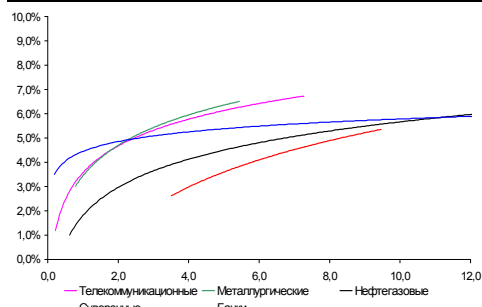
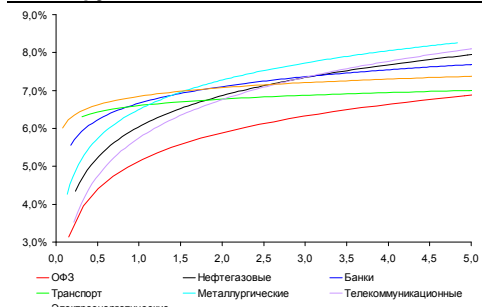


**Рынок валютных облигаций**



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	2,74	-5,24б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,08	-3,89б.п. ↓	
Russia-30	119,75	0,13% ↑	4,08
Rus-30 spread	134	3б.п. ↑	
Bra-40	137,65	0,25% ↑	7,73
Tur-30	170,71	0,27% ↑	5,65
Mex-34	122,96	1,62% ↑	5,06
CDS 5 Russia	142	0б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	200	0б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	112	-2б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	190	-2б.п. ↓	
CDS 5 Greece	1 712	-9б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	942	18б.п. ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			<b>YTD%</b>
\$/Руб. ЦБП	27,5204	-0,58% ↓	-8,8 ↓
\$/Руб.	27,7932	0,57% ↑	-9,9 ↓
EUR/\$	1,4237	-1,01% ↓	6,5 ↑
Ruble Basket	33,0747	0,01% ↑	6,3 ↑
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	4,32%	-0,03 ↓	
NDF \$/Rub 12M	4,58%	-0,02 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	5,47%	0,00	
FWD €/Rub 3m	39,8390	0,16% ↑	
FWD €/Rub 6m	40,1450	0,17% ↑	
FWD €/Rub 12m	40,8111	0,08% ↑	
3M Libor	0,2572	0,17б.п. ↑	
Libor overnight	0,1286	0,13б.п. ↑	
MosPrime	4,66	-37б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	2 149	-7 340 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			<b>YTD%</b>
RTS	1 986	1,06% ↑	11,9 ↑
DOW	12 132	-0,09% ↓	4,8 ↑
S&P500	1 287	-0,41% ↓	2,3 ↑
Bovespa	58 536	-0,49% ↓	-15,5 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	116,00	-0,69% ↓	23,0 ↑
Gold	1624,40	0,04% ↑	14,5 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Несмотря на позитивное вчерашнее открытие, продолжившееся поступление слабой макроэкономической статистики США и ожидание реакции рейтинговых агентств держит рынок в напряжении, повышая спрос на UST. Российские валютные облигации на фоне нестабильности в ЕС и США всё ещё чувствуют себя уверенно.

**Рублевые облигации**

В понедельник активность на рынке была сосредоточена в облигациях 1-го эшелона с высокой дюрацией. Инвесторы не исключают, что заседание ЦБ РФ пройдет на текущей неделе, и ждут намека на возможное в будущем понижение ставки.

**Макроэкономика, стр. 3**

**Профицит консолидированного бюджета за 5М11 составил 6,7% ВВП; НЕЙТРАЛЬНО**

Жесткая бюджетная политика сохранится до осени, способствуя замедлению роста ИПЦ с текущих 9,0% г/г до 7,5% г/г в сентябре.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**Абсолют Банк закрыл книгу по размещению облигаций серии 05 на 1,8 млрд руб со ставкой купона 8% годовых**

