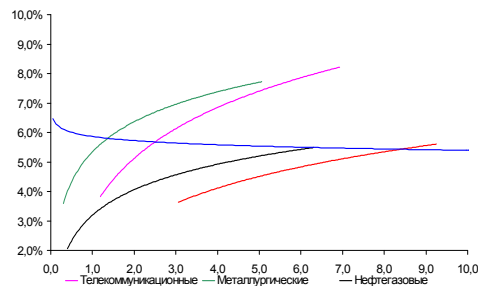
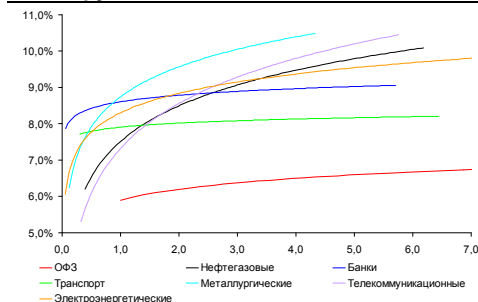


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,82	-0,536 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,00	1,096 п.	↑
Russia-30	118,69	-0,10%	↓ 4,16
Rus-30 spread	234	26 п.	↑
Bra-40	133,37	0,08%	↑ 8,01
Tur-30	164,66	0,00%	↓ 5,96
Mex-34	130,67	0,37%	↑ 4,56
CDS 5 Russia	220,18	36 п.	↑
CDS 5 Gazprom	275	-76 п.	↓
CDS 5 Brazil	142	16 п.	↑
CDS 5 Turkey	263	06 п.	↓
CDS 5 Greece	6 307	1866 п.	↑
CDS 5 Portugal	1 320	-556 п.	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,1855	-0,73%	↓ 0,0 ↑
\$/Руб.	30,1827	0,19%	↑ -6,5 ↓
EUR/\$	1,3142	-0,32%	↓ 1,4 ↑
Ruble Basket	34,4866	0,09%	↑ 5,7 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,60%	-0,09	↓
NDF \$/Rub 12M	5,74%	-0,05	↓
NDF \$/Rub 3Y	5,78%	-0,09	↓
FWD €/Rub 3m	40,2211	-0,19%	↓
FWD €/Rub 6m	40,7576	-0,23%	↓
FWD €/Rub 12m	41,8748	-0,27%	↓
3M Libor	0,5306	-0,656 п.	↓
Libor overnight	0,1410	0,146 п.	↑
MosPrime	4,66	06 п.	↓
Прямое репо с ЦБ, млрд	5	-4	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 603	0,21%	↑ 15,8 ↑
DOW	12 705	-0,09%	↓ 4,0 ↑
S&P500	1 326	0,11%	↑ 5,4 ↑
Bovespa	64 593	0,04%	↑ 13,8 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	111,99	1,28%	↑ 4,1 ↑
Gold	1757,93	0,73%	↑ 11,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Отсутствие официальной информации и наступившее затишье в переговорах Греции с частными кредиторами, а также ожидание сегодняшнего официального отчета по рынку труда США за январь выступили факторами, ограничивающими торговую активность. И сегодня, вероятно, рынок останется малоактивным.

Рублевые облигации

После резкого роста котировок днем ранее, в четверг на рынке рублевого долга преобладала фиксация прибыли, цены несколько снизились. Тем не менее, активность инвесторов остается высокой. Все более привлекательным выглядит участие в новых выпусках с учетом ожидания повышения котировок в предвыборный период.

Макроэкономика, стр. 3

Путин призывает к улучшению делового климата; НЕЙТРАЛЬНО

Слишком амбициозная для России задача подняться в рейтинге Doing Business со 120-го места сразу в топ-20 может негативно повлиять на убедительность позитивного послания Путина инвестиционному сообществу.

Корпоративные новости, стр. 4

ВЭБ разместил 5-летние еврооблигации на \$750млн

Сбербанк доразмстил 10-летние LPN на \$250 млн, увеличив транш до \$750 млн

Газпром нефть закрыла книгу по облигациям серии 11 на 10 млрд руб, установив ставку купона в размере 8,25% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

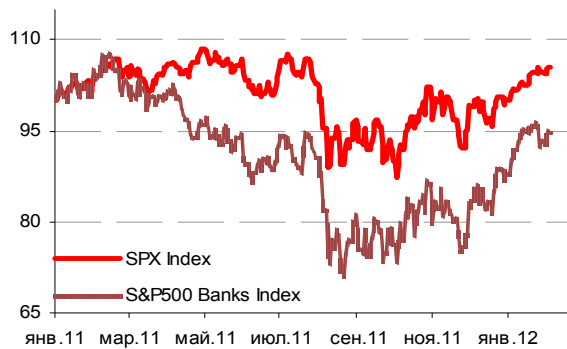
- Объем международных резервов РФ за неделю вырос на \$4,3 млрд - до \$504 млрд
- ФСФР зарегистрировала 1-ый выпуск облигаций Треста Мосэлектротягстрой объемом 3 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 4-ый выпуск облигаций УОМЗ объемом 1,5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций УК Заречная серии 01
- Хортекс установил ставку 8-го купона по облигациям серии 01 в размере 0,5% годовых

