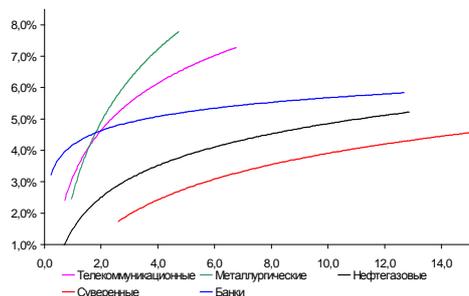
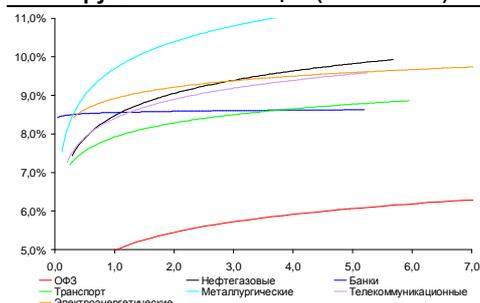


## Рынок валютных облигаций



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	1,56	8,526.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,64	8,986.п. ↑	
Russia-30	125,93	0,55% ↑	2,95
Rus-30 spread	139	-196.п. ↓	
Bra-40	128,71	-0,15% ↓	8,34
Tur-30	189,39	0,62% ↑	4,45
Mex-34	145,57	-0,11% ↓	3,71
CDS 5 Russia	162,82	-166.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	229	-106.п. ↓	
CDS 5 Brazil	130	-46.п. ↓	
CDS 5 Turkey	173	-166.п. ↓	
CDS 5 Portugal	846	-46.п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,5361	0,25% ↑	7,8 ↑
\$/Руб.	31,9748	-1,95% ↓	-0,6 ↓
EUR/\$	1,2393	1,75% ↑	-4,4 ↓
Ruble Basket	35,3970	-1,18% ↓	2,9 ↑
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,54%	-0,06 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,59%	-0,04 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	6,59%	-0,06 ↓	
3M Libor	0,4394	-0,256.п. ↓	
Libor overnight	0,1589	0,166.п. ↑	
MosPrime	5,82	0б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	221	-45 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 398	3,17% ↑	1,4 ↑
DOW	13 096	1,69% ↑	7,2 ↑
S&P500	1 391	1,90% ↑	10,6 ↑
Bovespa	57 255	3,12% ↑	0,9 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	109,29	2,73% ↑	1,6 ↑
Gold	1606,80	1,30% ↑	1,9 ↑

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

### Комментарий по долговому рынку, [стр. 3](#)

#### Валютные облигации

Негативный тренд в конце недели был сломлен, стабилизацию настроений вызвал официальный отчет по рынку труда США за июль, существенно превзошедший ожидания. Дополнительную поддержку рынку оказали новости из Греции – “тройка” заявила о прогрессе по пакету мер сокращения бюджетных расходов. Смена настроений и резко возросший “аппетит к риску” спровоцировали выход из защитных UST.

#### Рублевые облигации

В пятницу покупки в локальном долговом сегменте усилились, поддерживаемые внешним позитивным настроением игроков по завершении ключевых событий текущей недели. Рост нефтяных котировок и укрепление рубля – являются основными факторами поддержки для внутреннего долгового рынка.

### Макроэкономика, [стр. 4](#)

#### Инфляция в июле составила лишь 1,2%; ПОЗИТИВНО

Инфляция оказалась ниже прогноза, что снижает важность инфляционного аргумента в предстоящем решении регулятора о процентных ставках.

### Корпоративные новости, [стр. 4](#)

**Промсвязьбанк увеличил объем первичного предложения до 5 млрд руб**

#### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

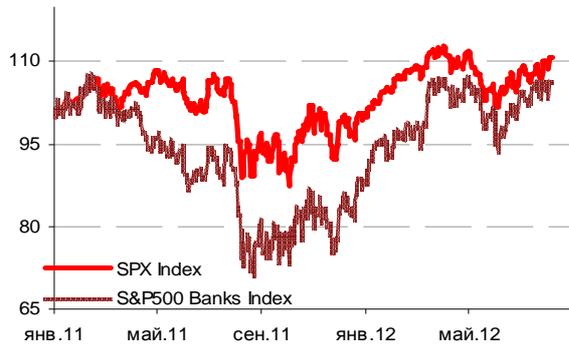
- АКБ Держава установил ставку 3-го купона по облигациям серии 01 в размере 10,5% годовых
- ФБ ММВБ с 6 августа начинает вторичные торги облигациями АгроКомплекса
- КБ Ренессанс Капитал размещает биржевые облигации серии БО-02 на 2 млрд руб при объеме эмиссии в 4 млрд руб

