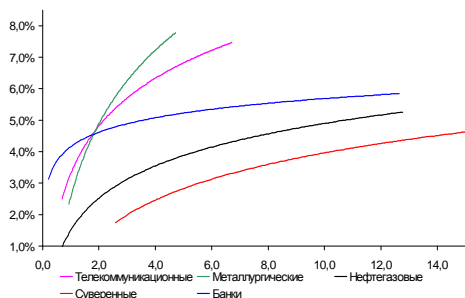
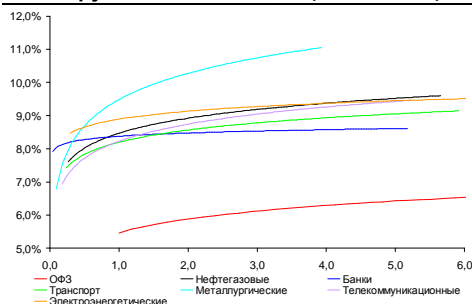


### Рынок валютных облигаций



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	1,66	0,696.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,75	0,156.п. ↑	
Russia-30	124,70	0,25% ↑	3,12
Rus-30 spread	146	-56.п. ↓	
Bra-40	128,68	0,00% ↓	8,34
Tur-30	188,76	0,18% ↑	4,48
Mex-34	144,42	-0,22% ↓	3,77
CDS 5 Russia	173,58	36.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	236	26.п. ↑	
CDS 5 Brazil	127	06.п. ↓	
CDS 5 Turkey	182	16.п. ↑	
CDS 5 Portugal	777	96.п. ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,8707	-0,08% ↓	5,6 ↑
\$/Руб.	31,8005	-0,03% ↓	-1,1 ↓
EUR/\$	1,2356	0,54% ↑	-4,7 ↓
Ruble Basket	35,1822	0,19% ↑	3,7 ↑
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,65%	0,06 ↑	
NDF \$/Rub 12M	6,64%	-0,01 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	6,68%	0,01 ↑	
FWD €/Rub 3m	40,0534	1,12% ↑	
FWD €/Rub 6m	40,7270	1,15% ↑	
FWD €/Rub 12m	42,0790	1,18% ↑	
3M Libor	0,4345	-0,256.п. ↓	
Libor overnight	0,1514	0,156.п. ↑	
MosPrime	5,87	16.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	17	4 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 436	0,62% ↑	3,8 ↑
DOW	13 169	-0,29% ↓	7,8 ↑
S&P500	1 404	-0,13% ↓	11,6 ↑
Bovespa	59 123	-0,27% ↓	4,2 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	112,85	-0,63% ↓	4,9 ↑
Gold	1612,05	-0,57% ↓	2,3 ↑

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

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

#### Валютные облигации

Сегодня инвесторов будут интересовать цифры по экономическому росту в Германии-Франции, а также ЕС в целом. Слабость европейской экономики сигнализирует о необходимости расширения мер стимулирования и может восприниматься игроками позитивно.

#### Рублевые облигации

Сегодня Минфин объявит о планах по размещению ОФЗ на ближайшую среду. С учетом более слабого рынка, мы ожидаем, что эмитент сократит объем предложения и дюрацию займов.

### Макроэкономика, [стр. 4](#)

#### Бюджетный профицит по итогам 7М12 составил 0,9% ВВП; НЕЙТРАЛЬНО

Этот результат укладывается в наш прогноз равновесной цены на нефть в \$100 за баррель в этом году.

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

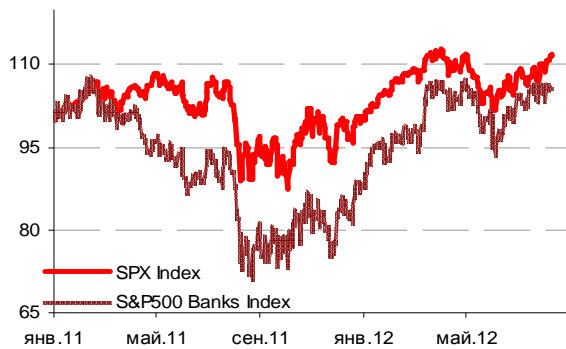
Банк Зенит открывает книгу по размещению облигаций серии 09 на 5 млрд руб, планирует выкупить облигации БО-02

