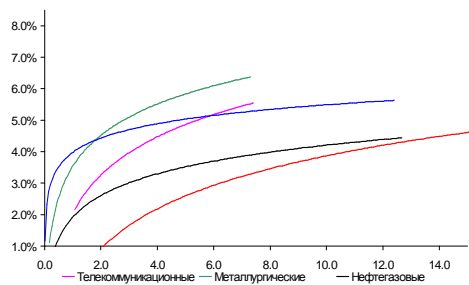
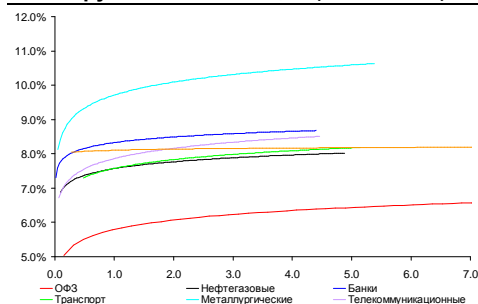


**Рынок валютных облигаций**



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	2.04	11.326.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3.22	8.866.п. ↑	
Russia-30	124.69	0.06% ↓	2.99
Rus-30 spread	95	-136.п. ↓	
Bra-40	121.21	-0.44% ↓	8.91
Tur-30	190.34	0.36% ↑	4.24
Mex-34	135.22	-0.75% ↓	4.23
CDS 5 Russia	135.57	-26.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	190	-36.п. ↓	
CDS 5 Brazil	130	16.п. ↑	
CDS 5 Turkey	118	-16.п. ↓	
CDS 5 Portugal	274	-186.п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31.2280	0.16% ↑	3.5 ↑
\$/Руб.	31.4600	0.63% ↑	2.8 ↑
EUR/\$	1.2852	-0.42% ↓	-2.6 ↓
Ruble Basket	35.4445	0.40% ↑	-1.4 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6.36%	0.02 ↑	
NDF \$/Rub 12M	6.13%	0.00	
NDF \$/Rub 3Y	5.94%	0.09 ↑	
<b>FWD</b>			
FWD €/Rub 3m	41.0444	0.39% ↑	
FWD €/Rub 6m	41.6865	0.42% ↑	
FWD €/Rub 12m	42.8583	0.39% ↑	
<b>3M Libor</b>			
3M Libor	0.2738	-0.046.п. ↓	
Libor overnight	0.1425	0.156.п. ↑	
MosPrime	6.50	06.п.	
Прямое репо с ЦБ, млрд	271	-50 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 462	2.02% ↑	-4.6 ↓
DOW	15 307	-0.52% ↓	16.8 ↑
S&P500	1 655	-0.83% ↓	16.1 ↑
Bovespa	56 429	0.29% ↑	-7.4 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	101.34	-2.04% ↓	-9.5 ↓
Gold	1373.43	-0.33% ↓	-18.1 ↓

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

В середине недели торговая активность внешнедолгового рынка была ограниченной, внимание инвесторов сосредоточилось на первичных размещениях - сразу несколько эмитентов открыли книги вчера. С учетом того, что российский рынок не успел отыграть рост доходности UST, мы ожидаем умеренно негативной динамики в суверенных выпусках сегодня. Корпоративный сегмент, вероятно, отреагирует расширением спредов между котировками спроса и предложения, под давлением могут оказаться бумаги нефтегазового и металлургического секторов.

**Рублевые облигации**

Настрой инвесторов внутреннего долгового рынка продолжил ухудшаться на фоне отмененного аукциона по размещению ОФЗ. Вслед за ОФЗ, где в качестве продавцов выступают преимущественно иностранные инвесторы, продажи в ближайшие дни могут распространиться на длинный конец кривой корпоративного долга.

**Макроэкономика, стр. 4**

**Рост промпроизводства в апреле замедлился до 2,3% г/г; НЕГАТИВНО**

Учитывая, что показатель за май также может разочаровать, вполне вероятно, что восстановление промпроизводства начнется лишь 2П13.

**Минфин ухудшил параметры бюджета на 2014-15 гг; НЕОДНОЗНАЧНО**

Сохранение плана по бюджетным расходам при значительном понижении прогноза доходов выглядит как корректировка бюджетного правила.

