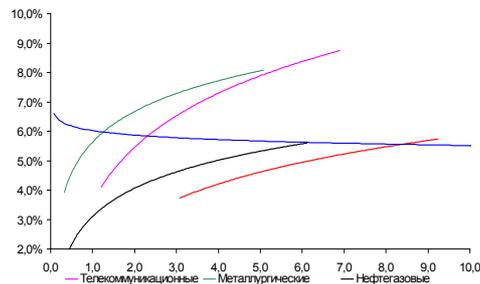
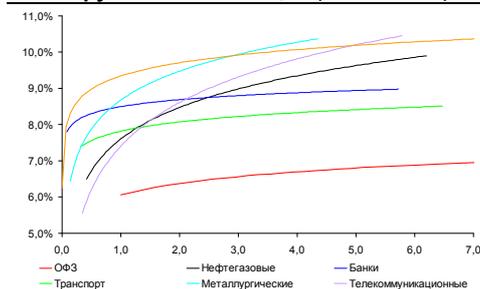


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,99	-6,54б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,15	-0,08б.п. ↓	
Russia-30	117,74	0,30% ↑	4,31
Rus-30 spread	232	1б.п. ↑	
Bra-40	132,91	0,35% ↑	8,04
Tur-30	160,38	0,00% ↑	6,24
Mex-34	128,55	0,12% ↑	4,69
CDS 5 Russia	230,18	-3б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	307	10б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	149	-3б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	288	-4б.п. ↓	
CDS 5 Greece	5 363	-29б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 315	27б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,6670	-0,67% ↓	1,6 ↑
\$/Руб.	30,7148	-1,44% ↓	-5,9 ↓
EUR/\$	1,3118	0,74% ↑	1,2 ↑
Ruble Basket	34,8178	-1,08% ↓	5,4 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,89%	0,0б. ↑	
NDF \$/Rub 12M	5,93%	0,0б. ↑	
NDF \$/Rub 3Y	5,92%	0,0б. ↑	
FWD €/Rub 3m	40,3694	-0,54% ↓	
FWD €/Rub 6m	40,9261	-0,51% ↓	
FWD €/Rub 12m	42,0716	-0,50% ↓	
3M Libor	0,5566	-0,25б.п. ↓	
Libor overnight	0,1415	0,14б.п. ↑	
MosPrime	5,85	1б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	30	-18 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 534	1,27% ↑	13,0 ↑
DOW	12 757	0,64% ↑	4,4 ↑
S&P500	1 326	0,87% ↑	5,4 ↑
Bovespa	62 486	0,16% ↑	10,1 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	109,75	0,04% ↑	2,0 ↑
Gold	1710,37	2,58% ↑	8,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Оптимизм инвесторов поддерживается верой, что ведущие Центробанки сохранят стимулирующую направленность монетарной политики. ФРС США оставит ставки на исключительно низком уровне более длительное время, чем ожидалось ранее, а в случае возникновения дефляционных рисков будет готов вновь запустить "печатный станок", что существенно "подогрело" спрос на UST. Российский рынок еврооблигаций настроен позитивно, покупки вновь доминируют.

Рублевые облигации

Активность в секторе корпоративного долга сократилась вдвое на фоне увеличения объема валютных торгов до \$9 млрд. Состояние рублевой ликвидности продолжает ухудшаться, вызывая рост ставок и спроса на сделки РЕПО с ЦБ. Банк России не спешит увеличивать объемы предоставления средств.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин предлагает облагать налогом процентные платежи в адрес зарубежных SPV-компаний

Минфин практически полностью разместил 5-летние ОФЗ 26206 при 2-кратном превышении спроса

ВТБ закрыл книгу по облигациям серии БО-07, установив ставку купона на уровне 7,95% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

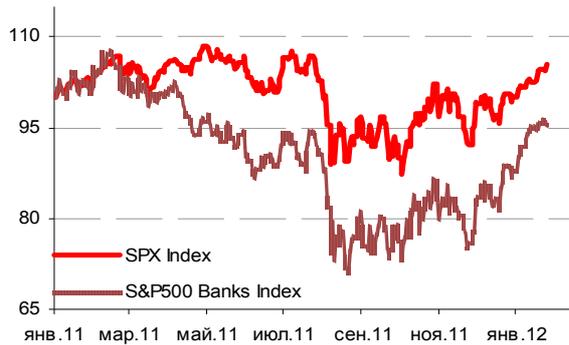
- Росстат: Инфляция в России с 17 по 23 января составила 0,2%, с начала года - 0,4%
- Объем международных резервов РФ за неделю вырос на \$2,6 млрд - до \$499,7 млрд
- Владельцы биржевых облигаций ГЛОБЭКСБАНКа в рамках оферты предъявили к выкупу облигации на 8,347 млн руб
- ГСС привлекают кредит ВТБ для прохождения оферты по облигациям серии БО-01