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	29,59	-0,15 ↓	BofA CDS 5Y	243	-15 ↓
3M Euribor - OIS 3M	28,70	-0,10 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	344	-13 ↓
Portugal CDS 5Y	846	-4 ↓	Citigroup CDS 5Y	242	-15 ↓
Italy CDS 5Y	475	-44 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	180	-14 ↓
Spain CDS 5Y	536	-36 ↓	Societe Generale CDS 5Y	281	-12 ↓
			Unicredit CDS 5Y	487	-33 ↓

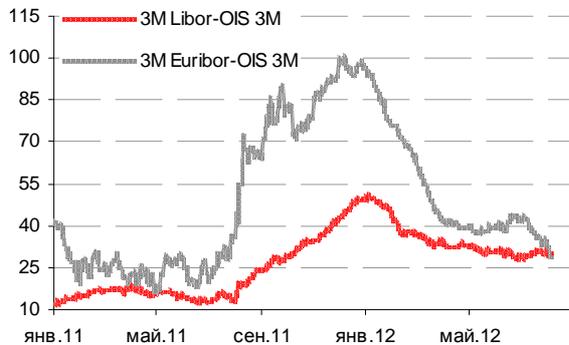
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



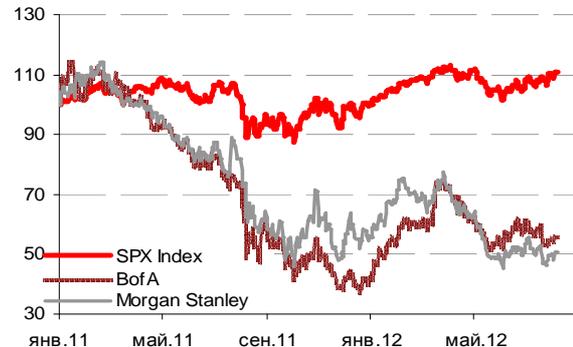
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



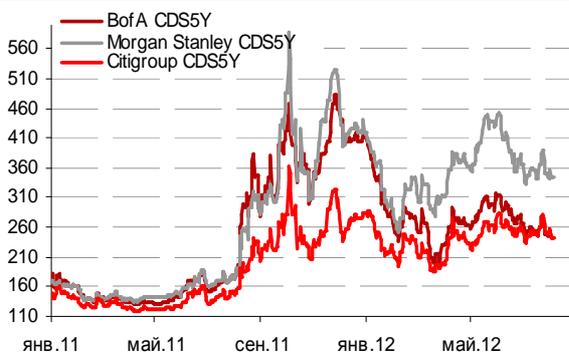
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



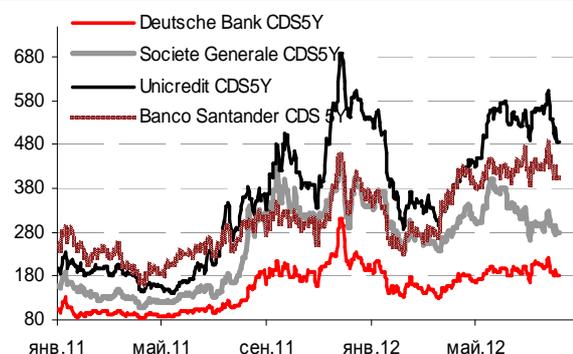
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

**Комментарий по долговому рынку****Валютные облигации**

Негативный тренд в конце недели был сломлен, стабилизацию настроений вызвал официальный отчет по рынку труда США за июль, существенно превзошедший ожидания. С одной стороны, количество новых рабочих мест составило 163тыс (при прогнозе на уровне 100тыс). С другой, - рост безработицы с 8,2% до 8,3% позволяет участникам торгов не оставлять надежду на новый раунд стимулирующих мер. Дополнительную поддержку рынку оказали новости из Греции – “тройка” кредиторов (комиссия МВФ, ЕЦБ и ЕС) заявила о прогрессе по пакету мер сокращения бюджетных расходов в 2013-2014гг. В начале сентября “тройка” вернется в Грецию.

Смена настроений и резко возросший “аппетит к риску” спровоцировали выход из защитных UST. Доходность бенчмарка UST-10 по итогам торгов в пятницу выросла на 9 б.п. – до 1,56% годовых. Российский рынок еврооблигаций в конце недели также продемонстрировал уверенный рост. Rus-30 завершил день на отметке 125,9% от номинала, стоимость CDS 5Y упала на 16 б.п. – до 163 б.п. Рост котировок в пределах 0,5п.п. наблюдался в бумагах телекоммуникационного, металлургического секторов, а также длинных выпусках нефтегазового сектора.

