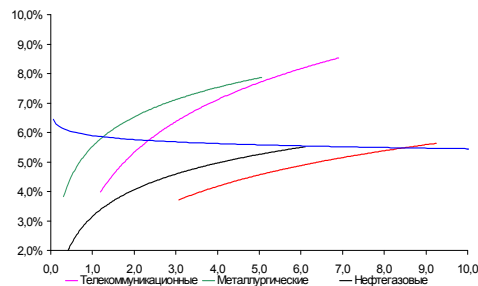
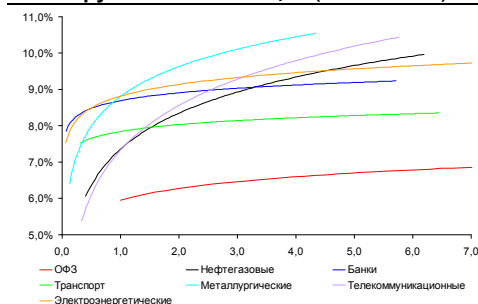


**Рынок валютных облигаций**



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	1,84	-4,716 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,00	-5,856 п.	↓
Russia-30	118,46	-0,19%	↓ 4,20
Rus-30 spread	235	86 п.	↑
Bra-40	133,18	0,07%	↑ 8,02
Tur-30	161,75	0,00%	↑ 6,15
Mex-34	128,77	0,43%	↑ 4,68
CDS 5 Russia	221,95	36 п.	↑
CDS 5 Gazprom	286	-26 п.	↓
CDS 5 Brazil	144	06 п.	↓
CDS 5 Turkey	279	46 п.	↑
CDS 5 Greece	5 429	1606 п.	↑
CDS 5 Portugal	1 527	916 п.	↑
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,3647	0,01%	↑ 0,6 ↑
\$/Руб.	30,4140	0,54%	↑ -6,1 ↓
EUR/\$	1,3188	-0,24%	↓ 1,8 ↑
Ruble Basket	34,6812	0,46%	↑ 5,2 ↑
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	5,90%	0,08	↑
NDF \$/Rub 12M	5,93%	0,04	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,97%	0,05	↑
FWD €/Rub 3m	40,5146	0,61%	↑
FWD €/Rub 6m	41,0774	0,57%	↑
FWD €/Rub 12m	42,2102	0,59%	↑
3M Libor	0,5469	-0,436 п.	↓
Libor overnight	0,1395	0,146 п.	↑
MosPrime	6,09	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	51	1	↑
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 547	-1,23%	↓ 12,3 ↑
DOW	12 654	-0,05%	↓ 3,6 ↑
S&P500	1 313	-0,25%	↓ 4,4 ↑
Bovespa	62 770	-0,21%	↓ 10,6 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	110,96	0,22%	↑ 3,1 ↑
Gold	1735,13	0,13%	↑ 10,1 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

В первый день недели у многих инвесторов, не получивших новостей из Афин и находившихся в напряженном ожидании итогов саммита ЕС, начали сдавать нервы. Рынок еврооблигаций, не став исключением, после роста предыдущей недели откорректировался. Договоренность по реструктуризации греческого долга так и не достигнута (и ожидается на неделе). Поддержку рынку сегодня оказывают принятые на саммите ЕС соглашения о пакте стабильности и запуске фонда ESM уже с июля 2012 года.

**Рублевые облигации**

Рынок рублевого долга в понедельник оставался неактивным с преобладанием спроса на облигации невысокой дюрации. Ситуация на денежном рынке сегодня начнет стабилизироваться после завершения налоговых платежей. Сегодня мы ожидаем начала тренда на снижение ставок по 1-дневным кредитам.

**Корпоративные новости, стр. 4**

**Франция с августа планирует ввести налог на операции с ценными бумагами**

**Газпром нефть открывает книгу по размещению облигаций серии 11 на 10 млрд руб**

**РСХБ откроет 1 февраля книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 5 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

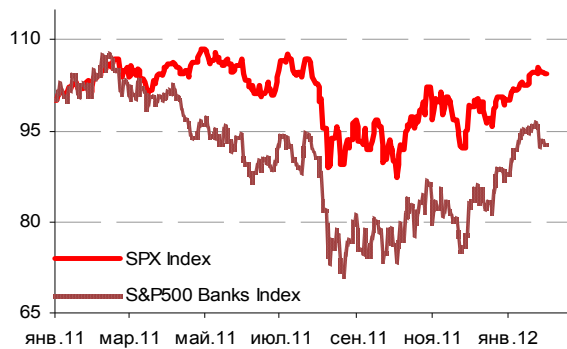
- ЦБ зарегистрировал отчет об итогах выпуска облигаций АКБ Связь-Банк серии 03
- ВЭБ-лизинг планирует размещать облигации серии 06 под 9-9,5% годовых
- Ставка 3-4-го купонов по облигациям ЛОКО-Банка серии БО-01 установлена в размере 9,80% годовых (+130 б.п.)

