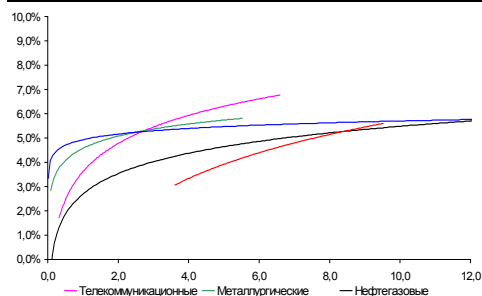
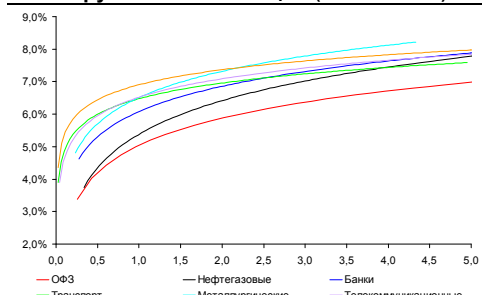


**Рынок валютных облигаций**



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	2,86	-4,80б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,18	1,52б.п. ↑	
Russia-30	116,88	-0,27% ↓	4,55
Rus-30 spread	169	9б.п. ↑	
Bra-40	136,57	-0,08% ↓	7,80
Tur-30	167,57	-0,29% ↓	5,85
Mex-34	116,59	0,04% ↑	5,48
CDS 5 Russia	161	4б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	228	4б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	118	0б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	191	3б.п. ↑	
CDS 5 Greece	2 186	209б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	842	15б.п. ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	28,1655	0,39% ↑	-6,7 ↓
\$/Руб.	28,2521	0,11% ↑	-7,9 ↓
EUR/\$	1,4129	-0,42% ↓	5,7 ↑
Ruble Basket	33,5878	-0,32% ↓	4,8 ↑
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	4,27%	0,0б. ↑	
NDF \$/Rub 12M	4,58%	0,0б. ↑	
NDF \$/Rub 3Y	5,48%	0,0б. ↑	
FWD €/Rub 3m	40,3313	-0,15% ↓	
FWD €/Rub 6m	40,6313	-0,19% ↓	
FWD €/Rub 12m	41,2950	-1,10% ↓	
3M Libor	0,2463	-0,03б.п. ↓	
Libor overnight	0,1275	0,13б.п. ↑	
MosPrime	3,77	-1б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	1 946	0	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 857	1,48% ↑	4,5 ↑
DOW	11 935	-0,96% ↓	3,1 ↑
S&P500	1 268	-1,17% ↓	0,9 ↑
Bovespa	61 017	-0,29% ↓	-12,0 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	104,16	-4,52% ↓	10,5 ↑
Gold	1500,10	-1,27% ↓	5,7 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Решение проблем греческого долга и голосование парламента Греции по поводу нового пакета антикризисных мер – ключевое событие недели, которое будет определять настроение инвесторов. До появления какой-либо определенности по данному вопросу всплеска склонности к риску от участников рынка, вероятно, ожидать не стоит, что поддерживает спрос на безрисковые активы.

**Рублевые облигации**

Инвесторы продолжили сокращать позиции в бумагах с высокой дюрацией. Опеснения долгосрочного тренда на снижение нефтяных котировок оказывают давление на настрой участников рынка. В конце недели будут важны комментарии Банка России на тему ситуации на сырьевых рынках и ее возможного влияния на платежный баланс страны.

**Макроэкономика, стр. 2**

**Кремль предлагает компенсировать снижение страховых взносов поступлениями от приватизации; НЕЙТРАЛЬНО**

Это может стать лишь краткосрочным решением, которое не поможет сократить дефицит бюджета, и поэтому риски увеличения налоговой нагрузки после выборов сохраняются.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**КБ КЕДР закрыл книгу по облигациям серии БО-01 на 1,5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,25% годовых**

**Россельхозбанк 29 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 14 на 10 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- ФБ ММВБ с 27 июня начинает вторичные торги облигациями Ренова-СтройГруп и облигациями Запсибкомбанка

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Обеспокоенность кризисом суверенных долгов периферийных стран Европы провоцирует снижение склонности к риску инвесторов. За неделю доходность американского бенчмарка UST-10 снизилась на 8 б.п. до 2,86% годовых. На текущей неделе в парламенте Греции пройдет голосование по новому пакету предложенных антикризисных мер, направленных на сокращение госрасходов.

