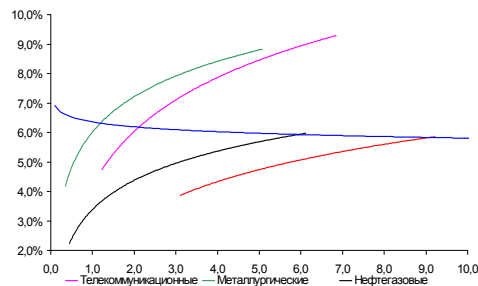
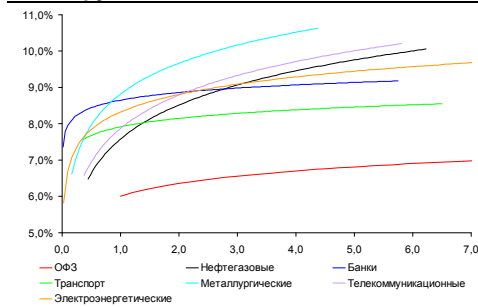


**Рынок валютных облигаций**



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	1,86	0,006.п.	
30-YR UST, YTM	2,91	0,006.п.	
Russia-30	116,88	-0,13%	4,46
Rus-30 spread	259	26.п.	
Bra-40	132,13	-0,09%	8,10
Tur-30	159,31	0,00%	6,31
Mex-34	128,00	-0,19%	4,72
CDS 5 Russia	259,78	26.п.	
CDS 5 Gazprom	346	56.п.	
CDS 5 Brazil	164	36.п.	
CDS 5 Turkey	323	16.п.	
CDS 5 Greece	7 020	906.п.	
CDS 5 Portugal	1 184	966.п.	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			<b>YTD%</b>
\$/Руб. ЦБР	31,9344	1,11%	5,8
\$/Руб.	31,6940	-0,79%	-1,7
EUR/\$	1,2728	0,38%	-1,8
Ruble Basket	35,4776	-0,68%	2,8
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	5,67%	0,02	
NDF \$/Rub 12M	5,90%	0,08	
NDF \$/Rub 3Y	6,11%	-0,06	
FWD €/Rub 3m	40,7320	-0,52%	
FWD €/Rub 6m	41,2894	-0,57%	
FWD €/Rub 12m	42,5195	-0,57%	
3M Libor	0,5649	-0,216.п.	
Libor overnight	0,1460	0,156.п.	
MosPrime	4,65	06.п.	
Прямое репо с ЦБ, млрд	11	0	
<b>Фондовые индексы</b>			
			<b>YTD%</b>
RTS	1 455	0,61%	5,5
DOW	12 422	-0,39%	1,7
S&P500	1 289	-0,49%	2,5
Bovespa	59 956	1,37%	5,6
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	111,72	0,77%	3,9
Gold	1658,62	1,52%	5,2

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

**Комментарий по долговому рынку, стр. 3**

**Валютные облигации**

Торговая активность на внешнедолговом рынке в понедельник оставалась ограниченной в связи с праздничным днем в США и отсутствием американских участников торгов. Успешные аукционы по французским векселям и превосшедшие ожидания данные по китайской экономике сформировали умеренно позитивный внешний фон на сегодняшний день. Инвесторы ожидают возобновления переговоров Греции с кредиторами.

**Рублевые облигации**

Рынок рублевого долга по итогам торгов в понедельник снизился в цене. Хотя понижение рейтингов ряда европейских стран, как и снижение прогноза по суверенному рейтингу РФ, не оказали прямого воздействия на торги, общий настрой инвесторов ухудшился, коснувшись, прежде всего, облигаций госкомпаний и госбанков.

**Макроэкономика, стр. 4**

**Fitch понизило прогноз по рейтингам РФ до «Стабильного» и подтвердило рейтинги на уровне ВВВ**

Основной причиной пересмотра рейтинга указан фактор роста политической неопределенности и рост протестных выступлений.

**S&P понизило долгосрочный кредитный рейтинг фонда финансовой стабильности ЕС (EFFS) до уровня AA+**

**Корпоративные новости, стр. 4**

**ИКС 5 планирует 24 января провести вторичное размещение облигаций серии 04 в объеме 3,6 млрд руб**

**Резервная трастовая компания 23 января начнет размещение облигаций серии 03 на 5 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

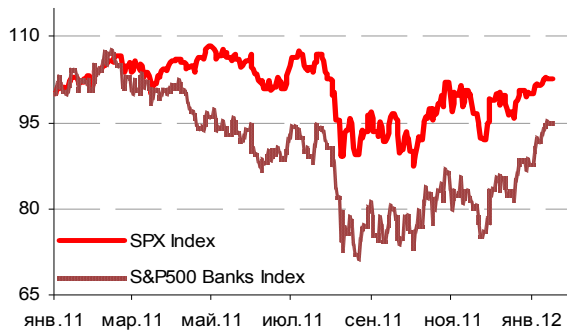
- СДМ-Банк принял решение о размещении 3-летних облигаций на 1,5 млрд руб
- Ставка 4-6-го купонов по биржевым облигациям "ГЛОБЭКСБАНКА" серии БО-02 установлена в размере 9,9% годовых (+180 б.п.)

