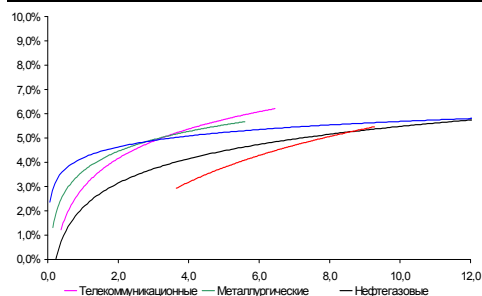
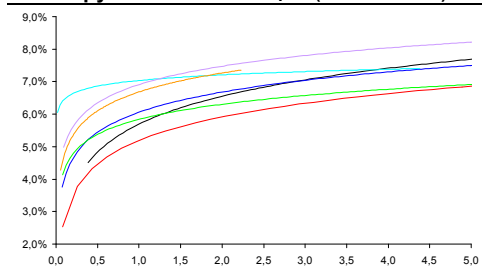


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

**Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)**



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	2,99	-0,016.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,26	0,006.п.	
Russia-30	118,44	0,03% ↑	4,33
Rus-30 spread	134	-16.п. ↓	
Bra-40	136,68	0,05% ↑	7,80
Tur-30	170,50	-0,30% ↓	5,68
Mex-34	116,33	-0,15% ↓	5,50
CDS 5 Russia	133	-26.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	186	-16.п. ↓	
CDS 5 Brazil	109	06.п. ↓	
CDS 5 Turkey	160	-36.п. ↓	
CDS 5 Greece	1 399	36.п. ↑	
CDS 5 Portugal	679	56.п. ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	27,7814	0,02% ↑	-8,0 ↓
\$/Руб.	27,7152	-0,35% ↓	-10,1 ↓
EUR/\$	1,4670	0,46% ↑	9,8 ↑
Ruble Basket	33,5533	-0,14% ↓	4,8 ↑
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	4,07%	-0,04 ↓	
NDF \$/Rub 12M	4,44%	-0,04 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	5,31%	-0,03 ↓	
FWD €/Rub 3m	40,9271	0,06% ↑	
FWD €/Rub 6m	41,4348	0,62% ↑	
FWD €/Rub 12m	42,3073	0,06% ↑	
3M Libor	0,2518	0,006.п.	
Libor overnight	0,1265	0,136.п. ↑	
MosPrime	3,76	-36.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 904	2,07% ↑	7,7 ↑
DOW	12 071	-0,16% ↓	4,3 ↑
S&P500	1 285	-0,10% ↓	2,2 ↑
Bovespa	63 218	0,24% ↑	-8,8 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	115,86	1,60% ↑	22,9 ↑
Gold	1540,85	-0,70% ↓	8,6 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

**Комментарий по долговому рынку, стр. 2**

**Валютные облигации**

Оптимизм, связанный с надеждами инвесторов на новый пакет помощи Греции, был скомпенсирован вытеснением шлавы ФРС США Б.Бернанке, сохраняющего свой взгляд на риски замедления экономики. На российском рынке еврооблигаций движения вновь не наблюдалось – рынок остается крепким и нечувствительным к внешнему новостному фону, динамика спредов обуславливается лишь движением базовых активов.

**Рублевые облигации**

Рублевый долговой рынок вчера оставался достаточно активным – спрос по-прежнему сконцентрирован на госсекции, а также в бумагах 1-го эшелона с офертой/погашением через 4-5 лет. Учитывая среднюю дюрацию новых выпусков Минфина, мы ожидаем высокого интереса инвесторов к этим размещениям. Итоговые доходности, скорее всего, окажутся ближе к нижней границе выставленных эмитентом диапазонов.

**Макроэкономика, стр. 3**

**Импорт из дальнего зарубежья вырос на 49% г/г в мае; НЕГАТИВНО**

Стремительный рост импорта заставляет нас повысить годовой прогноз роста импорта до 40%, что увеличивает равновесную цену для текущего счета, указывая на дополнительные риски для счета движения капитала.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**МЕЧЕЛ закрыл книгу по облигациям 17-18-ой серий на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,40% годовых**  
**РМК закрыла книгу по облигациям серии 04 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9% годовых**