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

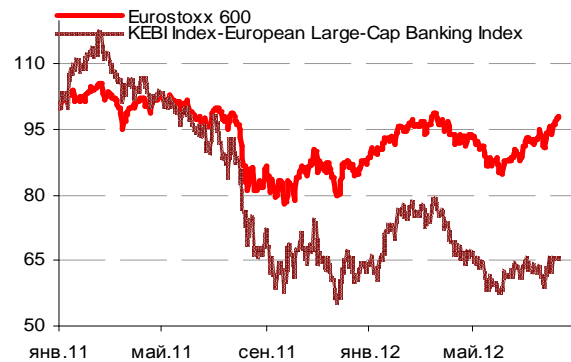
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	29,00	-0,40 ↓	BofA CDS 5Y	239	-2 ↓
3M Euribor - OIS 3M	27,80	-0,50 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	331	-4 ↓
Portugal CDS 5Y	777	9 ↑	Citigroup CDS 5Y	233	-1 ↓
Italy CDS 5Y	452	-3 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	180	1 ↑
Spain CDS 5Y	510	-4 ↓	Societe Generale CDS 5Y	267	-4 ↓
			Unicredit CDS 5Y	478	-1 ↓

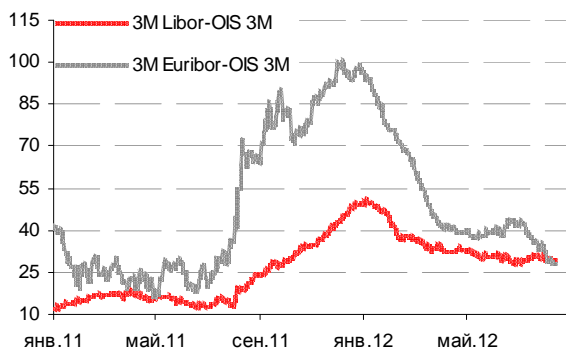
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



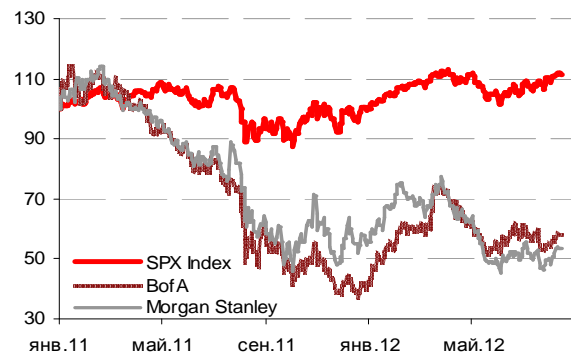
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



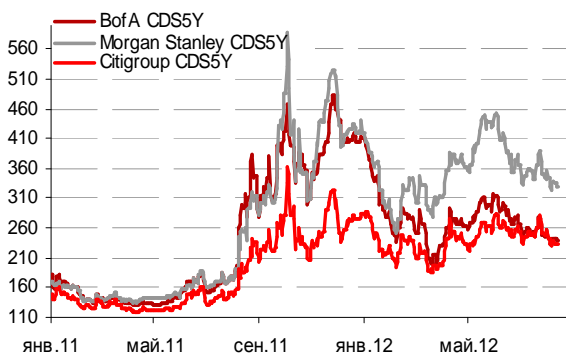
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

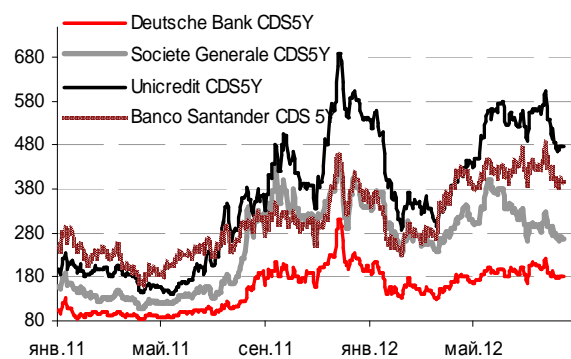


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Как мы и ожидали, на международных рынках вчера преобладала фиксация прибыли после продолжительного ралли фондовых индексов и завышенных показателей рынка на фоне слабости мировой экономики. Поводом для фиксации послужили слабые данные по ВВП Японии во 2Кв2012 (1,4% г/г против прогноза в 2,3% и 5,5%-ного роста в 1Кв2012). Вместе с тем, движения котировок, преимущественно, носят индикативный характер – рынки остаются слабоактивными в летний отпускной период. Факторов для резких колебаний пока не наблюдается.

Сегодня инвесторы продолжают следить за показателями роста экономики – выйдут данные по ВВП Еврозоны (ожидается экономический спад второй квартал подряд). Данные по Франции, обнародованные сегодня утром, оказались достаточно позитивны – экономика показала нулевой прирост во II квартале, тогда как прогнозировались отрицательные значения. Индекс инфляции в июле также оказался ниже прогнозов – 2,2% против 2,3% г/г, что расширит возможности ЕЦБ по применению монетарных методов стимулирования, если аналогичная тенденция будет отслеживаться и в масштабах Европы. Таким образом, сегодняшние цифры смогут вновь вернуть аппетит к риску в ходе европейских торгов.

