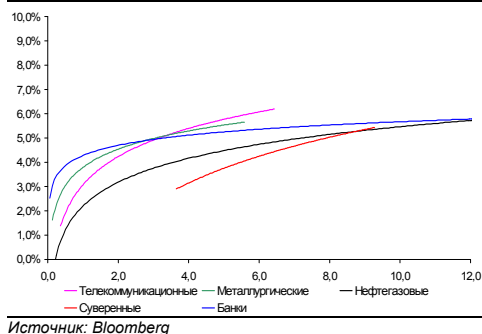
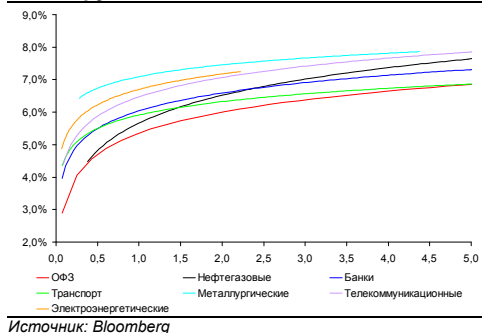


**Рынок валютных облигаций**



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



**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	3,00	5,806 п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,22	2,976 п. ↑	
Russia-30	118,55	0,04% ↑	4,32
Rus-30 spread	132	-76 п. ↓	
Bra-40	136,57	0,00% ↓	7,80
Tur-30	170,24	0,03% ↑	5,70
Mex-34	116,38	0,04% ↑	5,49
CDS 5 Russia	138	26 п. ↑	
CDS 5 Gazprom	191	36 п. ↑	
CDS 5 Brazil	111	06 п. ↓	
CDS 5 Turkey	164	16 п. ↑	
CDS 5 Greece	1 521	316 п. ↑	
CDS 5 Portugal	720	116 п. ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	27,7033	0,07% ↑	-8,2 ↓
\$/Руб.	27,7348	0,20% ↑	-9,8 ↓
EUR/\$	1,4496	-0,75% ↓	8,5 ↑
Ruble Basket	33,4109	-0,12% ↓	5,2 ↑
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	4,03%	-0,04 ↓	
NDF \$/Rub 12M	4,41%	-0,03 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	5,31%	0,00	
FWD €/Rub 3m	40,5245	-0,52% ↓	
FWD €/Rub 6m	40,7971	-0,51% ↓	
FWD €/Rub 12m	41,4101	-0,51% ↓	
3M Libor	0,2495	-0,076 п. ↓	
Libor overnight	0,1270	0,136 п. ↑	
MosPrime	3,75	-16 п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 941	1,55% ↑	9,8 ↑
DOW	12 124	0,63% ↑	4,7 ↑
S&P500	1 289	0,74% ↑	2,5 ↑
Bovespa	63 469	0,69% ↑	-8,4 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	119,37	1,65% ↑	26,6 ↑
Gold	1541,45	0,15% ↑	8,6 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Комментарии главы Центробанка Ж.К Трише спровоцировали на рынке повышенную волатильность. Тем не менее, рынок уловил главный посыл пресс-конференции – 7 июля ключевая ставка ЕЦБ будет повышена. Неплохие статданные США позволили фондовым площадкам скорректироваться, повысив склонность к риску. Новостной фон привел к потерям котировок Treasuries.

**Рублевые облигации**

Настрой инвесторов рублевого рынка продолжил улучшаться, способствуя росту активности покупателей. В целом, игроки переключаются в сектор бумаг с более высокой дюрацией после наблюдавшегося в мае сокращения срочности портфелей.

**Макроэкономика, стр. 3**

**Медведев предложил сократить доли государства в четырех крупных компаниях ниже контрольных; ПОЗИТИВНО**

Данное предложение сделает приватизацию значительным источником финансирования дефицита, но может стать причиной беспокойства в отношении роста стоимости долга государственных банков и компаний.