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

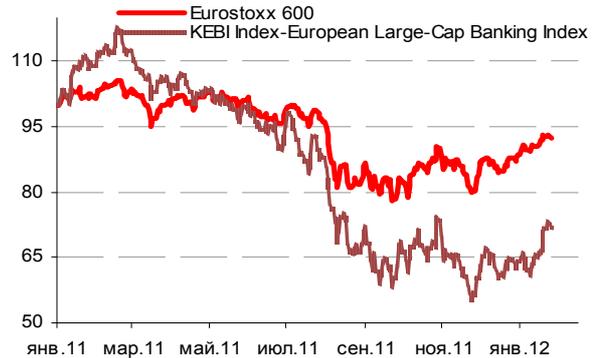
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	46,41	-0,25 ↓	BofA CDS 5Y	290	-4 ↓
3M Euribor - OIS 3M	79,10	-0,95 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	301	-5 ↓
Portugal CDS 5Y	1 315	27 ↑	Citigroup CDS 5Y	216	-2 ↓
Italy CDS 5Y	440	7 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	157	2 ↑
Greece CDS 5Y	5 363	-29 ↓	Societe Generale CDS 5Y	299	-6 ↓
Spain CDS 5Y	370	4 ↑	Unicredit CDS 5Y	394	-6 ↓

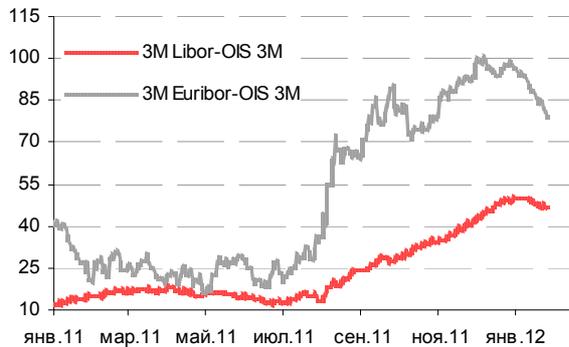
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



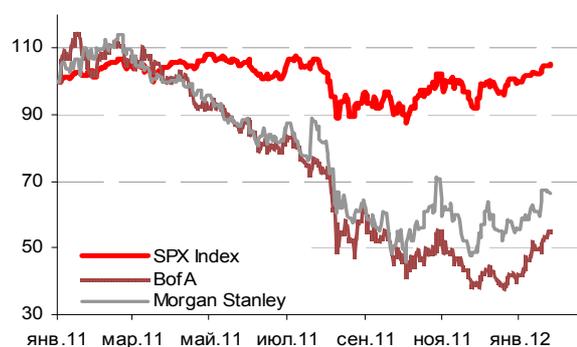
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



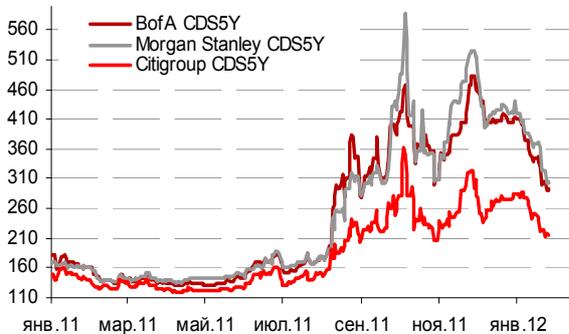
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



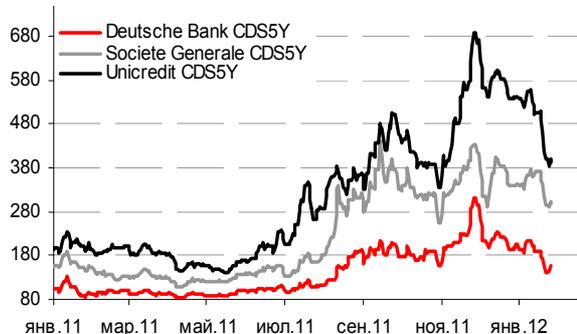
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Несмотря на то, что кардинальных изменений к лучшему в общей макроэкономической картине мира не произошло, на рынке восстановились позитивные настроения – оптимизм инвесторов поддерживается осознанием того, что ведущие Центробанки сохранят стимулирующую направленность монетарной политики.

