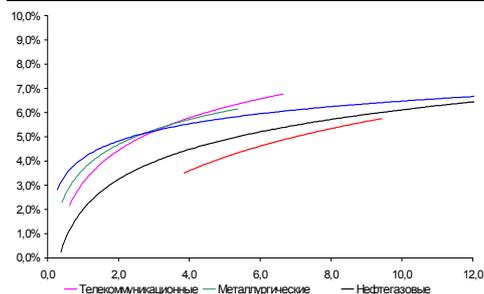
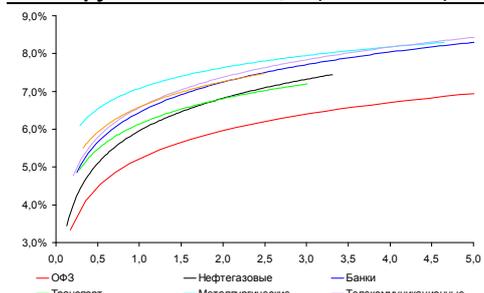


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,56	8,576.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,62	5,306.п. ↑	
Russia-30	116,60	0,09% ↑	4,61
Rus-30 spread	105	-10б.п. ↓	
Bra-40	134,75	-0,20% ↓	7,94
Tur-30	163,16	0,47% ↑	6,16
Mex-34	112,35	-0,79% ↓	5,75
CDS 5 Russia	129	-8б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	189	-8б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	114	-5б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	169	-8б.п. ↓	
CDS 5 Greece	967	9б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	469	6б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	28,3228	-1,07% ↓	-6,2 ↓
\$/Руб.	28,2093	-0,67% ↓	-8,3 ↓
EUR/\$	1,3960	0,69% ↑	4,4 ↑
Ruble Basket	33,2009	-0,32% ↓	5,8 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	3,58%	-0,05 ↓	
NDF \$/Rub 12M	4,32%	-0,16 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	5,65%	-0,17 ↓	
FWD €/Rub 3m	39,5930	-0,03% ↓	
FWD €/Rub 6m	39,8568	-0,12% ↓	
FWD €/Rub 12m	40,4882	-0,30% ↓	
3M Libor	0,3095	0,006.п. ↑	
Libor overnight	0,2215	0,226.п. ↑	
MIACR, 1d	3,23	-1б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	2 021	0,18% ↑	14,2 ↑
DOW	12 258	1,59% ↑	5,9 ↑
S&P500	1 331	1,72% ↑	5,8 ↑
Bovespa	68 146	1,28% ↑	-1,7 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	115,20	-0,66% ↓	22,2 ↑
Gold	1418,05	-1,32% ↓	0,0 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Суммарно позитивные макроэкономические показатели США являются катализатором продаж Treasuries, тенденция к росту ставок КО США возобновилась. Риски инфляции, которая является угрозой экономической стабильности, вероятно, заставят ЕЦБ в скором времени изменить вектор монетарной политики.

Рублевые облигации

Укрепление рубля, снижение ставок NDF и рост нефтяных котировок – факторы, поддерживающие рынок, но единой тенденции не наблюдается. Спрос рассредоточен по выпускам различных эмитентов, чуть запаздывающих в ценовом росте относительно рынка.

Корпоративные новости, стр. 3

ММК полностью разместил облигации БО-04 на 5 млрд руб со ставкой купона 7,65% годовых

МДМ Банк 9 марта откроет книгу заявок на размещение облигаций серии БО-02 на 5 млрд руб

Кузбассэнерго-Финанс готовит к размещению облигации на 25 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Moody's понизило корпоративный рейтинг X5 Retail Group с "B1" до "B2" в связи с приобретением ТД Копейка
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций Газпром нефти на сумму 30 млрд руб
- ЦБР зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций Алеф-Банка
- ФБ ММВБ с 4 марта начинает вторичные торги облигациями Мечел-15, -16, ММК-БО4
- Русфинанс Банк готовит три выпуска биржевых облигаций на 12 млрд руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Улучшение макроэкономических показателей США, отмеченное с начала года, усиливает давление продавцов US Treasuries. Число американцев, первые обратившихся за пособиями по безработице, за прошлую неделю сократилось до 368 тыс. – минимального уровня с мая 2008 года, вопреки ожиданиям рынка, что показатель увеличится на 4 тыс относительно прошлой недели (до 395 тыс). Предыдущие данные также были пересмотрены в сторону понижения. 4-недельная скользящая средняя снизилась до уровня в 388,5 тыс с 401 тыс неделей ранее, и последние полгода наблюдается понижательная тенденция.

