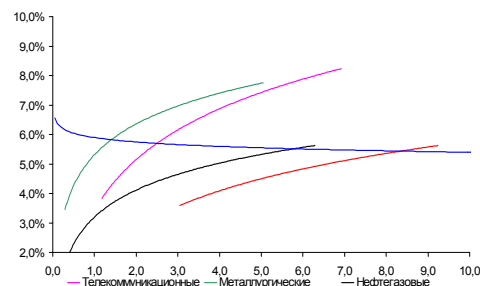
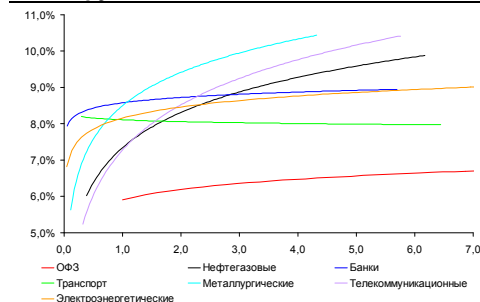


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,92	10,126.п.	↑
30-YR UST, YTM	3,12	11,646.п.	↓
Russia-30	118,44	-0,21%	↓ 4,19
Rus-30 spread	227	-76.п.	↓
Bra-40	133,36	0,08%	↑ 8,01
Tur-30	165,34	0,00%	↓ 5,91
Mex-34	130,86	0,32%	↑ 4,55
CDS 5 Russia	215,18	-56.п.	↓
CDS 5 Gazprom	290	156.п.	↑
CDS 5 Brazil	139	-46.п.	↓
CDS 5 Turkey	255	-86.п.	↓
CDS 5 Greece	6 543	2366.п.	↑
CDS 5 Portugal	1 286	-346.п.	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Pyб. ЦБР	30,2385	0,18%	↑ 0,2
\$/Pyб.	30,1920	0,08%	↑ -6,4
EUR/\$	1,3085	-0,50%	↓ 1,0
Ruble Basket	34,4033	-0,28%	↓ 6,0
		Imp rate	
NDF \$/Rub 6M	5,41%	-0,28	↓
NDF \$/Rub 12M	5,58%	-0,21	↓
NDF \$/Rub 3Y	5,65%	-0,17	↓
		FWD	
FWD €/Rub 3m	40,0041	-0,55%	↓
FWD €/Rub 6m	40,5281	-0,59%	↓
FWD €/Rub 12m	41,6086	-0,66%	↓
		Libor	
3M Libor	0,5270	-0,366.п.	↓
Libor overnight	0,1420	0,146.п.	↑
MosPrime	4,49	06.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	4	-1	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 626	1,41%	↑ 18,0
DOW	12 862	1,23%	↑ 5,3
S&P500	1 345	1,46%	↑ 6,9
Bovespa	65 217	0,97%	↑ 14,9
Сырьевые товары			
Brent spot	114,08	1,88%	↑ 6,0
Gold	1733,75	-1,23%	↓ 10,0

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Неожиданностью для инвесторов, заранее настроенных скептически, стала статистика США по рынку труда, превзошедшая самые оптимистичные ожидания. Улучшение ситуации на рынке труда опровергло надежды рынка на скорое QE, вызвав продажи UST. На неделе инвесторов ожидают сразу два заседания (Банка Англии и ЕЦБ), инфляция в Китае. Ждем новостей из Афин.

Рублевые облигации

Спрос инвесторов на рынке рублевого долга крепнет, сдвигаясь из «голубых фишек» в длинные ликвидные выпуски 2-го эшелона. Фактор ликвидности перестал оказывать давление на рынок рублевого долга. Ждем роста числа первичных размещений.

Макроэкономика, стр. 4

ЦБ оставил процентные ставки без изменений; НЕЙТРАЛЬНО

Сдерживание роста кредитования является приоритетным направлением монетарной политики в ближайшей перспективе.

Минфин оценивает налоговые обязательства по еврооблигациям в \$600 млн за 3 года; ПОЗИТИВНО

Сумма налоговых претензий намного ниже первоначально ожидаемых \$4-5 млрд.

Корпоративные новости, стр. 5

РСХБ закрыл книгу по двум выпускам облигаций на 15 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,20% годовых

ВЭБ-лизинг закрыл книгу по облигациям серии 06 на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9% годовых

Банк Зенит закрыл книгу по облигациям серии БО-04 на 3 млрд руб, установив ставку купона в размере 8,90% годовых

Гидромашсервис открывает книгу по размещению облигаций серии 02 на 3 млрд руб

Татфондбанк открывает книгу по размещению облигаций БО-04 на 3 млрд руб

Мечел 14 февраля планирует разместить биржевые облигации серии БО-04 на 5 млрд руб

Связь-Банк 8 февраля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 5 млрд руб

НОТА-Банк начнет 15 февраля размещение облигаций на 1 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