Так, вчера инвесторы находились в ожидании итогов заседания ФРС США. Сохранив ставку в целевом диапазоне 0-0,25%, ФРС сообщила, что исключительно низкий уровень процентных ставок будет удерживаться не до середины 2013 года, как предполагалось ранее, а по крайней мере до конца 2014 года. Таким образом, ФРС США дала понять – курс ультра-мягкой денежно-кредитной политики будет сохранен. Центробанк не стал менять объемы и сроки ребалансировки своего портфеля. Тем не менее, вновь в негативную сторону пересмотрены макроэкономические прогнозы ФРС США. При этом монетарные власти продолжают обсуждать возможность внедрения - при необходимости - нового этапа количественного смягчения, и в связи с этим отслеживать динамику инфляции и инфляционных ожиданий.

Заявления Феда, трактованные рынком в пользу значительно возросшего шанса того, что Центробанк через некоторое время вновь запустит “печатный станок”, настроили инвесторов на позитивный лад и увеличили “аппетит к риску”. С другой стороны, спрос на UST существенно возрос, что доказывает как удачное размещение 5-летних UST, так и динамика цен безрискового бенчмарка. По итогам дня доходность UST-10 упала на 7 б.п. – до 1,99% годовых (в моменте опускаясь до 1,91% годовых). На российском рынке еврооблигаций день прошел в ключе общей повышательной тенденции – покупки прошли широким фронтом. Суверенный долг Rus-30 вырос до отметки 117,74% от номинала. Рост котировок корпоративного сегмента составил в среднем 0,3 п.п.

Сегодня Министерство труда США опубликует данные о количестве граждан, впервые обратившихся за пособием по безработице на прошлой неделе, а также выйдут данные об объеме заказов на товары длительного пользования и продажах жилья на первичном рынке в декабре.

Рублевые облигации

Активность в секторе корпоративного долга сократилась вдвое на фоне увеличения объема валютных торгов до \$9 млрд. Состояние рублевой ликвидности вчера продолжило ухудшаться, что отразилось как в количественных показателях (спрос на аукционе РЕПО с ЦБ превысил предложение в 5,8 раза, достигнув 173 млрд руб), так и в качественных (ставки по кредитам overnight подскочили сразу на 50 б.п.). В условиях сокращения свободной наличности банки усилили продажи валюты, что привело к дальнейшему укреплению рубля, а также сократили объем операций на рынке рублевого долга.

Сегодня показатель банковской ликвидности продолжил сокращаться – остатки на корсчетах и депозитах в ЦБ снизились на 130 млрд руб, индикатор ликвидности Альфа-Банка упал более, чем на 400 млрд руб – до 800 млрд руб. Напомним, что в декабре, при аналогичных показателях

ликвидности, банкам требовалось дополнительное финансирование со стороны ЦБ в размере 200-300 млрд руб. Вместе с тем, ЦБ увеличил лимит по сделкам РЕПО на сегодняшний день всего до 50 млрд руб с 30 млрд руб накануне. Таким образом, спрос на рубли на денежном рынке останется высоким, способствуя дальнейшему росту ставок по 1-дневным кредитам, которые уже вплотную приблизились к уровню фиксированной ставки по РЕПО (6,25% годовых).

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

Корпоративные новости

Минфин предлагает облагать налогом процентные платежи в адрес зарубежных SPV-компаний

Соответствующее разъяснение Минфин дает в своем письме от 30 декабря за подписью замминистра финансов РФ Сергея Шаталова в Федеральную налоговую службу.

Как правило, российские компании и банки выпускают еврооблигации через специально созданную для этой цели компанию – SPV, – зарегистрированную на территории другого государства. Средства, полученные от размещения, обычно размещают на банковском депозите с параметрами (сроки, ставки), аналогичными выпуску еврооблигаций. По депозиту банки выплачивают SPV-структуре проценты, которые направляются на выплату купона держателям еврооблигаций.

В письме сообщается, что иностранные SPV, являющиеся номинальными эмитентами еврооблигаций, не могут рассматриваться как фактические получатели дохода, и, следовательно, не должны подпадать под соглашения об избежании двойного налогообложения или под льготное налогообложение. По мнению Минфина, соглашения об избежании двойного налогообложения, заключенные Россией с иностранными государствами, при выплате процентного дохода по еврооблигациям следует применять в зависимости от налогового резидентства конечного держателя еврооблигаций, получающего выплаты по купону, а не SPV, служащую транзитным механизмом. Обойдется подобное изменение эмитентам в 20% (такова ставка налога на прибыль) от всех купонных выплат.

Инициатива Минфина может существенно снизить привлекательность внешнего рынка заимствований, активность эмитентов на котором и без того минимальна в последние полгода, учитывая рост глобальной нестабильности. Кроме того, данная схема приведет к удорожанию стоимости заимствований на 20%, которые инвесторы будут закладывать в желаемую ставку при определении параметров выпуска. Сегодня в Минфине состоится совещание с участием банкиров, обеспокоенных новой инициативой.

