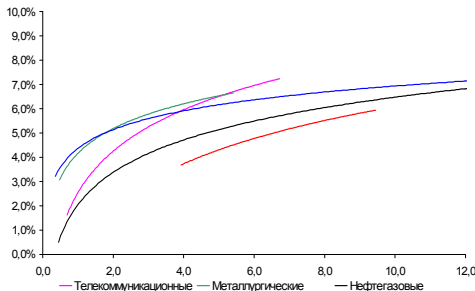
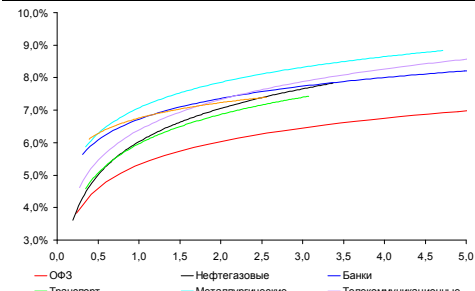


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,64	8,686.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,73	6,306.п. ↑	
Russia-30	114,80	0,26% ↑	4,91
Rus-30 spread	127	-136.п. ↓	
Bra-40	134,90	-0,52% ↓	7,93
Tur-30	166,37	-0,11% ↓	5,97
Mex-34	112,25	-0,66% ↓	5,79
CDS 5 Russia	145	-26.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	202	-36.п. ↓	
CDS 5 Brazil	113	-16.п. ↓	
CDS 5 Turkey	160	-16.п. ↓	
CDS 5 Greece	811	-136.п. ↓	
CDS 5 Portugal	405	76.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,4136	0,22% ↑	-2,6 ↓
\$/Руб.	29,3908	-0,07% ↓	-3,9 ↓
EUR/\$	1,3612	-0,27% ↓	1,8 ↑
Ruble Basket	34,1354	-0,21% ↓	2,9 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	29,5800	-0,40% ↓	3,45
NDF Rub 6m	29,8825	-0,41% ↓	4,03
NDF Rub 12m	30,6350	-0,39% ↓	4,88
FWD €/Rub 3m	40,2798	-0,34% ↓	
FWD €/Rub 6m	40,6306	-0,35% ↓	
FWD €/Rub 12m	41,4638	-0,47% ↓	
3M Libor	0,3115	0,106.п. ↑	
Libor overnight	0,2369	0,246.п. ↑	
MIACR, 1d	2,88	46.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 928	-0,01% ↓	8,9 ↑
DOW	12 092	0,25% ↑	4,4 ↑
S&P500	1 311	0,29% ↑	4,2 ↑
Bovespa	65 269	-2,24% ↓	-5,8 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	99,89	-1,38% ↓	5,9 ↑
Gold	1347,83	-0,47% ↓	-5,0 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Противоречивая статистика по рынку труда США форсировала продажи Treasuries. В преддверии нового предложения КО США, блока корпоративных отчетов и некоторой стабилизации ситуации в Египте роста котировок ждать не приходится.

Рублевые облигации

Завершившиеся в пятницу бук-билдинги продемонстрировали высокий спрос на облигации 2-го эшелона со средней дюрацией и ставкой купона выше 8% годовых. Вместе с тем, ожидание повышения ставки рефинансирования снижает привлекательность "голубых фишек" с длинной дюрацией.

Макроэкономика, стр. 3

ЦБ подтвердил намерение повысить ставку или резервные требования для борьбы с инфляцией; НЕЙТРАЛЬНО

Мы ожидаем повышения ставки рефинансирования на 25 б.п. в конце февраля.