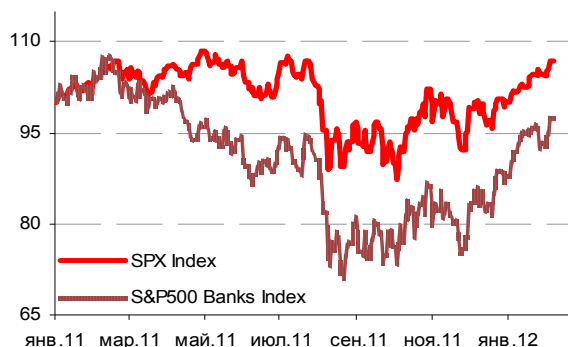
- Минфин РФ 7 февраля предложит банкам на аукционе 10 млрд руб сроком на 1 месяц

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

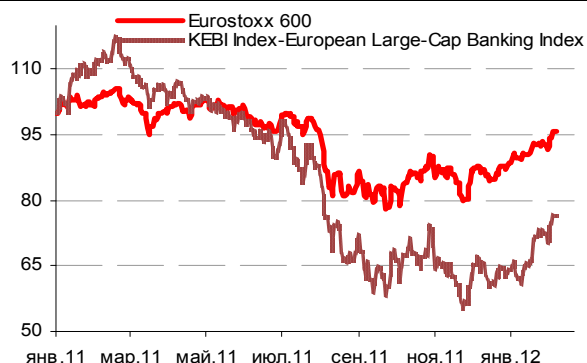
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	41,35	-0,56 ↓	BofA CDS 5Y	250	-17 ↓
3M Euribor - OIS 3M	76,00	-0,60 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	270	-13 ↓
Portugal CDS 5Y	1 286	-34 ↓	Citigroup CDS 5Y	208	-11 ↓
Italy CDS 5Y	390	-3 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	135	-6 ↓
Greece CDS 5Y	6 543	236 ↑	Societe Generale CDS 5Y	243	-18 ↓
Spain CDS 5Y	354	-1 ↓	Unicredit CDS 5Y	310	-18 ↓

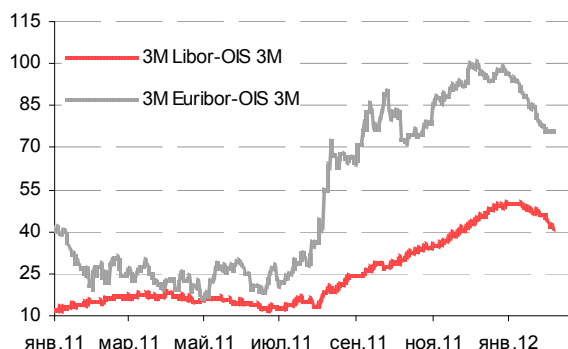
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



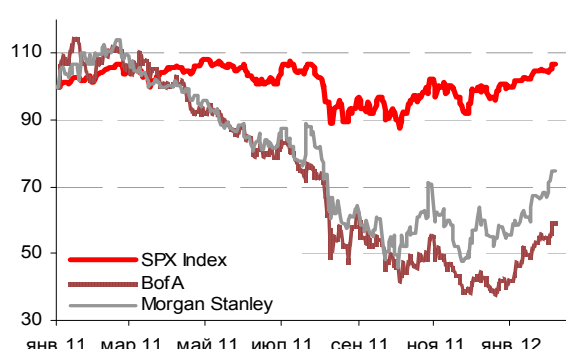
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



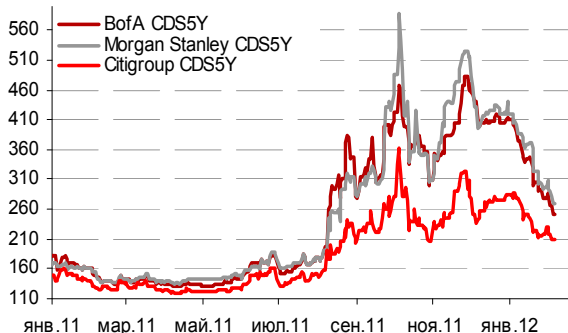
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



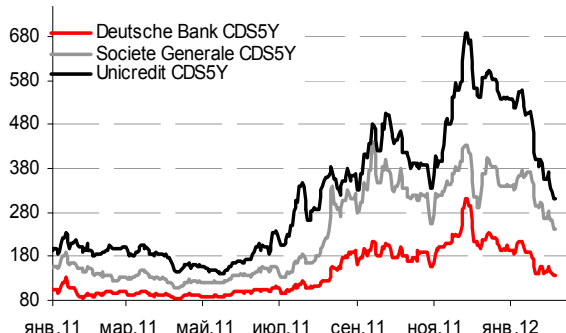
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Всю пятницу, смирившись с очередным переносом сроков заключения договоренности между греческим правительством и частными кредиторами, в преддверии официального отчета по рынку труда США, торговля была довольно вялой и проходила в узком коридоре цен. Неожиданностью для инвесторов, заранее настроенных скептически, стала статистика, превзошедшая самые оптимистичные ожидания. Так, уровень безработицы в США в январе снизился до 8,3% - минимального уровня с февраля 2009 г. Также, согласно отчету, в январе было создано 243 тыс рабочих мест (при прогнозе на уровне 140 тыс), при этом в частном секторе количество рабочих мест увеличилось на 257 тыс.

