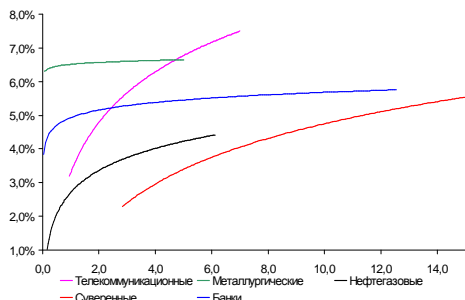
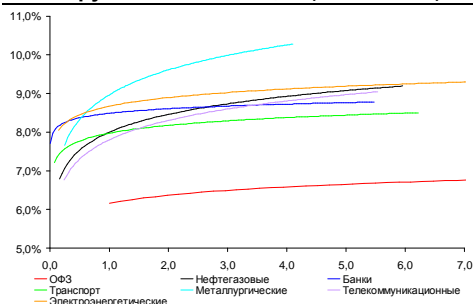


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,94	-4,576.п.	↓
30-YR UST, YTM	3,12	-3,006.п.	↓
Russia-30	119,89	-0,04%	↓ 3,99
Rus-30 spread	205	56.п.	↑
Bra-40	132,23	-0,15%	↓ 8,08
Tur-30	172,07	0,13%	↑ 5,47
Mex-34	133,13	-0,05%	↓ 4,41
CDS 5 Russia	197,30	-16.п.	↓
CDS 5 Gazprom	265	-26.п.	↓
CDS 5 Brazil	124	-26.п.	↓
CDS 5 Turkey	234	-36.п.	↓
CDS 5 Portugal	980	-186.п.	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	29,2770	-0,07%	↓ -3,0 ↓
\$/Руб.	29,3310	0,28%	↑ -9,6 ↓
EUR/\$	1,3186	-0,23%	↓ 1,8 ↑
Ruble Basket	33,5740	0,16%	↑ 8,5 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,87%	0,13	↑
NDF \$/Rub 12M	5,86%	0,02	↑
NDF \$/Rub 3Y	6,08%	0,03	↑
FWD €/Rub 3m	39,2666	0,00%	↓
FWD €/Rub 6m	39,8378	0,05%	↑
FWD €/Rub 12m	40,9678	0,10%	↑
3M Libor	0,4659	0,006.п.	
Libor overnight	0,1460	0,146.п.	↑
MosPrime	5,98	06.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	220	34	↑
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 575	-0,56%	↓ 14,1 ↑
DOW	13 205	0,87%	↑ 8,1 ↑
S&P500	1 400	0,67%	↑ 11,3 ↑
Bovespa	62 198	0,72%	↑ 9,6 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	119,53	0,29%	↑ 11,1 ↑
Gold	1655,42	1,36%	↑ 5,0 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Четверг на рынке выдался тревожным, преподнес инвесторам ряд поводов, усиливающих спрос на UST, несмотря на сложившийся к утру умеренно позитивный новостной фон. Дальнейшее ухудшение настроений связано с понижением кредитного рейтинга Испании при сохранении "негативного" прогноза по рейтингу. Выходящая сегодня оценка ВВП США будет определять "аппетит к риску" на начало следующей недели.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга остается умеренно позитивным. Сектор госдолга постепенно восстанавливается после продаж, вызванных опасениями относительно задержки с введением расчетов через Евроклир. Поводом для улучшения настроений стало как заявление Минфина, поддерживающего введение международных расчетов по ОФЗ, так и принятие поправок в бюджет, предполагающих сокращение заимствований в текущем году.

Макроэкономика, стр. 4

Частный сектор увеличил иностранные заимствования в 2011 г.; ПОЗИТИВНО

Хотя структура внешнего долга улучшилась, рост долга сопровождался оттоком капитала.