Индекс ISM в непроизводственной сфере также превзошел ожидания и в феврале увеличился до максимального уровня с 2005г (до 59,7 пункта с 59,4 в январе). Последние два месяца как региональные индексы, так и показатели деловой активности в сфере производства и услуг завоевывают новые максимумы. Умеренный рост спроса, а также увеличение производительности и снижение затрат на оплату труда на единицу продукции (за 4кв10г снижение составило 0,6%) могут форсировать новые бизнес-инвестиции.

В результате доходность по UST-10 выросла ещё на 9 б.п. (до 3,56% годовых). Сегодня ФРС США собирается выкупать TIPS практически по всему спектру кривой, что косвенно повлияло на расширение спреда UST10—TIPS10 до максимумов 2008 г (251 б.п.). При поддержке нефтяных котировок CDS5 на Россию сровнялся с CDS5 Южной Африки (129-130 б.п.), торгуясь существенно лучше Турции (169 б.п.). Российский суверенный долг продолжает добавлять в цене (116,6%номинала), что приводит к дальнейшему сужению спреда по доходности Rus-30 к UST-10 до 105 б.п.(- 10 б.п.). На следующей неделе Казначейство США выйдет с новым масштабным предложением (суммарно более чем на \$50млрд) 3-,10-,30-летних бумаг, что поддержит тенденцию на повышение доходностей Treasuries.

Хотя мы и позитивно смотрим на перспективы сегодняшнего официального отчета по рынку труда, который, вероятнее всего, не разочарует рынки и выйдет в соответствии с прогнозом, с учетом шока предложения и растущих котировок на товарно-сырьевых рынках говорить об устойчивом улучшении ситуации на рынке труда пока преждевременно. Также сегодня в США выйдут январские данные по промышленным заказам, которые по прогнозу, должны вырасти на 2% с 0,2% в декабре.

Вчерашнее заседание ЕЦБ не преподнесло особых сюрпризов, хотя и спровоцировало резкий скачок по евро. Как мы и ожидали, возрастающие риски инфляции заставили главу Центробанка изменить свою риторику и отметить, что повышение ставок возможно уже в следующем месяце. В ретроспективе предыдущие циклы ужесточения кредитно-денежной политики состояли из серии повышений базовой ставки, не превышающих 25 б.п., с интервалом в 2-3 месяца. Таким образом, можно ожидать, что первое повышение произойдет во 2кв11г, следующий шаг будет предпринят в начале лета, и к концу 2011г ключевая ставка рефинансирования, вероятнее всего, достигнет 2%-ного уровня.

Рублевые облигации

Рублевый долговой рынок остается настроенным позитивно на фоне укрепления рубля и снижения ставок NDF. Дополнительными факторами поддержки остаются высокие цены на нефть и некоторая стабилизация в Северной Африке. Вместе с тем, единой тенденции на рынке не наблюдается. Спрос рассредоточен по выпускам различных эмитентов, чуть запаздывающих в ценовом росте относительно рынка. Так, вчера более 1,3 млрд руб пришлось на сделки с облигациями МТС различной дюрации (+0,3%). Активно торговались бумаги Кредит Европа Банка, ГПБ-БО1, Башнефти.

Сегодня спрос на рынке сохранится достаточно высоким, сделки будут сосредоточены в секторе металлургии на фоне выхода на вторичные торги новых выпусков Мечела, ММК.

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

Корпоративные новости

ММК полностью разместил облигации БО-04 на 5 млрд руб со ставкой купона 7,65% годовых

Объем заявок, поданных на конкурс по размещению облигаций ММК, составил более 8,7 млрд руб, превысив предложение в 1,75 раза. По итогам конкурса ставка купона на срок до погашения была установлена на уровне 7,65% годовых, что соответствует доходности в размере 7,80%. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Промежуточной оферты по облигациям не предусмотрено. Организатор займа: Уралсиб.