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

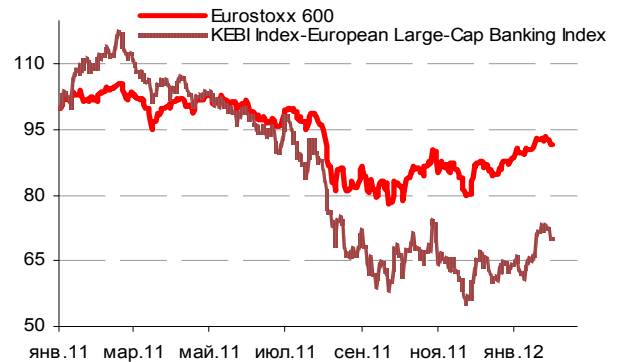
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	45,44	-0,78	↓	BofA CDS 5Y	287	↑
3M Euribor - OIS 3M	76,60	-0,85	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	309	↑
Portugal CDS 5Y	1 527	91	↑	Citigroup CDS 5Y	231	↑
Italy CDS 5Y	424	25	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	159	↑
Greece CDS 5Y	5 429	160	↑	Societe Generale CDS 5Y	283	↑
Spain CDS 5Y	379	24	↑	Unicredit CDS 5Y	374	↑

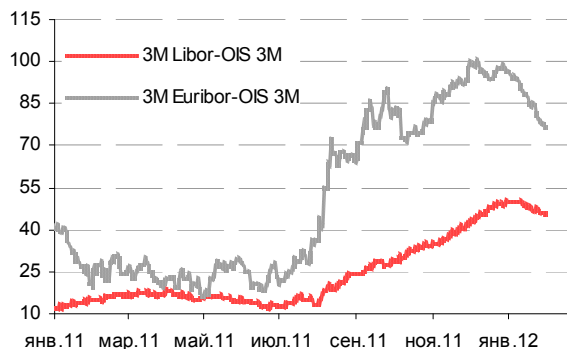
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



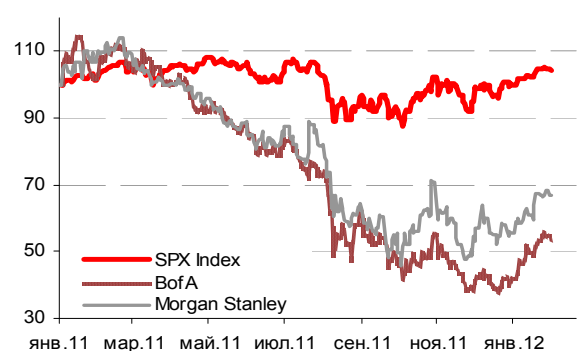
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



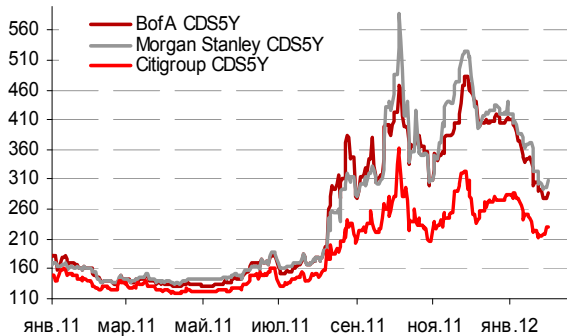
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



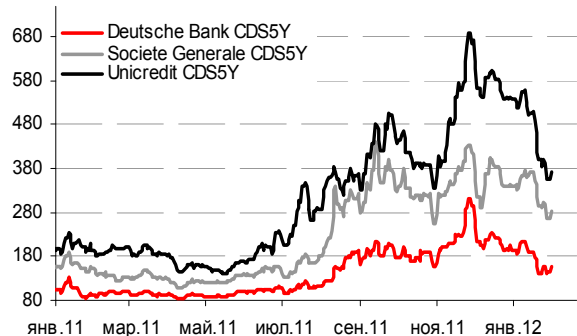
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

В первый день недели у многих инвесторов, не получивших новостей из Афин и находившихся в напряженном ожидании итогов саммита ЕС, начали сдавать нервы. Рынок после роста, наблюдавшегося неделей ранее, откорректировался.

Статистика США по личным доходам/расходам населения также была не самой позитивной. Несмотря на то, что личные доходы населения в декабре выросли существенно выше прогноза (на 0,5% против ожидавшихся 0,4%, во что свой вклад внесло общее замедление инфляции в США), потребительские расходы в последний месяц года не изменились. При этом норма сбережения подскочила до максимального уровня с августа 2011 года – 4% при 3,5% в ноябре.