Сегодня Франция и США проведут размещения 3- и 6-месячных векселей. AT&T, AngloGold Ashanti, Bershire Hathaway обнародуют финансовые результаты за прошедший квартал. Впереди нас ожидается относительно спокойная в новостном плане неделя, наиболее важные данные выйдут ближе к ее концу (будет опубликован крупный блок статистики Китая - инфляция, промышленное производство, розничные продажи и торговый баланс за июль).

**Рублевые облигации**

В пятницу покупки в локальном долговом сегменте усилились, поддерживаемые внешним позитивным настроением игроков по завершении ключевых событий текущей недели. Рост нефтяных котировок и укрепление рубля – являются основными факторами поддержки для внутреннего долгового рынка. Обещание допустить к системам международных расчетов не только государственные, но и корпоративные облигации, поддерживает интерес к «квазисуверенным» выпускам долгового рынка.

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

---

**Макроэкономика****Инфляция в июле составила лишь 1,2%; ПОЗИТИВНО**

По данным Росстата, потребительские цены в июле выросли на 1,2%. Исходя из роста мировых цен на зерно на 50% за июнь-июль, а также на фоне повышения регулируемых тарифов в прошлом месяце, и мы, и рынок ожидали более быстрого роста ИПЦ – на 1,5%. Поэтому рост цен на 1,2% – очень хорошая новость. Этот показатель также ниже 1,4%, о котором говорили недельные данные по инфляции за период с 1 по 30 июля – это связано с тем, что расчеты месячного ИПЦ Росстата охватывают более широкий ассортимент продукции.

В целом данный факт указывает на то, что негативный эффект роста мировых цен на зерно оказался недостаточно сильным, чтобы привести к росту цен всей потребительской корзины в июле. Таким образом, хотя долгосрочные инфляционные риски сохраняются, а снижение цен в ближайшие два месяца весьма сомнительно, на фоне роста ИПЦ на 4,5% с начала года наш годовой прогноз инфляции 6,7% представляется вполне достижимым.

Кроме того, более низкий в сравнении с прогнозом рост ИПЦ в июле упрощает задачу для ЦБ в отношении управления инфляционными ожиданиями на рынке. Ранее мы говорили о том, что выбор политики в отношении процентных ставок является непростой задачей. По сути, регулятор должен выбирать между борьбой с инфляцией и стимулированием роста кредитования. Сейчас срочность принятия этого решения, по всей вероятности, снизилась, по крайней мере, на ближайшее время. Мы считаем, что на предстоящем на этой неделе заседании ЦБ оставит ключевые процентные ставки на прежнем уровне.

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

---

**Корпоративные новости****Промсвязьбанк увеличил объем первичного предложения до 5 млрд руб**

Промсвязьбанк открыл книгу по облигациям серии 13 объемом 5 млрд руб взамен ранее размещаемого выпуска серии 14 на 3 млрд руб. При этом, эмитент планирует разместить облигации в объеме не менее 4 млрд руб. Выпуск является субординированным. Закрытие книги запланировано 7 августа. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 9 августа.

Срок обращения выпуска составит 5,5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода, оферта не предусмотрена. Ориентир ставки купона на срок до погашения находится в диапазоне 12,00-12,50% годовых, что соответствует доходности на уровне 12,36-12,89%.

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

**ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ**
**Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

	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	Изм. спреда	М.Дюра-ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	2,60	29.10.12	3,63%	104,77	0,05%	1,83%	3,46%	150	-5,1	2,58	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,32	04.10.12	3,25%	103,81	0,19%	2,38%	3,13%	189	-8,6	4,27	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,79	24.01.13	11,00%	144,63	0,26%	2,82%	7,61%	216	-11,1	4,72	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,52	29.10.12	5,00%	114,25	0,36%	2,93%	4,38%	187	-13,1	6,43	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,93	04.10.12	4,50%	110,63	0,45%	3,21%	4,07%	165	-14,3	7,81	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,37	24.12.12	12,75%	191,46	0,31%	4,58%	6,66%	302	-12,0	9,16	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	30.09.12	7,50%	125,93	0,55%	2,95%	5,96%	139	-19,1	11,39	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,72	04.10.12	5,63%	119,23	0,87%	4,45%	4,72%	181	-14,5	15,38	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,54	10.09.12	7,85%	107,08	-0,04%	6,33%	7,33%	--	--	4,40	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	3,76	20.10.12	5,06%	105,55	-0,05%	3,61%	4,80%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,69	03.02.13	8,75%	98,55	0,05%	9,32%	8,88%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций**

