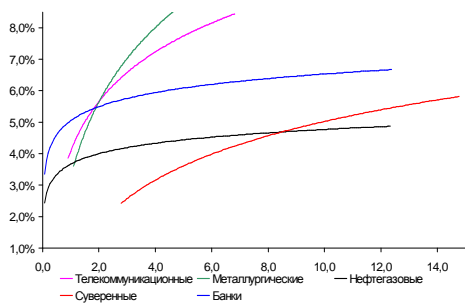
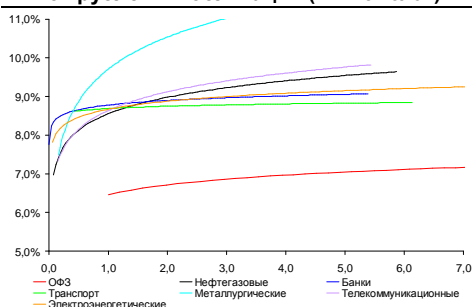


## Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

## Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

## Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	1,74	0,006.п.	
30-YR UST, YTM	2,84	0,006.п.	
Russia-30	118,55	0,20%	4,16
Rus-30 spread	242	-4б.п.	
Bra-40	129,25	-0,58%	8,30
Tur-30	168,87	-0,10%	5,65
Mex-34	130,00	-0,95%	4,59
CDS 5 Russia	250,51	-3б.п.	
CDS 5 Gazprom	328	-3б.п.	
CDS 5 Brazil	162	0б.п.	
CDS 5 Turkey	278	-3б.п.	
CDS 5 Portugal	1 189	-4б.п.	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,8270	0,22%	5,4
\$/Руб.	32,1000	0,14%	-0,3
EUR/\$	1,2535	0,14%	-3,3
Ruble Basket	35,7513	0,14%	2,0
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,78%	0,00	
NDF \$/Rub 12M	6,69%	0,00	
NDF \$/Rub 3Y	6,66%	-0,01	
FWD €/Rub 3m	40,8959	0,88%	
FWD €/Rub 6m	41,5679	0,88%	
FWD €/Rub 12m	42,9247	0,83%	
3M Libor	0,4669	0,006.п.	
Libor overnight	0,1530	0,15б.п.	
MosPrime	6,45	0б.п.	
Прямое репо с ЦБ, млрд	386	9б	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 277	0,35%	-7,5
DOW	12 455	-0,60%	1,9
S&P500	1 318	-0,22%	4,8
Bovespa	55 213	1,38%	-2,7
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	108,07	0,11%	0,5
Gold	1575,40	0,56%	-0,1

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

### Комментарий по долговому рынку, стр. 3

#### Валютные облигации

Активность торгов на рынке в понедельник в силу праздника в США была ограниченной. Тем не менее, настроения стабилизировались. Сегодня ход торгов и настроения поддерживает заявление властей Китая – регуляторы преступают к первому этапу стимулирования экономики. Российский рынок имеет все шансы вырасти. Финансовые проблемы Испании продолжают приковывать к себе внимание – доходности облигаций страны находятся вблизи критических уровней.

#### Рублевые облигации

В понедельник на рынке рублевого долга сохранялся негативный тренд, невзирая на некоторую стабилизацию внешних рынков, отскок в сырьевом секторе. Причиной сохраняющегося давления на котировки является резко подскочивший дефицит рублевой ликвидности на фоне проводящихся в конце месяца налоговых платежей. Сегодня ситуация с ликвидностью останется напряженной, что будет препятствовать закреплению цен бондов на достигнутом уровне.

### Макроэкономика, стр. 4

#### Рост ВВП в апреле составил 3,7% г/г; НЕЙТРАЛЬНО

Достаточно сильный конечный спрос не транслировался в рост уверенности производителей.

#### Минфин прогнозирует дефицит бюджета на уровне 1,6% ВВП в 2013 г; ПОЗИТИВНО

Проект бюджета соответствует предложению Путина, но вряд ли будет безоговорочно принят правительством и премьер-министром.

### Корпоративные новости, стр. 5

**Металлинвестбанк открывает книгу по размещению облигаций серии 01 на 1,5 млрд руб**

**РТК планирует разместить облигации объемом 10 млрд руб**

#### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

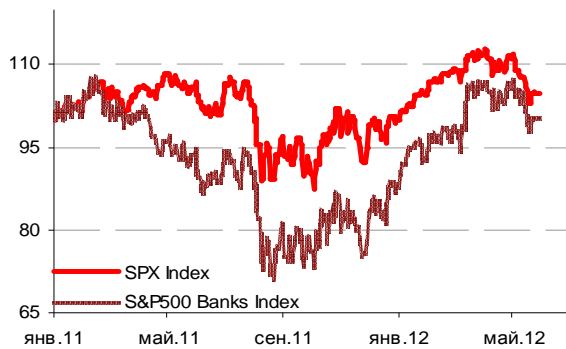
- Fitch присвоило Ростелекому рейтинг "BBB-", прогноз "стабильный"
- ФБ ММВБ с 29 мая начинает вторичные торги облигациями КБ "Нефтяной Альянс" и Интрастбанка
- РЖД выкупили по оферте 4,1% выпуска облигаций серии 12