Ближе к закрытию российского рынка инвесторов разочаровало заявление канцлера Германии А. Меркель о том, что на предстоящем саммите «греческий вопрос» подниматься не будет, т.к. комиссия «тройки» еще не вернулась из Афин и не предоставила подробного отчета. Несмотря на разочаровывающий информационный фон и отсутствие конкретики по Греции, ряд решений, принятых на саммите, замедлили падение рынка. Так, 25 из 27 стран ЕС, за исключением Великобритании и Чехии, поддержали приглашение об ужесточении контроля за бюджетной дисциплиной. Европейский регулятор получит право налагать штрафы на страны, превышающие порог разрешенного уровня дефицита бюджета. Размер штрафа может составлять до 0,1% ВВП. Ожидается, что официально пакт стабильности будет подписан на саммите в марте, а затем начнется процесс его ратификации. Также в понедельник лидерами ЕС было согласовано создание постоянно действующего фонда - European Stability Mechanism - объемом 500 млрд евро. Фонд, который заменит ныне действующий EFSF, должен начать функционировать с 1 июля текущего года (что на год раньше, чем предварительно планировалось). Собственный капитал ESM составит 80 млрд евро, также фонд будет располагать гарантиями стран еврозоны на 420 млрд евро.

По итогам дня доходность безрискового UST-10 снизилась до 1,84% годовых (-5 б.п.). На российском рынке еврооблигаций коррекция котировок вниз составила примерно 0,4 п.п., при этом наиболее ощутимо давление сказывалось в длинных бумагах нефтегазового и телекоммуникационного секторов. Суверенный долг Rus-30 снизился в цене на 0,19% (до 118,46% от номинала).

Сегодня исследовательская организация Conference Board опубликует значение индекса доверия потребителей к экономике США в январе (по прогнозу, индекс вырос с 64,5 до 68 пунктов). В свете текущих событий инвесторы, вероятно, предпочтут занять выжидательную позицию – на этот раз сообщается, что сделка по реструктуризации греческого долга должна быть заключена на текущей неделе, что позволит ЕС договориться о выделении Афинам дальнейшей финансовой помощи. Затем до середины февраля соглашение должно быть обсуждено на специальном саммите лидеров стран еврозоны.

### Рублевые облигации

Рынок рублевого долга в понедельник оставался неактивным с преобладанием спроса на облигации невысокой дюрацией. При биржевом обороте порядка 6 млрд руб, более 700 млн руб прошло в форме 1

сделки по облигациям Росбанк-3. Достаточно уверенно на вторичном рынке открылись облигации ВТБ-БО7, размещенные на прошлой неделе. По выпуску сделки проходили по котировкам 100/100,2% от номинала, суммарный оборот составил порядка 340 млн руб.

Ситуация на денежном рынке сегодня начнет стабилизироваться после завершения налоговых платежей. Сегодня мы ожидаем начала тренда на снижение ставок по 1-дневным кредитам.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **Франция с августа планирует ввести налог на операции с ценными бумагами**

Президент Франции Н.Саркози предложил принять меры по стимулированию экономики. Среди ключевых предложений (1) введение налога на операции с ценными бумагами в размере 0,1% начиная с августа 2012 г, (2) повышение ставки НДС с 19,6% до 21,2% с октября 2012 г, (3) налога на прибыль от финансовых операций - на 2 п.п.

В то же время, финансовый сектор Франции выступает против подобных мер, и многие сомневаются в их целесообразности. Еврокомиссия еще в сентябре 2011 г предлагала ввести налог на операции с акциями и облигациями в размере 0,1%, с деривативами - 0,01%. По оценкам экспертов Еврокомиссии, налог способен обеспечить бюджеты средствами в размере до 55 млрд евро в год. Министры финансов ЕС обсудят вопрос о его введении в марте.

США и Великобритания выступают резко против введения подобного налога. США считает более целесообразным облагать банки сборами исходя из размеров их активов. Великобритания же утверждает, что налог на операции с ценными бумагами снизит финансовую активность и лишит Европу как минимум 500 тыс рабочих мест в финансовом секторе.

### **Газпром нефть открывает книгу по размещению облигаций серии 11 на 10 млрд руб**

Сбор заявок продлится до 2 февраля. Размещение выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 7 февраля. Срок обращения займа составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир по ставке купона установлен в диапазоне 8,50-8,75% годовых, что соответствует доходности на уровне 8.68–8.94%. Организаторы займа: ВТБ-Капитал и Газпромбанк.

### **РСХБ откроет 1 февраля книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 5 млрд руб**

Сбор заявок продлится до 3 февраля. Размещение выпуска на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 7 февраля. Срок обращения займа составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир по ставке купона установлен в диапазоне 8,25-8,50% годовых, что соответствует доходности на уровне 8.42–8.68%.

