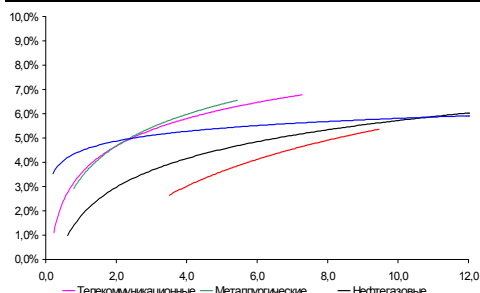
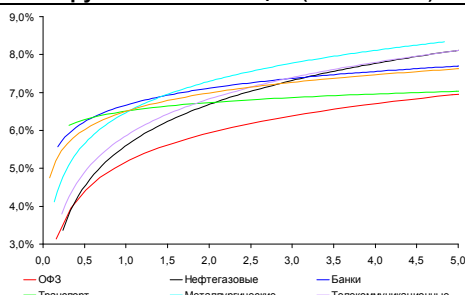


**Рынок валютных облигаций**



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	2,80	-14,936.п.	↓
30-YR UST, YTM	4,12	-13,726.п.	↓
Russia-30	119,60	0,08%	↑ 4,11
Rus-30 spread	131	136.п.	↑
Bra-40	137,31	0,30%	↑ 7,75
Tur-30	170,25	0,04%	↑ 5,68
Mex-34	121,00	1,17%	↑ 5,18
CDS 5 Russia	142	26.п.	↑
CDS 5 Gazprom	200	36.п.	↑
CDS 5 Brazil	114	06.п.	↑
CDS 5 Turkey	193	86.п.	↑
CDS 5 Greece	1 722	126.п.	↑
CDS 5 Portugal	924	116.п.	↑
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	27,6796	0,32%	↑ -8,3 ↓
\$/Руб.	27,6169	-0,01%	↓ -10,7 ↓
EUR/\$	1,4390	0,57%	↑ 7,7 ↑
Ruble Basket	33,0667	0,27%	↑ 6,5 ↑
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	4,35%	0,03	↑
NDF \$/Rub 12M	4,60%	-0,02	↓
NDF \$/Rub 3Y	5,47%	0,00	
FWD €/Rub 3m	39,9441	0,42%	↑
FWD €/Rub 6m	40,2461	0,42%	↑
FWD €/Rub 12m	40,9085	0,32%	↑
3M Libor	0,2555	0,166.п.	↑
Libor overnight	0,1313	0,126.п.	↑
MosPrime	5,03	-56.п.	↓
Прямое репо с ЦБ	9 488	-4 647	↓
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 965	-1,01%	↓ 11,4 ↑
DOW	12 143	-0,79%	↓ 4,9 ↑
S&P500	1 292	-0,65%	↓ 2,8 ↑
Bovespa	58 823	0,20%	↑ -15,1 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	117,84	0,60%	↑ 25,0 ↑
Gold	1612,83	-0,03%	↓ 13,7 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Общая нервность на рынке, крайне слабые данные по ВВП США, давшие понять, что все предшествующие оценки восстановления экономики были излишни оптимистичными, вызвали рост спроса на все виды безрисковых активов, обрушив доходности КО США. События выходных изменили настроения рынка, сформировав умеренно позитивный новостной фон на начала месяца. Ждем реакции рейтинговых агентств.

**Рублевые облигации**

Конец месяца на внутреннем рынке был неактивным, большая часть сделок носила технический характер. Фактором поддержки станет постепенное улучшение ситуации на денежном рынке после окончания налоговых платежей. Активность в первичном секторе будет затихать в связи с отпускным периодом.