Корпоративные новости, стр. 4

ГПБ планирует разместить 7-летние еврооблигации на \$500 млн с доходностью около 7,5% годовых

Гидромашсервис готовит к размещению 4 выпуска облигаций суммарным объемом 12 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

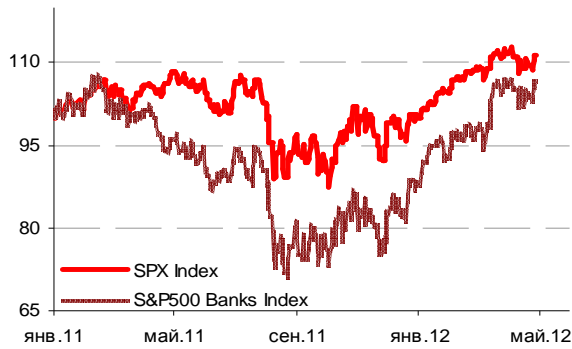
- S&P понизило рейтинг Испании с "А" до "BBB+" из-за бюджетных рисков
- ФБ ММВБ с 27 апреля начинает вторичные торги облигациями РОСНАНО серий 04 и 05 общим объемом 20 млрд руб
- Гражданские самолеты Сухого выкупили по оферте 52% выпуска облигаций серии БО-02

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

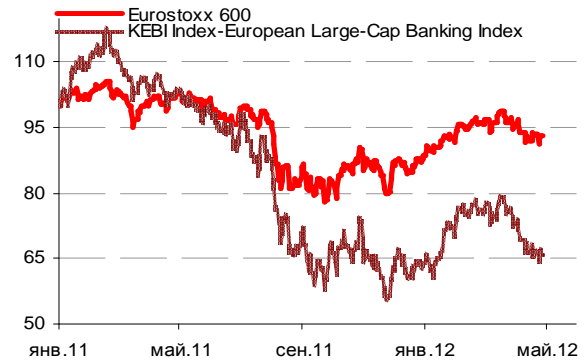
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	32,74	0,00		BofA CDS 5Y	267	5,01 ↑
3M Euribor - OIS 3M	39,60	0,20 ↑		Morgan Stanley CDS 5Y	368	-0,48 ↓
Portugal CDS 5Y	980	-18 ↓		Citigroup CDS 5Y	239	3 ↑
Italy CDS 5Y	449	8 ↑		Deutsche Bank CDS 5Y	174	2 ↑
Spain CDS 5Y	473	5 ↑		Societe Generale CDS 5Y	324	4 ↑
				Unicredit CDS 5Y	445	10 ↑

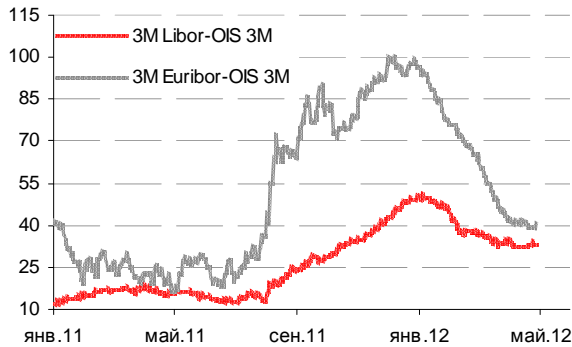
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



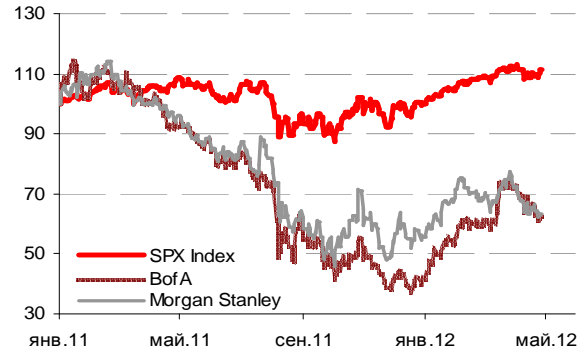
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



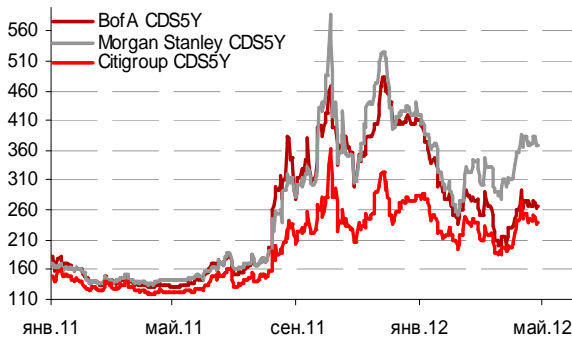
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