В свою очередь, цифры по Германии носили смешанный характер – хотя темпы роста ВВП в квартальном выражении оказались чуть лучше ожиданий (+0,3% кв/кв), более значимые годовые темпы роста оказались вдвое хуже прогнозов (+0,5% г/г против прогнозируемых 0,9%). Необходимо также отметить, что цифры по темпам роста ВВП, хотя и остаются в положительной зоне, значительно слабее показателей 1 квартала, что в глобальном смысле сигнализирует игрокам о дальнейшем ухудшении состояния экономики.

В США сегодня выйдут данные по розничным продажам – игроки ожидают их прирост в июле после спада месяцем ранее, а также начнется публикация инфляционных показателей – с индекса PPI.

### Рублевые облигации

Рынок рублевого долга остается крайне неактивным. В период августовского затишья динамика котировок носит индикативный характер. В секторе ОФЗ продолжилось незначительное сползание котировок. В корпоративном сегменте изменение цен происходило на 1-2 сделках.

На наш взгляд, в настоящий момент рынок выглядит более слабым по сравнению с прошлой неделей. Поэтому завтрашние аукционы Минфина не будут столь успешны, как в прошлую среду. Мы ожидаем, что эмитент предложит инвесторам более короткие бумаги, а также сократит объем эмиссии.

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

---

## Макроэкономика

### **Бюджетный профицит по итогам 7М12 составил 0,9% ВВП; НЕЙТРАЛЬНО**

По данным Минфина, федеральный бюджет был исполнен в июле с небольшим профицитом в размере 12 млрд руб, составив 283 млрд руб (0,9% ВВП) по итогам 7М12. Продолжающееся замедление роста расходов свидетельствует в пользу дальнейшего ужесточения бюджетной дисциплины в этом году.

Хотя июльский профицит оказался заметно ниже июньского (138 млрд руб), мы не воспринимаем этот факт как признак ухудшения бюджетной дисциплины. Учитывая снижение цены на нефть на \$15 за баррель в июне, сокращение доходов на 70 млрд руб в июле является весьма умеренным. Помесячный рост расходов также был незначительным – июльские расходы на уровне 1 трлн руб соответствуют среднемесячному значению с начала года. За 7М12 расходы выросли на 26% г/г, замедлившись с 29% г/г по итогам 1П12 и 37% г/г – за 1К12, отражая тот факт, что правительство придерживается жесткого подхода к расходам после выборов.

Таким образом, исполнение бюджета за 7М12 соответствует нашему представлению о том, что бюджет может быть сбалансирован при цене на нефть \$100/баррель в этом году против \$109/баррель в 2011 г. Напомним, что с одной стороны, это достижение с точки зрения контроля над макрорисками, однако, с другой стороны, данный факт указывает на весьма ограниченную поддержку экономическому росту и дополнительное давление на ликвидность банковского сектора, что потенциально ведет к росту зависимости банков от рефинансирования ЦБ и депозитов Минфина в ближайшие месяцы.

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

---

## Корпоративные новости

### **Банк Зенит открывает книгу по размещению облигаций серии 09 на 5 млрд руб, планирует выкупить облигации БО-02**

Сбор заявок продлится до 24 августа. Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена по результатам бук-билдинга.

Кроме того, Банк Зенит планирует 28 августа выкупить облигации БО-02 в объеме до 5 млрд руб по цене 100,1% от номинала. Период предъявления облигаций к выкупу - с 22 августа до 24 августа. Дата погашения выпуска – 24 сентября 2013 г. По выпуску предусмотрена обычная оферта 23 сентября 2012 г. Ставка купона на срок до оферты – 7,75% годовых. В настоящее время выпуск торгуется на уровне 99,99/100,05% от номинала.

Скорее всего, эмитент будет производить обмен более короткого выпуска с приближающейся офертой на более длинный займ с целью удлинения дюрации долга и оптимизации процентных расходов. Предложение эмитента выглядит привлекательным, поэтому мы считаем, что владельцам облигаций имеет смысл перейти в новый выпуск банка, не дожидаясь плановой оферты.