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

**ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ**
**Илл. 7: 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 дюрации	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>													
Россия-15	29.04.2015	3,07	29.04.12	3,63%	102,07	-0,05%	2,95%	3,55%	265	1,4	3,02	2 000 USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,08	24.07.12	11,00%	139,56	-0,11%	4,01%	7,88%	326	1,2	4,98	3 466 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,85	10.03.12	7,85%	103,46	-0,02%	7,14%	7,59%	--	--	--	90 000 RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,81	29.04.12	5,00%	104,62	-0,40%	4,33%	4,78%	304	6,2	6,67	3 500 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,25	24.06.12	12,75%	175,28	-0,29%	5,65%	7,27%	380	7,8	9,00	2 500 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	31.03.12	7,50%	118,46	-0,19%	4,20%	6,33%	235	8,4	11,08	1 772 USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>													
Москва-16	20.10.2016	4,30	20.10.12	5,06%	116,92	1,02%	1,34%	4,33%	--	--	--	407 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,94	03.02.12	8,75%	92,69	0,28%	11,34%	9,44%	--	--	--	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 дюрации	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,40	25.06.12	8,20%	102,00	0,05%	3,09%	8,04%	287	-17,9	-405	500 USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,33	24.06.12	9,25%	106,27	-0,14%	4,56%	8,70%	435	9,1	-258	392 USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,76	18.03.12	8,00%	103,35	0,02%	6,79%	7,74%	648	-1,2	-35	600 USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,06	22.02.12	8,64%	91,12	0,13%	10,97%	9,48%	1075	-3,6	383	300 USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,55	25.03.12	7,88%	100,83	-0,09%	7,69%	7,81%	694	1,2	55	1 000 USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,57	28.04.12	7,75%	95,68	-0,05%	8,43%	8,10%	714	1,0	410	1 000 USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,23	13.05.12	7,34%	103,68	-0,10%	4,35%	7,07%	414	6,9	-279	500 USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,42	25.05.12	5,97%	94,84	-0,08%	7,54%	6,29%	704	1,9	40	300 USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,28	10.05.12	6,81%	92,75	0,00%	8,54%	7,34%	833	-0,3	140	400 USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,73	30.04.12	6,61%	103,24	-0,03%	2,22%	6,40%	201	4,2	-492	1 054 USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,79	04.03.12	6,47%	104,10	-0,12%	5,02%	6,21%	471	3,8	-212	1 250 USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,65	15.02.12	4,25%	99,50	0,00%	4,39%	4,27%	--	--	--	193 EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,28	29.05.12	6,88%	103,94	-0,32%	6,11%	6,61%	590	5,9	-103	1 706 USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,28	22.02.12	6,32%	100,38	0,02%	6,24%	6,29%	603	-0,8	-90	750 USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,64	30.06.12	6,25%	102,10	-0,82%	6,08%	6,12%	424	11,3	43	693 USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,01	22.05.12	5,45%	101,54	-0,23%	5,14%	5,37%	439	3,8	113	600 USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,57	09.07.12	6,90%	105,67	-0,51%	6,03%	6,53%	475	8,1	171	1 600 USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,08	22.05.12	6,80%	100,95	-0,36%	6,69%	6,74%	485	8,8	104	1 000 USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,89	27.05.12	5,13%	98,79	-0,07%	5,44%	5,19%	493	1,2	-170	400 USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,35	28.06.12	7,93%	106,31	-0,33%	3,30%	7,46%	309	23,6	-383	443 USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,66	15.06.12	6,25%	102,34	-0,26%	5,36%	6,11%	505	9,6	-178	1 000 USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,24	23.03.12	6,50%	103,42	-0,19%	5,45%	6,29%	515	5,6	-169	948 USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,42	10.03.12	7,93%	86,50	0,00%	12,20%	9,17%	1169	-0,5	506	60 USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,63	21.04.12	6,50%	101,64	-0,13%	5,49%	6,40%	527	7,7	-165	400 USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,38	15.07.12	10,75%	107,15	0,01%	5,56%	10,03%	535	-1,7	-158	150 USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,09	25.04.12	6,20%	98,25	-0,01%	7,05%	6,31%	684	0,1	-8	500 USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,97	31.07.12	12,50%	103,64	-0,17%	11,64%	12,06%	1143	3,7	450	100 USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,62	08.07.12	11,25%	106,43	-0,28%	9,44%	10,57%	893	7,1	230	200 USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,33	29.03.12	5,01%	95,51	0,67%	6,40%	5,25%	610	-20,5	-74	400 USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,33	10.05.12	11,75%	89,00	0,00%	15,33%	13,20%	1503	-0,1	820	62 USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,29	21.04.12	11,00%	82,50	3,13%	16,95%	13,33%	1665	-98,2	981	325 USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,24	16.05.12	7,18%	105,47	-0,21%	2,82%	6,80%	261	15,5	-431	647 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,85	14.07.12	7,13%	105,37	-0,12%	4,23%	6,76%	402	5,8	-291	720 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,54	15.05.12	6,30%	104,39	-0,19%	5,33%	6,03%	459	3,5	-181	584 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,13	29.05.12	7,75%	111,34	-0,29%	5,60%	6,96%	485	5,0	159	980 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,84	03.06.12	6,00%	93,68	-0,29%	6,93%	6,40%	642	3,5	-21	800 USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,36	16.06.12	7,73%	91,29	0,37%	10,52%	8,47%	1021	-11,5	338	200 USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,03	01.06.12	7,56%	89,98	0,24%	10,24%	8,40%	1002	-6,3	310	200 USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,24	15.05.12	6,48%	105,39	-0,04%	2,21%	6,15%	200	2,2	-493	500 USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,37	02.07.12	6,47%	105,63	-0,05%	2,41%	6,12%	219	2,6	-473	500 USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,17	07.07.12	5,50%	104,07	-0,13%	4,21%	5,28%	391	3,7	-293	1 500 USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,49	24.03.12	5,40%	102,60	-0,42%	4,82%	5,26%	407	8,6	-232	1 250 USD	/ A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,96	21.04.12	11,50%	96,50	-5,39%	13,35%	11,92%	1314	289,4	621	175 USD	/ B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,16	18.07.12	10,51%	85,26	0,00%	14,51%	12,33%	1400	-0,6	737	100 USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,97	18.03.12	7,00%	101,42	-0,03%	6,27%	6,90%	606	1,2	-87	500 USD	NR / Baa3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