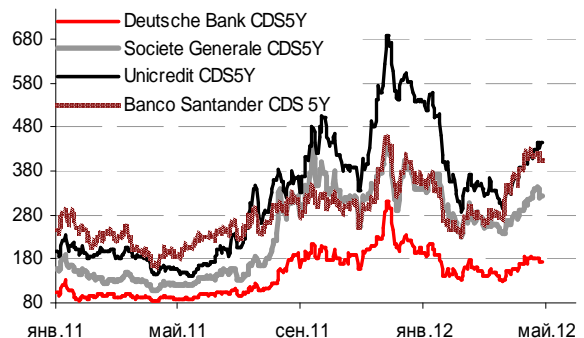
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Четверг на рынке выдался тревожным, преподнеся инвесторам ряд поводов, усиливающих спрос на UST, несмотря на сложившийся к утру умеренно позитивный новостной фон. Так, Испания проводила размещение 6-месячных векселей – средняя доходность выросла до 1,772% с 1,119% на аналогичном аукционе в марте. Тем не менее, Испании удалось полностью реализовать запланированный объем размещения. Макроэкономические данные, выходявшие вчера, также не обнадежили инвесторов. Так, количество первичных обращений за пособиями по безработице в США на прошлой неделе снизилось менее существенно, чем ожидалось (с 389 тыс до 388 тыс против прогнозных 375 тыс). К тому же сводный индекс делового и потребительского доверия к экономике еврозоны упал в апреле до 92,8 пункта с пересмотренных 94,5 пункта в марте.

По итогам дня доходность безрискового бенчмарка UST-10 снизилась на 5 б.п., на закрытие составив 1,94% годовых, и сегодня, вероятно, высокий спрос на КО США сохранится. Дальнейшее ухудшение настроений на рынке связано с понижением на 2 ступени кредитного рейтинга Испании от агентства S&P при сохранении “негативного” прогноза по рейтингу из-за опасений, что Мадриду придется увеличить финансовую помощь банкам. Российский рынок еврооблигаций в преддверии длинных майских праздников остается малоактивным, цены еврооблигаций консолидируются вокруг достигнутых ранее уровней (вчера в первой половине дня покупки преобладали, с открытием Нью-Йорка ситуация изменилась и давление продавцов усилилось). Суверенные выпуски по итогам четверга практически не изменились в цене, риск на Россию CDS 5Y торгуется на уровне 197 б.п.

Сегодня в США выйдет очередная оценка ВВП за 1кв12г – ожидается, что показатель будет пересмотрен в сторону понижения с 3% до 2,5%. Мичиганский университет опубликует окончательное значение рассчитываемого им индекса доверия потребителей к экономике США за апрель. Chevron, Daimler, Honda Motor, Merck & Co, Nomura Holdings, Oriflame Cosmetics, Procter & Gamble обнародуют финансовые результаты за прошедший квартал.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга остается умеренно позитивным. Сектор госдолга постепенно восстанавливается после продаж, вызванных опасениями относительно задержки с введением расчетов через Евроклир. Поводом для улучшения настроений стало как заявление Минфина, поддерживающего введение международных расчетов по ОФЗ, так и принятие поправок в бюджет, предполагающих сокращение заимствований в текущем году на 500 млрд руб.

В корпоративном сегменте цены остались практически без изменений на фоне сокращающейся активности. Большинство игроков уже сформировало позиции перед длинными майскими праздниками.

Уровень рублевой ликвидности в банковской системе продолжает сокращаться на фоне налоговых выплат. Сегодня вероятен дальнейший рост ставок по 1-дневным кредитам. Лимит по сделкам 1-дневного РЕПО с Банком России был увеличен до 390 млрд руб. Однако этот фактор

воспринимается инвесторами как временный и не наносит серьезного ущерба котировкам по долговым инструментам.