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

### ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 10: 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	2,58	29.10.12	3,63%	104,77	0,03%	1,81%	3,46%	144	-2,0	2,56	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,30	04.10.12	3,25%	103,85	0,09%	2,37%	3,13%	184	-3,2	4,25	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,76	24.01.13	11,00%	144,48	0,05%	2,82%	7,61%	211	-2,8	4,70	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,50	29.10.12	5,00%	113,83	0,24%	2,98%	4,39%	186	-5,5	6,40	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,91	04.10.12	4,50%	110,27	0,23%	3,25%	4,08%	213	-4,7	7,78	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,35	24.12.12	12,75%	191,09	0,19%	4,60%	6,67%	293	-2,8	9,14	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,45	30.09.12	7,50%	124,70	0,25%	3,12%	6,01%	146	-5,5	11,30	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,65	04.10.12	5,63%	118,48	0,62%	4,49%	4,75%	174	-4,1	15,31	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,52	10.09.12	7,85%	107,28	-0,10%	6,28%	7,32%	--	--	4,38	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	3,74	20.10.12	5,06%	105,74	-0,05%	3,56%	4,79%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,67	03.02.13	8,75%	98,16	-0,02%	9,47%	8,91%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: 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	0,84	24.12.12	9,25%	105,55	-0,00%	2,68%	8,76%	241	-2,4	87	392	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	2,33	18.09.12	8,00%	106,79	-0,10%	5,17%	7,49%	490	3,2	335	600	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,87	22.08.12	6,30%	95,30	-0,01%	7,54%	6,61%	702	-0,7	518	300	USD	B+ / Ba2 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	4,21	25.09.12	7,88%	105,82	0,06%	6,52%	7,44%	599	-2,5	415	1 000	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-21	28.04.2021	6,39	28.10.12	7,75%	102,81	0,02%	7,31%	7,54%	619	-2,1	433	1 000	USD	BB / Ba1 / BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,73	13.11.12	7,34%	103,70	0,03%	2,31%	7,07%	204	-7,2	50	500	USD	/ Ba2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,99	25.11.12	5,97%	101,01	0,08%	5,62%	5,91%	525	-3,6	381	300	USD	/ Ba3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,12	10.11.12	6,02%	97,60	-0,03%	6,61%	6,17%	609	-0,4	425	400	USD	/ Ba3 / BBB-
ВТБ-12	31.10.2012	0,21	31.10.12	6,61%	101,12	-0,03%	1,24%	6,54%	97	7,3	-57	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,34	04.09.12	6,47%	106,74	0,04%	3,68%	6,06%	341	-3,0	186	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,27	15.02.13	4,25%	104,92	-0,00%	2,75%	4,05%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,07	12.10.12	6,00%	103,73	0,04%	5,09%	5,78%	456	-2,0	272	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,77	29.11.12	6,88%	106,81	-0,07%	5,48%	6,44%	522	0,6	367	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,78	22.08.12	6,32%	103,81	0,01%	5,50%	6,08%	524	-1,2	369	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,65	31.12.12	6,25%	105,39	-0,12%	5,82%	5,93%	416	0,3	133	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,63	22.11.12	5,45%	107,50	0,01%	3,86%	5,07%	316	-1,8	104	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,07	13.02.13	5,38%	107,42	0,01%	3,57%	5,00%	305	-1,4	121	750	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,32	09.01.13	6,90%	115,70	-0,02%	4,52%	5,97%	340	-1,6	154	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,67	05.01.13	6,03%	109,58	0,05%	4,80%	5,50%	368	-2,4	155	1 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,15	22.11.12	6,80%	114,99	0,09%	5,22%	5,91%	356	-1,7	62	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,46	27.11.12	5,13%	102,30	0,01%	4,46%	5,01%	393	-1,3	209	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,85	28.12.12	7,93%	104,59	0,02%	2,57%	