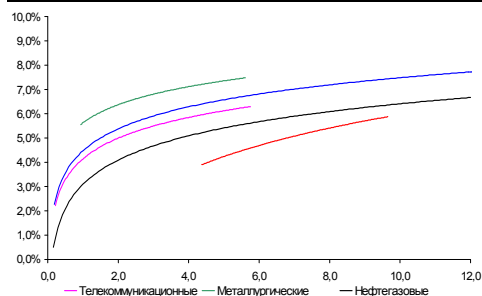
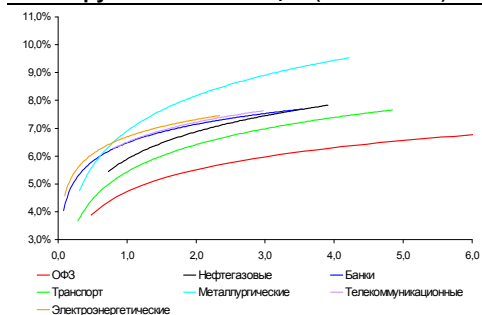


**Рынок валютных облигаций**



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	3,05	5,616 п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,08	6,026 п. ↑	
Russia-30	115,84	-0,01% ↓	4,84
Rus-30 spread	179	-66 п. ↓	
Bra-40	136,80	-0,11% ↓	7,82
Tur-30	115,80	1,05% ↑	5,92
Mex-34	168,05	-0,04% ↓	5,34
CDS 5 Russia	161	-16 п. ↓	
CDS 5 Gazprom	246	-86 п. ↓	
CDS 5 Brazil	117	16 п. ↑	
CDS 5 Turkey	163	-16 п. ↓	
CDS 5 Ukraine	514	-36 п. ↓	
<b>Ключевые показатели</b>			
TED Spread	33	26 п. ↑	
iTraxx Crossover	400	-66 п. ↓	
VIX Index, \$	23	0,46% ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,2391	-0,20% ↓	0,2 ↑
\$/Руб.	30,2390	-0,06% ↓	0,6 ↑
EUR/\$	1,3004	0,09% ↑	-9,3 ↓
\$/BRL	1,76	-0,19% ↓	1,2 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,4450	-0,52% ↓	3,28
NDF Rub 6m	30,7300	-0,49% ↓	3,75
NDF Rub 12m	31,3750	-0,44% ↓	4,36
3M Libor	0,4813	-0,626 п. ↓	
Libor overnight	0,2456	0,256 п. ↑	
MIACR, 1d	3,08	416 п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	454	61 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 484	0,19% ↑	2,7 ↑
DOW	10 538	0,12% ↑	1,1 ↑
S&P500	1 114	-0,10% ↓	-0,1 ↓
Bovespa	66 674	0,35% ↑	-2,8 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	75,08	-2,04% ↓	-2,1 ↓
Gold	1159,98	-1,81% ↓	5,9 ↑
Nickel	20 474	-0,05% ↓	11,0 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Позитивный настрой сохраняется, несмотря на вчерашние слабые данные по потребительскому доверию. Российский долг остается на «топовых» уровнях. Сегодня выйдут июньские данные по заказам на товары длительного пользования в США.

**Рублевые облигации**

Спрос инвесторов растет, после размещения Копейки активность наблюдается в ВБД. Ключевым событием сегодня станут аукционы Минфина. Интересным будет уровень доходности по 5-летним ОФЗ в преддверии размещения 6-летнего выпуска через неделю.

**Макроэкономика, стр. 2**

**Проект бюджета на следующий год говорит о жесткой бюджетной политике; ПОЗИТИВНО**

Проект отражает намерение контролировать макроэкономические риски, тем не менее, он также усиливает опасения относительно темпов восстановления экономики.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**Минфин проведет 4 августа аукционы по размещению двух выпусков ОФЗ общим объемом 45 млрд руб**

**S&P пересмотрело прогноз рейтингов ГКМ Норильский Никель с "Негативного" на "Стабильный"**

Рейтинги подтверждены на уровне ВВВ-/ruAA+. Пересмотр прогноза обусловлен улучшением показателей кредитоспособности и ликвидности компании, сообщается агентством.