**Московский Кредитный Банк открыл книгу по размещению биржевых облигаций БО-05 на 5 млрд руб**

**Запсибкомбанк открыл книгу по размещению облигаций БО-01 на 2 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Минфин выставил ориентиры доходности на сегодняшних аукционах по 4-летним ОФЗ на уровне 7,1-7,2%, 6-летним ОФЗ – в интервале 7,65-7,75%
- Moody's присвоило еврооблигациям ТКС банка рейтинг "B2"
- ФСФР зарегистрировала выпуски облигаций ФСК ЕЭС общим объемом 125 млрд руб
- ВТБ 24 выкупил по оферте 99,8% выпуска облигаций серии 03

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

За неимением важной макроэкономической статистики внимание инвесторов в начале недели было направлено на комментарии представителей монетарных властей ЕС и США. Вчерашний день разделился надвое – появление более или менее конкретных предложений и некое прояснение ситуации относительно будущего Греции, улучшило настроения на рынке, провоцируя продажи безрисковых активов в первой половине дня. Так, глава ЕЦБ Ж.К Трише вчера заявил - регулятор будет настаивать, чтобы инвесторы не понесли потерь, обменяв близкие по срокам погашения греческие облигации на более длинные бумаги – предварительно обсуждаются сроки в 3-,5-,7 лет.

С другой стороны, после закрытия российских площадок выступление главы ФРС США Б. Бернанке умерило оптимизм инвесторов, снизив "аппетит к риску". Глава ЦБ вновь подчеркнул сохраняющиеся риски замедления восстановления и слабость американской экономики, отметив, что "экономика по-прежнему работает на уровне, который значительно ниже потенциала, следовательно, стимулирующая монетарная политика по-прежнему нужна".

Таким образом, общее снижение котировок Treasuries было откуплено, доходности долгосрочных UST сохранили позиции закрытия предыдущего дня (по UST-10 доходность составила 2,99% годовых). На российском рынке еврооблигаций движения вновь не наблюдалось – рынок остается крепким и нечувствительным к внешнему новостному фону, динамика спредов обуславливается лишь движением базовых активов. Российский суверенный бенчмарк Rus-30 продолжает постепенно расти в цене (118,44% от номинала). Сегодня в США будет опубликован региональный отчет Beige Book, а в Европе выйдут данные по ВВП за 1кв11г.

#### **Рублевые облигации**

Рублевый долговой рынок вчера оставался достаточно активным – спрос по-прежнему сконцентрирован на госсекции, а также в бумагах 1-го эшелона. В частности, более 1,2 млрд руб сделок прошло вчера по бумагам Транснефть-3, выросших в цене на 0,25%. Также активно торговались выпуски ВЭБа, ФСК, Газпромнефти. Возросшая активность в бумагах ФСК может быть обусловлена ожиданием новых выпусков эмитента после появления информации о том, что ФСФР зарегистрировала бумаги ФСК на 125 млрд руб. С точки зрения срочности облигаций – сделки сосредоточены в бумагах с офертой/погашением через 4-5 лет.

Сегодня интерес к госбумагам еще больше возрастет на фоне проводящихся Минфином аукционов по размещению 4- и 6-летних бумаг. Учитывая среднюю дюрацию выпусков, мы ожидаем высокого интереса инвесторов к этим размещениям. Итоговые доходности, скорее всего, окажутся ближе к нижней границе выставленных эмитентом диапазонов.

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

---

## Макроэкономика

### **Импорт из дальнего зарубежья вырос на 49% г/г в мае; НЕГАТИВНО**

Согласно данным Федеральной таможенной службы, импорт из стран дальнего зарубежья вырос в мае на 49% г/г, а за 5М11 рост составил 48% г/г. Это говорит о том, что наш годовой прогноз по росту импорта на 35% является слишком оптимистичным, и темпы роста составят не менее 40%. В результате, равновесная цена нефти для текущего счета, скорее всего, вырастет до \$80/барр, что станет потенциальным катализатором для дальнейшего оттока капитала.

После негативного сюрприза со стороны счета движения капитала, счет текущих операций, по всей видимости, также находится под давлением. Поскольку показатель импорта из стран дальнего зарубежья является хорошим индикатором динамики общего импорта, мы неприятно удивлены тем фактом, что замедление экономического роста с 4.1% г/г в 1Кв11 до 3.3% г/г в апреле не предотвратило ускорения роста импорта с 41% г/г в 1Кв11 до 44% г/г в апреле и 49% г/г в мае. Даже если во второй половине года произойдет некоторое замедление, учитывая быстрый рост импорта за счет сельскохозяйственной продукции в прошлом году, мы по-прежнему считаем, что наш прогноз по росту импорта на 35% выглядит все более и более нереалистичным, и в лучшем случае, рост импорта в 2011 г составит 40%.