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

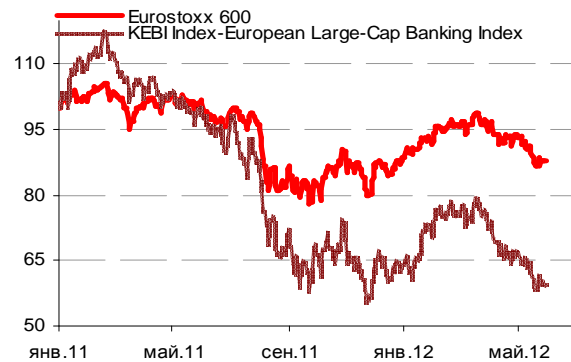
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	30,34	-0,15 ↓	BofA CDS 5Y	298	-1 ↓
3M Euribor - OIS 3M	39,10	0,00	Morgan Stanley CDS 5Y	438	1 ↑
Portugal CDS 5Y	1 189	-4 ↓	Citigroup CDS 5Y	263	-1 ↓
Italy CDS 5Y	527	6 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	189	-1 ↓
Spain CDS 5Y	558	9 ↑	Societe Generale CDS 5Y	375	0 ↑
			Unicredit CDS 5Y	562	1 ↑

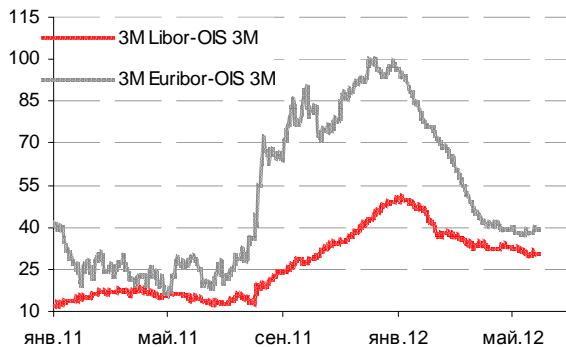
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



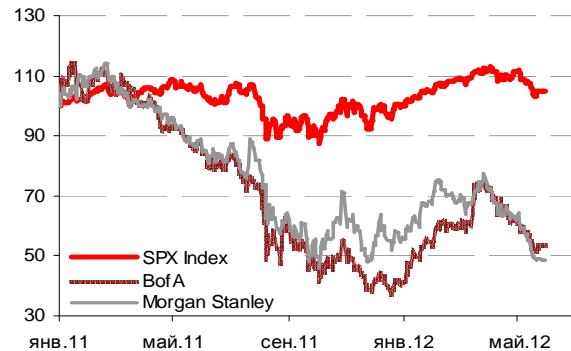
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



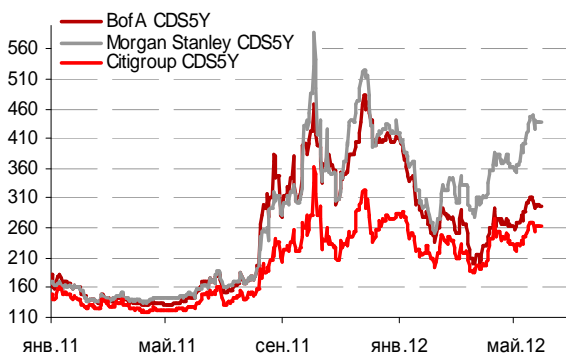
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



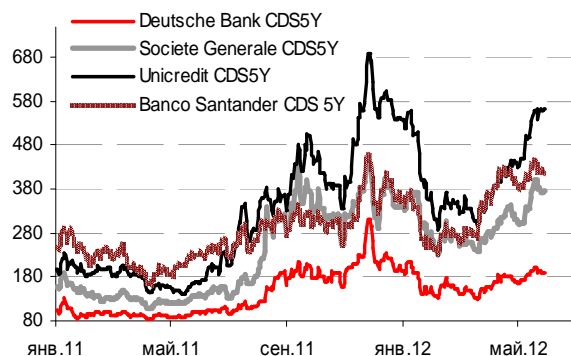
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## **Комментарий по долговому рынку**

### **Валютные облигации**

Активность торгов на рынке в понедельник в силу праздника в США была ограниченной. Тем не менее, настроения стабилизировались. Импульсом стали новости из Греции - согласно опросам общественного мнения, в стране выросла поддержка партий, готовых к соблюдению условий предоставления Евросоюзом помощи, что увеличивает шансы формирования коалиционного правительства, и следовательно, сохранения страны своего места в составе зоны евро. Сегодня ход торгов и настроения поддерживает заявление властей Китая – регуляторы приступают к первому этапу стимулирования экономики (послабления коснутся автопрома, а также налогового кодекса в целом).