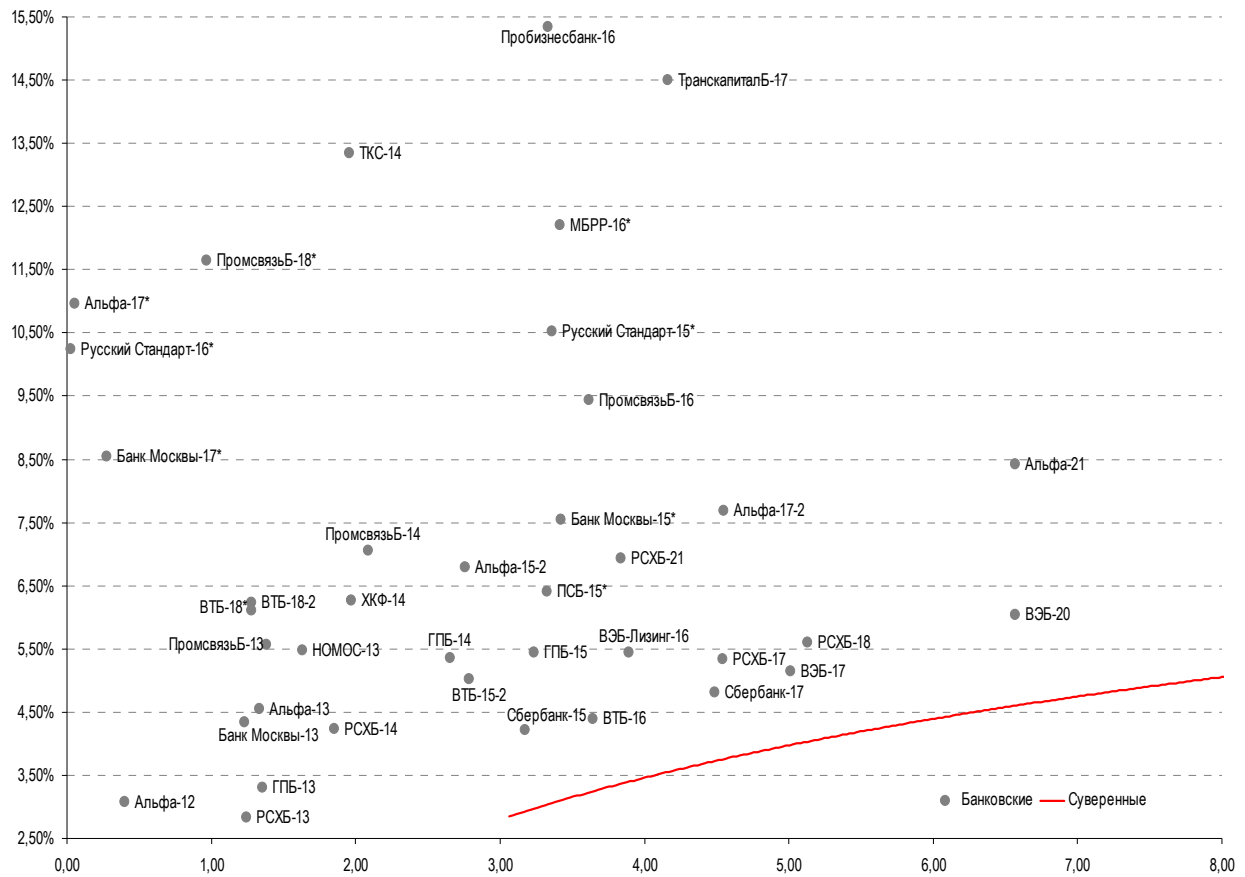
**Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам**