Реакция на вышедшие цифры в контексте комментариев ФРС США на последнем заседании была мгновенной – доходность безрискового бенчмарка UST-10 моментально “выстрелила” с 1,81% на 1,92% годовых. С момента последнего заседания ФРС США (25 января) доходность 10-летних КО США стабильно сокращалась – рынок настроился на новое количественное смягчение. Тем не менее, Б. Бернанке подчеркнул, что “печатный станок” будет запущен в случае, если новые признаки ухудшения ситуации на рынке труда и дефляционные риски проявят себя. Суверенный долг Rus-30 по итогам недели закрылся на уровне 118,44% от номинала. Риск на Россию CDS 5Y снизился на 5 б.п. – до 215 б.п.

Переговоры греческих властей и “тройки” в выходные так и не увенчались компромиссом. Политическим партиям Греции дано время до середины сегодняшнего дня, чтобы согласовать ввод более жестких мер бюджетной дисциплины, которые выступают условием для выделения очередного пакета финансовой помощи.

Текущая неделя обещает быть крайне насыщенной – в четверг в Китае выйдут инфляционные показатели за январь (на цифры интересно посмотреть, т.к ожидания перехода к стимулирующей политике сильны, и смена курса будет зависеть от того, пройдены ли пиковые уровни роста цен). Также в четверг пройдут сразу 2 заседания – Банк Англии (регулятор довольно давно рассматривает вероятность расширения объема выкупа активов на своем балансе) и ЕЦБ. Дополнительное давление на цены безрисковых UST на новой неделе окажет новое предложение облигаций - начиная со вторника пройдут аукционы по 3-, 10- и 30-летним выпускам.

Рублевые облигации

Спрос инвесторов в пятницу на рынке рублевого долга окреп, сдвинувшись из сектора «голубых фишек» в длинные ликвидные выпуски 2-го эшелона – преимущественно, в металлургию, телекомы. Обладая доходностью выше 9,5% годовых, эти бумаги имеют наибольший потенциал ценового роста в случае ралли на рынке. Позитивный настрой игроков подтверждается и хорошими итогами размещения – в пятницу были закрыты книги по нескольким выпускам – по нижней границе ценового диапазона, либо – ниже. Более того, РСХБ увеличил объем предложения в последний день, ориентируясь на значительный спрос покупателей.

Фактор ликвидности перестал оказывать давление на рынок рублевого долга, индикатор ликвидности Альфа-Банка возрос за неделю почти на 800 млрд руб, а 1-дневные ставки на денежном рынке опустились на 150 б.п. – до 4,5% годовых. Дополнительную поддержку инвесторы получают и с внешних рынков, где преобладает благоприятная динамика, а также с валютного рынка, где продолжается укрепление рубля.

Мы ожидаем роста числа первичных размещений в ближайшее время. Вместе с тем, эмитенты, пользуясь повышенным спросом и ожиданиями ценового роста, постараются минимизировать стоимость привлечения, размещая бумаги ниже рыночных уровней. На этом фоне уже обращающиеся бумаги могут быть более интересными для покупки, с учетом более привлекательной доходности, а также вхождения в состав Ломбардного списка.

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

Макроэкономика

ЦБ оставил процентные ставки без изменений; НЕЙТРАЛЬНО

На наш взгляд, комментарий ЦБ, в котором он выражает свою обеспокоенность в отношении ликвидности на мировых рынках и разнонаправленной динамики российских экономических показателей, не в полной мере отражают реальную повестку дня. В действительности, единственным аргументом в пользу снижения ставки является замедление инфляции, которая упала с 6.1% в 2011 г до 4.2% г/г в январе, и может упасть ниже 4% в феврале. Однако учитывая, что это стало следствием предвыборной отсрочки повышения тарифов и административного контроля над рядом цен, решение по ставке не может основываться на текущих инфляционных трендах.

Остальная экономическая статистика скорее указывает на необходимость повышения процентных ставок. Достаточно сильный показатель роста розничной торговли на 7,2% был в основном профинансирован ростом кредитования, который составил 36% в сегменте розничных кредитов и 26% в корпоративном сегменте. Если темпы роста сохранятся, ряд банков столкнется с проблемами достаточности капитала, и фундаментальные факторы экономического роста станут более неустойчивыми. Полагаться на рост кредитования в период европейского банковского кризиса и сжатия мировых рынков капитала представляется очень опасным.

В связи с этим мы считаем, что ограничение роста кредитования является основным приоритетом ЦБ в ближайшей перспективе, что делает снижение ставок маловероятным; даже наоборот, это потенциально может привести к их повышению, если банковский сектор не покажет признаков охлаждения при сохранении высокого уровня потребления.

Минфин оценивает налоговые обязательства по еврооблигациям в \$600 млн за 3 года; ПОЗИТИВНО

В пятницу замминистра финансов Сергей Шаталов сообщил, что российские компании должны заплатить \$600 млн налогов на процентные выплаты по еврооблигациям за последние 3 года. Это является позитивной новостью, поскольку наши первоначальные оценки предполагали, что налоговые претензии составят \$4-5 млрд.

