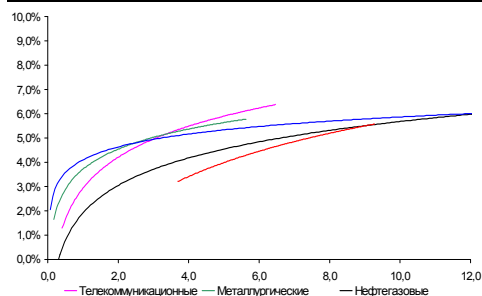
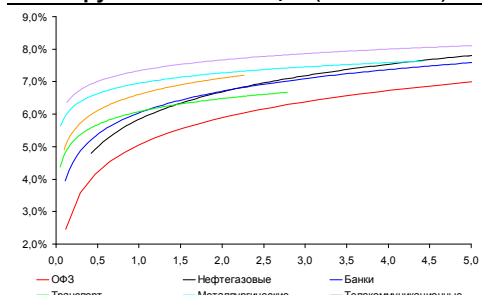


**Рынок валютных облигаций**



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	3,11	-1,47б.п.	↓
30-YR UST, YTM	4,25	-1,65б.п.	↓
Russia-30	117,00	0,21%	↑ 4,5б
Rus-30 spread	145	-2б.п.	↓
Bra-40	136,91	-0,05%	↓ 7,79
Tur-30	168,44	0,21%	↑ 5,81
Mex-34	116,34	-0,20%	↓ 5,50
CDS 5 Russia	140	-1б.п.	↓
CDS 5 Gazprom	190	-3б.п.	↓
CDS 5 Brazil	104	1б.п.	↑
CDS 5 Turkey	164	-3б.п.	↓
CDS 5 Greece	1 480	67б.п.	↑
CDS 5 Portugal	664	4б.п.	↑
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			<b>YTD%</b>
\$/Руб. ЦБР	28,4370	0,34%	↑ -5,8 ↓
\$/Руб.	28,3651	-0,37%	↓ -7,5 ↓
EUR/\$	1,4036	-0,04%	↓ 5,0 ↑
Ruble Basket	33,5875	-0,35%	↓ 4,8 ↑
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	4,23%	-0,15	↓
NDF \$/Rub 12M	4,57%	-0,16	↓
NDF \$/Rub 3Y	5,56%	-0,01	↓
FWD €/Rub 3m	40,1389	-0,35%	↓
FWD €/Rub 6m	40,4510	-0,35%	↓
FWD €/Rub 12m	41,0577	-0,44%	↓
3M Libor	0,2550	-0,17б.п.	↓
Libor overnight	0,1290	0,13б.п.	↑
MosPrime	3,73	-4б.п.	↓
Прямое репо с ЦБ	0	0	
<b>Фондовые индексы</b>			
			<b>YTD%</b>
RTS	1 765	0,00%	↑ 1,7 ↑
DOW	12 356	-0,20%	↓ 6,7 ↑
S&P500	1 316	-0,08%	↓ 4,7 ↑
Bovespa	63 337	1,59%	↑ -8,6 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	111,68	1,47%	↑ 18,4 ↑
Gold	1523,53	0,59%	↑ 7,4 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

“Бегство в качество” продолжается, что создает благоприятные условия для размещения новых выпусков Казначейства США. Российские бумаги при общей нечувствительности к внешнему фону корректируются после снижения предыдущего дня.

**Рублевые облигации**

Ситуация на вторичных торгах остается без изменений: инвесторы сохраняют выжидательную позицию, следя за развитием событий на внешних рынках. Вместе с тем, первичный рынок постепенно начинает оживать после майского затишья. Минфин размещает сразу два выпуска ОФЗ (сроками обращения 3 и 5 лет).