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

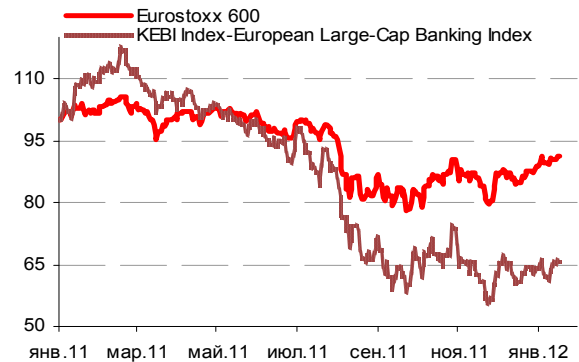
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	48,44	0,24	↑	BofA CDS 5Y	347	3
3M Euribor - OIS 3M	86,80	-1,25	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	372	4
Portugal CDS 5Y	1 184	96	↑	Citigroup CDS 5Y	248	-2
Italy CDS 5Y	520	17	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	188	-2
Greece CDS 5Y	7 020	90	↑	Societe Generale CDS 5Y	372	0
Spain CDS 5Y	410	2	↑	Unicredit CDS 5Y	511	2

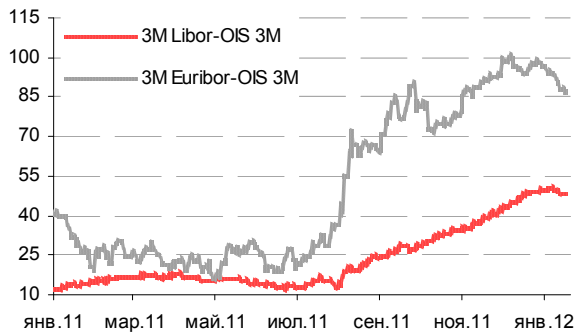
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



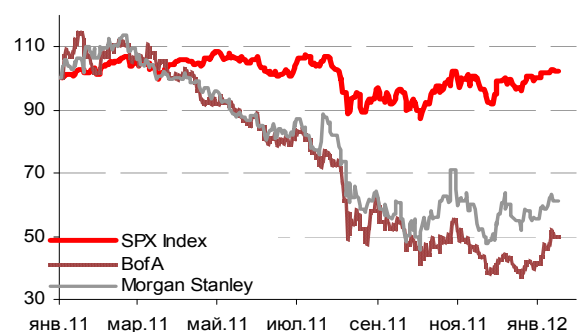
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



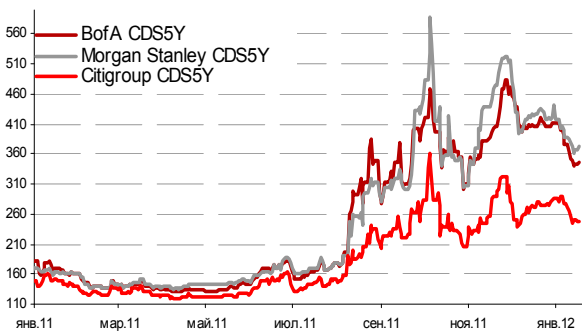
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



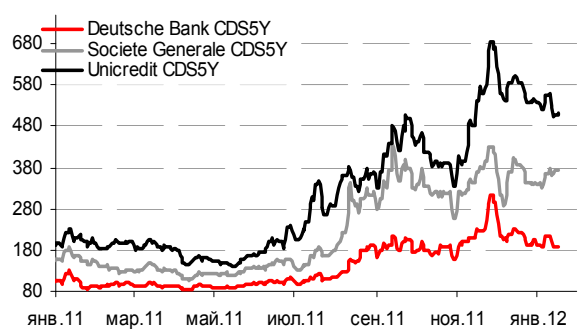
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Торговая активность на внешнедолговом рынке в понедельник оставалась ограниченной в связи с праздничным днем в США и отсутствием американских участников торгов. По итогам дня котировки суверенного долга Rus-30 снизились на 13 б.п. - до 116,9% от номинала.

Умеренно тревожные настроения на рынке сохраняются. Банки-кредиторы Греции прервали переговоры с правительством страны, не сумев согласовать размер убытков от обмена принадлежащих им суверенных облигаций. Обсуждение вопроса началось более двух месяцев назад, а стороны так и не договорились о параметрах (величине купона и дюрации) новых облигаций, на которые будет производиться обмен. Ожидается, что переговоры возобновятся 18 января.