**Корпоративные новости, стр. 5**

**Ренессанс Кредит разместил еврооблигации на \$350 млн под 7,75% годовых**

**МТС размещает 2 транша еврооблигаций**

**РСХБ 28 мая начнет встречи с инвесторами**

**Чувашия планирует 7 июня разместить облигации на 1,5 млрд руб**

**МЗ Арсенал открыл книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб**

**Мордовцемент планирует в июне разместить облигации серии 01 на 2 млрд руб**

**Банк МБА-МОСКВА планирует 20 июня разместить дебютные облигации на 3 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

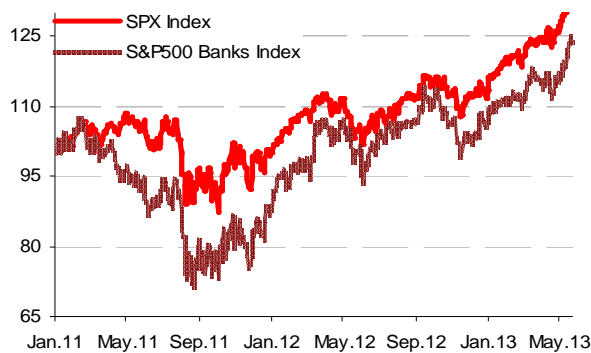
- Росстат: Инфляция в РФ с 14 по 20 мая составила 0,2%, с начала мая - 0,4%
- Аукцион по размещению ОФЗ 26210 признан несостоявшимся из-за отсутствия заявок в рамках интервала доходностей
- Ориентир доходности субординированных еврооблигаций банка Русский Стандарт находится на уровне 10% годовых
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации РЖД серий БО-09 - БО-20 суммарным объемом 300 млрд руб, КБ Центр-инвест серий БО-07 - БО-11 суммарно на 12 млрд руб
- Ставка 4-10-го купонов по облигациям Альфа-Банка серии 02 составит 8,25% годовых (-100 б.п.)

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

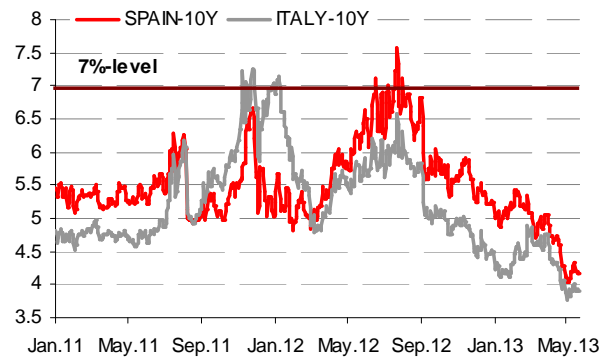
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	15.98	-0.14 ↓	BofA CDS 5Y	88	1 ↑
3M Euribor - OIS 3M	13.30	0.00	Morgan Stanley CDS 5Y	114	1 ↑
Portugal CDS 5Y	274	-18 ↓	Citigroup CDS 5Y	86	1 ↑
Italy CDS 5Y	216	-8 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	88	-2 ↓
Spain CDS 5Y	201	-10 ↓	Societe Generale CDS 5Y	144	-6 ↓
			Unicredit CDS 5Y	246	-16 ↓

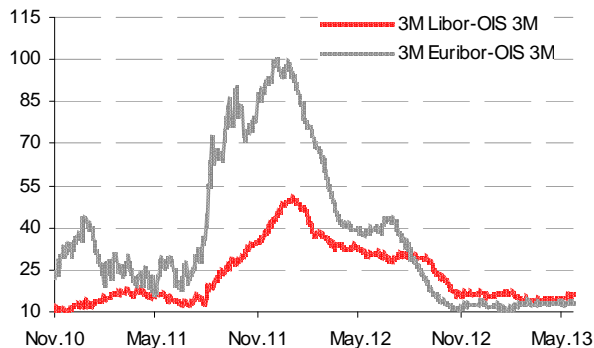
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



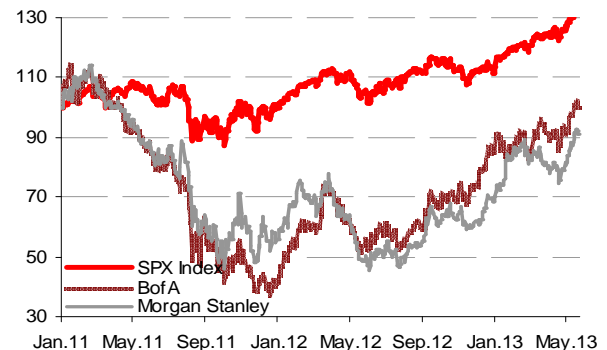
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



