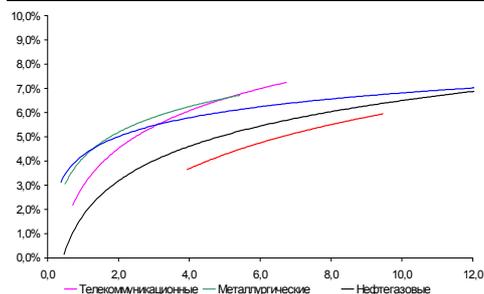
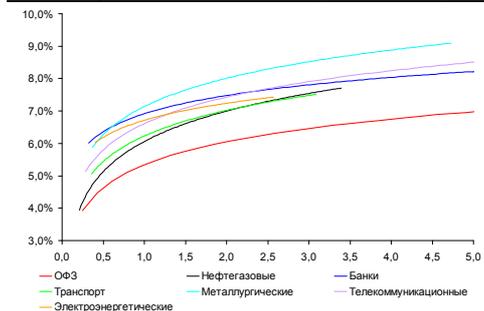


**Рынок валютных облигаций**



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	3,44	6,90б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,62	4,54б.п. ↑	
Russia-30	115,05	0,37% ↑	4,88
Rus-30 spread	144	-14б.п. ↓	
Bra-40	135,13	0,26% ↑	7,88
Tur-30	167,18	1,45% ↑	5,93
Mex-34	113,00	0,78% ↑	5,70
CDS 5 Russia	142	-11б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	204	-13б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	115	-4б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	156	-10б.п. ↓	
CDS 5 Greece	827	-43б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	404	-29б.п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,6548	-0,49% ↓	-1,8 ↓
\$/Руб.	29,5042	-1,15% ↓	-3,5 ↓
EUR/\$	1,3836	1,01% ↑	3,5 ↑
Ruble Basket	34,5977	-0,39% ↓	1,7 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	29,7875	-0,85% ↓	3,43
NDF Rub 6m	30,0975	-0,89% ↓	4,05
NDF Rub 12m	30,8550	-0,96% ↓	4,84
FWD €/Rub 3m	41,0743	-0,07% ↓	
FWD €/Rub 6m	41,4318	-0,05% ↓	
FWD €/Rub 12m	42,2968	-0,09% ↓	
3M Libor	0,3105	0,61б.п. ↑	
Libor overnight	0,2360	0,24б.п. ↑	
MIACR, 1d	2,87	0б.п.	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 915	0,28% ↑	8,2 ↑
DOW	12 040	1,25% ↑	4,0 ↑
S&P500	1 308	1,67% ↑	4,0 ↑
Bovespa	67 847	1,91% ↑	-2,1 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	100,89	1,11% ↑	7,0 ↑
Gold	1339,83	0,21% ↑	-5,6 ↓

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Рынки восстановились на предыдущие уровни, настороженно продолжая наблюдать за египетскими вонениями. Акцент внимания смещен на конец недели – завтра пройдет заседание ЕЦБ по ставкам, а в пятницу в США выйдут цифры с рынка труда, которые традиционно вызывают волатильность.

**Рублевые облигации**

Перенос ожиданий повышения ставки ЦБ с 1кв11 на 1 полугодие добавляет оптимизма рынку и стимулирует покупки в низкодоходных инструментах. Минфин сокращает дюрацию нового выпуска.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**РЖД планируют разместить еврооблигации с максимальной дюрацией и ставкой в пределах 5,74% годовых**

**КАМАЗ увеличивает объем размещения биржевых облигаций до 5 млрд руб**

**Группа ЛСР планирует занять на долговом рынке 8,5 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- S&P подтвердило рейтинги Испании на уровне "AA/A-1", прогноз - "негативный"
- Fitch повысило на одну ступень до "A+" рейтинг Чили

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Ситуация в Египте остается “раздражителем” рынка: несмотря на заявление президента Х. Мубарака о том, что до следующих выборов он не собирается покидать пост. Следом за агентством Moody’s симметрично отреагировало S&P, понизив долгосрочный рейтинг Египта в иностранной и национальной валюте на одну ступень (с BB+ до BB и с BBB- до BB+ соответственно). Рейтинги помещены агентством в список CreditWatch с возможностью дальнейшего понижения.