**Макроэкономика, стр. 3**

**Расходы бюджета в 2012-14гг могут вырасти на 250 млрд руб; НЕГАТИВНО**

Мы считаем, что чем быстрее Кремль примет текущий проект бюджета на следующий год, тем ниже риск включения в него дополнительных статей расходов.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**ГлобэксБанк закрыл книгу по размещению облигаций БО-04 и БО-06 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 6,95% годовых**

**Мираторг закрыл книгу по размещению облигаций БО-01 на 3 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,75% годовых**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Минфин проведет 3 августа аукцион по размещению ОФЗ 26204 на 20 млрд руб
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации Банка Русский Стандарт суммарно на 10 млрд руб
- КБ Ренессанс Капитал 5 августа закроет сделку по размещению биржевых облигаций на 3 млрд руб
- ФК Открытие планирует разместить 3-летние облигации на 5 млрд руб

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Крайне слабая макроэкономическая статистика США, а также неопределенность относительно лимита госдолга страны вызвали в пятницу рост спроса на все виды безрисковых активов, включая КО США. Опубликованная оценка роста ВВП США за 2кв11г, как мы и ожидали исходя из ухудшения рынка труда, потребления и инвестиций, оказалась слабее прогнозов и составила 1,3% (среднерыночный прогноз составлял 1,8%). К тому же, в сторону понижения (с 1,9% до 0,4%) был пересмотрен рост ВВП за 1кв11г. Рост цен на товарно-сырьевых рынках особо тяжело сказался на уровне потребления. Во 2кв11г рост личного потребления сократился до 0,1% с 2,1% (ожидалось снижение показателя до 0,8%). Более того, пересмотр данных за предыдущие года показал более глубокую рецессию в 2007-2009гг. Финальное значение индекса потребительского доверия от Университета Мичигана за июль также было пересмотрено против прогнозируемого повышения в сторону понижения – с 63,8 до 63,7 пункта. В итоге доходность бенчмарка UST-10 обрушилась на 15 б.п. и достигла отметки в 2,8% годовых.

Российский рынок валютных облигаций, несмотря на негатив конца недели, сохранил свою нечувствительность к внешнему фонду, благодаря стабильности нефтяных котировок и общей привлекательности развивающихся рынков на фоне роста напряженности в США и ЕС. Еврооблигации как корпоративного, так и суверенного сегмента продолжили подрастать в цене. Цена суверенного бенчмарка Rus-30 достигла годового максимума в 119,6% от номинала.

На начало месяца сложившийся новостной фон является умеренно позитивным и способствует покупкам - стало известно, что администрации США и лидерам Конгресса удалось достигнуть рамочного соглашения по вопросу повышению лимита госдолга (предполагается повышение "потолка" госдолга на \$1трлн и снижение госрасходов примерно на \$2,5трлн за 10 лет), голосование по которому пройдет сегодня. Таким образом, как и ожидалось, решение было принято в "последнюю минуту", при этом теперь наиболее интересна будет реакция рейтинговых агентств, что и определит динамику рынку в ближайшее время. Сегодня в США будет опубликовано значение индекса ISM в производственной сфере за июль, ожидается снижение показателя с 55,3 пункта до 54,5 пункта.

#### **Рублевые облигации**

В последний день месяца рынок торги на рынке рублевого долга носили неактивный характер. Сделки, частично, были обусловлены формированием позиций под закрытие месяца. Движение цен сдерживалось высокой неопределенностью на международных площадках в отсутствие решения по повышению потолка госдолга США, а также сохраняющимся дефицитом рублевой ликвидности. Вместе с тем, среди рыночных сделок отмечалось дальнейшее удлинение позиций и сохраняющийся интерес к новым выпускам. Так, заметный оборот торгов на фоне роста котировок прошел по длинным выпускам РЖД-11, ФСК-19, Русгидро-1. Причем по самому длинному выпуску в корпоративном сегменте ФСК-13 рост котировок продолжился уверенными темпами – бумаги подорожали еще на 1,0-1,5 п.п. – в ходе торгов его цена достигала 103,25% от номинала.

Открытие текущей недели обещает быть позитивным. После принятия решений по госдолгу США и сокращению бюджетных расходов международные фондовые рынки показывают уверенный рост. Дальнейшая динамика, впрочем, будет зависеть от действий международных рейтинговых агентств, угрожавших ранее понижением рейтинга США. На внутреннем рынке фактором поддержки станет постепенное улучшение ситуации на денежном рынке после окончания налоговых платежей. Активность в первичном секторе будет затихать в связи с отпускным периодом.