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

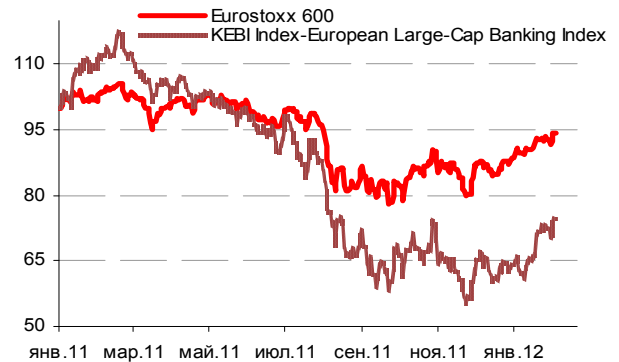
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	42,21	-1,10	↓	BofA CDS 5Y	267	↑
3M Euribor - OIS 3M	75,90	-0,50	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	283	-8
Portugal CDS 5Y	1 320	-55	↓	Citigroup CDS 5Y	219	-1
Italy CDS 5Y	394	2	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	142	-4
Greece CDS 5Y	6 307	186	↑	Societe Generale CDS 5Y	261	-4
Spain CDS 5Y	354	0	↓	Unicredit CDS 5Y	328	-7

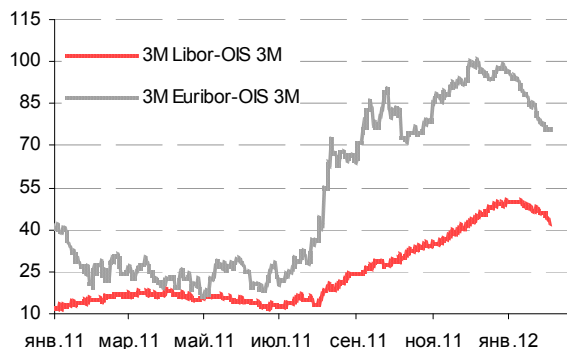
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



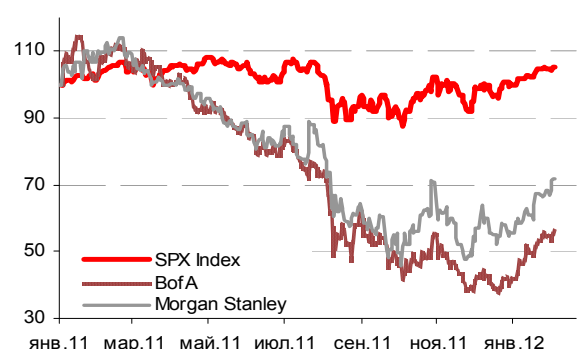
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



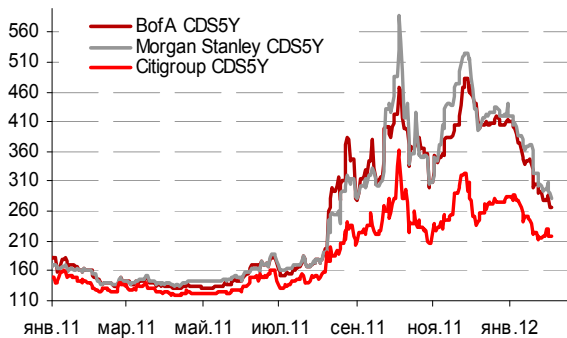
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



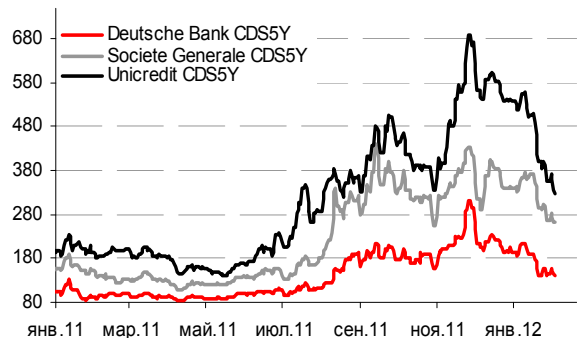
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Отсутствие официальной информации и наступившее затишье в переговорах Греции с частными кредиторами, а также ожидание сегодняшнего официального отчета по рынку труда США за январь вчера выступили факторами, ограничивающими торговую активность. И сегодня, вероятно, в первой половине дня рынок останется малоактивным. По итогам четверга доходность UST-10 снизилась до 1,82% годовых (- 1 б.п.). Суверенный долг Rus-30 подешевел до 118,69% от номинала.