Наиболее интересным событием дня, которого участники торгов ожидали с интересом, стало первое после понижения суверенного рейтинга Франции от агентства S&P размещение французских 3-, 6- и 12-месячных векселей. Все аукционы прошли при высоком спросе, обеспечив снижение доходности по сравнению с предшествующими размещениями. Стоит отметить, что большинство размещений долга стран Еврозоны с начала года проходят успешно, менее впечатляющие результаты можно заметить на длинном участке кривой, что характеризует сохранение опасений относительно развития долгового кризиса в Европе в средне- и долгосрочной перспективе. Решение S&P о снижении рейтинга фонда финансовой стабильности ЕС не стало неожиданностью для рынка и не вызвало масштабных распродаж.

Статистические данные Китая, опубликованные рано утром, сформировали умеренно позитивные настроения на вторник. Так, ВВП страны в 4кв11г замедлился, но снижение темпов оказалось менее существенным, чем ожидалось (показатель снизился с 9,1%/г до 8,9%/г при ожиданиях на уровне 8,7%/г). Положительную динамику, превзошедшую прогнозы, отразили и китайские данные по промышленному производству и розничным продажам за декабрь (12,8%/г и 18,1%/г соответственно).

Макроэкономический календарь новой недели начнется с инфляционных показателей ЕС за декабрь и индекса производственной активности Empire Manufacturing ФРБ Нью-Йорка за январь. По прогнозу, показатель достиг в январе отметки в 11 пунктов с 9,5 пункта ранее.

### Рублевые облигации

Рынок рублевого долга по итогам торгов в понедельник несколько снизился в цене. Хотя понижение рейтингов ряда европейских стран, как и снижение прогноза по суверенному рейтингу РФ не оказали прямого воздействия на торги, общий настрой инвесторов ухудшился, коснувшись, прежде всего, облигаций госкомпаний и госбанков, чьи рейтинги, в случае ухудшения ситуации, будут пересмотрены вслед за суверенным автоматически.

Ситуация на денежном рынке остается также непрогнозируемой для участников торгов. Так, с одной стороны, ставки по 1-дневным кредитам демонстрируют отсутствие проблем с рублевой ликвидности. Вместе с тем, на вчерашнем 3-месячном аукционе РЕПО инвесторами был продемонстрирован рекордный спрос (выше 140 млрд руб). Судя по

всему, Минфин планирует сократить объем депозитов в банковской системе. Учитывая значительный объем текущей задолженности (порядка 500 млрд руб), Банк России останется ключевым кредитором для восполнения ликвидности. В частности, завтра объем возврата по депозитам Минфина превышает 160 млрд руб, тогда как объем выставленных на аукцион средств – 10 млрд руб.

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

---

## **Макроэкономика**

### **Fitch понизило прогноз по рейтингам РФ до «Стабильного» и подтвердило рейтинги на уровне ВВВ**

Агентство также подтвердило краткосрочный РДЭ России «F3» и рейтинг странового потолка «ВВВ+». В своем коммюнике основной причиной понижения прогноза рейтинга агентство называет, прежде всего, нарастание политической неопределенности в стране. Рост протестных выступлений, затронувших общество по результатам парламентских выборов, вкупе с приближающимися выборами президента выявили ограничения и риски, связанные с политической моделью России.

Fitch отмечает по-прежнему высокие шансы на победу на президентских выборах 4 марта Владимира Путина однако отмечает неопределенность относительно дальнейшего изменения расстановки политических сил. Политическая неопределенность увеличивает риск бегства капитала, что может оказать более высокое давление на резервы ЦБ и на рубль. Правительство в ситуации давления со стороны населения может быть в менее готово к сокращению дефицита нефтяного бюджета до докризисного целевого ориентира в 4,7% ВВП.

### **S&P понизило до уровня AA+ долгосрочный кредитный рейтинг фонда финансовой стабильности ЕС (EFFS)**

Решение было принято после понижения рейтингов Франции и Австрии, так как они, как и другие страны, служили гарантами финансовой устойчивости фонда. Агентство рассматривает возможность вновь повысить рейтинг до наивысшего кредитного уровня AAA, если Европейский стабилизационный фонд предложит новые механизмы повышения надежности ценных бумаг.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **ИКС 5 планирует 24 января провести вторичное размещение облигаций серии 04 в объеме 3,6 млрд руб**

Книга заявок на вторичное размещение будет закрыта 20 января. Эмитент планирует вернуть в рынок облигации на 3,6 млрд руб при объеме эмиссии выпуска 8 млрд руб. Дата погашения выпуска – 2 июня 2016 г, по выпуску предусмотрена оферта на выкуп облигаций в июне 2014 г. Ставка купона до оферты составляет 7,50% годовых. Предполагаемый диапазон доходности - 9,75-10,25% годовых, что соответствует цене размещения 95,35-96,30% от номинала. Организатор вторичного размещения: Райффайзенбанк.