**Корпоративные новости, стр. 4**

**Сбербанк разместил 10-летние еврооблигации на \$1 млрд со спредом в 260 б.п. к среднерыночным свопам**

**НК Альянс в связи с высоким спросом увеличивает объем размещения облигаций до 10 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Украина может разместить 5-летние евробонды с доходностью около 6,375% годовых
- Объем международных резервов РФ за неделю вырос на \$4,5 млрд - до \$522,8 млрд
- Сэтл Групп продлил срок сбора заявок на биржевые облигации серии БО-01 до 24 июня с 10 июня
- ФСФР зарегистрировала проспект облигаций ЕБРР серии 09
- Мечел установил ставку 1-го купона по облигациям серии 19 на уровне 8,40% годовых
- Ставка 4-го купона по облигациям АИЖК-12 утверждена в размере 10,75% годовых
- Еврофинансы - Недвижимость установили ставку 2-го купона по облигациям серий 01 и 02 на уровне 5% годовых

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Несмотря на предсказуемый исход заседания ЕЦБ (уровень ключевой ставки был оставлен без изменений), комментарии главы Центробанка Ж.К. Трише спровоцировали на рынке повышенную волатильность. Отметив “высокую бдительность”, необходимую для поддержания главного приоритета - ценовой стабильности - ЕЦБ, Ж.К. Трише таким образом дал понять, что на заседании 7 июля ключевая ставка будет, вероятно, повышена. Тем не менее, по словам главы ЕЦБ, монетарная политика всё же останется стимулирующей, и антикризисные меры будут сохранены до октября. Ж.К. Трише в очередной раз подчеркнул, что позиция ЦБ остается неизменной – необходимо избежать потерь инвесторов, владеющих греческими облигациями, как и любого иного кредитного события.

С другой стороны, в США вчера вышла довольно неплохая статистика – дефицит торгового баланса в апреле снизился до \$43.7млрд при прогнозе в \$48.8млрд за счет роста экспорта (особенно товаров длительного пользования). Данные по торговому балансу США улучшили настроения инвесторов, спровоцировав коррекцию на фондовых площадках, снижавшихся всю неделю, что создало неблагоприятные условия для размещения 30-летних КО США. Предыдущие аукционы, проходившие на неделе, проходили удачно, вялый спрос на 30-летние UST на данный момент отражает непривлекательность столь длинных бумаг относительно всей кривой Treasuries.

Недельные же данные по рынку труда США вновь были не самыми сильными – количество первичных обращений за пособиями по безработице выросло до 427 тыс с 426 тыс недель ранее, хотя рынок ожидал снижения показателя до 419 тыс.

По итогам дня 10-летний бенчмарк США понес потери, доходность вновь выросла до 3% годовых (при этом в ходе пресс-конференции главы ЕЦБ доходность UST-10 в моменте достигала 2.91% годовых). Rus-30, ощущая нефтяную поддержку, продолжает прибавлять в цене (118.55% от номинала), в корпоративных облигациях наблюдалось небольшое снижение котировок в банковском секторе, но в целом общее снижение по банкам не превысило 0.1%.

Сегодня в США будут опубликованы майские данные о бюджете страны, а также статистика по изменению импортных цен (ожидается, что цены выросли на 11.2%/г).

#### **Рублевые облигации**

Настрой инвесторов российского рынка рублевых облигаций продолжил улучшаться, способствуя росту активности покупателей. Объем биржевых торгов достиг почти 11 млрд руб. Спектр интересов инвесторов по-прежнему сосредоточен в бумагах 1-го эшелона, телекомах (МТС, Вымпелком), металлургии, бумагах Русгидро. В целом, инвесторы переключаются в сектор бумаг с более высокой дюрацией после наблюдавшегося в мае сокращения срочности портфелей.

Вчера также заметные объемы были сосредоточены в бумагах НК Альянс-БО1 на фоне заканчивавшегося сбора заявок по новому выпуску эмитента. В ходе бук-билдинга компания трижды понижала прогнозный диапазон по ставке купона с 9.5-10.0% первоначально до 8.9-9.0% - перед закрытием книжки. В результате ставка составила 8.85%, а спрос в 6.4 раза превысил объем эмиссии. В результате эмитент пошел на увеличение предложения путем сбора заявок на 6-ой выпуск – предполагается разместить облигации еще на 5 млрд руб при объеме эмиссии в 7 млрд руб.

Кроме того, порядка 470 млн руб прошло по новому выпуску Самарской области, вышедшему вчера на вторичные торги. Выпуск вырос при открытии на 0.4% и торговался на уровне 100.4-100.45% от номинала.

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

---

## **Макроэкономика**

### **Медведев предложил сократить доли государства в четырех крупных компаниях ниже контрольных; ПОЗИТИВНО**

Дмитрий Медведев дал правительству поручение на подготовку плана по сокращению долей государства в капитале Роснефти, ВТБ, РусГидро и Россельхозбанке ниже контрольных. Хотя эта новость является, на наш взгляд, сильным позитивным сигналом для рынка, вряд ли она станет краткосрочным катализатором, поскольку наиболее вероятным сроком для реализации такого решения станет 2014-2015 гг.