Ожидается, что уровень безработицы в январе остался неизменным (8,5%), в то же время было создано 140 тыс рабочих мест (200 тыс месяцем ранее). Помимо статистики по рынку труда (которая после сильных данных конца прошлого года вызывает опасения), Минторг США опубликует данные об объеме заказов промышленных предприятий за декабрь, а также выйдет январский индекс ISM в непроизводственной сфере.

Рублевые облигации

После резкого роста котировок днем ранее, в четверг на рынке рублевого долга преобладала фиксация прибыли, цены несколько снизились. Тем не менее, активность инвесторов остается высокой. Все более привлекательным выглядит участие в новых выпусках с учетом ожидания повышения котировок в предвыборный период.

Ситуация на денежном рынке полностью стабилизировалась с началом нового месяца и окончанием налогового периода. Вместе с тем, объем свободных средств в банковской системе нельзя назвать чрезмерным, поэтому инвесторы будут привередливы при выборе объектов покупки. Сегодня пройдет очередное заседание Банка России по процентным ставкам, однако изменение ставки рефинансирования маловероятно. Хотя инфляция по итогам января опустилась до рекордного уровня, составив в годовом выражении 4,2%, ЦБ не будет спешить снижать ставку, ожидая ускорения роста потребительских цен во 2П2012.

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

Макроэкономика

Путин призывает к улучшению делового климата; НЕЙТРАЛЬНО

Вчера Владимир Путин поставил перед Россией задачу войти в топ-20 стран с самым привлекательным деловым климатом. Хотя тон его заявлений предполагал готовность к ведению более открытого диалога с бизнесом, задача подняться со 120-го сразу на 20-е место в рейтинге Doing Business представляется нереалистичной, и мы сомневаемся, что это предложение будет принято в качестве основы для экономической стратегии России.

Тот факт, что Путин упомянул 120-е место России в рейтинге Doing Business, говорит о существенных изменениях в его подходе, поскольку озвучиваемая им в последнее время предвыборная риторика была ориентирована на перечисление экономических достижений России. Очевидно, что в этот раз Путин решил обратиться к вопросам,

беспокоящим бизнес и инвестиционное сообщество, что мы считаем приятным сюрпризом. В частности, Путин остановил внимание на аспектах, которые больше всего препятствует развитию бизнеса – подключение к распределительным энергосетям (182-е, последнее место) и получение разрешений на строительство (178-е место). Ранее мы упоминали, что эти факторы делают затраты на получение доступа к инфраструктуре в России в 6-8 раз выше по сравнению с аналогами БРИК и ограничивают восстановление инвестиций. Таким образом, осуществление поставленной Путиным задачи по снижению среднего времени для завершения этих процедур в 4-5 раз, соответственно, стало бы большим достижением.

Между тем, следует помнить, что правильные слова, особенно сказанные в предвыборный период, не всегда означают переход к действиям. К сожалению, задачи Путина представляются чрезмерно амбициозными: подняться на 20 пунктов в рейтинге еще похоже на план, но цель взлететь сразу на 100 пунктов потребовала бы полной перестройки текущей политической и экономической системы. В то же время, непосредственное указание Путина к ВТБ компенсировать убытки инвесторов, понесенные во время «народного» IPO, не предполагает никаких изменений в государственном подходе к регулированию экономики, что не согласуется с целью улучшения делового климата. Слишком амбициозные задачи и смешивание двух противоречивых сигналов в одной речи может негативно повлиять на убедительность позитивного послания Путина инвестиционному сообществу.

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

Корпоративные новости

ВЭБ разместил 5-летние еврооблигации на \$750млн

Ориентир ставки купона находился на уровне 5,5% годовых (Mid 5%), размещение прошло по ставке ниже объявленного ориентира - ставка составила 5,375% годовых. Выпуск размещен по правилу 144A/RegS. Организаторы: BNP Paribas, Morgan Stanley, RBS и JP Morgan.

Сбербанк доразместил 10-летние LPN на \$250 млн, увеличив транш до \$750 млн

Сбербанк РФ вечером в четверг доразместил 10-летние еврооблигации (LPN) на \$250 млн. Ранее на неделе Сбербанк разместил 10-летний выпуск объемом \$500 млн. Доходность доразмещения составила 6,125% годовых. Организаторы выпуска: Barclays, BNP Paribas, Citigroup и "Тройка Диалог".

Газпром нефть закрыла книгу по облигациям серии 11 на 10 млрд руб, установив ставку купона в размере 8,25% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 7 февраля. Срок обращения выпуска составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена на 25 б.п. ниже прогнозного диапазона на уровне 8,25% годовых, что соответствует доходности в размере 8,42%. Организатор займа: ВТБ Капитал.

ЕАБР закрыл книгу по облигациям серии 01 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,50% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ пройдет 6 февраля. Срок обращения выпуска составит 7 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу.