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

Макроэкономика

Частный сектор увеличил иностранные заимствования в 2011 г.; ПОЗИТИВНО

Вчера ЦБ представил детальную структуру российского внешнего долга. Из \$56 млрд роста в прошлом году \$21 млрд пришлось на государственные банки и компании, а \$36 млрд – на частный сектор. Хотя это предполагает улучшение структуры внешнего долга, мы обеспокоены тем, что такая динамика сопровождалась высоким оттоком капитала и не способствовала снижению рублевых процентных ставок.

ЦБ представил новую структуру внешнего долга. Согласно этим данным, рост внешнего долга на \$56 млрд в прошлом году был в основном обусловлен российским частным сектором, который нарастил свою валютную долговую нагрузку на \$36 млрд по сравнению с всего \$3 млрд в 2010 г. Активность государственного сектора в плане иностранных заимствований осталась неизменной – рост составил \$21 млрд. Это помогло частному сектору несколько увеличить свою долю – на 1 п.п. до 60% от общего размера внешнего долга в 2011 г.

В то время как это подтверждает, что наращивание внешнего долга стало более доступным для более широкого диапазона российских игроков, и структура внешнего долга улучшилась, нас по-прежнему беспокоит несколько моментов. Во-первых, этот рост не поддержал капитальный счет, а аккумулярование внешнего долга сопровождалось ускорением оттока капитала. Во-вторых, рост внешнего долга не способствовал снижению рублевых процентных ставок, то есть экономика не смогла воспользоваться ростом долговой нагрузки. И наконец, мы считаем, что наращивание внешнего долга в обстановке растущей равновесной цены для текущего счета представляет риск для реального сектора.

Илл. 7. Прирост российского внешнего долга

	2007	2008	2009	2010	2011
Общий внешний долг	150.7	16.6	-13.3	21.7	56.2
Государственный сектор	46.6	-20.3	17.9	18.5	20.6
Частный сектор	104.1	36.9	-31.2	3.2	35.6

Источник: ЦБ, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Корпоративные новости

ГПБ планирует разместить 7-летние еврооблигации на \$500 млн с доходностью около 7,5% годовых

Газпромбанк планирует разместить 7-летние еврооблигации на сумму \$500 млн. Ориентир доходности выпуска находится на уровне 7,5% годовых. Размещение может состояться на этой неделе. Организаторами выпуска выступают BNP Paribas, Deutsche Bank и GPB Financial Services.

Гидромашсервис готовит к размещению 4 выпуска облигаций суммарным объемом 12 млрд руб

Совет директоров компании принял решение о размещении 4-х выпусков облигаций. В частности, эмитент планирует разместить биржевые облигации серий БО-01 – БО-03, а также классические облигации серии 03. Объем эмиссии каждого выпуска составит 3 млрд руб. Срокобращения биржевых облигаций – 3 года, классических – 5 лет.