Призыв расширить план приватизации с целью сокращения госучастия в четырех крупнейших компаниях представляется важной частью предвыборной программы Медведева. Расширение первого приватизационного плана, который должен был принести правительству 1.8 трлн руб в 2011-13 гг., предполагает, что до 1 трлн руб может быть получено за счет дополнительной продажи долей в крупных российских компаниях. Таким образом, новое предложение может повысить роль приватизации в финансировании дефицита. В то время как согласно первоначальному плану за счет приватизации должно было быть профинансировано 15% годового дефицита бюджета, дополнительные продажи, при прочих равных условиях, могут практически удвоить эту цифру.

Хотя данное предложение уже обсуждалось для ВТБ, Роснефти и РусГидро прошлой осенью, включение в этот список Россельхозбанка стало новостью. Несмотря на то, что сама по себе новость представляет собой позитивный сигнал рынку, на наш взгляд, основным реальным катализатором будет именно реализация плана приватизации: прежде чем сокращать госдолю ниже контрольных пакетов (обсуждается даже сокращение до блокирующего пакета), важно соблюсти первоначальные сроки сокращения государственных пакетов до 50%+1 акция. Отказ от государственного контроля может привести к росту стоимости долга для государственных банков и компаний; таким образом, позитивный эффект от улучшения корпоративного управления может быть компенсирован ростом стоимости заимствований. Хотя расширение программы приватизации позитивно с точки зрения конкуренции на российском рынке, предложенные изменения имеют неоднозначные последствия для крупных государственных компаний.

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

---

**Корпоративные новости****Сбербанк разместил 10-летние еврооблигации на \$1 млрд со спредом в 260 б.п. к среднерыночным свопам**

Первоначально ориентир составлял 270 б.п., что соответствовало доходности около 5.76% годовых, затем он был сужен до 265 б.п. В итоге размещение прошло ниже границы озвученного диапазона, ставка купона была зафиксирована на уровне 5.717% годовых. Организаторами выпуска выступили Deutsche Bank, HSBC, JP Morgan и The Royal Bank of Scotland.

В целом в 2011г Сбербанк планирует занять на внешних рынках \$2-4 млрд.

**НК Альянс в связи с высоким спросом увеличивает объем размещения облигаций до 10 млрд руб**

Вчера НК Альянс закрыла книгу по облигациям серии 04 на 5 млрд руб, установив ставку купона на срок до оферты на уровне 8,85%. Первоначальный диапазон по ставке находился на уровне 9,5%-10,0% годовых, однако затем эмитент трижды понижал уровень ставки. Срок обращения выпуска составляет 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Техническое размещение на ФБ ММВБ запланировано на 14 июня.

По сообщению организаторов, спрос в процессе формирования книги превысил 32 млрд руб, оказавшись в 6.4 раз выше объема эмиссии. В связи с этим, компания приняла решение о размещении дополнительно облигаций серии 06. Номинальный объем выпуска – 7 млрд руб, однако эмитент планирует разместить бумаги лишь на 5 млрд руб. Сбор заявок по новому выпуску пройдет сегодня, техническое размещение выпуска запланировано на 17 июня. Книга заявок на дополнительный выпуск открыта только для инвесторов, приславших заявки на участие в размещении НК Альянс-4 в диапазоне 8.90-9.00% годовых, отмечается в материалах организатора. Организаторами размещения выступают Райффайзенбанк и Банк Москвы.