Рынок КО США вчера отреагировал только на позитивную часть макроданных, обратив внимание на рост индекса производственной активности ISM. Показатель вырос в январе до рекордных за 12 месяцев 60,8 пункта (58,5 пункта в декабре). Подобная позитивная динамика была обусловлена отмеченным, согласно данным Института управления поставками, ростом цен (9 п.п. с декабря, максимально с июля 2008г) и новых заказов (+5,8 п.п.). При общем “осторожно позитивном” настрое рынки вернулись на предшествующие уровни, а доходность UST-10 выросла ещё на 7 б.п. С учетом ценового роста Rus-30 на фоне растущих котировок нефти спред к UST-10 сузился ещё на 14 б.п. (около 30 б.п. за два дня), практически восстановившись до предыдущих уровней и составив 144 б.п. При это декабрьская статистика по затратам на строительство вновь оказалась хуже ожиданий: расходы сократились на 2,5% (-6,4% год-к-году).

Сегодня в США выйдут январские данные по рынку труда от агентства ADP (прогнозируется рост занятости на 140 тыс), которые в преддверии официальных пятничных данных обычно провоцируют повышенную волатильность на рынках. В прочем, в этот раз не стоит ожидать резкой реакции на статданные: декабрьские цифры агентства так сильно расходились с официальными, что в очередной раз стало подтверждением - показатель нельзя рассматривать как опережающий.

#### **Рублевые облигации**

Настрой инвесторов рублевого долгового рынка остается позитивным. Участники рынка продолжают отыгрывать решение Банка России о сохранении ставки рефинансирования без изменений. Улучшило настрой инвесторов и вчерашнее заявление Улюкаева, что повышение ставки рефинансирования может состояться в первом полугодии – ранее ожидалось, что это событие произойдет в 1 квартале. На фоне отложенных ожиданий по повышению ставки продолжился рост котировок низкодоходных инструментов. Вместе с тем, участники рынка не пренебрегают и компаниями 2-го эшелона – продолжают покупки в бумагах Вымпелкома, Мечела, Евраза, Мосэнерго.

Сегодня интересным станет размещение нового выпуска ОФЗ на 30 млрд руб. накануне Минфин поменял выпуск, предлагаемый к размещению, сократив дюрацию. Если ранее планировалось размещение 7-летних ОФЗ, то теперь инвесторам будет предложен 2-летний выпуск. Ориентир по доходности установлен в диапазоне 6,4-6,5% годовых. Вчера наиболее близкий по дюрации выпуск ОФЗ 25065 торговался под 6,39%.

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

---

**Корпоративные новости****РЖД планируют разместить еврооблигации с максимальной дюрацией и ставкой не выше 5,74% годовых**

Компания рассчитывает привлечь с внешнедолгового рынка свыше \$500 млн со ставкой эквивалентной ставке предыдущего выпуска. Напомним, что весной 2010 г компания разместила дебютные еврооблигации на \$1,5 млрд под 5,739% годовых.

Валюта и объем размещения будут определены непосредственно перед размещением (ориентировочно с 15 по 25 марта). Ожидается, что 15 февраля компания получит консолидированную отчетность по МСФО за 1П2010, что поможет определить параметры выпуска бумаг.

**КАМАЗ увеличивает объем размещения биржевых облигаций до 5 млрд руб**

КАМАЗ открывает книгу по размещению биржевых облигаций БО-02 на 3 млрд руб. Закрытие книги состоится 4 февраля, размещение выпуска на ФБ ММВБ – 8 февраля. Данный выпуск является дополнительным к облигациям серии БО-03, сбор заявок по размещению которого стартовал 25 января. При этом, сбор заявок по облигациям серии БО-03 планируется завершить досрочно – 2 февраля вместо ранее установленного срока 4 февраля.