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

---

## Макроэкономика

### **Расходы бюджета в 2012-14гг могут вырасти на 250 млрд руб; НЕГАТИВНО**

Как сообщают Ведомости, Министерство регионального развития внесет сегодня на рассмотрение в правительство программу развития Северо-Кавказского федерального округа, которая может обернуться дополнительными расходами федерального бюджета в размере 250 млрд руб в 2012-2014гг. Хотя эта сумма увеличит равновесную цену нефти для бюджета всего на \$5/барр за три года, сам факт того, что в проект бюджета продолжают вноситься поправки, является негативным сигналом.

Хотя мы ожидали, что обсуждение проекта бюджета на 2012г завершится на прошлой неделе, неопределенность, по всей видимости, сохраняется. К недавним комментариям помощника президента Аркадия Дворковича о том, что президент не одобрит введение страховых взносов в размере 10% на высокие зарплаты, сейчас добавился риск роста расходов бюджета на поддержку Северо-Кавказского федерального округа в следующем году. Минрегионразвития предлагает увеличить поддержку региона на 250 млрд руб в 2012-2014 гг. Хотя этот проект может увеличить равновесную цену нефти 2012 года всего на \$1-2/барр с уже заложенными в бюджет \$125/барр, в сочетании с возможной отменой 10%-го налога на высокие зарплаты, равновесная цена вполне может достигнуть \$130/барр. Тем временем, сохранение жесткой бюджетной дисциплины накануне выборов, несомненно, является непростой задачей. Кроме того, стоит отметить, что чем больше времени Дмитрий Медведев потратит на принятие проекта бюджета на следующий год, тем выше риск того, что в него будут включены дополнительные расходы.

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

---

## Корпоративные новости

### **ГлобэксБанк закрыл книгу по размещению облигаций БО-04 и БО-06 суммарным объемом 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 6,95% годовых**

Размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 1 августа. Срок обращения выпусков – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена на уровне 6,95% годовых при первоначальном ориентире 6,8-7,2%.

**Мираторг закрыл книгу по размещению облигаций БО-01 на 3 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,75% годовых**

Размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 2 августа. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода без промежуточной оферты. По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до погашения установлена в размере 8,75% годовых, находясь в середине первоначального диапазона 8,5-9,0%. Организаторы займа: Банк Открытие, Газпромбанк и Банк Петрокоммерц.

*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	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
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	3,51	29.10.11	3,63%	103,42	0,26%	2,66%	3,51%	170	2,1	3,46	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,39	24.01.12	11,00%	143,25	0,07%	3,87%	7,68%	247	9,5	5,29	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,15	29.10.11	5,00%	105,50	0,62%	4,24%	4,74%	210	1,8	7,01	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,46	24.12.11	12,75%	178,51	-0,06%	5,54%	7,14%	274	15,5	9,21	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,68	30.09.11	7,50%	119,60	0,08%	4,11%	6,27%	131	13,4	11,32	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	12.10.2011	0,20	12.10.11	6,45%	100,88	-0,03%	1,89%	6,39%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,55	20.10.11	5,06%	102,04	0,09%	4,61%	4,96%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,28	3.08.11	8,75%	90,73	1,75%	11,71%	9,64%	--	--	--	1 000	USD	B / B3 / B3 / - / -