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

## 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%	102,79	0,01%	2,86%	3,53%	173	-6,1	3,60	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,33	07.24.11	11,00%	143,17	0,08%	3,98%	7,68%	240	-7,7	5,22	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,28	10.29.11	5,00%	103,90	0,24%	4,46%	4,81%	218	-9,0	7,12	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,27	06.24.11	12,75%	178,62	0,05%	5,55%	7,14%	256	-6,3	9,02	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,79	09.30.11	7,50%	118,55	0,04%	4,32%	6,33%	132	-6,7	11,36	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	12.10.2011	0,34	10.12.11	6,45%	101,53	-0,00%	1,83%	6,35%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,69	10.20.11	5,06%	101,78	0,00%	4,68%	4,98%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,43	08.03.11	8,75%	93,37	1,20%	10,77%	9,37%	--	--	--	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%	105,21	-0,07%	3,08%	7,79%	267	4,1	-90	500	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	1,84	06.24.11	9,25%	110,08	-0,16%	4,05%	8,40%	363	5,8	7	392	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,30	09.18.11	8,00%	108,01	-0,22%	5,61%	7,41%	488	3,3	163	600	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,68	08.22.11	8,64%	103,14	-0,00%	7,94%	8,37%	752	-1,9	396	300	USD	B / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,05	09.25.11	7,88%	106,13	-0,03%	6,66%	7,42%	509	-5,4	268	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-21	28.04.2021	7,07	10.28.11	7,75%	103,25	-0,13%	7,28%	7,51%	500	-3,8	282	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,83	11.13.11	7,34%	107,77	-0,04%	3,14%	6,81%	273	-0,2	-84	500	USD	/ Baa2 / BBB-/
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,98	11.25.11	5,97%	102,44	-0,17%	5,34%	5,82%	422	-1,3	137	300	USD	/ Baa3 / BB+ /
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,90	11.10.11	6,81%	102,68	-0,06%	6,26%	6,63%	584	-0,7	228	400	USD	/ Baa3 / BB+ /
ВТБ-11	12.10.2011	0,34	10.12.11	7,50%	102,06	-0,03%	1,38%	7,35%	97	0,9	-260	450	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,06	06.30.11	8,25%	100,22	-0,02%	3,98%	8,23%	--	--	--	900	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,34	10.31.11	6,61%	106,12	-0,01%	2,11%	6,23%	170	-1,9	-187	1 054	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,34	09.04.11	6,47%	106,97	-0,12%	4,42%	6,04%	369	0,1	44	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	1,87	11.29.11	6,88%	107,97	-0,41%	5,48%	6,37%	507	5,4	150	1 706	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,88	08.22.11	6,32%	103,91	-0,16%	5,61%	6,08%	519	1,0	163	750	USD	/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,72	06.30.11	6,25%	105,69	-0,58%	5,81%	5,91%	281	-1,2	25	693	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,53	11.22.11	5,45%	103,52	-0,15%	4,81%	5,26%	323	-3,3	83	600	USD	BBB/Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,81	07.09.11	6,90%	108,41	-0,23%	5,70%	6,37%	342	-2,4	124	1 600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,49	11.22.11	6,80%	103,83	-0,38%	6,39%	6,55%	339	-1,7	84	1 000	USD	BBB / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,44	11.27.11	5,13%	101,30	-0,05%	4,83%	5,06%	325	-5,0	85	400	USD	BBB / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,88	06.28.11	7,93%	109,70	-0,05%	3,02%	7,23%	260	0,0	-96	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,13	06.15.11	6,25%	105,78	-0,06%	4,46%	5,91%	373	-1,8	48	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,78	09.23.11	6,50%	106,58	-0,09%	4,78%	6,10%	366	-3,5	80	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.03.2016	3,97	09.10.11	7,93%	99,26	0,09%	8,12%	7,99%	699	-8,1	414	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,11	07.21.11	9,75%	100,94	-0,11%	1,43%	9,66%	102	73,5	-255	200	USD	B / Baa3 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	2,21	10.21.11	6,50%	103,65	-0,05%	4,84%	6,27%	443	0,0	86	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,33	10.20.11	9,75%	102,74	-0,19%	9,09%	9,49%	867	2,7	511	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,36	10.20.11	8,75%	