В то же время, внимание участников торгов привлекают финансовые трудности Испании – спред доходности немецких и испанских облигаций расширился до максимума с момента создания Еврозоны, доходность испанских бумаг вплотную приблизилась к критическому рубежу в 7%, после которого Греция, Португалия и Ирландия были вынуждены обратиться за внешней помощью.

На российском рынке еврооблигаций цены на пониженных объемах скорректировались вверх. Суверенный долг Rus-30 торгуется на уровне 188,55% от номинала. Риск на Россию CDS 5Y снизился на 3 б.п. – до 251 б.п. Сегодня статистическое управление Германии опубликует предварительные данные об изменении потребительских цен в мае, в США выйдет множество показателей по рынку недвижимости – индексы S&P/Case Shiller за март и 1кв12г, статистика по доверию потребителей к экономике США за май, а также показатель производственной активности от ФРБ Далласа. Размещение векселей проведут Франция и Италия. Наиболее важным событием недели – станет официальный отчет по рынку труда США за май и данные по производственной активности Китая, которые будут опубликованы в пятницу.

### **Рублевые облигации**

В понедельник на рынке рублевого долга сохранялся негативный тренд, невзирая на некоторую стабилизацию внешних рынков, отскок в сырьевом секторе. Причиной сохраняющегося давления на котировки является резко подскочивший дефицит рублевой ликвидности на фоне проводящихся в конце месяца налоговых платежей. ЦБ удвоил лимиты по предоставлению средств через операции 1-дневного РЕПО, однако это не смогло сдержать рост ставок денежного рынка – 1-дневный Mosprime преодолел отметку в 6,4% годовых.

Как мы и ожидали, начало вторичных торгов по новым выпускам ФСК и Теле2 оказалось негативным. Размещение выпусков проходило в апреле, до дестабилизации ситуации в Европе. С того момента долговой рынок продемонстрировал снижение на 2-3 п.п. в корпоративном секторе. Как следствие оба выпуска открылись ниже номинала. Так, котировки по облигациям ФСК-12 держались в диапазоне 98,5/99,4% от номинала, по бумагам Теле2-7 падение цен было более выраженным – при открытии выпуск подешевел на 2 п.п., торгуясь по 98% от номинала.

Сегодня ситуация с ликвидностью останется напряженной, что будет препятствовать закреплению цен бондов на достигнутом уровне. Вместе с тем, сегодня ЦБ проведет аукцион 7-дневного РЕПО, на котором объем

предоставления ликвидности традиционно в разы превышает уровень средств по 1-дневным операциям. Лимит установлен в размере 890 млрд руб по сравнению с исполнением 2-ой части прошлого 7-дневного РЕПО – на 580 млрд руб. Привлеченные банками средства поступят в систему завтра.

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

---

## **Макроэкономика**

### **Рост ВВП в апреле составил 3,7% г/г; НЕЙТРАЛЬНО**

По данным Минэкономразвития рост ВВП в апреле составил 3,7% г/г. Мартовский показатель роста был повышен до 3,9% г/г с изначальной оценки 3,2%. Таким образом, апрельская статистика свидетельствует о продолжении мартовского тренда.

На первый взгляд, рост на 3,7% в апреле является позитивным фактором, поскольку он подтверждает сохранение трендов 1Кв12 (+4,9% г/г). Это предположение, в частности, поддерживается тем фактом, что пересмотренный показатель 3,9% г/г в марте близок к апрельскому результату. Вместе с тем, хотя показатель роста выглядит сильным, подтверждая высокий спрос, все более неоднозначным представляется предложение.

Во-первых, промышленный рост в апреле был очень низким (всего на 1,3% г/г), значительно замедляясь второй месяц подряд после примерно 5% г/г за 2М12. Во-вторых, по нашим оценкам, рост импорта составил всего 9% г/г за 4М12, оказавшись почти нулевым в апреле, что предполагает сильное замедление по сравнению с 30%-ным ростом в 2011 г.

В результате, сильный экономический рост, поддерживаемый бюджетной индексацией, ростом кредитования и конечным спросом, похоже, по-прежнему сопровождается слабым трендом накопления запасов, предполагая отсутствие позитивных ожиданий у производителей. В отличие от 2008 г, когда наблюдался похожий тренд, мы склонны связывать эту слабость со стороны предложения с окончанием выборного периода, поэтому на данный момент не воспринимаем это как чрезмерно негативную новость. Тем не менее, поскольку исполнение бюджета, скорее всего, станет более жестким до конца года, тогда как мировой спрос находится под давлением, мы определенно сохраняем осторожную позицию и подтверждаем наш прогноз роста ВВП на уровне 3,2% на 2012 г.