Мы считаем эту оценку Минфина позитивной по двум причинам. Во-первых, тот факт, что Министерство предъявляет налоговые претензии

по прошедшим процентным выплатам, предполагает, что для новых еврооблигаций будет разработано более прозрачное регулирование, которое снимет такой налоговый риск в будущем. Согласно одному из недавних заявлений, разрабатываются поправки, проясняющие эти моменты в налоговом кодексе. Во-вторых, сумма \$600 млн достаточно умеренная по сравнению с нашими оценками \$4-5 млрд в рамках налоговых претензий за последние три года. Хотя пока неясно каким компаниям не придется выплачивать налоги по прошлым платежам, это предполагает, что потенциальные убытки российских заемщиков будут не такими значительными, как мы ожидали.

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

Корпоративные новости

РСХБ закрыл книгу по двум выпускам облигаций на 15 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,20% годовых

Перед завершением сбора заявок эмитент увеличил объем предложения до 15 млрд руб, выставив еще один выпуск серии БО-03 на 5 млрд руб. Техническое размещение облигаций РСХБ серии БО-02 пройдет 7 февраля, серии БО-03 - 9 февраля.

Срок обращения выпусков составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты была установлена ниже прогнозного диапазона – на уровне 8,20% годовых.

ВЭБ-лизинг закрыл книгу по облигациям серии 06 на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 7 февраля. Срок обращения выпуска составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 20%-ной ежегодной амортизацией основной суммы долга.

По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до погашения установлена по нижней границе прогнозного диапазона, на уровне 9% годовых. Организаторами займа выступают ВЭБ Капитал, Газпромбанк и ИК Тройка Диалог.

Банк Зенит закрыл книгу по облигациям серии БО-04 на 3 млрд руб, установив ставку купона в размере 8,90% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 7 февраля. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по итогам бук-билдинга установлена ниже прогнозного диапазона, на уровне 8,90% годовых.

Мечел 14 февраля планирует разместить биржевые облигации серии БО-04 на 5 млрд руб

Срок обращения бумаг составит 3 года, предусмотрена 2-летняя оферта на выкуп облигаций по номиналу. Организатор займа: Углеметбанк.

Гидромашсервис открывает книгу по размещению облигаций серии 02 на 3 млрд руб

Сбор заявок продлится до 15 февраля. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 17 февраля. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода.

Ставка купона на срок до погашения будет установлена по результатам бук-билдинга. Ориентир по ставке купона установлен в диапазоне 10,5-11,0% годовых, что соответствует доходности в размере 10,78-11,30%. Организаторы займа: ВТБ Капитал и Ренессанс Капитал.

Татфондбанк открывает книгу по размещению облигаций БО-04 на 3 млрд руб

Сбор заявок продлится до 17 февраля. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 21 февраля. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу.

Ставка купона на срок до оферты будет определена по результатам бук-билдинга. Ориентир по ставке купона установлен в диапазоне 11,5-12,0% годовых, что соответствует доходности на уровне 11,80-12,33%. Организаторы выпуска: Промсвязьбанк и БК Регион.

Связь-Банк 8 февраля откроет книгу по размещению облигаций серии 04 на 5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 17 февраля. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 21 февраля. Срок обращения выпуска - 10 лет.

НОТА-Банк начнет 15 февраля размещение облигаций на 1 млрд руб

Размещение пройдет в формате конкурса по определению ставки купона на срок до оферты. Срок обращения займа составит 2 года, по выпуску предусмотрена годовая оферта на выкуп облигаций по номиналу.