Корпоративные новости, стр. 3

Держатели еврооблигаций ТМК с погашением в 2011 г огласились на изменение ковенантов

МТС отменили оферту на выкуп еврооблигаций на \$400 млн с погашением в 2012 г

Газпром нефть закрыла книгу, установив купон по облигациям на 5 лет на уровне 8,50%, и на 7 лет – на уровне 8,90%

Альфа-Банк закрыл книгу по облигациям серии 01, установив ставку купона на уровне 8,25% годовых

КАМАЗ закрыл книгу по облигациям БО-02, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

Промсвязьбанк закрыл книгу по облигациям БО-03, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

НК Альянс закрыл книгу по облигациям БО-01, установив ставку купона на уровне 9,25% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Магнит готовит два выпуска биржевых облигаций на 10 млрд руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Хотя данные макроэкономической статистики США были крайне противоречивыми, рынки вновь восприняли лишь позитивную их часть. Согласно официальным результатам опроса населения, безработица в январе снизилась с 9,4% до 9,0% (при ожиданиях роста до 9,5%) – минимального уровня с апреля 2009 г. При этом статистика, характеризующая новые рабочие места, была действительно разочаровывающей: в январе их количество увеличилось всего на 36 тыс (вопреки прогнозным 146 тыс). Напомним, для улучшения ситуации с занятостью необходимо, чтобы устойчиво добавлялось по 150-200 тыс ежемесячно. Вероятно, рынки не отреагировали на столь удручающие данные, посчитав, что на вышедшие цифры повлияла установившаяся в США непогода. Наибольшее сокращение занятости пришлось на транспортную сферу (сокращение на 38 тыс) и строительство (32 тыс), хотя в производстве (+49 тыс) и рознице (+28 тыс) был отмечен рост.

На фоне вышедшей статистики котировки американского бенчмарка продолжили стремительное снижение, толкая доходность UST-10 до максимумов весны 2010 г. Так, доходность UST-10 за последние два дня прошедшей недели безболезненно преодолела психологически важную отметку в 3,50%, прибавляя примерно по 10 б.п. ежедневно, достигнув 3,64% годовых. С учетом (1) некоторой нормализации ситуации в Египте, (2) временного затишья острых форм опасений по поводу долговых проблем периферийных стран Европы, а также (3) дополнительного предложения со стороны Казначейства США (новых 3-, 10-, и 30-летних бумаг) на этой неделе не стоит ожидать резкого возобновления спроса на долгосрочные КО США.

После небольшой коррекции, наблюдавшейся в российских еврооблигациях в конце недели, рынок стабилизировался. Российский суверенный долг прибавил в цене около 0,3%, что в результате разнонаправленного движения с UST-10 привело к сужению суверенного спреда на 13 б.п. (до 127 б.п.). При условии, что российские еврооблигации во многом ведомы котировками нефти, сегодня логично ожидать некой ценовой просадки бумаг.

После прошлой насыщенной данными недели, в ближайшие 5 дней нас ожидает затишье - в США будут выходить лишь недельные цифры. Наиболее любопытной информацией станет статистика из Германии: завтра будут опубликованы декабрьские данные по промышленному производству, а в пятницу по индексу потребительских цен экономического локомотива ЕС.

Рублевые облигации

В пятницу внимание инвесторов было приковано к завершению сбора заявок по первым в этом году новым выпускам суммарным объемом около 50 млрд руб. Итоги размещений оказались вполне многообещающими, продемонстрировав высокий спрос на облигации 2-го эшелона со средней дюрацией и ставкой купона выше 8% годовых. В частности, Альфа-Банк и КАМАЗ перед закрытием книг понизили ориентиры по ставке купона и установили ставки по нижним уровням

новых диапазонов. Вместе с тем, длинные облигации Газпром нефти (на 5 и 7 лет) были менее популярны у инвесторов – ставки по ним были установлены по верхней границе диапазона. Такое распределение спроса свидетельствует о том, что участники рынка сохраняют уверенность в том, что Банк России рано или поздно начнет повышение процентных ставок, от которого в первую очередь, пострадают «голубые фишки» с длинной дюрацией. На текущей неделе будут закрыты книжки еще по 5 выпускам на 20,5 млрд руб

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

Макроэкономика

ЦБ подтвердил намерение повысить ставку или резервные требования для борьбы с инфляцией; НЕЙТРАЛЬНО

Председатель ЦБ Сергей Игнатьев заявил, что официальный прогноз по инфляции 6-7% на 2011 г находится под угрозой. Поэтому для ограничения роста цен может понадобиться повышение ставки рефинансирования или резервных требований.