### **Минфин прогнозирует дефицит бюджета на уровне 1,6% ВВП в 2013 г; ПОЗИТИВНО**

Согласно проекту бюджета на 2013-2015 гг, представленному вчера Минфином, дефицит бюджета в следующем году составит 1,6% ВВП и сократится до нуля в 2015 г, несмотря на социальные обязательства, предложенные президентом Владимиром Путиным перед выборами. Мы считаем это ПОЗИТИВНОЙ новостью, которая предполагает строгую бюджетную дисциплину. Тем не менее, этот подход еще должен быть одобрен правительством и премьер-министром.

Поскольку предложенные параметры соответствуют предыдущему прогнозу, проект бюджета, подготовленный Минфином, учитывает заявление Путина о том, что его предвыборные социальные обещания должны быть выполнены без ухудшения состояния бюджета. Мы согласны с тем, что сокращение расходов является оптимальным способом учесть это предложение, и, таким образом, предложенное Минфином снижение расходов примерно на 500-600 млрд руб (главным образом, на оборону и пенсии) представляется оправданным.

Тем не менее, мы не уверены, что этот проект бюджета будет бесспорно одобрен правительством. Во-первых, хотя Путин одобрил основные пункты, он никогда не подчеркивал необходимость сокращать расходы, поэтому болезненное решение придется принимать новому премьер-министру. В прошлом Дмитрий Медведев зарекомендовал себя достаточно сильным сторонником роста военных расходов; теперь ему либо придется принять предложение Минфина, что снизит его рейтинг, либо попытаться найти другой способ, т.е. предложить повысить налоги. Таки образом, мы ожидаем, что бюджетная дискуссия будет непростой, и Минфин окажется под давлением.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **Металлинвестбанк открывает книгу по размещению облигаций серии 01 на 1,5 млрд руб**

Закрытие книги запланировано на 15 июня. Техническое размещение бумаг запланировано на 19 июня. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 9,75-10,25% годовых, что соответствует доходности в размере 9,99-10,51%. Организатор: банк Zenit.

### **РТК планирует разместить облигации объемом 10 млрд руб**

ЗАО "Резервная трастовая компания" приняло решение разместить выпуск облигаций серии 04 общим объемом 10 млрд руб. Срок обращения выпуска составит 15 лет.

