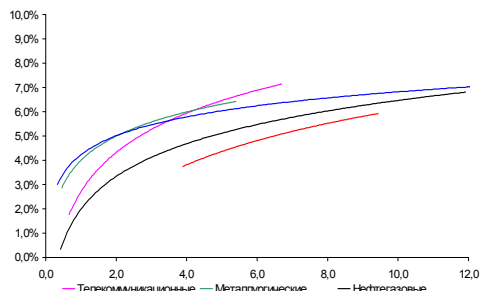
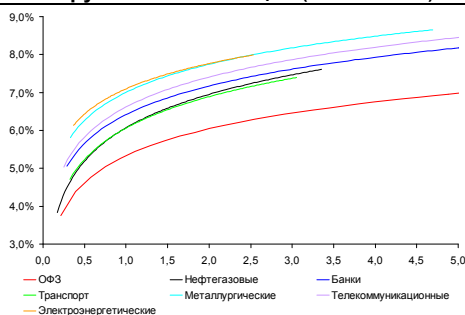


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

**Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)**



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	3,62	-0,94б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,67	-1,65б.п. ↓	
Russia-30	114,60	-0,02% ↓	4,94
Rus-30 spread	132	1б.п. ↑	
Bra-40	133,75	-0,26% ↓	7,98
Tur-30	164,04	-0,37% ↓	6,11
Mex-34	110,25	0,00% ↓	5,92
CDS 5 Russia	147	2б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	205	0б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	121	-1б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	169	4б.п. ↑	
CDS 5 Greece	896	32б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	457	16б.п. ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			<b>YTD%</b>
\$/Руб. ЦБР	29,2583	-0,21% ↓	-3,1 ↓
\$/Руб.	29,2730	-0,40% ↓	-4,5 ↓
EUR/\$	1,3516	-0,04% ↓	1,1 ↑
Ruble Basket	33,8881	-0,33% ↓	3,8 ↑
			<b>Imp rate%</b>
NDF Rub 3m	29,5200	-0,05% ↓	3,36
NDF Rub 6m	29,8125	-0,06% ↓	3,88
NDF Rub 12m	30,5250	-0,13% ↓	4,71
FWD €/Rub 3m	39,7642	-0,41% ↓	
FWD €/Rub 6m	40,0992	-0,40% ↓	
FWD €/Rub 12m	40,9142	-0,40% ↓	
3M Libor	0,3140	0,10б.п. ↑	
Libor overnight	0,2330	0,23б.п. ↑	
MIACR, 1d	2,86	0б.п.	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
<b>Фондовые индексы</b>			
			<b>YTD%</b>
RTS	1 882	0,12% ↑	6,3 ↑
DOW	12 268	-0,04% ↓	6,0 ↑
S&P500	1 332	0,24% ↑	5,9 ↑
Bovespa	66 558	1,22% ↑	-4,0 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	102,70	2,30% ↑	8,9 ↑
Gold	1366,30	0,66% ↑	-3,7 ↓

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Планы по сокращению дефицита бюджета США заставили UST немного подрасти. Сегодня спрос на американские КО будут поддержаны покупками со стороны ФРС. Китайская статистика вызывает недоумение: новая структура инфляционных показателей сбивает ориентиры, а проблема остается.

**Рублевые облигации**

Интерес сконцентрирован в новых бумагах, вышедших на вторичные торги. Ожидания повышения ставок ЦБ делают бумаги с плавающей ставкой купона более привлекательными.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**Минфин проведет 16 февраля размещение 5-летних ОФЗ на 30 млрд руб**

**Уралкалий открывает книгу по размещению облигаций БО-01 на 50 млрд руб**

**НОМОС-Банк 24 февраля начнет размещение облигаций серии БО-01 на 5 млрд руб**

**Уралвагонзавод открыл книгу по размещению облигаций серии 02 на 3 млрд руб**

**КБ Национальный стандарт открывает книгу заявок по размещению облигаций на 1,5 млрд руб**

**Алеф-Банк закрыл книгу, установив ставку купона на уровне 11% годовых**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- ММК приняло решение о размещении 10 выпусков биржевых облигаций общим объемом 50 млрд руб
- Банк ВТБ 24 выкупил по оферте 2-ой выпуск облигаций объемом 10 млрд руб
- Ставка 4-6-го купонов по облигациям Банка Петрокоммерц серии 07 установлена на уровне 7% годовых (-790 б.п.)