**ЛОКО-Банк закрыл книгу по размещению облигаций серии 05; ставка купона установлена на уровне 9,25% годовых**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпусков облигаций АК АПРОСА серий 21, 22 и 23
- ФСФР отказала в регистрации выпуска облигаций ТГК-7 объемом 10 млрд руб
- Синергия планирует разместить биржевые облигации серии БО-1 на 3 млрд руб
- ТехноНИКОЛЬ планирует разместить биржевые облигации серии БО-1 на 1,5 млрд руб

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Международные рынки торговались вчера разнонаправлено, однако общий настрой инвесторов остается позитивным и переток средств из безрисковых активов продолжается. Так, европейские фондовые индексы закрылись «в плюсе», реагируя на сильную отчетность, опубликованную UBS и Deutsche Bank. Американские индексы закрылись практически без изменений, негативно отреагировав на серьезное падение индекса доверия потребителей (до 50,4 пункта с 54,3 пункта в июне). Вышедшая статистика подтверждает беспокойство ФРС относительно рынка труда, что сдерживает восстановление потребительского сектора.

Тем не менее, инвесторы продолжили вывод средств из безрисковых активов, доходность UST-10 перевалила за отметку в 3% годовых, закрываясь на уровне 3,05%. Поскольку российский долг чувствует себя очень уверенно и сохраняет свои позиции на топовых уровнях, спред Rus-30 к КО США продолжил сужаться, упав ниже 180 б.п.

Сегодня из макростатистики важным станет публикация данных по заказам на товары длительного пользования. Ожидается, что показатель вырос в июне на 1%.

#### **Рублевые облигации**

Активность в секторе рублевого долга вчера заметно возросла, объем биржевых торгов в корпоративном секторе превысил 6 млрд руб по сравнению со средним июльским показателем в 4 млрд руб. Более 1,1 млрд руб прошло по двум выпускам Вимм-Билль-Данна, которые показали рост котировок в пределах 0,25% (УТМ 7.6%), что могло быть связано с использованием инвесторами средств, незадействованных при размещении облигаций ТД Копейка, расчеты по которому прошли вчера на ФБ ММВБ. Организаторы сообщили, что спрос превысил 8 млрд руб при объеме эмиссии в 3 млрд руб. Также свыше 650 млн руб было сосредоточено в облигациях Башнефти (УТМ 8,46%), которые закрывались выше предыдущего дня.

Сегодня интересным станут результаты размещения ОФЗ. Минфин проведет три аукциона на общую сумму 65 млрд руб. Ключевым вопросом станет уровень размещения 5-летних облигаций. Ранее Минфин отказался от их размещения выше 7% годовых.

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

---

### **Макроэкономика**

#### **Проект бюджета на следующий год говорит о жесткой бюджетной политике; ПОЗИТИВНО**

Сегодня российское правительство утвердит основные параметры бюджета на следующий год, предусматривающий дефицит на уровне 3.6% от ВВП в 2011 году, 3.1% в 2012 и 2.9% в 2013 годах. Бюджет на следующий год предусматривает лишь скромное 2%-ое увеличение

бюджетных расходов по сравнению с предыдущим годом, что позволит сохранить дефицит бюджета в 2011 году на уровне 1,8 триллиона рублей.

Проект бюджета указывает на жесткий контроль над бюджетными расходами: годовые расходы ожидаются в размере 10,4 триллиона рублей в 2011 году, 10,8 триллиона рублей в 2012 году и 11,8 триллиона рублей в 2013 году. Мы считаем такой скромный рост расходов реализуемым только при снижении финансирования инвестиционных проектов и полагаем, что приоритетом государства по-прежнему будут социальные расходы. Также не следует забывать о невидимой части расходов, связанных с индексацией пенсий. Дополнительный 1 триллион рублей от повышения ставки страховых отчислений, который будет получен в 2011 году, поступит непосредственно в доходную часть Пенсионного фонда России и покроет увеличение расходов консолидированного бюджета на 6-7%. Тем не менее, проект федерального бюджета свидетельствует о намерении правительства вести относительно жесткую финансовую политику. Учитывая важность политических факторов в этот период, мы по-прежнему видим риск того, что расходы могут быть пересмотрены в сторону увеличения. При сохранении жесткой финансовой политики нас будут больше беспокоить темпы экономического роста, а не бюджетные риски. Тем не менее, учитывая низкую эффективность бюджетных стимулов, мы предпочитаем жесткую бюджетную политику увеличению расходной части.