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

### 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	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	2,79	29.10.12	3,63%	103,81	0,08%	2,27%	3,49%	186	-3,7	2,76	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,50	04.10.12	3,25%	100,34	0,06%	3,17%	3,24%	241	-2,0	4,43	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,76	24.07.12	11,00%	139,62	-0,24%	3,73%	7,88%	297	4,2	4,67	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,66	29.10.12	5,00%	106,94	0,10%	3,97%	4,68%	279	-2,2	6,53	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	8,03	04.10.12	4,50%	101,97	0,10%	4,25%	4,41%	251	-1,3	7,86	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,97	24.06.12	12,75%	176,85	0,09%	5,49%	7,21%	375	-1,1	8,73	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,52	30.09.12	7,50%	118,55	0,20%	4,16%	6,33%	242	-3,8	11,06	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,77	04.10.12	5,63%	101,40	0,19%	5,53%	5,55%	269	-1,3	14,37	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,70	10.09.12	7,85%	103,16	0,11%	7,17%	7,61%	--	--	4,54	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	3,94	20.10.12	5,06%	103,77	0,00%	4,10%	4,88%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,75	03.08.12	8,75%	94,20	0,02%	10,95%	9,29%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,07	25.06.12	8,20%	100,25	-0,13%	4,58%	8,18%	429	149,9	231	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,01	24.06.12	9,25%	104,56	0,03%	4,82%	8,85%	454	-4,3	255	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,54	18.09.12	8,00%	103,92	-0,02%	6,44%	7,70%	603	0,3	417	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,06	22.08.12	6,30%	91,70	0,09%	8,46%	6,87%	786	-2,4	529	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,39	25.09.12	7,88%	99,50	-0,08%	7,99%	7,91%	739	1,6	481	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,48	28.10.12	7,75%	94,93	-0,08%	8,57%	8,16%	739	0,7	460	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,94	13.11.12	7,34%	103,18	-0,03%	3,91%	7,11%	362	2,2	164	500	USD	/ Ba2 / BB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,20	25.11.12	5,97%	98,50	-0,06%	6,45%	6,06%	604	1,5	419	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,33	10.11.12	6,02%	97,04	0,04%	6,73%	6,20%	613	-1,1	356	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,42	31.10.12	6,61%	101,94	0,03%	1,93%	6,48%	164	-9,0	-34	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,54	04.09.12	6,47%	104,27	0,03%	4,79%	6,20%	438	-1,8	252	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,48	15.02.13	4,25%	103,28	0,09%	3,29%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,26	12.10.12	6,00%	100,45	0,07%	5,89%	5,97%	529	-2,0	272	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,98	29.11.12	6,88%	103,98	0,02%	6,07%	6,61%	579	-0,4	380	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,98	22.08.12	6,32%	100,75	0,03%	6,15%	6,27%	587	-0,7	389	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,38	30.06.12	6,25%	103,25	0,01%	5,99%	6,05%	425	-0,1	46	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,82	22.11.12	5,45%	103,08	0,02%	4,80%	5,29%	404	-1,1	107	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,10	22.11.12	6,80%	103,38	0,06%	6,42%	6,58%	468	-0,7	93	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,66	27.11.12	5,13%	99,31	0,06%	5,32%	5,16%	472	-1,9	215	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,03	28.06.12	7,93%	104,61	0,01%	3,54%	7,58%	326	-2,2	127	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,33	15.06.12	6,25%	103,77	0,03%	4,66%	6,02%	437	-1,4	239	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,01	23.09.12	6,50%	104,80	0,02%	4,91%	6,20%	450	-1,4	264	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,39	17.11.12	5,63%	100,18	0,04%	5,58%	5,62%	482	-1,6	241	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,54	03.11.12	7,25%	100,41	0,01%	7,17%	7,22%	641	-0,8	302	500	USD	BB- / (P)Baa1 / BB+e
МБРР-16*	10.03.2016	3,25	10.09.12	7,93%	89,99	-0,47%	11,25%	8,81%	1083	14,7	898	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,35	21.10.12	6,50%	101,99	0,01%	5,00%	6,37%	472	-1,0	273	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19	26.04.2019	5,05	26.10.12	10,00%	94,83	0,23%	11,09%	10,54%	1032	-5,5	735	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,06	15.07.12	10,75%	105,51	0,03%	5,63%	10,19%	534	-3,5	336	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,82	25.10.12	6,20%	97,80	0,10%	7,46%	6,34%	717	-5,6	519	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,64	31.07.12	12,50%	102,00	-0,49%	11,99%	12,25%	1171	12,3	973	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,29	08.07.12	11,25%	105,95	0,38%	9,46%	10,62%	905	-12,2	719	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	4,06	25.10.12	8,50%	95,36	-0,07%	9,71%	8,91%	911	1,5	653	400	USD	/ Ba2e / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	3,08	29.09.12	5,01%	97,05	-0,04%	6,00%	5,16%	559	0,7	373	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,23	10.11.12	11,75%	94,00	0,00%	13,76%	12,50%	1335	-0,5	1150	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,20	21.10.12	11,00%	90,97	0,00%	14,08%	12,09%	1367	-0,4	1181	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,95	16.11.12	7,18%	104,25	-0,10%	2,68%	6,88%	239	9,3	41	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,53	14.07.12	7,13%	105,65	-0,01%	3,51%	6,74%	322	-0,1	124	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,35	15.11.12	6,30%	104,93	0,10%	5,16%	6,00%	456	-2,7	199	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,98	29.11.12	7,75%	111,34	0,08%	5,51%	6,96%	474	-2,3	177	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,52	03.06.12	6,00%	96,95	0,04%	6,45%	6,19%	585	-0,9	418	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,05	16.06.12	7,73%	95,83	-0,20%	9,13%	8,07%	872	6,0	686	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,73	01.06.12	7,56%	94,16	0,09%	9,17%	8,03%	857	-2,6	600	200	USD	B-/	B1	/
Сбербанк-13	15.05.2013	0,95	15.11.12	6,48%	104,25	-0,03%	1,99%	6,22%	170	2,1	-28	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,05	02.07.12	6,47%	104,36	0,01%	2,40%	6,20%	211	-1,6	13	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,85	07.07.12	5,50%	105,11	0,00%	3,74%	5,23%	333	-0,8	147	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,27	24.09.12	5,40%	101,93	-0,04%	4,94%	5,30%	434	0,6	177	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,18	07.08.12	4,95%	99,97	-0,06%	4,96%	4,95%	435	1,1	178	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,35	07.08.12	6,13%	102,68	0,04%	5,76%	5,97%	458	-1,2	151	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,74	21.10.12	11,50%	100,05	-0,19%	11,45%	11,49%	1117	11,3	919	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,30	18.07.12	10,51%	83,50	0,00%	15,25%	12,59%	1496	0,2	1298	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,71	18.09.12	7,00%	102,61	-0,01%	5,45%	6,82%	516	0,6	318	500	USD	NR/	Ba3	/BB-/*

