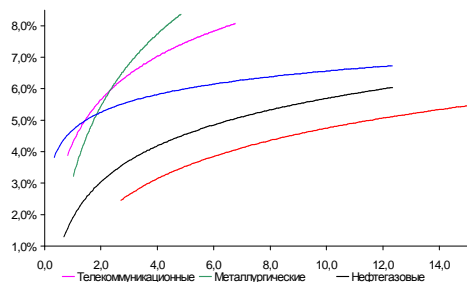
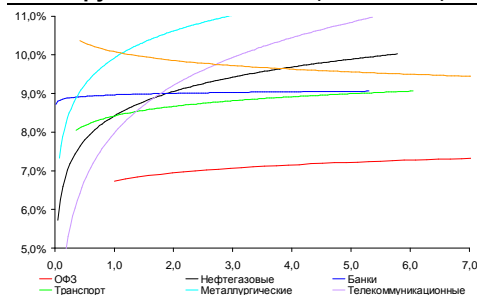


## Рынок валютных облигаций



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	1,62	-0,856 п.	↓
30-YR UST, YTM	2,69	-0,826 п.	↓
Russia-30	119,44	0,31%	↑ 3,98
Rus-30 spread	237	-56 п.	↓
Bra-40	128,88	-0,09%	↓ 8,32
Tur-30	176,12	0,04%	↑ 5,20
Mex-34	135,87	0,17%	↑ 4,24
CDS 5 Russia	240,31	-56 п.	↓
CDS 5 Gazprom	315	-56 п.	↓
CDS 5 Brazil	158	06 п.	↓
CDS 5 Turkey	251	-26 п.	↓
CDS 5 Portugal	823	-96 п.	↓
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	32,8384	-1,01%	↓ 8,8 ↑
\$/Руб.	32,9795	-0,11%	↓ 2,2 ↑
EUR/\$	1,2515	0,18%	↑ -3,4 ↓
Ruble Basket	36,6452	0,05%	↑ -0,4 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	7,02%	0,09	↑
NDF \$/Rub 12M	6,95%	0,12	↑
NDF \$/Rub 3Y	6,75%	0,08	↑
FWD €/Rub 3m	41,8615	-1,09%	↓
FWD €/Rub 6m	42,5634	-1,10%	↓
FWD €/Rub 12m	43,9622	-1,04%	↓
3M Libor	0,4606	0,006 п.	↑
Libor overnight	0,1665	0,176 п.	↑
MosPrime	6,36	06 п.	↓
Прямое репо с ЦБ, млрд	429	-14	↓
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 307	1,41%	↑ -5,3 ↓
DOW	12 627	0,74%	↑ 3,4 ↑
S&P500	1 332	0,90%	↑ 5,9 ↑
Bovespa	53 109	-1,35%	↓ -6,4 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	92,48	0,20%	↑ -14,0 ↓
Gold	1576,33	0,28%	↑ 0,0 ↓

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

### Комментарий по долговому рынку, стр. 3

#### Валютные облигации

На рынке российских государственных еврооблигаций в среду ярко выраженной динамики не сложилось. Вчерашний день большинству фондовых площадок удалось завершить "в плюс". Инвесторы отреагировали на слухи о скором внедрении новых стимулирующих мер в Китае, позитивные опережающие индикаторы макроэкономической статистики США. Несмотря на категоричные комментарии канцлера ФРГ по поводу "обобществления долга" и пессимистичные ожидания относительно открывающегося сегодня 2-дневного саммита ЕС, участники торгов с интересом будут наблюдать за его ходом.

#### Рублевые облигации

Рынок рублевого долга остается малоактивным, торговля проходит на пониженных оборотах. Вместе с тем, вчерашние результаты размещения 5-летних ОФЗ – особенно с учетом текущей рыночной конъюнктуры – были достаточно хорошими. Ситуация с рублевой ликвидностью остается напряженной, что, тем не менее, не привело к росту ставок денежного рынка.