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Наиболее важным сюжетом вчерашнего дня стал проект бюджета на 2012 финансовый год, предложенный Конгрессу президентом США Б.Обамой. Напомним, что в текущем году дефицит бюджета вырастет до 10,9% ВВП, что является результатом продления налоговых льгот Буша ещё на 2 года (республиканцы настаивают и на последующем продлении). Стоит отметить, что с введением стимулирующих программ, в ходе рецессии доля расходов к ВВП выросла до максимального с 1945 г уровня, превысив 25%. В то же время поступления в бюджет в 2011 г сократятся до минимального (к ВВП) уровня с 1950 г.

Согласно предложенному проекту бюджета предполагается, что в результате умеренного сокращения многих статей расходов и частичного увеличения налогов к 2012 г дефицит должен сократиться до 7% ВВП; а к 2015 г выйти на стабильный уровень в 3% ВВП. Сокращение затронет бюджетные программы, не связанные с государственной безопасностью и обороной, а также с такими политически чувствительными сферами, как здравоохранение и социальные гарантии. Б.Обама отказался сокращать финансирование программ Medicare, Medicaid и Social Security, составляющих до 40% расходной части бюджета. Похоже, что до выборов 2012 г не стоит ожидать, что кто-то из представителей властных кругов может сейчас выйти с подобной инициативой.

Котировки UST-10 на фоне развернувшихся дискуссий продолжили умеренный рост (хотя по итогам дня доходность снизилась всего на 1 б.п. до 3,62%). Спрос на UST сегодня будет поддержан со стороны ФРС США – Центробанк планирует выкупить среднесрочные бумаги на \$5-7 млрд.

Сложными для интерпретации оказались китайские цифры по инфляции. Хотя в январе в Китае был зафиксирован меньший, чем ожидалось, рост потребительских цен, вышедшие цифры несколько разочаровывают. CPI вырос до 4,9% с 4,6% месяцем ранее (при прогнозах в 5,4% и выше). Однако столь сильное отличие от прогноза связано не с улучшением в сфере потребительских цен, а стало результатом пересмотра корзины и изменения структуры индекса ИПЦ. В частности, бы снижен удельный вес продовольственной инфляции в структуре индекса, на которую приходился максимальный вес. При этом январский индекс PPI подскочил до 6,6% с 5,9% в декабре. Таким образом, затруднительно говорить о релевантности вышедших цифр, так как инфляция в Китае носит именно продуктовый характер, и рост цен на продовольствие уже превышает 10% г/г.

Сегодняшний день будет насыщенным: выйдут данные по изменению ВВП за 4кв10 Германии и ЕС, а также статистика по импортным ценам и розничным продажам за январь в США, которые, согласно ожиданиям, растут 7 месяц подряд (прогноз 0,5%).

#### **Рублевые облигации**

Объемы торгов в корпоративном секторе остаются высокими, сделки сосредоточены, преимущественно в бумагах, вышедших на вторичный рынок на прошлой неделе. Недавно размещенные облигации продолжают демонстрировать ценовой рост. Исключение составили

бумаги НК Альянс-БО1, скорректировавшиеся в пределах 0,2% после того, как показали с момента открытия рост на 1,5%.

В секторе облигаций 1-го эшелона также наметилась активизация спроса. Так, если ранее инвесторы активно покупали облигации Транснефть-3 с плавающей ставкой купона, то теперь внимание переключилось на другие выпуски, имеющие привязку купона к ставкам ЦБ. Интерес к этим бумагам обусловлен ожиданиями повышения ставок ЦБ в ближайшие полгода. Так, вчера активно покупали облигации РЖД-14 (за последние несколько дней выпуск прибавил около 0,5%). Также высокая активность была отмечена в облигациях Лукойла и Вымпелкома со среднесрочной дюрацией. В последние 2-3 недели бумаги 2-го эшелона показывали опережающий ценовой рост в силу своей более высокой доходности. Это привело к заметному сужению их спредов к «голубым фишкам». Теперь инвесторы отыгрывают это сужение, переключаясь на 1-ый эшелон.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **Уралкалий открывает книгу по размещению облигаций БО-01 на 50 млрд руб**

Размещение выпуска на ФБ ММВБ состоится 21 февраля. Срок обращения облигаций – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Организатор займа: ВТБ Капитал.

### **НОМОС-Банк 24 февраля начнет размещение облигаций серии БО-01 на 5 млрд руб**

Срок обращения выпуска составляет 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена по итогам конкурса в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Ориентир по купону составляет 7,00–7,15% годовых, что соответствует доходности 7.12–7.28%.