Фактором, определившим снижение российского рынка внешнедолговых бумаг в конце недели, стало заявление Международного энергетического агентства о готовности расконсервировать стратегические запасы и предоставить на рынок около 60 млн баррелей нефти. Снижение нефтяных котировок вызвало продажи, приведшие к ценовому падению российских валютных облигаций в пределах 30-50 б.п., и в целом рынок не настроен рисковать и остается настроенным умеренно негативно.

Сегодня в США будут опубликованы данные по личным доходам и расходам потребителей за май, а также пройдут аукционы по 2-, 5- и 7-летним КО США.

#### **Рублевые облигации**

Рынок рублевого долга в пятницу оставался негативно настроенным. Инвесторы продолжили сокращать позиции в бумагах с высокой дюрацией. В частности, новые выпуски Мечела и Евраза с 5-летней офертой опускались ниже номинала. Фактор продолжающегося снижения нефтяных котировок и опасения, что данный тренд будет иметь продолжительный характер, оказывают давление на настрой участников рынка.

На этом фоне интересным будет сегодняшнее закрытие книг по облигациям буровой компании Евразия (которые размещаются также с 5-летней офертой), а также по новому выпуску Энел ОГК-5, по которым предполагается достаточно низкая, на наш взгляд, ставка купона на уровне 7,25-7,50% на 3 года. К концу недели инвесторы будут ожидать итогов ежемесячного заседания ЦБ по вопросу ставки рефинансирования. На текущий момент ожиданий повышения ставки нет. Однако для участников рынка важными станут комментарии Банка России на тему ситуации на сырьевых рынках и ее возможного влияния на платежный баланс страны.

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

---

### **Макроэкономика**

#### **Кремль предлагает компенсировать снижение страховых взносов поступлениями от приватизации; НЕЙТРАЛЬНО**

Помощник президента Аркадий Дворкович предложил компенсировать выпадающие в результате снижения ставки страховых взносов налоговые доходы средствами, полученными в ходе приватизации.

Также в качестве способа снижения дефицита Пенсионного фонда рассматривается вариант изменения шкал страховых взносов и подоходного налога.

На наш взгляд, комментарии г-на Дворковича не снимают неопределенности в отношении налоговой политики, которая появилась после недавнего решения снизить ставку страховых взносов с 2012 г. Доходы от приватизации, которые, согласно плану, составят 0.3 трлн руб в год в 2012-2014 гг., несомненно, можно использовать для покрытия дефицита бюджета, который возникнет в результате снижения ставки страховых взносов. Тем не менее, очевидно, что этот инструмент не поможет в сокращении разрыва между доходами и расходами. Также доходы от приватизации можно рассматривать лишь как временное решение проблемы, поскольку в долгосрочной перспективе разрыв между доходами от страховых взносов и социальными обязательствами может быть покрыт только за счет роста налогообложения. В противном случае дефицит потребует наращивания госдолга.

Таким образом, заявление о том, что необходимо изменить шкалу ставки страховых взносов или ввести прогрессивный подоходный налог, подтверждает нашу точку зрения о том, что в будущем правительству вряд ли удастся избежать роста налогов. Вместе с тем, это вряд ли произойдет до выборов, поэтому комментарии Дворковича только подтверждают риски увеличения налоговой нагрузки, которые мы уже неоднократно отмечали.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **КБ КЕДР закрыл книгу по облигациям серии БО-01 на 1,5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,25% годовых**

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 28 июня. Срок обращения выпуска составит 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 бук-билдинга установлена в размере 9,25% годовых. Организатор займа: банк Зенит.