### Корпоративные новости, стр. 4

#### Минфин разместил 5-летние ОФЗ 25080 на 13,9 млрд руб при предложении в 35 млрд руб

#### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

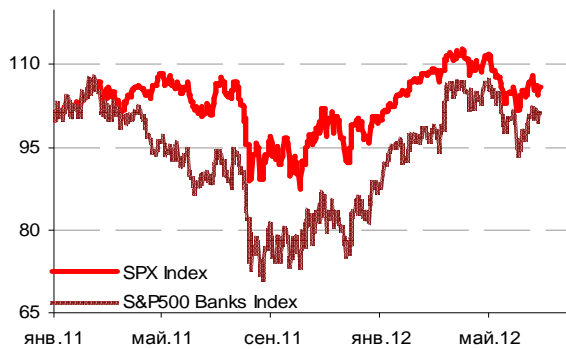
- S&P повысило краткосрочный рейтинг России с "А-3" до "А-2", долгосрочный – подтвержден на уровне "BBB"
- Министры финансов еврозоны одобрили выделение помощи Кипру
- Ставка 7-10-го купонов по облигациям "Интерграда" серии 01 установлена в размере 8,9% годовых
- Fitch присвоило еврооблигациям Сбербанка объемом \$1 млрд рейтинг "BBB"

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

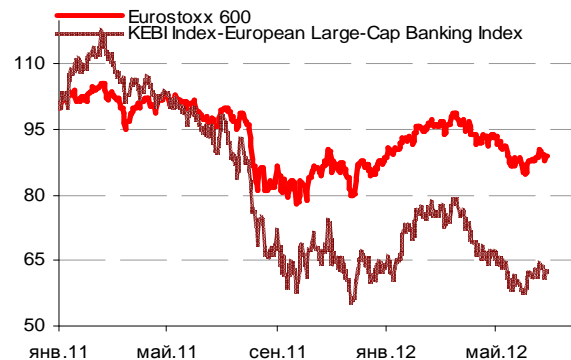
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	28,16	-0,20 ↓	BofA CDS 5Y	277	-3 ↓
3M Euribor - OIS 3M	42,70	-0,30 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	371	-3 ↓
Portugal CDS 5Y	823	-9 ↓	Citigroup CDS 5Y	256	0 ↓
Italy CDS 5Y	540	-5 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	200	-3 ↓
Spain CDS 5Y	588	-9 ↓	Societe Generale CDS 5Y	333	1 ↑
			Unicredit CDS 5Y	550	0 ↓

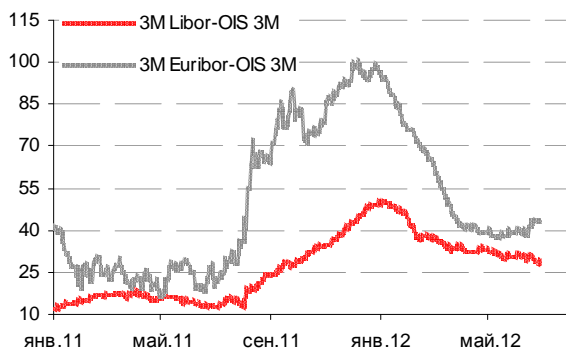
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



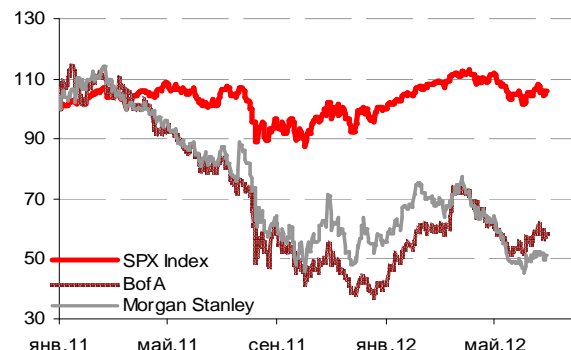
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



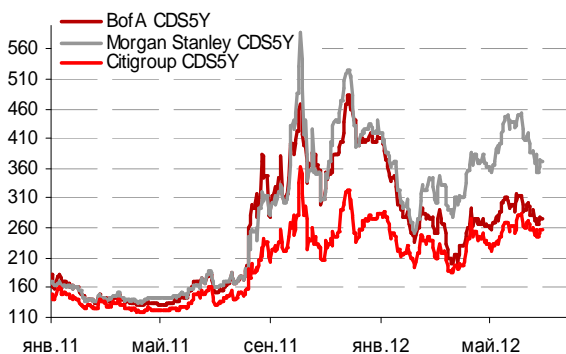
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



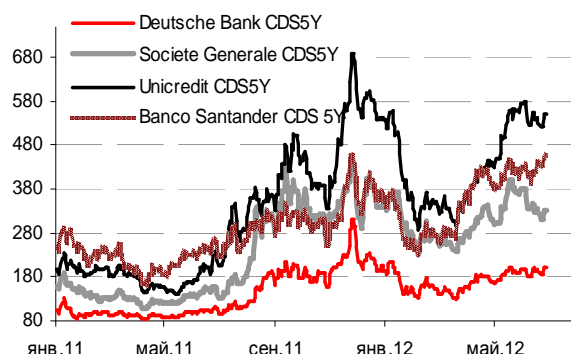
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

На рынке российских государственных еврооблигаций в среду ярко выраженной динамики не сложилось. Суверенный долг Rus-30 подрос в цене до 119,44% от номинала (+0,3%), в корпоративном сегменте рынка цены практически не изменились и активность остается ограниченной. В безрисковых активах уже второй день наблюдается повышенная волатильность – доходность бенчмарка США UST-10 внутри дня движется в диапазоне 1,6-1,65% годовых.