**Макроэкономика, стр. 3**

**Приток FDI вырос на 48% г/г в 1Кв11 после снижения на 13% г/г в 2010 г.; НЕЙТРАЛЬНО**

Рост FDI был обеспечен притоком средств в сырьевой сектор и профинансирован за счет реинвестированной прибыли, а не за счет нового капитала.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**Банк Зенит закрыл книгу по облигациям БО-06, установив ставку купона на уровне 7,25% годовых**

**Калужская область начнет 26 мая размещение облигаций на 2,5 млрд руб**

**ТрансФин-М начнет 30 мая размещение облигаций серии БО-07 на 500 млн руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Минфин выставил ориентиры доходности на аукционе по 3-летним ОФЗ 25076 в интервале 6,5–6,6%, по 5-летним ОФЗ 25077 в интервале 7,45–7,55%
- Ханты-Мансийский Банк отложил размещение биржевых облигаций на 5 млрд руб, запланированное на 26 мая, на неопределенный срок
- Ставка 13-го купона по облигациям Ростелеком-10 утверждена в размере 6,31% годовых
- ЦБР зарегистрировал 2-ой выпуск облигаций АКБ Держава объемом 1 млрд руб

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Несмотря на неплохие данные по американскому рынку жилья и новые аукционы Казначейства США, снижение доходностей американских КО на фоне “бегства в качество” продолжается. Так, хотя продажи новостроек в апреле выросли на 7.3% при пересмотре предшествующих данных в сторону понижения (с 11.1% до 8.3%), аукцион по 2-летним бумагам прошел при максимальном с начала года спросе.

Долговые проблемы Европы, как и замедление темпов восстановления экономики США, продолжают волновать инвесторов. Доходность бенчмарка UST-10 сохраняет свои минимальные уровни (3.11% годовых), российский же суверенный долг Rus-30 скорректировался после своего падения и вновь находится на отметке в 117% от номинала. Тем не менее, движение базовых активов продолжает расширять спреды доходности как в корпоративном, так и в суверенном сегменте внешнедолгового рынка.

Сегодня в США выйдут данные по заказам товаров длительного пользования - согласно прогнозу, снижение темпов производства в апреле привело к снижению заказов на 2.5% .

#### **Рублевые облигации**

Ситуация на вторичных торгах остается без изменений: инвесторы сохраняют выжидательную позицию, следя за развитием событий на внешних рынках. Вместе с тем, первичный рынок постепенно начинает оживать после майского затишья. Вчера банк Zenit закрыл книгу по биржевым облигациям, установив ставку купона ближе к нижней границе диапазона. Кроме того, за последние два дня сразу 4 крупных эмитента (Евраз, Мечел, Кокс, ЗСД) объявили о начале сбора заявок по размещению новых выпусков суммарным объемом 40 млрд руб.

Хочется отметить, что предложенные ориентиры прайсинга по облигациям Мечела (8,75-9,0% на 5 лет) и Евраза (8,5-8,75%) более объективно отражают разницу в кредитном качестве эмитентов, нежели кривые доходностей их облигаций, обращающихся на вторичном рынке. Так, первоначальные ориентиры размещения предполагают спред облигаций Мечела над Евразом в размере 25 б.п., тогда как на вторичном рынке их выпуски с близкой дюрацией торгуются в лучшем случае без спреда, а для облигаций Сибмета – спред над бумагами Мечела составляет порядка 30 б.п.

Неожиданным для игроков стало решение Минфина разместить на сегодняшнем аукционе сразу два выпуска ОФЗ (сроками обращения 3 и 5 лет), увеличив объем эмиссии вдвое – до 40 млрд руб по сравнению с ранее планировавшимся объемом в 20 млрд руб.

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

---

**Макроэкономика****Приток FDI вырос на 48% г/г в 1Кв11 после снижения на 13% г/г в 2010 г.; НЕЙТРАЛЬНО**

Согласно данным Росстата, приток FDI в Россию в 1Кв11 составил \$3.9 млрд, что на 48% выше показателя 1Кв10. Хотя сам по себе этот рост позитивен на фоне снижения FDI на 13% г/г в 2010 г, он полностью объясняется значительным притоком средств в сырьевые секторы и поэтому не свидетельствует о росте инвестиционной привлекательности российской экономики.

На первый взгляд, рост притока FDI на 48% г/г выглядит впечатляюще, особенно учитывая последовательное снижение на 41% и 13% в 2009 г и 2010 г соответственно. Тем не менее, данный рост полностью объясняется ростом притока средств в сырьевой сектор. Фактически увеличение притока FDI на \$1.3 млрд в 1Кв11 складывается из роста на \$1.6 млрд в добывающем секторе при снижении на \$0.3 млрд в обрабатывающих отраслях.