МДМ Банк 9 марта откроет книгу заявок на размещение облигаций серии БО-02 на 5 млрд руб

Закрытие книги намечено на 23 марта, размещение займа на ФБ ММВБ – на 25 марта. Срок обращения выпуска - 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ранее размещение этого выпуска было запланировано на 21 декабря. При проведении бук-билдинга в декабре эмитент ориентировал инвесторов на ставку купона в диапазоне 8,75-9,25% годовых к погашению. Организатор: МДМ-Банк.

Кузбассэнерго-Финанс готовит к размещению облигации на 25 млрд руб

Эмитент планирует разместить 4 выпуска сроком обращения 10 лет. Объем эмиссии 1-го выпуска составит 10 млрд руб, 2-4-го – по 5 млрд руб каждый.

По выпускам предусмотрена возможность досрочного погашения по требованию владельцев бумаг и по усмотрению эмитента. Займы обеспечены поручительством со стороны ОАО "Енисейская территориальная генерирующая компания (ТГК-13)" и Кузбасского открытого акционерного общества энергетики и электрификации.

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	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,85	04.29.11	3,63%	100,55	0,18%	3,48%	3,61%	168	-14,2	3,78	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,57	07.24.11	11,00%	140,95	0,66%	4,44%	7,80%	215	-21,2	5,45	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,34	04.29.11	5,00%	100,92	0,22%	4,87%	4,95%	189	-11,4	7,17	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,43	06.24.11	12,75%	174,26	0,46%	5,86%	7,32%	231	-13,6	9,16	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,67	03.31.11	7,50%	116,60	0,09%	4,61%	6,43%	105	-10,2	11,17	1 899	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	14.05.2011	0,19	05.14.11	3,00%	100,24	-0,02%	1,74%	2,99%	96	-0,5	0,19	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,61	10.12.11	6,45%	102,55	-0,03%	2,13%	6,29%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,95	10.20.11	5,06%	100,81	-0,31%	4,89%	5,02%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,72	08.03.11	8,75%	98,58	0,12%	9,14%	8,88%	--	--	--	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	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-11	20.06.2011	0,29	06.20.11	9,25%	101,38	0,00%	4,43%	9,12%	366	-11,5	0	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,25	06.25.11	8,20%	106,12	-0,01%	3,37%	7,73%	260	-7,4	-106	500	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	2,10	06.24.11	9,25%	108,92	-0,01%	5,09%	8,49%	432	-7,0	66	400	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,43	03.18.11	8,00%	106,73	0,13%	6,09%	7,50%	429	-13,5	166	600	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,95	08.22.11	8,64%	103,11	-0,38%	7,97%	8,37%	720	1,1	353	300	USD	B- / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,11	03.25.11	7,88%	104,63	0,00%	6,98%	7,53%	470	-9,1	254	1 000	USD	B+ / Baa1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	2,03	05.13.11	7,34%	106,50	0,10%	4,20%	6,89%	342	-12,5	-24	500	USD	/ Baa2 / BBB-/
Банк Москвы-15*	25.11.2015	4,13	05.25.11	5,97%	101,30	0,11%	5,65%	5,89%	384	-12,3	121	300	USD	/ Baa3 / BB+ /
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,13	05.10.11	6,81%	102,54	0,54%	6,30%	6,64%	553	-17,9	186	400	USD	/ Baa3 / BB+ /