**Резервная трастовая компания 23 января начнет размещение облигаций серии 03 на 5 млрд руб**

Срок обращения займа составит 15 лет. Длительность первого купонного периода составляет 3 года, длительность каждого последующего купонного периода - 1 год. Ставка 1-го купона будет определена эмитентом до начала размещения ценных бумаг.

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

**ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ**
**Илл. 710: 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	3,10	29.04.12	3,63%	101,53	0,00%	3,13%	3,57%	279	-0,4	3,06	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,92	24.01.12	11,00%	138,89	0,15%	4,13%	7,92%	333	-4,4	4,82	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,88	10.03.12	7,85%	102,65	0,04%	7,30%	7,65%	--	--	--	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,84	29.04.12	5,00%	103,82	-0,05%	4,44%	4,82%	312	-1,2	6,70	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,22	24.06.12	12,75%	171,61	0,02%	5,89%	7,43%	403	-0,3	8,95	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	31.03.12	7,50%	116,88	-0,13%	4,46%	6,42%	259	2,3	11,00	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	4,30	20.10.12	5,06%	101,05	-0,02%	4,81%	5,01%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,96	03.02.12	8,75%	88,77	0,23%	12,78%	9,86%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	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
Альфа-12	25.06.2012	0,44	25.06.12	8,20%	101,84	-0,05%	3,91%	8,05%	368	7,9	-340	500	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,37	24.06.12	9,25%	105,11	0,01%	5,50%	8,80%	527	-1,8	-181	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,79	18.03.12	8,00%	101,55	0,03%	7,44%	7,88%	709	-1,4	13	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,10	22.02.12	8,64%	88,50	-0,56%	11,69%	9,76%	1146	14,4	438	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,57	25.03.12	7,88%	97,30	-0,06%	8,48%	8,09%	768	0,2	117	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,55	28.04.12	7,75%	91,99	-0,05%	9,04%	8,42%	772	-1,1	460	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,27	13.05.12	7,34%	102,91	0,06%	5,03%	7,13%	480	-4,9	-228	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,45	25.05.12	5,97%	92,86	0,04%	8,16%	6,43%	762	-1,8	86	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,31	10.05.12	6,81%	91,50	-0,54%	8,84%	7,44%	862	12,7	154	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,77	30.04.12	6,61%	102,93	-0,06%	2,81%	6,42%	259	6,4	-449	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,82	04.03.12	6,47%	102,54	-0,02%	5,57%	6,30%	522	0,2	-174	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,69	15.02.12	4,25%	99,50	0,00%	4,38%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,31	29.05.12	6,88%	103,45	-0,05%	6,21%	6,65%	598	1,0	-110	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,32	22.02.12	6,32%	96,73	-0,05%	6,98%	6,53%	676	1,1	-32	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,56	30.06.12	6,25%	99,79	0,05%	6,27%	6,26%	440	-0,4	38	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,04	22.05.12	5,45%	99,86	-0,04%	5,48%	5,46%	468	-0,4	134	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,59	09.07.12	6,90%	104,06	-0,10%	6,28%	6,63%	495	-0,4	183	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,07	22.05.12	6,80%	99,10	-0,12%	6,90%	6,86%	504	1,3	101	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,93	27.05.12	5,13%	97,38	-0,06%	5,81%	5,26%	527	1,0	-149	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,39	28.06.12	7,93%	105,65	0,07%	3,88%	7,51%	366	-6,1	-342	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,70	15.06.12	6,25%	101,79	0,09%	5,57%	6,14%	523	-3,7	-173	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,28	23.03.12	6,50%	102,53	0,02%	5,73%	6,34%	538	-0,9	-158	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,46	10.03.12	7,93%	86,50	0,00%	12,16%	9,17%	1162	-0,4	486	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,67	21.04.12	6,50%	101,17	0,06%	5,79%	6,43%	556	-3,7	-152	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,42	15.07.12	10,75%	106,93	0,05%	5,84%	10,05%	562	-4,4	-147	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,12	25.04.12	6,20%	97,51	0,01%	7,40%	6,36%	718	-0,3	10	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,95	31.01.12	12,50%	103,88	0,00%	11,59%	12,03%	1136	0,0	428	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,66	08.07.12	11,25%	106,14	-0,03%	9,53%	10,60%	899	0,2	223	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,36	29.03.12	5,01%	94,02	0,14%	6,86%	5,33%	652	-4,5	-44	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,37	10.05.12	11,75%	89,00	0,00%	15,31%	13,20%	1497	-0,1	801	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,30	21.04.12	11,00%	78,50	0,02%	18,49%	14,01%	1815	-0,5	1118	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,28	16.05.12	7,18%	104,74	0,05%	3,49%	6,85%	327	-4,7	-381	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,89	14.07.12	7,13%	104,54	-0,04%	4,71%	6,82%	449	2,0	-259	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,57	15.05.12	6,30%	102,71	-0,07%	5,70%	6,13%	490	0,4	-161	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,16	29.05.12	7,75%	109,31	-0,07%	5,97%	7,09%	517	0,2	183	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,87	03.06.12	6,00%	90,87	-0,06%	7,36%	6,60%	682	0,2	6	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,40	16.06.12	7,73%	90,65	0,06%	10,71%	8,53%	1017	-2,4	341	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,06	01.06.12	7,56%	88,63	-0,37%	10,60%	8,53%	1038	9,6	330	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,28	15.05.12	6,48%	105,18	0,03%	2,49%	6,16%	227	-2,8	-482	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,41	02.07.12	6,47%	105,21	0,05%	2,80%	6,15%	257	-4,6	-451	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,21	07.07.12	5,50%	102,92	-0,09%	4,58%	5,34%	424	2,5	-272	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,52	24.03.12	5,40%	101,63	-0,04%	5,04%	5,31%	424	-0,3	-227	1 250	USD	/ A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,99	21.04.12	11,50%	93,75	-8,09%	14,82%	12,27%	1460	435,8	752	175	USD	/ B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,98	18.01.12	10,51%	87,00	0,00%	13,98%	12,09%	1344	-0,5	667	100	USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	2,01	18.03.12	7,00%	100,34	0,00%	6,82%	6,98%	660	-0,1	-48	500	USD	NR / Baa3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