Кроме того, следует отметить, что на новые прямые инвестиции приходится всего 20% от общего показателя FDI за 1Кв11, в то время как в предыдущие три года эта доля составляла 40-50%. Таким образом, основным источником роста FDI стала реинвестированная прибыль иностранных компаний уже работающих на российском рынке и кредиты компаниям от акционеров. Поэтому мы считаем, что значительный приток FDI в 1Кв11 не стоит воспринимать как признак улучшения инвестиционного климата или роста доверия иностранных инвесторов к российской экономике.

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

---

**Корпоративные новости****Банк Зенит закрыл книгу по облигациям БО-06, установив ставку купона на уровне 7,25% годовых**

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 26 мая. Объем эмиссии составляет 5 млрд руб. Срок обращения – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам букбилдинга установлена на уровне 7,25% годовых при первоначальном диапазоне 7,2-7,4%.

**Калужская область начнет 26 мая размещение облигаций на 2,5 млрд руб**

Срок обращения займа составляет 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга в размере 50% в дату выплаты 16-го купона. Ставка 1-16-го купонов установлена на уровне 8,20% годовых, ставка 17-20-го купонов составит 8,10%. Генеральный агент займа: КБ Открытие.

**ТрансФин-М начнет 30 мая размещение облигаций серии БО-07 на 500 млн руб**

Размещение пройдет в форме конкурса по определению ставки купона на срок до погашения. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода.