ВТБ-11	12.10.2011	0,59	04.12.11	7,50%	103,37	-0,02%	1,87%	7,26%	110	-7,0	-257	450	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,32	06.30.11	8,25%	101,82	0,02%	2,41%	8,10%	--	--	--	900	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,57	04.30.11	6,61%	106,14	0,07%	2,79%	6,23%	202	-12,2	-165	1 054	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,60	09.04.11	6,47%	106,19	0,17%	4,75%	6,09%	294	-14,4	31	1 250	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,55	02.15.12	4,25%	99,48	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	2,08	05.29.11	6,88%	107,29	0,06%	5,63%	6,41%	486	-8,3	119	1 706	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,09	08.22.11	6,32%	101,66	0,11%	6,02%	6,21%	525	-9,2	158	750	USD	BBBe / Baa1 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,94	06.30.11	6,25%	104,87	0,15%	5,87%	5,96%	125	-6,5	1	693	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,63	05.22.11	5,45%	100,09	0,11%	5,43%	5,45%	245	-10,3	82	600	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	7,04	07.09.11	6,90%	105,72	0,33%	6,09%	6,53%	311	-13,1	122	1 600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,35	05.22.11	6,80%	100,15	0,33%	6,78%	6,79%	323	-12,1	92	1 000	USD	BBB / BBB
ГПБ-11	15.06.2011	0,28	06.15.11	7,97%	101,50	0,00%	2,54%	7,85%	177	-12,3	-190	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	28.06.2013	2,14	06.28.11	7,93%	108,34	0,21%	4,12%	7,32%	335	-17,4	-32	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,39	06.15.11	6,25%	104,21	0,28%	5,01%	6,00%	321	-18,1	57	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,92	03.23.11	6,50%	104,65	0,53%	5,34%	6,21%	353	-23,0	90	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,95	03.10.11	8,88%	95,13	-0,26%	10,14%	9,33%	833	-2,8	570	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,38	07.21.11	9,75%	102,67	-0,01%	2,63%	9,50%	185	-9,1	-181	200	USD	B / Baa3 / BB-
МежпромБ-13	19.02.2013	1,49	08.19.11	11,00%	13,50	0,00%	180,81%	81,48%	18004	10,5	17637	200	USD	NR / C / WD
НОМОС-13	21.10.2013	2,40	04.21.11	6,50%	100,16	-0,27%	6,43%	6,49%	566	4,2	199	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,58	04.20.11	9,75%	102,79	0,01%	9,10%	9,49%	833	-7,4	466	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,61	04.20.11	8,75%	103,55	-0,03%	2,99%	8,45%	222	-5,2	-145	225	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	2,14	07.15.11	10,75%	110,90	0,09%	5,75%	9,69%	497	-12,0	131	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,74	07.31.11	12,50%	110,13	-0,09%	10,40%	11,35%	963	-5,4	596	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,17	07.08.11	11,25%	112,15	-0,01%	8,38%	10,03%	657	-9,3	394	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	4,05	03.29.11	5,01%	97,97	0,03%	5,52%	5,11%	371	-10,3	108	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,90	05.10.11	11,75%	102,00	0,00%	11,22%	11,52%	942	-9,5	678	50	USD	/ /
РСХБ-13	16.05.2013	2,04	05.16.11	7,18%	107,75	-0,02%	3,48%	6,66%	271	-6,8	-96	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,63	07.14.11	7,13%	108,39	0,11%	3,99%	6,57%	270	-14,2	-45	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,56	03.21.11	6,97%	100,56	0,10%	6,85%	6,93%	456	-11,3	241	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,15	05.15.11	6,30%	103,25	0,33%	5,67%	6,10%	338	-15,5	123	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,66	05.29.11	7,75%	111,03	0,54%	5,86%	6,98%	288	-17,9	125	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.2011	0,17	05.05.11	8,63%	100,88	0,11%	3,31%	8,55%	254	-7,6	-113	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	4,02	06.16.11	7,73%	99,02	0,12%	7,97%	7,81%	617	-12,6	354	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,72	