Несмотря на то, что наш прогноз по инфляции на 2011 г составляет 8.0%, январский рост цен на 2.4%, приведший к ускорению ИПЦ в годовом исчислении с 8.8% на конец 2010 г до 9.6% в январе, делает этот прогноз оптимистичным. Мы считаем, что рост мировых цен на сельхозпродукцию и недавнее ралли на сырьевом рынке представляют основной риск для годового прогноза инфляции. Мы полагаем, что регулятор разделяет это опасение, и это объясняет повышение резервных требований без повышения ставки рефинансирования в январе. Тем не менее, на наш взгляд, что повышение ставки на 25 б.п. в конце февраля является наиболее вероятным шагом.

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

Корпоративные новости

Держатели еврооблигаций ТМК с погашением в 2011 г огласились на изменение ковенантов

Держатели LPN ТМК на \$600 млн дали согласие на изменение условий займа. В частности, ТМК добилась повышения разрешенного уровня долга, который компания или ее "дочки" могут привлекать, со \$100 до \$270 млн. Это позволит, согласно планам компании, продолжить программу модернизации производства. Более того, срок рефинансирования долга продлен с 5 до 30 рабочих дней.

МТС отменили оферту на выкуп еврооблигаций на \$400 млн с погашением в 2012г

Компания МТС 4 февраля отозвала предложение о выкупе еврооблигаций с погашением в 2012 г и отказалась от истребования согласия их держателей на отмену ковенантов и событий дефолта. Решение компании вызвано опасениями относительно возможности своевременного осуществления выкупа. Все бумаги, которые были

предъявлены к выкупу до соответствующего заявления компании, были разблокированы в расчетно-клиринговой системе.

Газпром нефть закрыла книгу, установив купон по облигациям на 5 лет на уровне 8,50% годовых, и на 7 лет – на уровне 8,90% годовых

Эмитент проводил бук-билдинг по трем выпускам облигаций суммарным объемом 30 млрд руб. Ставка купона по облигациям серии 08 с 5-летним сроком обращения и серии 09 – с 5-летней офертой была установлена на уровне 8,50% годовых. Ставка купона по облигациям серии 10 с 10-летним сроком обращения и 7-летней офертой была установлена в размере 8,90% годовых.

Закрытие книги прошло по верхней границе установленного диапазона. Размещение облигаций на ФБ ММВБ пройдет 8 февраля. Организаторы займов: Газпромбанк и ИК Тройка Диалог.

Альфа-Банк закрыл книгу по облигациям серии 01, установив ставку купона на уровне 8,25% годовых

По результатам бук-билдинга ставка купона по дебютному выпуску облигаций Альфа-Банка на срок до оферты была установлена на уровне 8,25% годовых, оказавшись ниже первоначального диапазона 8,4-8,9%.

Объем выпуска составляет 5 млрд руб. Срок обращения – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 8 февраля.

КАМАЗ закрыл книгу по облигациям БО-02, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

По результатам бук-билдинга ставка купона по биржевым облигациям КАМАЗа серии БО-02 установлена на уровне 8,60% годовых на срок до погашения. Спрос на облигации в 3,5 раза превысил объем эмиссии, составив 10,6 млрд руб. В результате переподписки эмитент увеличил объем эмиссии, предложив инвесторам вместо ранее планировавшегося к размещению выпуска БО-03 на 2 млрд руб, облигации серии БО-02 на 3 млрд руб. Также в процессе бук-билдинга ориентиры по ставке купона понижались дважды. Первоначальный ориентир составлял 9,0-9,5%, затем был понижен до 8,75-9,0% и, перед самым закрытием, диапазон ставки вновь был понижен до 8,60-8,75%.