*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	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	3,69	10.29.11	3,63%	101,80	0,09%	3,13%	3,56%	185	0,6	3,63	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,36	07.24.11	11,00%	141,55	0,07%	4,22%	7,77%	246	1,2	5,25	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,30	10.29.11	5,00%	102,09	0,14%	4,71%	4,90%	229	1,4	7,14	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,28	06.24.11	12,75%	177,31	0,02%	5,64%	7,19%	253	1,2	9,03	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,80	09.30.11	7,50%	117,00	0,21%	4,56%	6,41%	145	-2,4	11,28	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	12.10.2011	0,38	10.12.11	6,45%	101,72	-0,03%	1,83%	6,34%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,73	10.20.11	5,06%	101,72	0,03%	4,69%	4,98%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,49	08.03.11	8,75%	96,47	1,36%	9,79%	9,07%	--	--	--	1 000	USD	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	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-11	20.06.2011	0,07	06.20.11	9,25%	100,50	0,00%	1,96%	9,20%	147	-24,1	-226	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,03	06.25.11	8,20%	105,48	-0,01%	3,02%	7,77%	252	1,9	-120	500	USD	BB-/ Ba1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	1,88	06.24.11	9,25%	110,43	0,13%	3,97%	8,38%	348	-4,8	-24	400	USD	BB-/ Ba1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,34	09.18.11	8,00%	108,30	0,08%	5,55%	7,39%	467	-0,4	133	600	USD	BB-/ Ba1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,72	08.22.11	8,64%	103,31	-0,09%	7,90%	8,36%	741	4,5	369	300	USD	B / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,09	09.25.11	7,88%	106,10	0,07%	6,68%	7,42%	492	1,5	246	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB
Альфа-21	28.04.2021	7,11	10.28.11	7,75%	103,12	0,19%	7,30%	7,52%	488	0,7	259	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,87	11.13.11	7,34%	108,27	-0,02%	2,97%	6,77%	248	2,8	-124	500	USD	/ Baa2 / BBB-/
Банк Москвы-15*	25.11.2015	4,02	11.25.11	5,97%	102,35	0,29%	5,37%	5,83%	409	-4,3	115	300	USD	/ Baa3 / BB+ /
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,94	11.10.11	6,81%	102,94	0,02%	6,21%	6,61%	571	2,0	199	400	USD	/ Baa3 / BB+ /
ВТБ-11	12.10.2011	0,38	10.12.11	7,50%	102,32	0,04%	1,35%	7,33%	86	-12,8	-286	450	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,10	06.30.11	8,25%	100,46	-0,04%	3,24%	8,21%	--	--	--	900	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,38	10.31.11	6,61%	106,15	-0,00%	2,21%	6,23%	172	1,8	-200	1 054	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,38	09.04.11	6,47%	107,21	-0,10%	4,37%	6,03%	309	5,9	15	1 250	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,33	02.15.12	4,25%	99,48	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,85	05.29.11	6,88%	108,20	0,21%	5,45%	6,35%	496	-1,3	124	1 706	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,86	08.22.11	6,32%	104,21	-0,01%	5,56%	6,06%	506	2,6	134	750	USD	BBBe / Baa1 / BBBe
ВТБ-35	30.06.2035	12,80	06.30.11	6,25%	106,50	0,18%	5,75%	5,87%	263	0,1	11	693	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,57	11.22.11	5,45%	103,70	-0,09%	4,78%	5,26%	236	5,0	56	600	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,86	07.09.11	6,90%	108,71	-0,14%	5,66%	6,35%	324	5,5	95	1 600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,54	11.22.11	6,80%	103,89	-0,11%	6,38%	6,55%	327	2,7	75	1 000	USD	BBB / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,92	06.28.11	7,93%	109,81	0,02%	3,05%	7,22%	256	1,0	-116	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,17	06.15.11	6,25%	105,66	0,00%	4,51%	5,92%	363	2,0	29	