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-12	09.12.2012	0,53	09.12.12	4,56%	101,70	0,04%	1,29%	4,48%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	0,73	01.09.12	9,63%	105,15	0,03%	2,68%	9,15%	239	-6,6	41	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,40	22.07.12	4,51%	101,31	0,00%	1,14%	4,45%	86	-1,2	-112	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,53	22.07.12	5,63%	102,33	0,04%	1,18%	5,50%	89	-7,5	-109	54	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,85	11.10.12	7,34%	103,93	-0,17%	2,72%	7,07%	243	18,6	45	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,12	31.07.12	7,51%	105,79	0,14%	2,45%	7,10%	216	-13,2	18	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,69	25.02.13	5,03%	104,33	-0,00%	2,45%	4,82%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,28	31.10.12	5,36%	106,40	0,01%	2,59%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,99	31.07.12	8,13%	109,78	-0,02%	3,40%	7,40%	312	0,7	114	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,70	01.06.12	5,88%	107,85	0,05%	3,10%	5,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,48	04.02.13	8,13%	113,47	0,01%	2,83%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,26	29.11.12	5,09%	104,46	0,01%	3,72%	4,87%	331	-1,1	145	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,00	22.11.12	6,21%	107,81	0,04%	4,28%	5,76%	367	-1,3	110	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,37	22.03.13	5,14%	107,18	0,02%	3,49%	4,79%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,74	02.11.12	5,44%	107,86	0,04%	3,80%	5,04%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,91	13.02.13	6,61%	113,66	0,05%	3,88%	5,81%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,83	11.10.12	8,15%	117,49	0,08%	4,70%	6,93%	393	-2,5	97	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,10	01.08.12	7,20%	109,54	0,06%	3,74%	6,57%	256	-3,3	-23	485	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,37	07.09.12	6,51%	107,08	0,01%	5,56%	6,08%	438	-0,9	131	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,28	28.10.12	8,63%	124,84	0,10%	6,49%	6,91%	475	-0,9	100	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,32	16.08.12	7,29%	111,60	0,10%	6,36%	6,53%	462	-0,8	83	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,29	05.11.12	6,38%	106,96	0,04%	3,37%	5,96%	308	-1,9	110	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,28	07.06.12	6,36%	107,14	0,10%	4,74%	5,93%	414	-2,7	157	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,94	05.11.12	7,25%	110,94	0,16%	5,44%	6,53%	426	-3,5	128	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,73	09.11.12	6,13%	103,90	0,11%	5,54%	5,90%	436	-2,4	157	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,37	07.06.12	6,66%	108,57	0,11%	5,53%	6,13%	435	-2,2	128	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,34	03.08.12	5,33%	103,07	0,09%	4,41%	5,17%	400	-3,4	214	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,68	03.08.12	6,60%	106,91	0,09%	5,59%	6,18%	441	-2,0	162	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,77	13.09.12	7,50%	104,23	-0,02%	2,06%	7,20%	177	0,9	-21	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,46	02.08.12	6,25%	105,82	0,08%	3,93%	5,91%	365	-3,5	167	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,58	18.07.12	7,50%	111,57	0,02%	4,41%	6,72%	380	-1,1	214	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,18	20.09.12	6,63%	108,22	0,12%	4,69%	6,12%	409	-3,2	152	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,77	13.09.12	7,88%	114,36	0,05%	4,99%	6,89%	422	-1,8	125	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,00	02.08.12	7,25%	112,25	0,10%	5,29%	6,46%	411	-2,5	113	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,08	27.06.12	5,38%	100,28	-0,00%	1,68%	5,37%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,08	27.06.12	6,10%	99,91	0,00%	7,05%	6,11%	676	3,6	478	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,69	05.09.12	5,67%	105,41	0,12%	2,52%	5,38%	223	-7,6	25	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	24.04.2013	0,88	24.10.12	8,88%	104,53	-0,02%	3,71%	8,49%	343	1,1	145	534	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,07	10.11.12	8,25%	105,03	0,01%	6,59%	7,85%	618	-1,0	432	577	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-17	24.04.2017	4,16	24.10.12	7,40%	98,00	0,16%	7,90%	7,55%	729	-4,2	472	600	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,65	24.10.12	9,50%	105,34	0,07%	8,33%	9,02%	757	-2,3	460	509	USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,90	27.10.12	6,75%	93,43	0,03%	8,17%	7,22%	741	-1,3	444	850	USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,40	23.06.12	7,75%	88,49	0,22%	11,36%	8,76%	1095	-6,8	909	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,61	21.07.12	6,50%	97,77	0,02%	7,13%	6,65%	652	-1,0	486	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-17	27.04.2017	4,14	27.10.12	7,75%	97,37	0,02%	8,41%	7,96%	781	-0,9	524	400	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,10	29.07.12	9,75%	106,80	-0,01%	3,73%	9,13%	345	-0,8	146	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,77	19.10.12	9,25%	108,85	0,02%	4,31%	8,50%	403	-1,9	205	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,64	26.07.12	6,25%	97,92	-0,02%	6,83%	6,38%	623	0,2	456	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,59	25.10.12	6,70%	98,49	0,09%	7,04%	6,80%	627	-2,6	386	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,52	27.07.12	7,75%	92,82	-0,05%	9,41%	8,35%	864	0,6	624	500	USD	B+/ B1 /