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	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-12	25.06.2012	0,88	25.12.11	8,20%	104,17	0,07%	3,44%	7,87%	306	-6,7	-43	500	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,77	24.12.11	9,25%	108,39	0,08%	4,58%	8,53%	420	-2,2	71	392	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	3,15	18.09.11	8,00%	107,04	0,28%	5,82%	7,47%	524	-1,3	195	600	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,54	22.08.11	8,64%	101,86	-0,08%	8,21%	8,48%	783	5,4	434	300	USD	B / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,90	25.09.11	7,88%	105,51	0,21%	6,76%	7,46%	536	6,9	289	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,91	28.10.11	7,75%	101,76	0,43%	7,49%	7,62%	535	4,3	325	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,68	13.11.11	7,34%	105,31	0,02%	4,21%	6,97%	383	1,3	34	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,83	25.11.11	5,97%	100,18	0,19%	5,92%	5,96%	495	4,8	205	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,76	10.11.11	6,81%	100,28	-0,03%	6,75%	6,79%	636	4,1	288	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-11	12.10.2011	0,20	12.10.11	7,50%	101,14	-0,02%	1,64%	7,42%	126	-3,8	-223	450	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,20	31.10.11	6,61%	105,30	0,01%	2,27%	6,28%	189	1,2	-160	1 054	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,20	04.09.11	6,47%	106,40	0,21%	4,51%	6,08%	393	1,0	64	1 250	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,15	15.02.12	4,25%	99,48	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,73	29.11.11	6,88%	106,97	0,44%	5,63%	6,43%	525	-4,5	176	1 706	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,74	22.08.11	6,32%	103,40	0,45%	5,69%	6,11%	530	-4,9	182	750	USD	/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,97	31.12.11	6,25%	106,10	0,84%	5,78%	5,89%	166	7,1	24	693	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,39	22.11.11	5,45%	103,21	0,70%	4,85%	5,28%	345	-1,9	98	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,89	09.01.12	6,90%	108,76	0,58%	5,64%	6,35%	350	1,9	140	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,38	22.11.11	6,80%	104,76	1,54%	6,29%	6,49%	349	-1,7	75	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,30	27.11.11	5,13%	102,23	0,83%	4,60%	5,01%	364	-9,7	73	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,80	28.12.11	7,93%	108,67	0,04%	3,21%	7,30%	283	0,0	-66	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,08	15.12.11	6,25%	105,63	0,16%	4,43%	5,92%	385	2,2	56	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,64	23.09.11	6,50%	105,65	0,20%	4,97%	6,15%	401	3,9	110	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,83	10.09.11	7,93%	98,80	0,03%	8,24%	8,03%	728	8,9	437	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	2,07	21.10.11	6,50%	101,93	0,07%	5,56%	6,38%	518	0,0	169	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,19	20.10.11	9,75%	101,75	-0,00%	9,31%	9,58%	893	3,6	544	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,22	20.10.11	8,75%	101,10	0,23%	3,63%	8,66%	325	-107,5	-24	225	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,82	15.01.12	10,75%	110,62	0,00%	4,98%	9,72%	460	1,8	111	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,52	25.10.11	6,20%	100,30	0,09%	6,08%	6,18%	550	4,2	221	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,41	31.01.12	12,50%	110,25	0,04%	10,30%	11,34%	992	2,5	643	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,97	08.01.12	11,25%	114,45	0,19%	7,68%	9,83%	671	4,5	381	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,75	29.09.11	5,01%	100,10	0,34%	4,98%	5,00%	402	0,7	111	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,70	10.11.11	11,75%	100,06	0,00%	11,72%	11,74%	1076	9,7	785	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,71	21.10.11	11,00%	101,24	0,29%	10,45%	10,87%	949	-2,9	658	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,69	16.11.11	7,18%	107,68	0,04%	2,75%	6,66%	237	0,0	-112	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,29	14.01.12	7,13%	108,76	0,13%	3,37%	6,55%	299	-3,1	-50	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,30	21.09.11	6,97%	100,37	-0,00%	6,88%	6,94%	592	9,7	301	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	4,92	15.11.11	6,30%	107,57	0,35%	4,78%	5,86%	338	3,9	91	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,48	29.11.11	7,75%	116,15	0,48%	4,93%	6,67%	353	2,1	106	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,52	03.12.11	6,00%	101,54	0,32%	5,79%	5,91%	300	10,6	155	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,77	16.12.11	7,73%	101,47	0,11%	7,33%	7,62%	636	6,8	346	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,33	01.12.11	9,75%	100,75	-0,50%	9,56%	9,68%	918	15,6	569	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,29	14.11.11	5,93%	101,41	-0,10%	0,98%	5,85%	60	28,5	-289	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,70	15.11.11	6,48%	108,01	0,03%	1,90%	6,00%	152	0,6	-197	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,83	02.01.12	6,47%	108,18	0,01%	2,10%	5,98%	172	1,6	-177	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,59	07.01.12	5,50%	106,00	0,21%	3,84%	5,19%	288	3,4	-3	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,87	24.09.11	5,40%	104,38	0,45%	4,51%	5,17%	311	1,9	64	1 250	USD	/ A3 / BBB