Облигации серии БО-02 будут иметь аналогичные параметры: срок обращения – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и ориентиром по ставке купона на срок до погашения в диапазоне 9,0-9,5% годовых. Организатор выпуска: ИК Тройка-Диалог.

**Группа ЛСР планирует занять на долговом рынке 8,5 млрд руб**

Эмитент принял решение о размещении биржевых облигаций серий БО-03 – БО-06 суммарным объемом 8,5 млрд руб и сроком обращения 3 года. Объем эмиссии облигаций серии БО-03 и БО-05 составит по 5 млрд руб, облигаций серии БО-04 – 1,5 млрд руб и облигаций серии БО-06 – 3 млрд руб.

По выпускам предусмотрена возможность досрочного погашения облигаций по усмотрению эмитента и по требованию их владельцев

**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	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	3,93	04.29.11	3,63%	100,23	0,29%	3,57%	3,62%	207	-12,2	3,87	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,65	07.24.11	11,00%	140,29	0,20%	4,58%	7,84%	181	-9,1	5,52	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,41	04.29.11	5,00%	99,61	0,39%	5,05%	5,02%	228	-10,6	7,23	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,46	06.24.11	12,75%	171,99	-0,01%	6,02%	7,41%	258	-6,9	9,19	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,70	03.31.11	7,50%	115,05	0,37%	4,88%	6,52%	144	-13,7	11,13	1 899	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	14.05.2011	0,28	05.14.11	3,00%	100,43	-0,01%	1,43%	2,99%	82	-4,0	0,28	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	12.10.2011	0,69	10.12.11	6,45%	103,09	-0,03%	1,90%	6,26%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	5,04	10.20.11	5,06%	101,56	-0,01%	4,74%	4,99%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,66	02.03.11	8,75%	99,99	0,42%	8,75%	8,75%	--	--	--	1 000	USD	B+ / B1 /