**Медведь-Финанс планирует 17 августа начать размещение облигаций серии 02 на 1 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Медведь-Финанс установил ставку 5-8-го купонов по облигациям серии БО-01 на уровне 12,50% годовых
- ФБ ММВБ со 2 августа начинает вторичные торги облигациями Буровой компании Евразия на 5 млрд руб, облигациями Глобэкс Банка серий БО-04 и БО-06 суммарно на 5 млрд руб
- Ростелеком установил ставку 7-10-го купонов по облигациям серии 01 на уровне 6,6% годовых

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Всплеск оптимизма, связанный с заявлением президента США Б. Обамы о том, что законопроект сокращения госрасходов и повышения планки госдолга страны был наконец согласован в выходные, тем не менее, не спровоцировал продаж безрисковых активов. Замедление экономического роста США в прошлом квартале и ухудшение текущих показателей, нестабильность в Европе и ожидание итогов голосования Конгресса США – факторы, поддерживавшие спрос на защитные активы.

Хотя первое утро августа и началось с продаж UST, в течение дня движение КО США проходило в боковом тренде. С открытием Нью-Йорка и выходом макроэкономической статистики США спрос на Treasuries резко вырос, по итогам торговой сессии доходность UST-10 продолжила снижение – до 2,74% годовых.

Так, индекс деловой активности в производственной сфере ISM Manufacturing в июле закономерно снизился, но более существенно, чем прогнозировалось - до минимального уровня с августа 2009 года в 50,9 пункта с 55,3 пункта ранее. Индекс цен ISM Price Paid отразил стабилизацию котировок товарно-сырьевых рынков, наблюдаемую последние два месяца.

Новость о том, что Палата представителей Конгресса США одобрила разработанный в выходные план, не добавила рынку оптимизма. И хотя ожидается, что план будет окончательно одобрен Сенатом США сегодня, осознание того, что дальнейшее сокращение госрасходов окажет негативное влияние на рост инвестиций, потребление и уровень доверия как потребителей, так и бизнеса, не дает ослабнуть спросу на UST. К тому же теперь рынок находится в ожидании комментариев и действий рейтинговых агентств, неоднократно заявлявших, что необходимый - во избежание понижения рейтинга - уровень сокращения дефицита госдолга должен составлять около \$4трлн.

Российский рынок, несмотря на расширение спредов за счет стремительного движения базовых активов, остается крепким. Суверенный бенчмарк Rus-30 торгуется на своих годовых максимумах и уверенно подбирается к отметке в 120% от номинала.

Сложившийся на утро вторника глобальный новостной фон является умеренно негативным. К тому же, вероятно, инвесторов ожидает ещё одна неделя разочаровывающих макроэкономических показателей. Сегодня в США выйдут данные по личным доходам/расходам населения за июнь (по прогнозу, рост составит 0,2% и 0,1% соответственно), а также показатель, характеризующий затраты населения на личное потребление, - PCE CORE (ожидается рост на 1,4% после 1,2% месяцем ранее).

#### **Рублевые облигации**

В понедельник активность на рынке была сосредоточена в облигациях 1-го эшелона с высокой дюрацией. Прежде всего, более 30% сделок в корпоративном секторе пришлось на облигации ФСК. После исполнения форвардных сделок на прошлой неделе, когда цена новых выпусков ФСК

поднималась до уровня 103% от номинала, вчера котировки двух новых займов вернулись к отметке в 100,5%. Также отмечался повышенный интерес в облигациях РЖД-16, АИЖК-17, РусГидро-1.

В конце прошлого месяца регулярное заседание ЦБ по вопросу ключевых процентных ставок не состоялось. Инвесторы не исключают, что данное заседание пройдет на этой неделе. Хотя какого-либо изменения ставок не ожидается, участники рынка не исключают, что со стороны регулирующего органа последуют намеки на возможное снижение ставки рефинансирования в ближайшем будущем на фоне замедления инфляции.

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

---

## Макроэкономика

### **Профицит консолидированного бюджета за 5М11 составил 6,7% ВВП; НЕЙТРАЛЬНО**

Вчера Министерство финансов сообщило, что профицит консолидированного бюджета составил 1,44 трлн руб за 5М11, что соответствует 70% нефтегазовых доходов, поступивших за данный период. Это поддерживает наши ожидания замедления инфляции до 7,5% г/г к октябрю.

