредитования и представляет собой один из основных рисков для России в ближайшие годы.

В то время как выводы МВФ, по всей видимости, опираются на анализ исторических данных с 2000 г., мы считаем, что опасения в отношении чересчур быстрого роста кредитования остаются на повестке дня. В целом, мы выделяем два противоположных фактора, которые в настоящий момент определяют рост в банковском секторе. С одной стороны, ЦБ пытается сдерживать темпы роста кредитования через ужесточение пруденциального надзора. Тем не менее, поскольку в России банковский сектор сильно сегментирован, эти меры могут оказать негативное влияние на частные и иностранные банки, работающие в России, практически не затронув крупные государственные банки. С другой стороны, на правительственном уровне мы чувствуем сильное тяготение к контролю над бюджетными рисками, что делает банки естественными кандидатами на источники финансирования роста экономики при более жестком бюджете. В таких условиях в конечном итоге ЦБ, возможно, сумеет замедлить рост кредитования, но не настолько, чтобы предотвратить перегрев экономики. В настоящий момент мы видим, что темпы роста рынка розничного кредитования превышают ожидания (41% г/г в марте), и имеется потенциал ускорения этого роста за счет роста зарплат. Рост корпоративного кредитования замедлился с 26% г/г в 2011 г. до 23% г/г в марте, однако чтобы сгладить опасения в отношении перегрева, может понадобиться более значительное замедление. Около 3/4 роста кредитного портфеля за последние 12 месяцев пришлось на государственные банки, которые и стали движущей силой этого роста. Таким образом, в целом, мы разделяем опасения МВФ и в нашем недавнем макроэкономическом отчете мы выделили этот риск.

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

---

**Корпоративные новости****НОМОС-Банк разместил 7-летние субординированные еврооблигации на \$500млн под 10% годовых**

Первоначально банк планировал объем выпуска от \$300 млн, спрос составил около \$900 млн. Размещение прошло по нижней границе анонсированного диапазона (10-10,25% годовых). Выпуск размещен по правилу 144a/RegS. Организаторы: Citigroup, J.P.Morgan, ВТБ Капитал и сам Номос-банк.

**Распадская разместила 5-летние еврооблигации на \$400млн под 7,75% годовых**

Ориентир доходности еврооблигаций Распадской находился в диапазоне 7,75-7,875% годовых. Объем выпуска составил \$400 млн. Выпуск размещен по правилу 144a/RegS. Организаторы: Morgan Stanley, Goldman Sachs, ВТБ Капитал.

**ФСК ЕЭС 23 апреля открывает книгу по размещению облигаций серии 12 на 10 млрд руб**

Сбор заявок продлится до 24 апреля. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ планируется провести 27 апреля 2012 г. Срок обращения выпуска составит 7 лет с 4-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена по результатам бук-билдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 8,2-8,4% годовых, что соответствует доходности в размере 8,37-8,58%. Организаторы выпуска: Ренессанс Капитал, Газпромбанк, ВТБ Капитал и ИК Тройка Диалог.

**СУ-155 Капитал 26 апреля начнет размещение облигации серии 04 на 1 млрд руб**

Размещение пройдет в форме конкурса по определению ставки купона на ФБ ММВБ. Срок обращения займа составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Облигации включены в котировальный список "В" ФБ ММВБ.

**Ленэнерго закрыло книгу по облигациям серии 04 на 3 млрд руб, установив ставку купона в размере 8,50% годовых**

Объем выставленных заявок превысил 15,3 млрд руб. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 24 апреля. Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена на уровне 8,50% годовых при первоначальном диапазоне 9,0-9,5%. Организаторы займа: ИК Тройка Диалог и ВТБ Капитал.

**УОМЗ закрыл книгу по облигациям серии 04 на 1,5 млрд руб, установив ставку купона в размере 10,50% годовых**

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 24 апреля. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и

1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена по нижней границе первоначального диапазона на уровне 10,50% годовых, что соответствует доходности в размере 10,78%.

Как сообщалось ранее, УОМЗ будет размещать облигации серии 04 одновременно с выкупом находящихся в обращении облигаций серии 03. По условиям оферты, 24 апреля владельцы облигаций серии 03 подают заявки на их продажу и на покупку облигаций серии 04.

**ЮТэйр-Финанс закрыла книгу по облигациям серий БО-06 и БО-07 суммарно на 3 млрд руб, установив ставку купона в размере 10% годовых**

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 25 апреля. Срок обращения выпуска – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена по верхней границе диапазона на уровне 10% годовых, что соответствует доходности в размере 10,38%. Организаторы займа: БК Регион и АБ Россия.