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	0,38	06.20.11	9,25%	101,88	0,00%	4,23%	9,08%	362	-8,3	-34	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,34	06.25.11	8,20%	106,12	-0,02%	3,66%	7,73%	305	-4,4	-91	500	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	2,19	06.24.11	9,25%	108,62	-0,10%	5,36%	8,52%	475	-0,4	78	400	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,51	03.18.11	8,00%	104,92	0,22%	6,61%	7,62%	512	-11,2	204	600	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,99	02.22.11	8,64%	100,51	0,03%	8,52%	8,59%	791	-5,3	395	300	USD	B- / Ba2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,18	03.25.11	7,88%	102,50	0,00%	7,39%	7,68%	539	-5,3	281	1 000	USD	B+ / Ba1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	2,12	05.13.11	7,34%	106,28	0,20%	4,41%	6,90%	379	-14,5	-17	500	USD	/ Baa2 / BBB-/-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	4,20	05.25.11	5,97%	98,30	0,23%	6,38%	6,07%	489	-10,3	180	300	USD	/ Baa3 / BB+ /-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,22	05.10.11	6,81%	100,61	0,23%	6,68%	6,77%	607	-9,4	211	400	USD	/ Baa3 / BB+ /-
ВТБ-11	12.10.2011	0,68	04.12.11	7,50%	103,88	-0,03%	1,85%	7,22%	123	-2,9	-273	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,41	06.30.11	8,25%	102,46	-0,01%	2,10%	8,05%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,65	04.30.11	6,61%	106,39	0,08%	2,83%	6,21%	222	-10,3	-175	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,58	03.04.11	6,47%	105,11	0,32%	5,03%	6,15%	357	-13,6	49	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,46	02.15.11	4,25%	99,69	-0,04%	4,32%	4,26%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	2,16	05.29.11	6,88%	106,95	0,28%	5,70%	6,43%	509	-9,6	112	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,95	06.30.11	6,25%	103,51	0,35%	5,97%	6,04%	136	-7,3	-4	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,71	05.22.11	5,45%	99,46	0,89%	5,55%	5,48%	278	-21,0	67	600	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	7,11	07.09.11	6,90%	104,06	0,85%	6,32%	6,63%	355	-17,5	127	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,40	05.22.11	6,80%	98,86	0,88%	6,92%	6,88%	348	-16,4	91	1 000	USD	BBB / / BBB
ГПБ-11	15.06.2011	0,37	06.15.11	7,97%	102,00	0,00%	2,48%	7,81%	187	-8,7	-210	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	28.06.2013	2,23	06.28.11	7,93%	107,53	-0,03%	4,59%	7,38%	398	-3,7	1	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,48	06.15.11	6,25%	102,28	0,12%	5,58%	6,11%	409	-8,4	101	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	4,00	03.23.11	6,50%	103,36	0,26%	5,67%	6,29%	417	-11,2	109	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,05	03.10.11	8,88%	96,00	0,00%	9,89%	9,24%	840	-4,7	531	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,47	07.21.11	9,75%	102,87	-0,00%	3,52%	9,48%	291	-7,3	-105	200	USD	B / Ba3 / BB-
МежпромБ-13	19.02.2013	1,21	02.19.11	11,00%	15,00	0,00%	160,88%	73,33%	16027	21,3	15630	200	USD	NR / C / WD
НОМОС-13	21.10.2013	2,49	04.21.11	6,50%	99,91	-0,05%	6,53%	6,51%	552	-2,8	195	400	USD	/ Ba3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,67	04.20.11	9,75%	102,05	-0,19%	9,27%	9,55%	866	-0,3	470	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,70	04.20.11	8,75%	103,55	0,01%	3,67%	8,45%	305	-7,6	-91	225	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	2,22	07.15.11	10,75%	109,71	-0,12%	6,40%	9,80%	579	0,3	183	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,83	07.31.11	12,50%	108,88	0,00%	10,67%	11,48%	1005	-4,8	609	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,24	07.08.11	11,25%	109,25	0,19%	9,05%	10,30%	756	-9,5	448	200	USD	/ Ba3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	4,13	03.29.11	5,01%	97,34	-0,02%	5,67%	5,15%	417	-4,1	109	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,96	05.10.11	11,75%	98,63	0,13%	12,10%	11,91%	1061	-8,0	752	50	USD	/ /
РСХБ-13	16.05.2013	2,13	05.16.11	7,18%	107,38	0,21%	3,78%	6,68%	316	-15,0	-80	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,71	07.14.11	7,13%	107,29	0,13%	4,46%	6,64%	345	-10,0	-12	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,64	03.21.11	6,97%	100,06	0,19%	6,95%	6,97%	495	-9,4	238	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,24	05.15.11	6,30%	102,69	0,37%	5,78%	6,13%	378	-12,5	120	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,74	05.29.11	7,75%	110,29	0,87%	5,99%	7,03%	322	-20,7	112	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.2011	0,26	05.05.11	8,63%	101,11	0,04%	4,19%	8,53%	357	-25,6	-39	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	4,10	06.16.11	7,73%	97,47	0,00%	8,37%	7,93%	688	-4,8	379	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,81	06.01.11	9,75%	99,47	0,98%	9,87%	9,80%	925	-27,2	529	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,77	05.14.11	5,93%	103,37	0,00%	1,59%	5,74%	97	-6,7	-299	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	2,14	05.15.11	6,48%	107,13	0,03%	3,22%	6,05%	261	-6,7	-136	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,27	07.02.11	6,47%	107,22	0,03%	3,33%	6,03%	272	-6,3	-124	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-15	07.07.2015	3,99	07.07.11	5,50%	103,05	0,47%	4,73%	5,34%	324	-16,7	15	1 500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,21	03.24.11	5,40%	100,48	0,91%	5,31%	5,37%	331	-22,8	73	1 250	USD	/	A3	/	BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,88	06.30.11	12,00%	106,91	-0,02%	4,18%	11,22%	356	-5,0	-40	130	USD	/	Ba3	/	
УРСА-11-2	16.11.2011	0,79	11.16.11	8,30%	103,15	-0,04%	4,10%	8,05%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/	BB
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,85	07.18.11	10,51%	102,37	-0,09%	10,01%	10,27%	800	-3,4	543	100	USD	/	B2	/	
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,40	06.25.11	9,00%	102,44	-0,05%	2,76%	8,79%	215	4,3	-182	350	USD	BB/	Ba1	/	
ХКФ-11	20.06.2011	0,38	06.20.11	11,00%	102,58	-0,04%	4,11%	10,72%	349	1,0	-47	235	USD	B+/	Ba3	/	