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 8 февраля. Организатор выпуска: ИК Тройка Диалог.

Промсвязьбанк закрыл книгу по облигациям БО-03, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

По результатам бук-билдинга ставка купона по биржевым облигациям Промсвязьбанка серии БО-03 на 5 млрд руб была установлена на уровне 8,60% годовых на срок до погашения. Первоначальный ориентир по ставке купона составлял 8,50-8,95%.

Срок обращения облигаций составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Размещение выпуска пройдет на ФБ ММВБ 8 февраля.

НК Альянс закрыл книгу по облигациям БО-01, установив ставку купона на уровне 9,25% годовых

По результатам бук-билдинга ставка купона по биржевым облигациям НК Альянс серии БО-01 установлена на уровне 9,25% годовых на срок до погашения. В процессе бук-билдинга ориентиры по ставке купона были понижены с 9,5-10,0% до 9,25-9,50%.

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 8 февраля. Организаторы выпуска: Банк Москвы и Райффайзенбанк.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 1: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,92	04.29.11	3,63%	100,09	-0,16%	3,60%	3,62%	182	-6,0	3,85	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,63	07.24.11	11,00%	140,14	-0,05%	4,59%	7,85%	157	-9,1	5,51	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,40	04.29.11	5,00%	99,45	-0,07%	5,07%	5,03%	206	-8,7	7,22	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,45	06.24.11	12,75%	172,16	-0,08%	6,00%	7,41%	237	-8,0	9,18	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,68	03.31.11	7,50%	114,80	0,26%	4,91%	6,53%	127	-13,4	11,10	1 899	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	14.05.2011	0,27	05.14.11	3,00%	100,42	-0,01%	1,40%	2,99%	64	-6,2	0,27	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,68	10.12.11	6,45%	103,08	-0,01%	1,82%	6,26%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	5,03	10.20.11	5,06%	101,41	-0,03%	4,77%	4,99%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,80	08.03.11	8,75%	99,85	0,08%	8,79%	8,76%	--	--	--	1 000	USD	B+ / B1 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-11	20.06.2011	0,37	06.20.11	9,25%	101,88	0,12%	4,05%	9,08%	329	-47,8	-54	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,33	06.25.11	8,20%	106,18	-0,01%	3,57%	7,72%	282	-6,1	-101	500	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	2,17	06.24.11	9,25%	102,15	-0,01%	8,23%	9,05%	747	-3,7	364	400	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,50	03.18.11	8,00%	104,25	0,00%	6,80%	7,67%	501	-10,2	221	600	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,98	02.22.11	8,64%	99,66	-0,01%	8,71%	8,66%	795	-3,7	412	300	USD	B- / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,17	03.25.11	7,88%	103,03	0,00%	7,29%	7,64%	500	-10,1	270	1 000	USD	B+ / Baa1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	2,10	05.13.11	7,34%	106,23	0,01%	4,41%	6,90%	366	-5,6	-18	500	USD	/ Baa2 / BBB-/-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	4,19	05.25.11	5,97%	98,69	0,20%	6,28%	6,05%	450	-14,8	170	300	USD	/ Baa3 / BB+ /-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,21	05.10.11	6,81%	101,45	0,67%	6,52%	6,71%	576	-17,3	193	400	USD	/ Baa3 / BB+ /-
ВТБ-11	12.10.2011	0,66	04.12.11	7,50%	103,58	-0,01%	2,17%	7,24%	141	-8,0	-242	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,40	06.30.11	8,25%	102,13	-0,01%	2,69%	8,08%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,64	04.30.11	6,61%	106,42	-0,05%	2,78%	6,21%	202	-2,7	-181	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,57	03.04.11	6,47%	104,86	0,05%	5,13%	6,17%	334	-11,7	54	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,44	02.15.11	4,25%	100,00	0,00%	4,25%	4,25%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	2,15	05.29.11	6,88%	106,53	-0,05%	5,77%	6,45%	501	-3,2	118	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,93	06.30.11	6,25%	103,40	0,07%	5,98%	6,04%	126	-6,9	-2	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,70	05.22.11	5,45%	99,16	0,42%	5,60%	5,50%	258	-17,0	69	600	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	7,10	07.09.11	6,90%	103,87	0,48%	6,35%	6,64%	333	-16,6	127	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,38	05.22.11	6,80%	98,71	0,37%	6,94%	6,89%	330	-12,7	94	1 000	USD	BBB / / BBB