**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	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	2,84	29.04.12	3,63%	104,43	-0,04%	2,10%	3,47%	171	0,9	2,81	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,61	04.10.12	3,25%	101,32	0,06%	2,96%	3,21%	212	-1,1	4,54	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,86	24.07.12	11,00%	140,81	-0,04%	3,64%	7,81%	280	0,4	4,78	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,61	29.04.12	5,00%	107,96	0,09%	3,84%	4,63%	248	-0,2	6,49	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,14	04.10.12	4,50%	102,76	0,10%	4,16%	4,38%	220	-0,9	7,97	2 000	USD	/ Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,14	24.06.12	12,75%	180,54	0,01%	5,28%	7,06%	332	0,1	8,90	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,64	30.09.12	7,50%	119,73	0,15%	4,02%	6,26%	205	-2,7	11,22	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,03	04.10.12	5,63%	103,82	0,53%	5,37%	5,42%	224	-3,9	14,64	3 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,80	10.09.12	7,85%	104,00	0,05%	7,01%	7,55%	--	--	4,64	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	4,04	20.10.12	5,06%	103,61	-0,10%	4,16%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,85	03.08.12	8,75%	94,18	-0,03%	10,90%	9,29%	--	--	--	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	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,17	25.06.12	8,20%	100,93	0,13%	2,69%	8,12%	242	-93,2	59	500	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,11	24.06.12	9,25%	105,54	0,00%	4,33%	8,76%	407	-3,6	223	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,64	18.09.12	8,00%	105,54	-0,04%	5,89%	7,58%	550	0,9	379	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,17	22.08.12	6,30%	94,24	0,03%	7,75%	6,68%	713	-0,2	479	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,51	25.09.12	7,88%	102,78	-0,05%	7,24%	7,66%	640	1,4	428	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,37	28.04.12	7,75%	97,50	-0,14%	8,15%	7,95%	679	3,4	431	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,00	13.05.12	7,34%	103,68	0,01%	3,74%	7,07%	347	-3,6	164	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,20	25.05.12	5,97%	99,08	0,00%	6,26%	6,02%	586	0,0	415	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,05	10.05.12	6,81%	97,64	-0,17%	7,38%	6,97%	711	4,2	527	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,50	30.04.12	6,61%	102,39	0,00%	1,96%	6,45%	169	-7,7	-15	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,65	04.09.12	6,47%	105,21	0,02%	4,50%	6,14%	410	-1,1	240	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,58	15.02.13	4,25%	103,54	-0,06%	3,24%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,37	12.10.12	6,00%	101,30	-0,09%	5,69%	5,92%	486	2,3	273	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,05	29.05.12	6,88%	105,73	0,03%	5,75%	6,50%	548	-0,7	364	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,05	22.08.12	6,32%	101,45	-0,02%	6,01%	6,22%	575	0,5	391	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,54	30.06.12	6,25%	104,47	0,16%	5,89%	5,98%	393	-0,9	53	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,80	22.05.12	5,45%	104,13	0,15%	4,60%	5,23%	376	-3,0	96	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,27	13.08.12	5,38%	104,04	0,11%	4,43%	5,17%	382	-2,4	147	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,38	09.07.12	6,90%	108,97	0,28%	5,53%	6,33%	417	-3,4	169	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,95	22.05.12	6,80%	104,95	0,23%	6,25%	6,48%	429	-2,2	97	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,67	27.05.12	5,13%	100,38	0,04%	5,02%	5,11%	441	-0,9	292	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,13	28.06.12	7,93%	105,29	-0,01%	3,32%	7,53%	306	-2,5	122	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,43	15.06.12	6,25%	104,45	-0,01%	4,44%	5,98%	418	-0,3	234	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,11	23.09.12	6,50%	106,34	-0,01%	4,48%	6,11%	408	-0,1	238	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,35	10.09.12	7,93%	90,44	0,03%	11,02%	8,77%	1062	-0,3	892	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,45	21.10.12	6,50%	102,53	-0,10%	4,73%	6,34%	446	5,8	262	