Зарегистрированный за 5М11 профицит представляет значительный (270 млрд руб) рост по сравнению с 4М11, что позволило бюджету продолжать активную стерилизацию нефтегазовых доходов. Если год назад профицит консолидированного бюджета составлял всего 20% от собранного НДС и экспортных пошлин, за 5М11 бюджет стерилизовал 70% нефтегазовых доходов, что способствовало замедлению инфляции, наблюдаемому с начала года и поддерживает нашу точку зрения о том, что рост ИПЦ замедлится до 7,5% г/г к октябрю. В то же самое время мы сомневаемся, что бюджет сможет сохранить те же темпы стерилизации избыточных доходов в 4Кв11, и полагаем, что к концу года нефтегазовые доходы будут полностью израсходованы за счет ожидаемого ускорения роста расходов. Рост расходов за 5М11 составил 11% г/г, что ниже официального годового плана 14% г/г, и мы считаем, что сезонные факторы и предстоящие выборы заставят правительство начать наращивать расходы осенью, в результате чего дефицит консолидированного бюджета в 2011 г. составит 1,5% ВВП, в соответствии с официальным планом. Тем не менее, учитывая, что ожидаемое ускорение расходов произойдет в последние 3-4 месяца года, его влияние на инфляцию в 2011 г. будет ограниченным, и мы подтверждаем недавно пересмотренный нами прогноз по росту ИПЦ на уровне 7% за год.

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

---

## Корпоративные новости

### **Абсолют Банк закрыл книгу по размещению облигаций серии 05 на 1,8 млрд руб со ставкой купона 8% годовых**

Спрос на облигации составил 8,8 млрд руб, превысив предложение почти в 5 раз. Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ состоится 3 августа. Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по

номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам букбилдинга установлена на уровне 8% годовых при первоначальном диапазоне 8,25-8,75%. Организаторы займа: Росбанк и Райффайзенбанк.

**Медведь-Финанс планирует 17 августа начать размещение облигаций серии 02 на 1 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ.