102,09	-0,11%	2,88%	8,57%	247	24,9	-110	225	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,87	07.15.11	10,75%	111,93	-0,03%	4,71%	9,60%	429	-0,9	73	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,66	10.25.11	6,20%	101,12	-0,09%	5,77%	6,13%	504	0,1	179	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,47	07.31.11	12,50%	111,20	-0,27%	10,14%	11,24%	972	4,0	616	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,93	07.08.11	11,25%	116,24	0,33%	7,36%	9,68%	623	-14,2	338	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,89	09.29.11	5,01%	99,90	-0,23%	5,03%	5,02%	391	0,4	106	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,84	11.10.11	11,75%	101,00	0,00%	11,47%	11,63%	1035	-5,7	749	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,86	10.21.11	11,00%	102,14	-0,19%	10,11%	10,77%	898	1,9	613	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,84	11.16.11	7,18%	108,68	-0,04%	2,54%	6,60%	213	-0,3	-144	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,36	07.14.11	7,13%	109,14	-0,06%	3,41%	6,53%	300	0,3	-56	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,45	09.21.11	6,97%	101,22	-0,06%	6,69%	6,89%	511	-4,6	271	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,06	11.15.11	6,30%	107,08	-0,17%	4,91%	5,88%	333	-2,6	93	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,62	11.29.11	7,75%	115,13	-0,14%	5,14%	6,73%	285	-74,3	82	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,66	12.03.11	6,00%	101,27	-0,30%	5,83%	5,92%	283	-1,8	137	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,77	06.16.11	7,73%	103,74	0,36%	6,76%	7,45%	563	-15,1	278	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,48	12.01.11	9,75%	103,31	-0,16%	8,97%	9,44%	856	1,8	499	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,43	11.14.11	5,93%	102,04	-0,05%	1,13%	5,81%	71	7,5	-285	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,84	11.15.11	6,48%	107,76	-0,23%	2,34%	6,01%	193	10,1	-163	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,92	07.02.11	6,47%	108,17	-0,11%	2,38%	5,98%	197	3,0	-160	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-15	07.07.2015	3,64	07.07.11	5,50%	106,33	-0,20%	3,81%	5,17%	268	-0,4	-17	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,01	09.24.11	5,40%	104,50	-0,36%	4,51%	5,17%	293	1,2	53	1 250	USD	/	A3	/BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,53	06.30.11	12,00%	104,91	-0,24%	3,02%	11,44%	260	38,3	-96	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,43	11.16.11	8,30%	100,55	-0,01%	6,69%	8,25%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/BB
ТКС-14	21.04.2014	2,49	10.21.11	11,50%	103,37	0,01%	10,11%	11,13%	938	-3,8	613	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,51	07.18.11	10,51%	104,11	-0,02%	9,60%	10,10%	803	-5,7	563	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	2,53	09.18.11	7,00%	103,35	-0,11%	5,67%	6,77%	495	0,7	169	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	1,45	12.09.11	4,56%	102,58	-0,02%	2,77%	4,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,60	09.01.11	9,63%	112,92	-0,08%	1,97%	8,52%	155	2,1	-201	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,79	07.22.11	4,51%	102,54	0,27%	1,24%	4,39%	83	-37,0	-274	281	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,94	07.22.11	5,63%	104,24	0,00%	1,07%	5,40%	66	-3,0	-290	106	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,74	10.11.11	7,34%	109,77	-0,05%	1,90%	6,69%	149	0,4	-207	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,98	07.31.11	7,51%	111,29	-0,00%	2,08%	6,75%	167	-2,4	-190	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,57	02.25.12	5,03%	103,87	-0,07%	3,50%	4,84%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,10	10.31.11	5,36%	105,30	-0,03%	3,66%	5,09%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,79	07.31.11	8,13%	114,66	-0,18%	3,18%	7,09%	245	2,8	-80	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,66	06.01.12	5,88%	106,12	-0,04%	4,17%	5,54%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,25	02.04.12	8,13%	113,74	-0,05%	3,99%	7,14%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,06	11.29.11	5,09%	104,77	-0,14%	3,92%	