06.01.11	9,75%	99,57	-0,02%	9,84%	9,79%	907	-6,8	541	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,68	05.14.11	5,93%	103,34	0,03%	1,09%	5,74%	32	-12,9	-335	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	2,05	05.15.11	6,48%	107,50	0,07%	2,93%	6,03%	216	-11,1	-151	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,18	07.02.11	6,47%	107,57	0,11%	3,07%	6,01%	230	-12,4	-137	500 USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,90	07.07.11	5,50%	104,21	0,31%	4,42%	5,28%	262	-17,6	-2	1 500 USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,13	03.24.11	5,40%	101,59	0,18%	5,09%	5,32%	280	-12,5	65	1 250 USD	/	A3	/BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,80	06.30.11	12,00%	107,00	0,04%	3,29%	11,21%	251	-14,8	-115	130 USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,70	11.16.11	8,30%	103,03	0,01%	3,76%	8,06%	-	-	-	220 EUR	/	Ba2	/BB
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,77	07.18.11	10,51%	103,23	0,21%	9,82%	10,19%	753	-13,6	538	100 USD	/	B2	/
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,31	06.25.11	9,00%	101,94	0,01%	2,61%	8,83%	184	-15,6	-183	350 USD	BB/	Ba1	/
ХКФ-11	20.06.2011	0,29	06.20.11	11,00%	102,25	-0,02%	3,21%	10,76%	244	-7,7	-122	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-ность к оферте/погаш-ю	Текущ дох-ность	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch		
Нефтегазовые															
Газпром-12	09.12.2012	1,72	12.09.11	4,56%	103,42	-0,02%	2,55%	4,41%	-	-	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	1,87	09.01.11	9,63%	113,07	0,12%	2,83%	8,51%	206	-14,7	-161	1 750 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	1,06	07.22.11	4,51%	103,34	-0,02%	1,29%	4,36%	52	-6,5	-315	281 USD	/	/	
Газпром-13-3	22.07.2013	1,20	07.22.11	5,63%	103,74	0,18%	2,42%	5,42%	165	-23,2	-202	106 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,94	04.11.11	7,34%	109,60	0,23%	2,62%	6,70%	184	-19,6	-182	400 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,24	07.31.11	7,51%	110,51	0,16%	2,95%	6,80%	218	-14,7	-149	500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,84	02.25.12	5,03%	103,84	-0,10%	3,64%	4,84%	-	-	-	780 EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,37	10.31.11	5,36%	104,83	-0,26%	3,91%	5,12%	-	-	-	700 EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	3,05	07.31.11	8,13%	113,35	0,17%	3,90%	7,17%	261	-15,8	-54	1 250 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,74	06.01.11	5,88%	106,30	0,27%	4,22%	5,53%	-	-	-	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,52	02.04.12	8,13%	114,09	0,07%	4,15%	7,12%	-	-	-	850 EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,22	05.29.11	5,09%	102,74	0,20%	4,44%	4,96%	264	-14,4	0	1 000 USD	BBB/	(P)Baa1	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,85	05.22.11	6,21%	107,15	0,25%	4,77%	5,80%	248	-14,2	33	1 350 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,12	03.22.11	5,14%	102,43	0,28%	4,66%	5,01%	-	-	-	500 EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,69	11.02.11	5,44%	103,31	0,33%	4,84%	5,27%	-	-	-	500 EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,81	02.13.12	6,61%	107,36	0,18%	5,31%	6,15%	-	-	-	1 200 EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,51	04.11.11	8,15%	116,82	0,53%	5,27%	6,97%	299	-18,6	84	1 100 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,91	08.01.11	7,20%	108,20	0,23%	4,43%	6,66%	145	-16,3	-44	647 USD	BBB+/	/A-	