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,82	09.23.11	6,50%	106,65	0,01%	4,78%	6,09%	350	2,9	56	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,01	09.10.11	7,93%	99,04	-0,21%	8,17%	8,01%	689	8,4	395	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,16	07.21.11	9,75%	101,22	-0,02%	1,80%	9,63%	130	0,1	-242	200	USD	B / Baa3 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	2,26	10.21.11	6,50%	103,64	-0,01%	4,88%	6,27%	438	2,9	66	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,38	10.20.11	9,75%	102,99	-0,00%	9,03%	9,47%	854	2,4	482	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,40	10.20.11	8,75%	102,39	-0,01%	2,74%	8,55%	224	0,4	-148	225	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,91	07.15.11	10,75%	111,67	0,02%	4,93%	9,63%	443	1,0	71	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,70	10.25.11	6,20%	100,94	0,06%	5,84%	6,14%	496	-0,1	163	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,51	07.31.11	12,50%	111,41	0,04%	10,10%	11,22%	961	1,5	588	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,97	07.08.11	11,25%	115,61	-0,00%	7,52%	9,73%	623	3,1	330	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,93	09.29.11	5,01%	99,89	0,13%	5,04%	5,02%	376	-0,2	82	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,88	11.10.11	11,75%	100,25	0,00%	11,68%	11,72%	1040	3,1	746	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,90	10.21.11	11,00%	102,18	0,22%	10,11%	10,77%	883	-6,0	589	325	USD	B+ / (P)B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,88	11.16.11	7,18%	108,93	0,02%	2,51%	6,59%	202	0,9	-171	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,40	07.14.11	7,13%	109,12	-0,03%	3,47%	6,53%	297	3,5	-75	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,49	09.21.11	6,97%	101,25	-0,06%	6,68%	6,88%	493	4,2	247	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,10	11.15.11	6,30%	106,79	-0,01%	4,97%	5,90%	322	3,0	75	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,47	05.29.11	7,75%	114,50	-0,07%	5,25%	6,77%	350	4,0	103	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,81	06.16.11	7,73%	102,94	0,16%	6,97%	7,51%	568	-1,1	275	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,49	06.01.11	9,75%	103,38	-0,07%	8,96%	9,43%	846	4,1	474	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,47	11.14.11	5,93%	102,33	-0,01%	0,94%	5,79%	44	0,8	-328	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,88	11.15.11	6,48%	107,99	0,00%	2,31%	6,00%	181	1,9	-191	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,96	07.02.11	6,47%	108,22	0,01%	2,43%	5,98%	194	1,3	-178	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,68	07.07.11	5,50%	106,32	0,02%	3,82%	5,17%	254	2,6	-39	1 500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-17	24.03.2017	5,06	09.24.11	5,40%	104,49	0,06%	4,52%	5,17%	276	1,7	30	1 250	USD	/	A3	/BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,57	06.30.11	12,00%	105,61	-0,02%	2,46%	11,36%	197	0,9	-175	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,48	11.16.11	8,30%	100,60	-0,01%	6,70%	8,25%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/BB
ТКС-14	21.04.2014	2,53	10.21.11	11,50%	103,07	0,06%	10,24%	11,16%	936	-0,3	603	175	USD	/	B2e	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,55	07.18.11	10,51%	103,89	0,02%	9,65%	10,12%	790	2,3	544	100	USD	/	B2	/
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,08	06.25.11	9,00%	100,63	-0,04%	1,43%	8,94%	93	21,5	-279	350	USD	BB/	Ba1	/
ХКФ-11	20.06.2011	0,07	06.20.11	11,00%	100,46	-0,01%	4,13%	10,95%	364	-14,1	-8	144	USD	B+/	Ba3	/
ХКФ-14	18.03.2014	2,58	09.18.11	7,00%	103,14	0,02%	5,77%	6,79%	489	1,1	156	500	USD	B+/	Ba3	/