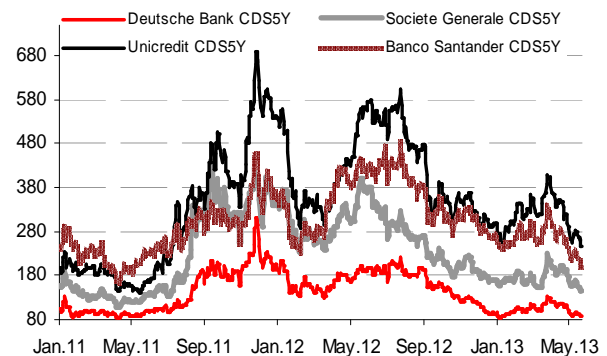
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

**Комментарий по долговому рынку****Валютные облигации**

Вчера торговая активность внешнедолгового рынка была ограниченной, внимание инвесторов сосредоточилось на первичных размещениях - сразу несколько эмитентов открыли книги вчера (РенКред, МТС, встречи с инвесторами анонсировал РСХБ). Цены российского рынка еврооблигаций в четверг не изменились существенно, чуть хуже рынка, показав снижение в пределах 25 б.п., выглядел телекоммуникационный сектор. Цена Rus-30 по итогам дня составила 124,7 б.п. (+0,06%). Риск на Россию CDS 5Y торговался без изменений (136 б.п.).

Во второй половине дня волатильность повысилась, инвесторы начали фиксировать полученную ранее прибыль. Так, глава ФРС США Б.Бернанке заявил, что ФРС будет гибко оценивать перспективы стимулирующей программы, тем не менее, не исключив досрочного сворачивания при условии улучшения макроэкономических индикаторов. Почти вдвое хуже прогнозов оказались апрельские данные по продажам на вторичном рынке недвижимости США, выступавшем драйвером экономического восстановления. Позже был опубликован протокол последнего заседания ФРС, согласно которому ряд управляющих выступает за снижение объемов выкупа активов уже в июне. В результате фондовые площадки завершили день в "красной зоне", доходность безрискового бенчмарка UST-10 на конец дня составила 2,04% годовых (+11 б.п.).

С учетом того, что российский рынок не успел отыграть рост доходности UST, мы ожидаем умеренно негативной динамики в суверенных выпусках сегодня. Корпоративный сегмент, вероятно, отреагирует расширением спредов между котировками спроса и предложения, под давлением могут оказаться бумаги нефтегазового и металлургического секторов.

Данные по производственной активности Китая (индекс PMI от HSBC) ухудшили настроения на рынке с утра – по предварительным данным, в мае впервые за 7 месяцев значение индекса оказалось в зоне сокращения (ниже 50 пунктов), что поддержит спрос на безрисковые активы сегодня. Сегодня Минторг США обнародует данные о продажах новостроек в апреле.

**Рублевые облигации**

Настрой инвесторов внутреннего долгового рынка вчера продолжил ухудшаться на фоне отмененного аукциона по размещению ОФЗ. Хотя Минфин предложил к размещению выпуск средней дюрации, установив диапазон доходности на уровне рынка или даже несколько выше, тем не менее, спроса в рамках указанного диапазона не наблюдалось. Информация о результатах аукциона вызвала дальнейшее снижение котировок госдолга. В корпоративном секторе спрос также поутих, инвесторы опасаются ухудшения ситуации на смежных рынках (валютный, нефтяной) в ближайшее время.

Резкий рост доходностей КО США, негативный тон на фондовых площадках, снижение товарных рынков – сегодня усилят давление на цены рублевого долга. Вслед за ОФЗ, где в качестве продавцов сейчас выступают преимущественно иностранные инвесторы, продажи могут распространиться на длинный конец кривой корпоративного долга – уже за счет участия российских игроков.