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,16	15.07.12	10,75%	106,77	-0,02%	4,99%	10,07%	472	-1,7	288	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,86	25.04.12	6,20%	98,80	-0,03%	6,85%	6,28%	658	2,1	475	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,74	31.07.12	12,50%	104,50	0,00%	11,40%	11,96%	1113	-0,2	930	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,40	08.07.12	11,25%	107,68	-0,17%	9,01%	10,45%	840	4,8	691	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,01	25.04.12	8,50%	99,78	0,03%	8,56%	8,52%	794	-0,4	559	400	USD	/ Baa2e /
ПСБ-15*	29.09.2015	3,18	29.09.12	5,01%	98,60	0,02%	5,46%	5,08%	506	-0,4	336	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,12	10.05.12	11,75%	92,00	0,00%	14,42%	12,77%	1402	0,5	1232	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,31	21.10.12	11,00%	93,01	0,03%	13,31%	11,83%	1292	-0,7	1121	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,01	16.05.12	7,18%	104,75	0,00%	2,61%	6,85%	235	-3,8	51	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,63	14.07.12	7,13%	106,82	-0,04%	3,03%	6,67%	276	0,8	93	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,32	15.05.12	6,30%	106,18	-0,03%	4,91%	5,93%	407	0,8	194	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,92	29.05.12	7,75%	113,16	-0,11%	5,20%	6,85%	436	2,2	156	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,62	03.06.12	6,00%	98,33	0,25%	6,24%	6,10%	563	-3,4	414	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,16	16.06.12	7,73%	97,80	0,26%	8,44%	7,90%	804	-8,1	634	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,07	01.06.12	7,56%	95,52	0,05%	8,76%	7,92%	849	-1,2	666	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,02	15.05.12	6,48%	105,01	-0,00%	1,69%	6,17%	142	-3,1	-41	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,15	02.07.12	6,47%	105,25	0,02%	1,98%	6,15%	171	-4,9	-12	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,95	07.07.12	5,50%	105,80	-0,00%	3,57%	5,20%	317	-0,3	146	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,38	24.09.12	5,40%	103,26	-0,02%	4,65%	5,23%	381	0,7	169	1 250	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,28	07.08.12	4,95%	101,31	0,07%	4,64%	4,89%	403	-1,4	168	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,44	07.08.12	6,13%	102,18	0,02%	5,83%	5,99%	447	0,9	167	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,84	21.10.12	11,50%	99,48	-0,23%	11,80%	11,56%	1153	13,4	969	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,40	18.07.12	10,51%	83,50	0,00%	15,18%	12,59%	1491	0,6	1308	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,81	18.09.12	7,00%	102,95	0,01%	5,34%	6,80%	508	-1,1	324	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	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
<b>Нефтегазовые</b>																
Газпром-12	09.12.2012	0,63	09.12.12	4,56%	101,98	0,00%	1,36%	4,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,83	01.09.12	9,63%	106,50	-0,00%	1,92%	9,04%	166	-6,9	-18	1 750	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,50	22.07.12	4,51%	101,67	-0,04%	1,09%	4,43%	82	0,0	-101	120	USD	/	/	/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,63	22.07.12	5,63%	102,73	0,02%	1,24%	5,48%	98	-7,7	-86	54	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,95	11.10.12	7,34%	104,92	-0,03%	2,17%	7,00%	191	-1,2	7	400	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,22	31.07.12	7,51%	106,53	-0,00%	2,26%	7,05%	199	-3,0	15	500	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,79	25.02.13	5,03%	104,87	-0,01%	2,29%	4,80%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,38	31.10.12	5,36%	106,94	-0,04%	2,48%	5,02%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,09	31.07.12	8,13%	111,03	-0,08%	3,05%	7,32%	278	2,3	95	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,80	01.06.12	5,88%	107,90	-0,13%	3,16%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,58	04.02.13	8,13%	113,47	-0,07%	2,99%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,28	29.05.12	5,09%	105,75	-0,01%	3,38%	4,82%	298	-0,1	128	1 000	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,99	22.05.12	6,21%	109,23	0,05%	3,99%	5,69%	337	-1,3	103	1 350	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,47	22.03.13	5,14%	107,72	-0,09%	3,40%	4,77%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,84	02.11.12	5,44%	107,96	-0,09%	3,81%	5,04%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,01	13.02.13	6,61%	113,62	-0,20%	3,93%	5,81%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,93	11.10.12	8,15%	117,75	0,09%	4,70%	6,92%	386	-1,9	106	1 100	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,21	01.08.12	7,20%	110,40	0,06%	3,56%	6,52%	221	-1,8	-27	485	USD	BBB+/	/	/A-