Спрос на облигации ЕАБР-01 составил 20,42 млрд руб. В ходе маркетинга инвесторами была подана 71 заявка со ставкой купона в диапазоне от 8,35% до 9,25% годовых. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена на уровне 8,50% годовых, что соответствует доходности в размере 8,68%. Установленная ставка купона находится на 50 б.п. ниже минимальной границы первоначально объявленного диапазона ставок. В процессе сбора заявок эмитент дважды понижал ориентиры размещения.

Кредит Европа Банк 6 февраля откроет книгу по размещению биржевых облигаций серии БО-02 на 5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 8 февраля. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 10 февраля. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней 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 10,25–11% годовых, что соответствует доходности на уровне 10,51–11,3%. Организаторы выпуска: Альфа-Банк и ИК Тройка Диалог.

Ранее эмитент планировал разместить данный выпуск в начале ноября. Предполагалась годовая оферта с аналогичными ориентирами по ставке купона. Однако размещение было отложено из-за неблагоприятной рыночной конъюнктуры.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,06	29.04.12	3,63%	102,26	0,02%	2,89%	3,54%	259	-0,5	3,02	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,07	24.07.12	11,00%	139,83	0,23%	3,96%	7,87%	326	-3,0	4,98	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,85	10.03.12	7,85%	103,88	0,14%	7,05%	7,56%	--	--	--	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,81	29.04.12	5,00%	105,07	-0,12%	4,26%	4,76%	301	4,5	6,67	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,25	24.06.12	12,75%	175,49	-0,02%	5,63%	7,27%	381	0,7	9,00	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,50	31.03.12	7,50%	118,69	-0,10%	4,16%	6,32%	234	2,3	11,09	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,29	20.10.12	5,06%	116,13	0,01%	1,49%	4,36%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,07	03.08.12	8,75%	93,53	0,23%	11,03%	9,35%	--	--	--	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%	102,00	0,00%	3,05%	8,04%	283	-3,5	-400	500	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,33	24.06.12	9,25%	106,46	-0,03%	4,41%	8,69%	419	1,2	-265	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,75	18.03.12	8,00%	103,54	0,03%	6,72%	7,73%	642	-0,9	-33	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,05	22.02.12	8,64%	91,05	0,04%	10,99%	9,48%	1077	-0,8	393	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,55	25.03.12	7,88%	101,23	0,09%	7,60%	7,78%	689	0,0	55	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,57	28.04.12	7,75%	96,21	0,16%	8,34%	8,06%	709	0,3	408	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,23	13.05.12	7,34%	103,90	0,04%	4,17%	7,06%	395	-4,1	-289	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,42	25.05.12	5,97%	95,17	0,04%	7,44%	6,27%	696	0,0	39	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,27	10.05.12	6,81%	93,00	-0,00%	8,48%	7,32%	826	0,1	142	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,73	30.04.12	6,61%	103,26	-0,02%	2,15%	6,40%	193	0,8	-491	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,78	04.03.12	6,47%	104,46	-0,06%	4,89%	6,19%	459	2,3	-217	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,64	15.02.12	4,25%	99,50	0,00%	4,39%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,27	29.05.12	6,88%	103,70	-0,06%	6,16%	6,63%	594	1,2	-90	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,28	22.02.12	6,32%	100,34	-0,13%	6,25%	6,29%	603	2,7	-81	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,69	30.06.12	6,25%	103,17	0,07%	6,00%	6,06%	417	-0,1	36	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,01	22.05.12	5,45%	101,40	-0,35%	5,17%	5,37%	446	9,0	120	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,56	09.07.12	6,90%	105,68	-0,42%	6,03%	6,53%	478	9,3	177	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,07	22.05.12	6,80%	100,81	-0,46%	6,71%	6,75%	489	5,7	107	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,89	27.05.12	5,13%	98,74	-0,20%	5,46%	5,19%	497	6,4	-160	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,35	28.06.12	7,93%	106,28	-0,09%	3,31%	7,46%	309	5,8	-374	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,65	15.06.12	6,25%	102,32	-0,01%	5,36%	6,11%	506	0,7	-169	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,23	23.03.12	6,50%	103,44	-0,09%	5,44%	6,28%	514	3,1	-161	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,41	10.03.12	7,93%	86,50	0,00%	12,20%	9,17%	1172	1,5	515	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,63	21.04.12	6,50%	101,86	0,06%	5,35%	6,38%	513	-3,8	-171	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,38	15.07.12	10,75%	107,13	-0,07%	5,56%	10,03%	534	4,2	-149	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,08	25.04.12	6,20%	98,22	-0,07%	7,07%	6,31%	685	3,3	2	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,96	31.07.12	12,50%	103,79	0,12%	11,60%	12,04%	1138	-3,0	455	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,61	08.07.12	11,25%	106,63	0,14%	9,38%	10,55%	890	-2,8	233	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,32	29.03.12	5,01%	95,75	0,01%	6,33%	5,23%	603	0,1	-73	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,33	10.05.12	11,75%	89,00	0,00%	15,34%	13,20%	1504	0,4	828	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,28	21.04.12	11,00%	82,50	0,00%	16,96%	13,33%	1666	0,6	990	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,24	16.05.12	7,18%	105,57	0,05%	2,73%	6,80%	251	-5,2	-432	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,85	14.07.12	7,13%	105,37	-0,04%	4,22%	6,76%	400	1,6	-283	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,54	15.05.12	6,30%	104,38	-0,16%	5,33%	6,03%	463	5,5	-172	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,13	29.05.12	7,75%	111,77	-0,09%	5,52%	6,93%	481	3,6	155	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,83	03.06.12	6,00%	94,99	0,12%	6,73%	6,32%	625	-0,4	-32	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,36	16.06.12	7,73%	91,84	0,00%	10,34%	8,42%	1004	0,4	328	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,02	01.06.12	7,56%	89,90	0,00%	10,26%	8,41%	1004	0,1	321	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,24	15.05.12	6,48%	105,38	-0,02%	2,20%	6,15%	198	0,4	-485	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,37	02.07.12	6,47%	105,61	-0,02%	2,41%	6,12%	218	1,0	-465	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,17	07.07.12	5,50%	104,14	0,02%	4,19%	5,28%	389	-0,4	-286	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,48	24.03.12	5,40%	102,23	-0,31%	4,90%	5,28%	419	8,8	-215	1 250	USD	/ A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,95	21.04.12	11,50%	97,39	-0,14%	12,87%	11,81%	1265	7,8	581	175	USD	/ B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,16	18.07.12	10,51%	85,89	0,73%	14,32%	12,24%	1384	-17,3	727	100	USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,96	18.03.12	7,00%	101,54	-0,02%	6,21%	6,89%	599	1,1	-84	500	USD	NR / Baa3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