Самым неприятным моментом ускорения роста импорта является значительное его влияние на равновесную цену нефти для счета текущих операций. В то время как ранее мы ожидали, что этот показатель составит в этом году \$75/барр, при 40%-ном росте импорта равновесная цена вырастет до \$80/барр. Такое повышение чувствительности текущего счета к цене на нефть, на наш взгляд, станет фактором риска для счета движения капитала и, скорее всего, будет препятствовать улучшению ситуации с оттоком капитала.

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

---

## Корпоративные новости

### **МЕЧЕЛ закрыл книгу по облигациям 17-18-ой серий на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,40% годовых**

Техническое размещение выпусков пройдет на ФБ ММВБ 9 июня. Срок обращения облигаций составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. По результатам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты была установлена на уровне 8,40% годовых, оказавшись ниже первоначального диапазона 8,75-9,00%. Организаторами займа выступают Сбербанк, Углеметбанк и ВТБ Капитал.

### **РМК закрыла книгу по облигациям серии 04 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9% годовых**

Техническое размещение выпусков пройдет на ФБ ММВБ 9 июня. Срок обращения облигаций составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. По результатам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты была установлена на уровне 9% годовых, оказавшись ниже первоначального диапазона 9,2-9,7%. Организаторами займа выступают Райффайзенбанк и ИК Тройка Диалог.

**Московский Кредитный Банк открыл книгу по размещению биржевых облигаций БО-05 на 5 млрд руб**

Сбор заявок продлится до 21 июня, техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 23 июня. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Промежуточной оферты по займу не предусмотрено. Ставка купона на срок до погашения будет определена по результатам бук-билдинга. Ориентир по ставке купона установлен в диапазоне 8,9-9,4% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,10-9,62%. Организаторы займа: ФК Уралсиб, Промсвязьбанк.

**Запсибкомбанк открыл книгу по размещению облигаций БО-01 на 2 млрд руб**

Сбор заявок продлится до 21 июня, техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 24 июня. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена по результатам бук-билдинга. Ориентир по ставке купона установлен в диапазоне 9,5-10,0% годовых. Организаторы займа: Банк Москвы, БК Регион.

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

## ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

**Илл. 1: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	3,65	10.29.11	3,63%	102,64	0,04%	2,90%	3,53%	178	1,2	3,60	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,33	07.24.11	11,00%	143,01	0,11%	4,00%	7,69%	243	-0,1	5,23	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,28	10.29.11	5,00%	103,36	0,07%	4,54%	4,84%	226	-0,3	7,12	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,27	06.24.11	12,75%	178,45	-0,08%	5,56%	7,14%	257	0,9	9,02	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,79	09.30.11	7,50%	118,44	0,03%	4,33%	6,33%	134	-0,7	11,35	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	12.10.2011	0,34	10.12.11	6,45%	101,59	-0,01%	1,72%	6,35%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,70	10.20.11	5,06%	101,75	-0,03%	4,68%	4,98%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,44	08.03.11	8,75%	92,97	-1,13%	10,89%	9,41%	--	--	--	1 000	USD	B / B- / B2 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций**