**Телекоммуникационные**

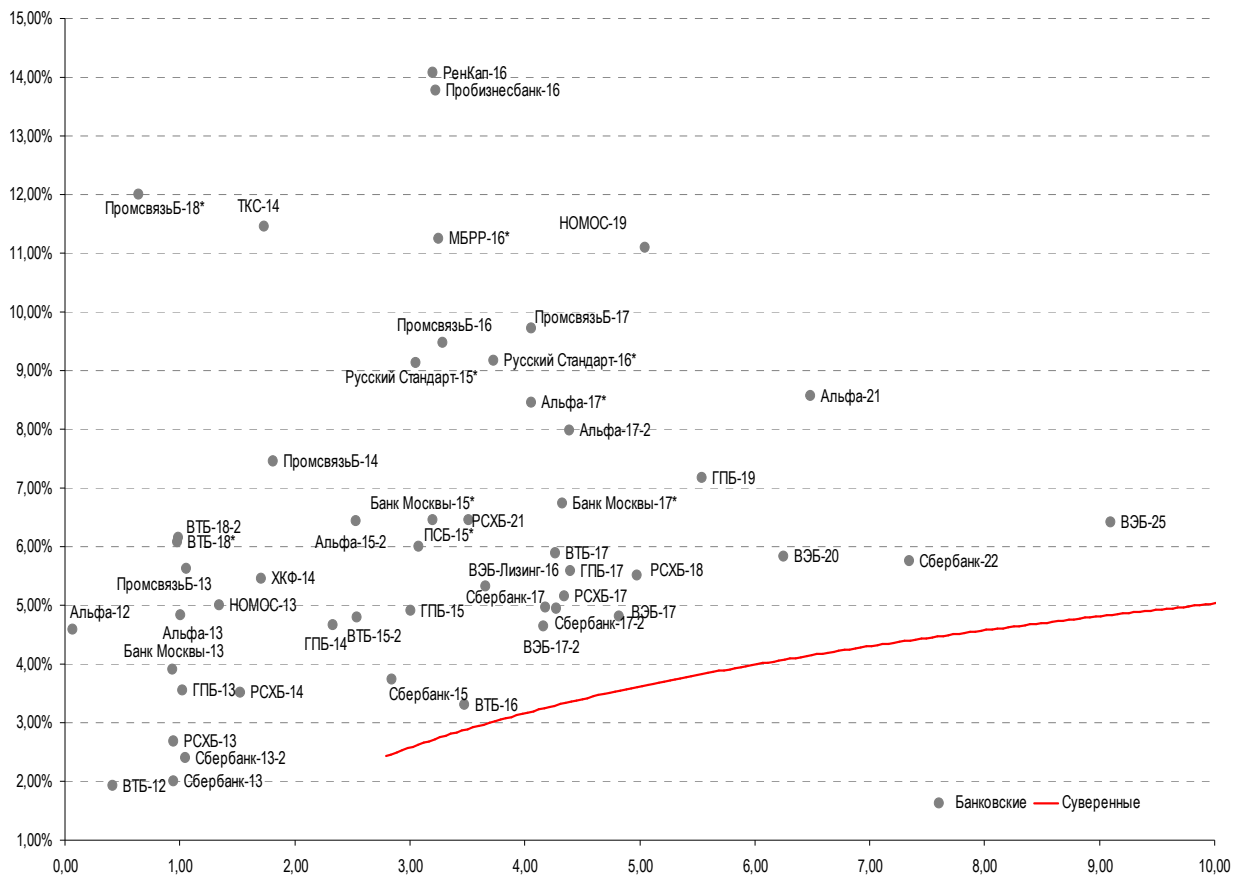
МТС-20	22.06.2020	5,89	22.06.12	8,63%	110,79	0,03%	6,86%	7,79%	568	-1,2	270	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,90	31.10.12	8,38%	103,79	0,02%	4,12%	8,07%	383	-3,6	185	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,99	29.06.12	4,47%	99,20	0,02%	4,88%	4,51%	459	-0,9	261	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,48	23.11.12	8,25%	103,86	0,02%	7,12%	7,94%	652	-1,0	485	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,26	02.08.12	6,49%	98,63	-0,07%	6,92%	6,58%	651	1,6	465	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,10	01.09.12	6,25%	94,52	-0,12%	7,65%	6,62%	705	2,7	447	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,71	31.10.12	9,13%	105,40	-0,09%	7,96%	8,66%	720	1,2	423	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,24	02.08.12	7,75%	94,48	-0,01%	8,66%	8,20%	748	-0,5	469	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,82	01.09.12	7,50%	91,92	0,08%	8,75%	8,16%	757	-1,9	478	1 500 USD	BB/	Ba3	/