УРСА-11*	30.12.2011	0,41	30.12.11	12,00%	103,35	-0,03%	3,73%	11,61%	335	0,0	-14	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,29	16.11.11	8,30%	100,36	-0,00%	6,66%	8,27%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/BB
ТКС-14	21.04.2014	2,35	21.10.11	11,50%	102,99	0,07%	10,20%	11,17%	982	0,5	633	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,58	18.01.12	10,51%	101,99	-0,01%	10,06%	10,31%	866	11,3	619	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	2,39	18.09.11	7,00%	103,31	0,25%	5,62%	6,78%	524	-7,1	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	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-12	09.12.2012	1,31	09.12.11	4,56%	102,09	-0,04%	2,96%	4,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,46	01.09.11	9,63%	111,58	0,02%	2,14%	8,63%	176	-0,1	-173	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,93	22.01.12	4,51%	102,69	-0,00%	1,53%	4,39%	115	2,0	-234	201	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	1,07	22.01.12	5,63%	104,00	0,02%	1,81%	5,41%	143	0,6	-206	80	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,60	11.10.11	7,34%	108,52	0,05%	2,19%	6,77%	181	-1,4	-168	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,90	31.01.12	7,51%	110,11	0,08%	2,30%	6,82%	192	-1,8	-157	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,43	25.02.12	5,03%	104,00	-0,02%	3,37%	4,84%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,96	31.10.11	5,36%	105,62	0,09%	3,50%	5,08%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,74	31.01.12	8,13%	114,35	0,29%	3,08%	7,11%	250	-3,9	-79	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,52	01.06.12	5,88%	106,61	-0,00%	3,98%	5,51%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,11	04.02.12	8,13%	113,53	-0,01%	3,91%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,92	29.11.11	5,09%	105,87	0,09%	4,81%	4,81%	265	-0,9	-26	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,59	22.11.11	6,21%	110,20	0,74%	4,06%	5,64%	266	-5,1	19	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,97	22.03.12	5,14%	103,05	0,09%	4,51%	4,98%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,28	02.11.11	5,44%	104,36	0,15%	4,62%	5,21%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,43	13.02.12	6,61%	110,29	0,04%	4,73%	5,99%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,33	11.10.11	8,15%	120,81	1,04%	4,51%	6,74%	311	-8,5	64	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,77	01.02.12	7,20%	111,80	0,89%	3,36%	6,44%	122	25,3	-88	568	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,77	07.09.11	6,51%	109,33	0,85%	5,34%	5,95%	255	3,9	111	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,44	28.10.11	8,63%	127,66	1,30%	6,32%	6,76%	352	3,4	78	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,36	16.08.11	7,29%	112,04	1,51%	6,34%	6,50%	354	2,7	80	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,97	05.11.11	6,38%	109,89	0,09%	3,16%	5,80%	258	4,1	-71	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,98	07.12.11	6,36%	109,42	0,30%	4,51%	5,81%	311	4,9	64	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,38	05.11.11	7,25%	111,81	0,21%	5,45%	6,48%	331	7,2	135	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,16	09.11.11	6,13%	104,15	0,24%	5,55%	5,88%	340	7,2	131	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,94	07.12.11	6,66%	107,00	0,25%	5,78%	6,22%	298	11,7	154	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,98	03.08.11	5,33%	104,79	0,66%	4,15%	5,08%	319	-6,9	28	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,08	03.08.11	6,60%	107,12	0,86%	5,63%	6,16%	348	-1,5	139	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,62	20.09.11	6,13%	102,98	0,02%	1,40%	5,95%	101	-3,9	-247	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,52	13.09.11	7,50%	108,31	-0,01%	2,24%	6,92%	186	2,6	-163	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,13	02.08.11	6,25%	109,55	0,16%	3,34%	5,71%	276	2,4	-53	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,28	18.01.12	7,50%	114,30	0,16%	4,27%	6,56%	331	5,5	40	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,74	20.09.11	6,63%	109,89	0,24%	4,61%	6,03%	321	6,1	74	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,26	13.09.11	7,88%	115,91	0,20%	5,02%	6,79%	362	7,1	115	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,41	02.08.11	7,25%	111,99	0,26%	5,47%	6,47%	332	6,4	136	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,91	27.06.12	5,38%	102,04	-0,04%	3,05%	5,27%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,89	27.12.11	6,10%	104,19	0,01%	1,42%	5,86%	104	-0,7	-245	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,40	05.09.11	5,67%	107,15	0,07%	2,79%	5,29%	241	0,2	-108	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	24.04.2013	1,61	24.10.11	8,88%	108,86	0,10%	3,55%	8,15%	317	-4,1	-32	534	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,66	10.11.11	8,25%	110,96	0,27%	5,35%	7,44%	438	1,8	148	577	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	5,14	24.10.11	9,50%	115,81	0,46%	6,55%	8,20%	515	2,0	268	511	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,43	27.10.11	6,75%	100,46	0,26%	6,66%	6,72%	526	6,4	279	850	USD	B+/ B2 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	4,14	23.12.11	7,75%	102,23	0,10%	7,20%	7,58%	624	7,2	333	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	4,32	21.01.12	6,50%	100,89	0,11%	6,29%	6,44%	533	7,1	242	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,79	22.11.11	7,50%	102,70	0,09%	4,06%	7,30%	368	-9,7	19	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,87	29.01.12	9,75%	111,53	0,05%	3,70%	8,74%	332	-1,0	-17	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,43	19.10.11	9,25%	112,63	0,05%	4,27%	8,21%	389	0,5	40	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	4,36	26.01.12	6,25%	100,91	0,11%	6,04%	6,19%	464	8,6	217	500	USD	/ B2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	5,12	25.10.11	6,70%	102,39	0,29%	6,23%	6,54%	483	5,4	236	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	5,25	27.01.12	7,75%	104,63	0,49%	6,85%	7,41%	545	1,5	298	500	USD	B/ B1 /