Газпром-22	07.03.2022	7,50	07.09.12	6,51%	109,25	0,07%	5,29%	5,96%	394	0,2	113	1 300	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,10	28.04.12	8,63%	127,41	0,45%	6,31%	6,77%	434	-3,7	102	1 200	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,53	16.08.12	7,29%	113,59	0,22%	6,21%	6,42%	425	-1,4	85	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,32	05.05.12	6,38%	108,06	0,01%	3,05%	5,90%	278	-1,6	94	900	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,39	07.06.12	6,36%	108,83	-0,02%	4,41%	5,84%	357	0,6	145	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,86	05.05.12	7,25%	112,28	-0,03%	5,25%	6,46%	390	1,5	124	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,66	09.05.12	6,13%	105,47	-0,03%	5,32%	5,81%	397	1,6	148	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,50	07.06.12	6,66%	110,33	-0,06%	5,32%	6,03%	397	1,9	116	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,44	03.08.12	5,33%	104,64	-0,04%	3,99%	5,09%	338	1,2	189	600	USD	BBB-/	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,81	03.08.12	6,60%	109,70	-0,17%	5,21%	6,02%	386	3,6	137	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,87	13.09.12	7,50%	104,97	-0,01%	1,84%	7,15%	157	-3,9	-26	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,57	02.08.12	6,25%	107,61	-0,00%	3,35%	5,81%	296	-0,7	125	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,68	18.07.12	7,50%	112,57	-0,10%	4,23%	6,66%	361	2,4	212	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,28	20.09.12	6,63%	110,52	-0,04%	4,23%	5,99%	361	0,9	127	800	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,88	13.09.12	7,88%	116,13	-0,17%	4,71%	6,78%	387	3,6	106	1 100	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,13	02.08.12	7,25%	115,08	-0,12%	4,89%	6,30%	354	3,1	88	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,18	27.06.12	5,38%	100,69	0,01%	1,45%	5,34%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,18	27.06.12	6,10%	100,88	-0,01%	1,14%	6,05%	87	-15,2	-96	500	USD	BBB/	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	1,79	05.09.12	5,67%	105,95	-0,01%	2,39%	5,35%	212	-1,0	29	1 300	USD	BBB/	Baa1	/
<b>Металлургические</b>																
Евраз-13	24.04.2013	0,94	24.04.12	8,88%	105,26	-0,07%	3,49%	8,43%	323	2,6	139	534	USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,06	10.05.12	8,25%	107,55	-0,00%	5,86%	7,67%	546	-0,3	376	577	USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,12	24.04.12	7,40%	100,47	0,18%	7,29%	7,37%	667	-4,2	432	600	USD	/	(P)B1	/BB-e
Евраз-18	24.04.2018	4,58	24.04.12	9,50%	109,14	0,04%	7,58%	8,70%	674	-0,8	462	509	USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,86	27.04.12	6,75%	96,87	-0,05%	7,41%	6,97%	657	1,4	376	850	USD	B+/	B1	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,53	23.06.12	7,75%	94,41	-0,02%	9,40%	8,21%	878	1,1	729	350	USD	B-/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,71	21.07.12	6,50%	98,99	0,03%	6,78%	6,57%	616	-0,5	467	750	USD	/	Ba3	/BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,08	22.05.12	7,50%	100,19	-0,07%	5,04%	7,49%	477	52,1	293	300	USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,20	29.07.12	9,75%	107,71	0,01%	3,47%	9,05%	320	-4,9	136	544	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,87	19.10.12	9,25%	109,22	0,00%	4,36%	8,47%	409	-1,9	226	375	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,75	26.07.12	6,25%	99,58	-0,11%	6,36%	6,28%	575	3,3	340	500	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,55	25.04.12	6,70%	100,53	-0,11%	6,58%	6,66%	574	2,7	362	1 000	USD	BB/	Ba2	/BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,65	27.07.12	7,75%	97,07	-0,08%	8,40%	7,98%	756	2,1	544	500	USD	B+/	B1	/