Минфин практически полностью разместил 5-летние ОФЗ 26206 при 2-кратном превышении спроса

Объем спроса на ОФЗ 26206 на аукционе составил 41,3 млрд руб при предложении в 20 млрд руб. Размещенный объем выпуска составил 19,8 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 8,05% годовых (что соответствует верхней границе заявленного диапазона ставок), по средневзвешенной цене – 8,04%. Дата погашения займа - 14 июня 2017 г.

ВТБ закрыл книгу по облигациям серии БО-07, установив ставку купона на уровне 7,95% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 27 января. Объем займа – 10 млрд руб. Срок обращения – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты установлена ниже минимальной границы прогнозного диапазона – на уровне 7,95% годовых.

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	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,08	29.04.12	3,63%	102,05	0,16%	2,96%	3,55%	265	1,5	3,03	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,09	24.07.12	11,00%	138,93	0,15%	4,11%	7,92%	332	8,2	4,99	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,86	10.03.12	7,85%	103,49	-0,17%	7,13%	7,59%	--	--	--	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,82	29.04.12	5,00%	104,19	0,30%	4,39%	4,80%	303	8,9	6,68	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,24	24.06.12	12,75%	173,95	0,14%	5,73%	7,33%	374	4,9	8,98	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	31.03.12	7,50%	117,74	0,30%	4,31%	6,37%	232	0,8	11,04	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,31	20.10.12	5,06%	115,45	0,11%	1,64%	4,39%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,94	03.02.12	8,75%	89,04	0,31%	12,71%	9,83%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,41	25.06.12	8,20%	101,81	0,01%	3,73%	8,05%	351	-3,5	-341	500	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,35	24.06.12	9,25%	105,70	0,10%	5,01%	8,75%	480	-5,2	-212	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,77	18.03.12	8,00%	102,80	0,11%	6,99%	7,78%	668	2,9	-15	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,07	22.02.12	8,64%	90,99	0,90%	11,00%	9,49%	1078	-19,8	386	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,56	25.03.12	7,88%	100,07	0,23%	7,86%	7,87%	706	6,3	72	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,57	28.04.12	7,75%	95,02	0,32%	8,54%	8,16%	718	8,3	415	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,25	13.05.12	7,34%	103,47	0,09%	4,54%	7,09%	432	-5,3	-260	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,43	25.05.12	5,97%	93,83	0,39%	7,86%	6,36%	733	-4,2	73	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,29	10.05.12	6,81%	92,25	-0,00%	8,66%	7,38%	844	2,9	153	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,75	30.04.12	6,61%	103,26	-0,01%	2,26%	6,40%	204	2,2	-488	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,80	04.03.12	6,47%	103,89	0,15%	5,09%	6,22%	478	1,4	-204	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,66	15.02.12	4,25%	99,50	0,00%	4,39%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,29	29.05.12	6,88%	103,96	0,13%	6,11%	6,61%	589	0,2	-102	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,30	22.02.12	6,32%	99,30	0,37%	6,45%	6,36%	624	-4,8	-68	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,64	30.06.12	6,25%	101,83	-0,19%	6,10%	6,14%	411	8,1	37	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,03	22.05.12	5,45%	101,43	0,19%	5,16%	5,37%	437	7,6	105	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,58	09.07.12	6,90%	105,17	0,39%	6,11%	6,56%	475	7,2	172	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,07	22.05.12	6,80%	100,26	0,36%	6,77%	6,78%	477	2,5	103	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,91	27.05.12	5,13%	98,07	0,10%	5,63%	5,23%	509	4,9	-150	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,37	28.06.12	7,93%	106,25	-0,01%	3,39%	7,47%	318	2,5	-374	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,67	15.06.12	6,25%	102,58	0,01%	5,27%	6,09%	496	6,5	-186	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,25	23.03.12	6,50%	103,33	0,09%	5,48%	6,29%	517	4,1	-165	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,43	10.03.12	7,93%	86,50	0,00%	12,19%	9,17%	1165	7,7	505	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,64	21.04.12	6,50%	101,65	-0,06%	5,48%	6,39%	527	6,5	-165	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,40	15.07.12	10,75%	107,05	0,08%	5,68%	10,04%	546	-4,2	-146	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,10	25.04.12	6,20%	98,16	0,04%	7,09%	6,32%	688	0,9	-4	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,93	31.01.12	12,50%	104,35	-0,11%	11,48%	11,98%	1126	5,3	434	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,63	08.07.12	11,25%	106,86	0,14%	9,33%	10,53%	879	3,3	219	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,34	29.03.12	5,01%	95,08	0,41%	6,54%	5,27%	622	-5,6	-60	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,35	10.05.12	11,75%	89,00	0,00%	15,33%	13,20%	1501	7,1	819	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,29	21.04.12	11,00%	81,50	1,88%	17,32%	13,50%	1701	-52,1	1019	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,26	16.05.12	7,18%	105,32	0,01%	2,98%	6,81%	277	1,0	-415	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,87	14.07.12	7,13%	105,18	0,03%	4,35%	6,77%	413	0,8	-279	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,55	15.05.12	6,30%	104,21	0,20%	5,37%	6,04%	458	6,9	-176	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,15	29.05.12	7,75%	111,49	0,20%	5,57%	6,95%	478	7,4	146	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,85	03.06.12	6,00%	92,99	0,29%	7,03%	6,45%	650	3,2	-10	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,38	16.06.12	7,73%	90,83	0,30%	10,67%	8,51%	1036	20,6	353	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,04	01.06.12	7,56%	89,26	0,24%	10,43%	8,47%	1022	-3,2	330	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,26	15.05.12	6,48%	105,24	0,02%	2,37%	6,16%	215	0,1	-477	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,39	02.07.12	6,47%	105,33	0,05%	2,65%	6,14%	244	-1,4	-448	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,18	07.07.12	5,50%	103,88	0,04%	4,28%	5,29%	396	5,7	-286	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,50	24.03.12	5,40%	102,65	0,21%	4,81%	5,26%	402	6,6	-232	1 250	USD	/ A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,97	21.04.12	11,50%	95,76	-0,01%	13,74%	12,01%	1353	3,5	661	175	USD	/ B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,18	18.07.12	10,51%	85,26	0,00%	14,50%	12,33%	1397	7,5	737	100	USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,98	18.03.12	7,00%	101,27	0,42%	6,35%	6,91%	614	-18,8	-78	500	USD	NR / Baa3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