ГПБ-11	15.06.2011	0,36	06.15.11	7,97%	102,00	0,00%	2,27%	7,81%	152	-16,6	-231	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	28.06.2013	2,22	06.28.11	7,93%	107,26	0,00%	4,68%	7,40%	393	-5,2	10	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,46	06.15.11	6,25%	101,79	0,07%	5,72%	6,14%	394	-12,3	114	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,99	03.23.11	6,50%	102,90	-0,11%	5,77%	6,32%	399	-7,3	119	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,03	03.10.11	8,88%	96,00	0,00%	9,89%	9,24%	811	-9,9	530	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,46	07.21.11	9,75%	102,00	0,00%	5,23%	9,56%	448	-12,1	64	200	USD	B / Baa3 / BB-
МежпромБ-13	19.02.2013	1,19	02.19.11	11,00%	15,00	0,00%	162,21%	73,33%	16145	76,5	15762	200	USD	NR / C /WD
НОМОС-13	21.10.2013	2,48	04.21.11	6,50%	100,00	0,00%	6,49%	6,50%	525	-7,6	191	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,65	04.20.11	9,75%	102,72	0,04%	9,12%	9,49%	836	-4,9	453	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,68	04.20.11	8,75%	103,56	0,00%	3,56%	8,45%	280	-9,8	-103	225	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	2,21	07.15.11	10,75%	109,88	0,00%	6,31%	9,78%	556	-5,4	173	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,81	07.31.11	12,50%	109,67	0,30%	10,51%	11,40%	975	-10,7	592	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,23	07.08.11	11,25%	110,15	0,09%	8,85%	10,21%	707	-12,6	426	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	4,10	03.29.11	5,01%	92,82	-0,26%	6,84%	5,40%	506	-3,4	225	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,95	05.10.11	11,75%	98,63	0,00%	12,10%	11,91%	1032	-10,0	751	50	USD	/ /
РСХБ-13	16.05.2013	2,12	05.16.11	7,18%	107,47	0,12%	3,72%	6,68%	296	-10,7	-87	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,70	07.14.11	7,13%	107,01	0,08%	4,55%	6,66%	331	-11,5	-4	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,63	03.21.11	6,97%	99,79	0,04%	7,01%	6,98%	473	-11,0	242	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,22	05.15.11	6,30%	102,88	0,33%	5,74%	6,12%	346	-16,6	116	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,73	05.29.11	7,75%	110,32	0,38%	5,98%	7,02%	297	-16,5	108	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.2011	0,24	05.05.11	8,63%	100,60	-0,01%	6,00%	8,57%	524	-9,4	141	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	4,09	06.16.11	7,73%	97,59	0,09%	8,34%	7,92%	656	-12,3	375	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,79	06.01.11	9,75%	99,75	0,00%	9,80%	9,77%	904	-4,0	521	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,76	05.14.11	5,93%	103,14	0,17%	1,80%	5,75%	104	-30,6	-279	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	2,13	05.15.11	6,48%	106,75	-0,01%	3,36%	6,07%	261	-4,6	-122	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,26	07.02.11	6,47%	106,95	-0,03%	3,43%	6,05%	267	-3,6	-116	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-15	07.07.2015	3,97	07.07.11	5,50%	102,88	0,35%	4,77%	5,35%	299	-19,1	18	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,20	03.24.11	5,40%	99,99	0,06%	5,40%	5,40%	312	-11,3	81	1 250	USD	/	A3	/BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,87	06.30.11	12,00%	107,00	0,00%	3,97%	11,21%	321	-10,9	-62	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,78	11.16.11	8,30%	103,18	0,00%	3,99%	8,04%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/BB
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,84	07.18.11	10,51%	102,50	0,00%	9,98%	10,26%	769	-10,2	539	100	USD	/	B2	/
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,38	06.25.11	9,00%	102,20	-0,03%	3,17%	8,81%	241	-7,4	-142	350	USD	BB/	Ba1	/
ХКФ-11	20.06.2011	0,37	06.20.11	11,00%	102,47	-0,00%	4,14%	10,73%	339	-17,4	-44	235	USD	B+/	Ba3	/