7,58%	230	-4,7	76	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,19	15.12.12	6,25%	104,67	0,02%	4,13%	5,97%	386	-1,9	232	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,81	23.09.12	6,50%	105,72	-0,02%	4,50%	6,15%	413	-0,2	269	948	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,19	17.11.12	5,63%	101,02	-0,02%	5,38%	5,57%	485	-0,5	301	500	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,35	03.11.12	7,25%	102,82	-0,03%	6,72%	7,05%	601	-0,9	360	500	USD	BB- / Ba1 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,04	10.09.12	7,93%	90,57	0,00%	11,20%	8,76%	1083	-0,6	939	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,14	21.10.12	6,50%	103,30	-0,00%	3,63%	6,29%	336	-1,3	182	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19*	26.04.2019	4,90	26.10.12	10,00%	100,19	0,14%	9,95%	9,98%	925	-4,5	713	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,89	15.01.13	10,75%	105,27	0,00%	4,81%	10,21%	454	-2,6	300	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,61	25.10.12	6,20%	98,86	-0,03%	6,92%	6,27%	665	1,5	511	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,46	31.01.13	12,50%	102,98	-0,01%	11,74%	12,14%	1147	-0,5	993	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,26	08.01.13	11,25%	107,10	-0,01%	9,04%	10,50%	867	-0,6	723	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,86	25.10.12	8,50%	98,06	-0,06%	9,01%	8,67%	848	0,5	664	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	2,88	29.09.12	5,01%	99,52	0,03%	5,18%	5,03%	480	-1,9	336	400	USD	/ Ba2 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,94	21.10.12	11,00%	81,48	-0,01%	18,08%	13,50%	1770	-0,1	1626	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,74	16.11.12	7,18%	104,04	-0,01%	1,76%	6,90%	149	-1,7	-5	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,37	14.01.13	7,13%	106,24	-0,02%	2,61%	6,71%	234	-0,5	79	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,15	15.11.12	6,30%	109,78	0,05%	4,02%	5,74%	349	-2,4	165	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,73	27.12.12	5,30%	105,50	0,01%	4,14%	5,02%	344	-1,7	133	850	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,81	29.11.12	7,75%	118,28	0,01%	4,16%	6,55%	346	-1,9	134	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,42	03.12.12	6,00%	101,22	-0,01%	5,82%	5,93%	545	-0,6	401	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,96	16.12.12	7,73%	95,97	0,09%	9,15%	8,05%	878	-3,8	734	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,67	01.12.12	7,56%	93,80	-0,09%	9,34%	8,06%	881	1,6	697	200	USD	B-/	B1	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,60	11.01.13	9,25%	100,28	-0,03%	9,17%	9,22%	880	-0,1	736	350	USD	B+/-	Ba3	/ B+
Сбербанк-13	15.05.2013	0,74	15.11.12	6,48%	103,78	0,00%	1,42%	6,24%	115	-2,6	-40	500	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,87	02.01.13	6,47%	104,24	-0,01%	1,61%	6,21%	135	-0,6	-20	500	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,71	07.01.13	5,50%	107,11	-0,01%	2,92%	5,13%	255	-0,6	111	1 500	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,08	24.09.12	5,40%	106,14	0,03%	3,93%	5,09%	340	-1,9	156	1 250	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,08	07.02.13	4,95%	104,18	0,07%	3,92%	4,75%	339	-2,9	155	1 000	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,86	28.12.12	5,18%	104,05	0,12%	4,49%	4,98%	337	-3,8	137	1 000	USD	/	A3	/ BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,43	07.02.13	6,13%	109,09	-0,20%	4,91%	5,61%	380	1,0	166	750	USD	/	A3	/ BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,53	21.10.12	11,50%	102,48	0,00%	9,85%	11,22%	958	-1,3	803	175	USD	/	B2	/ B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,09	18.01.13	10,51%	91,17	0,00%	12,99%	11,53%	1272	-0,7	1118	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,50	18.09.12	7,00%	103,43	0,01%	4,74%	6,77%	447	-1,9	292	500	USD	NR/	Ba3	/ BB- /*