### **Россельхозбанк 29 июня откроет книгу по размещению облигаций серии 14 на 10 млрд руб**

Закрытие книги намечено на 7 июля, техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 12 июля. Срок обращения облигаций составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 4-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторами займа выступают ВТБ Капитал и Ситибанк.

*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	3,60	10.29.11	3,63%	102,35	-0,10%	2,97%	3,54%	205	13,5	3,55	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,28	07.24.11	11,00%	142,27	-0,14%	4,06%	7,73%	271	14,4	5,17	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,22	10.29.11	5,00%	102,71	-0,35%	4,62%	4,87%	253	16,7	7,06	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,52	12.24.11	12,75%	177,14	-0,08%	5,64%	7,20%	277	5,5	9,26	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,71	09.30.11	7,50%	116,88	-0,27%	4,55%	6,42%	169	9,3	11,20	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	12.10.2011	0,29	10.12.11	6,45%	101,33	-0,02%	1,77%	6,37%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,64	10.20.11	5,06%	101,63	-0,18%	4,71%	4,98%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,37	08.03.11	8,75%	90,09	0,16%	11,86%	9,71%	--	--	--	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	0,98	12.25.11	8,20%	104,69	-0,22%	3,36%	7,83%	303	21,3	-70	500	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	1,87	12.24.11	9,25%	109,41	-0,23%	4,27%	8,45%	394	12,9	21	392	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,25	09.18.11	8,00%	106,92	-0,37%	5,90%	7,48%	535	18,5	183	600	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,63	08.22.11	8,64%	102,20	-0,02%	8,14%	8,45%	781	2,5	407	300	USD	B / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	4,99	09.25.11	7,88%	104,65	-0,54%	6,94%	7,53%	558	23,4	288	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-21	28.04.2021	6,98	10.28.11	7,75%	100,35	-0,99%	7,70%	7,72%	561	26,3	307	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,78	11.13.11	7,34%	104,25	-1,00%	4,93%	7,04%	460	58,5	87	500	USD	/ Baa2 / BBB-/
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,91	11.25.11	5,97%	95,30	-4,99%	7,23%	6,26%	631	145,1	316	300	USD	/ Baa3 / BB+ /
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,85	11.10.11	6,81%	93,25	-7,01%	8,28%	7,30%	795	155,4	421	400	USD	/ Baa3 / BB+ /
ВТБ-11	12.10.2011	0,29	10.12.11	7,50%	101,80	0,04%	1,28%	7,37%	95	-28,9	-278	450	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,01	06.30.11	8,25%	100,02	0,00%	5,91%	8,25%	--	--	--	900	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,30	10.31.11	6,61%	105,42	-0,63%	2,47%	6,27%	214	48,3	-159	1 054	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,28	09.04.11	6,47%	103,45	-1,65%	5,42%	6,25%	487	58,2	135	1 250	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,24	02.15.12	4,25%	99,48	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,82	11.29.11	6,88%	106,22	-0,97%	5,77%	6,47%	544	19,5	171	1 706	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,83	08.22.11	6,32%	100,83	-1,81%	6,16%	6,26%	583	36,0	210	750	USD	/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,48	06.30.11	6,25%	102,14	-2,27%	6,08%	6,12%	322	23,1	44	693	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,47	11.22.11	5,45%	102,08	-0,86%	5,06%	5,34%	370	28,4	100	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,74	07.09.11	6,90%	106,28	-0,86%	5,99%	6,49%	390	24,4	137	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,37	11.22.11	6,80%	101,05	-0,76%	6,68%	6,73%	382	13,1	105	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,39	11.27.11	5,13%	100,15	-0,43%	5,09%	5,12%	373	22,5	102	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,83	06.28.11	7,93%	108,81	-0,22%	