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

---

**Макроэкономика****Рост промпроизводства в апреле замедлился до 2,3% г/г; НЕГАТИВНО**

Как сообщил Росстат, в апреле рост промпроизводства составил 2,3%, что ниже, чем 2,6% г/г месяцем ранее. Замедление роста промпроизводства в апреле – неприятный сюрприз. Он вызван сезонно-скорректированным снижением в промышленности на 0,9% м/м и указывает, что, вопреки нашим ожиданиям, настроения в реальном секторе продолжают ухудшаться даже после слабого 1К13.

В случае устойчивости потребительского тренда в апреле (об этом станет известно в ближайшие дни, после того как Росстат опубликует макростатистику), слабый рост промпроизводства, скорее всего, связан с недавними негативными сигналами в отношении экономического роста в Китае.

Более того, независимо от причин, которые стоят за слабым показателем роста за апрель, данные за май также могут оказаться весьма слабыми. В отличие от апрельских цифр, они будут находиться под давлением одновременно двух факторов – высокой базы и календарного эффекта.

Таким образом, хотя ранее мы ожидали восстановления промышленности во 2К13, сейчас мы считаем, что ее динамика может сохраниться близкой к нулевому уровню в годовом выражении, как и в 1К13. Сейчас мы ожидаем ускорения роста в 2П13, особенно в случае сохранения сильной поддержки со стороны потребительского тренда, что поможет остановить процесс снижения запасов.

**Минфин ухудшил параметры бюджета на 2014-15 гг; НЕОДНОЗНАЧНО**

Минфин понизил прогноз бюджетных доходов в 2014-2015 гг на 1,6 трлн руб и повысил прогноз бюджетного дефицита с 0,2% до 0,6% ВВП на 2014 г и с 0,0% до 0,6% ВВП на 2015 г. Понижение прогноза доходов на следующие годы не стало сюрпризом, так как оно отражает недавнее понижение официального прогноза роста ВВП на 2014-2015 гг примерно на 0,5 п.п. Это спровоцировало рост бюджетного дефицита на 0,4-0,6 п.п. ВВП. В итоге, хотя первоначальный план предусматривал сохранение цены на нефть, балансирующей бюджет, на уровне \$105/баррель в 2014-2015 гг, новый прогноз предполагает ее повышение до \$110/баррель в 2014 г и \$115/баррель в 2015 г.

Так как причиной ухудшения параметров бюджета стала его доходная часть, Минфин не считает это нарушением недавно принятого бюджетного правила. С другой стороны, поскольку расходная часть изменилась не так сильно – понижение плана по доходам на 1,6 трлн руб сопровождалось сокращением бюджетных расходов лишь на 750 млрд руб – это фактически означает смягчение бюджетного правила. Это негативный знак с точки зрения последовательности бюджетной политики. С другой стороны, будучи негативным для стабильности бюджета, он одновременно ограничивает риск понижения оценки долгосрочного роста ВВП и говорит в пользу наших ожиданий ускорения роста ВВП с 2,2% в 2013 г до 2,6% в 2014 г.

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

---

**Корпоративные новости****Ренессанс Кредит разместил еврооблигации на \$350 млн под 7,75% годовых**

Размещение прошло по нижней границе объявленного диапазона доходности (7,75-8% годовых). Спреды к базовым активам составляют UST+734.7 б.п, 3 уг MS + 720.2 б.п. Срок обращения выпуска – 3 года. Организаторы: GSI, RBI, Sberbank CIB.

**МТС размещает 2 транша еврооблигаций**

Транш, номинированный в долларах, размещен под 5% годовых. Первоначальный ориентир доходности находился на уровне 5,375% годовых. Предположительно объем транша составит \$500-600 млн. Срок обращения выпуска составит 10 лет. Выпуск размещен по правилу RegS/144A.

Ориентир доходности транша еврооблигаций, номинированных в рублях, составляет 8,25% годовых. Предположительно выпуск будет индикативного объема, прайсинг ожидается в четверг. Организаторы: Gazprombank, JP Morgan, RBS.

**РСХБ 28 мая начнет встречи с инвесторами**

По итогам встреч банк может разместить еврооблигации. Организаторы: J.P. Morgan, The Royal Bank of Scotland и VTB Capital.

**Чувашия планирует 7 июня разместить облигации на 1,5 млрд руб**

Размещение пройдет на ФБ ММВБ в форме аукциона по определению цены размещения. Срок обращения выпуска составит 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода, дюрация займа - 3,17 года.