Источник: Vlootberg, 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	Измене-ние	Доход-сть к оферте/ погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch			
<b>Нефтегазовые</b>																
Газпром-12	09.12.2012	1,50	12.09.11	4,56%	102,66	0,06%	2,76%	4,44%	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	1,64	09.01.11	9,63%	113,28	0,03%	1,94%	8,50%	144	-0,2	-228	1 750	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,83	07.22.11	4,51%	102,69	0,00%	1,23%	4,39%	73	1,2	-299	281	USD	/	/	
Газпром-13-3	22.07.2013	0,98	07.22.11	5,63%	104,38	0,07%	1,11%	5,39%	62	-6,0	-310	106	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,78	10.11.11	7,34%	109,91	0,02%	1,94%	6,68%	144	0,8	-228	400	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,02	07.31.11	7,51%	111,28	0,00%	2,18%	6,75%	168	1,8	-204	500	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,61	02.25.12	5,03%	104,04	0,11%	3,46%	4,83%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,15	10.31.11	5,36%	105,40	-0,05%	3,65%	5,09%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,83	07.31.11	8,13%	115,12	0,15%	3,09%	7,06%	221	-3,5	-112	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,51	06.01.11	5,88%	106,21	0,08%	4,16%	5,53%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,29	02.04.12	8,13%	113,98	0,07%	3,97%	7,13%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,00	05.29.11	5,09%	105,15	-0,07%	3,84%	4,84%	256	4,9	-38	1 000	USD	BBB/	(P)Baa1	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,77	11.22.11	6,21%	109,18	0,17%	4,32%	5,69%	256	-1,0	10	1 350	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,15	03.22.12	5,14%	102,16	0,08%	4,70%	5,03%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,47	11.02.11	5,44%	103,98	0,15%	4,70%	5,23%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,60	02.13.12	6,61%	109,00	0,19%	4,99%	6,06%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,50	10.11.11	8,15%	119,33	0,30%	4,81%	6,83%	306	-2,8	59	1 100	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,74	08.01.11	7,20%	109,81	0,05%	3,73%	6,56%	131	1,5	-98	647	USD	BBB+/	/A-	
Газпром-22	07.03.2022	7,93	09.07.11	6,51%	107,79	-0,04%	5,54%	6,04%	243	1,9	83	1 300	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,57	10.28.11	8,63%	126,38	0,37%	6,41%	6,82%	330	-1,8	77	1 200	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,50	08.16.11	7,29%	111,24	0,52%	6,40%	6,55%	328	-2,7	76	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,15	11.05.11	6,38%	109,96	-0,08%	3,29%	5,80%	241	4,4	-92	900	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,02	06.07.11	6,36%	109,33	0,00%	4,57%	5,81%	282	2,7	35	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,56	11.05.11	7,25%	112,19	-0,07%	5,43%	6,46%	301	4,4	72	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,35	11.09.11	6,13%	104,39	-0,06%	5,52%	5,87%	310	4,3	81	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,88	06.07.11	6,66%	107,22	-0,10%	5,76%	6,21%	265	2,8	105	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,16	08.03.11	5,33%	103,56	0,07%	4,48%	5,14%	319	1,4	26	600	USD	BBB-/	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,25	08.03.11	6,60%	106,25	-0,06%	5,75%	6,22%	333	4,3	104	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,15	07.18.11	6,88%	100,90	0,00%	0,74%	6,81%	25	-9,2	-347	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,80	09.20.11	6,13%	104,03	-0,01%	1,16%	5,89%	67	2,1	-305	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,70	09.13.11	7,50%	109,30	-0,01%	2,20%	6,86%	170	2,0	-202	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,31	08.02.11	6,25%	108,22	0,01%	3,84%	5,78%	295	1,7	-38	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,32	07.18.11	7,50%	113,99	-0,02%	4,43%	6,58%	268	3,0	21	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,91	09.20.11	6,63%	108,85	0,01%	4,86%	6,09%	311	2,6	64	800	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,44	09.13.11	7,88%	115,84	0,05%	5,09%	6,80%	333	1,8	87	1 100	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,59	08.02.11	7,25%	111,79	0,03%	5,52%	6,49%	310	2,9	81	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,04	06.27.11	5,38%	102,44	0,04%	3,06%	5,25%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,05	06.27.11	6,10%	104,96	-0,03%	1,49%	5,81%	100	4,0	-272	500	USD	BBB/	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	2,59	09.05.11	5,67%	107,23	-0,01%	2,94%	5,29%	206	2,1	-128	1 300	USD	BBB/	Baa1	/
<b>Металлургические</b>																
Евраз-13	24.04.2013	1,80	10.24.11	8,88%	109,81	0,06%	3,53%	8,08%	303	-1,7	-69	534	USD	B+/	B2	/BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,85	11.10.11	8,25%	112,32	0,17%	5,12%	7,35%	384	-1,4	91	577	USD	B+/	B2	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	5,33	10.24.11	9,50%	116,36	0,20%	6,52%	8,16%	477	-1,1	230	511	USD	B+/	B2	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,62	10.27.11	6,75%	100,81	0,16%	6,60%	6,70%	418	0,4	204	850	USD	B+/	B2	/BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,97	11.22.11	7,50%	104,06	0,01%	3,30%	7,21%	281	0,6	-92	300	USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,97	07.29.11	9,75%	112,51	0,00%	3,71%	8,67%	321	1,8	-51	544	USD	BB-/	Ba3	/BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,61	10.19.11	9,25%	113,79	0,01%	4,15%	8,13%	327	1,2	-6	375	USD	BB-/	Ba3	/BB-
Северсталь-17	25.10.2017	5,31	10.25.11	6,70%	102,81	0,05%	6,16%	6,52%	441	1,8	194	1 000	USD	BB-/	Ba3	/BB-
ТМК-11	29.07.2011	0,18	07.29.11	10,00%	101,31	-0,03%	2,54%	9,87%	205	6,0	-167	187	USD	B/	B1	/
ТМК-18	27.01.2018	5,25	07.27.11	7,75%	105,02	0,05%	6,80%	7,38%	505	1,9	258	500	USD	B/	B1	/