### **Уралвагонзавод открыл книгу по размещению облигаций серии 02 на 3 млрд руб**

Сбор заявок продлится до 25 февраля. Размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 1 марта. Срок обращения выпуска составит 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 2,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена по итогам бук-билдинга. Ориентир ставки купона составляет 9,0-9,5%, что соответствует доходности 9.20%-9.73% годовых. Организаторы выпуска: ВТБ Капитал, ТрансКредитБанк.

### **КБ Национальный стандарт открывает книгу заявок по размещению облигаций на 1,5 млрд руб**

Сбор заявок продлится до 3 марта. Размещение облигаций на ФБ ММВБ ориентировочно запланировано на 9 марта. Срок обращения выпуска составит 3 года. Организаторы займа: Промсвязьбанк и МДМ Банк.

**Алеф-Банк закрыл книгу, установив ставку купона на уровне 11% годовых**

Объем выпуска – 1 млрд руб. Срок обращения выпуска – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена на уровне 11% годовых, что является верхней границей диапазона, заявленного эмитентом на уровне 10,5-11,0%. Размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 15 февраля. Организатор выпуска: БК Регион.

*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	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	3,90	04.29.11	3,63%	99,76	0,12%	3,69%	3,63%	179	-3,9	3,83	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,61	07.24.11	11,00%	139,94	-0,38%	4,60%	7,86%	155	7,4	5,49	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,38	04.29.11	5,00%	99,49	0,13%	5,07%	5,03%	202	-1,0	7,19	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,43	06.24.11	12,75%	172,05	-0,24%	6,01%	7,41%	239	3,5	9,16	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,66	03.31.11	7,50%	114,60	-0,02%	4,94%	6,54%	132	1,3	11,06	1 899	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	14.05.2011	0,25	05.14.11	3,00%	100,41	0,16%	1,30%	2,99%	44	-67,2	0,24	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	12.10.2011	0,66	10.12.11	6,45%	103,01	0,00%	1,78%	6,26%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	5,01	10.20.11	5,06%	101,38	-0,00%	4,78%	5,00%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,78	08.03.11	8,75%	99,39	-0,39%	8,92%	8,80%	--	--	--	1 000	USD	B+ / B1 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций**