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

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 дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,05	29.04.12	3,63%	102,30	0,03%	2,87%	3,54%	255	-3,5	3,01	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,07	24.07.12	11,00%	139,75	-0,05%	3,97%	7,87%	320	-5,5	4,97	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,84	10.03.12	7,85%	104,53	0,62%	6,93%	7,51%	--	--	--	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,80	29.04.12	5,00%	104,81	-0,24%	4,30%	4,77%	296	-5,0	6,66	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,24	24.06.12	12,75%	175,35	-0,08%	5,64%	7,27%	372	-9,4	8,99	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,49	31.03.12	7,50%	118,44	-0,21%	4,19%	6,33%	227	-6,6	11,06	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,29	20.10.12	5,06%	116,80	0,58%	1,35%	4,34%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,07	03.08.12	8,75%	94,19	0,71%	10,79%	9,29%	--	--	--	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	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,39	25.06.12	8,20%	101,87	-0,12%	3,26%	8,05%	303	19,9	-366	500	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,32	24.06.12	9,25%	106,45	-0,01%	4,39%	8,69%	415	-3,4	-254	392	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,75	18.03.12	8,00%	103,52	-0,02%	6,72%	7,73%	640	-1,7	-20	600	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,04	22.02.12	8,64%	90,95	-0,11%	11,02%	9,49%	1079	1,9	409	300	USD	B+ / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,54	25.03.12	7,88%	101,05	-0,18%	7,64%	7,79%	687	-1,9	71	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,56	28.04.12	7,75%	96,02	-0,20%	8,37%	8,07%	704	-5,5	408	1 000	USD	BB / Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,22	13.05.12	7,34%	103,86	-0,04%	4,18%	7,06%	394	-0,2	-275	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,41	25.05.12	5,97%	95,24	0,07%	7,42%	6,27%	689	-6,6	50	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,26	10.05.12	6,81%	93,00	0,00%	8,48%	7,32%	825	-1,0	155	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,72	30.04.12	6,61%	103,26	-0,00%	2,10%	6,40%	187	-5,4	-482	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,77	04.03.12	6,47%	104,34	-0,12%	4,93%	6,20%	461	1,7	-200	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,63	15.02.12	4,25%	99,50	0,00%	4,39%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,26	29.05.12	6,88%	103,71	0,01%	6,15%	6,63%	592	-1,5	-77	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,27	22.02.12	6,32%	100,24	-0,10%	6,27%	6,30%	603	0,8	-66	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,69	30.06.12	6,25%	103,30	0,12%	5,99%	6,05%	406	-11,1	34	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,00	22.05.12	5,45%	100,84	-0,55%	5,28%	5,40%	451	5,3	131	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,55	09.07.12	6,90%	105,37	-0,29%	6,08%	6,55%	474	-4,1	178	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,05	22.05.12	6,80%	100,43	-0,38%	6,75%	6,77%	483	-5,8	111	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,88	27.05.12	5,13%	98,66	-0,08%	5,48%	5,19%	494	-2,6	-145	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,34	28.06.12	7,93%	106,22	-0,05%	3,33%	7,47%	309	-0,1	-360	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,64	15.06.12	6,25%	102,27	-0,05%	5,38%	6,11%	506	-0,5	-155	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,23	23.03.12	6,50%	103,32	-0,11%	5,48%	6,29%	516	1,2	-145	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,40	10.03.12	7,93%	86,50	0,00%	12,21%	9,17%	1168	-4,0	529	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,62	21.04.12	6,50%	101,67	-0,18%	5,46%	6,39%	522	9,5	-147	400	USD	/ Ba3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,37	15.07.12	10,75%	107,14	0,02%	5,52%	10,03%	529	-5,2	-140	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,07	25.04.12	6,20%	98,19	-0,03%	7,09%	6,31%	686	0,8	16	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,95	31.07.12	12,50%	103,69	-0,09%	11,63%	12,06%	1139	0,9	470	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,61	08.07.12	11,25%	106,83	0,19%	9,33%	10,53%	879	-10,5	240	200	USD	/ Ba3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,31	29.03.12	5,01%	95,81	0,06%	6,31%	5,23%	599	-3,7	-61	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,32	10.05.12	11,75%	89,00	0,00%	15,34%	13,20%	1502	-1,6	842	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,27	21.04.12	11,00%	82,50	0,00%	16,97%	13,33%	1665	-1,2	1004	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,23	16.05.12	7,18%	105,53	-0,04%	2,74%	6,80%	250	-1,0	-419	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,84	14.07.12	7,13%	105,16	-0,20%	4,32%	6,78%	409	9,0	-260	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,53	15.05.12	6,30%	104,08	-0,28%	5,40%	6,05%	463	0,3	-153	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,12	29.05.12	7,75%	110,95	-0,73%	5,66%	6,98%	489	8,5	169	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,83	03.06.12	6,00%	94,95	-0,04%	6,74%	6,32%	620	-4,2	-19	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,35	16.06.12	7,73%	91,87	0,03%	10,33%	8,41%	1001	-2,6	341	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,01	01.06.12	7,56%	89,93	0,03%	10,26%	8,41%	1002	-1,6	333	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,23	15.05.12	6,48%	105,37	-0,00%	2,18%	6,15%	195	-3,7	-475	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,36	02.07.12	6,47%	105,64	0,03%	2,36%	6,12%	213	-5,6	-456	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,16	07.07.12	5,50%	104,09	-0,04%	4,20%	5,28%	388	-1,0	-272	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,47	24.03.12	5,40%	102,02	-0,21%	4,95%	5,29%	418	-1,2	-198	1 250	USD	/ A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,95	21.04.12	11,50%	96,98	-0,42%	13,10%	11,86%	1287	21,7	617	175	USD	/ B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,15	18.07.12	10,51%	85,89	0,00%	14,33%	12,24%	1380	-4,4	740	100	USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,95	18.03.12	7,00%	101,53	-0,01%	6,21%	6,89%	598	-0,9	-71	500	USD	NR / Ba3 / 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