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,99	06.25.11	8,20%	105,27	-0,00%	3,05%	7,79%	264	0,9	-96	500	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	1,85	06.24.11	9,25%	110,30	-0,03%	3,96%	8,39%	355	2,9	-5	392	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,30	09.18.11	8,00%	108,46	0,03%	5,49%	7,38%	475	-2,3	148	600	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,68	08.22.11	8,64%	103,13	-0,00%	7,94%	8,37%	753	2,1	393	300	USD	B / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,05	09.25.11	7,88%	106,30	0,00%	6,63%	7,41%	506	2,1	263	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-21	28.04.2021	7,08	10.28.11	7,75%	103,41	0,02%	7,26%	7,49%	498	0,5	272	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,83	11.13.11	7,34%	107,93	0,03%	3,07%	6,80%	266	-0,3	-93	500	USD	/ Baa2 / BBB-/
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,98	11.25.11	5,97%	102,65	0,08%	5,29%	5,81%	417	0,1	129	300	USD	/ Baa3 / BB+ /
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,91	11.10.11	6,81%	102,84	0,02%	6,22%	6,62%	582	1,5	222	400	USD	/ Baa3 / BB+ /
ВТБ-11	12.10.2011	0,34	10.12.11	7,50%	102,13	-0,01%	1,29%	7,34%	88	-0,3	-271	450	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,06	06.30.11	8,25%	100,25	-0,04%	3,78%	8,23%	--	--	--	900	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,35	10.31.11	6,61%	106,14	-0,01%	2,12%	6,23%	171	1,9	-189	1 054	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,34	09.04.11	6,47%	107,12	-0,03%	4,38%	6,04%	364	-0,6	37	1 250	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,29	02.15.12	4,25%	99,48	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,88	11.29.11	6,88%	108,50	0,08%	5,40%	6,54%	499	0,4	139	1 706	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,89	08.22.11	6,32%	104,04	-0,02%	5,58%	6,07%	518	2,3	158	750	USD	/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,76	06.30.11	6,25%	106,42	0,06%	5,75%	5,87%	276	-0,5	19	693	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,54	11.22.11	5,45%	103,73	-0,00%	4,77%	5,25%	320	2,3	77	600	USD	BBB/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,82	07.09.11	6,90%	108,68	-0,02%	5,67%	6,35%	339	1,0	113	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,51	11.22.11	6,80%	104,27	0,01%	6,34%	6,52%	335	-0,1	78	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,45	11.27.11	5,13%	101,20	0,07%	4,85%	5,06%	328	0,6	85	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,88	06.28.11	7,93%	109,76	-0,00%	3,00%	7,23%	259	1,5	-100	443	USD	BB/ Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,13	06.15.11	6,25%	105,86	0,03%	4,43%	5,90%	369	-2,4	43	1 000	USD	BB/ Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,79	09.23.11	6,50%	106,58	-0,02%	4,78%	6,10%	366	2,7	78	948	USD	BB/ Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,98	09.10.11	7,93%	99,29	0,14%	8,11%	7,99%	699	-1,4	411	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,12	07.21.11	9,75%	101,06	0,08%	0,80%	9,65%	40	-83,9	-320	200	USD	B / Baa3 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	2,22	10.21.11	6,50%	103,70	0,09%	4,83%	6,27%	442	-2,5	82	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,34	10.20.11	9,75%	102,75	-0,11%	9,09%	9,49%	868	4,6	508	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,37	10.20.11	8,75%	102,25	0,05%	2,52%	8,56%	211	-17,1	-148	225	USD	NR/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,88	07.15.11	10,75%	111,98	0,00%	4,70%	9,60%	429	1,2	69	150	USD	NR/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,67	10.25.11	6,20%	101,18	0,00%	5,75%	6,13%	501	-1,4	174	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,48	07.31.11	12,50%	111,51	0,02%	10,07%	11,21%	967	1,5	607	100	USD	NR/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,94	07.08.11	11,25%	115,79	-0,06%	7,46%	9,72%	634	3,5	346	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,89	09.29.11	5,01%	100,19	0,09%	4,96%	5,00%	384	0,0	96	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,85	11.10.11	11,75%	101,00	0,00%	11,47%	11,63%	1035	2,2	747	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,87	10.21.11	11,00%	102,38	0,07%	10,02%	10,74%	890	-0,9	602	325	USD	B+/ B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,84	11.16.11	7,18%	108,78	-0,01%	2,51%	6,60%	210	2,1	-150	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,37	07.14.11	7,13%	109,20	0,02%	3,40%	6,52%	299	0,8	-61	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,45	09.21.11	6,97%	101,34	-0,00%	6,66%	6,88%	509	2,3	266	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,06	11.15.11	6,30%	107,25	0,04%	4,88%	5,87%	331	1,3	87	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,62	11.29.11	7,75%	115,26	0,02%	5,12%	6,72%	355	1,8	79	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,67	12.03.11	6,00%	101,54	0,23%	5,79%	5,91%	280	-3,0	126	800	USD	/ Baa2 / BBB-e
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,78	06.16.11	7,73%	103,33	0,12%	6,86%	7,48%	574	-1,1	286	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,48	12.01.11	9,75%	103,50	0,14%	8,93%	9,42%	852	-1,4	493	200	USD	B-/ B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,43	11.14.11	5,93%	102,07	-0,05%	1,13%	5,81%	72	10,5	-287	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,85	11.15.11	6,48%	108,03	-0,01%	2,22%	6,00%	181	2,1	-178	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,92	07.02.11	6,47%	108,30	0,01%	2,33%	5,97%	192	1,2	-167	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-15	07.07.2015	3,65	07.07.11	5,50%	106,56	-0,01%	3,75%	5,16%	263	2,4	-25	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,02	09.24.11	5,40%	104,88	0,00%	4,43%	5,15%	286	2,2	43	1 250	USD	/	A3	/BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,53	06.30.11	12,00%	105,25	0,04%	2,52%	11,40%	211	-9,4	-149	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,44	11.16.11	8,30%	100,56	-0,01%	6,68%	8,25%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/BB
ТКС-14	21.04.2014	2,50	10.21.11	11,50%	103,22	0,03%	10,17%	11,14%	943	-2,6	616	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,52	07.18.11	10,51%	103,89	-0,01%	9,65%	10,12%	808	2,4	565	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	2,54	09.18.11	7,00%	103,44	0,02%	5,64%	6,77%	490	-2,0	164	500	USD	B+/	Ba3	/