4,86%	279	-2,3	-6	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,73	11.22.11	6,21%	108,85	-0,13%	4,37%	5,71%	279	-3,3	39	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,10	03.22.12	5,14%	101,97	0,11%	4,73%	5,04%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,42	11.02.11	5,44%	103,85	0,09%	4,72%	5,24%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,56	02.13.12	6,61%	108,94	-0,18%	4,99%	6,06%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,45	10.11.11	8,15%	118,80	-0,26%	4,88%	6,86%	330	-1,4	90	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,72	08.01.11	7,20%	110,67	0,07%	3,42%	6,51%	113	-8,4	-105	647	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,89	09.07.11	6,51%	107,53	-0,16%	5,57%	6,05%	257	-3,8	110	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,57	10.28.11	8,63%	127,33	-0,47%	6,34%	6,77%	335	-1,6	79	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,48	08.16.11	7,29%	111,63	-0,67%	6,37%	6,53%	337	-0,4	81	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,11	11.05.11	6,38%	109,74	-0,11%	3,32%	5,81%	260	-0,2	-66	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,12	12.07.11	6,36%	109,71	-0,10%	4,49%	5,79%	291	-4,0	51	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,53	11.05.11	7,25%	112,68	-0,14%	5,35%	6,43%	307	-3,6	104	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,31	11.09.11	6,13%	104,67	-0,13%	5,48%	5,85%	320	-3,8	102	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	8,09	12.07.11	6,66%	107,95	-0,15%	5,67%	6,17%	268	-3,9	121	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,11	08.03.11	5,33%	103,57	-0,15%	4,47%	5,14%	334	-2,0	49	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,21	08.03.11	6,60%	106,40	-0,08%	5,73%	6,21%	344	-4,6	127	650	USD	/ Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,11	07.18.11	6,88%	100,55	-0,02%	1,66%	6,84%	124	1,3	-232	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,76	09.20.11	6,13%	103,73	-0,06%	1,29%	5,90%	88	3,6	-269	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,66	09.13.11	7,50%	109,12	-0,05%	2,18%	6,87%	177	0,1	-179	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,27	08.02.11	6,25%	108,56	-0,05%	3,72%	5,76%	299	-2,1	-26	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,28	07.18.11	7,50%	114,48	-0,12%	4,31%	6,55%	318	-3,0	33	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,88	09.20.11	6,63%	109,74	-0,22%	4,68%	6,04%	310	-1,5	70	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,40	09.13.11	7,88%	116,42	-0,23%	4,98%	6,76%	341	-1,8	100	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,56	08.02.11	7,25%	112,47	-0,31%	5,42%	6,45%	314	-1,0	96	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,00	06.27.11	5,38%	102,22	0,01%	3,19%	5,26%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,00	06.27.11	6,10%	104,77	-0,03%	1,50%	5,83%	108	-0,2	-248	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,55	09.05.11	5,67%	107,31	-0,04%	2,87%	5,28%	215	-2,3	-111	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	24.04.2013	1,75	10.24.11	8,88%	109,71	-0,14%	3,47%	8,09%	305	5,1	-51	534	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,81	11.10.11	8,25%	112,50	-0,27%	5,05%	7,33%	393	1,4	108	577	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	5,29	10.24.11	9,50%	116,54	-0,29%	6,48%	8,15%	490	-0,4	250	511	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,58	10.27.11	6,75%	101,58	-0,07%	6,46%	6,65%	488	-4,8	215	850	USD	B+/ B2 / BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,93	11.22.11	7,50%	103,91	-0,01%	3,28%	7,22%	287	-2,4	-70	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,93	07.29.11	9,75%	112,45	-0,04%	3,64%	8,67%	322	-0,5	-34	544	USD	BB-/ Baa3 / BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,57	10.19.11	9,25%	113,50	-0,14%	4,19%	8,15%	346	1,7	21	375	USD	BB-/ Baa3 / BB-
Северсталь-17	25.10.2017	5,27	10.25.11	6,70%	103,39	-0,06%	6,05%	6,48%	447	-4,9	207	1 000	USD	BB-/ Baa3 / BB-
ТМК-11	29.07.2011	0,14	07.29.11	10,00%	101,01	-0,03%	2,50%	9,90%	209	3,2	-148	187	USD	B/ B1 /
ТМК-18	27.01.2018	5,21	07.27.11	7,75%	105,32	0,01%	6,74%	7,36%	516	-6,2	276	500	USD	B/ B1 /