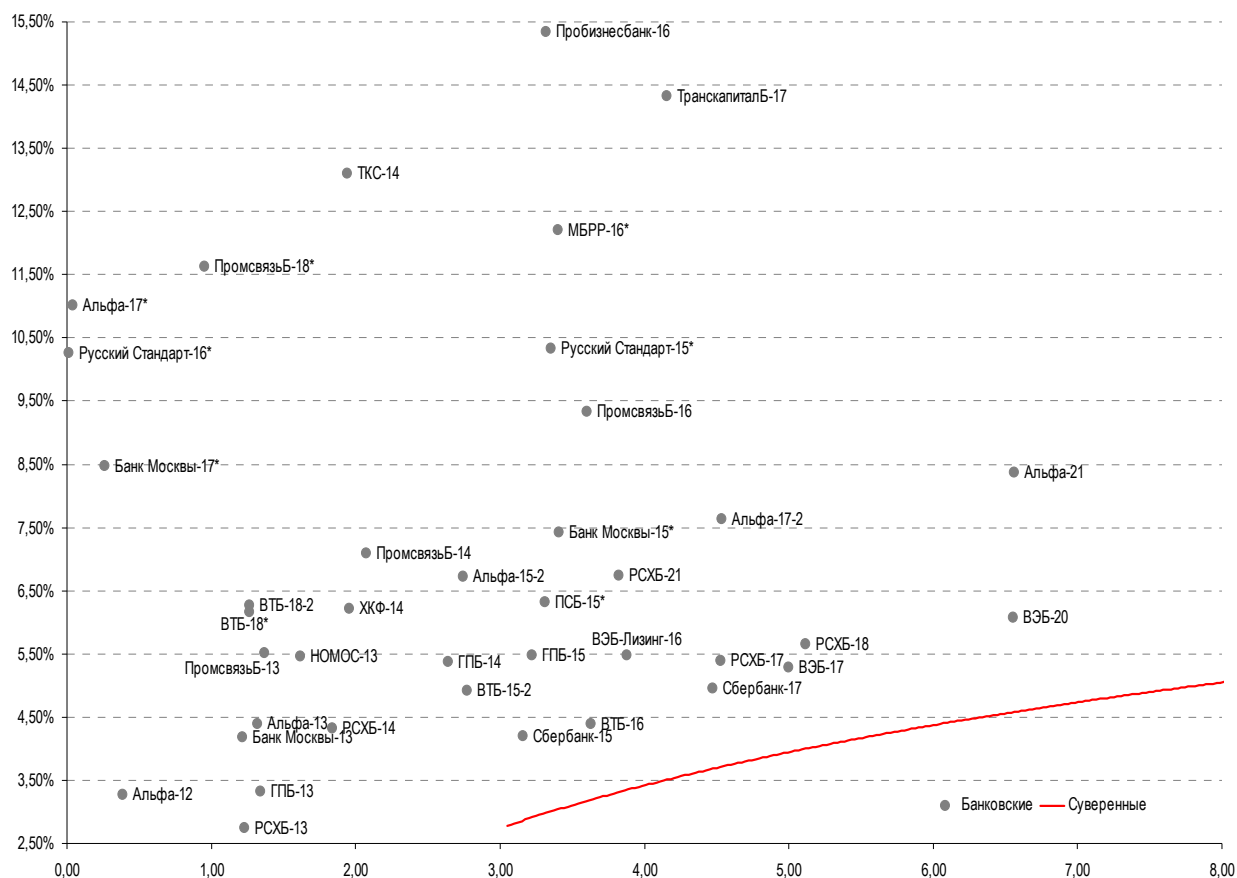
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,84	09.12.12	4,56%	101,97	0,00%	2,16%	4,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,01	01.03.12	9,63%	107,32	-0,16%	2,63%	8,97%	240	9,0	-429	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,71	22.07.12	4,51%	101,91	-0,08%	1,76%	4,42%	153	5,2	-516	120	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,85	22.07.12	5,63%	102,96	-0,01%	2,06%	5,46%	183	-3,3	-486	54	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,13	11.04.12	7,34%	105,21	-0,26%	2,82%	6,98%	259	18,6	-410	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,43	31.07.12	7,51%	106,62	-0,31%	2,92%	7,04%	268	18,5	-401	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,92	25.02.12	5,03%	103,89	0,06%	3,04%	4,84%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,59	31.10.12	5,36%	105,38	-0,06%	3,27%	5,09%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,31	31.07.12	8,13%	109,49	-0,76%	4,07%	7,42%	384	31,1	-286	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,01	01.06.12	5,88%	106,27	-0,14%	3,82%	5,53%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,79	04.02.13	8,13%	111,81	-0,12%	3,87%	7,27%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,49	29.05.12	5,09%	103,09	-0,35%	4,20%	4,94%	367	5,2	-272	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,19	22.05.12	6,21%	107,04	-0,55%	4,56%	5,80%	403	8,2	-237	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,46	22.03.12	5,14%	103,88	-0,36%	4,27%	4,94%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,03	02.11.12	5,44%	104,20	-0,36%	4,59%	5,22%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,91	13.02.12	6,61%	108,77	-0,36%	4,89%	6,07%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,97	11.04.12	8,15%	115,80	-1,20%	5,13%	7,03%	436	18,2	116	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,37	01.08.12	7,20%	108,27	-0,59%	4,43%	6,65%	309	9,3	13	485	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	07.03.2022	7,42	07.03.12	6,51%	104,25	-1,08%	5,94%	6,24%	461	6,0	164	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,01	28.04.12	8,63%	120,40	-1,75%	6,83%	7,16%	490	6,0	119	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,99	16.02.12	7,29%	107,43	-0,72%	6,68%	6,78%	475	-4,1	104	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,53	05.05.12	6,38%	107,09	-0,09%	3,64%	5,95%	332	0,6	-329	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,59	07.06.12	6,36%	106,45	-0,20%	4,96%	5,97%	420	-1,6	-196	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,06	05.05.12	7,25%	110,31	-0,29%	5,59%	6,57%	425	-3,9	140	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,84	09.05.12	6,13%	103,07	-0,51%	5,67%	5,94%	434	-1,1	137	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,63	07.06.12	6,66%	105,17	-0,38%	5,98%	6,33%	464	-3,6	168	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,65	03.08.12	5,33%	102,49	-0,17%	4,63%	5,20%	410	-0,3	-229	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,97	03.08.12	6,60%	104,66	-0,44%	5,93%	6,31%	459	-2,2	163	650	USD	/ Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,12	20.03.12	6,13%	100,08	-0,54%	5,32%	6,12%	509	405,1	-161	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,05	13.03.12	7,50%	105,17	-0,11%	2,71%	7,13%	247	5,6	-422	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,78	02.08.12	6,25%	104,98	-0,16%	4,45%	5,95%	