Ставка 1-2-го купонов установлена в размере 8,50% годовых, 3-6-го - 8,25%, 7-8-го - 8,00%, 9-10-го - 7,75%, 11-12-го - 7,50%, 13-16-го - 7,25%, 17-20-го - 7,0% годовых. Генеральный агент выпуска: ВТБ Капитал.

**МЗ Арсенал открыл книгу по размещению облигаций серии 04 на 1,5 млрд руб**

Сбор заявок продлится до 28 мая. Срокообращения выпуска составит 3 года без промежуточной оферты. Ориентир по ставке купона на срок до погашения составляет 14% годовых. Организатор займа: ИК Энергокапитал.

**Мордовцемент планирует в июне разместить облигации серии 01 на 2 млрд руб**

Размещение будет проходить в формате бук-билдинга. Объем эмиссии данного выпуска составляет 3 млрд руб, однако компания планирует разместить облигации лишь на 2 млрд руб. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу.

В рамках премаркетинга ориентир ставки купона на срок до оферты установлен в диапазоне 11,75-12,25% годовых, что соответствует доходности на уровне 12,10-12,63%. Организаторы размещения: ГЛОБЭКС Банк, БК Регион.

**Банк МБА-МОСКВА планирует 20 июня разместить дебютные облигации на 3 млрд руб**

Размещение пройдет на ФБ ММВБ в форме конкурса по определению ставки купона. Эмитент планирует разместить облигации со ставкой купона не выше 10,75% годовых.

Срок обращения выпуска составит 3 года, предусмотрена оферта через 1,5 года. Организаторами размещения выступают ВТБ Капитал и Уралсиб Кэпитал. По выпуску предусмотрено обеспечение в виде безотзывной оферты от ОАО "Международный Банк Азербайджана".