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-11	20.06.2011	0,35	06.20.11	9,25%	101,75	0,00%	4,08%	9,09%	323	-5,6	-52	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,30	06.25.11	8,20%	106,12	0,02%	3,55%	7,73%	270	-4,3	-105	500	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	2,16	06.24.11	9,25%	108,98	-0,02%	5,15%	8,49%	430	-0,9	55	400	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,48	03.18.11	8,00%	105,08	-0,02%	6,56%	7,61%	466	-0,4	196	600	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,96	02.22.11	8,64%	101,14	0,16%	8,39%	8,54%	753	-5,2	379	300	USD	B- / Ba2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,15	03.25.11	7,88%	102,75	0,00%	7,34%	7,66%	497	0,0	274	1 000	USD	B+ / Ba1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	2,08	05.13.11	7,34%	106,41	0,03%	4,30%	6,89%	345	-3,4	-30	500	USD	/ Baa2 / BBB-/
Банк Москвы-15*	25.11.2015	4,17	05.25.11	5,97%	99,49	0,31%	6,09%	6,00%	419	-8,3	149	300	USD	/ Baa3 / BB+ /
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,19	05.10.11	6,81%	102,05	0,01%	6,40%	6,67%	555	-1,9	180	400	USD	/ Baa3 / BB+ /
ВТБ-11	12.10.2011	0,64	04.12.11	7,50%	103,70	-0,02%	1,82%	7,23%	96	-0,8	-278	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,38	06.30.11	8,25%	102,13	-0,02%	2,40%	8,08%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,62	04.30.11	6,61%	106,43	0,03%	2,73%	6,21%	187	-4,0	-187	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,54	03.04.11	6,47%	104,90	0,48%	5,11%	6,16%	321	-14,3	51	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,61	02.15.12	4,25%	100,00	0,00%	4,25%	4,25%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	2,13	05.29.11	6,88%	106,67	-0,18%	5,74%	6,44%	488	1,4	114	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,14	02.22.11	6,32%	99,97	0,09%	6,32%	6,32%	547	-3,2	172	750	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,92	06.30.11	6,25%	103,50	-0,27%	5,97%	6,04%	130	3,8	-3	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,68	05.22.11	5,45%	99,48	0,07%	5,54%	5,48%	249	-0,5	60	600	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	7,08	07.09.11	6,90%	104,29	0,28%	6,29%	6,62%	324	-3,3	122	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,37	05.22.11	6,80%	98,97	-0,16%	6,91%	6,87%	329	2,6	90	1 000	USD	BBB / / BBB
ГПБ-11	15.06.2011	0,33	06.15.11	7,97%	101,75	-0,06%	2,64%	7,83%	178	12,4	-196	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	28.06.2013	2,19	06.28.11	7,93%	107,82	0,09%	4,42%	7,36%	356	-6,2	-18	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,44	06.15.11	6,25%	103,13	0,41%	5,33%	6,06%	344	-13,1	73	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,97	03.23.11	6,50%	103,71	0,04%	5,57%	6,27%	368	-1,9	97	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,01	03.10.11	8,88%	95,88	0,00%	9,93%	9,26%	803	-0,7	533	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,43	07.21.11	9,75%	102,70	-0,04%	3,40%	9,49%	254	4,8	-120	200	USD	B / Ba3 / BB-
МежпромБ-13	19.02.2013	1,11	02.19.11	11,00%	13,50	0,00%	176,98%	81,48%	17612	30,7	17238	200	USD	NR / C / WD
НОМОС-13	21.10.2013	2,46	04.21.11	6,50%	99,92	0,21%	6,53%	6,51%	510	-9,7	193	400	USD	/ Ba3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,63	04.20.11	9,75%	104,38	0,54%	8,75%	9,34%	790	-14,1	415	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,66	04.20.11	8,75%	103,75	0,04%	3,13%	8,43%	228	-9,1	-147	225	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	2,19	07.15.11	10,75%	110,18	0,07%	6,15%	9,76%	529	-5,5	154	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,79	07.31.11	12,50%	110,16	0,42%	10,41%	11,35%	955	-10,5	581	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,22	07.08.11	11,25%	111,30	0,15%	8,59%	10,11%	669	-4,6	399	200	USD	/ Ba3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	4,08	03.29.11	5,01%	92,39	-0,08%	6,96%	5,42%	506	1,3	236	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,94	05.10.11	11,75%	99,70	0,00%	11,82%	11,79%	992	-0,8	722	50	USD	/ / /
РСХБ-13	16.05.2013	2,09	05.16.11	7,18%	107,48	0,09%	3,68%	6,68%	283	-6,6	-92	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,68	07.14.11	7,13%	107,41	-0,01%	4,39%	6,63%	296	-0,9	-22	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,61	03.21.11	6,97%	100,35	-0,01%	6,89%	6,95%	452	0,2	229	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,20	05.15.11	6,30%	102,65	0,14%	5,79%	6,14%	341	-2,7	118	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,70	05.29.11	7,75%	109,81	0,11%	6,06%	7,06%	302	-1,2	113	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.2011	0,22	05.05.11	8,63%	101,02	-0,17%	3,89%	8,54%	304	65,2	-71	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	4,07	06.16.11	7,73%	98,40	0,01%	8,13%	7,86%	624	-1,0	353	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,77	06.01.11	9,75%	100,50	0,00%	9,63%	9,70%	877	-1,7	503	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,73	05.14.11	5,93%	103,11	-0,21%	1,72%	5,75%	86	24,6	-289	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	2,10	05.15.11	6,48%	106,93	-0,26%	3,26%	6,06%	240	10,1	-134	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,23	07.02.11	6,47%	107,09	-0,12%	3,34%	6,04%	249	3,4	-126	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,95	07.07.11	5,50%	102,85	-0,09%	4,77%	5,35%	287	1,4	17	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,18	03.24.11	5,40%	100,29	0,14%	5,34%	5,38%	297	-2,7	74	1 250	USD	/	A3	/BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,85	06.30.11	12,00%	107,00	0,00%	3,78%	11,21%	292	-4,1	-82	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,75	11.16.11	8,30%	103,14	0,01%	3,92%	8,05%	-	-	-	220	EUR	/	Ba2	/BB
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,81	07.18.11	10,51%	102,06	-0,10%	10,07%	10,30%	770	2,2	547	100	USD	/	B2	/
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,36	06.25.11	9,00%	102,19	0,01%	2,84%	8,81%	199	-8,3	-176	350	USD	BB/	Ba1	/
ХКФ-11	20.06.2011	0,35	06.20.11	11,00%	102,38	-0,00%	3,99%	10,74%	313	-5,8	-61	144	USD	B+/	Ba3	/