Газпром-22	07.03.2022	7,86	03.07.11	6,51%	104,45	0,73%	5,95%	6,23%	240	-17,8	108	1 300 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,30	04.28.11	8,63%	124,09	1,43%	6,58%	6,95%	303	-21,3	72	1 200 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,53	08.16.11	7,29%	107,93	1,35%	6,65%	6,75%	203	-16,4	79	1 250 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,28	05.05.11	6,38%	108,66	0,35%	3,82%	5,87%	253	-20,5	-62	900 USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,22	06.07.11	6,36%	106,32	0,23%	5,16%	5,98%	287	-13,6	72	500 USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,55	05.05.11	7,25%	109,35	0,51%	5,86%	6,63%	288	-16,1	98	600 USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,32	05.09.11	6,13%	101,39	0,51%	5,93%	6,04%	295	-15,3	106	1 000 USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	8,04	06.07.11	6,66%	104,00	0,00%	6,16%	6,40%	260	-8,6	128	500 USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,38	08.03.11	5,33%	103,10	0,56%	4,61%	5,17%	233	-22,1	18	600 USD	BBB-e/	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,45	08.03.11	6,60%	104,63	0,59%	5,98%	6,31%	242	-16,7	110	650 USD	BBB-e/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,37	07.18.11	6,88%	101,75	0,03%	2,12%	6,76%	134	-18,5	-232	500 USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	1,00	03.20.11	6,13%	104,25	-0,03%	1,99%	5,88%	122	-5,5	-245	500 USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,86	03.13.11	7,50%	108,79	0,23%	2,99%	6,89%	222	-19,9	-145	600 USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,53	08.02.11	6,25%	107,22	0,49%	4,23%	5,83%	242	-23,7	-21	500 USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,54	07.18.11	7,50%	112,02	0,30%	4,93%	6,70%	264	-15,9	49	1 000 USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,98	03.20.11	6,63%	107,53	0,31%	5,16%	6,16%	287	-15,3	72	800 USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,46	03.13.11	7,88%	114,00	0,00%	5,45%	6,91%	316	-9,1	101	1 100 USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,80	08.02.11	7,25%	110,18	0,94%	5,77%	6,58%	279	-22,4	90	500 USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,26	06.27.11	5,38%	103,54	0,11%	2,59%	5,20%	-	-	-	700 EUR	BBB/	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,27	06.27.11	6,10%	105,25	0,14%	2,03%	5,80%	126	-18,8	-241	500 USD	BBB/	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	2,74	03.05.11	5,67%	106,37	0,29%	3,42%	5,33%	213	-20,3	-102	1 300 USD	BBB/	Baa1	/
Металлургические															
Евраз-13	24.04.2013	1,95	04.24.11	8,88%	109,13	0,00%	4,36%	8,13%	358	-7,7	-8	1 156 USD	B/	B2	/B+
Евраз-15	10.11.2015	3,92	05.10.11	8,25%	109,75	0,00%	5,84%	7,52%	403	-9,6	140	577 USD	B/	B2	/B+
Евраз-18	24.04.2018	5,32	04.24.11	9,50%	115,16	0,00%	6,78%	8,25%	450	-9,1	234	511 USD	B/	B2	/B+
Распадская-12	22.05.2012	1,16	05.22.11	7,50%	104,21	0,04%	3,91%	7,20%	314	-11,7	-52	300 USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	2,20	07.29.11	9,75%	112,88	0,06%	4,07%	8,64%	330	-10,3	-37	544 USD	BB-/	Ba3	/B+
Северсталь-14	19.04.2014	2,73	04.19.11	9,25%	112,80	0,16%	4,79%	8,20%	350	-15,9	35	375 USD	BB-/	Ba3	/B+
Северсталь-17	25.10.2017	5,36	04.25.11	6,70%	102,25	2,12%	6,28%	6,55%	399	-48,6	184	1 000 USD	BB-/	Ba3	/B+
ТМК-11	29.07.2011	0,40	07.29.11	10,00%	102,89	-0,00%	2,71%	9,72%	194	-11,6	-173	187 USD	B/	B1	/
ТМК-18	27.01.2018	5,43	07.27.11	7,75%	100,54	0,24%	7,65%	7,71%	536	-13,5	321	500 USD	B/	B1	/