	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 дюрации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>															
Газпром-12	09.12.2012	0,86	09.12.12	4,56%	101,68	-0,04%	2,53%	4,48%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-13-1	01.03.2013	1,02	01.03.12	9,63%	107,48	-0,15%	2,58%	8,96%	237	12,5	-456	1 750 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-13-2	22.07.2013	0,73	22.07.12	4,51%	101,99	-0,02%	1,70%	4,42%	149	1,3	-544	120 USD	/ /		
Газпром-13-3	22.07.2013	0,86	22.07.12	5,63%	102,74	0,02%	2,35%	5,47%	214	-4,2	-478	54 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-13-4	11.04.2013	1,14	11.04.12	7,34%	105,38	-0,15%	2,73%	6,97%	252	11,4	-441	400 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-13-5	31.07.2013	1,45	31.07.12	7,51%	106,95	-0,16%	2,75%	7,02%	253	10,7	-439	500 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-14	25.02.2014	1,93	25.02.12	5,03%	103,74	-0,08%	3,13%	4,85%	--	--	--	780 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-14-2	31.10.2014	2,60	31.10.12	5,36%	105,29	-0,06%	3,31%	5,09%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-14-3	31.07.2014	2,32	31.07.12	8,13%	110,16	-0,03%	3,83%	7,38%	361	1,1	-331	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-15-1	01.06.2015	3,03	01.06.12	5,88%	106,23	0,04%	3,84%	5,53%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-15-2	04.02.2015	2,61	04.02.12	8,13%	111,81	-0,12%	3,89%	7,27%	--	--	--	850 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-15-3	29.11.2015	3,50	29.05.12	5,09%	103,65	-0,09%	4,05%	4,91%	354	1,9	-309	1 000 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-16	22.11.2016	4,21	22.05.12	6,21%	107,65	-0,16%	4,43%	5,77%	392	2,9	-271	1 350 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-17	22.03.2017	4,47	22.03.12	5,14%	104,16	-0,10%	4,22%	4,93%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-17-2	02.11.2017	5,05	02.11.12	5,44%	104,49	-0,09%	4,53%	5,21%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-18	13.02.2018	4,92	13.02.12	6,61%	109,07	-0,09%	4,83%	6,06%	--	--	--	1 200 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-18-2	11.04.2018	4,99	11.04.12	8,15%	117,27	-0,27%	4,88%	6,95%	413	4,5	87	1 100 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-20	01.02.2020	6,24	01.02.12	7,20%	108,74	-0,16%	3,83%	6,62%	254	5,9	-50	568 USD	BBB+/ /A-		
Газпром-22	07.03.2022	7,46	07.03.12	6,51%	105,75	-0,26%	5,75%	6,16%	446	3,8	142	1 300 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-34	28.04.2034	11,14	28.04.12	8,63%	122,91	-0,71%	6,64%	7,02%	479	11,2	99	1 200 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-37	16.08.2037	12,09	16.02.12	7,29%	108,88	-0,71%	6,57%	6,69%	472	10,6	92	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Лукойл-14	05.11.2014	2,55	05.05.12	6,38%	106,71	-0,10%	3,79%	5,97%	348	3,6	-335	900 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Лукойл-17	07.06.2017	4,60	07.06.12	6,36%	106,15	-0,06%	5,03%	5,99%	428	0,5	-211	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Лукойл-19	05.11.2019	6,07	05.05.12	7,25%	109,87	-0,13%	5,66%	6,60%	437	2,4	146	600 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Лукойл-20	09.11.2020	6,85	09.05.12	6,13%	102,75	-0,26%	5,72%	5,96%	443	4,0	139	1 000 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Лукойл-22	07.06.2022	7,64	07.06.12	6,66%	104,93	-0,57%	6,01%	6,34%	472	7,9	168	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Новатэк-16	03.02.2016	3,57	03.02.12	5,33%	102,37	-0,33%	4,67%	5,20%	416	8,4	-247	600 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-		