*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	Сред. Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	3,51	29.10.11	3,63%	103,50	0,08%	2,64%	3,50%	175	5,2	3,46	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,39	24.01.12	11,00%	143,55	0,21%	3,83%	7,66%	252	4,8	5,29	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,15	29.10.11	5,00%	105,59	0,08%	4,23%	4,74%	218	8,9	7,00	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,46	24.12.11	12,75%	178,62	0,06%	5,53%	7,14%	279	4,5	9,21	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,68	30.09.11	7,50%	119,75	0,13%	4,08%	6,26%	134	2,9	11,32	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	12.10.2011	0,19	12.10.11	6,45%	100,87	-0,01%	1,86%	6,39%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,55	20.10.11	5,06%	102,07	0,03%	4,61%	4,96%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,27	3.08.11	8,75%	90,88	0,16%	11,67%	9,63%	--	--	--	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	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Сред. Изм. спреда	Сред 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%	104,24	0,06%	3,36%	7,87%	299	-7,0	-47	500	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,77	24.12.11	9,25%	108,40	0,01%	4,57%	8,53%	420	0,6	74	392	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	3,15	18.09.11	8,00%	107,05	0,01%	5,81%	7,47%	528	4,0	198	600	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,53	22.08.11	8,64%	102,18	0,32%	8,14%	8,45%	777	-5,7	431	300	USD	B / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,90	25.09.11	7,88%	105,62	0,10%	6,74%	7,46%	543	6,8	291	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,91	28.10.11	7,75%	102,13	0,37%	7,44%	7,59%	539	4,7	321	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,68	13.11.11	7,34%	105,26	-0,05%	4,23%	6,97%	387	4,1	40	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,83	25.11.11	5,97%	100,07	-0,11%	5,95%	5,96%	506	10,5	212	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,76	10.11.11	6,81%	100,54	0,26%	6,69%	6,77%	632	-4,0	286	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-11	12.10.2011	0,19	12.10.11	7,50%	101,13	-0,01%	1,62%	7,42%	126	-0,5	-221	450	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,20	31.10.11	6,61%	105,36	0,06%	2,22%	6,27%	185	-3,9	-161	1 054	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,19	04.09.11	6,47%	106,42	0,02%	4,50%	6,07%	397	3,8	68	1 250	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,14	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%	106,89	-0,08%	5,64%	6,43%	528	2,9	181	1 706	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,74	22.08.11	6,32%	103,73	0,32%	5,63%	6,09%	526	-4,5	180	750	USD	/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,95	31.12.11	6,25%	105,75	-0,33%	5,80%	5,91%	172	6,5	27	693	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,38	22.11.11	5,45%	103,39	0,17%	4,82%	5,27%	351	5,7	99	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,90	09.01.12	6,90%	109,47	0,65%	5,54%	6,30%	350	0,4	132	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,39	22.11.11	6,80%	105,49	0,69%	6,21%	6,45%	347	-2,3	68	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,30	27.11.11	5,13%	102,31	0,08%	4,58%	5,01%	370	5,6	75	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,80	28.12.11	7,93%	108,70	0,02%	3,19%	7,30%	283	-0,3	-64	443	USD	BB/ Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,08	15.12.11	6,25%	105,55	-0,07%	4,46%	5,92%	392	6,8	63	1 000	USD	BB/ Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,63	23.09.11	6,50%	105,72	0,06%	4,95%	6,15%	407	5,6	112	948	USD	BB/ Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,82	10.09.11	7,93%	98,93	0,13%	8,21%	8,02%	732	4,1	438	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	2,07	21.10.11	6,50%	101,86	-0,06%	5,59%	6,38%	523	4,6	176	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,19	20.10.11	9,75%	101,75	0,00%	9,31%	9,58%	895	1,5	548	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,22	20.10.11	8,75%	101,10	0,01%	3,54%	8,65%	317	-7,4	-29	225	USD	NR/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,81	15.01.12	10,75%	110,53	-0,08%	5,02%	9,73%	465	5,4	119	150	USD	NR/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,51	25.10.11	6,20%	100,27	-0,02%	6,09%	6,18%	555	5,5	226	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,41	31.01.12	12,50%	110,07	-0,16%	10,33%	11,36%	997	5,1	650	100	USD	NR/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,97	08.01.12	11,25%	114,65	0,18%	7,63%	9,81%	674	2,8	380	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,74	29.09.11	5,01%	99,96	-0,14%	5,02%	5,01%	413	11,4	119	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,69	10.11.11	11,75%	100,06	0,00%	11,72%	11,74%	1083	7,5	789	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,71	21.10.11	11,00%	101,01	-0,22%	10,55%	10,89%	966	17,1	672	325	USD	B+/ B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,69	16.11.11	7,18%	107,70	0,01%	2,73%	6,66%	237	0,1	-110	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,29	14.01.12	7,13%	108,79	0,02%	3,36%	6,55%	299	0,2	-47	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,30	21.09.11	6,97%	100,38	0,00%	6,88%	6,94%	599	7,5	305	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	4,92	15.11.11	6,30%	108,01	0,41%	4,70%	5,83%	339	0,5	87	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,48	29.11.11	7,75%	116,65	0,43%	4,85%	6,64%	354	0,9	102	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,52	03.12.11	6,00%	101,79	0,25%	5,76%	5,89%	301	1,9	153	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,76	16.12.11	7,73%	101,39	-0,08%	7,35%	7,62%	646	9,7	352	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,33	01.12.11	9,75%	101,22	0,46%	9,45%	9,63%	908	-9,7	562	200	USD	B-/ B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,28	14.11.11	5,93%	101,38	-0,03%	1,04%	5,85%	67	7,2	-279	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,70	15.11.11	6,48%	107,99	-0,02%	1,91%	6,00%	154	2,1	-192	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,83	02.01.12	6,47%	108,21	0,03%	2,08%	5,98%	171	-0,7	-175	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,59	07.01.12	5,50%	106,12	0,12%	3,81%	5,18%	292	4,1	-2	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,87	24.09.11	5,40%	104,61	0,22%	4,46%	5,16%	315	4,3	64	1 250	USD	/ A3 / BBB