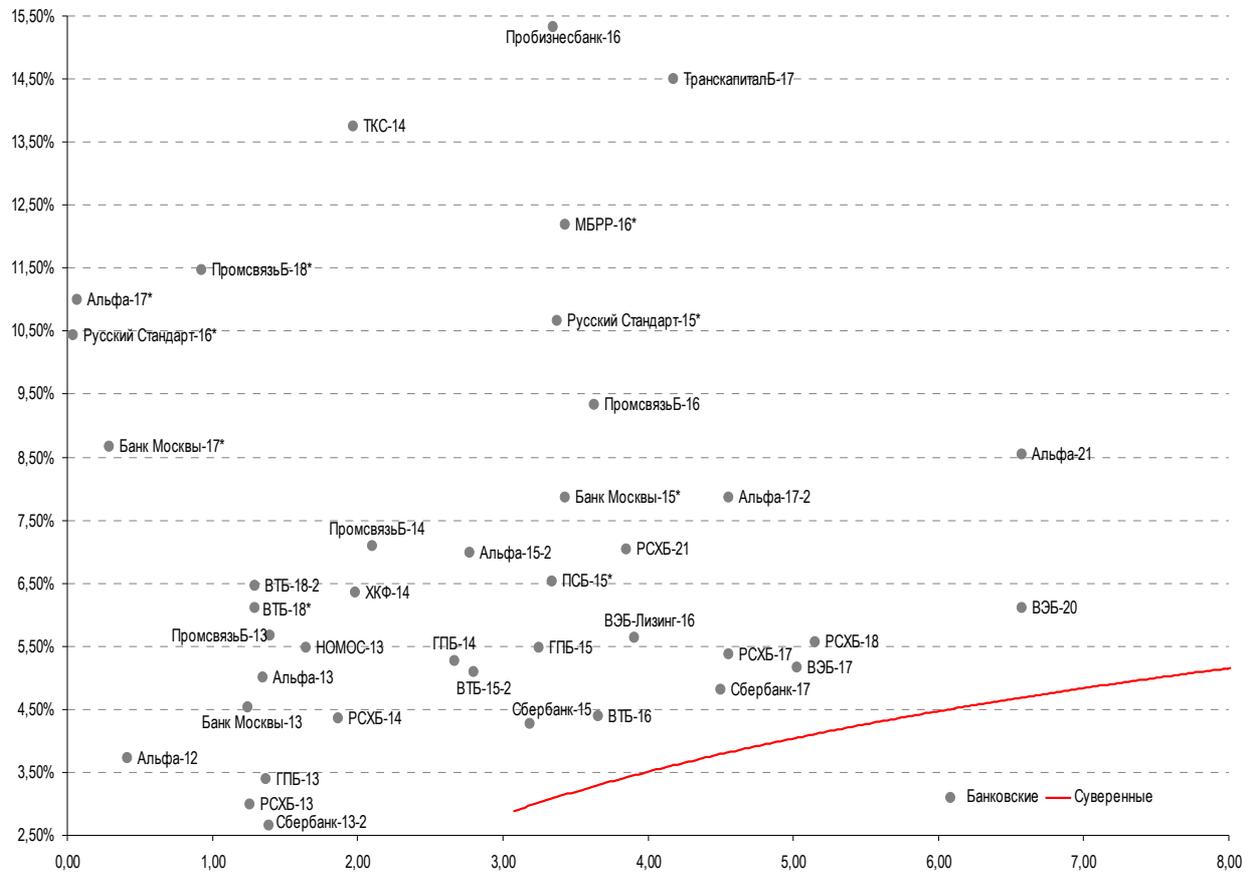
* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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	Доход к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облг.	Изм.	Сред к сувер. евро-облг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые															
Газпром-12	09.12.2012	0,87	09.12.12	4,56%	101,67	0,00%	2,58%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	1,03	01.03.12	9,63%	107,45	-0,02%	2,69%	8,96%	247	3,4	-445	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-2	22.07.2013	0,74	22.07.12	4,51%	102,05	0,00%	1,67%	4,41%	145	2,7	-547	120	USD	/ /	
Газпром-13-3	22.07.2013	0,88	22.07.12	5,63%	102,64	0,05%	2,52%	5,48%	230	-3,3	-462	54	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-4	11.04.2013	1,16	11.04.12	7,34%	105,34	-0,01%	2,81%	6,97%	260	2,3	-432	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-5	31.07.2013	1,41	31.01.12	7,51%	106,98	0,06%	2,76%	7,02%	255	-2,1	-437	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14	25.02.2014	1,94	25.02.12	5,03%	103,63	0,32%	3,20%	4,85%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	31.10.2014	2,62	31.10.12	5,36%	105,11	0,51%	3,39%	5,10%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	31.07.2014	2,25	31.01.12	8,13%	110,10	0,11%	3,87%	7,38%	365	-2,6	-327	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-1	01.06.2015	3,04	01.06.12	5,88%	105,62	0,83%	4,04%	5,56%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	2,62	04.02.12	8,13%	110,83	0,33%	4,23%	7,33%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	3,52	29.05.12	5,09%	103,37	0,19%	4,13%	4,93%	360	2,0	-300	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-16	22.11.2016	4,22	22.05.12	6,21%	107,02	0,13%	4,57%	5,80%	404	4,2	-256	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17	22.03.2017	4,48	22.03.12	5,14%	103,55	0,60%	4,35%	4,96%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	02.11.2017	5,06	02.11.12	5,44%	103,79	0,91%	4,67%	5,24%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	13.02.2018	4,93	13.02.12	6,61%	108,06	0,68%	5,03%	6,11%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	5,00	11.04.12	8,15%	117,07	0,27%	4,92%	6,96%	413	5,9	81	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-20	01.02.2020	6,25	01.02.12	7,20%	108,78	0,13%	3,83%	6,62%	248	7,9	-56	568	USD	BBB+/ / A-	