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

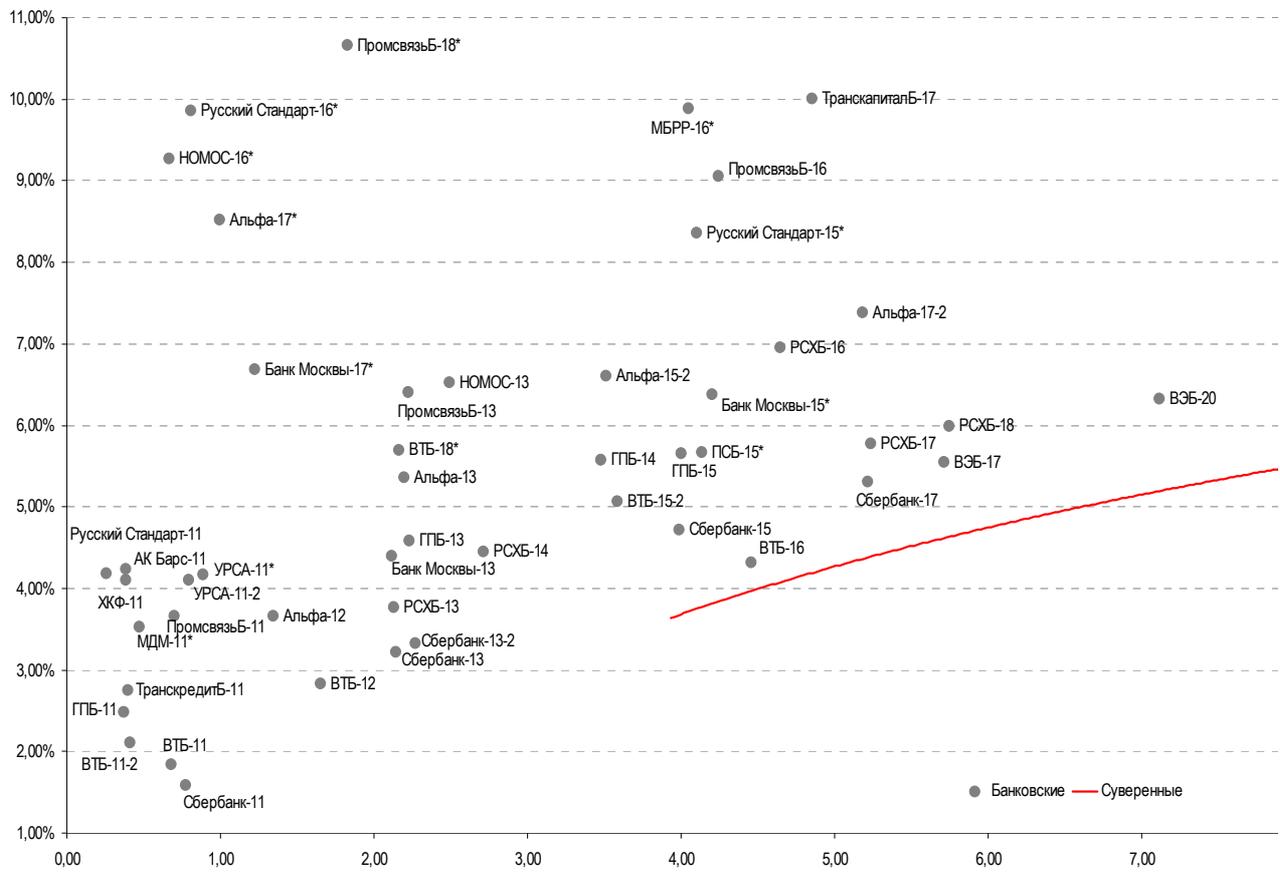
### Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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 дюрации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-12	09.12.2012	1,81	12.09.11	4,56%	103,56	0,02%	2,56%	4,40%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,88	03.01.11	9,63%	113,45	0,08%	2,91%	8,48%	230	-9,5	-166	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	1,15	07.22.11	4,51%	103,56	0,01%	1,35%	4,35%	74	-3,4	-323	281	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	1,28	07.22.11	5,63%	103,77	0,28%	2,63%	5,42%	201	-34,3	-195	106	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	2,03	04.11.11	7,34%	109,06	0,02%	3,04%	6,73%	242	-6,4	-154	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,33	07.31.11	7,51%	110,08	0,08%	3,27%	6,82%	266	-8,6	-131	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,79	02.25.11	5,03%	103,77	0,31%	3,71%	4,85%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,46	10.31.11	5,36%	104,65	0,12%	4,00%	5,13%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	3,14	07.31.11	8,13%	113,25	0,59%	4,02%	7,17%	301	-24,3	-56	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,82	06.01.11	5,88%	105,31	0,29%	4,49%	5,58%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,36	02.04.11	8,13%	113,04	0,16%	4,50%	7,19%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,31	05.29.11	5,09%	102,14	0,53%	4,59%	4,99%	--	--	--	1 000	USD	BBB/(P)Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,94	05.22.11	6,21%	106,00	0,61%	5,01%	5,86%	300	-17,7	43	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,20	03.22.11	5,14%	101,34	0,17%	4,88%	5,07%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,77	11.02.11	5,44%	102,08	0,20%	5,06%	5,33%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,55	02.13.11	6,61%	106,31	0,41%	5,50%	6,21%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,59	04.11.11	8,15%	114,99	0,00%	5,58%	7,08%	358	-5,3	101	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,97	08.01.11	7,20%	107,35	0,31%	4,77%	6,71%	200	0,2	-28	647	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	07.03.2022	7,92	03.07.11	6,51%	103,14	0,76%	6,11%	6,31%	268	-16,6	106	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,28	04.28.11	8,63%	121,51	1,11%	6,77%	7,10%	333	-16,9	76	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,05	02.16.11	7,29%	105,35	1,34%	6,85%	6,92%	341	-18,0	83	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,37	05.05.11	6,38%	107,53	0,42%	4,19%	5,93%	317	-17,6	-39	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,31	06.07.11	6,36%	105,38	0,00%	5,34%	6,03%	334	-5,3	77	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,63	05.05.11	7,25%	108,65	0,84%	5,97%	6,67%	320	-18,0	91	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,40	05.09.11	6,13%	100,37	0,78%	6,07%	