413	3,2	-247	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,88	18.07.12	7,50%	109,56	-0,47%	5,07%	6,85%	454	7,3	-185	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,35	20.03.12	6,63%	105,63	-0,46%	5,35%	6,27%	482	5,8	-157	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,90	13.03.12	7,88%	111,63	-0,54%	5,60%	7,05%	483	5,0	-133	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,29	02.08.12	7,25%	109,51	-0,70%	5,75%	6,62%	441	2,7	145	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,39	27.06.12	5,38%	100,89	0,04%	2,98%	5,33%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,39	27.06.12	6,10%	101,77	0,01%	1,54%	6,00%	131	-11,9	-539	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,95	05.03.12	5,67%	104,50	-0,16%	3,41%	5,43%	318	6,0	-352	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1,16	24.04.12	8,88%	105,21	-0,01%	4,42%	8,44%	419	-3,0	-251	534	USD	B+/ B1 / BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,27	10.05.12	8,25%	105,50	-0,14%	6,57%	7,82%	625	2,0	-35	577	USD	B+/ B1 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,77	24.04.12	9,50%	107,25	-0,12%	7,99%	8,86%	722	-3,4	107	509	USD	B+/ B1 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,05	27.04.12	6,75%	94,52	-0,12%	7,88%	7,14%	711	-3,3	391	850	USD	B+/ B1 / BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,74	23.06.12	7,75%	93,38	0,01%	9,63%	8,30%	910	-4,8	271	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,92	21.07.12	6,50%	96,69	0,17%	7,38%	6,72%	685	-9,1	46	750	USD	/ Baa3 / BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,29	22.05.12	7,50%	100,75	0,03%	4,86%	7,44%	462	-16,8	-207	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,41	29.07.12	9,75%	107,27	-0,01%	4,61%	9,09%	438	-3,5	-231	544	USD	BB/ Baa2 / BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,00	19.04.12	9,25%	108,35	-0,04%	5,18%	8,54%	495	-0,8	-174	375	USD	BB/ Baa2 / BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,96	26.07.12	6,25%	98,50	-0,11%	6,64%	6,35%	611	-2,0	-28	500	USD	BB/ Baa2 / BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,75	25.04.12	6,70%	98,63	-0,12%	6,99%	6,79%	622	-3,3	7	1 000	USD	BB/ Baa2 / BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,85	27.07.12	7,75%	94,55	-0,26%	8,95%	8,20%	818	-0,3	202	500	USD	B+/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-20	22.06.2020	6,23	22.06.12	8,63%	112,88	-0,22%	6,60%	7,64%	526	-5,2	230	750	USD	BB/ Baa2 / BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	1,18	30.04.12	8,38%	105,18	-0,04%	4,02%	7,96%	379	-0,7	-291	801	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	2,27	29.03.12	4,58%	98,36	0,00%	5,31%	4,65%	508	-1,1	-162	200	USD	/ Baa3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3,67	23.05.12	8,25%	106,16	-0,09%	6,58%	7,77%	604	-2,6	-35	600	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,58	02.08.12	6,49%	100,27	-0,09%	6,42%	6,48%	588	-2,2	-51	500	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4,30	01.03.12	6,25%	97,63	-0,19%	6,81%	6,41%	628	-0,4	-11	500	USD	/ Baa3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,84	30.04.12	9,13%	107,30	-0,13%	7,63%	8,50%	686	-3,4	70	1 000	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,59	02.08.12	7,75%	96,91	-0,00%	8,24%	7,99%	691	-8,5	394	1 000	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,92	01.03.12	7,50%	94,83	-0,05%	8,27%	7,91%	693	-7,8	397	1 500	USD	BB/ Baa3 /