Новатэк-21	03.02.2021	6,77	03.02.12	6,60%	104,72	0,20%	5,92%	6,31%	463	-2,7	159	650 USD	/ Baa3 / BBB-		
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,14	20.03.12	6,13%	100,30	-0,46%	3,75%	6,11%	353	315,2	-339	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,07	13.03.12	7,50%	105,46	0,00%	2,51%	7,11%	230	-1,6	-463	600 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,71	02.02.12	6,25%	105,14	-0,13%	4,40%	5,94%	410	4,3	-274	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,90	18.07.12	7,50%	109,65	-0,21%	5,06%	6,84%	455	4,6	-208	1 000 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,36	20.03.12	6,63%	105,91	-0,18%	5,29%	6,26%	479	3,2	-185	800 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,91	13.03.12	7,88%	111,49	-0,24%	5,63%	7,06%	488	4,1	-151	1 100 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,10	02.02.12	7,25%	109,74	-0,39%	5,72%	6,61%	443	6,5	152	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Транснефть-12	27.06.2012	0,41	27.06.12	5,38%	100,83	-0,02%	3,18%	5,34%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 /		
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,41	27.06.12	6,10%	101,82	-0,09%	1,56%	5,99%	135	16,9	-557	500 USD	BBB/ Baa1 /		
Транснефть-14	05.03.2014	1,96	05.03.12	5,67%	105,23	-0,08%	3,07%	5,39%	286	3,3	-407	1 300 USD	BBB/ Baa1 /		
<b>Металлургические</b>															
Евраз-13	24.04.2013	1,17	24.04.12	8,88%	105,30	-0,23%	4,39%	8,43%	418	18,1	-275	534 USD	B+/ B1 /BB-		
Евраз-15	10.11.2015	3,28	10.05.12	8,25%	104,90	-0,18%	6,75%	7,86%	645	5,3	-39	577 USD	B+/ B1 /BB-		
Евраз-18	24.04.2018	4,78	24.04.12	9,50%	106,79	-0,22%	8,09%	8,90%	734	3,8	95	509 USD	B+/ B1 /BB-		
Евраз-18-2	27.04.2018	5,06	27.04.12	6,75%	94,08	0,01%	7,97%	7,17%	722	-1,0	396	850 USD	B+/ B1 /BB-		
Кокс-16	23.06.2016	3,75	23.06.12	7,75%	92,25	0,08%	9,97%	8,40%	946	-3,0	283	350 USD	B-/ B3 /		
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,93	21.07.12	6,50%	95,19	-0,02%	7,79%	6,83%	728	-0,1	65	750 USD	/ Baa3 /BB-		
Распадская-12	22.05.2012	0,31	22.05.12	7,50%	100,58	-0,01%	5,45%	7,46%	523	-4,8	-169	300 USD	/ B1 /B+		
Северсталь-13	29.07.2013	1,43	29.07.12	9,75%	107,33	0,00%	4,62%	9,08%	440	-1,5	-252	544 USD	BB/ Baa2 /BB-		
Северсталь-14	19.04.2014	2,02	19.04.12	9,25%	108,25	-0,23%	5,25%	8,54%	504	10,4	-189	375 USD	BB/ Baa2 /BB-		
Северсталь-16	26.07.2016	3,97	26.07.12	6,25%	98,17	-0,33%	6,73%	6,37%	622	7,8	-41	500 USD	BB/ Baa2 /BB-		
Северсталь-17	25.10.2017	4,76	25.04.12	6,70%	98,60	-0,22%	7,00%	6,80%	625	4,0	-14	1 000 USD	BB/ Baa2 /BB-		
ТМК-18	27.01.2018	4,86	27.07.12	7,75%	93,81	-0,20%	9,11%	8,26%	837	3,6	197	500 USD	B+/ B1 /		
<b>Телекоммуникационные</b>															
МТС-20	22.06.2020	6,24	22.06.12	8,63%	112,62	-0,27%	6,64%	7,66%	535	4,6	231	750 USD	BB /-/ Baa2 /BB+		
Вымпелком-13	30.04.2013	1,19	30.04.12	8,38%	105,01	0,00%	4,21%	7,98%	400	-0,8	-293	801 USD	BB/ Baa3 /		
Вымпелком-14	29.06.2014	2,29	29.03.12	4,58%	98,20	-0,02%	5,38%	4,66%	516	0,5	-176	200 USD	/ Baa3 /		
Вымпелком-16	23.05.2016	3,68	23.05.12	8,25%	105,43	-0,41%	6,77%	7,83%	626	10,5	-37	600 USD	BB/ Baa3 /		
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,47	02.02.12	6,49%	99,24	-0,49%	6,71%	6,54%	620	13,4	-43	500 USD	BB/ Baa3 /		
Вымпелком-17	01.03.2017	4,30	01.03.12	6,25%	96,38	-0,43%	7,11%	6,49%	661	9,3	-2	500 USD	/ Baa3 /		
Вымпелком-18	30.04.2018	4,84	30.04.12	9,13%	106,03	-0,23%	7,88%	8,61%	713	4,1	74	1 000 USD	BB/ Baa3 /		
Вымпелком-21	02.02.2021	6,33	02.02.12	7,75%	95,63	-0,24%	8,45%	8,10%	716	4,1	412	1 000 USD	BB/ Baa3 /		
Вымпелком-22	01.03.2022	6,90	01.03.12	7,50%	93,20	-0,61%	8,52%	8,05%	723	9,2	419	1 500 USD	BB/ Baa3 /		