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

### Илл. 3: 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	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-12	09.12.2012	1,46	12.09.11	4,56%	102,60	-0,07%	2,76%	4,44%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,61	09.01.11	9,63%	113,04	-0,03%	1,92%	8,51%	152	2,6	-208	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,79	07.22.11	4,51%	102,28	-0,00%	1,59%	4,40%	119	2,0	-241	281	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,94	07.22.11	5,63%	104,30	-0,00%	1,04%	5,39%	63	0,9	-297	106	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,74	10.11.11	7,34%	109,88	0,01%	1,86%	6,68%	145	0,4	-214	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,98	07.31.11	7,51%	111,30	-0,01%	2,09%	6,75%	168	1,9	-191	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,58	02.25.12	5,03%	103,92	-0,07%	3,49%	4,84%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,11	10.31.11	5,36%	105,34	-0,02%	3,66%	5,09%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,79	07.31.11	8,13%	114,97	-0,02%	3,09%	7,07%	235	-0,8	-91	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,67	06.01.12	5,88%	106,08	-0,12%	4,18%	5,54%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,26	02.04.12	8,13%	113,74	-0,12%	4,00%	7,14%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,07	11.29.11	5,09%	104,97	-0,07%	3,87%	4,85%	275	3,8	-13	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,74	11.22.11	6,21%	109,02	0,12%	4,34%	5,70%	277	-0,4	34	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,11	03.22.12	5,14%	101,66	-0,06%	4,80%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,43	11.02.11	5,44%	103,55	-0,06%	4,78%	5,25%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,56	02.13.12	6,61%	108,93	-0,17%	4,99%	6,06%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,46	10.11.11	8,15%	119,26	-0,08%	4,81%	6,83%	324	3,5	81	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,72	08.01.11	7,20%	110,61	-0,01%	3,44%	6,51%	116	0,7	-110	647	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,90	09.07.11	6,51%	107,82	0,03%	5,53%	6,04%	254	-0,4	100	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,59	10.28.11	8,63%	127,85	0,22%	6,31%	6,75%	331	-2,0	74	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,53	08.16.11	7,29%	112,37	0,10%	6,32%	6,49%	332	-0,8	75	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,12	11.05.11	6,38%	109,80	0,02%	3,31%	5,81%	257	-2,1	-69	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,13	12.07.11	6,36%	109,76	0,01%	4,48%	5,79%	291	1,9	48	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,53	11.05.11	7,25%	112,74	-0,03%	5,35%	6,43%	307	1,1	101	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,32	11.09.11	6,13%	104,75	-0,11%	5,47%	5,85%	319	2,2	94	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	8,10	12.07.11	6,66%	107,98	-0,01%	5,67%	6,16%	268	0,1	113	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,12	08.03.11	5,33%	103,69	0,01%	4,44%	5,14%	332	2,0	44	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,22	08.03.11	6,60%	106,63	0,01%	5,70%	6,19%	342	0,5	116	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,11	07.18.11	6,88%	100,61	-0,01%	1,37%	6,83%	96	-5,8	-264	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,77	09.20.11	6,13%	103,84	-0,03%	1,18%	5,90%	77	4,0	-282	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,66	09.13.11	7,50%	109,21	0,00%	2,15%	6,87%	174	1,2	-186	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,27	08.02.11	6,25%	108,63	0,03%	3,70%	5,75%	296	-2,3	-30	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,29	07.18.11	7,50%	114,55	0,12%	4,30%	6,55%	318	-0,8	30	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,88	09.20.11	6,63%	109,94	0,05%	4,64%	6,03%	307	1,1	64	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,41	09.13.11	7,88%	116,55	0,02%	4,96%	6,76%	339	1,7	96	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,57	08.02.11	7,25%	112,74	-0,09%	5,39%	6,43%	311	2,0	85	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,00	06.27.11	5,38%	102,29	-0,00%	3,14%	5,26%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,01	06.27.11	6,10%	104,81	0,02%	1,48%	5,82%	107	-0,8	-252	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,55	09.05.11	5,67%	107,37	0,07%	2,85%	5,28%	211	-4,3	-115	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	24.04.2013	1,76	10.24.11	8,88%	109,91	0,01%	3,38%	8,08%	298	0,7	-62	534	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,82	11.10.11	8,25%	112,84	0,03%	4,98%	7,31%	386	1,4	98	577	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	5,29	10.24.11	9,50%	116,92	-0,01%	6,42%	8,13%	485	2,2	241	511	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,59	10.27.11	6,75%	101,72	-0,03%	6,44%	6,64%	486	2,8	210	850	USD	B+/ B2 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,94	11.22.11	7,50%	103,94	0,01%	3,28%	7,22%	287	-0,7	-72	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,94	07.29.11	9,75%	112,48	-0,02%	3,64%	8,67%	323	2,2	-37	544	USD	BB-/ Baa3 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,57	10.19.11	9,25%	113,61	-0,00%	4,16%	8,14%	342	-1,5	15	375	USD	BB-/ Baa3 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	5,28	10.25.11	6,70%	103,46	0,01%	6,04%	6,48%	447	2,0	203	1 000	USD	BB-/ Baa3 /BB-
ТМК-11	29.07.2011	0,14	07.29.11	10,00%	101,11	0,03%	2,09%	9,89%	168	-31,7	-191	187	USD	B/ B1 /
ТМК-18	27.01.2018	5,21	07.27.11	7,75%	105,22	0,14%	6,76%	7,37%	519	-0,5	276	500	USD	B/ B1 /