*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	1.88	29.10.13	3.63%	104.88	0.02%	1.07%	3.46%	82	-2.8	1.87	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3.65	04.10.13	3.25%	105.38	0.00%	1.80%	3.08%	115	-5.6	3.62	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4.18	24.07.13	11.00%	144.37	0.39%	1.94%	7.62%	128	-15.0	4.14	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6.00	29.10.13	5.00%	114.50	-0.04%	2.69%	4.37%	131	-7.9	5.92	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7.45	04.10.13	4.50%	110.95	0.14%	3.08%	4.06%	170	-10.5	7.34	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8.98	24.06.13	12.75%	194.37	-0.13%	4.23%	6.56%	219	-9.9	8.79	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5.35	30.09.13	7.50%	124.69	0.06%	2.99%	6.01%	95	-12.7	5.18	15 808	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15.48	04.10.13	5.63%	115.88	0.05%	4.62%	4.85%	140	-9.2	15.13	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4.06	10.09.13	7.85%	107.31	-0.09%	6.07%	7.32%	--	--	3.94	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	3.14	20.10.13	5.06%	108.51	0.02%	2.43%	4.67%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2.00	03.08.13	8.75%	105.84	-0.07%	5.87%	8.27%	--	--	--	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	2.30	19.11.13	8.75%	108.59	0.24%	5.03%	8.06%	478	-12.5	396	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-13	24.06.2013	0.09	24.06.13	9.25%	100.54	-0.21%	2.81%	9.20%	257	206.8	174	392	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1.71	18.09.13	8.00%	108.59	-0.02%	3.11%	7.37%	286	-0.7	204	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3.36	22.08.13	6.30%	105.74	-0.05%	4.61%	5.96%	420	-1.1	281	300	USD	BB- / Ba2 / B+
Альфа-17-2	25.09.2017	3.76	25.09.13	7.88%	113.88	-0.07%	4.33%	6.92%	367	-3.6	253	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5.17	26.09.13	7.50%	108.98	-0.06%	5.79%	6.88%	490	-5.7	280	750	USD	BB- / Ba2 / B+
Альфа-21	28.04.2021	6.17	28.10.13	7.75%	113.74	-0.18%	5.58%	6.81%	420	-5.7	289	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2.31	25.05.13	5.97%	106.49	-0.03%	3.25%	5.60%	300	-0.4	218	300	USD	/ Ba3 / B-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3.59	10.11.13	6.02%	104.32	-0.09%	4.81%	5.77%	415	-2.8	301	400	USD	/ Ba3 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4.22	24.10.13	11.00%	105.15	0.21%	9.75%	10.46%	910	-10.5	781	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1.69	04.09.13	6.47%	107.34	-0.02%	2.24%	6.02%	199	-0.8	117	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2.61	15.02.14	4.25%	106.00	0.01%	1.97%	4.01%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3.52	12.10.13	6.00%	108.42	-0.04%	3.65%	5.53%	300	-4.5	185	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0.01	29.05.13	6.88%	112.16	-0.15%	4.16%	6.13%	392	2.1	309	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4.15	22.08.13	6.32%	110.12	-0.12%	3.95%	5.73%	330	-2.5	202	750	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	7.09	17.10.13	6.95%	105.80	0.15%	6.13%	6.57%	475	-10.8	305	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12.40	30.06.13	6.25%	108.93	-0.38%	5.54%	5.74%	350	-8.3	92	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4.07	22.11.13	5.45%	110.33	-0.12%	2.98%	4.94%	232	-2.5	104	600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3.39	13.08.13	5.38%	109.12	-0.15%	2.78%	4.93%	237	1.8	97	750	USD	BBB / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4.46	21.02.14	3.04%	99.86	0.05%	3.07%	3.04%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5.76	09.07.13	6.90%	119.36	-0.20%	3.78%	5.78%	289	-3.6	108	1 600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7.15	05.07.13	6.03%	113.75	-0.44%	4.19%	5.30%	281	-2.4	111	1 000	USD	BBB / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	8.17	21.02.14	4.03%	99.69	0.03%	4.07%	4.04%	--	--	--	500	EUR	BBB / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8.98	22.11.13	6.80%	119.43	-0.42%	4.72%	5.69%	268	-6.6	50	1 000	USD	BBB / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2.77	27.05.13	5.13%	106.12	-0.02%	2.99%	4.83%	258	-1.8	118	400	USD	BBB / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0.10	28.06.13	7.93%	100.53	-0.36%	2.38%	7.89%	213	213.4	131	443	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	1.48	15.06.13	6.25%	106.24	0.01%	2.16%	5.88%	191	-2.4	109	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2.19	23.09.13	6.50%	109.17	-0.01%	2.43%	5.95%	218	-1.1	136	948	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3.64	17.11.13	5.63%	107.33	-0.06%	3.63%	5.24%	298	-3.7	183	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	4.97	03.11.13	7.25%	109.04	-0.09%	5.45%	6.65%	456	-5.1	246	500	USD	BB+ / Baa1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7.61	20.09.13	4.77%	103.25	0.00%	4.34%	4.62%	296	-8.6	126	500	USD	BBB / A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	5.16	15.11.13	8.50%	106.96	-0.34%	7.14%	7.95%	625	-0.1	415	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3.96	01.08.13	7.70%	105.98	-0.03%	6.21%	7.27%	555	-4.6	427	500	USD	B+ / B1 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	0.41	21.10.13	6.50%	101.69	-0.02%	2.33%	6.39%	209	1.5	126	400	USD	/ Baa3 / BB / B-
НОМОС-18	25.04.2018	4.22	25.10.13	7.25%	102.95	0.03%	6.54%	7.04%	588	-6.2	460	500	USD	/ Baa3 / BB / B-
НОМОС-19*	26.04.2019	4.64	26.10.13	10.00%	109.09	0.14%	8.04%	9.17%	715	-10.0	610	500	USD	/ B1 / BB- / B-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0.14	15.07.13	10.75%	101.27	0.01%	1.89%	10.62%	164	-24.2	82	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0.91	25.10.13	6.20%	102.27	-0.01%	3.67%	6.06%	342	-0.3	260	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2.65	08.07.13	11.25%	112.52	0.15%	6.73%	10.00%	632	-8.2	566	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	05.04.2017	3.42	25.10.13	8.50%	108.71	0.11%	5.97%	7.82%	532	-8.9	417	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	26.11.2019	4.94	06.11.13	10.20%	109.29	0.11%	8.31%	9.33%	742	-9.3	532	600	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2.23	29.09.13	5.01%	104.87	-0.02%	2.85%	4.78%	260	-0.4	178	400	USD	/ Baa2 / B- / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0.89	21.10.13	11.00%	98.99	-0.01%	11.41%	11.11%	1116	-0.8	1034	325	USD	B+ / B2 / B