**Телекоммуникационные**

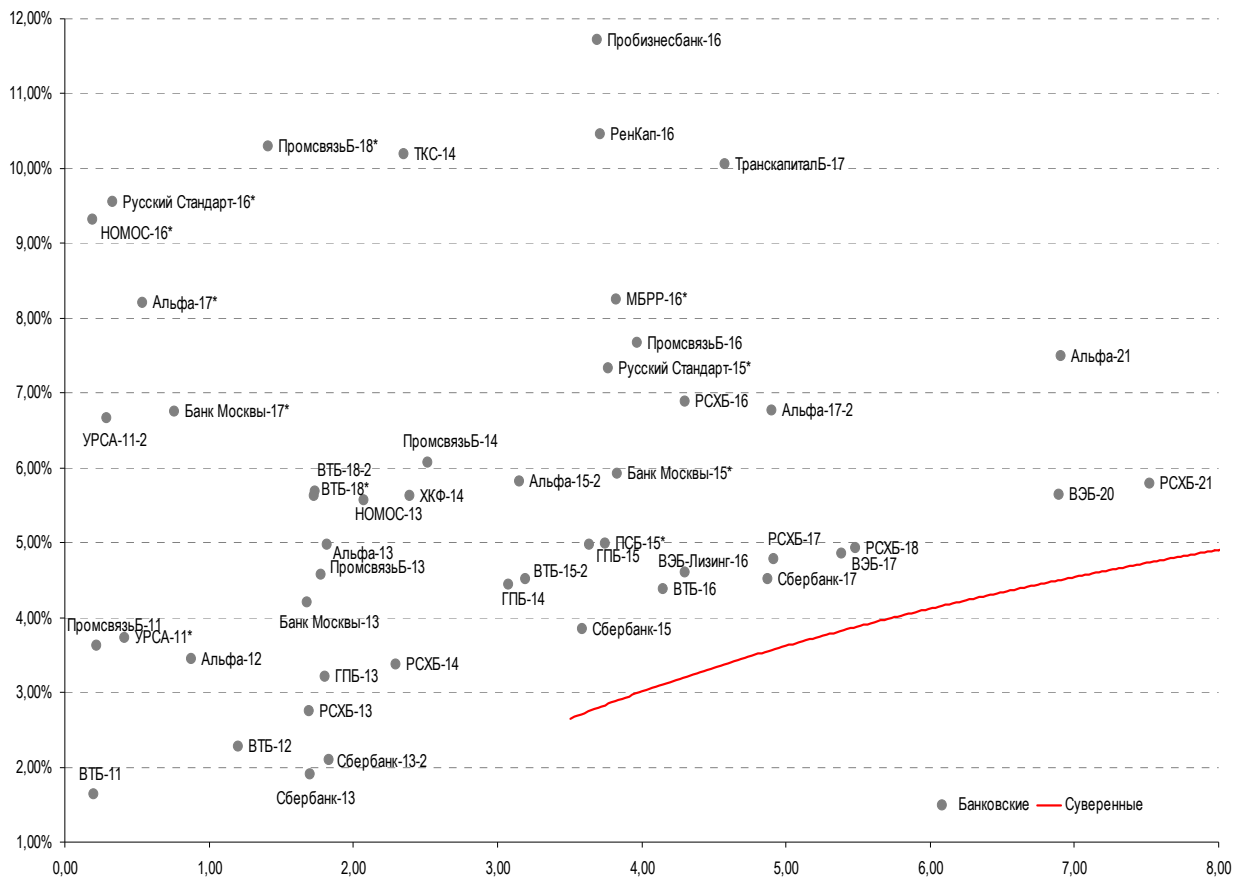
МТС-12	28.01.2012	0,49	28.01.12	8,00%	102,69	0,01%	2,46%	7,79%	208	-3,9	-141	400 USD	BB/ Ba2 /*	/ BB+
МТС-20	22.06.2020	6,52	22.12.11	8,63%	114,87	0,20%	6,40%	7,51%	426	7,3	217	750 USD	BB/ Ba2 /*	/ BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,23	22.10.11	8,38%	101,49	0,04%	1,68%	8,25%	129	-30,4	-219	185 USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-13	30.04.2013	1,64	31.10.11	8,38%	107,76	0,01%	3,74%	7,77%	336	1,6	-13	801 USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,75	29.09.11	4,25%	101,51	0,00%	3,70%	4,18%	312	7,7	-17	200 USD	/ Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	4,05	23.11.11	8,25%	109,93	0,19%	5,85%	7,50%	489	4,7	198	600 USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,87	02.08.11	6,49%	103,79	0,24%	5,53%	6,26%	457	3,4	166	500 USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,68	01.09.11	6,25%	100,57	0,04%	6,13%	6,22%	473	10,4	226	500 USD	/ Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	5,19	31.10.11	9,13%	113,19	0,07%	6,66%	8,06%	526	9,7	279	1 000 USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,70	02.08.11	7,75%	103,48	0,12%	7,24%	7,49%	509	8,8	300	1 000 USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,27	01.09.11	7,50%	100,26	0,02%	7,47%	7,48%	532	10,2	323	1 500 USD	/ Ba3	/

**Прочие**

АПРОСА-20	03.11.2020	6,79	03.11.11	7,75%	110,08	0,42%	6,29%	7,04%	415	4,3	205	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,91	17.11.11	8,88%	114,76	0,06%	4,04%	7,73%	346	4,9	17	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,62	21.09.11	7,88%	103,05	0,01%	3,02%	7,64%	264	-2,6	-85	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,05	19.09.11	10,00%	105,33	0,55%	8,27%	9,49%	769	-10,6	440	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,51	09.08.11	9,75%	109,00	0,00%	7,28%	8,94%	632	9,4	341	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,72	22.12.11	8,50%	97,96	-0,00%	9,07%	8,68%	811	9,8	520	31 USD	/	/ B
НМТП-12	17.05.2012	0,78	17.11.11	7,00%	102,82	0,01%	3,37%	6,81%	299	-0,8	-50	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,87	03.10.11	5,74%	107,20	0,46%	4,29%	5,35%	289	1,6	42	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,43	03.08.11	7,70%	108,99	0,18%	5,19%	7,06%	422	4,3	132	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,31	27.10.11	5,38%	100,64	0,47%	5,25%	5,34%	385	2,2	138	800 USD	/ Baa3	/ BBB-