По выпускам предусмотрена возможность досрочного погашения облигаций по требованию их владельцев и по усмотрению эмитента.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 8: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-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
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,83	29.04.12	3,63%	104,29	-0,00%	2,14%	3,48%	178	2,6	2,80	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,59	04.10.12	3,25%	101,28	-0,00%	2,97%	3,21%	218	6,6	4,53	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,86	24.07.12	11,00%	141,58	-0,02%	3,52%	7,77%	273	6,7	4,77	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,60	29.04.12	5,00%	108,29	-0,04%	3,79%	4,62%	250	7,4	6,48	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,14	04.10.12	4,50%	103,77	0,05%	4,04%	4,34%	210	3,9	7,98	2 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,15	24.06.12	12,75%	181,47	-0,02%	5,22%	7,03%	328	4,8	8,91	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,63	30.09.12	7,50%	119,89	-0,04%	3,99%	6,26%	205	5,2	11,22	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,14	04.10.12	5,63%	105,54	-0,05%	5,26%	5,33%	214	3,3	14,75	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,79	10.09.12	7,85%	104,33	0,07%	6,94%	7,52%	--	--	4,63	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,03	20.10.12	5,06%	103,77	0,06%	4,12%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,84	03.08.12	8,75%	94,60	-0,02%	10,74%	9,25%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 9: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-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	0,16	25.06.12	8,20%	100,87	0,00%	2,70%	8,13%	244	-10,7	55	500	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,10	24.06.12	9,25%	105,50	-0,01%	4,32%	8,77%	407	1,1	218	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,63	18.09.12	8,00%	105,58	-0,02%	5,87%	7,58%	551	3,1	373	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,16	22.08.12	6,30%	94,26	0,18%	7,75%	6,68%	717	-2,4	478	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,49	25.09.12	7,88%	102,89	0,22%	7,22%	7,65%	643	1,6	425	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,36	28.04.12	7,75%	97,84	0,09%	8,09%	7,92%	680	5,3	430	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,99	13.05.12	7,34%	103,69	-0,01%	3,70%	7,07%	345	0,8	156	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,19	25.05.12	5,97%	99,28	0,02%	6,19%	6,01%	583	2,0	405	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,04	10.05.12	6,81%	98,14	0,02%	7,25%	6,94%	700	0,8	511	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,49	30.04.12	6,61%	102,30	-0,03%	2,04%	6,46%	179	5,3	-10	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,64	04.09.12	6,47%	105,73	0,11%	4,31%	6,11%	395	-1,7	216	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,57	15.02.12	4,25%	103,72	0,05%	3,19%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,36	12.10.12	6,00%	101,90	0,18%	5,56%	5,89%	498	23,1	259	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,04	29.05.12	6,88%	105,73	-0,00%	5,74%	6,50%	549	1,2	360	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,04	22.08.12	6,32%	101,99	0,25%	5,90%	6,19%	565	-4,0	376	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,54	30.06.12	6,25%	104,74	0,15%	5,87%	5,97%	393	3,4	62	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,79	22.05.12	5,45%	104,56	0,04%	4,51%	5,21%	373	5,7	99	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,26	13.08.12	5,38%	104,41	0,00%	4,34%	5,15%	377	1,9	137	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,38	09.07.12	6,90%	110,06	0,06%	5,37%	6,27%	407	5,9	158	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,97	22.05.12	6,80%	106,25	0,21%	6,11%	6,40%	418	2,2	89	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,66	27.05.12	5,13%	100,93	0,07%	4,87%	5,08%	429	0,0	273	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,11	28.06.12	7,93%	105,27	-0,02%	3,29%	7,54%	304	2,3	115	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,42	15.06.12	6,25%	104,63	0,03%	4,37%	5,97%	412	-0,1	222	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,10	23.09.12	6,50%	106,68	0,11%	4,37%	6,09%	401	-1,2	222	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,34	10.09.12	7,93%	90,53	0,07%	