	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	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Альфа-13	24.06.2013	0,86	24.12.12	9,25%	105,67	0,06%	2,70%	8,75%	246	-14,4	88	392	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	2,35	18.09.12	8,00%	106,95	0,03%	5,13%	7,48%	489	-3,4	330	600	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,89	22.08.12	6,30%	95,38	-0,10%	7,52%	6,61%	702	-1,3	514	300	USD	B+ / Ba2 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	4,24	25.09.12	7,88%	106,88	0,17%	6,28%	7,37%	579	-8,3	390	1 000	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-21	28.04.2021	6,42	28.10.12	7,75%	103,35	-0,08%	7,22%	7,50%	617	-6,2	430	1 000	USD	BB / Ba1 / BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,75	13.11.12	7,34%	103,73	0,01%	2,40%	7,07%	216	-8,2	58	500	USD	/ Ba2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,01	25.11.12	5,97%	100,83	0,02%	5,69%	5,92%	536	-3,6	386	300	USD	/ Ba3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,14	10.11.12	6,02%	97,62	0,06%	6,61%	6,17%	611	-5,5	423	400	USD	/ Ba3 / BBB-
ВТБ-12	31.10.2012	0,23	31.10.12	6,61%	101,23	-0,03%	1,28%	6,53%	104	-6,4	-55	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,36	04.09.12	6,47%	106,59	0,12%	3,76%	6,07%	352	-6,9	193	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,29	15.02.13	4,25%	104,84	-0,04%	2,79%	4,05%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,09	12.10.12	6,00%	103,44	0,25%	5,16%	5,80%	467	-10,3	278	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,79	29.11.12	6,88%	106,80	0,13%	5,49%	6,44%	525	-4,1	366	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,80	22.08.12	6,32%	103,68	0,07%	5,53%	6,09%	530	-2,8	371	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,68	31.12.12	6,25%	105,68	0,34%	5,80%	5,91%	424	-11,3	135	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,65	22.11.12	5,45%	106,76	0,27%	4,02%	5,11%	336	-10,9	120	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,99	13.08.12	5,38%	106,55	0,27%	3,78%	5,04%	329	-10,9	140	750	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,34	09.01.13	6,90%	115,17	0,83%	4,60%	5,99%	354	-20,8	167	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,69	05.01.13	6,03%	109,66	0,91%	4,79%	5,49%	373	-19,5	158	1 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,18	22.11.12	6,80%	115,33	0,64%	5,19%	5,90%	363	-15,6	61	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,48	27.11.12	5,13%	102,03	0,31%	4,54%	5,02%	404	-13,2	216	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,88	28.12.12	7,93%	104,60	0,05%	2,69%	7,58%	245	-11,8	86	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,22	15.12.12	6,25%	104,58	0,01%	4,19%	5,98%	395	-2,2	236	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,83	23.09.12	6,50%	105,80	0,02%	4,49%	6,14%	416	-4,0	266	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,21	17.11.12	5,63%	101,13	0,17%	5,35%	5,56%	486	-8,0	297	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,37	03.11.12	7,25%	102,68	-0,07%	6,75%	7,06%	609	-3,5	379	500	USD	BB- / Ba1 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,07	10.09.12	7,93%	90,57	-0,00%	11,18%	8,76%	1086	-2,0	935	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,16	