6,10%	330	-15,9	102	1 000	USD	BBB-/ (P)Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	8,11	06.07.11	6,66%	102,65	0,64%	6,32%	6,48%	288	-15,0	127	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,46	07.18.11	6,88%	102,48	-0,01%	1,45%	6,71%	83	-6,2	-313	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	1,09	03.20.11	6,13%	106,25	0,00%	0,58%	5,76%	-3	-6,0	-399	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,95	03.13.11	7,50%	108,14	0,10%	3,47%	6,94%	286	-10,4	-111	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,61	08.02.11	6,25%	106,05	0,22%	4,58%	5,89%	309	-11,0	0	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,62	07.18.11	7,50%	111,13	0,20%	5,14%	6,75%	313	-9,8	56	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	5,06	03.20.11	6,63%	106,23	0,23%	5,42%	6,24%	341	-10,0	84	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,54	03.13.11	7,88%	112,72	0,20%	5,67%	6,99%	367	-8,9	110	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,86	08.02.11	7,25%	108,38	0,00%	6,03%	6,69%	326	-5,2	98	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,35	06.27.11	5,38%	103,83	0,14%	2,55%	5,18%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,36	06.27.11	6,10%	104,87	-0,17%	2,55%	5,82%	193	7,4	-203	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,83	03.05.11	5,67%	105,90	0,03%	3,63%	5,35%	262	-6,1	-94	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	24.04.2013	2,03	04.24.11	8,88%	108,00	0,00%	5,03%	8,22%	441	-5,2	45	1 156	USD	B/ B2 / B+
Евраз-15	10.11.2015	4,00	05.10.11	8,25%	107,82	0,42%	6,32%	7,65%	483	-15,4	175	577	USD	B/ B2 / B+
Евраз-18	24.04.2018	5,39	04.24.11	9,50%	112,88	0,00%	7,18%	8,42%	518	-5,3	261	511	USD	B/ B2 / B+
Распадская-12	22.05.2012	1,25	05.22.11	7,50%	103,56	0,04%	4,65%	7,24%	404	-8,6	8	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	2,28	07.29.11	9,75%	111,56	0,17%	4,77%	8,74%	416	-12,8	20	544	USD	BB-/ B2 / B+
Северсталь-14	19.04.2014	2,81	04.19.11	9,25%	111,71	0,32%	5,24%	8,28%	422	-16,6	66	375	USD	BB-/ B2 / B+
Северсталь-17	25.10.2017	5,42	04.25.11	6,70%	98,75	0,00%	6,93%	6,78%	493	-5,3	236	1 000	USD	BB-/ B2 / B+
ТМК-11	29.07.2011	0,49	07.29.11	10,00%	103,22	-0,01%	3,34%	9,69%	273	-6,1	-123	187	USD	B/ B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-12	28.01.2012	0,97	07.28.11	8,00%	104,46	-0,02%	3,37%	7,66%	276	-3,4	-121	400	USD	BB-/ B2 / B+
МТС-20	22.06.2020	6,74	06.22.11	8,63%	112,14	-0,23%	6,85%	7,69%	408	-1,7	180	750	USD	BB-/ B2 / B+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,70	04.22.11	8,38%	104,70	-0,06%	1,79%	8,00%	118	1,5	-278	185	USD	BB-/ B2 / B+
Вымпелком-13	30.04.2013	2,06	04.30.11	8,38%	108,38	0,00%	4,41%	7,73%	380	-5,2	-17	801	USD	BB-/ B2 / B+
Вымпелком-16	23.05.2016	4,38	05.23.11	8,25%	108,29	0,51%	6,38%	7,62%	438	-17,1	180	600	USD	BB-/ B2 / B+
Вымпелком-18	30.04.2018	5,45	04.30.11	9,13%	111,13	-1,22%	7,13%	8,21%	513	17,5	255	1 000	USD	BB-/ B2 / B+