**Телекоммуникационные**

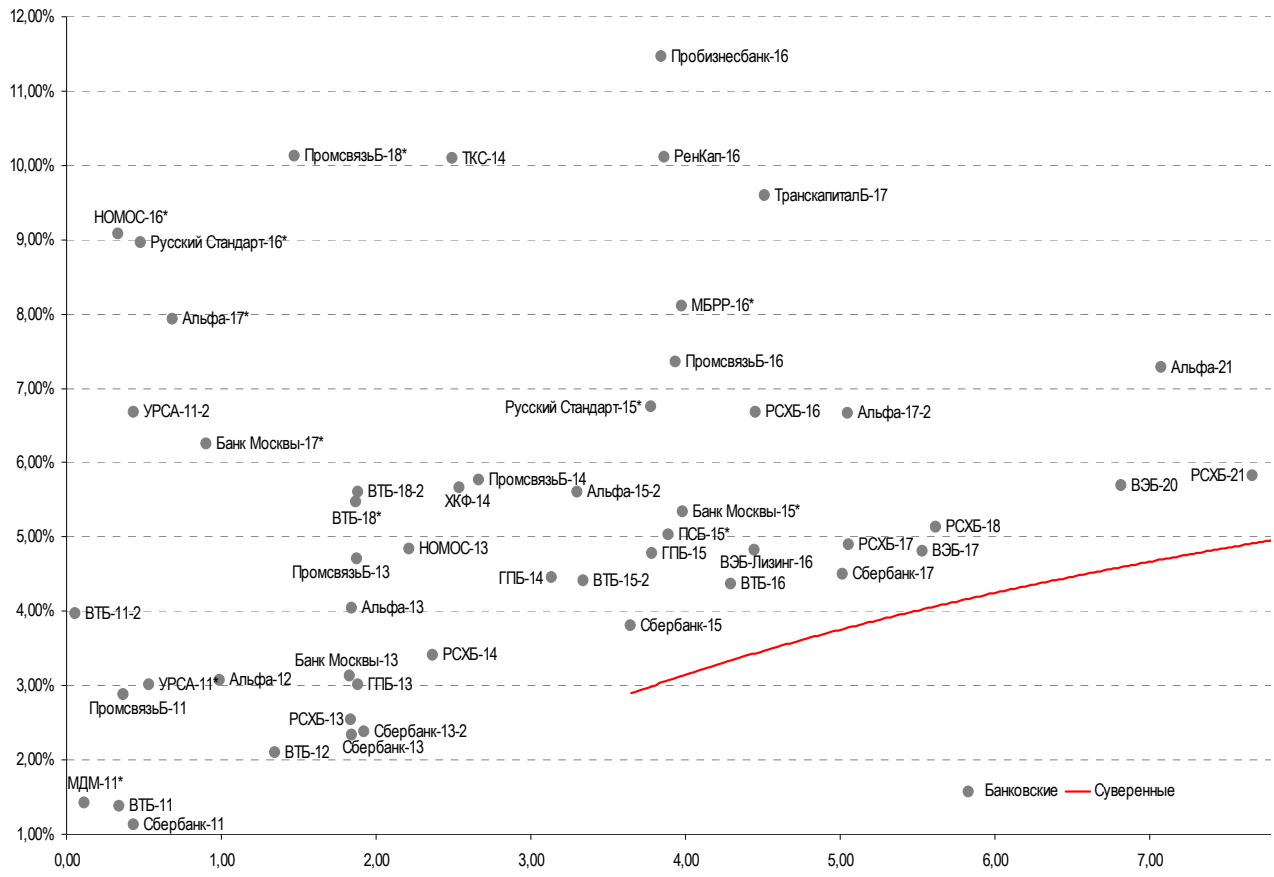
МТС-12	28.01.2012	0,61	07.28.11	8,00%	103,67	-0,08%	2,12%	7,72%	171	8,5	-185	400 USD	BB/ Ba2 /	/ BB+
МТС-20	22.06.2020	6,44	06.22.11	8,63%	116,10	-0,04%	6,26%	7,43%	398	-5,1	195	750 USD	BB/ Ba2 /	/ BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,37	10.22.11	8,38%	102,39	-0,06%	1,80%	8,18%	139	8,3	-218	185 USD	BB/ Ba3 /	/
Вымпелком-13	30.04.2013	1,78	10.31.11	8,38%	109,15	-0,04%	3,33%	7,67%	292	-0,5	-64	801 USD	BB/ Ba3 /	/
Вымпелком-16	23.05.2016	4,20	11.23.11	8,25%	111,90	0,00%	5,47%	7,37%	435	-6,0	149	600 USD	BB/ Ba3 /	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	4,01	08.02.11	6,49%	104,75	-0,10%	5,32%	6,20%	420	-3,1	134	500 USD	BB/ Ba3 /	/
Вымпелком-18	30.04.2018	5,35	10.31.11	9,13%	115,52	-0,08%	6,31%	7,90%	473	-4,6	233	1 000 USD	BB/ Ba3 /	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,89	08.02.11	7,75%	106,74	-0,09%	6,78%	7,26%	450	-4,4	232	1 000 USD	BB/ Ba3 /	/

**Прочие**

АПРОСА-20	03.11.2020	6,94	11.03.11	7,75%	110,67	-0,52%	6,23%	7,00%	395	2,0	177	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3 /	BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	3,05	11.17.11	8,88%	115,27	-0,04%	4,07%	7,70%	334	-2,4	9	500 USD	BB-/ Ba3 /	BB-
Еврохим	21.03.2012	0,76	09.21.11	7,88%	103,50	-0,05%	3,28%	7,61%	287	2,4	-70	300 USD	BB/ /	BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,18	09.19.11	10,00%	103,87	0,31%	8,77%	9,63%	804	-13,6	479	101 USD	NR/ /	C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,64	08.09.11	9,75%	106,50	0,32%	7,99%	9,15%	686	-14,7	401	150 USD	/ /	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,70	06.22.11	8,50%	98,72	-0,05%	8,85%	8,61%	772	-4,4	487	31 USD	/ /	B
НМТП-12	17.05.2012	0,92	11.17.11	7,00%	103,22	-0,02%	3,47%	6,78%	306	-0,5	-51	300 USD	BB-/ B1 /	/
РЖД-17	03.04.2017	5,01	10.03.11	5,74%	107,15	-0,12%	4,33%	5,36%	276	-3,6	36	1 500 USD	BBB/ Baa1 /	BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,56	08.03.11	7,70%	108,33	0,00%	5,43%	7,11%	430	-5,8	145	250 USD	/ Ba1 /	BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,46	10.27.11	5,38%	100,99	-0,18%	5,19%	5,32%	361	-2,7	121	800 USD	/ Baa3 /	BBB-