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,43	03.05.12	7,75%	103,81	-0,16%	7,15%	7,47%	582	-6,1	285	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,50	17.05.12	8,88%	109,95	-0,18%	4,99%	8,07%	467	4,3	-193	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,13	21.03.12	7,88%	100,70	-0,04%	2,17%	7,82%	194	-4,8	-475	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,66	19.03.12	10,00%	100,50	0,00%	9,80%	9,95%	948	-2,2	288	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,14	09.02.12	9,75%	107,00	0,00%	7,59%	9,11%	727	-2,5	67	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,34	22.06.12	8,50%	97,50	-2,74%	9,28%	8,72%	896	83,6	235	31 USD	/ Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,28	17.05.12	7,00%	100,74	-0,02%	4,26%	6,95%	403	-2,0	-266	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,47	03.04.12	5,74%	103,79	-0,29%	4,90%	5,53%	413	0,4	-203	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,13	03.08.12	7,70%	103,50	0,00%	6,56%	7,44%	624	-2,4	-36	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,88	27.04.12	5,38%	90,48	-0,21%	7,45%	5,94%	668	-1,2	52	800 USD	/ Ba2	/ BBB-

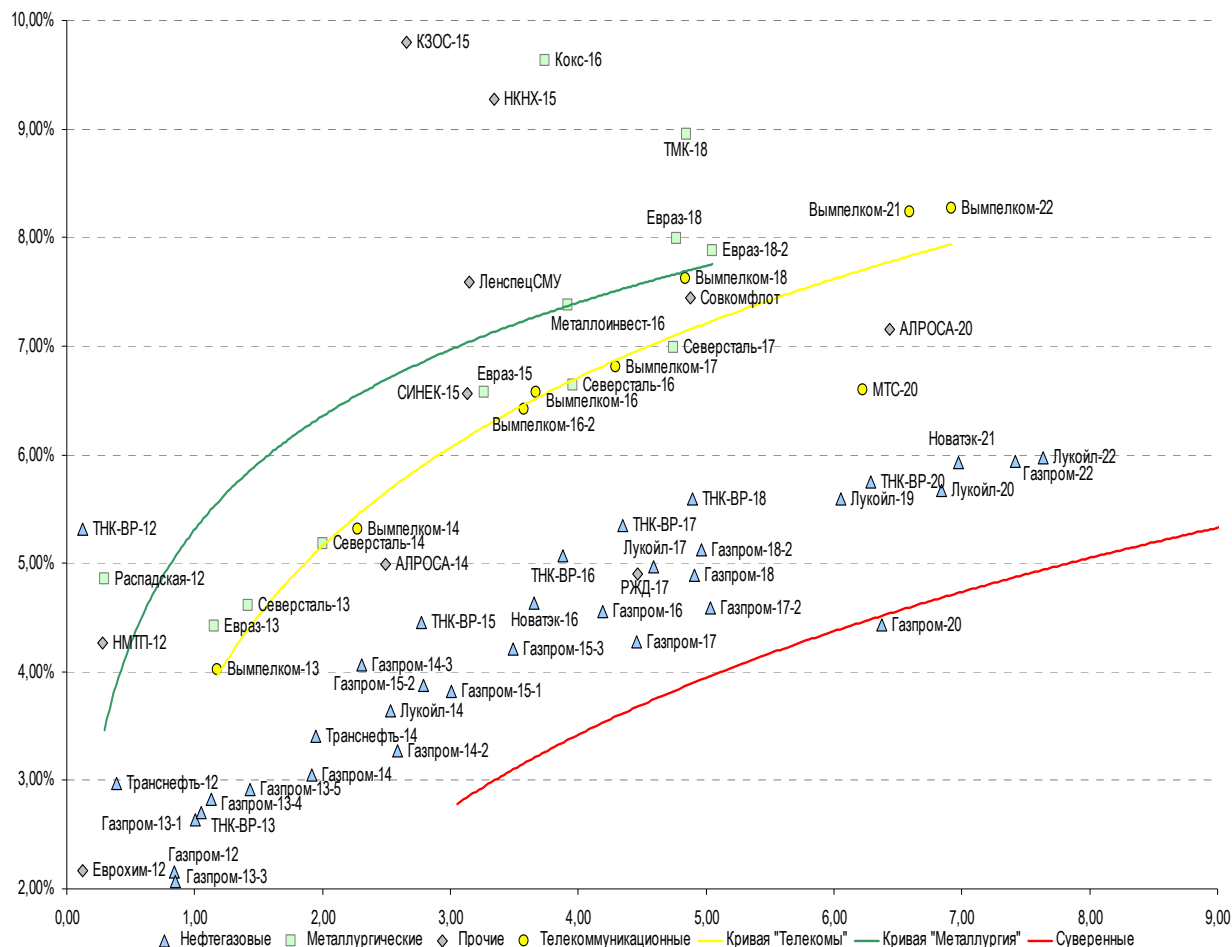
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва) Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
	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
	Аналитическая поддержка
	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523)
	Татьяна Цилиурик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
	Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47
Долговой рынок капитала	Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
	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.