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

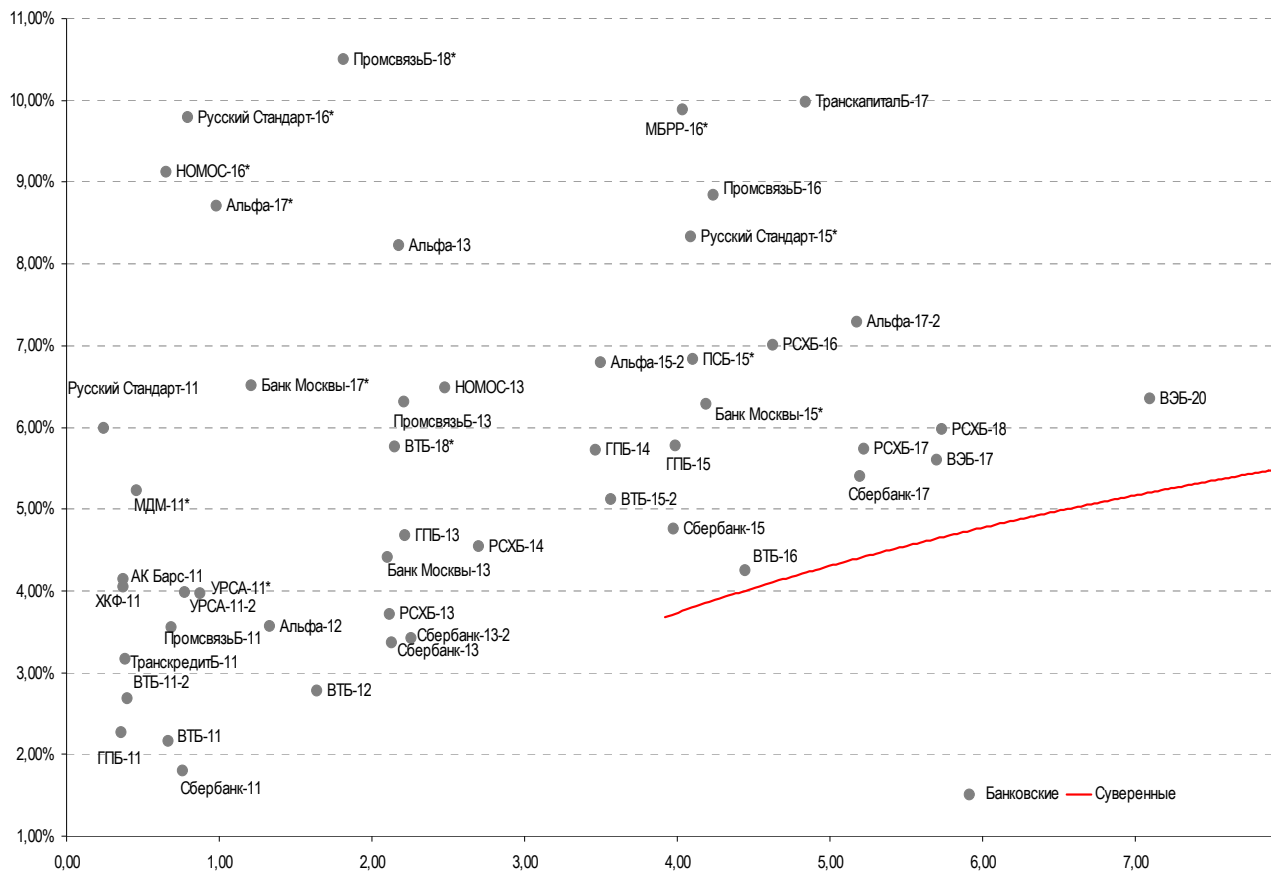
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1,80	12.09.11	4,56%	103,39	-0,23%	2,64%	4,41%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,87	03.01.11	9,63%	113,26	-0,08%	2,96%	8,50%	220	-2,4	-163	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	1,13	07.22.11	4,51%	103,50	0,00%	1,36%	4,35%	61	-6,3	-322	281	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	1,27	07.22.11	5,63%	103,61	0,12%	2,72%	5,43%	197	-15,3	-187	106	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	2,02	04.11.11	7,34%	109,10	0,00%	2,99%	6,73%	223	-5,7	-160	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,32	07.31.11	7,51%	109,85	0,11%	3,34%	6,84%	258	-10,0	-125	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,78	02.25.11	5,03%	103,58	-0,25%	3,76%	4,86%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,44	10.31.11	5,36%	104,84	-0,05%	3,94%	5,12%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	3,12	07.31.11	8,13%	112,99	0,06%	4,08%	7,19%	284	-10,5	-51	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,81	06.01.11	5,88%	105,34	-0,10%	4,48%	5,58%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,59	02.04.12	8,13%	113,71	-0,10%	4,31%	7,15%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,29	05.29.11	5,09%	102,07	0,10%	4,61%	4,99%	--	--	--	1 000	USD	BBB/(P)Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,92	05.22.11	6,21%	105,48	-0,27%	5,11%	5,89%	282	-4,6	52	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,19	03.22.11	5,14%	101,59	-0,07%	4,83%	5,06%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,75	11.02.11	5,44%	102,05	-0,32%	5,07%	5,33%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,54	02.13.11	6,61%	106,64	-0,31%	5,44%	6,19%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,57	