**Телекоммуникационные**

МТС-12	28.01.2012	0,62	07.28.11	8,00%	103,79	-0,01%	2,00%	7,71%	159	0,7	-200	400 USD	BB/ Ba2 / <sup>*</sup> / BB+
МТС-20	22.06.2020	6,44	06.22.11	8,63%	116,07	0,26%	6,27%	7,43%	399	-3,4	193	750 USD	BB/ Ba2 / <sup>*</sup> / BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,37	10.22.11	8,38%	102,51	0,00%	1,58%	8,17%	118	-4,2	-242	185 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-13	30.04.2013	1,78	10.31.11	8,38%	109,22	0,02%	3,31%	7,67%	291	0,3	-69	801 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	4,21	11.23.11	8,25%	111,93	-0,09%	5,47%	7,37%	435	4,3	147	600 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	4,02	08.02.11	6,49%	104,90	0,05%	5,29%	6,19%	417	0,9	129	500 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	5,35	10.31.11	9,13%	115,70	-0,10%	6,28%	7,89%	471	4,0	228	1 000 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,90	08.02.11	7,75%	106,94	-0,23%	6,76%	7,25%	448	4,0	222	1 000 USD	BB/ Ba3 /

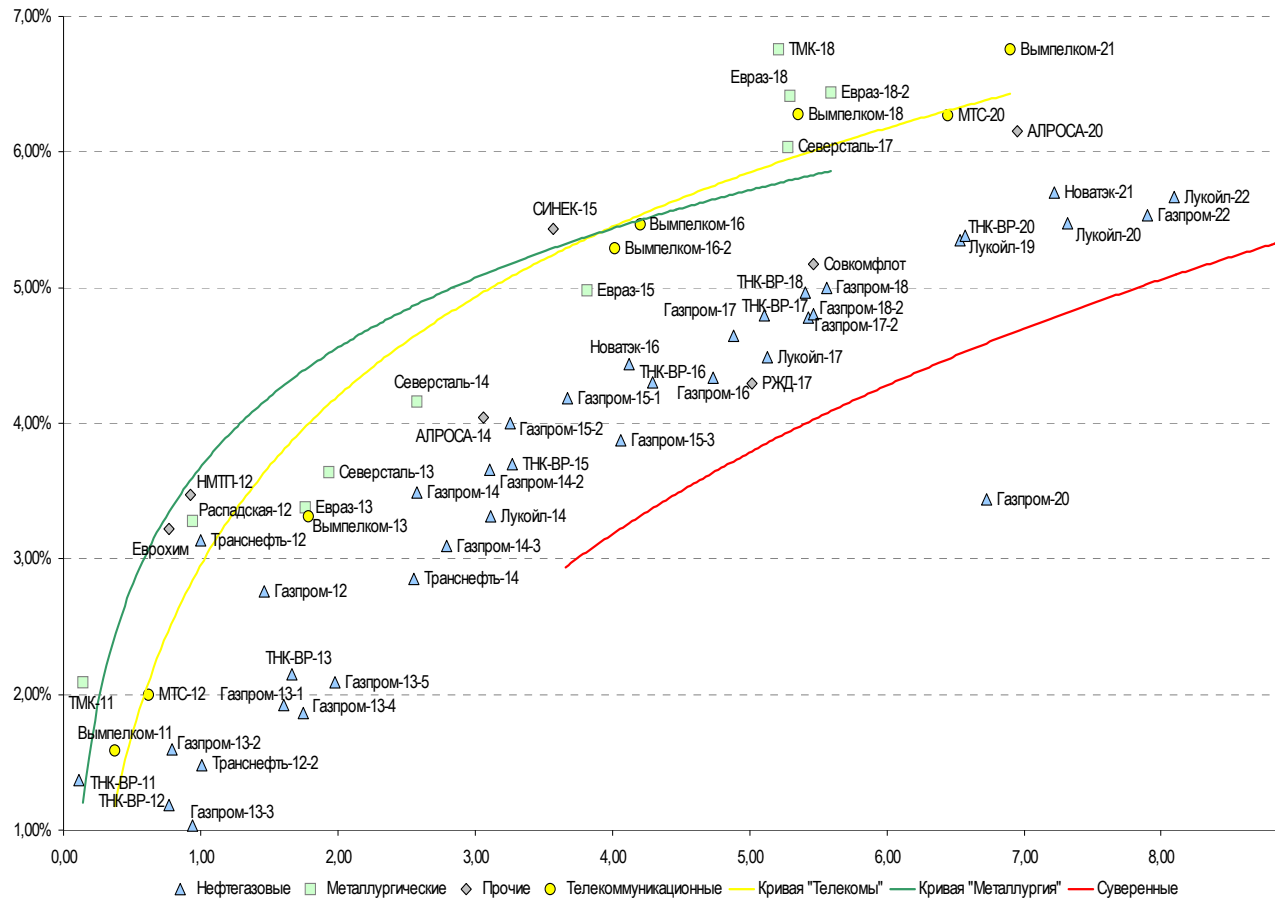
**Прочие**

АПРОСА-20	03.11.2020	6,95	11.03.11	7,75%	111,24	-0,11%	6,16%	6,97%	388	2,3	162	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3 / BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	3,06	11.17.11	8,88%	115,37	0,03%	4,04%	7,69%	331	-2,4	4	500 USD	BB-/ Ba3 / BB-