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

### Илл. 12: 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	0,32	09.12.12	4,56%	101,08	-0,00%	1,13%	4,51%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,53	01.09.12	9,63%	104,67	-0,05%	1,05%	9,20%	78	3,6	-76	1 750	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,70	22.01.13	4,51%	102,49	-0,01%	0,88%	4,40%	61	-0,8	-93	40	USD	/	/	/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,69	22.01.13	5,63%	102,56	-0,01%	1,81%	5,48%	155	-0,8	0	28	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,64	11.10.12	7,34%	103,81	-0,00%	1,50%	7,07%	123	-2,9	-31	400	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,94	31.01.13	7,51%	105,68	0,06%	1,53%	7,11%	126	-8,5	-28	500	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,48	25.02.13	5,03%	104,76	-0,06%	1,84%	4,80%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,07	31.10.12	5,36%	106,39	-0,04%	2,36%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,85	31.01.13	8,13%	110,47	-0,03%	2,61%	7,36%	235	0,1	80	1 250	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,64	01.06.13	5,88%	108,43	-0,01%	2,70%	5,42%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,27	04.02.13	8,13%	113,24	-0,04%	2,52%	7,18%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,05	29.11.12	5,09%	106,62	-0,05%	2,96%	4,78%	259	0,7	115	1 000	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,80	22.11.12	6,21%	110,99	-0,12%	3,42%	5,60%	289	2,0	105	1 350	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,16	22.03.13	5,14%	107,85	-0,03%	3,27%	4,76%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,54	02.11.12	5,44%	109,48	-0,10%	3,42%	4,97%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	4,24	15.03.13	3,76%	102,14	0,00%	3,24%	3,68%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,71	13.02.13	6,61%	115,25	-0,07%	3,50%	5,73%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,65	11.10.12	8,15%	121,84	-0,14%	3,82%	6,69%	311	1,4	100	1 100	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,08	01.02.13	7,20%	112,41	-0,05%	3,29%	6,41%	217	-0,4	31	400	USD	BBB+/	/	A-
Газпром-22	07.03.2022	7,29	07.09.12	6,51%	117,01	-0,16%	4,32%	5,56%	320	0,3	107	1 300	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,99	19.01.13	4,95%	104,50	-0,19%	4,39%	4,74%	327	0,6	114	1 000	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,52	28.10.12	8,63%	136,54	-0,31%	5,67%	6,32%	401	2,0	108	1 200	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,77	16.08.12	7,29%	124,54	-0,48%	5,47%	5,85%	381	3,1	98	1 250	USD	BBB/	Baa1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,08	05.11.12	6,38%	108,91	-0,10%	2,25%	5,85%	198	3,5	43	900	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,22	07.12.12	6,36%	111,93	-0,03%	3,63%	5,68%	310	-0,5	126	500	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,78	05.11.12	7,25%	116,70	-0,07%	4,51%	6,21%	381	-0,3	139	600	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,60	09.11.12	6,13%	111,21	-0,03%	4,48%	5,51%	336	-1,4	150	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,48	07.12.12	6,66%	115,52	-0,04%	4,67%	5,76%	355	-1,2	142	500	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,22	03.02.13	5,33%	106,88	0,03%	3,21%	4,98%	284	-1,9	140	600	USD	BBB-/	Baa3	/ BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,76	03.02.13	6,60%	115,57	-0,06%	4,38%	5,71%	327	-0,9	140	650	USD	/	Baa3	/ BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,56	13.09.12	7,50%	103,62	-0,11%	1,22%	7,24%	95	15,3	-59	600	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,33	02.02.13	6,25%	107,30	-0,03%	3,15%	5,83%	289	0,0	134	500	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,49	18.01.13	7,50%	113,78	-0,06%	3,70%	6,59%	317	0,5	133	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,98	20.09.12	6,63%	111,67	-0,08%	3,83%	5,93%	330	0,7	146	800	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,59	13.09.12	7,88%	118,95	-0,09%	4,05%	6,62%	334	0,3	123	1 100	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,03	02.02.13	7,25%	118,12	0,05%	4,38%	6,14%	326	-2,7	140	500	USD	BBB-/	Baa2	/ BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,48	05.09.12	5,67%	105,67	-0,03%	1,96%	5,37%	169	0,3	15	1 300	USD	BBB/	Baa1	/
<b>Металлургические</b>																
Евраз-13	24.04.2013	0,67	24.10.12	8,88%	104,15	-0,01%	2,80%	8,52%	253	-2,0	98	534	USD	B+/-	B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	2,87	10.11.12	8,25%	107,36	-0,01%	5,72%	7,68%	535	-0,7	391	577	USD	B+/-	B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,97	24.10.12	7,40%	101,19	0,05%	7,09%	7,31%	656	-2,3	472	600	USD	B+/-	B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,47	24.10.12	9,50%	109,00	-0,23%	7,52%	8,72%	682	3,7	515	509	USD	B+/-	B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,72	27.10.12	6,75%	97,55	0,03%	7,28%	6,92%	657	-2,1	446	850	USD	B+/-	B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,35	23.12.12	7,75%	91,78	-0,03%	10,38%	8,44%	1001	0,2	857	350	USD	B-/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,52	21.01.13	6,50%	99,98	0,11%	6,50%	6,50%	598	-4,2	413	750	USD	/	Ba3	/ BB-
Распадская-17	27.04.2017	3,94	27.10.12	7,75%	99,84	-0,12%	7,79%	7,76%	726	1,9	542	400	USD	/	B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,94	29.01.13	9,75%	106,91	-0,07%	2,41%	9,12%	214	4,6	60	544	USD	BB+/-	Ba1	/ BB
Северсталь-14	19.04.2014	1,56	19.10.12	9,25%	109,64	-0,08%	3,30%	8,44%	303	3,1	149	375	USD	BB+/-	Ba1	/ BB
Северсталь-16	26.07.2016	3,55	26.01.13	6,25%	101,63	0,03%	5,78%	6,15%	525	-2,1	341	500	USD	BB+/-	Ba1	/ BB
Северсталь-17	25.10.2017	4,40	25.10.12	6,70%	103,30	-0,05%	5,95%	6,49%	524	-0,4	358	1 000	USD	BB+/-	Ba1	/ BB
ТМК-18	27.01.2018	4,53	27.01.13	7,75%	98,96	-0,12%	7,99%	7,83%	728	1,2	562	500	USD	B+/-	B1	/