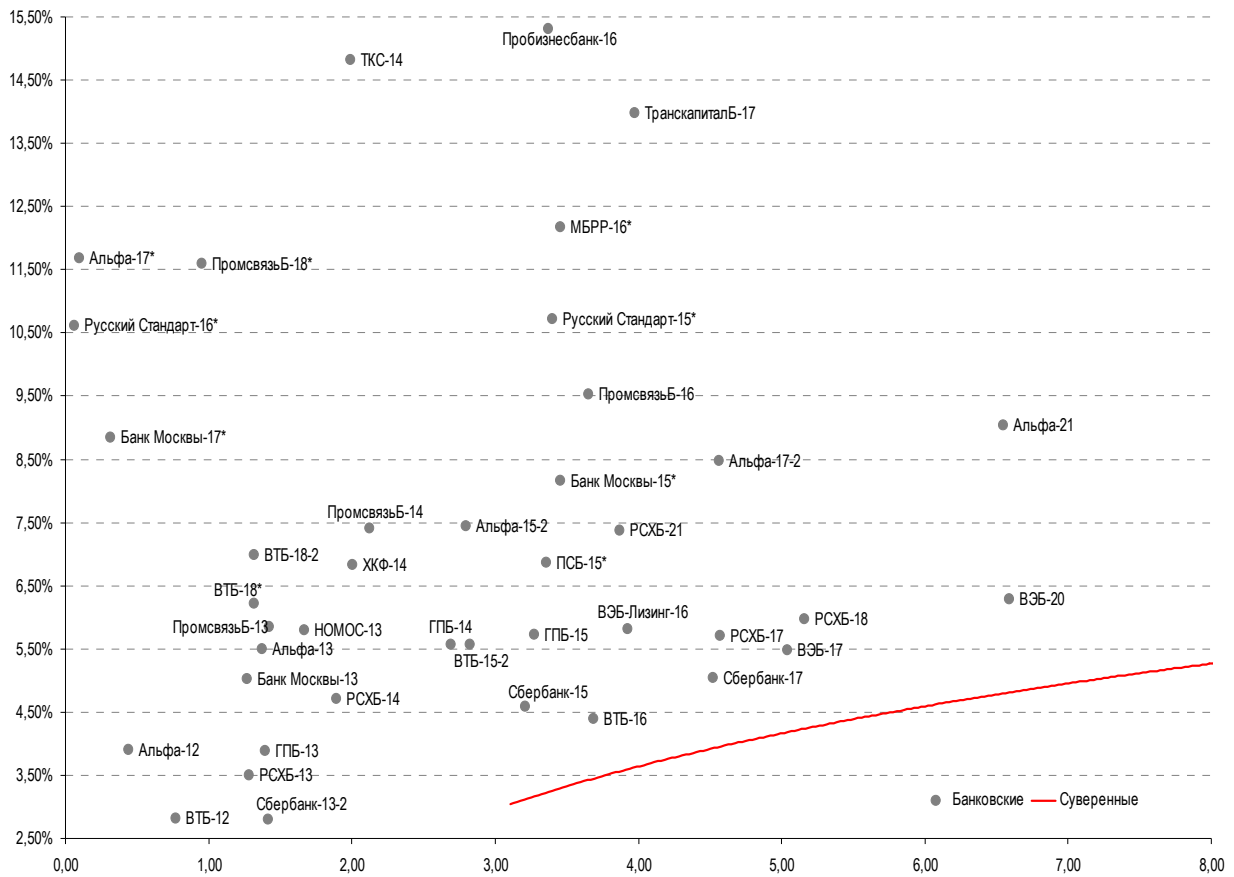
\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облг.	Изм.	Сред к сувер. евро-облг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>															
Газпром-12	09.12.2012	0,89	09.12.12	4,56%	101,71	0,00%	2,59%	4,48%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-13-1	01.03.2013	1,06	01.03.12	9,63%	107,08	0,04%	3,14%	8,99%	292	-4,8	-416	1 750 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-13-2	22.07.2013	0,46	22.01.12	4,51%	101,39	-0,02%	1,44%	4,44%	121	2,7	-587	201 USD	/ /		
Газпром-13-3	22.07.2013	0,60	22.01.12	5,63%	102,32	0,17%	1,75%	5,50%	153	-28,1	-556	80 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-13-4	11.04.2013	1,18	11.04.12	7,34%	104,98	0,12%	3,19%	6,99%	297	-11,1	-411	400 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-13-5	31.07.2013	1,43	31.01.12	7,51%	106,17	0,04%	3,35%	7,07%	313	-3,5	-395	500 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-14	25.02.2014	1,97	25.02.12	5,03%	102,99	-0,01%	3,53%	4,88%	--	--	--	780 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-14-2	31.10.2014	2,64	31.10.12	5,36%	104,19	0,08%	3,75%	5,15%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-14-3	31.07.2014	2,27	31.01.12	8,13%	109,49	0,02%	4,15%	7,42%	392	-1,5	-316	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-15-1	01.06.2015	3,06	01.06.12	5,88%	103,76	-0,04%	4,63%	5,66%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-15-2	04.02.2015	2,65	04.02.12	8,13%	109,85	-0,04%	4,59%	7,40%	--	--	--	850 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-15-3	29.11.2015	3,54	29.05.12	5,09%	102,31	0,06%	4,43%	4,98%	389	-2,5	-287	1 000 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-16	22.11.2016	4,24	22.05.12	6,21%	106,29	0,05%	4,74%	5,84%	420	-1,9	-256	1 350 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-17	22.03.2017	4,50	22.03.12	5,14%	102,16	-0,28%	4,65%	5,03%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-17-2	02.11.2017	5,08	02.11.12	5,44%	102,07	-0,31%	5,01%	5,33%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-18	13.02.2018	4,94	13.02.12	6,61%	106,27	-0,07%	5,36%	6,22%	--	--	--	1 200 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-18-2	11.04.2018	5,01	11.04.12	8,15%	115,06	0,08%	5,28%	7,08%	447	-2,9	114	1 100 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-20	01.02.2020	6,25	01.02.12	7,20%	107,79	0,04%	4,21%	6,68%	288	-3,8	-24	568 USD	BBB+/ / A-		