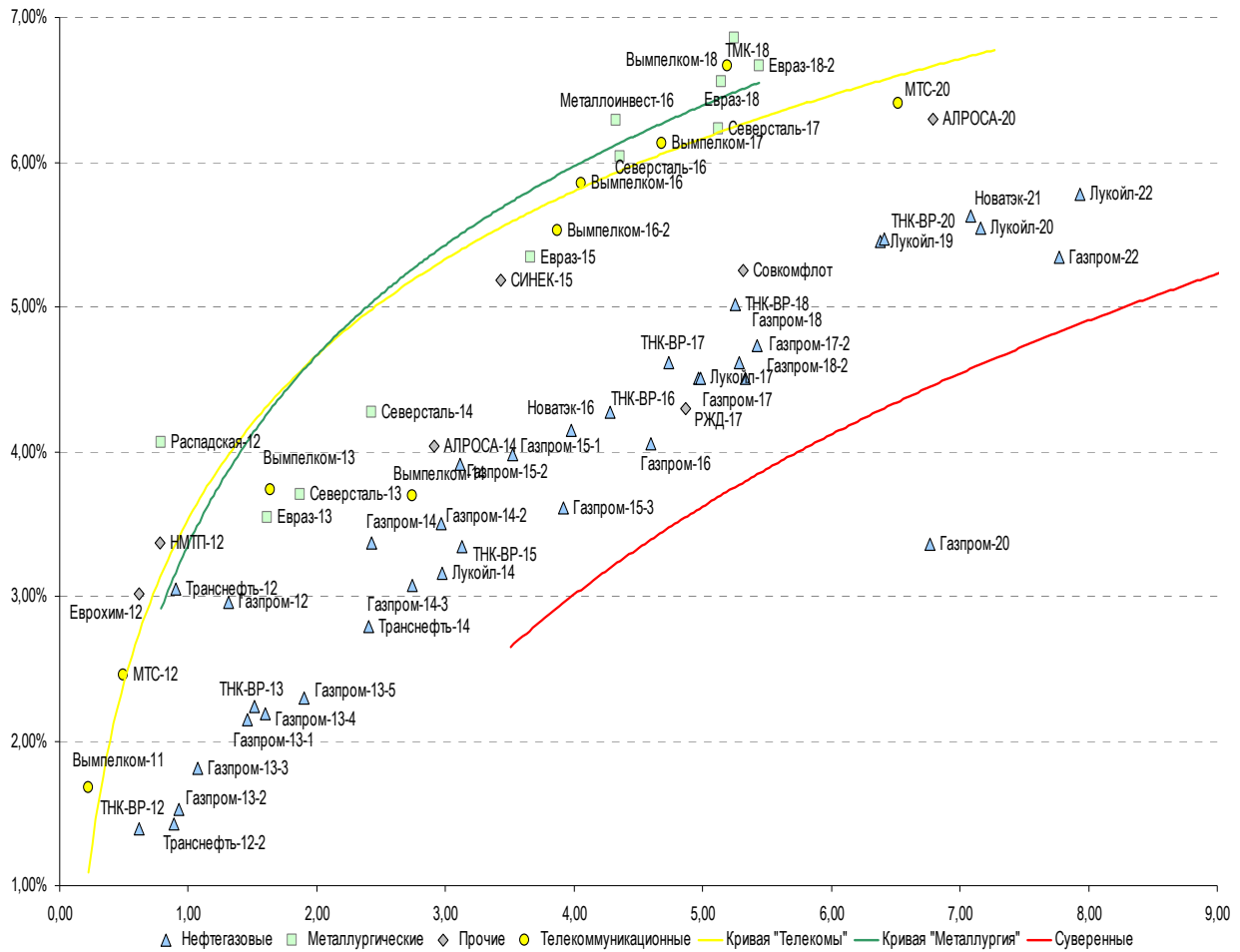
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg

**Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
<b>Долговой рынок капитала</b>	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2011 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alforta Capital Markets, Inc. (далее – «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.