РСХБ-14	14.01.2014	0.62	14.07.13	7.13%	103.79	-0.05%	1.17%	6.86%	92	3.5	10	720	USD	/ Baa1 / - / BBB / -
РСХБ-17	15.05.2017	3.60	15.11.13	6.30%	110.71	-0.09%	3.40%	5.69%	274	-3.2	160	584	USD	/ Baa1 / - / BBB / -
РСХБ-17-2	27.12.2017	4.08	27.06.13	5.30%	107.59	-0.04%	3.49%	4.92%	284	-4.6	156	1 300	USD	/ Baa1 / - / BBB / -
РСХБ-18	29.05.2018	4.19	29.05.13	7.75%	118.47	-0.12%	3.68%	6.54%	303	-2.7	175	980	USD	/ Baa1 / - / BBB / - / BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2.74	03.06.13	6.00%	103.75	-0.08%	5.42%	5.78%	501	-1.1	435	800	USD	/ Baa2 / - / -
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2.30	16.06.13	7.73%	102.09	0.06%	6.82%	7.57%	658	-3.9	575	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3.05	01.06.13	7.56%	100.87	-0.09%	7.28%	7.50%	687	0.4	547	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1.93	11.07.13	9.25%	109.23	0.01%	6.66%	8.47%	641	-1.6	559	525	USD	B+ / Baa3 / B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3.93	10.10.13	10.75%	109.13	0.02%	8.42%	9.85%	777	-6.0	649	350	USD	B- / B1 / B
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0.11	02.07.13	6.47%	100.55	-0.03%	1.37%	6.43%	112	16.2	30	500	USD	/ A3 / - / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2.00	07.07.13	5.50%	107.30	-0.05%	1.97%	5.12%	172	0.7	90	1 500	USD	/ A3 / - / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3.51	24.09.13	5.40%	109.78	-0.05%	2.70%	4.92%	204	-4.0	90	1 250	USD	/ A3 / - / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3.40	07.08.13	4.95%	108.05	-0.03%	2.65%	4.58%	224	-1.7	85	1 300	USD	/ A3 / - / BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5.25	28.06.13	5.18%	109.88	-0.04%	3.37%	4.71%	248	-6.2	39	1 000	USD	/ A3 / - / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6.90	07.08.13	6.13%	113.28	-0.13%	4.28%	5.41%	290	-6.8	120	1 500	USD	/ A3 / - / BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7.58	29.10.13	5.13%	100.96	0.07%	5.00%	5.08%	362	-9.5	192	2 000	USD	/ Baa1 / - / BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0.88	21.10.13	11.50%	106.39	-0.04%	4.26%	10.81%	402	1.5	319	175	USD	/ B2 / B+
ТКС-15	18.09.2015	2.09	18.09.13	10.75%	109.13	-0.01%	6.44%	9.85%	619	-1.3	537	250	USD	/ B2 / B+
ТКС-18*	06.06.2018	3.69	06.06.13	14.00%	118.04	-0.06%	9.42%	11.86%	876	-3.9	761	200	USD	/ B3 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3.53	18.07.13	7.74%	97.93	-0.08%	8.34%	7.90%	768	-3.2	653	100	USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	0.80	18.09.13	7.00%	103.16	0.01%	3.06%	6.79%	281	-3.4	199	500	USD	NR / Baa3 / BB
ХКФ-20*	24.04.2020	4.06	24.10.13	9.38%	109.50	-0.17%	7.58%	8.56%	693	-2.2	565	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	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
БК Евразия-20	17.04.2020	5.93	17.10.13	4.88%	102.17	-0.13%	4.51%	4.77%	313	-6.3	181	600	USD	BB+ / / BB
Газпром-13-2	22.07.2013	0.16	22.07.13	4.51%	100.47	-0.03%	1.58%	4.48%	133	11.7	51	20	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0.16	22.07.13	5.63%	100.65	-0.04%	1.64%	5.59%	139	14.0	57	14	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0.19	31.07.13	7.51%	101.14	-0.02%	1.30%	7.43%	105	-1.3	23	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	0.76	25.02.14	5.03%	103.05	-0.01%	0.95%	4.88%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1.39	31.10.13	5.36%	106.23	-0.03%	0.97%	5.05%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1.13	31.07.13	8.13%	107.80	-0.10%	1.47%	7.54%	122	5.9	40	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1.87	01.06.13	5.88%	108.73	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%	111.44	-0.01%	1.26%	7.29%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2.35	29.05.13	5.09%	107.75	0.03%	1.92%	4.73%	167	-2.6	85	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3.22	22.11.13	6.21%	112.56	-0.11%	2.44%	5.52%	203	0.8	64	