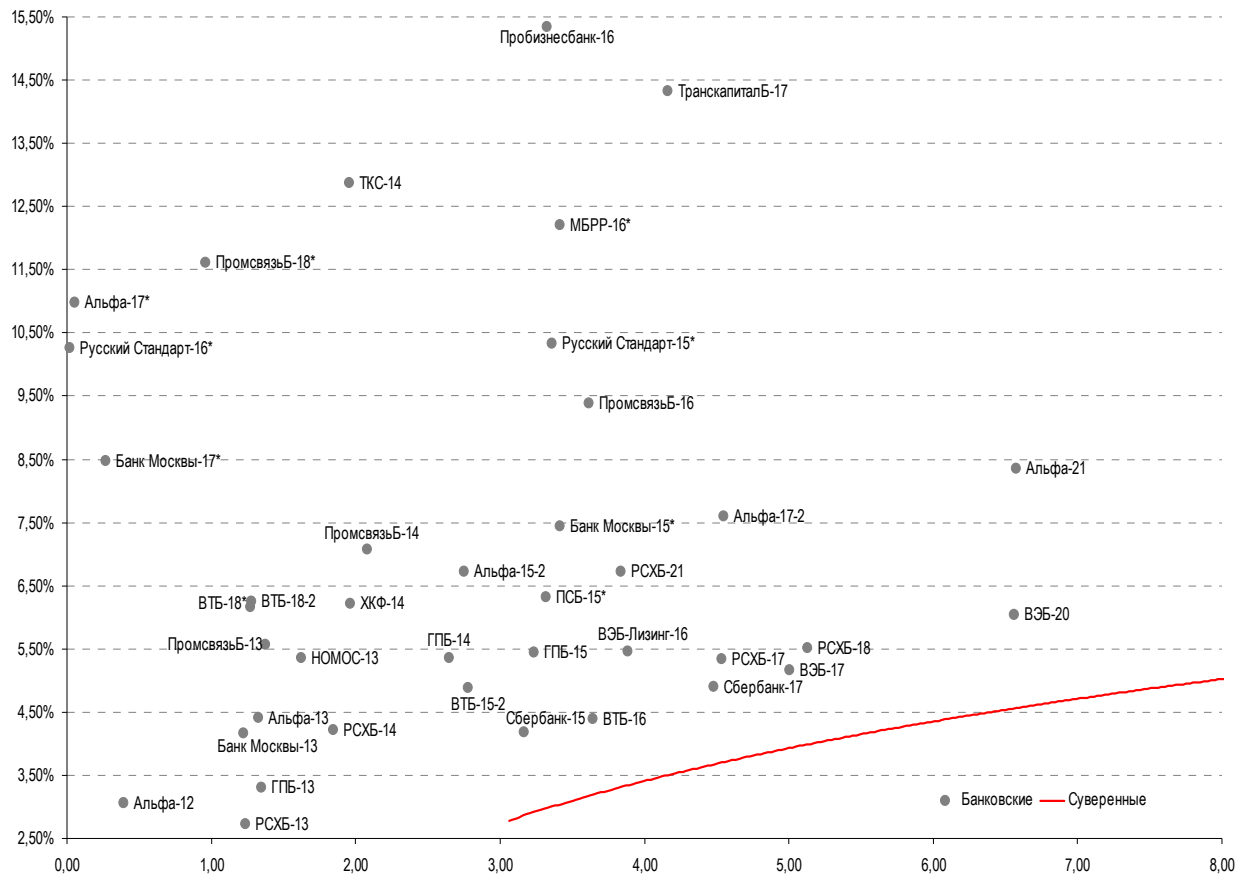
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-обл-г.	Изм.	Сред к сувер. евро-обл-г.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые															
Газпром-12	09.12.2012	0,85	09.12.12	4,56%	101,97	0,25%	2,19%	4,47%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-13-1	01.03.2013	1,01	01.03.12	9,63%	107,49	-0,03%	2,53%	8,95%	231	1,0	-452	1 750 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-13-2	22.07.2013	0,72	22.07.12	4,51%	101,99	0,01%	1,70%	4,42%	148	-1,7	-536	120 USD	/ /		
Газпром-13-3	22.07.2013	0,85	22.07.12	5,63%	102,96	0,03%	2,09%	5,46%	186	-4,7	-497	54 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-13-4	11.04.2013	1,14	11.04.12	7,34%	105,48	0,02%	2,63%	6,96%	241	-2,8	-443	400 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-13-5	31.07.2013	1,44	31.07.12	7,51%	106,96	-0,11%	2,72%	7,02%	250	7,0	-434	500 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-14	25.02.2014	1,92	25.02.12	5,03%	103,83	-0,03%	3,08%	4,84%	--	--	--	780 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-14-2	31.10.2014	2,60	31.10.12	5,36%	105,44	0,06%	3,25%	5,09%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-14-3	31.07.2014	2,31	31.07.12	8,13%	110,32	-0,03%	3,75%	7,36%	353	0,8	-331	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-15-1	01.06.2015	3,02	01.06.12	5,88%	106,42	-0,18%	3,78%	5,52%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-15-2	04.02.2015	2,61	04.02.12	8,13%	111,95	-0,17%	3,84%	7,26%	--	--	--	850 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-15-3	29.11.2015	3,50	29.05.12	5,09%	103,46	-0,15%	4,10%	4,92%	362	5,5	-295	1 000 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-16	22.11.2016	4,20	22.05.12	6,21%	107,63	-0,14%	4,43%	5,77%	394	4,5	-263	1 350 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-17	22.03.2017	4,47	22.03.12	5,14%	104,25	0,03%	4,20%	4,93%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-17-2	02.11.2017	5,04	02.11.12	5,44%	104,58	0,05%	4,51%	5,20%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-18	13.02.2018	4,92	13.02.12	6,61%	109,16	0,05%	4,82%	6,05%	--	--	--	1 200 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-18-2	11.04.2018	4,98	11.04.12	8,15%	117,21	-0,15%	4,89%	6,95%	418	4,8	92	1 100 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-20	01.02.2020	6,39	01.08.12	7,20%	108,91	-0,24%	4,25%	6,61%	300	11,3	-1	485 USD	BBB+/ /A-		