10,99%	8,76%	1063	0,5	885	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,44	21.10.12	6,50%	102,65	0,05%	4,63%	6,33%	438	-2,8	248	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,14	15.07.12	10,75%	106,76	-0,01%	4,94%	10,07%	469	1,1	280	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,91	25.10.12	6,20%	98,72	-0,01%	6,90%	6,28%	665	1,6	476	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,73	31.07.12	12,50%	103,50	0,02%	11,64%	12,08%	1139	0,6	949	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,38	08.07.12	11,25%	107,35	0,04%	9,10%	10,48%	874	22,4	695	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,17	25.10.12	8,50%	99,68	0,02%	8,58%	8,53%	800	1,6	561	400	USD	/ Baa2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,17	29.09.12	5,01%	98,50	-0,25%	5,49%	5,09%	513	10,6	335	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,11	10.05.12	11,75%	92,00	0,00%	14,43%	12,77%	1407	2,8	1229	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,30	21.10.12	11,00%	92,77	-0,21%	13,40%	11,86%	1304	9,5	1126	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,00	16.05.12	7,18%	104,84	0,05%	2,48%	6,84%	223	-5,3	34	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,62	14.07.12	7,13%	106,85	-0,00%	2,99%	6,67%	274	0,7	85	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,31	15.05.12	6,30%	106,41	0,14%	4,85%	5,92%	427	-1,2	188	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,91	29.05.12	7,75%	113,51	0,03%	5,14%	6,83%	435	5,8	162	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,61	03.06.12	6,00%	98,70	0,19%	6,19%	6,08%	561	-0,7	404	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,15	16.06.12	7,73%	97,76	-0,51%	8,45%	7,91%	809	19,1	631	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,06	01.06.12	7,56%	95,64	0,21%	8,73%	7,91%	848	-4,2	659	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,01	15.05.12	6,48%	104,99	-0,00%	1,67%	6,17%	142	0,1	-48	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,14	02.07.12	6,47%	105,16	0,01%	2,02%	6,15%	177	-0,5	-12	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,94	07.07.12	5,50%	106,06	0,02%	3,48%	5,18%	312	2,0	133	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,37	24.09.12	5,40%	104,32	0,13%	4,41%	5,18%	383	24,2	144	1 250	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,27	07.08.12	4,95%	102,17	0,06%	4,44%	4,84%	386	0,6	147	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,45	07.08.12	6,13%	103,29	-0,13%	5,68%	5,93%	439	8,5	165	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,83	21.10.12	11,50%	100,48	0,08%	11,22%	11,45%	1097	-3,8	908	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,39	18.07.12	10,51%	96,16	15,16%	11,50%	10,93%	1125	-367,1	936	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,79	18.09.12	7,00%	103,17	0,07%	5,21%	6,78%	496	-2,8	307	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 10: 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	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
Нефтегазовые																
Газпром-12	09.12.2012	0,62	09.12.12	4,56%	102,01	0,01%	1,26%	4,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,82	01.09.12	9,63%	106,52	0,00%	1,80%	9,04%	155	-1,6	-34	1 750	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,49	22.07.12	4,51%	101,60	0,02%	1,14%	4,43%	89	-3,8	-100	120	USD	/	/	/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,62	22.07.12	5,63%	102,67	0,00%	1,28%	5,48%	102	-0,1	-87	54	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,94	11.10.12	7,34%	104,97	0,03%	2,07%	7,00%	182	-3,0	-8	400	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,21	31.07.12	7,51%	106,59	0,02%	2,17%	7,05%	191	-1,2	2	500	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,78	25.02.13	5,03%	104,64	-0,11%	2,40%	4,81%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,36	31.10.12	5,36%	106,61	-0,03%	2,60%	5,03%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,08	31.07.12	8,13%	111,07	-0,01%	3,01%	7,32%	276	1,1	87	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,79	01.06.12	5,88%	107,52	-0,10%	3,28%	5,46%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,56	04.02.13	8,13%	113,41	0,01%	3,00%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,27	29.05.12	5,09%	105,99	-0,00%	3,31%	4,80%	295	2,6	117	1 000	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,98	22.05.12	6,21%	109,37	-0,08%	3,95%	5,68%	337	4,0	98	1 350	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,46	22.03.13	5,14%	107,21	-0,02%	3,51%	4,79%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,82	02.11.12	5,44%	107,67	-0,04%	3,86%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,00	13.02.13	6,61%	113,53	0,01%	3,94%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,92	11.10.12	8,15%	118,20	0,00%	4,62%	6,89%	383	6,3	110	1 100	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,21	01.08.12	7,20%	110,88	0,07%	3,40%	6,49%	211	4,1	-39	485	USD	BBB+/	/A-	/