**Телекоммуникационные**

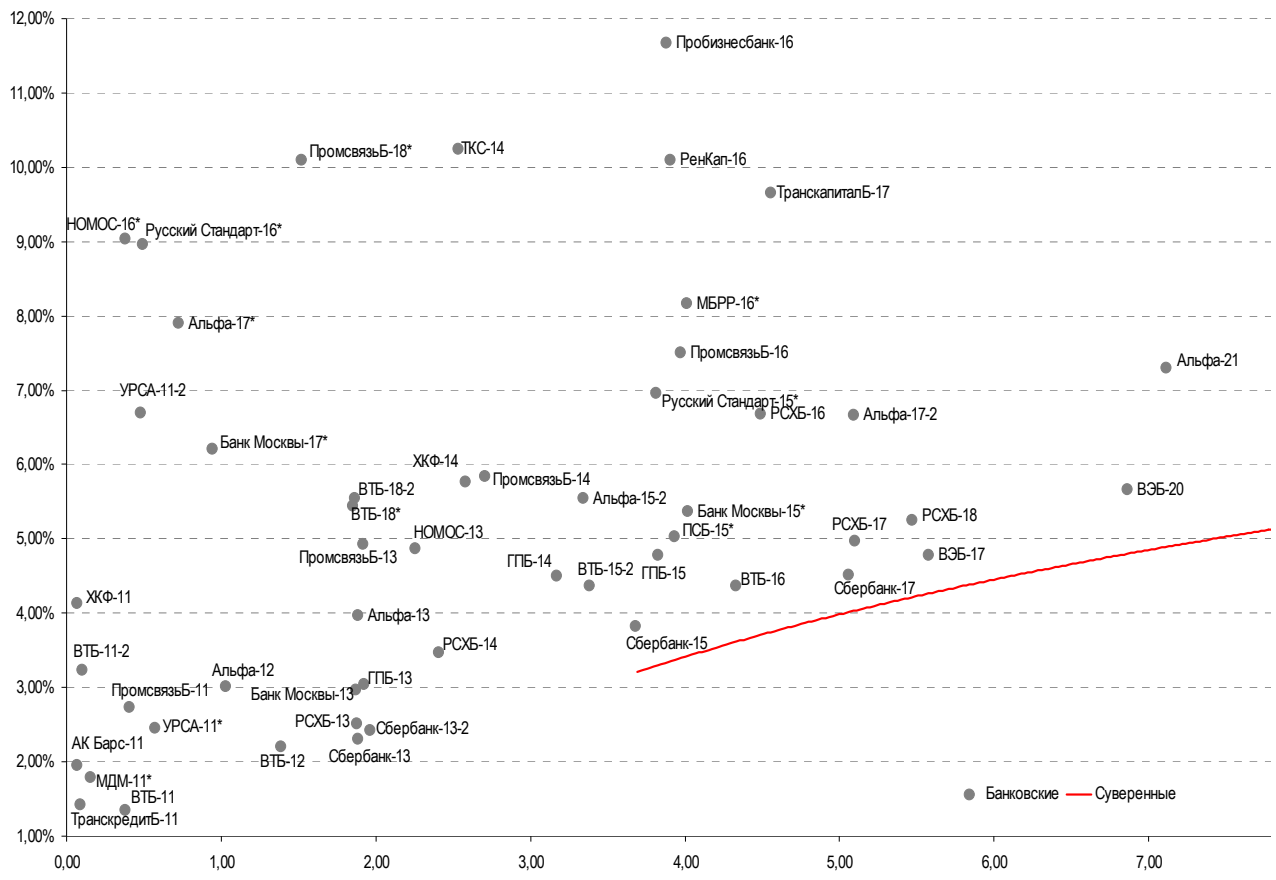
МТС-12	28.01.2012	0,66	07.28.11	8,00%	104,03	0,02%	1,95%	7,69%	146	-2,8	-226	400 USD	BB/ Ba2 / <sup>*</sup> / BB+
МТС-20	22.06.2020	6,46	06.22.11	8,63%	114,82	0,07%	6,44%	7,51%	402	2,2	188	750 USD	BB/ Ba2 / <sup>*</sup> / BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,41	10.22.11	8,38%	102,70	0,01%	1,71%	8,15%	121	-4,5	-251	185 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-13	30.04.2013	1,82	10.31.11	8,38%	109,18	-0,00%	3,42%	7,67%	292	1,9	-80	801 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	4,24	11.23.11	8,25%	111,31	0,06%	5,62%	7,41%	387	1,2	140	600 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	4,05	08.02.11	6,49%	104,41	0,08%	5,41%	6,22%	413	1,2	119	500 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	5,38	10.31.11	9,13%	115,01	0,11%	6,41%	7,93%	465	0,7	219	1 000 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,92	08.02.11	7,75%	105,95	0,22%	6,89%	7,31%	447	0,3	218	1 000 USD	BB/ Ba3 /

**Прочие**

АПРОСА-20	03.11.2020	6,97	11.03.11	7,75%	109,70	-0,03%	6,37%	7,06%	394	3,9	166	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3 / BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	3,10	11.17.11	8,88%	115,27	0,02%	4,12%	7,70%	323	1,2	-10	500 USD	BB-/ Ba3 / BB-
Еврохим	21.03.2012	0,80	09.21.11	7,88%	103,58	-0,02%	3,41%	7,60%	292	2,9	-80	300 USD	BB/ / BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,22	09.19.11	10,00%	103,38	-1,20%	8,93%	9,67%	805	40,3	471	101 USD	NR/ / C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,67	08.09.11	9,75%	105,00	0,00%	8,39%	9,29%	711	3,1	418	150 USD	/ /
НКНХ-15	22.12.2015	3,75	06.22.11	8,50%	99,07	0,38%	8,75%	8,58%	747	-6,9	453	31 USD	/ / B
НМТП-12	17.05.2012	0,96	11.17.11	7,00%	103,40	0,05%	3,43%	6,77%	293	-3,3	-79	300 USD	BB-/ B1 /
РЖД-17	03.04.2017	5,05	10.03.11	5,74%	106,71	0,13%	4,42%	5,38%	267	0,2	21	1 500 USD	BBB/ Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,60	08.03.11	7,70%	107,63	-0,38%	5,63%	7,15%	435	13,7	141	250 USD	/ Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,50	10.27.11	5,38%	100,38	0,08%	5,30%	5,35%	355	1,2	109	800 USD	/ (P)Baa3 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



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.