Газпром-22	07.03.2022	7,47	07.03.12	6,51%	105,82	0,65%	5,74%	6,15%	439	4,6	135	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-34	28.04.2034	11,16	28.04.12	8,63%	123,06	0,01%	6,63%	7,01%	463	6,4	89	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-37	16.08.2037	12,07	16.02.12	7,29%	108,23	-0,03%	6,62%	6,73%	462	6,8	88	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Лукойл-14	05.11.2014	2,56	05.05.12	6,38%	106,67	0,05%	3,82%	5,98%	350	4,7	-332	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-17	07.06.2017	4,62	07.06.12	6,36%	105,65	0,15%	5,13%	6,02%	434	8,1	-200	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-19	05.11.2019	6,07	05.05.12	7,25%	108,99	0,62%	5,79%	6,65%	444	3,0	148	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-20	09.11.2020	6,86	09.05.12	6,13%	102,17	0,62%	5,81%	6,00%	445	4,1	142	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-22	07.06.2022	7,66	07.06.12	6,66%	104,75	0,50%	6,03%	6,35%	468	6,6	164	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Новатэк-16	03.02.2016	3,59	03.02.12	5,33%	102,65	0,16%	4,60%	5,19%	406	3,0	-254	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-	
Новатэк-21	03.02.2021	6,77	03.02.12	6,60%	103,68	0,73%	6,07%	6,37%	471	2,5	168	650	USD	/ Baa3 / BBB-	
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,15	20.03.12	6,13%	100,79	0,02%	0,85%	6,08%	64	-16,7	-628	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,08	13.03.12	7,50%	105,45	0,19%	2,58%	7,11%	236	-15,8	-456	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,72	02.02.12	6,25%	105,05	0,14%	4,44%	5,95%	413	1,7	-269	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,91	18.07.12	7,50%	109,30	0,66%	5,15%	6,86%	461	-9,9	-199	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,38	20.03.12	6,63%	105,75	0,69%	5,33%	6,26%	454	-4,5	-180	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,92	13.03.12	7,88%	111,23	0,37%	5,68%	7,08%	489	3,7	-146	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,11	02.02.12	7,25%	109,41	0,75%	5,77%	6,63%	441	1,0	145	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Транснефть-12	27.06.2012	0,42	27.06.12	5,38%	100,84	0,00%	3,26%	5,34%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,42	27.06.12	6,10%	102,00	-0,02%	1,30%	5,98%	109	3,4	-583	500	USD	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-14	05.03.2014	1,98	05.03.12	5,67%	105,28	0,16%	3,06%	5,39%	285	-5,5	-407	1 300	USD	BBB/ Baa1 /	
Металлургические															