УРСА-11*	30.12.2011	0,41	30.12.11	12,00%	103,34	-0,01%	3,71%	11,61%	334	-0,9	-12	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,29	16.11.11	8,30%	100,35	-0,00%	6,66%	8,27%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/BB
ТКС-14	21.04.2014	2,35	21.10.11	11,50%	103,00	0,01%	10,19%	11,17%	983	1,2	636	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,57	18.01.12	10,51%	102,01	0,02%	10,06%	10,31%	874	8,4	623	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	2,39	18.09.11	7,00%	103,35	0,04%	5,61%	6,77%	524	-0,3	178	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 млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-12	09.12.2012	1,31	09.12.11	4,56%	102,03	-0,06%	3,00%	4,47%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	1,46	01.09.11	9,63%	111,59	0,01%	2,13%	8,63%	176	-0,3	-170	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,93	22.01.12	4,51%	102,63	-0,06%	1,59%	4,39%	122	7,5	-224	201	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	1,07	22.01.12	5,63%	104,08	0,07%	1,73%	5,40%	136	-6,4	-210	80	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,59	11.10.11	7,34%	108,52	-0,00%	2,18%	6,77%	182	1,0	-165	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,89	31.01.12	7,51%	110,14	0,03%	2,28%	6,82%	191	-0,6	-155	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,43	25.02.12	5,03%	103,93	-0,07%	3,39%	4,84%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,96	31.10.11	5,36%	105,71	0,09%	3,47%	5,07%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,74	31.01.12	8,13%	114,30	-0,04%	3,09%	7,11%	255	5,7	-74	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,52	01.06.12	5,88%	106,57	-0,04%	3,99%	5,51%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,11	04.02.12	8,13%	113,49	-0,04%	3,92%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,92	29.11.11	5,09%	106,16	0,27%	3,54%	4,80%	266	0,4	-29	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,59	22.11.11	6,21%	110,14	-0,05%	4,07%	5,64%	276	9,9	24	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,96	22.03.12	5,14%	102,94	-0,11%	4,53%	4,99%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,28	02.11.11	5,44%	104,27	-0,09%	4,63%	5,22%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,42	13.02.12	6,61%	110,19	-0,09%	4,75%	5,99%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,33	11.10.11	8,15%	120,98	0,14%	4,48%	6,73%	317	6,1	65	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,79	01.02.12	7,20%	112,88	0,97%	3,05%	6,38%	101	-20,9	-118	568	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,78	07.09.11	6,51%	110,15	0,75%	5,25%	5,91%	250	-4,4	102	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,45	28.10.11	8,63%	127,87	0,16%	6,30%	6,75%	356	3,8	77	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,36	16.08.11	7,29%	111,95	-0,08%	6,34%	6,51%	360	5,9	82	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,97	05.11.11	6,38%	109,90	0,02%	3,15%	5,80%	262	3,8	-68	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,98	07.12.11	6,36%	109,57	0,13%	4,48%	5,80%	317	6,1	65	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,38	05.11.11	7,25%	112,16	0,32%	5,40%	6,46%	336	5,0	132	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,16	09.11.11	6,13%	104,43	0,27%	5,51%	5,87%	346	6,2	128	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,94	07.12.11	6,66%	107,46	0,43%	5,72%	6,19%	298	-0,3	149	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,97	03.08.11	5,33%	104,94	0,14%	4,11%	5,08%	323	3,9	28	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,08	03.08.11	6,60%	107,45	0,31%	5,58%	6,15%	354	5,8	136	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,62	20.09.11	6,13%	103,00	0,02%	1,35%	5,95%	98	-3,2	-248	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,51	13.09.11	7,50%	108,30	-0,01%	2,23%	6,93%	187	1,3	-160	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,21	02.02.12	6,25%	109,60	0,05%	3,32%	5,70%	279	2,9	-51	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,28	18.01.12	7,50%	114,38	0,07%	4,25%	6,56%	337	5,8	43	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,74	20.09.11	6,63%	109,98	0,08%	4,59%	6,02%	328	7,1	76	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,25	13.09.11	7,88%	116,06	0,13%	4,99%	6,79%	368	6,4	116	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,62	02.02.12	7,25%	112,20	0,19%	5,44%	6,46%	340	7,1	121	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,90	27.06.12	5,38%	101,97	-0,07%	3,12%	5,28%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,89	27.12.11	6,10%	104,13	-0,06%	1,48%	5,86%	111	6,7	-235	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,40	05.09.11	5,67%	107,15	-0,00%	2,79%	5,29%	242	1,3	-104	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	24.04.2013	1,61	24.10.11	8,88%	108,81	-0,04%	3,56%	8,16%	320	3,2	-27	534	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,66	10.11.11	8,25%	110,73	-0,20%	5,40%	7,45%	451	12,9	157	577	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	5,14	24.10.11	9,50%	115,59	-0,19%	6,59%	8,22%	528	12,5	276	511	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,43	27.10.11	6,75%	100,66	0,20%	6,62%	6,71%	531	5,1	280	850	USD	B+/ B2 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	4,14	23.12.11	7,75%	102,22	-0,01%	7,20%	7,58%	631	7,6	337	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	4,32	21.01.12	6,50%	101,04	0,14%	6,25%	6,43%	537	4,0	242	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,79	22.11.11	7,50%	102,58	-0,11%	4,19%	7,31%	383	14,5	36	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,86	29.01.12	9,75%	111,52	-0,01%	3,70%	8,74%	333	1,3	-13	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,42	19.10.11	9,25%	112,62	-0,00%	4,27%	8,21%	390	1,3	44	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	4,36	26.01.12	6,25%	101,36	0,44%	5,93%	6,17%	462	-1,6	210	500	USD	/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	5,12	25.10.11	6,70%	102,81	0,41%	6,15%	6,52%	484	0,8	232	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	5,25	27.01.12	7,75%	104,91	0,27%	6,80%	7,39%	549	3,5	297	500	USD	B/ B1 /