**Прочие**

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,35	03.11.12	7,75%	103,65	0,12%	7,16%	7,48%	598	-2,7	319	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,27	17.11.12	8,88%	109,99	0,04%	4,55%	8,07%	426	-2,1	228	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,60	17.11.12	6,95%	96,51	0,17%	7,60%	7,20%	684	-3,8	345	500 USD	BB/	/	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,47	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,78%	9,95%	949	0,0	751	101 USD	NR/	/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,97	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,59%	9,15%	718	-0,7	532	150 USD	B/	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,04	22.06.12	8,50%	100,02	-0,00%	8,49%	8,50%	808	-0,4	622	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,28	03.10.12	5,74%	105,60	0,07%	4,44%	5,43%	384	-2,0	127	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,64	05.10.12	5,70%	102,09	-0,00%	5,42%	5,58%	424	-0,7	117	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,82	03.08.12	7,70%	102,21	-0,02%	6,91%	7,53%	650	0,2	464	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,72	27.10.12	5,38%	93,74	-0,07%	6,77%	5,73%	601	0,9	304	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

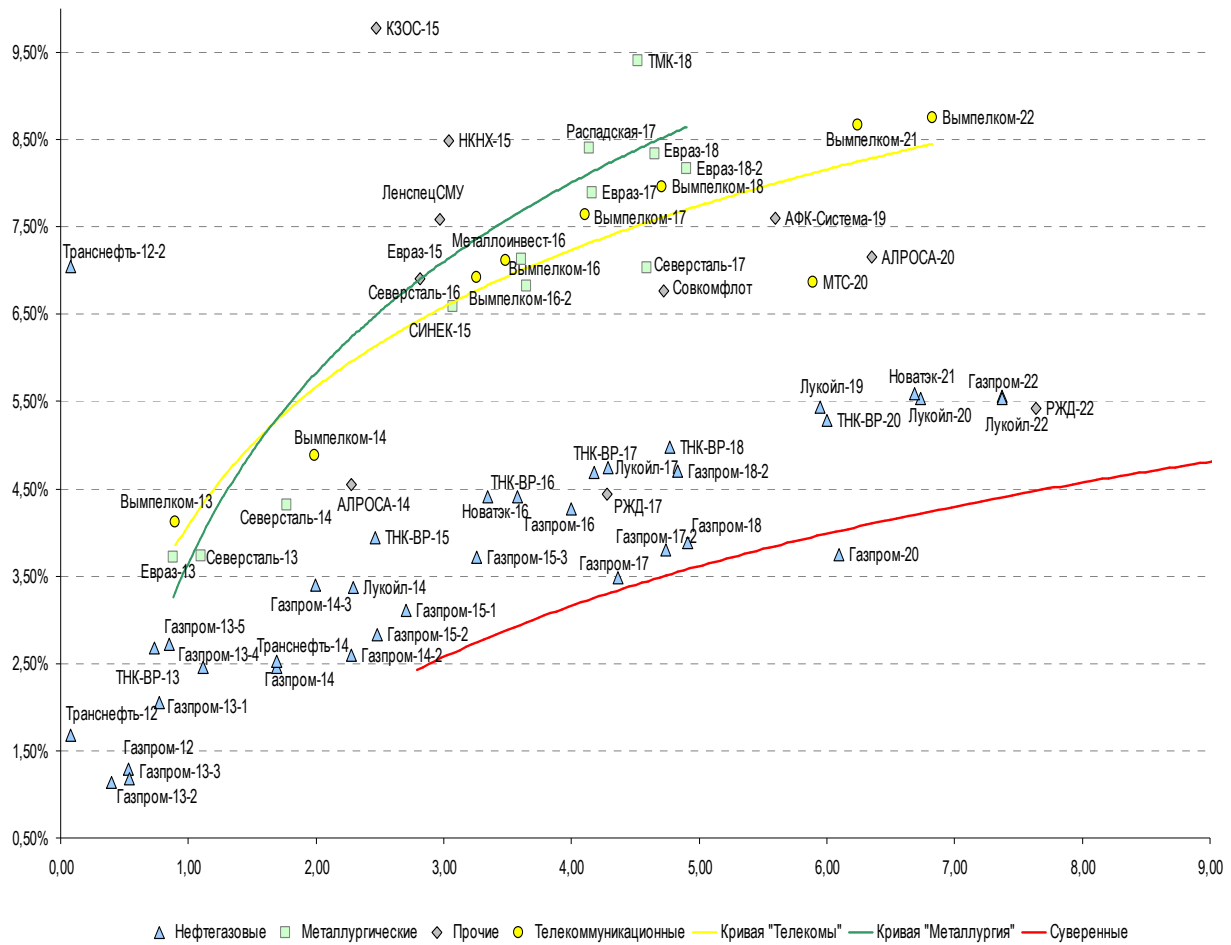
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**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.