<b>Прочие</b>														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,44	03.05.12	7,75%	103,17	-0,06%	7,25%	7,51%	596	1,2	293	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,51	17.05.12	8,88%	109,92	-0,04%	5,02%	8,07%	472	0,9	-212	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,14	21.03.12	7,88%	100,74	-0,13%	2,40%	7,82%	219	74,8	-473	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,67	19.03.12	10,00%	100,50	0,00%	9,80%	9,95%	950	-0,3	266	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,16	09.02.12	9,75%	107,00	0,00%	7,60%	9,11%	729	-0,4	46	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,37	22.06.12	8,50%	100,25	6,93%	8,42%	8,48%	811	-207,4	128	31 USD	/ Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,29	17.05.12	7,00%	100,77	0,01%	4,24%	6,95%	403	-10,5	-290	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,48	03.04.12	5,74%	103,99	-0,44%	4,86%	5,52%	411	9,1	-228	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,04	03.02.12	7,70%	104,93	0,13%	6,12%	7,34%	581	-4,7	-102	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,89	27.04.12	5,38%	90,38	-0,13%	7,46%	5,95%	672	2,0	32	800 USD	/ Ba2	/ BBB-

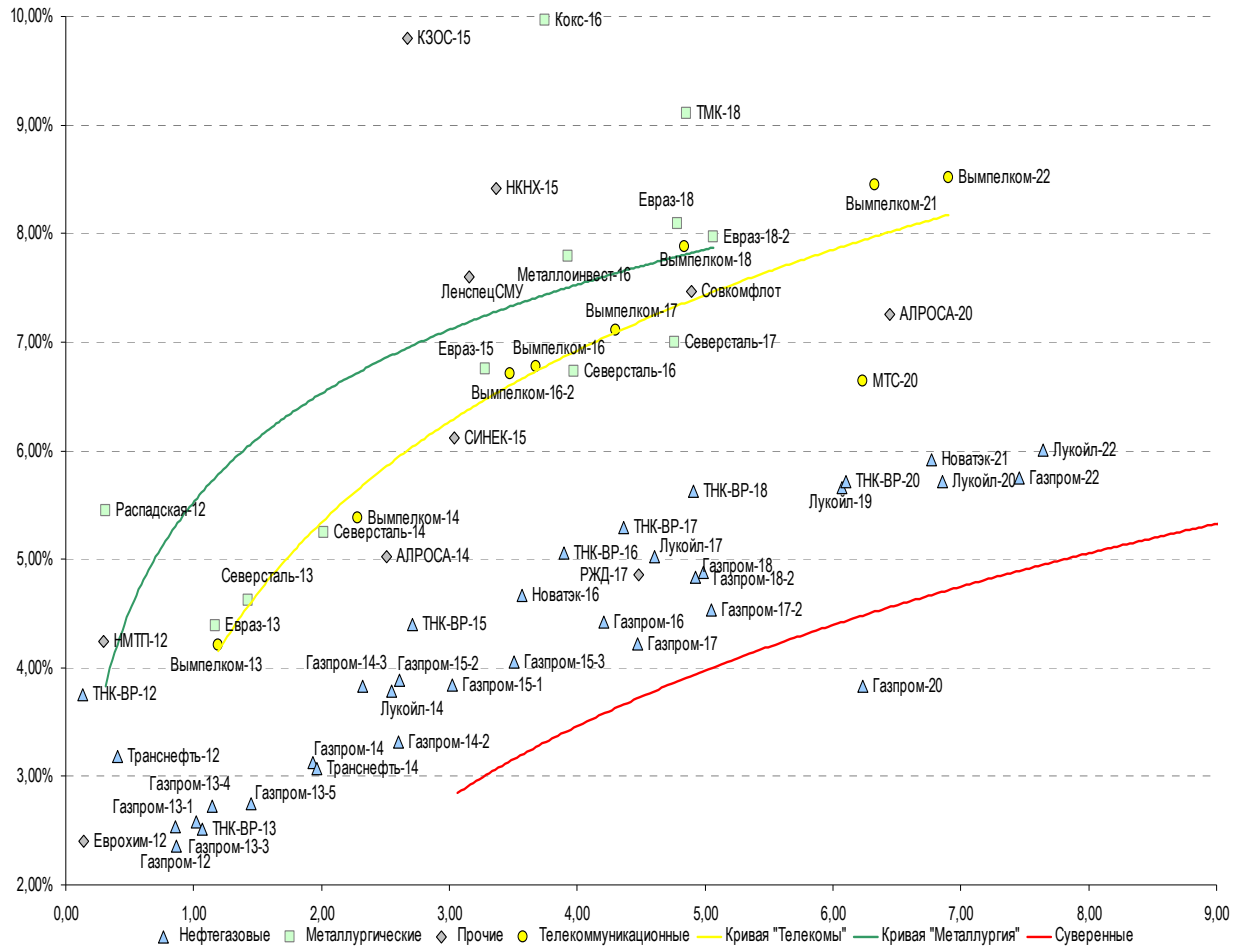
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**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.