Газпром-22	07.03.2022	7,44	07.03.12	6,51%	105,38	-0,36%	5,80%	6,18%	455	7,5	153	1 300 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-34	28.04.2034	11,12	28.04.12	8,63%	122,54	-0,63%	6,67%	7,04%	484	6,3	103	1 200 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-37	16.08.2037	12,05	16.02.12	7,29%	108,21	-0,92%	6,62%	6,74%	480	8,2	98	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Лукойл-14	05.11.2014	2,54	05.05.12	6,38%	107,19	0,12%	3,61%	5,95%	331	-4,7	-345	900 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Лукойл-17	07.06.2017	4,60	07.06.12	6,36%	106,66	0,07%	4,92%	5,96%	421	0,4	-213	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Лукойл-19	05.11.2019	6,07	05.05.12	7,25%	110,63	0,17%	5,54%	6,55%	429	-0,2	138	600 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Лукойл-20	09.11.2020	6,86	09.05.12	6,13%	103,60	0,19%	5,60%	5,91%	435	-0,1	134	1 000 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Лукойл-22	07.06.2022	7,65	07.06.12	6,66%	105,57	0,10%	5,93%	6,31%	468	1,4	166	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Новатэк-16	03.02.2016	3,66	03.08.12	5,33%	102,67	0,02%	4,59%	5,19%	410	0,7	-247	600 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-		
Новатэк-21	03.02.2021	6,99	03.08.12	6,60%	105,12	0,03%	5,86%	6,28%	461	2,2	160	650 USD	/ Baa3 / BBB-		
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,13	20.03.12	6,13%	100,63	0,50%	1,26%	6,09%	104	-379,0	-580	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,06	13.03.12	7,50%	105,29	-0,13%	2,64%	7,12%	242	10,9	-442	600 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,79	02.08.12	6,25%	105,14	0,01%	4,40%	5,94%	410	-0,3	-265	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,89	18.07.12	7,50%	110,08	0,13%	4,95%	6,81%	447	-2,4	-210	1 000 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,36	20.03.12	6,63%	106,13	-0,16%	5,25%	6,24%	476	4,8	-181	800 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,91	13.03.12	7,88%	112,24	-0,03%	5,49%	7,02%	478	2,5	-157	1 100 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,30	02.08.12	7,25%	110,28	0,06%	5,64%	6,57%	439	1,7	137	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Транснефть-12	27.06.2012	0,40	27.06.12	5,38%	100,86	-0,00%	3,11%	5,34%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 /		
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,40	27.06.12	6,10%	101,77	0,02%	1,65%	6,00%	143	-6,9	-541	500 USD	BBB/ Baa1 /		