Тем не менее, вчерашний день большинству фондовых площадок удалось завершить “в плюсе”. Инвесторы отреагировали на слухи о скором внедрении новых стимулирующих мер в Китае, позитивные опережающие индикаторы макроэкономической статистики США. Объем заказов на товары длительного пользования в США в мае увеличился на 1,1% по сравнению с уровнем предыдущего месяца (ожидался 0,5%-ный рост). Число незавершенных сделок на вторичном рынке жилья США увеличилось в мае на 5,9% после падения на 5,5% месяцем ранее.

Несмотря на категоричные комментарии канцлера ФРГ по поводу “обобществления долга” и пессимистичные ожидания относительно открывающегося сегодня 2-дневного саммита ЕС, участники торгов с интересом будут наблюдать за его ходом. Состояние финансовых институтов юга Европы продолжает ухудшаться - итальянский банк Monte Paschi обратится к государству за помощью в размере 3,4 млрд евро. Лидеры ЕС планируют обсудить новые шаги на пути более тесного взаимодействия в области бюджетной и банковской политики. Основные темы, стоящие на повестке дня, решения по которым ожидают инвесторы – смягчение условий предоставления финансовой помощи Греции, пакет помощи финансовому сектору Испании, создание банковского союза и принятие “пакта роста”. Отложенные или невнятные комментарии по ряду вопросов, к которым в данный момент наиболее чувствителен рынок, могут разочаровать инвесторов. Среди таких вопросов – выпуск единых еврооблигаций зоны евро, а также введение налога на финансовые транзакции. Сегодня Европейская комиссия опубликует сводный индекс делового и потребительского доверия к экономике еврозоны в июне. Выйдет очередная оценка ВВП США за 1кв2012г, данные по потреблению.

### Рублевые облигации

Рынок рублевого долга остается малоактивным, торговля проходит на пониженных оборотах. Наибольшим спросом у инвесторов пользуется суверенный рублевый выпуск еврооблигаций (Россия-18), что, вероятно, связано с закрытием коротких позиций. Вместе с тем, вчерашние результаты размещения 5-летних ОФЗ – особенно с учетом сложившейся рыночной конъюнктуры - были достаточно хорошими. Несмотря на то, что размещение прошло по верхней границе анонсированного диапазона, более привлекательные выставленные Минфином ориентиры доходности привели к почти 3-кратному росту спроса на бумаги (по сравнению с предыдущим размещением). Ситуация с рублевой ликвидностью остается напряженной, что, тем не менее, не привело к росту ставок денежного рынка – вероятно, участники торгов были готовы к ставшему уже хроническим дефициту средств в банковской системе.

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

---

**Корпоративные новости****Минфин разместил 5-летние ОФЗ 25080 на 13,9 млрд руб при предложении в 35 млрд руб**

Спрос на аукционе на ОФЗ 25080 составил 23,96 млрд руб при предложении в 35 млрд руб. По итогам конкурса Минфин разместил облигации на 13,9 млрд руб по номиналу. Доходность как по цене отсечения, так и средневзвешенная была установлена по верхней границе диапазона, предварительно объявленного Минфином – на уровне 8,28% годовых. Дата погашения займа - 19 апреля 2017 г.