Источник: Vlootberg, 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	Измене-ние	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch			
<b>Нефтегазовые</b>																
Газпром-12	09.12.2012	1,77	12.09.11	4,56%	103,57	0,03%	2,52%	4,40%	-	-	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	1,84	03.01.11	9,63%	113,02	-0,04%	3,01%	8,52%	216	-0,4	-159	1 750	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	1,11	07.22.11	4,51%	103,46	0,01%	1,34%	4,35%	48	-3,5	-326	281	USD	/	/	
Газпром-13-3	22.07.2013	1,25	07.22.11	5,63%	103,53	-0,04%	2,73%	5,43%	188	5,2	-187	106	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,99	04.11.11	7,34%	108,99	-0,06%	3,00%	6,74%	215	0,6	-160	400	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,29	07.31.11	7,51%	110,07	-0,28%	3,22%	6,82%	236	10,4	-138	500	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,76	02.25.11	5,03%	103,73	0,01%	3,71%	4,85%	-	-	-	780	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,42	10.31.11	5,36%	104,99	-0,01%	3,89%	5,11%	-	-	-	700	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	3,10	07.31.11	8,13%	113,06	-0,00%	4,04%	7,19%	262	-1,3	-56	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,79	06.01.11	5,88%	105,89	0,01%	4,33%	5,55%	-	-	-	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,57	02.04.12	8,13%	113,83	0,00%	4,26%	7,14%	-	-	-	850	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,27	05.29.11	5,09%	101,97	-0,40%	4,63%	4,99%	-	-	-	1 000	USD	BBB/	(P)Baa1	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,90	05.22.11	6,21%	105,09	0,18%	5,18%	5,91%	281	-3,8	58	1 350	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,17	03.22.11	5,14%	101,66	0,01%	4,81%	5,05%	-	-	-	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,73	11.02.11	5,44%	102,11	0,01%	5,06%	5,33%	-	-	-	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,86	02.13.12	6,61%	106,69	0,01%	5,43%	6,19%	-	-	-	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,55	04.11.11	8,15%	114,53	-0,16%	5,65%	7,11%	328	2,8	105	1 100	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,94	08.01.11	7,20%	107,59	-0,06%	4,67%	6,69%	162	-4,0	-40	647	USD	BBB+/	/A-	
Газпром-22	07.03.2022	7,87	03.07.11	6,51%	102,42	-0,03%	6,20%	6,36%	258	1,3	114	1 300	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,17	04.28.11	8,63%	120,01	-0,17%	6,88%	7,19%	326	2,5	88	1 200	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,91	02.16.11	7,29%	103,77	-0,12%	6,97%	7,02%	335	1,9	97	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,33	05.05.11	6,38%	107,82	0,02%	4,09%	5,91%	266	-1,9	-51	900	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,27	06.07.11	6,36%	105,05	-0,09%	5,40%	6,05%	303	1,6	80	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,59	05.05.11	7,25%	108,45	-0,14%	5,99%	6,69%	294	2,8	92	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,36	05.09.11	6,13%	100,60	-0,23%	6,04%	6,09%	299	3,9	97	1 000	USD	BBB-/	(P)Baa2	/BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	8,07	06.07.11	6,66%	102,27	-0,23%	6,37%	6,51%	275	3,8	130	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,42	08.03.11	5,33%	100,75	0,24%	5,15%	5,29%	278	-5,5	55	600	USD	BBB-e/	Baa3e	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,46	08.03.11	6,60%	101,16	0,05%	6,44%	6,53%	282	0,3	138	650	USD	BBB-e/	Baa3e	/BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,43	07.18.11	6,88%	102,29	-0,01%	1,44%	6,72%	58	-3,8	-316	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	1,05	03.20.11	6,13%	103,83	-0,32%	2,56%	5,90%	171	27,4	-204	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,91	03.13.11	7,50%	108,44	0,01%	3,26%	6,92%	241	-2,6	-134	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,58	08.02.11	6,25%	105,84	-0,11%	4,62%	5,91%	272	2,2	2	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,59	07.18.11	7,50%	111,08	-0,01%	5,13%	6,75%	276	0,2	53	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	5,02	03.20.11	6,63%	106,32	0,03%	5,39%	6,23%	302	-0,7	79	800	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,50	03.13.11	7,88%	113,15	-0,20%	5,60%	6,96%	323	3,6	100	1 100	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,83	08.02.11	7,25%	108,41	-0,16%	6,02%	6,69%	297	3,1	95	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,32	06.27.11	5,38%	103,49	-0,00%	2,73%	5,20%	-	-	-	700	EUR	BBB/	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,32	06.27.11	6,10%	104,93	-0,01%	2,41%	5,82%	156	-1,4	-219	500	USD	BBB/	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	2,79	03.05.11	5,67%	105,61	-0,01%	3,71%	5,37%	229	-1,0	-89	1 300	USD	BBB/	Baa1	/
<b>Металлургические</b>																
Евраз-13	24.04.2013	2,00	04.24.11	8,88%	108,60	0,00%	4,69%	8,17%	384	-2,1	9	1 156	USD	B/	B2	/B+
Евраз-15	10.11.2015	3,97	05.10.11	8,25%	108,53	-0,15%	6,14%	7,60%	425	3,0	154	577	USD	B/	B2	/B+
Евраз-18	24.04.2018	5,37	04.24.11	9,50%	114,25	0,00%	6,95%	8,32%	457	-0,1	234	511	USD	B/	B2	/B+
Распадская-12	22.05.2012	1,22	05.22.11	7,50%	103,67	0,01%	4,48%	7,23%	363	-3,1	-12	300	USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	2,25	07.29.11	9,75%	112,19	-0,06%	4,45%	8,69%	360	0,3	-15	544	USD	BB-/*+/	Ba3	/B+
Северсталь-14	19.04.2014	2,78	04.19.11	9,25%	112,23	0,05%	5,03%	8,24%	361	-3,1	43	375	USD	BB-/*+/	Ba3	/B+
Северсталь-17	25.10.2017	5,40	04.25.11	6,70%	100,50	0,00%	6,60%	6,67%	423	0,0	200	1 000	USD	BB-/*+/	Ba3	/B+
ТМК-11	29.07.2011	0,46	07.29.11	10,00%	103,05	-0,00%	3,20%	9,70%	235	-4,6	-140	187	USD	B/	B1	/
ТМК-18	27.01.2018	5,48	07.27.11	7,75%	100,08	0,09%	7,73%	7,74%	536	-1,6	313	500	USD	B/	(P)B1	/