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3.56	22.03.14	5.14%	110.88	0.02%	2.14%	4.63%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3.99	02.11.13	5.44%	113.13	-0.01%	2.29%	4.81%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3.61	15.03.14	3.76%	106.08	-0.02%	2.08%	3.54%	--	--	--	1 400	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4.20	13.02.14	6.61%	118.64	-0.02%	2.38%	5.57%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4.18	11.10.13	8.15%	122.27	-0.30%	3.18%	6.66%	253	1.7	125	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5.91	06.08.13	3.85%	101.35	-0.04%	3.62%	3.80%	224	-7.9	93	800	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	6.18	20.03.14	3.39%	102.93	0.06%	2.91%	3.29%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6.91	07.09.13	6.51%	116.26	-0.10%	4.27%	5.60%	289	-7.1	119	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7.40	19.07.13	4.95%	105.36	-0.10%	4.24%	4.70%	286	-7.2	116	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	9.49	21.03.14	4.36%	104.95	0.01%	3.83%	4.16%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	10.45	06.08.13	4.95%	99.29	-0.03%	5.02%	4.99%	298	-11.0	79	900	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11.48	28.10.13	8.63%	136.64	-0.41%	5.62%	6.31%	358	-7.7	140	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12.67	16.08.13	7.29%	122.71	-0.23%	5.57%	5.94%	353	-9.5	95	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4.65	26.04.14	2.93%	100.15	0.10%	2.90%	2.93%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa3 /
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7.69	19.09.13	4.38%	99.48	-0.20%	4.44%	4.40%	306	-6.0	136	1 500	USD	BBB- / Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1.41	05.11.13	6.38%	107.28	-0.03%	1.29%	5.94%	104	0.1	22	900	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3.56	07.06.13	6.36%	113.93	-0.07%	2.69%	5.58%	204	-3.7	89	500	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	4.56	24.10.13	3.42%	102.22	-0.01%	2.93%	3.34%	204	-6.6	99	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5.37	05.11.13	7.25%	120.44	-0.15%	3.66%	6.02%	277	-4.1	68	600	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6.19	09.11.13	6.13%	114.09	-0.20%	3.93%	5.37%	255	-5.4	123	1 000	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	6.95	07.06.13	6.66%	118.03	-0.13%	4.23%	5.64%	285	-6.8	116	500	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	8.07	24.10.13	4.56%	101.14	-0.06%	4.42%	4.51%	238	-10.5	134	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB-
НК Альянс-15	11.03.2015	1.67	11.09.13	9.88%	109.21	0.02%	4.48%	9.04%	423	-3.3	341	350	USD	B+ / / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5.61	04.11.13	7.00%	101.86	-0.46%	6.66%	6.87%	577	1.5	367	500	USD	B+ / / B
Новатэк-16	03.02.2016	2.52	03.08.13	5.33%	107.48	-0.04%	2.44%	4.96%	203	-1.0	137	600	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6.18	03.08.13	6.60%	116.52	-0.20%	4.08%	5.67%	270	-5.4	139	650	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7.74	13.06.13	4.42%	100.00	-0.18%	4.42%	4.42%	304	-6.3	134	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB- / BBB
Роснефть-17	06.03.2017	3.58	06.09.13	3.15%	101.73	-0.02%	2.67%	3.10%	201	-4.8	86	1 000	USD	BBB / Baa1 / - / - / BBB
Роснефть-22	06.03.2022	7.37	06.09.13	4.20%	99.64	-0.08%	4.25%	4.21%	287	-7.5	117	2 000	USD	BBB / Baa1 / - / - / BBB
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1.61	02.08.13	6.25%	107.10	-0.02%	1.96%	5.84%	171	-0.5	89	500	USD	BBB / Baa2 / - / - / -
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2.83	18.07.13	7.50%	114.62	-0.03%	2.64%	6.54%	223	-1.6	83	1 000	USD	BBB / Baa2 / - / - / -







## 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) 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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее «Alforma»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.