Газпром-22	07.03.2022	7,45	07.03.12	6,51%	102,83	-0,09%	6,13%	6,33%	481	-0,8	169	1 300 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-34	28.04.2034	11,11	28.04.12	8,63%	121,52	0,03%	6,74%	7,10%	488	-0,3	85	1 200 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-37	16.08.2037	11,98	16.02.12	7,29%	106,32	0,04%	6,76%	6,86%	490	-0,3	88	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Лукойл-14	05.11.2014	2,59	05.05.12	6,38%	105,85	-0,08%	4,14%	6,02%	379	2,5	-317	900 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Лукойл-17	07.06.2017	4,63	07.06.12	6,36%	104,08	0,02%	5,47%	6,11%	467	-1,7	-183	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Лукойл-19	05.11.2019	6,07	05.05.12	7,25%	106,08	-0,01%	6,25%	6,83%	493	-1,8	179	600 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Лукойл-20	09.11.2020	6,86	09.05.12	6,13%	99,86	-0,03%	6,14%	6,13%	482	-1,5	170	1 000 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Лукойл-22	07.06.2022	7,64	07.06.12	6,66%	102,14	-0,02%	6,37%	6,52%	505	-1,7	193	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Новатэк-16	03.02.2016	3,61	03.02.12	5,33%	102,59	-0,03%	4,62%	5,19%	407	0,2	-269	600 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-		
Новатэк-21	03.02.2021	6,78	03.02.12	6,60%	102,58	-0,07%	6,23%	6,44%	490	-1,0	178	650 USD	/ Baa3 / BBB-		
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,18	20.03.12	6,13%	100,76	-0,01%	1,72%	6,08%	150	1,6	-558	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,10	13.03.12	7,50%	105,01	0,06%	3,05%	7,14%	282	-6,4	-426	600 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,75	02.02.12	6,25%	104,18	0,04%	4,76%	6,00%	441	-1,8	-255	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,80	18.01.12	7,50%	107,85	0,02%	5,51%	6,95%	497	-1,4	-180	1 000 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,39	20.03.12	6,63%	104,22	0,01%	5,67%	6,36%	487	-1,4	-163	800 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,94	13.03.12	7,88%	110,23	0,01%	5,87%	7,14%	507	-1,3	173	1 100 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,11	02.02.12	7,25%	107,05	-0,14%	6,13%	6,77%	480	0,2	167	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Транснефть-12	27.06.2012	0,44	27.06.12	5,38%	100,81	0,00%	3,42%	5,34%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 /		
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,44	27.06.12	6,10%	101,97	-0,01%	1,62%	5,98%	140	-0,3	-568	500 USD	BBB/ Baa1 /		
Транснефть-14	05.03.2014	2,00	05.03.12	5,67%	104,22	-0,01%	3,60%	5,44%	337	0,2	-371	1 300 USD	BBB/ Baa1 /		