*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	Дох-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/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	2,71	29.10.12	3,63%	103,47	0,01%	2,35%	3,50%	195	-0,8	2,68	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,42	04.10.12	3,25%	100,38	-0,02%	3,16%	3,24%	243	-0,4	4,35	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,69	24.07.12	11,00%	140,06	-0,00%	3,60%	7,85%	287	-1,1	4,60	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,59	29.10.12	5,00%	108,37	0,10%	3,76%	4,61%	267	-1,2	6,47	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,97	04.10.12	4,50%	104,21	0,12%	3,98%	4,32%	236	-0,7	7,82	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,27	24.12.12	12,75%	179,72	0,05%	5,30%	7,09%	368	0,2	9,03	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,46	30.09.12	7,50%	119,44	0,31%	3,98%	6,28%	237	-5,1	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,01	04.10.12	5,63%	106,12	0,61%	5,22%	5,30%	253	-3,3	14,63	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,63	10.09.12	7,85%	104,78	0,22%	6,82%	7,49%	--	--	4,48	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	3,86	20.10.12	5,06%	104,03	-0,04%	4,02%	4,87%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,68	03.08.12	8,75%	97,99	0,08%	9,51%	8,93%	--	--	--	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	Дох-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/Moody's/Fitch
Альфа-13	24.06.2013	0,97	24.12.12	9,25%	104,73	-0,01%	4,32%	8,83%	401	-0,7	1,96	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,46	18.09.12	8,00%	104,94	0,13%	6,00%	7,62%	569	-5,4	3,65	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	3,98	22.08.12	6,30%	91,76	-0,01%	8,48%	6,87%	791	0,6	5,32	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,31	25.09.12	7,88%	100,75	0,01%	7,70%	7,82%	713	0,1	4,53	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,44	28.10.12	7,75%	97,07	0,15%	8,22%	7,98%	713	-2,1	4,46	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,86	13.11.12	7,34%	103,60	-0,03%	3,12%	7,08%	282	2,3	7,7	500	USD	/ Baa2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,12	25.11.12	5,97%	98,93	0,17%	6,32%	6,03%	591	-5,7	3,97	300	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,24	10.11.12	6,02%	96,08	0,05%	6,98%	6,27%	642	-0,8	3,82	400	USD	/ Baa3 / BBB-
ВТБ-12	31.10.2012	0,34	31.10.12	6,61%	101,55	-0,01%	1,98%	6,51%	167	-0,2	-3,8	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,46	04.09.12	6,47%	104,79	-0,02%	4,54%	6,17%	424	0,4	2,19	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,40	15.02.13	4,25%	103,71	-0,42%	3,15%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,19	12.10.12	6,00%	101,66	-0,02%	5,60%	5,90%	503	0,8	2,43	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,90	29.11.12	6,88%	104,64	0,06%	5,93%	6,57%	563	-1,2	3,58	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,90	22.08.12	6,32%	101,65	0,15%	5,96%	6,21%	566	-3,1	3,61	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,32	30.06.12	6,25%	103,72	0,14%	5,95%	6,03%	433	-0,3	7,3	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,74	22.11.12	5,45%	103,68	0,00%	4,67%	5,26%	394	-0,9	1,07	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,09	13.08.12	5,38%	103,70	-0,09%	4,48%	5,18%	391	2,5	1,32	750	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,20	09.07.12	6,90%	108,72	-0,18%	5,54%	6,35%	445	3,2	1,78	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,06	22.11.12	6,80%	104,86	-0,54%	6,26%	6,48%	464	7,0	9,6	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,58	