**Телекоммуникационные**

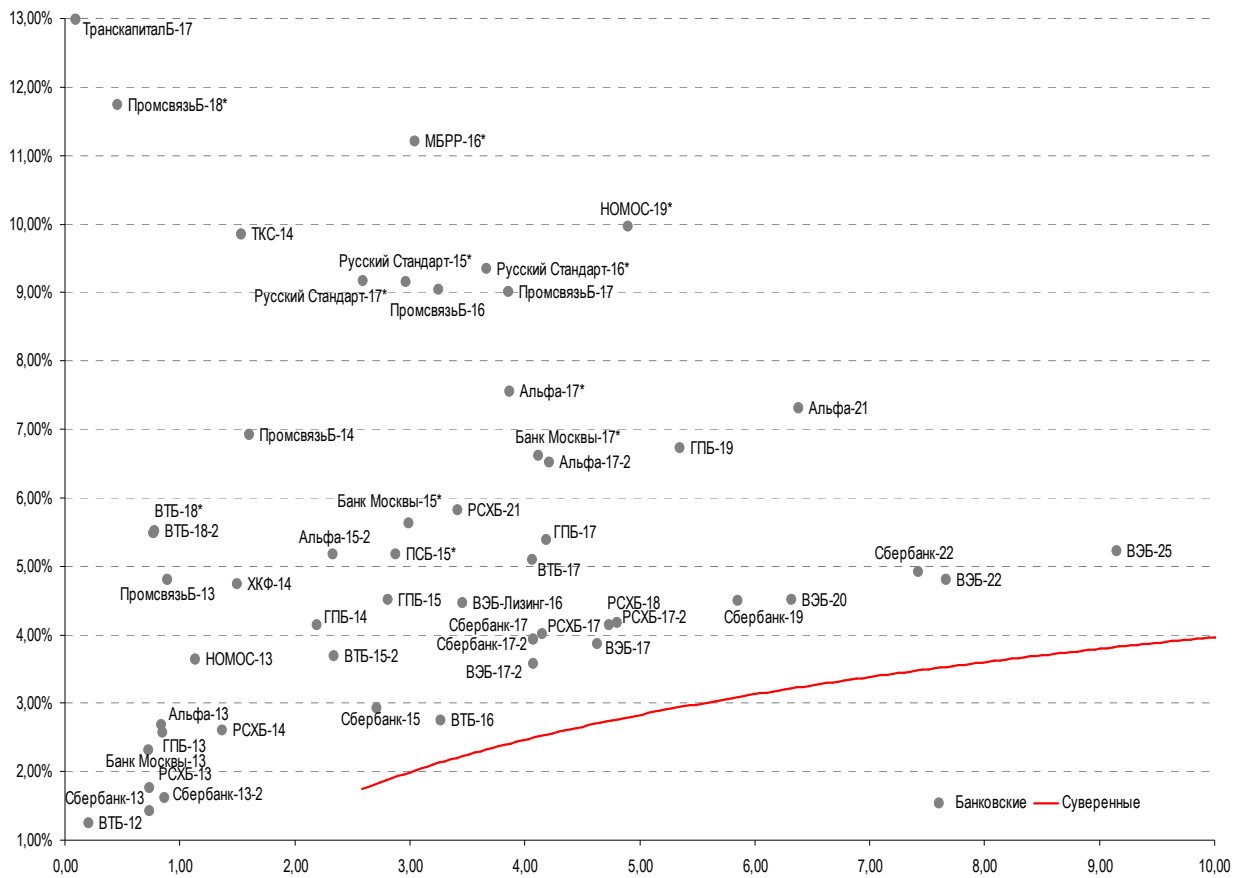
МТС-20	22.06.2020	5,98	22.12.12	8,63%	118,15	0,15%	5,72%	7,30%	460	-4,4	274	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,69	31.10.12	8,38%	104,13	-0,06%	2,47%	8,04%	220	6,2	66	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,80	29.09.12	4,46%	99,82	-0,02%	4,56%	4,47%	429	0,2	275	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,28	23.11.12	8,25%	107,52	-0,00%	5,99%	7,67%	562	-0,8	418	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,16	02.02.13	6,49%	102,44	-0,00%	5,71%	6,34%	534	-0,8	389	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,91	01.09.12	6,25%	99,43	-0,07%	6,40%	6,29%	587	0,7	403	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,53	31.10.12	9,13%	109,19	-0,10%	7,13%	8,36%	643	0,6	476	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,34	02.02.13	7,75%	99,02	-0,01%	7,91%	7,82%	679	-1,6	493	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,72	01.09.12	7,50%	97,66	0,23%	7,86%	7,68%	674	-5,2	488	1 500 USD	BB/	Ba3	/