**Телекоммуникационные**

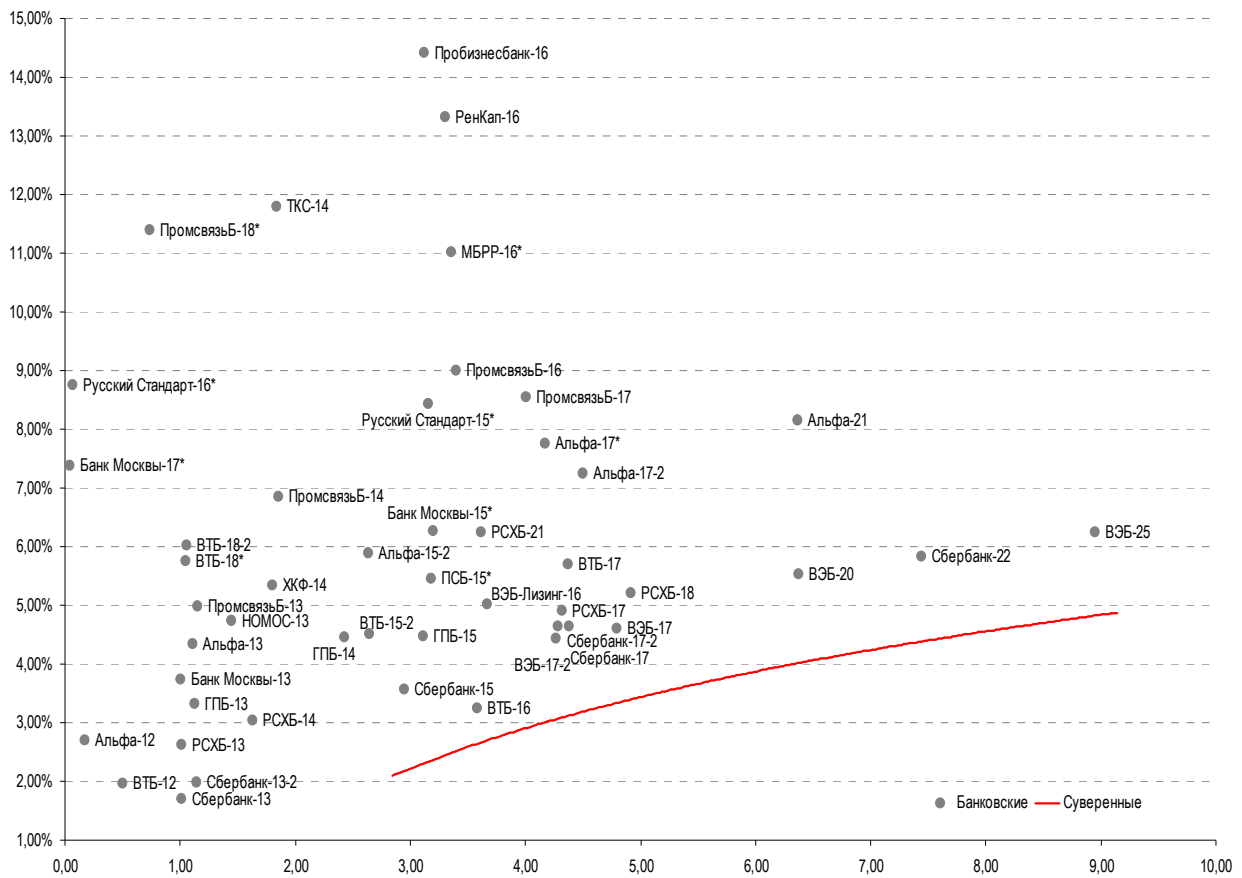
МТС-20	22.06.2020	6,04	22.06.12	8,63%	114,92	-0,02%	6,26%	7,51%	491	1,4	225	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,96	30.04.12	8,38%	104,89	-0,01%	3,45%	7,98%	318	-3,0	135	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,09	29.06.12	4,47%	99,59	-0,02%	4,67%	4,49%	440	1,0	257	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,46	23.05.12	8,25%	108,00	-0,05%	6,01%	7,64%	540	1,4	391	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,37	02.08.12	6,49%	102,90	0,00%	5,63%	6,31%	523	-0,2	352	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,22	01.09.12	6,25%	99,20	-0,03%	6,45%	6,31%	583	0,8	349	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,63	30.04.12	9,13%	108,60	-0,07%	7,33%	8,40%	649	1,7	437	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,39	02.08.12	7,75%	98,09	0,09%	8,05%	7,90%	670	-0,2	422	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,99	01.09.12	7,50%	95,58	0,05%	8,16%	7,85%	681	0,4	433	1 500 USD	BB/	Ba3	/

**Прочие**

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,26	03.05.12	7,75%	106,51	-0,03%	6,73%	7,28%	538	1,6	290	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,29	17.05.12	8,88%	110,81	0,03%	4,37%	8,01%	410	-2,5	227	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,57	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,79%	9,95%	939	-0,1	769	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,00	09.05.12	9,75%	106,50	0,00%	7,64%	9,15%	724	-0,4	554	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,14	22.06.12	8,50%	100,33	0,01%	8,39%	8,47%	799	-0,3	628	31 USD	/	Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,07	17.05.12	7,00%	100,25	0,00%	3,15%	6,98%	288	-44,4	104	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,38	03.10.12	5,74%	106,98	0,01%	4,16%	5,36%	332	-0,2	120	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,72	05.10.12	5,70%	101,27	0,02%	5,53%	5,63%	418	0,9	137	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBBе
СИНЕК-15	03.08.2015	2,92	03.08.12	7,70%	105,97	-0,29%	5,67%	7,27%	528	9,5	357	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,69	27.04.12	5,38%	95,50	-0,05%	6,36%	5,63%	552	1,6	339	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) Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 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.