21.10.12	6,50%	103,30	-0,01%	3,67%	6,29%	344	-2,5	185	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19*	26.04.2019	4,93	26.10.12	10,00%	100,67	0,21%	9,85%	9,93%	920	-9,2	703	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,92	15.01.13	10,75%	105,46	-0,01%	4,75%	10,19%	451	-5,5	292	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,63	25.10.12	6,20%	98,57	-0,02%	7,09%	6,29%	685	0,5	527	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,48	31.01.13	12,50%	103,00	-0,00%	11,74%	12,14%	1150	-1,3	991	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,28	08.01.13	11,25%	107,17	-0,10%	9,03%	10,50%	871	0,1	721	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,89	25.10.12	8,50%	98,29	-0,04%	8,95%	8,65%	845	-2,9	656	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	2,90	29.09.12	5,01%	99,08	-0,04%	5,33%	5,06%	500	-1,3	350	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,96	21.10.12	11,00%	81,69	-0,23%	17,95%	13,47%	1763	6,7	1612	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,76	16.11.12	7,18%	104,11	0,01%	1,83%	6,89%	159	-8,1	0	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,39	14.01.13	7,13%	106,25	0,01%	2,67%	6,71%	243	-4,1	84	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,18	15.11.12	6,30%	109,75	0,35%	4,03%	5,74%	354	-12,7	165	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,76	27.12.12	5,30%	105,87	0,40%	4,07%	5,00%	342	-13,4	125	850	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,83	29.11.12	7,75%	118,25	0,14%	4,18%	6,55%	352	-8,1	136	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,44	03.12.12	6,00%	101,00	0,14%	5,85%	5,94%	536	-6,0	403	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,99	16.12.12	7,73%	96,36	0,39%	9,00%	8,02%	868	-15,8	718	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,69	01.12.12	7,56%	93,95	0,63%	9,29%	8,05%	879	-21,1	691	200	USD	B-/	B1	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,62	11.01.13	9,25%	100,40	0,17%	9,15%	9,21%	882	-7,1	732	350	USD	B+/-	Ba3	/ B+
Сбербанк-13	15.05.2013	0,76	15.11.12	6,48%	103,85	-0,00%	1,46%	6,24%	122	-6,1	-37	500	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,89	02.01.13	6,47%	104,29	-0,02%	1,68%	6,20%	144	-3,5	-15	500	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,73	07.01.13	5,50%	107,24	0,10%	2,89%	5,13%	257	-7,0	107	1 500	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,10	24.09.12	5,40%	106,37	0,05%	3,88%	5,08%	339	-5,4	150	1 250	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,01	07.08.12	4,95%	104,88	0,21%	3,76%	4,72%	327	-9,4	138	1 000	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,88	28.12.12	5,18%	104,42	0,79%	4,43%	4,96%	337	-21,1	148	1 000	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,26	07.08.12	6,13%	109,94	1,14%	4,81%	5,57%	375	-23,1	160	750	USD	/	A3	/ BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,55	21.10.12	11,50%	102,71	-0,00%	9,72%	11,20%	948	-1,7	789	175	USD	/	B2	/ B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,12	18.01.13	10,51%	91,86	0,00%	12,78%	11,45%	1254	-1,0	1095	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,52	18.09.12	7,00%	103,43	0,02%	4,77%	6,77%	453	-3,6	294	500	USD	NR/	Ba3	/ BB- /*