3,35%	7,29%	302	11,9	-72	443	USD	BB/ Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,17	12.15.11	6,25%	104,94	-0,32%	4,69%	5,96%	414	17,3	62	1 000	USD	BB/ Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,73	09.23.11	6,50%	105,71	-0,21%	4,99%	6,15%	407	16,2	92	948	USD	BB/ Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,92	09.10.11	7,93%	98,67	-0,07%	8,27%	8,04%	735	12,8	421	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,07	07.21.11	9,75%	100,49	-0,03%	2,23%	9,70%	190	-43,6	-183	200	USD	B / Baa3 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	2,17	10.21.11	6,50%	102,25	-0,28%	5,45%	6,36%	512	14,7	138	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,29	10.20.11	9,75%	101,75	-0,46%	9,32%	9,58%	899	13,2	526	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,31	10.20.11	8,75%	101,71	-0,01%	3,18%	8,60%	285	-7,9	-88	225	USD	NR/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,82	07.15.11	10,75%	111,46	-0,09%	4,81%	9,64%	448	4,8	75	150	USD	NR/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,61	10.25.11	6,20%	100,50	-0,07%	6,00%	6,17%	545	10,1	194	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,43	07.31.11	12,50%	110,71	-0,04%	10,22%	11,29%	989	2,7	616	100	USD	NR/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,88	07.08.11	11,25%	115,31	-0,19%	7,54%	9,76%	662	15,2	347	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,84	09.29.11	5,01%	98,68	-1,05%	5,36%	5,08%	444	38,8	129	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,79	11.10.11	11,75%	100,50	0,00%	11,60%	11,69%	1068	10,7	754	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,81	10.21.11	11,00%	101,45	0,23%	10,38%	10,84%	946	1,1	632	325	USD	B+/ B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,79	11.16.11	7,18%	107,86	-0,32%	2,86%	6,65%	253	18,4	-120	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,31	07.14.11	7,13%	107,76	-0,57%	3,90%	6,61%	357	25,3	-17	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,40	09.21.11	6,97%	100,54	-0,22%	6,84%	6,93%	548	17,4	278	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,00	11.15.11	6,30%	105,59	-0,41%	5,18%	5,97%	382	20,6	112	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,56	11.29.11	7,75%	113,60	-0,25%	5,37%	6,82%	401	16,9	82	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,59	12.03.11	6,00%	99,43	-0,80%	6,08%	6,03%	321	15,7	145	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,87	12.16.11	7,73%	103,05	-0,01%	6,92%	7,50%	600	10,8	286	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,43	12.01.11	9,75%	101,50	-0,50%	9,39%	9,61%	906	13,9	532	200	USD	B-/ B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,38	11.14.11	5,93%	101,74	-0,04%	1,33%	5,83%	100	3,8	-273	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,80	11.15.11	6,48%	107,43	-0,18%	2,42%	6,03%	209	10,2	-165	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,87	07.02.11	6,47%	107,91	-0,16%	2,42%	5,99%	209	9,0	-165	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-15	07.07.2015	3,59	07.07.11	5,50%	105,12	-0,33%	4,11%	5,23%	319	19,6	4	1 500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,96	09.24.11	5,40%	102,66	-0,58%	4,86%	5,26%	350	24,2	80	1 250	USD	/	A3	/	BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,48	06.30.11	12,00%	104,26	-0,10%	3,48%	11,51%	315	9,4	-59	130	USD	/	Ba3	/	
УРСА-11-2	16.11.2011	0,39	11.16.11	8,30%	100,49	-0,00%	6,66%	8,26%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/	BB
ТКС-14	21.04.2014	2,44	10.21.11	11,50%	103,00	-0,09%	10,23%	11,16%	968	10,9	617	175	USD	/	B2	/	B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,45	07.18.11	10,51%	102,21	-1,61%	10,02%	10,29%	866	49,0	595	100	USD	/	B2	/	
ХКФ-14	18.03.2014	2,49	09.18.11	7,00%	102,94	-0,16%	5,81%	6,80%	526	13,6	175	500	USD	B+	Ba3	/	BB-