Евраз-13	24.04.2013	1,18	24.04.12	8,88%	105,36	-0,01%	4,40%	8,42%	418	2,6	-274	534	USD	B+/ B2 / BB-	
Евраз-15	10.11.2015	3,29	10.05.12	8,25%	104,79	0,30%	6,79%	7,87%	648	-2,6	-34	577	USD	B+/ B2 / BB-	
Евраз-18	24.04.2018	4,79	24.04.12	9,50%	106,04	0,34%	8,24%	8,96%	745	4,1	110	509	USD	B+/ B2 / BB-	
Евраз-18-2	27.04.2018	5,07	27.04.12	6,75%	93,07	0,39%	8,18%	7,25%	739	3,7	408	850	USD	B+/ B2 / BB-	
Кокс-16	23.06.2016	3,76	23.06.12	7,75%	90,96	0,50%	10,35%	8,52%	982	-6,4	322	350	USD	B-/ B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,94	21.07.12	6,50%	94,70	0,76%	7,93%	6,86%	739	-12,4	79	750	USD	/ Baa3 / BB-	
Распадская-12	22.05.2012	0,32	22.05.12	7,50%	100,55	0,00%	5,68%	7,46%	547	1,2	-145	300	USD	/ B1 / B+	
Северсталь-13	29.07.2013	1,38	29.01.12	9,75%	107,37	-0,03%	4,63%	9,08%	442	3,9	-250	544	USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-14	19.04.2014	2,03	19.04.12	9,25%	108,09	0,03%	5,35%	8,56%	513	0,9	-179	375	USD	BBB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-16	26.07.2016	3,98	26.07.12	6,25%	97,92	0,03%	6,79%	6,38%	626	6,5	-34	500	USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-17	25.10.2017	4,78	25.04.12	6,70%	98,36	0,05%	7,05%	6,81%	626	10,4	-8	1 000	USD	BB/ Baa2 / BB-	
ТМК-18	27.01.2018	4,66	27.01.12	7,75%	91,28	1,50%	9,70%	8,49%	891	-20,8	257	500	USD	B+/ B1 /	
Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	6,25	22.06.12	8,63%	112,45	0,79%	6,66%	7,67%	531	0,3	228	750	USD	BB +/- Baa2 / BB+	
Вымпелком-13	30.04.2013	1,20	30.04.12	8,38%	104,91	0,03%	4,33%	7,98%	411	-0,9	-281	801	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-14	29.06.2014	2,30	29.03.12	4,58%	97,66	0,83%	5,62%	4,69%	540	-33,4	-152	200	USD	/ Baa3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	3,69	23.05.12	8,25%	105,08	1,03%	6,87%	7,85%	633	-20,9	-27	600	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,49	02.02.12	6,49%	98,98	0,83%	6,79%	6,56%	625	-16,2	-35	500	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	4,31	01.03.12	6,25%	95,78	0,89%	7,26%	6,53%	672	16,3	12	500	USD	/ Baa3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	4,84	30.04.12	9,13%	104,31	1,28%	8,23%	8,75%	743	-15,4	109	1 000	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	6,32	02.02.12	7,75%	94,31	1,51%	8,67%	8,22%	732	-10,5	428	1 000	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,89	01.03.12	7,50%	91,89	1,49%	8,73%	8,17%	737	-8,4	434	1 500	USD	BB/ Baa3 /	