**Илл. 1: Параметры федерального бюджета, трлн руб и в % от ВВП**

	2010		2011	
	трлн руб	% ВВП	трлн руб	% ВВП
Доходы	7.8	17.6%	8.6	17.2%
Расходы	10.2	23.0%	10.4	20.8%
Дефицит	2.4	5.4%	1.8	3.6%

Источник: Ведомости, Минфин, Отдел исследований Альфа-Банка

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

## Корпоративные новости

### Минфин проведет 4 августа аукционы по размещению двух выпусков ОФЗ общим объемом 45 млрд руб

Минфин предложит к размещению доптранш ОФЗ 25072 на 20 млрд руб сроком погашения 23 января 2013 г, а также новый выпуск ОФЗ 26203 на 25 млрд руб с погашением 3 августа 2016 г.

Напомним, что сегодня состоится три аукциона по размещению ОФЗ суммарно на 65 млрд руб. В том числе, Минфин снова попытается разместить новые 5-летние облигации. Размещение этого выпуска неделей ранее не состоялось, поскольку эмитент не был готов заимствовать средства под 7% годовых. Тем не менее, Минфин вновь выставляет на аукцион 5-летние облигации, а на следующей неделе предложит рынку 6-летний выпуск. Судя по всему, Минфин настроен на удлинение сроков заимствования, однако не готов давать рынку «премию» за удлинение займов.

### ЛОКО-Банк закрыл книгу по размещению облигаций серии 05; ставка купона установлена на уровне 9,25% годовых

Спрос в ходе формирования книги превысил 4,84 млрд руб при объеме эмиссии в 2,5 млрд руб. Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на уровне 9,25% годовых установлена на срок до оферты. Первоначальный диапазон ставки заявленный эмитентом составлял 9,5-10,0% годовых.

Расчеты по сделке пройдут на ФБ ММВБ 29 июля. Организаторы выпуска: ИК Тройка-Диалог, МДМ-Банк.