**Телекоммуникационные**

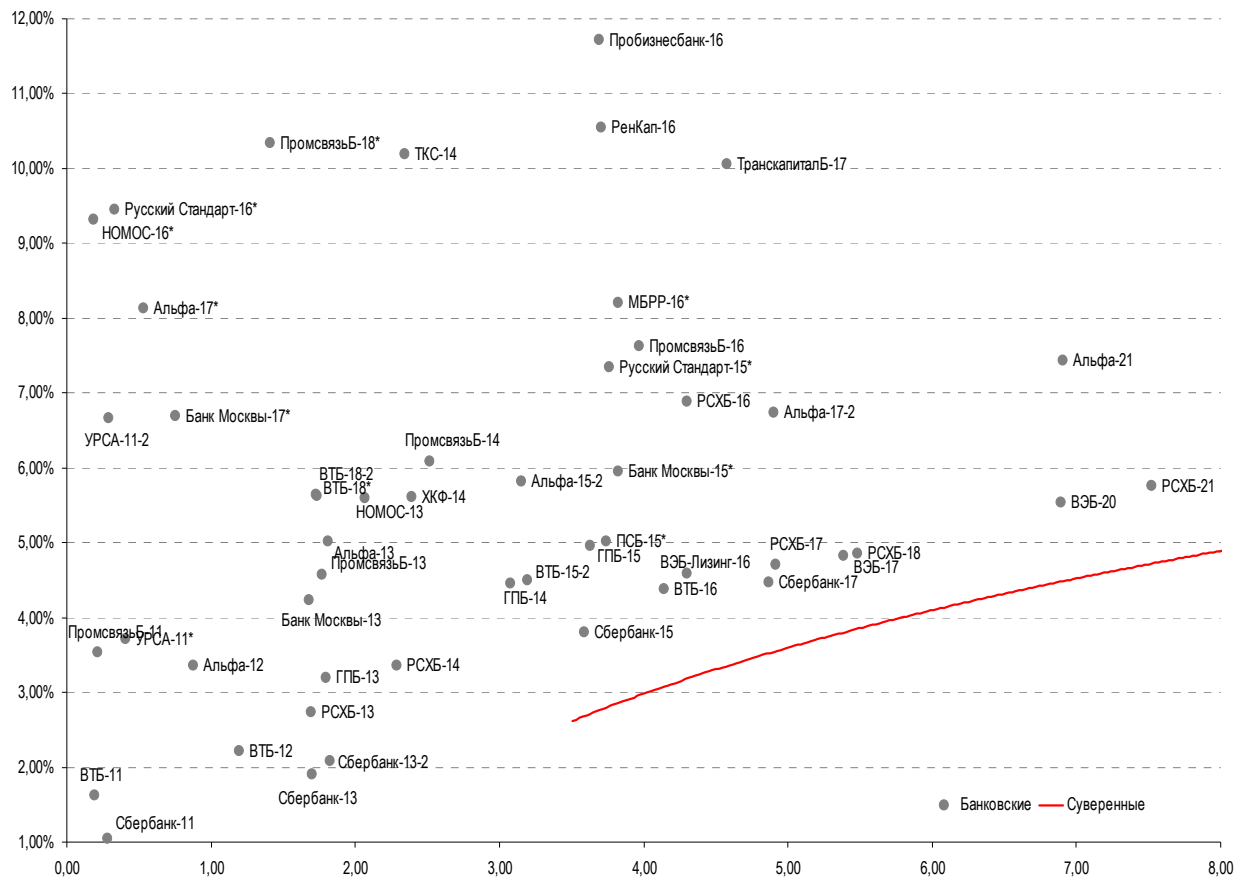
МТС-12	28.01.2012	0,49	28.01.12	8,00%	102,68	-0,01%	2,45%	7,79%	208	0,5	-138	400 USD	BB/ Ba2 /*	/ BB+
МТС-20	22.06.2020	6,52	22.12.11	8,63%	115,02	0,14%	6,38%	7,50%	434	7,9	216	750 USD	BB/ Ba2 /*	/ BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,22	22.10.11	8,38%	101,44	-0,05%	1,82%	8,26%	145	15,7	-201	185 USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-13	30.04.2013	1,63	31.10.11	8,38%	107,74	-0,02%	3,74%	7,77%	338	2,0	-8	801 USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,74	29.09.11	4,25%	101,43	-0,07%	3,72%	4,19%	319	7,2	-11	200 USD	/ Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	4,05	23.11.11	8,25%	110,07	0,13%	5,82%	7,50%	493	4,1	199	600 USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,99	02.02.12	6,49%	103,77	-0,02%	5,53%	6,26%	465	8,0	171	500 USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,68	01.09.11	6,25%	100,88	0,31%	6,07%	6,20%	475	2,3	224	500 USD	/ Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	5,19	31.10.11	9,13%	113,30	0,09%	6,64%	8,05%	533	7,0	281	1 000 USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,95	02.02.12	7,75%	103,55	0,07%	7,22%	7,48%	518	9,0	300	1 000 USD	BB/ Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,27	01.09.11	7,50%	100,50	0,23%	7,43%	7,47%	539	6,9	321	1 500 USD	/ Ba3	/

**Прочие**

АПРОСА-20	03.11.2020	6,79	03.11.11	7,75%	110,53	0,40%	6,23%	7,01%	419	4,0	201	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,91	17.11.11	8,88%	114,93	0,14%	3,99%	7,72%	346	-0,8	16	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,62	21.09.11	7,88%	102,95	-0,09%	3,14%	7,65%	277	14,0	-69	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,04	19.09.11	10,00%	104,75	-0,55%	8,45%	9,55%	791	22,6	462	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,51	09.08.11	9,75%	109,00	0,00%	7,28%	8,94%	639	7,4	345	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,71	22.12.11	8,50%	98,50	0,56%	8,92%	8,63%	803	-7,9	509	31 USD	/	/ B
НМТП-12	17.05.2012	0,78	17.11.11	7,00%	102,84	0,02%	3,33%	6,81%	296	-2,2	-50	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,87	03.10.11	5,74%	107,52	0,31%	4,23%	5,34%	292	2,5	40	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,42	03.08.11	7,70%	108,90	-0,09%	5,21%	7,07%	432	9,9	138	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,31	27.10.11	5,38%	101,19	0,55%	5,15%	5,31%	384	-1,5	132	800 USD	/ Baa3	/ BBB-