27.11.12	5,13%	99,24	0,03%	5,34%	5,16%	478	-0,6	2,18	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,98	28.12.12	7,93%	104,69	-0,01%	3,14%	7,58%	283	-0,3	7,8	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,32	15.12.12	6,25%	103,83	0,02%	4,59%	6,02%	428	-0,9	2,24	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,93	23.09.12	6,50%	104,55	0,03%	4,96%	6,22%	455	-1,5	2,60	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,32	17.11.12	5,63%	101,07	0,14%	5,37%	5,57%	481	-3,1	2,21	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,48	03.11.12	7,25%	102,26	0,10%	6,83%	7,09%	610	-2,7	2,85	500	USD	BB- / (P)Baa1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,17	10.09.12	7,93%	89,48	0,00%	11,49%	8,86%	1108	0,0	9,14	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,27	21.10.12	6,50%	102,14	-0,06%	4,80%	6,36%	449	4,1	2,44	400	USD	/ Baa3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,01	26.10.12	10,00%	98,57	0,19%	10,29%	10,15%	956	-4,8	6,69	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,97	15.07.12	10,75%	105,43	0,04%	5,34%	10,20%	504	-4,9	2,99	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,74	25.10.12	6,20%	97,84	0,03%	7,48%	6,34%	717	-1,9	5,13	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,56	31.07.12	12,50%	103,03	-0,02%	11,74%	12,13%	1143	0,6	9,39	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,21	08.07.12	11,25%	105,10	0,03%	9,69%	10,70%	928	-1,3	7,34	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,98	25.10.12	8,50%	96,68	0,02%	9,37%	8,79%	880	-0,1	6,20	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,00	29.09.12	5,01%	96,64	0,04%	6,16%	5,18%	576	-1,6	3,81	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	3,12	21.10.12	11,00%	91,50	0,00%	13,93%	12,02%	1353	-0,1	11,58	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,87	16.11.12	7,18%	104,24	-0,01%	2,29%	6,88%	198	0,0	-6	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,45	14.07.12	7,13%	105,86	-0,01%	3,20%	6,73%	289	-0,1	8,5	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,27	15.11.12	6,30%	105,81	0,06%	4,94%	5,95%	438	-1,2	1,78	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,91	29.11.12	7,75%	113,27	0,05%	5,12%	6,84%	439	-2,1	1,53	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,54	03.12.12	6,00%	98,53	0,05%	6,22%	6,09%	565	-0,5	3,86	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,09	16.12.12	7,73%	95,55	-0,09%	9,26%	8,09%	885	-3,1	6,90	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,80	01.12.12	7,56%	93,29	-0,11%	9,45%	8,10%	888	3,4	6,29	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	0,87	15.11.12	6,48%	103,97	0,03%	1,90%	6,23%	160	-5,1	-4,5	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,97	02.07.12	6,47%	104,15	0,03%	2,30%	6,21%	199	-3,8	-5	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,76	07.07.12	5,50%	104,65	0,06%	3,86%	5,25%	345	-2,5	150	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,20	24.09.12	5,40%	103,69	0,04%	4,52%	5,21%	396	-0,7	136	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,10	07.08.12	4,95%	101,64	-0,00%	4,55%	4,87%	399	0,3	139	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,29	07.08.12	6,13%	104,51	-0,07%	5,51%	5,86%	442	1,3	154	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,66	21.10.12	11,50%	100,45	0,06%	11,20%	11,45%	1089	-4,1	884	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,22	18.07.12	10,51%	96,88	0,00%	11,34%	10,85%	1103	0,1	899	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,62	18.09.12	7,00%	102,83	0,01%	5,25%	6,81%	495	-1,0	290	500	USD	NR/	Va3	/BB-/A+