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти-я	Изме-нение	Дох-сть к оферте/ погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch		
<b>Нефтегазовые</b>																
Газпром-12	09.12.2012	0,34	09.12.12	4,56%	101,13	-0,01%	1,22%	4,51%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,55	01.09.12	9,63%	104,99	-0,02%	0,82%	9,17%	58	-10,4	-101	1 750	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,72	22.01.13	4,51%	102,63	0,02%	0,78%	4,39%	54	-10,8	-105	40	USD	/	/	/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,71	22.01.13	5,63%	102,22	0,01%	2,42%	5,50%	219	-3,6	60	28	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,66	11.10.12	7,34%	103,88	0,01%	1,59%	7,07%	135	-9,9	-24	400	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,97	31.01.13	7,51%	105,58	0,02%	1,76%	7,11%	152	-7,4	-7	500	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,51	25.02.13	5,03%	104,81	0,06%	1,85%	4,80%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,09	31.10.12	5,36%	106,35	0,05%	2,40%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,88	31.01.13	8,13%	110,62	0,16%	2,60%	7,35%	236	-12,0	77	1 250	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,66	01.06.13	5,88%	108,50	-0,03%	2,70%	5,41%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,29	04.02.13	8,13%	113,06	0,01%	2,63%	7,19%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,07	29.11.12	5,09%	106,64	0,13%	2,97%	4,77%	265	-7,4	114	1 000	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,82	22.11.12	6,21%	110,98	0,16%	3,44%	5,60%	294	-8,8	106	1 350	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,18	22.03.13	5,14%	107,84	0,06%	3,28%	4,76%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,56	02.11.12	5,44%	109,73	-0,02%	3,38%	4,96%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	4,26	15.03.13	3,76%	102,34	0,06%	3,20%	3,67%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,74	13.02.13	6,61%	115,55	-0,07%	3,46%	5,72%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,67	11.10.12	8,15%	122,05	0,21%	3,79%	6,67%	314	-9,7	97	1 100	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,11	01.02.13	7,20%	112,46	0,32%	3,30%	6,40%	224	-18,4	37	400	USD	BBB+/	/	A-
Газпром-22	07.03.2022	7,31	07.09.12	6,51%	116,75	0,33%	4,35%	5,58%	330	-12,0	114	1 300	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	8,02	19.01.13	4,95%	104,96	0,61%	4,33%	4,72%	277	-16,3	112	1 000	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,57	28.10.12	8,63%	137,28	0,37%	5,63%	6,28%	407	-11,8	105	1 200	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,86	16.08.12	7,29%	125,98	0,45%	5,39%	5,78%	382	-12,0	93	1 250	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,11	05.11.12	6,38%	109,15	0,07%	2,18%	5,84%	194	-6,1	35	900	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,24	07.12.12	6,36%	112,13	0,15%	3,60%	5,67%	310	-7,9	122	500	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,81	05.11.12	7,25%	117,56	0,43%	4,39%	6,17%	374	-12,5	144	600	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,62	09.11.12	6,13%	111,46	0,41%	4,45%	5,50%	340	-13,7	152	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,50	07.12.12	6,66%	115,92	0,16%	4,62%	5,74%	357	-9,6	141	500	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,24	03.02.13	5,33%	107,26	0,42%	3,12%	4,97%	279	-16,3	129	600	USD	BBB-/	Baa3	/ BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,78	03.02.13	6,60%	115,93	0,12%	4,34%	5,70%	329	-9,4	141	650	USD	/	Baa3	/ BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,59	13.09.12	7,50%	103,83	0,03%	1,10%	7,22%	86	-15,0	-73	600	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,35	02.02.13	6,25%	107,64	0,05%	3,04%	5,81%	280	-4,3	121	500	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,51	18.01.13	7,50%	113,98	0,10%	3,67%	6,58%	317	-7,7	129	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,00	20.09.12	6,63%	111,71	0,18%	3,83%	5,93%	334	-8,8	145	800	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,61	13.09.12	7,88%	119,19	0,25%	4,02%	6,61%	336	-10,7	119	1 100	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,05	02.02.13	7,25%	118,19	0,11%	4,38%	6,13%	332	-9,4	145	500	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,50	05.09.12	5,67%	105,70	0,03%	1,99%	5,36%	175	-5,3	16	1 300	USD	BBB/	Baa1	/
<b>Металлургические</b>																
Евраз-13	24.04.2013	0,70	24.10.12	8,88%	104,27	0,07%	2,80%	8,51%	256	-17,3	97	534	USD	B+/-	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	2,89	10.11.12	8,25%	107,11	0,13%	5,82%	7,70%	549	-7,7	399	577	USD	B+/-	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,99	24.10.12	7,40%	100,66	0,28%	7,23%	7,35%	673	-11,1	485	600	USD	B+/-	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,49	24.10.12	9,50%	108,86	0,32%	7,56%	8,73%	690	-12,2	518	509	USD	B+/-	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,74	27.10.12	6,75%	97,05	0,25%	7,39%	6,95%	673	-10,1	457	850	USD	B+/-	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,37	23.12.12	7,75%	91,31	0,27%	10,53%	8,49%	1020	-10,5	870	350	USD	B-/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,54	21.01.13	6,50%	100,06	-0,08%	6,48%	6,50%	599	-1,6	410	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	3,96	27.10.12	7,75%	100,01	0,11%	7,74%	7,75%	725	-6,8	536	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,96	29.01.13	9,75%	106,85	-0,01%	2,63%	9,13%	239	-5,7	80	544	USD	BB+/-	Ba1	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,58	19.10.12	9,25%	109,86	0,09%	3,25%	8,42%	301	-9,2	142	375	USD	BB+/-	Ba1	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,58	26.01.13	6,25%	102,50	0,81%	5,54%	6,10%	504	-27,2	316	500	USD	BB+/-	Ba1	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,43	25.10.12	6,70%	103,48	0,43%	5,91%	6,47%	526	-14,6	353	1 000	USD	BB+/-	Ba1	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,55	27.01.13	7,75%	98,81	0,34%	8,02%	7,84%	736	-12,5	564	500	USD	B+/-	B1	/