Транснефть-14	05.03.2014	1,96	05.03.12	5,67%	104,67	-0,20%	3,34%	5,42%	312	9,6	-372	1 300 USD	BBB/ Baa1 /		
Металлургические															
Евраз-13	24.04.2013	1,16	24.04.12	8,88%	105,22	-0,01%	4,44%	8,43%	422	0,1	-262	534 USD	B+/ B1 /BB-		
Евраз-15	10.11.2015	3,27	10.05.12	8,25%	105,65	0,18%	6,53%	7,81%	623	-5,5	-52	577 USD	B+/ B1 /BB-		
Евраз-18	24.04.2018	4,78	24.04.12	9,50%	107,39	-0,05%	7,97%	8,85%	726	2,9	91	509 USD	B+/ B1 /BB-		
Евраз-18-2	27.04.2018	5,06	27.04.12	6,75%	94,63	0,01%	7,85%	7,13%	714	1,7	389	850 USD	B+/ B1 /BB-		
Кокс-16	23.06.2016	3,75	23.06.12	7,75%	93,37	0,44%	9,63%	8,30%	915	-10,7	258	350 USD	B-/ B3 /		
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,93	21.07.12	6,50%	96,53	0,77%	7,43%	6,73%	694	-18,9	37	750 USD	/ Baa3 /BB-		
Распадская-12	22.05.2012	0,30	22.05.12	7,50%	100,72	-0,00%	5,01%	7,45%	479	-0,6	-204	300 USD	/ B1 /B+		
Северсталь-13	29.07.2013	1,42	29.07.12	9,75%	107,28	0,02%	4,64%	9,09%	441	-2,3	-242	544 USD	BB/ Baa2 /BB-		
Северсталь-14	19.04.2014	2,01	19.04.12	9,25%	108,38	-0,06%	5,18%	8,53%	496	2,6	-187	375 USD	BB/ Baa2 /BB-		
Северсталь-16	26.07.2016	3,97	26.07.12	6,25%	98,61	0,04%	6,61%	6,34%	613	0,3	-44	500 USD	BB/ Baa2 /BB-		
Северсталь-17	25.10.2017	4,76	25.04.12	6,70%	98,74	-0,03%	6,97%	6,79%	626	2,5	-9	1 000 USD	BB/ Baa2 /BB-		
ТМК-18	27.01.2018	4,86	27.07.12	7,75%	94,79	0,31%	8,89%	8,18%	818	-4,7	184	500 USD	B+/ B1 /		
Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	6,24	22.06.12	8,63%	113,13	0,05%	6,56%	7,62%	531	1,8	230	750 USD	BB /B1 /BB+		
Вымпелком-13	30.04.2013	1,18	30.04.12	8,38%	105,22	0,11%	4,01%	7,96%	379	-10,4	-304	801 USD	BB/ Baa3 /		
Вымпелком-14	29.06.2014	2,28	29.03.12	4,58%	98,35	0,09%	5,31%	4,65%	509	-4,1	-175	200 USD	/ Baa3 /		
Вымпелком-16	23.05.2016	3,68	23.05.12	8,25%	106,25	0,23%	6,56%	7,76%	607	-5,2	-50	600 USD	BB/ Baa3 /		
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,58	02.08.12	6,49%	100,36	0,57%	6,39%	6,47%	590	-15,1	-66	500 USD	BB/ Baa3 /		
Вымпелком-17	01.03.2017	4,30	01.03.12	6,25%	97,82	0,20%	6,77%	6,39%	628	-3,5	-29	500 USD	/ Baa3 /		
Вымпелком-18	30.04.2018	4,85	30.04.12	9,13%	107,43	0,14%	7,60%	8,49%	689	-0,9	55	1 000 USD	BB/ Baa3 /		
Вымпелком-21	02.02.2021	6,60	02.08.12	7,75%	96,91	0,04%	8,24%	7,99%	699	2,1	398	1 000 USD	BB/ Baa3 /		
Вымпелком-22	01.03.2022	6,93	01.03.12	7,50%	94,87	0,05%	8,26%	7,91%	701	2,0	400	1 500 USD	BB/ Baa3 /		