Источник: Vlootberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг. Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
<b>Нефтегазовые</b>																
Газпром-12	09.12.2012	0,45	09.12.12	4,56%	101,37	-0,02%	1,43%	4,50%	--	--	1 000	EUR	BBB/	Vaa1	/BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	0,65	01.09.12	9,63%	105,02	0,02%	2,08%	9,16%	178	-6,5	-27	1 750	USD	BBB/	Vaa1	/BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,31	22.07.12	4,51%	101,01	0,00%	1,28%	4,46%	97	0,0	-107	120	USD	/	/	
Газпром-13-3	22.07.2013	0,45	22.07.12	5,63%	102,14	0,16%	0,85%	5,51%	54	-38,0	-151	54	USD	BBB/	Vaa1	/BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,77	11.10.12	7,34%	103,85	-0,02%	2,37%	7,07%	206	0,9	1	400	USD	BBB/	Vaa1	/BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,04	31.07.12	7,51%	105,50	0,08%	2,36%	7,12%	205	-8,5	1	500	USD	BBB/	Vaa1	/BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,61	25.02.13	5,03%	104,24	0,00%	2,38%	4,83%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Vaa1	/BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,19	31.10.12	5,36%	106,14	-0,02%	2,62%	5,05%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Vaa1	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,91	31.07.12	8,13%	109,53	-0,02%	3,36%	7,42%	305	0,3	101	1 250	USD	BBB/	Vaa1	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,77	01.06.13	5,88%	108,31	-0,04%	2,87%	5,42%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Vaa1	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,40	04.02.13	8,13%	113,13	-0,05%	2,81%	7,18%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Vaa1	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,18	29.11.12	5,09%	105,13	0,06%	3,49%	4,84%	308	-2,2	113	1 000	USD	BBB/	Vaa1	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,92	22.11.12	6,21%	108,68	0,08%	4,04%	5,72%	347	-2,0	88	1 350	USD	BBB/	Vaa1	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,28	22.03.13	5,14%	106,01	-0,03%	3,72%	4,84%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Vaa1	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,65	02.11.12	5,44%	107,04	-0,13%	3,95%	5,08%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Vaa1	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,83	13.02.13	6,61%	113,11	-0,03%	3,95%	5,84%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Vaa1	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,76	11.10.12	8,15%	119,21	0,04%	4,35%	6,83%	362	-1,9	76	1 100	USD	BBB/	Vaa1	/BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,02	01.08.12	7,20%	109,31	0,02%	3,74%	6,59%	265	-0,8	-25	485	USD	BBB-/	/A-	
Газпром-22	07.03.2022	7,33	07.09.12	6,51%	110,15	0,02%	5,16%	5,91%	407	0,1	119	1 300	USD	BBB/	Vaa1	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,29	28.10.12	8,63%	127,14	0,09%	6,32%	6,78%	470	0,1	102	1 200	USD	BBB/	Vaa1	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,34	16.08.12	7,29%	113,40	0,14%	6,23%	6,43%	461	-0,3	101	1 250	USD	BBB/	Vaa1	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,21	05.11.12	6,38%	107,38	-0,00%	3,10%	5,94%	279	-0,3	74	900	USD	BBB-/	Vaa2	/BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,33	07.12.12	6,36%	108,20	0,03%	4,49%	5,87%	392	14,7	132	500	USD	BBB-/	Vaa2	/BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,88	05.11.12	7,25%	112,61	0,03%	5,17%	6,44%	408	-0,2	118	600	USD	BBB-/	Vaa2	/BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,66	09.11.12	6,13%	104,76	-0,02%	5,41%	5,85%	432	0,7	165	1 000	USD	BBB-/	Vaa2	/BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,53	07.12.12	6,66%	109,35	0,00%	5,43%	6,09%	434	0,3	145	500	USD	BBB-/	Vaa2	/BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,26	03.08.12	5,33%	104,35	0,10%	4,01%	5,10%	361	-3,5	166	600	USD	BBB-/	Vaa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,63	03.08.12	6,60%	109,02	0,09%	5,28%	6,06%	419	-1,0	153	650	USD	/	Vaa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,69	13.09.12	7,50%	103,99	0,07%	1,80%	7,21%	150	-12,0	-55	600	USD	BBB-/	Vaa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,38	02.08.12	6,25%	105,44	0,01%	4,02%	5,93%	371	-0,6	167	500	USD	BBB-/	Vaa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,50	18.07.12	7,50%	111,41	0,02%	4,40%	6,73%	383	-0,4	204	1 000	USD	BBB-/	Vaa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,10	20.09.12	6,63%	108,69	0,12%	4,56%	6,10%	399	-2,8	140	800	USD	BBB-/	Vaa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,69	13.09.12	7,88%	114,49	0,02%	4,93%	6,88%	420	-1,4	133	1 100	USD	BBB-/	Vaa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,93	02.08.12	7,25%	112,96	0,11%	5,16%	6,42%	407	-1,5	118	500	USD	BBB-/	Vaa2	/BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,61	05.09.12	5,67%	105,15	0,08%	2,53%	5,39%	222	-5,5	18	1 300	USD	BBB/	Vaa1	/
<b>Металлургические</b>																
Евраз-13	24.04.2013	0,80	24.10.12	8,88%	104,29	0,01%	3,53%	8,51%	322	-3,4	118	534	USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-15	10.11.2015	2,99	10.11.12	8,25%	105,54	0,06%	6,39%	7,82%	598	-2,3	404	577	USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,08	24.10.12	7,40%	98,44	0,11%	7,79%	7,52%	723	-2,4	463	600	USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,58	24.10.12	9,50%	107,21	0,01%	7,93%	8,86%	720	-1,3	433	509	USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,84	27.10.12	6,75%	95,75	-0,04%	7,67%	7,05%	694	0,1	407	850	USD	B+ /	B1	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,46	23.12.12	7,75%	88,13	-0,11%	11,55%	8,79%	1098	3,7	920	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,53	21.07.12	6,50%	98,86	0,02%	6,83%	6,58%	626	-0,1	447	750	USD	/	Ba3	/BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,06	27.10.12	7,75%	98,70	0,21%	8,08%	7,85%	751	-4,9	491	400	USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,02	29.07.12	9,75%	106,73	0,00%	3,38%	9,13%	307	-1,7	103	544	USD	BB+ /	Ba1	/BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,69	19.10.12	9,25%	109,07	-0,01%	3,99%	8,48%	369	-0,1	164	375	USD	BB+ /	Ba1	/BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,57	26.07.12	6,25%	100,33	0,22%	6,16%	6,23%	559	-6,0	299	500	USD	BB+ /	Ba1	/BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,52	25.10.12	6,70%	100,79	0,42%	6,52%	6,65%	579	-10,4	336	1 000	USD	BB+ /	Ba1	/BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,45	27.07.12	7,75%	94,40	0,05%	9,05%	8,21%	832	-1,9	588	500	USD	B+ /	B1	/