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

## ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

**Илл. 2: 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	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	04.29.15	4,37	10.29.10	3,63%	99,34	0,30%	3,78%	3,65%	200	-12,5	4,29	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	07.24.18	5,93	01.24.11	11,00%	140,53	0,45%	4,83%	7,83%	236	-13,5	5,79	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	04.29.20	7,74	10.29.10	5,00%	100,17	-0,13%	4,98%	4,99%	193	-7,2	7,56	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	06.24.28	9,64	12.24.10	12,75%	173,63	0,26%	5,99%	7,34%	294	-8,4	9,36	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	03.31.30	5,91	09.30.10	7,50%	115,84	-0,01%	4,84%	6,47%	179	-5,5	11,33	1 952	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	05.14.11	0,79	05.14.11	3,00%	100,67	0,01%	2,12%	2,98%	148	-5,9	0,78	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	10.12.11	1,15	10.12.10	6,45%	103,84	0,00%	3,14%	6,21%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	10.20.16	5,31	10.20.10	5,06%	102,62	0,00%	4,57%	4,93%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 3: 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	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-11	06.20.11	0,87	12.20.10	9,25%	103,13	0,00%	5,61%	8,97%	497	-5,6	77	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	06.25.12	1,80	12.25.10	8,20%	103,87	0,04%	6,02%	7,89%	538	-7,1	118	500	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-13	06.24.13	2,60	12.24.10	9,25%	105,25	0,01%	7,21%	8,79%	621	-5,6	237	400	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-15*	12.09.15	4,36	12.09.10	8,63%	100,38	-0,02%	8,53%	8,59%	675	-5,1	369	225	USD	B- / Ba2 / BB-
Альфа-15-2	03.18.15	3,87	09.18.10	8,00%	101,89	0,43%	7,51%	7,85%	614	-15,9	267	600	USD	B+ / Ba1 /
Альфа-17*	02.22.17	4,96	08.22.10	8,64%	99,84	0,45%	8,66%	8,65%	688	-14,7	382	300	USD	B- / Ba2 / BB-
Банк Москвы-10	11.26.10	0,33	11.26.10	7,38%	101,71	0,11%	2,10%	7,25%	146	-42,6	-274	300	USD	NR / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	05.13.13	2,55	11.13.10	7,34%	104,48	0,16%	5,57%	7,02%	458	-11,5	73	500	USD	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,43	11.25.10	7,50%	100,24	0,04%	7,44%	7,48%	566	-6,4	260	300	USD	/ Baa2 / BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,46	11.10.10	6,81%	98,70	0,11%	7,05%	6,90%	527	-7,7	221	400	USD	/ Baa2 / BB+
ВТБ-11	10.12.11	1,15	10.12.10	7,50%	104,75	-0,21%	3,44%	7,16%	280	12,6	-140	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	06.30.11	0,92	06.30.11	8,25%	104,66	-0,07%	3,03%	7,88%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	10.31.12	2,10	10.31.10	6,61%	103,99	0,03%	4,72%	6,36%	408	-6,2	-12	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15*	02.04.15	3,88	08.04.10	6,32%	100,14	0,00%	6,28%	6,31%	491	-4,7	144	0	USD	BBB- / WR / BBB-
ВТБ-15-2	04.03.15	4,04	10.03.10	6,47%	103,02	-0,06%	5,72%	6,28%	435	-3,3	88	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	02.15.16	4,97	02.15.11	4,25%	101,09	0,10%	4,02%	4,20%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,17	11.29.10	6,88%	104,92	-0,11%	6,07%	6,55%	361	-3,8	125	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	06.30.35	12,98	12.31.10	6,25%	101,78	0,11%	6,11%	6,14%	203	-6,9	12	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГПБ-11	06.15.11	0,86	12.15.10	7,97%	103,25	0,00%	4,16%	7,72%	352	-5,7	-68	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	06.28.13	2,65	12.28.10	7,93%	106,21	0,07%	5,59%	7,47%	460	-7,7	75	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	09.23.15	4,37	09.23.10	6,50%	100,50	0,00%	6,38%	6,47%	460	-5,7	154	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	03.10.16	4,39	09.10.10	8,88%	99,71	-0,07%	8,94%	8,90%	716	-3,9	410	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	07.21.11	0,96	01.21.11	9,75%	103,84	-0,01%	5,67%	9,39%	503	-4,9	83	200	USD	B / Ba3 / BB-
МежпромБ-13	02.19.13	2,08	08.19.10	11,00%	67,00	0,75%	30,46%	16,42%	2982	-41,1	2562	200	USD	D / Caa2* / C
НОМОС-16	10.20.16	4,72	10.20.10	9,75%	103,53	0,03%	8,99%	9,42%	721	-6,2	415	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-10	10.04.10	0,18	10.04.10	8,75%	100,83	-0,16%	4,10%	8,68%	346	72,4	-74	200	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	1,17	10.20.10	8,75%	103,03	-0,47%	6,14%	8,49%	550	35,5	130	225	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2,23	01.15.11	10,75%	109,73	-0,04%	6,42%	9,80%	577	-3,3	158	150	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,90	07.31.10	12,50%	108,50	0,08%	10,82%	11,52%	904	-7,2	598	100	USD	NR / Ba3 / B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,41	09.29.10	6,20%	100,01	0,00%	6,20%	6,20%	442	-5,6	136	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-10	11.29.10	0,34	11.29.10	6,88%	101,81	0,04%	1,44%	6,75%	80	-20,8	-340	350	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-13	05.16.13	2,56	11.16.10	7,18%	106,76	-0,08%	4,57%	6,72%	358	-2,1	-27	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	01.14.14	3,13	01.14.11	7,13%	106,76	0,05%	4,97%	6,67%	398	-6,8	13	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	09.21.16	4,99	09.21.10	6,97%	100,70	0,07%	6,83%	6,92%	505	-7,0	199	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,58	11.15.10	6,30%	102,14	0,28%	5,91%	6,17%	344	-10,8	107	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,05	11.29.10	7,75%	109,97	0,24%	6,13%	7,05%	366	-9,7	130	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-10	10.07.10	0,19	10.07.10	7,50%	99,99	0,00%	7,40%	7,50%	676	-4,7	256	412	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-11	05.05.11	0,75	11.05.10	8,63%	100,02	-0,06%	8,56%	8,62%	792	3,6	372	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	12.16.15	4,33	12.16.10	8,88%	96,93	0,05%	9,61%	9,16%	783	-6,8	477	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	12.01.16	4,77	12.01.10	9,75%	95,75	0,00%	10,68%	10,18%	890	-5,6	584	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	11.14.11	1,25	11.14.10	5,93%	104,10	-0,01%	2,68%	5,70%	204	-4,5	-216	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	05.15.13	2,58	11.15.10	6,48%	106,27	0,00%	4,08%	6,10%	309	-5,1	-76	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	2,71	01.02.11	6,47%	106,32	0,01%	4,15%	6,08%	315	-5,5	-69	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15*	02.11.15	3,91	08.11.10	6,23%	100,09	0,00%	6,21%	6,22%	484	-4,7	137	0	USD	/ WR / WD
УРСА-11*	12.30.11	1,34	12.30.10	12,00%	107,94	0,28%	6,08%	11,12%	544	-26,9	124	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	11.16.11	1,23	11.16.10	8,30%	103,72	0,01%	5,23%	8,00%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB

ТранскапиталБ-17	07.18.17	5,06	01.18.11	10,51%	96,63	0,13%	11,22%	10,88%	944	-8,3	638	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-11	06.17.11	0,87	12.17.10	9,00%	104,14	0,03%	4,19%	8,64%	355	-9,8	-65	350	USD	BB/ Ba1 /
ХКФ-11	06.20.11	0,87	12.20.10	11,00%	104,55	0,00%	5,70%	10,52%	506	-6,5	86	265	USD	B+/ Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

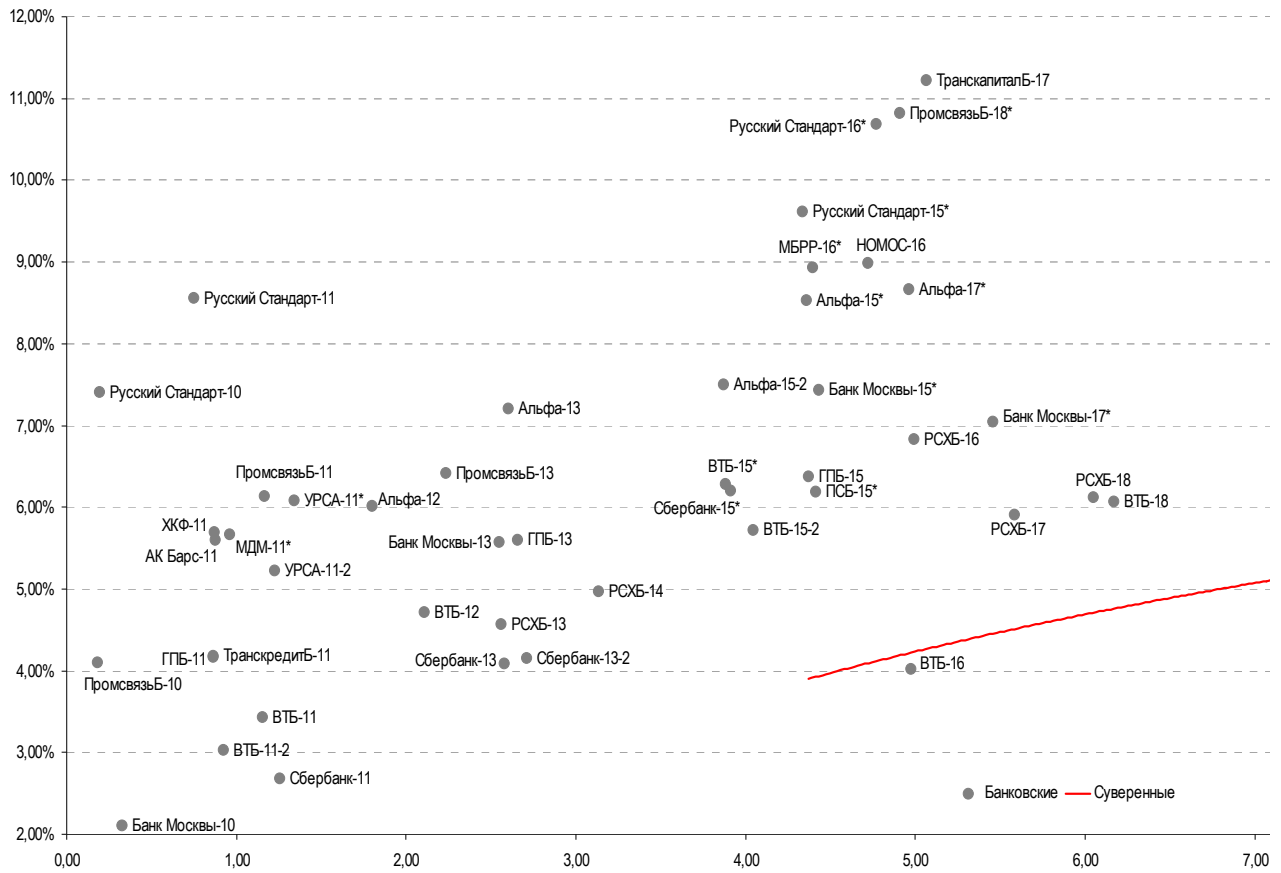
\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