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	1,41	12.09.11	4,56%	102,26	-0,05%	2,93%	4,46%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,55	09.01.11	9,63%	112,13	-0,10%	2,22%	8,58%	189	5,1	-185	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,74	07.22.11	4,51%	102,38	-0,01%	1,26%	4,40%	93	0,8	-281	281	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,89	07.22.11	5,63%	103,78	-0,06%	1,33%	5,42%	100	4,8	-273	106	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,69	10.11.11	7,34%	109,10	-0,07%	2,13%	6,73%	180	4,2	-193	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,93	07.31.11	7,51%	110,55	-0,24%	2,31%	6,79%	198	12,4	-175	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,52	02.25.12	5,03%	103,67	0,04%	3,55%	4,85%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,06	10.31.11	5,36%	104,86	-0,05%	3,78%	5,12%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,74	07.31.11	8,13%	113,74	0,01%	3,40%	7,14%	285	5,9	-66	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,62	06.01.12	5,88%	105,55	-0,07%	4,31%	5,57%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,20	02.04.12	8,13%	112,96	-0,07%	4,16%	7,19%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,01	11.29.11	5,09%	103,84	0,01%	4,13%	4,90%	321	10,5	7	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,68	11.22.11	6,21%	107,63	0,11%	4,60%	5,77%	324	9,9	54	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,06	03.22.12	5,14%	101,66	-0,06%	4,79%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,37	11.02.11	5,44%	103,43	-0,08%	4,79%	5,26%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,51	02.13.12	6,61%	108,43	-0,09%	5,07%	6,09%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,40	10.11.11	8,15%	117,24	0,05%	5,11%	6,95%	375	11,2	104	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,65	08.01.11	7,20%	109,40	-0,24%	3,78%	6,58%	169	19,4	-85	647	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,80	09.07.11	6,51%	104,85	-0,22%	5,89%	6,21%	303	7,7	127	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,39	10.28.11	8,63%	124,17	-0,32%	6,57%	6,95%	370	7,6	93	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,18	08.16.11	7,29%	107,33	-0,40%	6,69%	6,79%	383	8,1	105	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,06	11.05.11	6,38%	109,40	-0,06%	3,39%	5,83%	283	8,9	-68	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,07	12.07.11	6,36%	108,36	-0,38%	4,73%	5,87%	337	20,0	66	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,47	11.05.11	7,25%	111,18	-0,25%	5,56%	6,52%	347	15,6	94	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,24	11.09.11	6,13%	103,03	-0,39%	5,70%	5,95%	361	17,2	108	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	8,01	12.07.11	6,66%	105,58	-0,32%	5,95%	6,30%	309	8,9	133	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,06	08.03.11	5,33%	102,47	-0,51%	4,72%	5,20%	380	23,2	66	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,14	08.03.11	6,60%	104,50	-0,50%	5,98%	6,32%	389	18,7	136	650	USD	/ Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,06	07.18.11	6,88%	100,23	-0,01%	2,77%	6,86%	244	-37,2	-130	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,72	09.20.11	6,13%	103,30	-0,06%	1,56%	5,93%	123	6,0	-250	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,61	09.13.11	7,50%	108,62	-0,07%	2,33%	6,90%	200	4,1	-174	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,22	08.02.11	6,25%	108,03	-0,16%	3,84%	5,79%	329	11,8	-23	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,23	07.18.11	7,50%	113,19	-0,31%	4,55%	6,63%	363	17,7	49	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,82	09.20.11	6,63%	108,32	-0,30%	4,94%	6,12%	358	18,5	87	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,34	09.13.11	7,88%	114,65	-0,22%	5,25%	6,87%	389	16,4	119	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,49	08.02.11	7,25%	110,63	-0,21%	5,67%	6,55%	358	15,0	105	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,00	06.27.12	5,38%	102,10	-0,00%	3,21%	5,27%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,99	12.27.11	6,10%	104,34	-0,03%	1,70%	5,85%	137	1,4	-236	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,50	09.05.11	5,67%	106,88	-0,07%	2,99%	5,30%	243	9,3	-108	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	24.04.2013	1,71	10.24.11	8,88%	108,65	-0,32%	3,91%	8,17%	358	18,5	-15	534	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,76	11.10.11	8,25%	110,96	-0,24%	5,40%	7,44%	448	16,8	133	577	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	5,23	10.24.11	9,50%	114,78	-0,46%	6,76%	8,28%	540	21,1	269	511	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,52	10.27.11	6,75%	99,61	-0,35%	6,82%	6,78%	546	18,9	227	850	USD	B+/ B2 / BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,88	11.22.11	7,50%	103,03	0,05%	4,04%	7,28%	371	-7,2	-3	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,88	07.29.11	9,75%	111,61	-0,13%	3,90%	8,74%	357	6,5	-16	544	USD	BB/ Baa2 / BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,52	10.19.11	9,25%	112,60	-0,04%	4,43%	8,22%	388	7,6	36	375	USD	BB/ Baa2 / BB-
Северсталь-17	25.10.2017	5,21	10.25.11	6,70%	101,55	-0,22%	6,40%	6,60%	504	16,6	233	1 000	USD	BB/ Baa2 / BB-
ТМК-11	29.07.2011	0,09	07.29.11	10,00%	100,54	-0,03%	3,76%	9,95%	343	-21,3	-30	187	USD	B/ B1 /
ТМК-18	27.01.2018	5,15	07.27.11	7,75%	103,44	-0,39%	7,09%	7,49%	573	20,0	302	500	USD	B/ B1 /