<b>Металлургические</b>															
Евраз-13	24.04.2013	1,21	24.04.12	8,88%	104,71	0,00%	4,99%	8,48%	477	-0,9	-231	534 USD	B+/ B2 / BB-		
Евраз-15	10.11.2015	3,31	10.05.12	8,25%	101,78	0,01%	7,70%	8,11%	735	-0,7	39	577 USD	B+/ B2 / BB-		
Евраз-18	24.04.2018	4,79	24.04.12	9,50%	103,03	-0,12%	8,86%	9,22%	805	1,5	155	509 USD	B+/ B2 / BB-		
Евраз-18-2	27.04.2018	5,07	27.04.12	6,75%	89,68	-0,03%	8,93%	7,53%	813	-0,4	479	850 USD	B+/ B2 / BB-		
Кокс-16	23.06.2016	3,78	23.06.12	7,75%	89,69	-0,10%	10,73%	8,64%	1019	2,2	342	350 USD	B-/ B3 /		
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,82	21.01.12	6,50%	91,83	0,01%	8,73%	7,08%	819	-0,8	143	750 USD	/ Baa3 / BB-		
Распадская-12	22.05.2012	0,35	22.05.12	7,50%	100,48	-0,08%	6,02%	7,46%	580	22,6	-128	300 USD	/ B1 / B+		
Северсталь-13	29.07.2013	1,40	29.01.12	9,75%	107,13	-0,12%	4,87%	9,10%	464	7,9	-244	544 USD	BB/ Baa2 / BB-		
Северсталь-14	19.04.2014	2,05	19.04.12	9,25%	107,12	-0,02%	5,83%	8,64%	560	0,4	-148	375 USD	BB/ Baa2 / BB-		
Северсталь-16	26.07.2016	3,88	26.01.12	6,25%	95,85	0,04%	7,35%	6,52%	680	-1,8	4	500 USD	BB/ Baa2 / BB-		
Северсталь-17	25.10.2017	4,79	25.04.12	6,70%	96,12	-0,06%	7,54%	6,97%	674	0,2	23	1 000 USD	BB/ Baa2 / BB-		
ТМК-18	27.01.2018	4,63	27.01.12	7,75%	86,35	-0,06%	10,90%	8,98%	1010	0,4	359	500 USD	B+/ B1 /		
<b>Телекоммуникационные</b>															
МТС-12	28.01.2012	0,03	28.01.12	8,00%	100,12	0,00%	3,79%	7,99%	357	-32,7	-351	400 USD	BB / Baa2 / BB+		
МТС-20	22.06.2020	6,26	22.06.12	8,63%	111,13	-0,11%	6,86%	7,76%	554	-0,2	242	750 USD	BB / Baa2 / BB+		
Вымпелком-13	30.04.2013	1,23	30.04.12	8,38%	104,12	-0,06%	5,02%	8,04%	480	3,9	-229	801 USD	BB/ Baa3 /		
Вымпелком-14	29.06.2014	2,32	29.03.12	4,58%	96,41	-0,35%	6,17%	4,75%	594	15,6	-114	200 USD	/ Baa3 /		
Вымпелком-16	23.05.2016	3,71	23.05.12	8,25%	102,93	-0,05%	7,44%	8,02%	690	0,7	14	600 USD	BB/ Baa3 /		
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,50	02.02.12	6,49%	96,82	-0,05%	7,42%	6,71%	687	1,0	11	500 USD	BB/ Baa3 /		
Вымпелком-17	01.03.2017	4,33	01.03.12	6,25%	93,83	-0,02%	7,73%	6,67%	719	0,0	43	500 USD	/ Baa3 /		
Вымпелком-18	30.04.2018	4,84	30.04.12	9,13%	101,55	-0,07%	8,79%	8,99%	799	0,3	149	1 000 USD	BB/ Baa3 /		
Вымпелком-21	02.02.2021	6,28	02.02.12	7,75%	90,55	-0,18%	9,32%	8,56%	799	1,0	487	1 000 USD	BB/ Baa3 /		
Вымпелком-22	01.03.2022	6,85	01.03.12	7,50%	88,62	0,05%	9,26%	8,47%	794	-2,7	482	1 500 USD	BB/ Baa3 /		