**Илл. 4: 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	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-10	09.27.10	0,16	09.27.10	7,80%	100,94	-0,01%	1,89%	7,73%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-12	12.09.12	2,24	12.09.10	4,56%	103,69	-0,09%	2,92%	4,40%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	03.01.13	2,29	09.01.10	9,63%	112,90	0,09%	4,31%	8,53%	367	-8,9	-53	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	07.22.13	1,39	01.22.11	4,51%	103,22	-0,00%	2,12%	4,36%	148	-4,9	-272	362	USD	/ /
Газпром-13-3	07.22.13	1,52	01.22.11	5,63%	102,51	0,09%	3,90%	5,49%	326	-11,2	-94	131	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	04.11.13	2,46	10.11.10	7,34%	107,78	0,04%	4,26%	6,81%	326	-6,8	-58	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	07.31.13	2,67	07.31.10	7,51%	109,26	-0,11%	4,20%	6,87%	320	-1,1	-64	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	02.25.14	3,30	02.25.11	5,03%	104,54	0,24%	3,64%	4,81%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	10.31.14	3,79	10.31.10	5,36%	104,64	0,19%	4,15%	5,13%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	07.31.14	3,41	07.31.10	8,13%	112,66	0,34%	4,63%	7,21%	326	-14,6	-21	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,33	06.01.11	5,88%	105,62	0,27%	4,55%	5,56%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.15	3,95	10.02.10	8,13%	114,78	0,04%	4,58%	7,08%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	11.22.16	5,28	11.22.10	6,21%	103,56	-0,09%	5,54%	6,00%	376	-4,0	70	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	03.22.17	5,71	03.22.11	5,14%	101,54	0,39%	4,85%	5,06%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	11.02.17	5,97	11.02.10	5,44%	102,20	0,08%	5,07%	5,32%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	02.13.18	6,05	02.13.11	6,61%	104,98	0,20%	5,76%	6,29%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,87	10.11.10	8,15%	113,23	0,22%	5,98%	7,19%	351	-9,4	114	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	02.01.20	2,86	08.01.10	7,20%	106,04	0,33%	5,05%	6,79%	405	-16,6	21	798	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	03.07.22	8,12	09.07.10	6,51%	100,24	0,24%	6,48%	6,49%	343	-8,6	150	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	04.28.34	11,25	10.28.10	8,63%	118,70	0,13%	7,00%	7,27%	395	-6,8	101	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	08.16.37	12,00	08.16.10	7,29%	103,24	-0,05%	7,02%	7,06%	397	-5,2	103	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	11.05.14	3,77	11.05.10	6,38%	105,88	--	4,83%	6,02%	346	--	-1	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	06.07.17	5,65	12.07.10	6,36%	104,13	0,04%	5,62%	6,10%	315	-6,4	78	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	11.05.19	6,88	11.05.10	7,25%	106,38	0,30%	6,33%	6,82%	386	-10,2	135	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,32	12.07.10	6,66%	100,76	0,06%	6,56%	6,61%	351	-6,4	158	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	0,96	01.18.11	6,88%	103,30	-0,01%	3,39%	6,66%	275	-4,9	-145	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	03.20.12	1,56	09.20.10	6,13%	102,25	0,00%	4,68%	5,99%	404	-4,7	-16	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	03.13.13	2,38	09.13.10	7,50%	107,48	-0,01%	4,45%	6,98%	381	-4,5	-39	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.15	3,89	08.02.10	6,25%	102,69	0,09%	5,57%	6,09%	420	-7,2	73	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4,96	01.18.11	7,50%	107,60	0,04%	5,97%	6,97%	419	-6,6	113	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,38	09.20.10	6,63%	102,93	0,25%	6,08%	6,44%	430	-10,4	124	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,81	09.13.10	