**Телекоммуникационные**

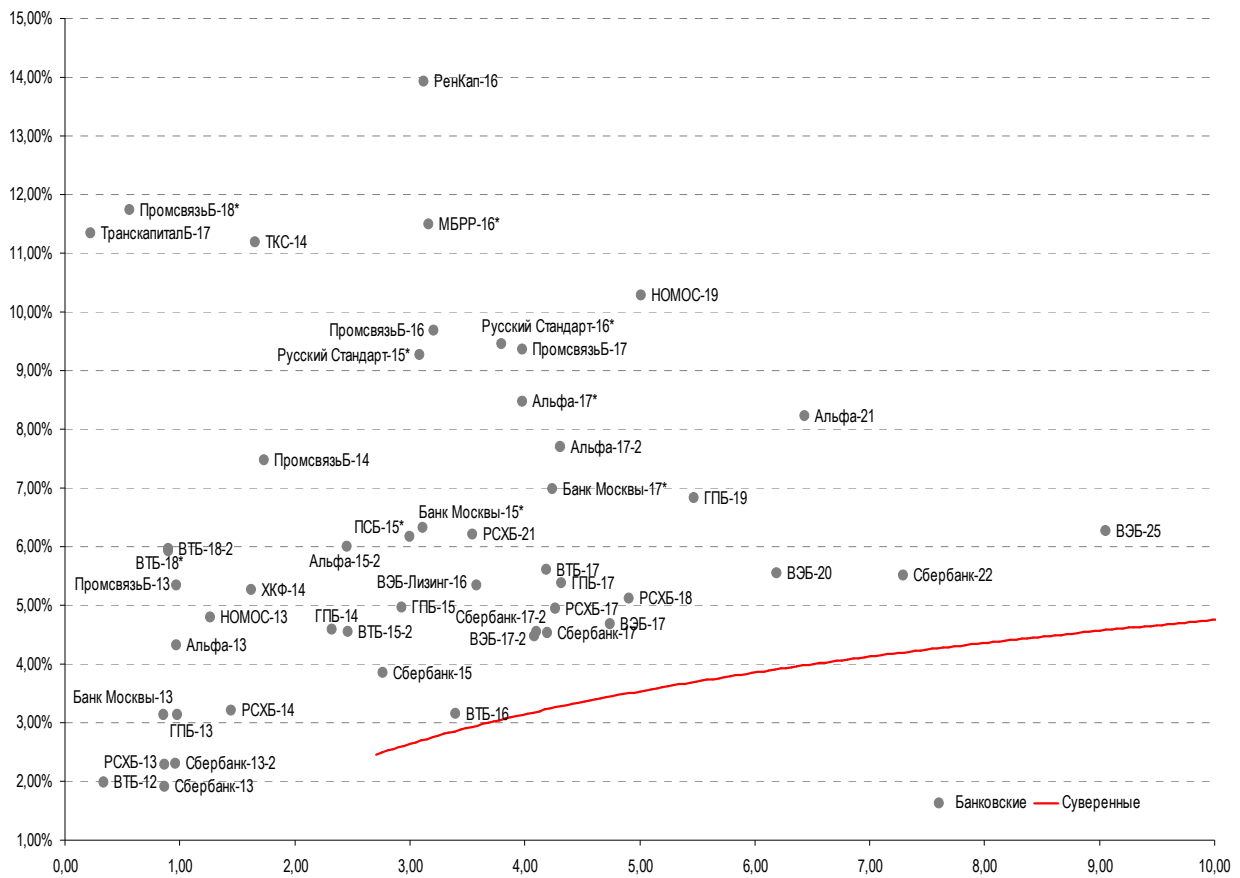
МТС-20	22.06.2020	6,08	22.12.12	8,63%	114,72	0,13%	6,25%	7,52%	516	-1,9	250	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,82	31.10.12	8,38%	103,58	0,01%	3,99%	8,09%	368	-2,7	163	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,91	29.06.12	4,46%	98,91	-0,10%	5,04%	4,51%	473	5,3	268	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,40	23.11.12	8,25%	104,47	0,11%	6,92%	7,90%	636	-3,0	457	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,18	02.08.12	6,49%	99,37	0,17%	6,69%	6,53%	629	-5,8	434	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,03	01.09.12	6,25%	95,68	0,13%	7,36%	6,54%	680	-2,9	420	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,63	31.10.12	9,13%	106,06	0,03%	7,81%	8,60%	708	-1,6	421	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,18	02.08.12	7,75%	96,22	0,36%	8,37%	8,05%	728	-5,4	461	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,77	01.09.12	7,50%	93,42	0,25%	8,51%	8,03%	742	-3,4	476	1 500 USD	BB/	Ba3	/