**Телекоммуникационные**

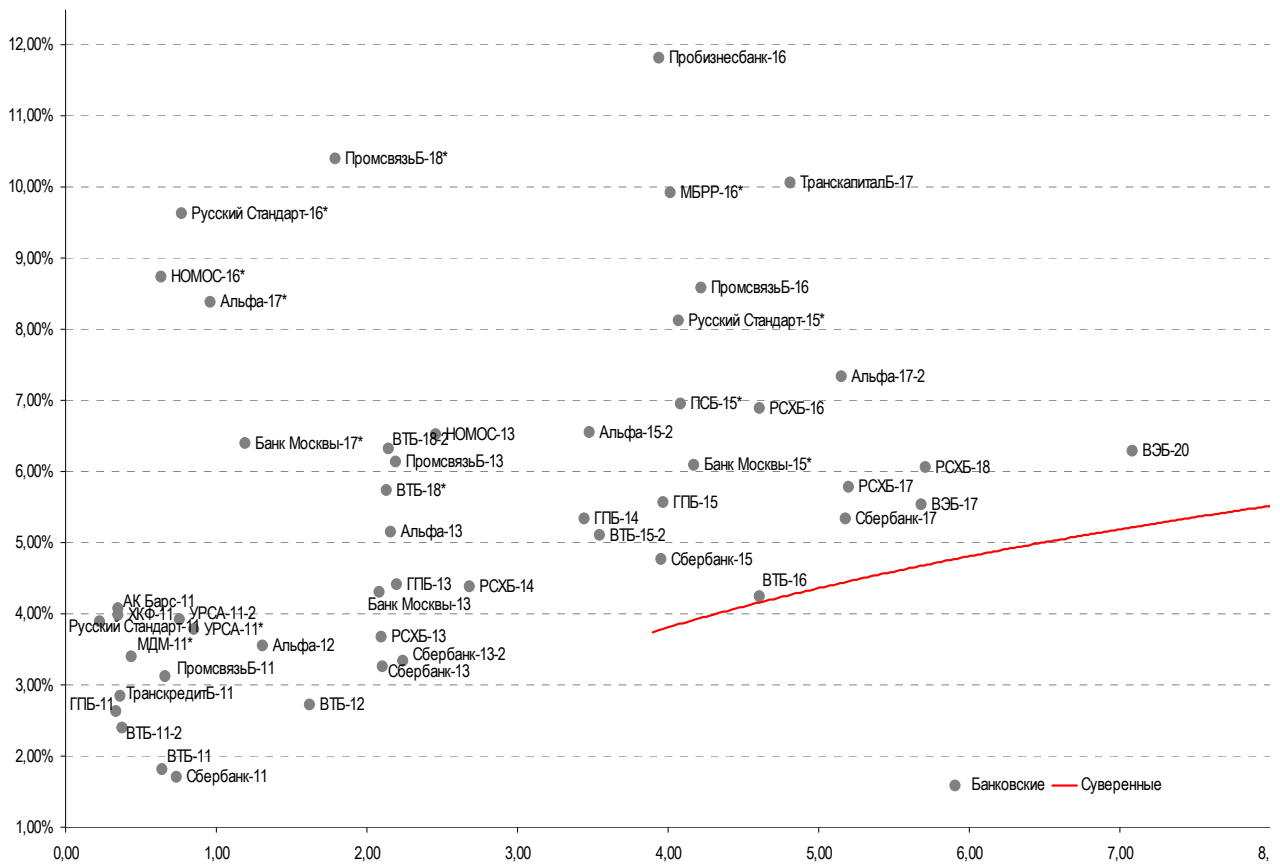
МТС-12	28.01.2012	0,93	07.28.11	8,00%	105,31	0,00%	2,33%	7,60%	147	-3,4	-227	400 USD	BB <sup>+</sup> /*-/	Ba2 <sup>+</sup> /*-/	/BB <sup>+</sup>
МТС-20	22.06.2020	6,70	06.22.11	8,63%	111,85	0,01%	6,88%	7,71%	384	0,5	182	750 USD	BB <sup>+</sup> /*-/	Ba2 <sup>+</sup> /*-/	/BB <sup>+</sup>
Вымпелком-11	22.10.2011	0,67	04.22.11	8,38%	104,45	-0,04%	1,81%	8,02%	95	2,2	-279	185 USD	BB <sup>+</sup> /*-/	Ba2 <sup>+</sup> /*-/	/
Вымпелком-13	30.04.2013	2,02	04.30.11	8,38%	107,85	0,00%	4,59%	7,77%	374	-2,1	-1	801 USD	BB <sup>+</sup> /*-/	Ba2 <sup>+</sup> /*-/	/
Вымпелком-16	23.05.2016	4,35	05.23.11	8,25%	108,86	0,12%	6,25%	7,58%	388	-2,8	165	600 USD	BB <sup>+</sup> /*-/	Ba2 <sup>+</sup> /*-/	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	4,32	08.02.11	6,49%	102,22	0,15%	5,97%	6,35%	360	-3,7	137	500 USD	BB <sup>+</sup> /*-/	(P)Ba2 <sup>+</sup> /*-/	/
Вымпелком-18	30.04.2018	5,43	04.30.11	9,13%	112,65	0,16%	6,87%	8,10%	450	-3,1	227	1 000 USD	BB <sup>+</sup> /*-/	Ba2 <sup>+</sup> /*-/	/