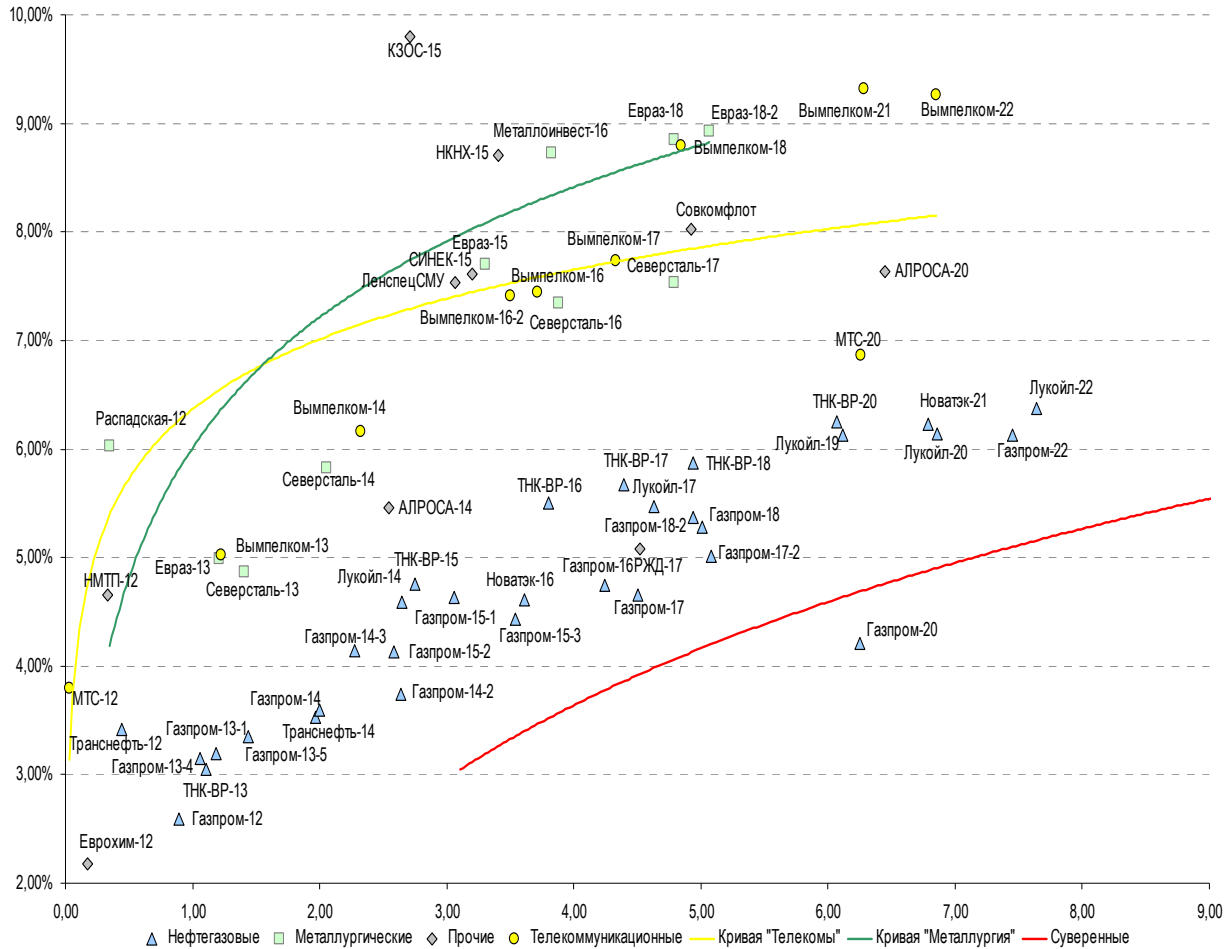
<b>Прочие</b>														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,45	03.05.12	7,75%	100,72	-0,18%	7,63%	7,69%	631	0,8	319	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,55	17.05.12	8,88%	108,85	0,04%	5,46%	8,15%	511	-2,0	-185	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,18	21.03.12	7,88%	101,00	0,13%	2,17%	7,80%	195	-78,9	-513	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,71	19.03.12	10,00%	100,50	0,00%	9,80%	9,95%	946	-0,3	250	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,20	09.02.12	9,75%	107,00	0,00%	7,62%	9,11%	727	-0,4	31	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,40	22.06.12	8,50%	99,33	-0,11%	8,70%	8,56%	816	2,7	140	31 USD	/	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,33	17.05.12	7,00%	100,75	-0,06%	4,65%	6,95%	443	15,6	-265	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,52	03.04.12	5,74%	102,96	0,01%	5,08%	5,57%	428	-1,4	-222	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,06	03.02.12	7,70%	100,50	-3,86%	7,53%	7,66%	719	128,0	23	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,92	27.04.12	5,38%	87,92	-0,13%	8,03%	6,11%	723	1,7	389	800 USD	/ Ba2	/ BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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


Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) 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, 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 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.