**Прочие**

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,28	03.11.12	7,75%	104,51	0,03%	7,03%	7,42%	594	-0,2	327	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,19	17.11.12	8,88%	110,03	0,03%	4,40%	8,07%	409	-1,8	205	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,53	17.11.12	6,95%	98,51	0,08%	7,23%	7,06%	650	-2,3	324	500 USD	BB/	/	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,39	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,77%	9,95%	947	0,0	742	101 USD	NR/	/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,89	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,54%	9,15%	714	-0,4	519	150 USD	B/	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,08	22.12.12	8,50%	99,58	0,00%	8,64%	8,54%	823	-0,3	629	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,20	03.10.12	5,74%	106,61	0,15%	4,19%	5,38%	363	-3,3	103	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,59	05.10.12	5,70%	104,47	0,33%	5,11%	5,46%	402	-4,1	114	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,74	03.08.12	7,70%	101,91	0,31%	7,00%	7,56%	660	-11,6	465	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,64	27.10.12	5,38%	95,28	0,23%	6,43%	5,64%	570	-6,0	284	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

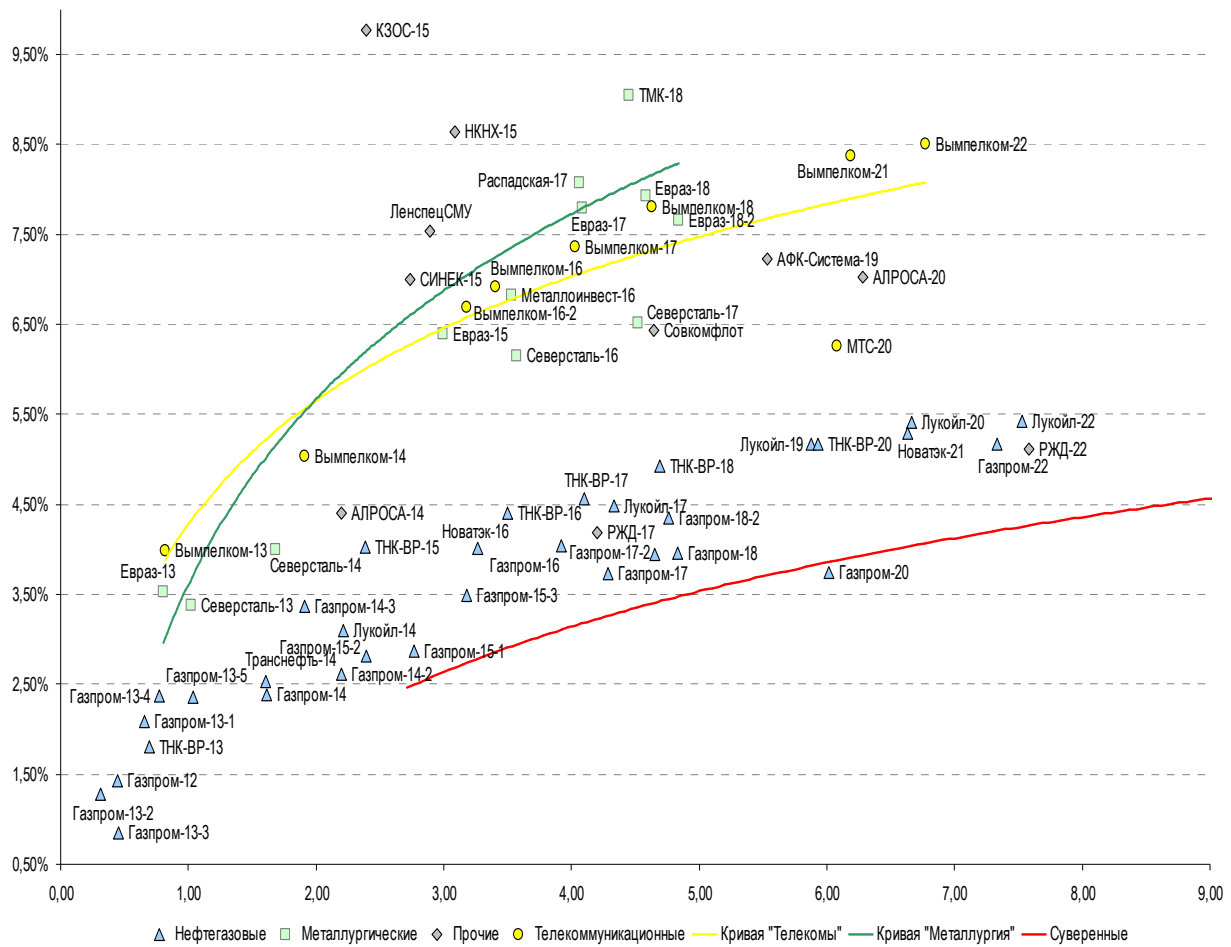
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов 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) 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 российской 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.