7,88%	109,55	-0,01%	6,28%	7,19%	381	-5,5	144	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.20	6,82	08.02.10	7,25%	101,50	0,00%	7,03%	7,14%	456	-5,7	221	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	06.27.12	1,86	06.27.11	5,38%	103,55	-0,01%	3,43%	5,20%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	06.27.12	1,83	12.27.10	6,10%	105,56	0,16%	3,09%	5,78%	244	-13,5	-175	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	03.05.14	3,24	09.05.10	5,67%	102,65	0,00%	4,86%	5,52%	386	-4,9	2	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	04.24.13	2,45	10.24.10	8,88%	106,99	2,48%	6,06%	8,30%	506	-106,2	122	1 156	USD	B/ B2 / B+ /*-
Евраз-15	11.10.15	4,34	11.10.10	8,25%	104,55	0,19%	7,20%	7,89%	542	-10,1	236	577	USD	B/ B2 / B+ /*-
Евраз-18	04.24.18	5,61	10.24.10	9,50%	107,50	3,61%	8,17%	8,84%	570	-70,4	333	511	USD	B/ B2 / B+ /*-
Распадская-12	05.22.12	1,71	11.22.10	7,50%	102,19	0,04%	6,20%	7,34%	556	-6,9	136	300	USD	/ B1 /*- / B+ /*-
Северсталь-13	07.29.13	2,58	07.29.10	9,75%	109,63	2,39%	6,19%	8,89%	519	-95,9	135	1 250	USD	BB-/ Ba3 / B+
Северсталь-14	04.19.14	3,19	10.19.10	9,25%	108,44	-0,17%	6,65%	8,53%	565	0,4	181	375	USD	BB-/ Ba3 / B+
ТМК-11	07.29.11	0,93	07.29.10	10,00%	103,77	-0,05%	6,06%	9,64%	542	0,2	122	187	USD	B/ B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-10	10.14.10	0,21	10.14.10	8,38%	101,14	-0,07%	2,89%	8,28%	225	22,3	-195	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
МТС-12	01.28.12	1,44	01.28.11	8,00%	105,88	-0,01%	3,93%	7,56%	328	-4,2	-92	400	USD	BB/ Ba2 / BB+
Вымпелком-11	10.22.11	1,18	10.22.10	8,38%	105,81	-0,02%	3,51%	7,92%	287	-4,0	-133	185	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-13	04.30.13	2,48	10.31.10	8,38%	107,95	0,03%	5,23%	7,76%	424	-6,4	39	801	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-16	05.23.16	4,73	11.23.10	8,25%	108,88	-0,16%	6,39%	7,58%	461	-2,3	155	600	USD	BB+/ Ba2 /
Вымпелком-18	04.30.18	5,76	10.31.10	9,13%	113,80	0,00%	6,80%	8,02%	433	-5,7	196	1 000	USD	BB+/ Ba2 /
<b>Прочие</b>														
АФК-Система-11	01.28.11	0,50	01.28.11	8,88%	103,91	0,06%	1,02%	8,54%	38	-20,7	-382	93	USD	BB/ Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	3,64	11.17.10	8,88%	108,79	0,25%	6,50%	8,16%	513	-11,7	166	500	USD	B+/ Ba3 / B+
Еврохим	03.21.12	1,54	09.21.10	7,88%	104,04	0,02%	5,27%	7,57%	463	-5,9	43	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	10.30.11	1,18	10.30.10	10,00%	91,00	0,28%	18,29%	10,99%	1765	-27,5	1345	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	12.22.15	4,39	12.22.10	8,50%	98,00	0,00%	8,97%	8,67%	719	-5,6	413	31	USD	/ B1 / B /*-
НМТП-12	05.17.12	1,71	11.17.10	7,00%	103,97	0,04%	4,67%	6,73%	403	-7,1	-17	300	USD	BB+/ Ba1 /
СИНЕК-15	08.03.15	4,11	08.03.10	7,70%	102,40	-0,16%	7,12%	7,52%	575	-0,9	228	250	USD	/ Ba1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 5: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



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, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, вице-президент 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, менеджер по продажам (7 495) 785-74 09
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-96 78 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47
<b>Долговой рынок капитала</b>	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Мария Широкова, вице-президент по продажам на долговом рынке капитала (7 495) 755-59 26 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2010 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 Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital 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 Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.