Вымпелком-21	02.02.2021	7,13	08.02.11	7,75%	102,08	0,55%	7,45%	7,59%	440	-7,3	238	1 000 USD	BB <sup>+</sup> /*-/	(P)Ba2 <sup>+</sup> /*-/	/

**Прочие**

АПРОСА-20	03.11.2020	6,95	05.03.11	7,75%	105,96	-0,29%	6,90%	7,31%	385	5,0	183	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/BB-
АПРОСА, 2014	17.11.2014	3,25	05.17.11	8,88%	112,78	-0,09%	5,09%	7,87%	367	1,5	49	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-
Еврохим	21.03.2012	1,05	03.21.11	7,88%	103,88	-0,14%	4,22%	7,58%	337	11,2	-38	300 USD	BB/	/	/BB
КЗОС-11	19.03.2015	3,31	03.19.11	10,00%	97,27	-0,18%	10,84%	10,28%	941	4,5	624	101 USD	NR/	/	/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,84	05.09.11	9,75%	100,50	0,00%	9,62%	9,70%	772	-0,8	502	150 USD	/	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	4,02	06.22.11	8,50%	97,38	0,06%	9,18%	8,73%	728	-2,3	458	31 USD	/	/	/B
НМТП-12	17.05.2012	1,21	05.17.11	7,00%	103,75	-0,04%	3,90%	6,75%	305	0,8	-70	300 USD	BB <sup>+</sup> /*-/	Ba1 <sup>+</sup> /*-/	/
СИНЕК-15	03.08.2015	3,88	08.03.11	7,70%	106,40	-0,13%	6,04%	7,24%	415	2,6	144	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,61	04.27.11	5,38%	97,34	0,22%	5,86%	5,52%	281	-3,2	126	800 USD	/	(P)Ba3	/BBB-