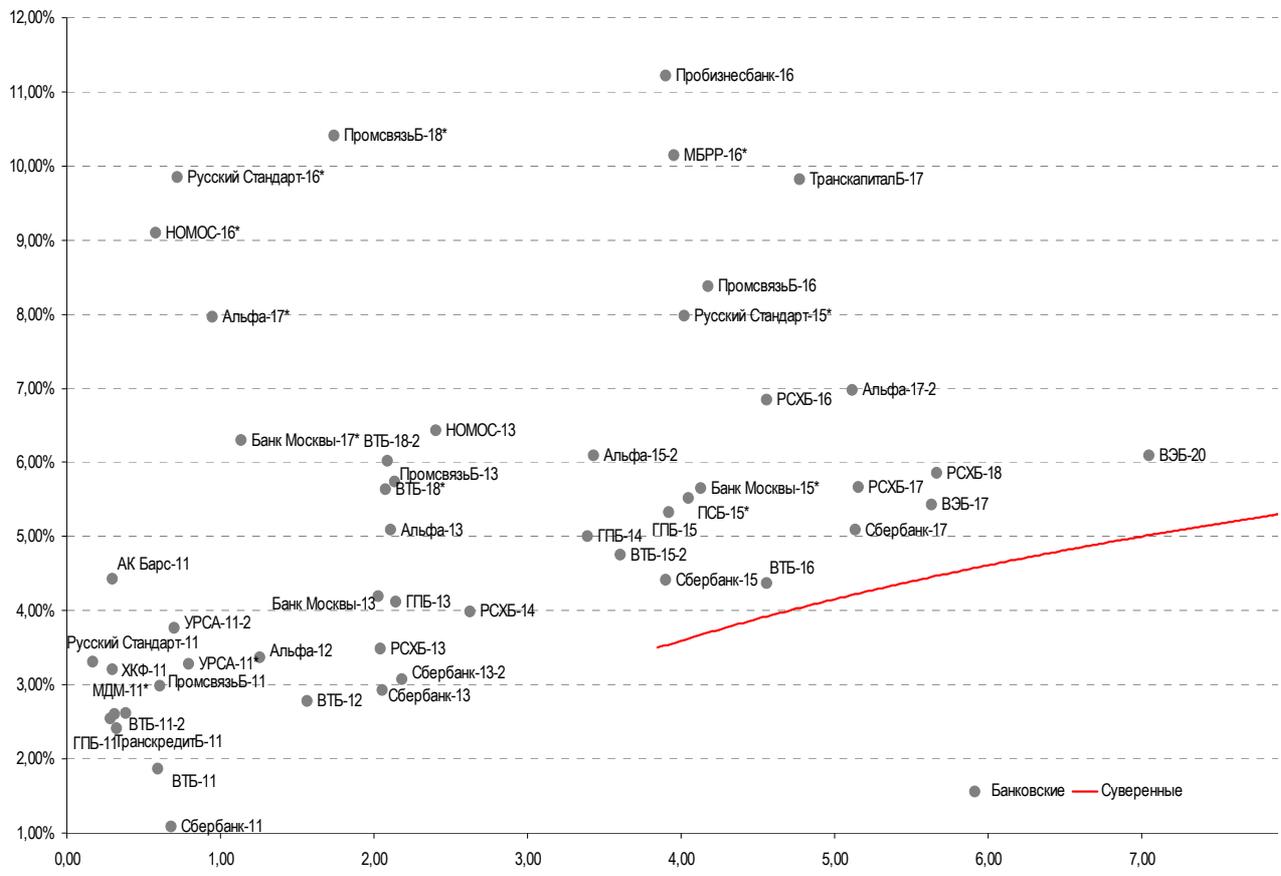
Телекоммуникационные

МТС-12	28.01.2012	0,88	07.28.11	8,00%	104,73	0,01%	2,65%	7,64%	187	-10,4	-179	400 USD	BB*/-/	Ba2*/-/	/BB+
МТС-20	22.06.2020	6,65	06.22.11	8,63%	112,34	0,62%	6,81%	7,68%	383	-17,8	194	750 USD	BB*/-/	Ba2*/-/	/BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,61	04.22.11	8,38%	103,69	-0,15%	2,46%	8,08%	169	15,0	-197	185 USD	BB+*/-/	Ba2*/-/	/
Вымпелком-13	30.04.2013	1,97	04.30.11	8,38%	108,50	-0,80%	4,20%	7,72%	343	32,7	-23	801 USD	BB+*/-/	Ba2*/-/	/
Вымпелком-16	23.05.2016	4,31	05.23.11	8,25%	110,49	0,21%	5,88%	7,47%	360	-14,1	144	600 USD	BB+*/-/	Ba2*/-/	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	4,27	08.02.11	6,49%	103,63	0,14%	5,63%	6,27%	383	-13,0	120	500 USD	BB+*/-/	Ba2*/-/	/
Вымпелком-18	30.04.2018	5,38	04.30.11	9,13%	113,40	0,00%	6,73%	8,05%	444	-9,1	229	1 000 USD	BB+*/-/	Ba2*/-/	/
Вымпелком-21	02.02.2021	7,11	08.02.11	7,75%	103,89	0,20%	7,19%	7,46%	421	-11,1	232	1 000 USD	BB+*/-/	Ba2*/-/	/