Прочие														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,45	03.05.12	7,75%	103,97	0,17%	7,13%	7,45%	588	0,0	287	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,51	17.05.12	8,88%	110,15	-0,06%	4,93%	8,06%	463	2,1	-212	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,13	21.03.12	7,88%	100,75	0,01%	2,21%	7,82%	199	-19,6	-485	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,67	19.03.12	10,00%	100,50	0,00%	9,80%	9,95%	950	0,2	275	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,15	09.02.12	9,75%	107,00	10,61%	7,60%	9,11%	730	-321,7	54	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,36	22.06.12	8,50%	100,25	6,93%	8,42%	8,48%	812	-207,1	137	31 USD	/ Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,29	17.05.12	7,00%	100,76	-0,01%	4,27%	6,95%	405	2,6	-278	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,48	03.04.12	5,74%	104,09	-0,02%	4,83%	5,51%	412	2,3	-222	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,14	03.08.12	7,70%	103,50	1,47%	6,56%	7,44%	627	-47,9	-49	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,89	27.04.12	5,38%	90,67	-0,05%	7,40%	5,93%	669	3,0	34	800 USD	/ Ba2	/ BBB-

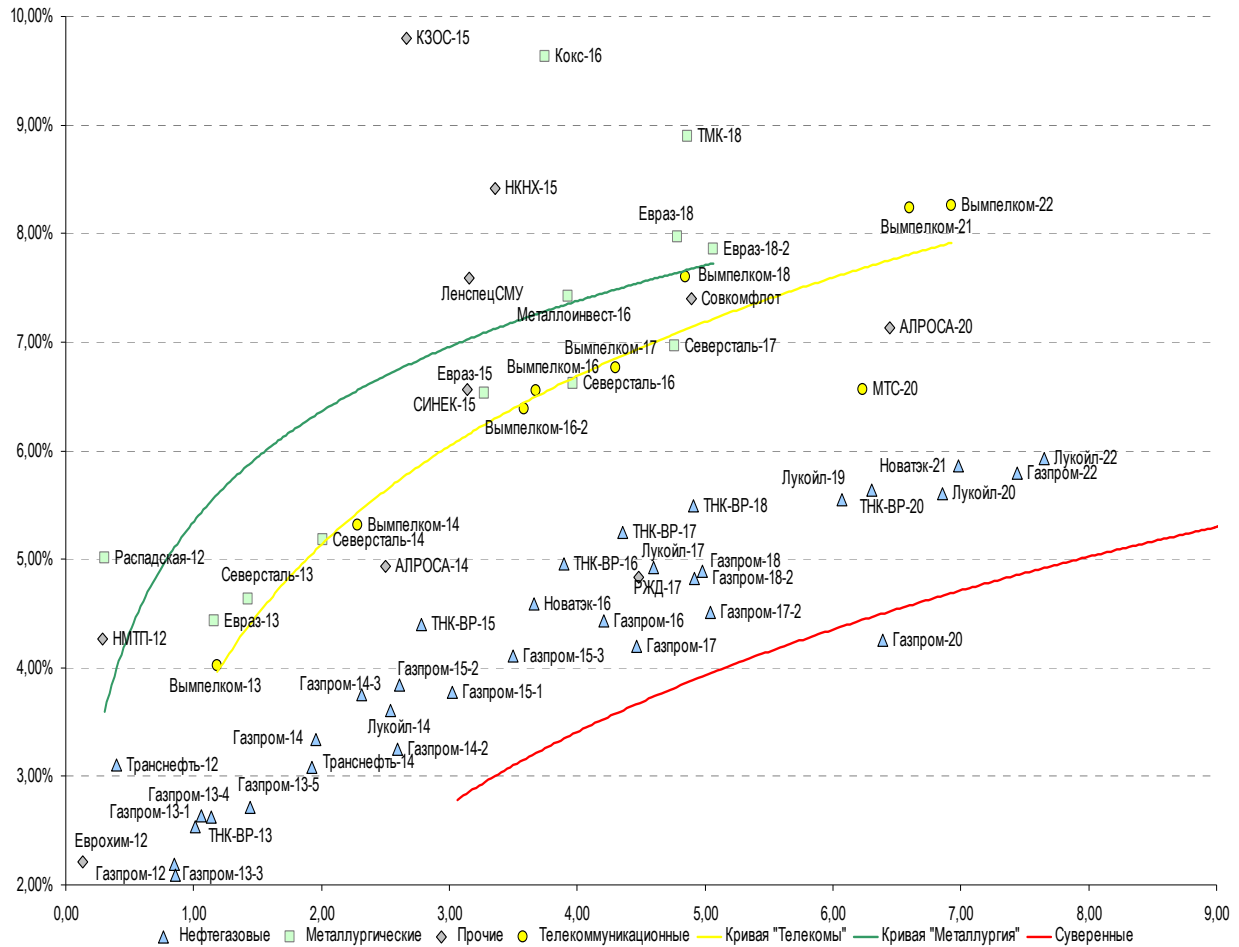
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.