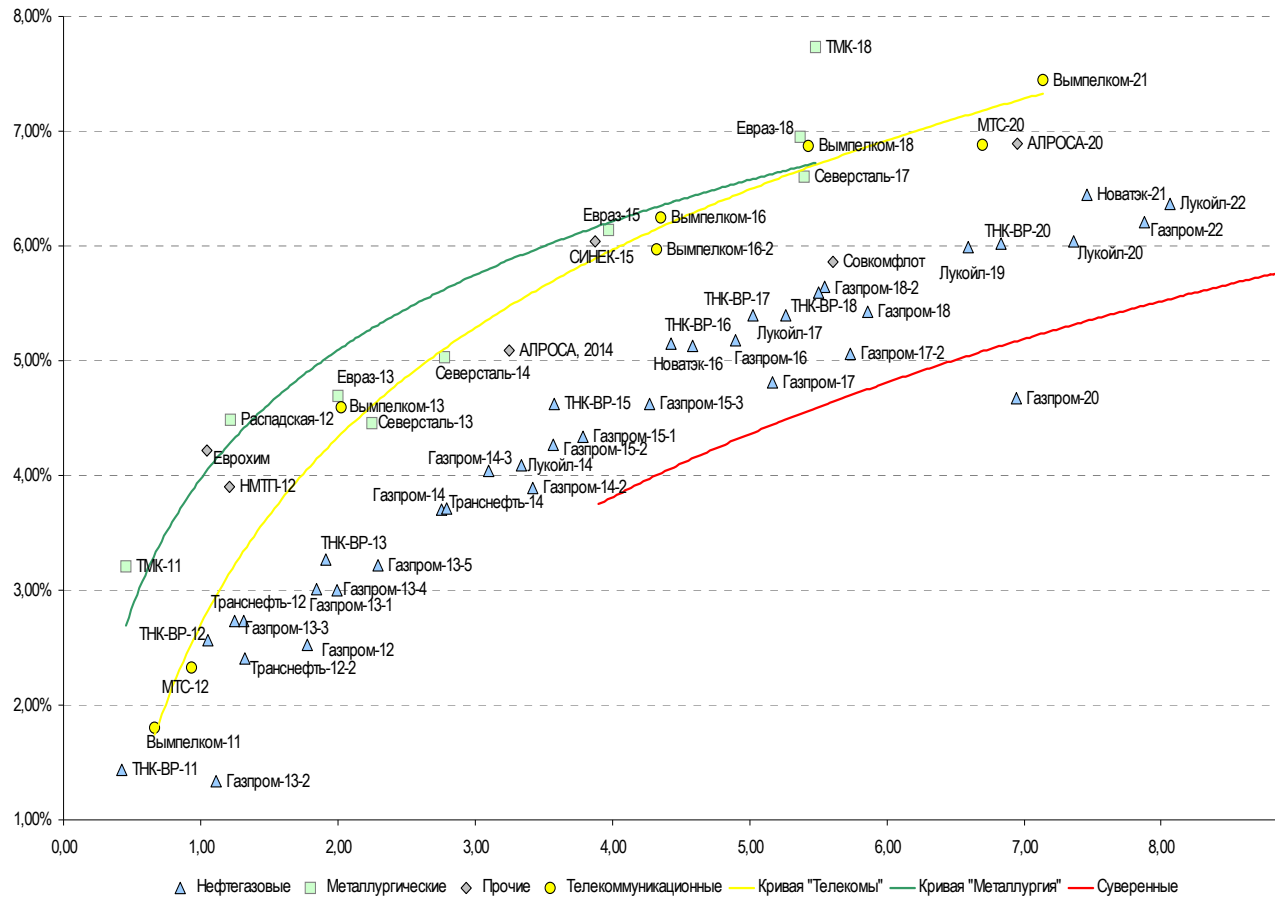
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 974-25 15 (доб. 7050) Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
<b>Долговой рынок капитала</b>	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

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

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

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