Газпром-22	07.03.2022	7,49	07.09.12	6,51%	109,47	0,11%	5,27%	5,95%	397	5,3	123	1 300	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,10	28.04.12	8,63%	127,76	0,30%	6,28%	6,75%	434	1,9	106	1 200	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,61	16.08.12	7,29%	115,49	0,09%	6,08%	6,31%	414	3,8	82	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,31	05.05.12	6,38%	108,10	0,02%	3,01%	5,90%	276	0,1	87	900	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,38	07.06.12	6,36%	108,99	0,10%	4,37%	5,83%	379	25,0	140	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,86	05.05.12	7,25%	113,04	0,04%	5,14%	6,41%	384	6,1	115	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,65	09.05.12	6,13%	106,03	0,15%	5,24%	5,78%	395	4,6	145	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,50	07.06.12	6,66%	111,15	0,30%	5,22%	5,99%	393	2,7	119	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,43	03.08.12	5,33%	104,76	0,09%	3,95%	5,08%	337	-0,7	181	600	USD	BBB-/	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,80	03.08.12	6,60%	109,69	-0,02%	5,21%	6,02%	392	7,1	142	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,86	13.09.12	7,50%	104,96	0,03%	1,78%	7,15%	153	-4,0	-37	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,56	02.08.12	6,25%	107,63	0,04%	3,33%	5,81%	297	0,7	119	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,67	18.07.12	7,50%	112,71	-0,01%	4,19%	6,65%	361	2,0	204	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,27	20.09.12	6,63%	110,76	0,11%	4,17%	5,98%	359	-0,7	120	800	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,87	13.09.12	7,88%	116,35	0,09%	4,66%	6,77%	387	4,5	114	1 100	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,12	02.08.12	7,25%	115,55	0,05%	4,82%	6,27%	353	5,9	103	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,17	27.06.12	5,38%	100,64	-0,02%	1,47%	5,35%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,17	27.06.12	6,10%	100,80	-0,07%	1,29%	6,05%	104	35,5	-85	500	USD	BBB/	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	1,78	05.09.12	5,67%	105,92	-0,05%	2,39%	5,35%	214	3,8	25	1 300	USD	BBB/	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	0,97	24.10.12	8,88%	105,22	-0,01%	3,47%	8,43%	322	0,3	133	534	USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,05	10.05.12	8,25%	107,53	0,01%	5,86%	7,67%	550	2,1	372	577	USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,26	24.10.12	7,40%	100,52	-0,08%	7,27%	7,36%	670	3,8	431	600	USD	B+/	(P)B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,76	24.10.12	9,50%	109,14	-0,10%	7,57%	8,70%	679	8,7	405	509	USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,01	27.10.12	6,75%	96,56	-0,06%	7,47%	6,99%	668	7,9	395	850	USD	B+/	B1	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,52	23.06.12	7,75%	94,81	0,12%	9,28%	8,17%	870	-1,4	713	350	USD	B-/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,70	21.07.12	6,50%	99,36	0,06%	6,67%	6,54%	609	0,3	453	750	USD	/	Ba3	/BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,07	22.05.12	7,50%	99,89	-0,01%	8,78%	7,51%	853	17,6	664	300	USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,19	29.07.12	9,75%	107,57	0,01%	3,53%	9,06%	328	-1,3	139	544	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,86	19.10.12	9,25%	109,01	-0,09%	4,44%	8,49%	419	5,4	230	375	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,74	26.07.12	6,25%	99,70	0,05%	6,33%	6,27%	575	0,6	336	500	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,69	25.10.12	6,70%	100,66	0,09%	6,56%	6,66%	577	4,4	359	1 000	USD	BB/	Ba2	/BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,64	27.07.12	7,75%	97,31	0,09%	8,34%	7,96%	756	4,5	538	500	USD	B+/	B1	/