**Телекоммуникационные**

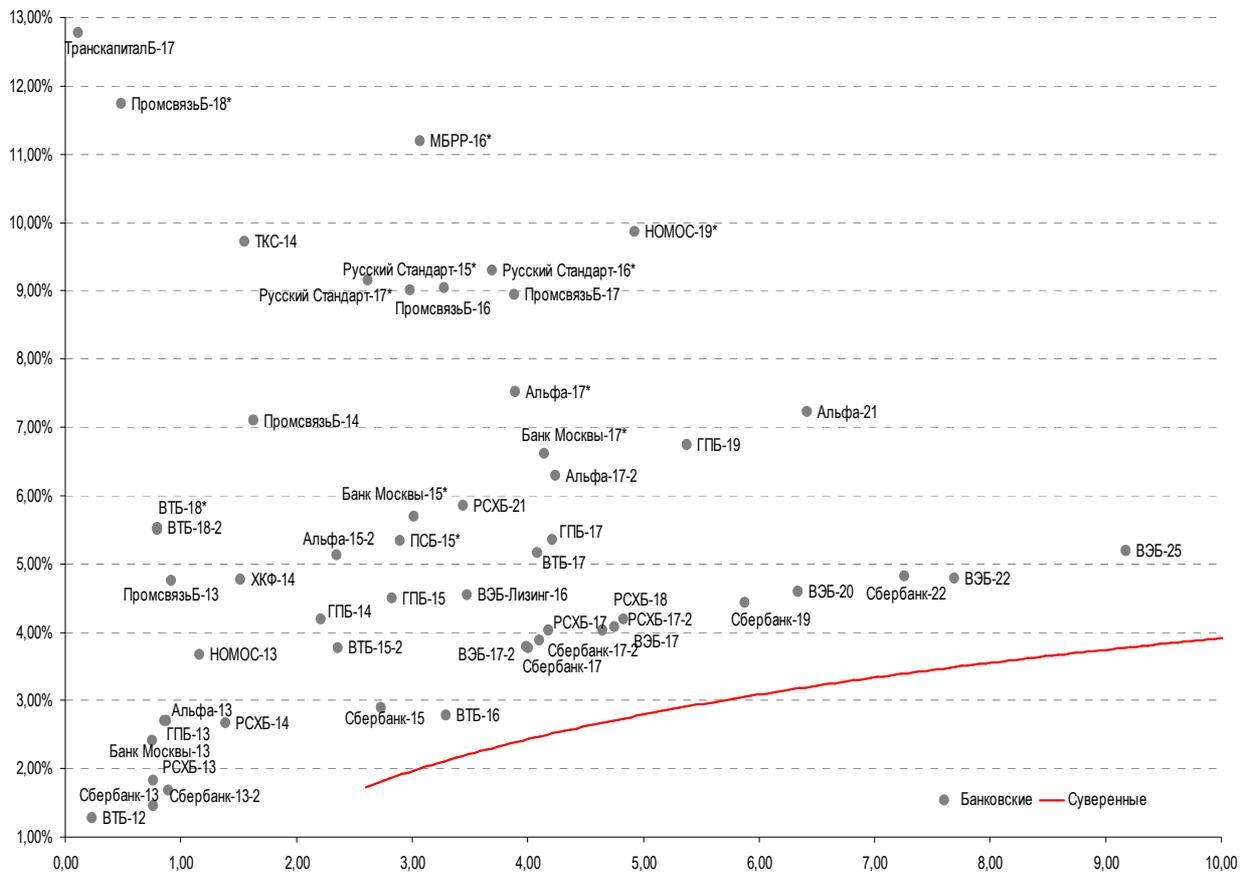
МТС-20	22.06.2020	6,00	22.12.12	8,63%	117,16	0,31%	5,87%	7,36%	482	-12,9	292	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,71	31.10.12	8,38%	104,32	-0,01%	2,39%	8,03%	215	-6,4	56	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,82	29.09.12	4,46%	100,14	0,68%	4,38%	4,45%	414	-38,7	256	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,31	23.11.12	8,25%	108,07	0,39%	5,85%	7,63%	552	-15,1	402	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,18	02.02.13	6,49%	103,11	0,57%	5,50%	6,30%	517	-21,3	367	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,94	01.09.12	6,25%	99,94	0,39%	6,27%	6,26%	577	-14,0	389	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,55	31.10.12	9,13%	110,21	0,70%	6,93%	8,28%	628	-20,6	455	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,39	02.02.13	7,75%	101,49	1,56%	7,51%	7,63%	645	-32,5	458	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,77	01.09.12	7,50%	99,64	1,71%	7,56%	7,53%	650	-32,6	463	1 500 USD	BB/	Ba3	/