**Прочие**

АПРОСА-20	03.11.2020	6,23	03.11.12	7,75%	110,94	-0,01%	6,04%	6,99%	492	-1,7	306	1 000 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,07	17.11.12	8,88%	111,13	-0,08%	3,69%	7,99%	342	2,3	188	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,42	17.11.12	6,95%	100,69	0,05%	6,82%	6,90%	611	-2,4	370	500 USD	BB/		/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,26	19.09.12	10,00%	101,25	-0,35%	9,44%	9,88%	917	14,9	763	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,81	09.11.12	9,75%	100,00	0,00%	9,75%	9,75%	938	-0,8	794	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	2,96	22.12.12	8,50%	101,42	-0,17%	8,00%	8,38%	763	-0,8	619	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,09	03.10.12	5,74%	109,96	-0,17%	3,40%	5,22%	287	3,0	103	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,53	05.10.12	5,70%	110,68	-0,13%	4,33%	5,15%	322	0,0	108	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,71	03.02.13	7,70%	104,32	-0,01%	6,09%	7,38%	571	-0,6	427	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,53	27.10.12	5,38%	99,57	-0,17%	5,47%	5,40%	476	2,3	265	800 USD	/	Ba2	/ BB+

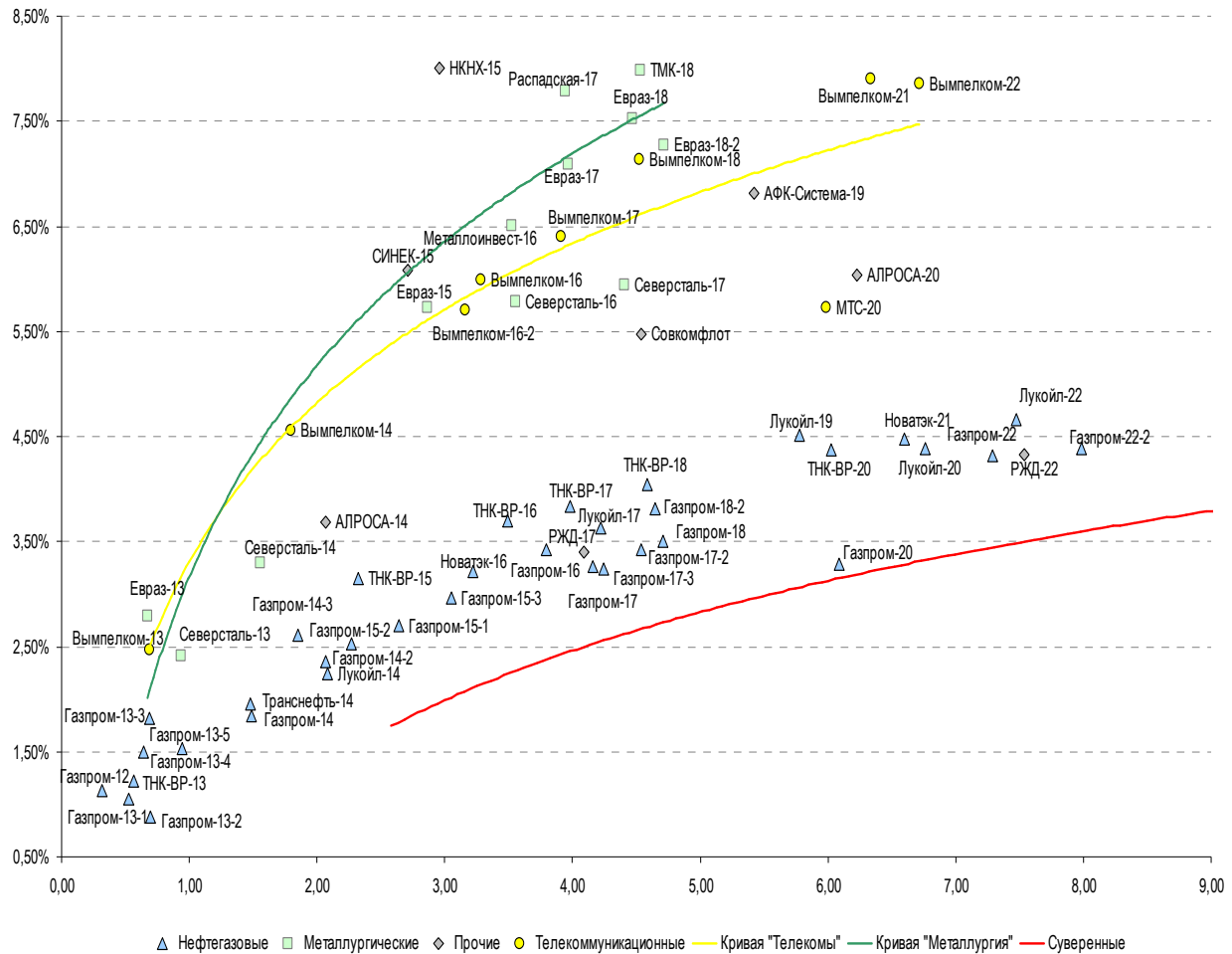
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

**Илл. 14: 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, постольку, 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.