Телекоммуникационные

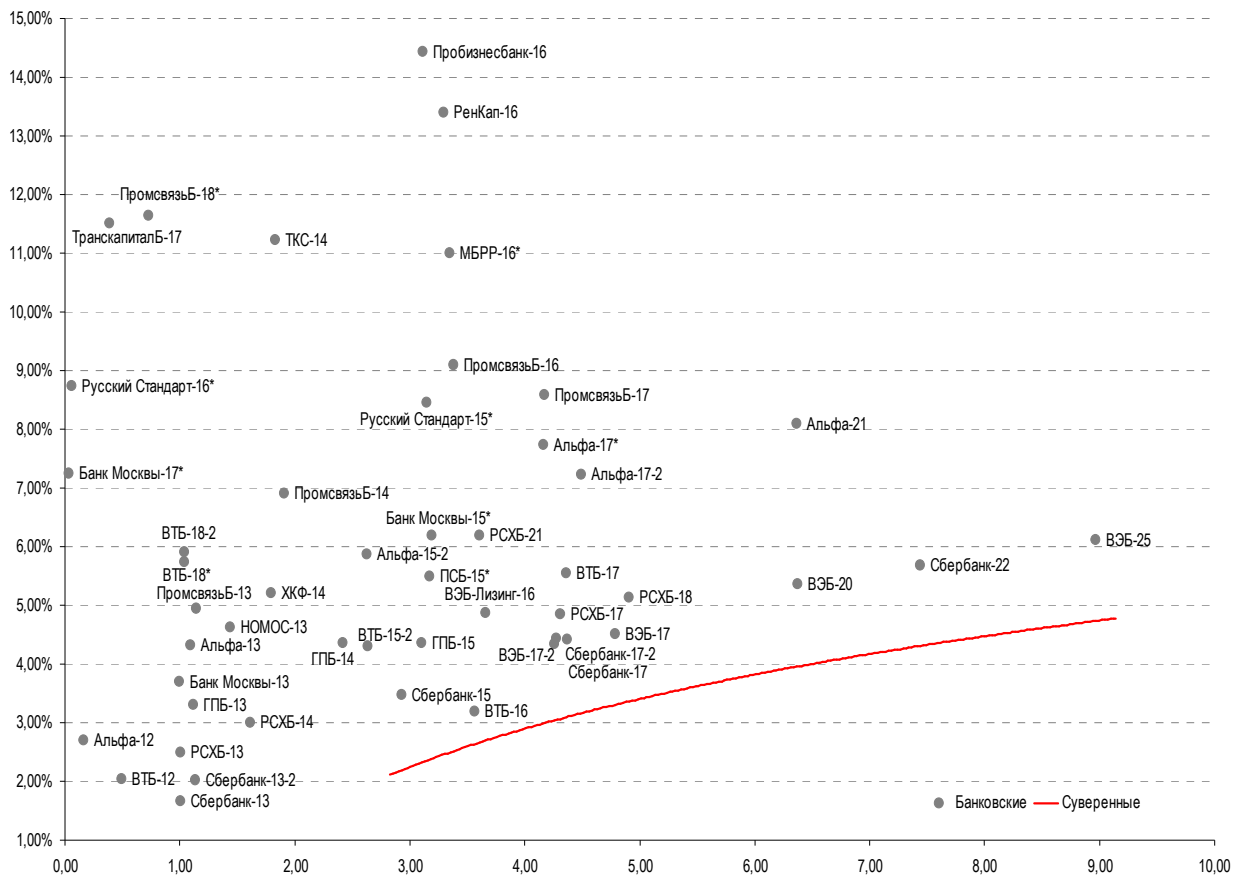
МТС-20	22.06.2020	6,03	22.06.12	8,63%	115,09	0,04%	6,23%	7,49%	494	6,0	225	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,95	30.04.12	8,38%	104,78	-0,02%	3,51%	7,99%	326	1,9	136	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,08	29.06.12	4,47%	99,63	0,05%	4,65%	4,49%	440	-1,4	251	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,45	23.05.12	8,25%	108,57	0,14%	5,85%	7,60%	527	-2,0	371	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,36	02.08.12	6,49%	103,27	0,09%	5,52%	6,29%	515	-0,3	337	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,21	01.09.12	6,25%	99,96	0,25%	6,26%	6,26%	568	-4,0	329	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,63	30.04.12	9,13%	110,04	0,25%	7,05%	8,29%	626	1,1	408	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,40	02.08.12	7,75%	99,17	0,34%	7,88%	7,81%	659	1,4	409	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,00	01.09.12	7,50%	96,62	0,57%	8,01%	7,77%	671	-1,5	422	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,25	03.05.12	7,75%	106,55	0,10%	6,73%	7,27%	543	5,1	294	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,27	17.05.12	8,88%	110,82	0,00%	4,35%	8,01%	410	0,6	221	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,56	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,79%	9,95%	943	2,6	765	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,96	09.05.12	9,75%	98,25	0,00%	10,35%	9,92%	999	2,7	820	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,13	22.06.12	8,50%	100,31	-0,01%	8,39%	8,47%	803	3,1	625	31 USD	/	Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,06	17.05.12	7,00%	100,25	-0,00%	2,45%	6,98%	220	-16,1	31	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,37	03.10.12	5,74%	107,07	-0,03%	4,14%	5,36%	356	27,9	117	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,72	05.10.12	5,70%	101,88	0,03%	5,45%	5,59%	416	6,3	142	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,91	03.08.12	7,70%	105,10	1,96%	5,95%	7,33%	559	-64,9	381	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,82	27.10.12	5,38%	95,78	-0,06%	6,29%	5,61%	551	7,9	277	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896 Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

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

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

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