Еврохим	21.03.2012	0,77	09.21.11	7,88%	103,58	-0,01%	3,22%	7,60%	282	1,3	-78	300 USD	BB/ / BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,19	09.19.11	10,00%	103,51	-0,03%	8,88%	9,66%	814	-0,3	487	101 USD	NR/ / C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,64	08.09.11	9,75%	106,08	-0,39%	8,10%	9,19%	698	13,1	410	150 USD	/ /
НКНХ-15	22.12.2015	3,71	06.22.11	8,50%	98,70	-0,35%	8,85%	8,61%	773	11,8	485	31 USD	/ / B
НМТП-12	17.05.2012	0,93	11.17.11	7,00%	103,24	-0,01%	3,47%	6,78%	307	2,6	-53	300 USD	BB-/ B1 /
РЖД-17	03.04.2017	5,02	10.03.11	5,74%	107,36	0,02%	4,29%	5,35%	272	1,7	29	1 500 USD	BBB/ Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,57	08.03.11	7,70%	108,30	0,20%	5,44%	7,11%	432	-3,4	143	250 USD	/ Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,46	10.27.11	5,38%	101,07	0,18%	5,18%	5,32%	360	-1,2	117	800 USD	/ Baa3 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка



**Илл. 5: 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</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
<b>Долговой рынок капитала</b>	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2011 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.