**Телекоммуникационные**

МТС-12	28.01.2012	0,57	07.28.11	8,00%	103,27	-0,03%	2,35%	7,75%	202	0,3	-172	400 USD	BB/	Ba2 / <sup>*</sup>	/ BB+
МТС-20	22.06.2020	6,60	12.22.11	8,63%	113,18	-0,54%	6,65%	7,62%	456	20,0	203	750 USD	BB/	Ba2 / <sup>*</sup>	/ BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,32	10.22.11	8,38%	101,97	-0,08%	2,15%	8,21%	182	10,0	-192	185 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-13	30.04.2013	1,73	10.31.11	8,38%	107,66	-0,45%	4,01%	7,78%	368	26,2	-5	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	4,14	11.23.11	8,25%	109,15	-0,60%	6,06%	7,56%	514	25,3	200	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,96	08.02.11	6,49%	102,48	-0,35%	5,87%	6,34%	495	19,5	180	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	5,27	10.31.11	9,13%	112,17	-0,62%	6,86%	8,14%	550	24,3	280	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,77	08.02.11	7,75%	101,99	-0,40%	7,45%	7,60%	536	17,7	283	1 000 USD	BB/	Ba3	/

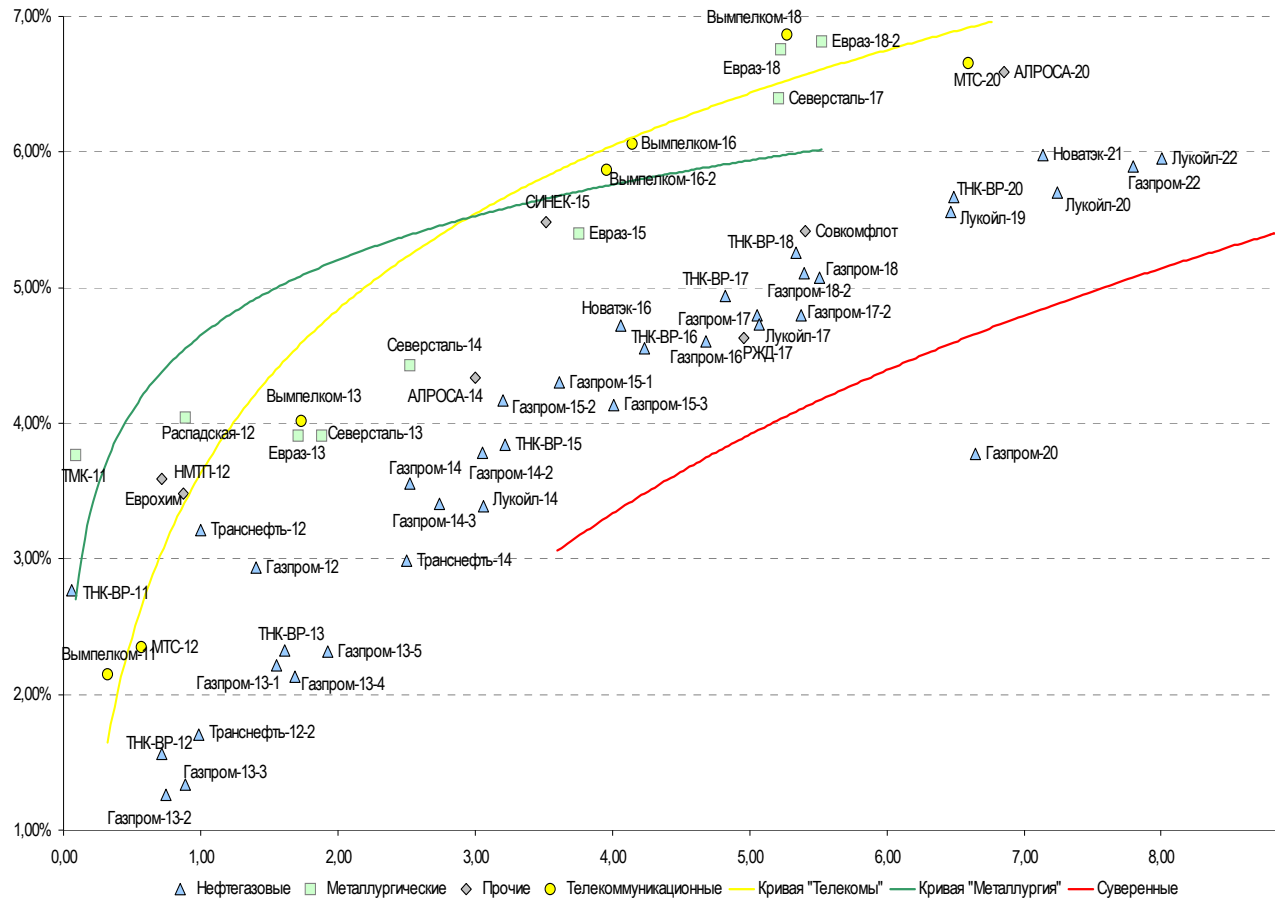
**Прочие**

АПРОСА-20	03.11.2020	6,86	11.03.11	7,75%	107,97	-0,72%	6,59%	7,18%	450	22,4	197	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	3,00	11.17.11	8,88%	114,17	-0,22%	4,33%	7,77%	378	14,0	27	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
Еврохим	21.03.2012	0,71	09.21.11	7,88%	103,07	-0,10%	3,59%	7,64%	326	11,6	-47	300 USD	BB/		/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,13	09.19.11	10,00%	103,39	-0,01%	8,90%	9,67%	835	7,6	484	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,59	08.09.11	9,75%	106,50	0,00%	7,97%	9,15%	705	10,5	391	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,81	12.22.11	8,50%	98,94	0,19%	8,79%	8,59%	787	5,7	473	31 USD	/		/ B
НМТП-12	17.05.2012	0,87	11.17.11	7,00%	103,05	-0,03%	3,48%	6,79%	315	2,4	-59	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,95	10.03.11	5,74%	105,58	-0,44%	4,62%	5,44%	327	21,2	56	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,52	08.03.11	7,70%	108,04	-0,05%	5,48%	7,13%	456	11,7	142	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,40	10.27.11	5,38%	99,76	-0,18%	5,42%	5,39%	406	15,9	135	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.