**Прочие**

АЛРОСА-20	03.11.2020	6,23	03.11.12	7,75%	108,98	0,69%	6,33%	7,11%	528	-18,7	341	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,09	17.11.12	8,88%	111,19	0,04%	3,71%	7,98%	347	-4,8	188	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,45	17.11.12	6,95%	100,79	0,61%	6,80%	6,90%	614	-16,3	385	500 USD	BB/		/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,29	19.09.12	10,00%	103,88	2,59%	8,32%	9,63%	808	-113,9	649	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,78	09.08.12	9,75%	106,50	0,00%	7,48%	9,15%	716	-3,2	566	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	2,98	22.12.12	8,50%	101,25	0,22%	8,06%	8,39%	774	-2,8	624	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,11	03.10.12	5,74%	110,56	0,22%	3,28%	5,19%	278	-9,7	89	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,56	05.10.12	5,70%	111,52	0,00%	4,23%	5,11%	318	-7,5	102	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,73	03.02.13	7,70%	103,30	-0,20%	6,47%	7,45%	614	4,4	464	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,56	27.10.12	5,38%	100,11	0,53%	5,35%	5,37%	469	-16,4	253	800 USD	/	Ba2	/ BB+

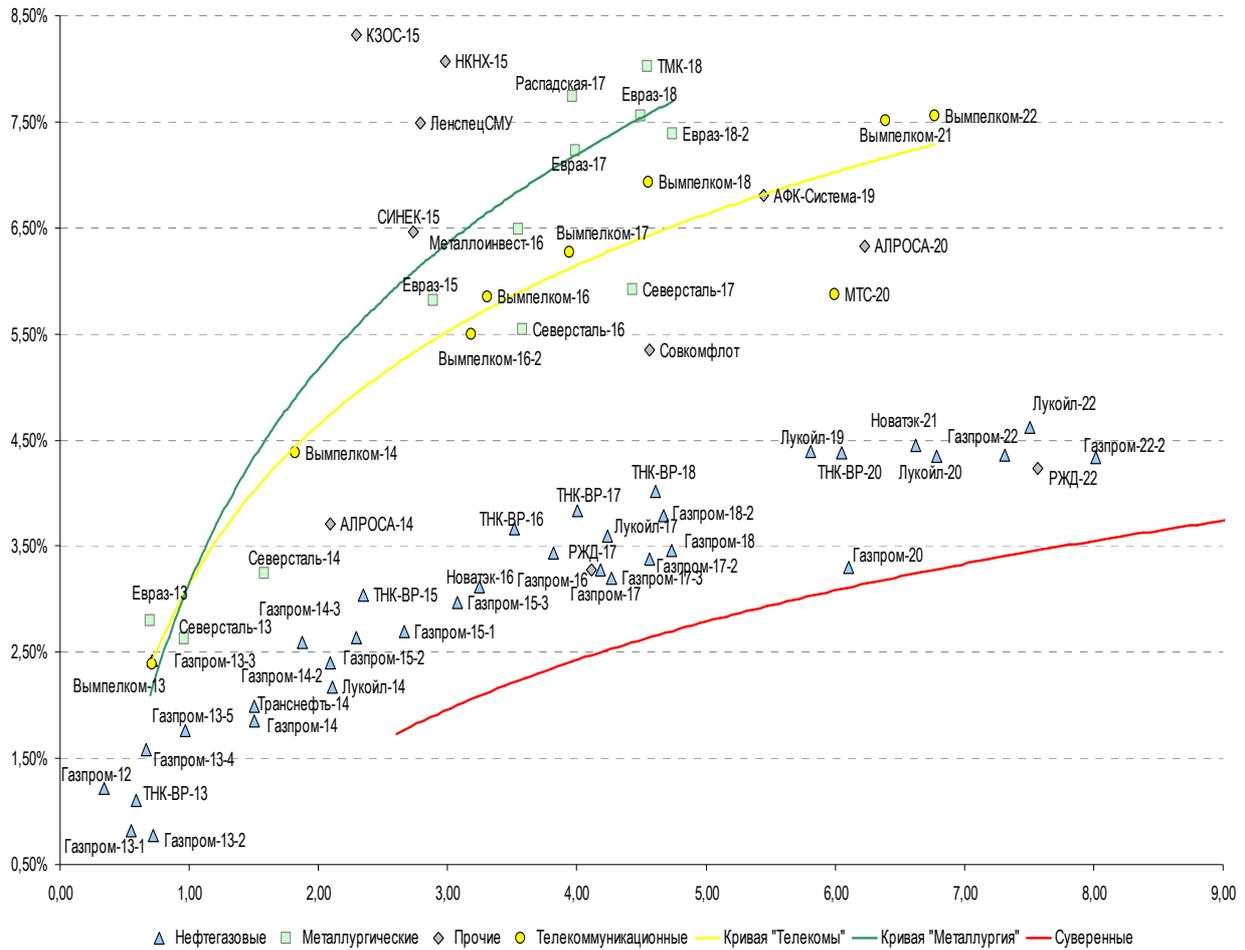
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

Илл. 11: 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)
<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, 2012 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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее «Alforma»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.