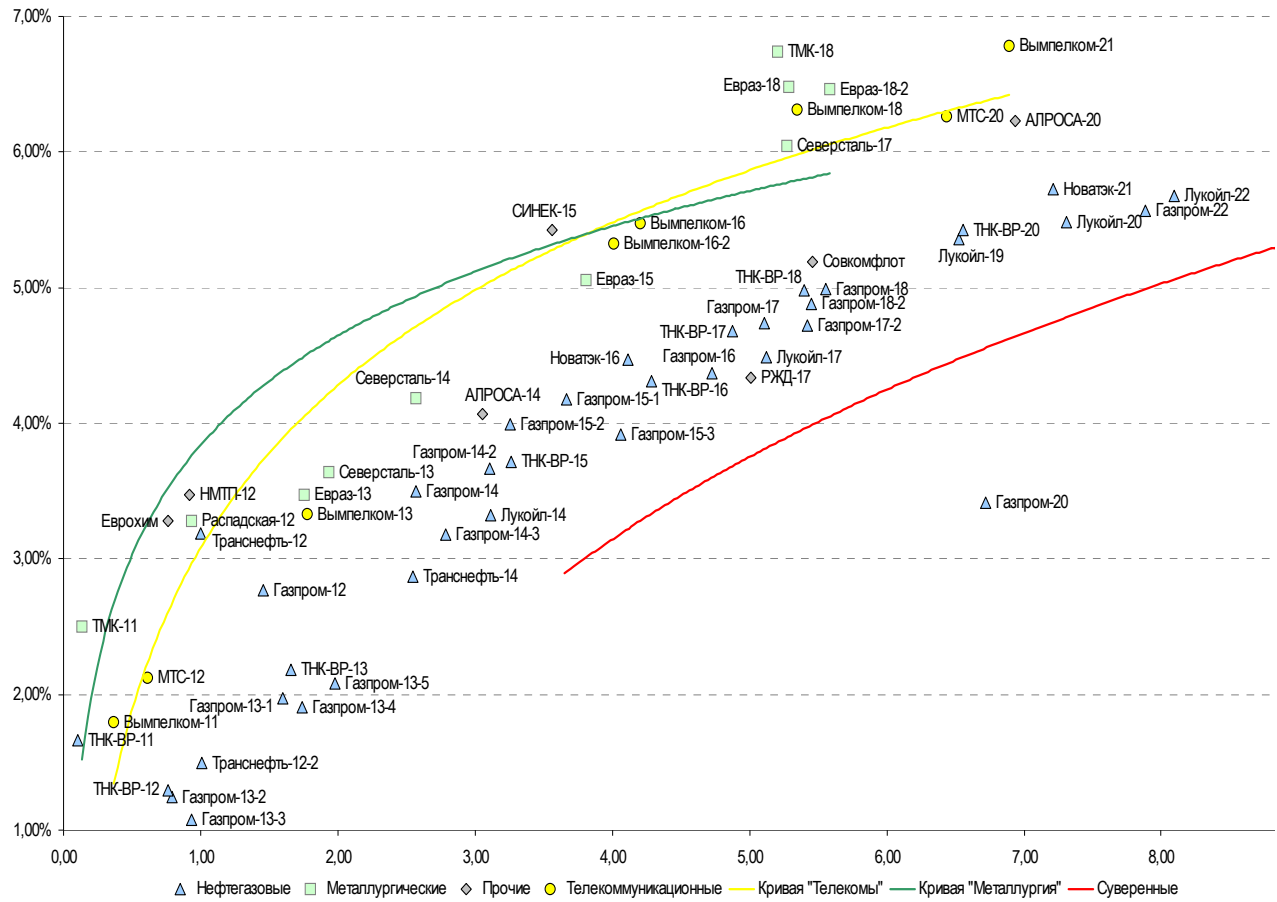
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

**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.