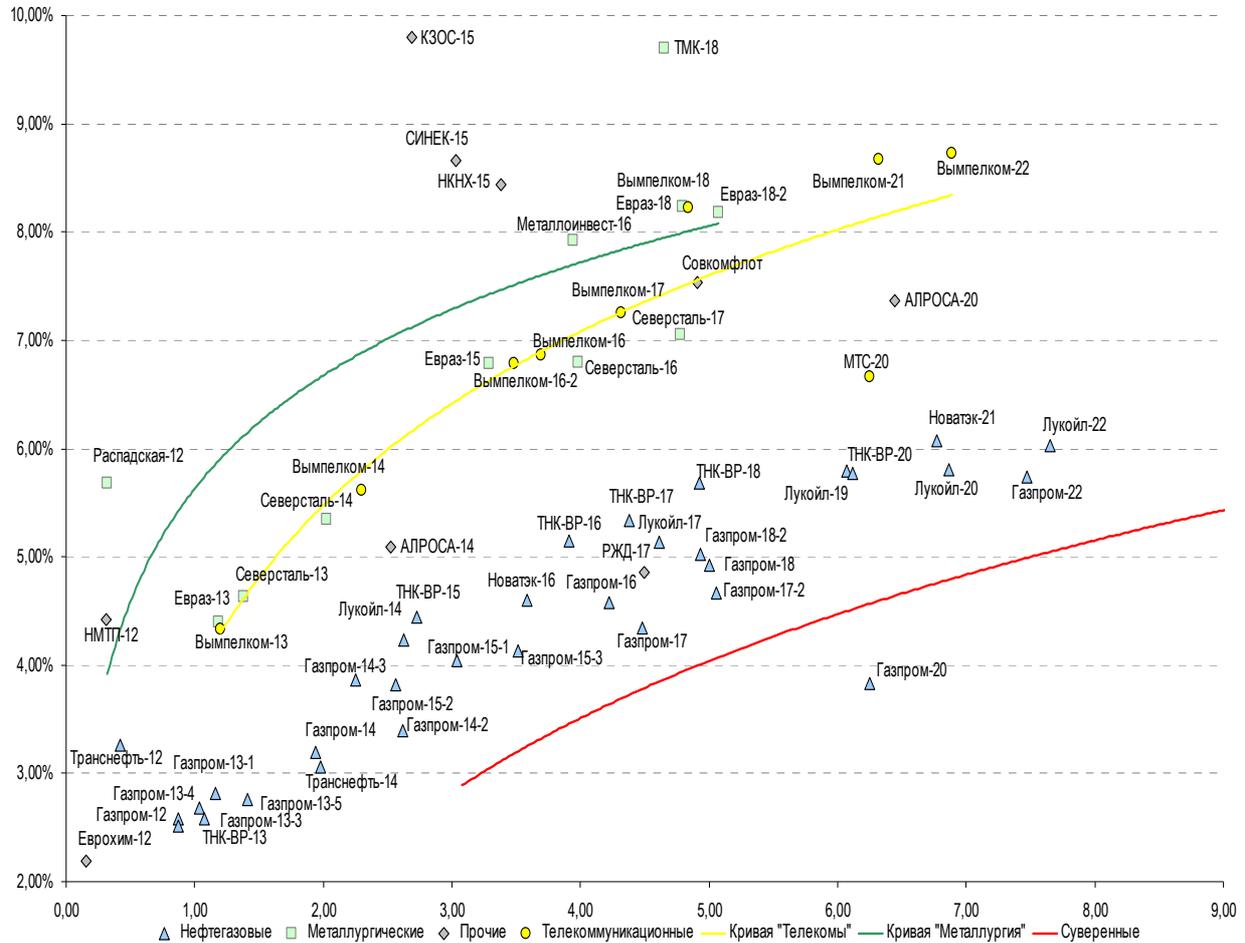
Прочие														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,44	03.05.12	7,75%	102,40	0,47%	7,37%	7,57%	602	6,0	298	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,52	17.05.12	8,88%	109,77	0,09%	5,09%	8,09%	478	2,9	-204	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,15	21.03.12	7,88%	100,86	0,00%	2,19%	7,81%	197	-8,2	-495	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,69	19.03.12	10,00%	100,50	0,00%	9,80%	9,95%	949	6,9	267	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,13	09.02.12	9,75%	96,50	-9,81%	10,89%	10,10%	1058	335,1	375	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,38	22.06.12	8,50%	100,19	6,87%	8,44%	8,48%	813	-197,7	130	31 USD	/ Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,31	17.05.12	7,00%	100,77	-0,01%	4,43%	6,95%	421	4,6	-271	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,50	03.04.12	5,74%	103,99	0,17%	4,86%	5,52%	406	7,5	-228	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,03	03.02.12	7,70%	97,13	0,00%	8,66%	7,93%	835	7,0	153	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,91	27.04.12	5,38%	90,08	0,57%	7,53%	5,97%	674	-0,4	40	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)	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) 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 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, 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.