<b>Прочие</b>														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,99	05.03.11	7,75%	106,20	0,45%	6,86%	7,30%	410	-11,8	181	1 000	USD	BB-/ (P)Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	17.11.2014	3,28	05.17.11	8,88%	112,90	0,15%	5,09%	7,86%	407	-9,8	51	500	USD	BB-/ Ba3 / BB-
Еврохим	21.03.2012	1,08	03.21.11	7,88%	104,37	0,00%	3,90%	7,55%	329	-5,9	-68	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	19.03.2015	3,36	03.19.11	10,00%	100,09	0,00%	9,97%	9,99%	895	-4,8	539	101	USD	NR/ / C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,79	02.09.11	9,75%	100,95	0,17%	9,50%	9,66%	801	-9,3	492	150	USD	/ /
НКНХ-15	22.12.2015	4,05	06.22.11	8,50%	97,38	0,00%	9,17%	8,73%	768	-4,7	460	31	USD	/ / B
НМТП-12	17.05.2012	1,24	05.17.11	7,00%	103,69	-0,03%	4,04%	6,75%	342	-2,8	-54	300	USD	BB+/-/ Ba1 +/- /
СИНЕК-15	03.08.2015	3,78	02.03.11	7,70%	106,61	0,23%	6,00%	7,22%	451	-10,8	143	250	USD	/ Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,64	04.27.11	5,38%	97,28	0,60%	5,87%	5,53%	310	-15,9	129	800	USD	/(P)Baa3/ BBB-