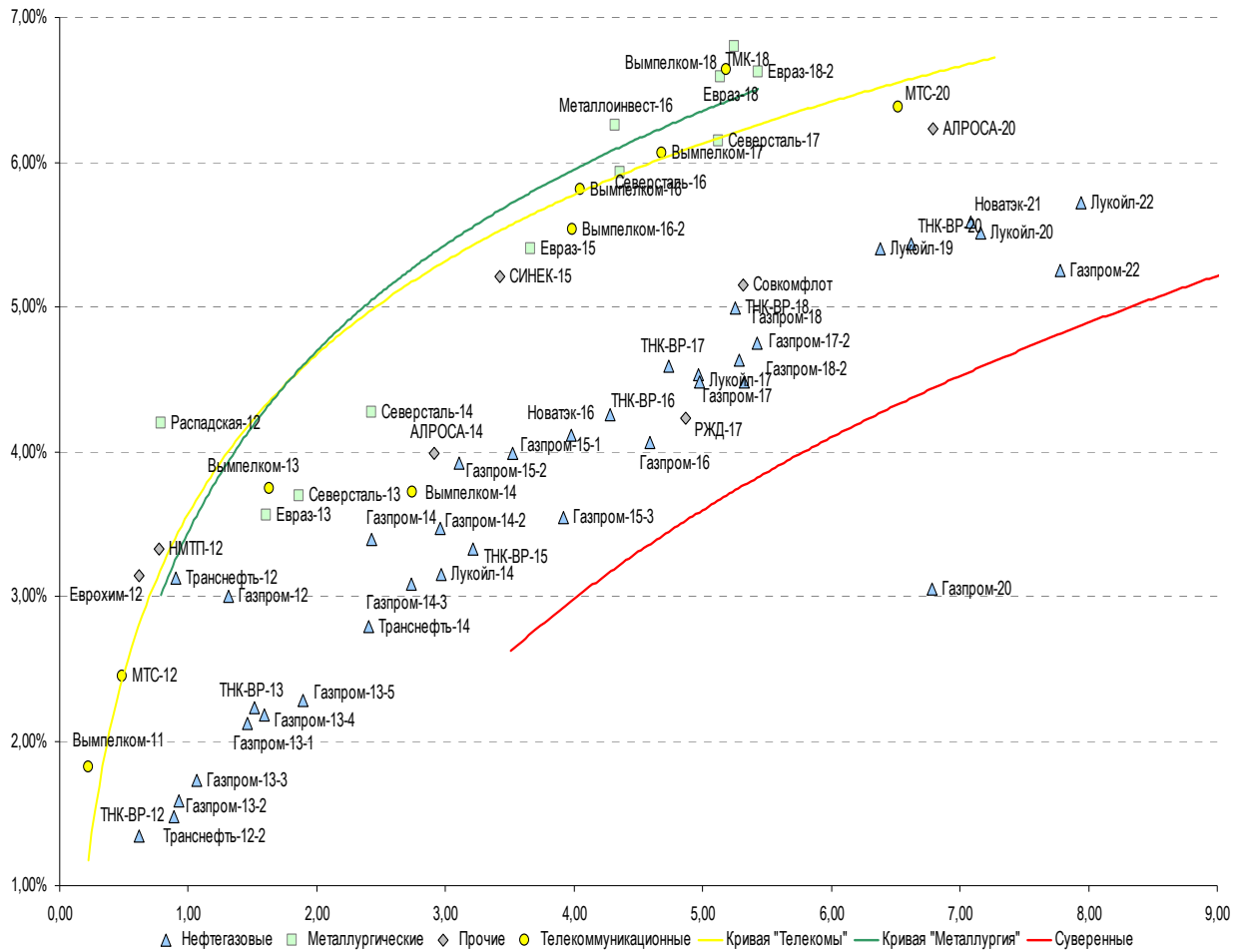
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**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.