Прочие

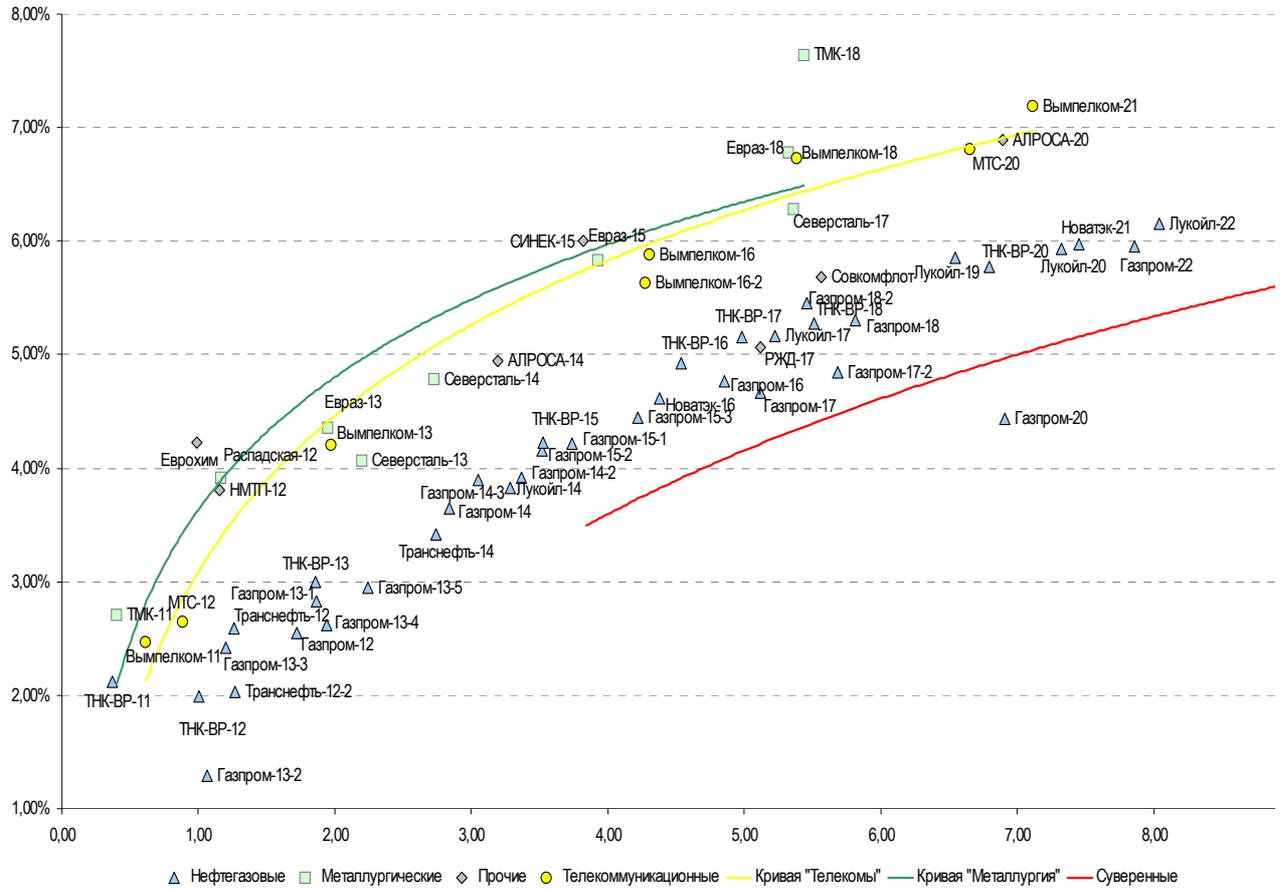
АПРОСА-20	03.11.2020	6,90	05.03.11	7,75%	105,99	0,38%	6,89%	7,31%	391	-13,9	202	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	3,20	05.17.11	8,88%	113,14	0,14%	4,95%	7,84%	365	-14,3	51	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-
Еврохим	21.03.2012	0,99	03.21.11	7,88%	103,70	0,01%	4,22%	7,59%	345	-9,0	-21	300 USD	BB/	/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,26	03.19.11	10,00%	97,48	0,19%	10,78%	10,26%	949	-15,5	634	101 USD	NR/	/	C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,79	05.09.11	9,75%	100,88	0,00%	9,51%	9,67%	771	-9,5	508	150 USD	/	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,96	06.22.11	8,50%	97,69	0,00%	9,10%	8,70%	729	-9,5	466	31 USD	/	/	B
НМТП-12	17.05.2012	1,15	05.17.11	7,00%	103,71	0,05%	3,81%	6,75%	304	-12,2	-63	300 USD	BB+*/-/	Ba1*/-/	/
РЖД-17	03.04.2017	5,12	04.03.11	5,74%	103,47	0,42%	5,07%	5,55%	278	-17,3	63	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,82	08.03.11	7,70%	106,48	0,29%	6,00%	7,23%	420	-17,3	157	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,56	04.27.11	5,38%	98,28	0,55%	5,69%	5,47%	340	-18,9	125	800 USD	/	(P)Baa3	/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

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	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
Аналитическая поддержка	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)
Долговой рынок капитала	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.