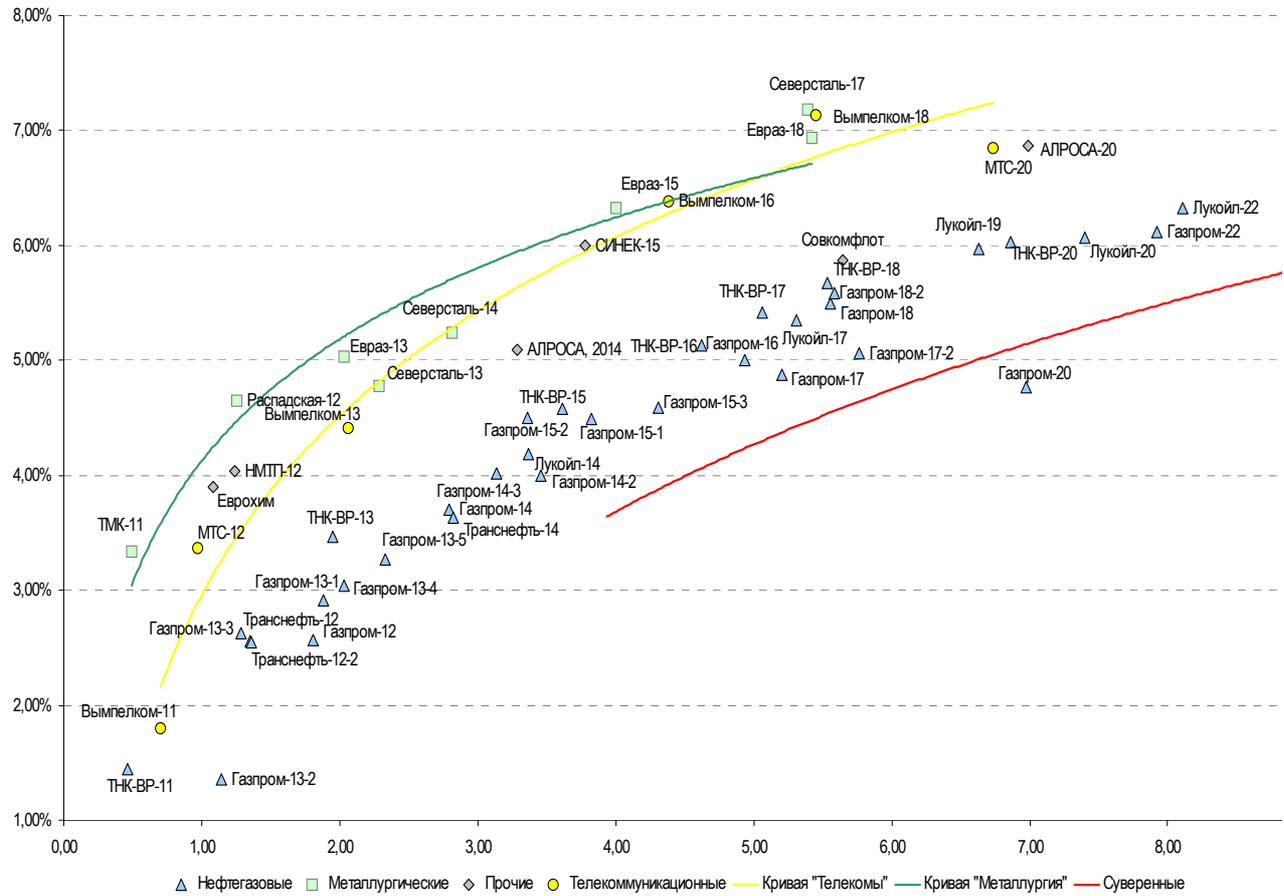
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**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) 974-25 15 (доб. 7050) 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.