04.11.11	8,15%	114,11	-0,61%	5,72%	7,14%	343	0,8	113	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,97	08.01.11	7,20%	107,73	0,18%	4,64%	6,68%	163	-16,4	-43	647	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	07.03.2022	7,90	03.07.11	6,51%	102,69	0,22%	6,17%	6,34%	254	-11,5	110	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,27	04.28.11	8,63%	121,71	0,73%	6,76%	7,09%	312	-15,3	75	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,05	02.16.11	7,29%	105,65	0,85%	6,82%	6,90%	319	-15,8	82	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,36	05.05.11	6,38%	107,56	0,07%	4,17%	5,93%	293	-10,3	-42	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,29	06.07.11	6,36%	104,97	0,24%	5,42%	6,05%	313	-14,9	83	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,61	05.05.11	7,25%	108,51	0,14%	5,98%	6,68%	297	-11,9	91	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,38	05.09.11	6,13%	100,15	0,14%	6,10%	6,12%	308	-11,5	103	1 000	USD	BBB-/ (P)Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	8,08	06.07.11	6,66%	102,04	0,23%	6,40%	6,52%	276	-11,7	132	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,45	07.18.11	6,88%	102,31	-0,01%	1,66%	6,72%	90	-10,6	-293	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	1,08	03.20.11	6,13%	103,84	0,03%	2,62%	5,90%	187	-8,9	-197	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,93	03.13.11	7,50%	107,91	0,12%	3,55%	6,95%	280	-11,5	-103	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,60	08.02.11	6,25%	105,56	0,01%	4,70%	5,92%	292	-10,5	11	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,60	07.18.11	7,50%	110,49	0,08%	5,26%	6,79%	297	-12,2	67	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	5,04	03.20.11	6,63%	105,51	0,06%	5,55%	6,28%	326	-11,3	96	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,52	03.13.11	7,88%	112,02	0,15%	5,79%	7,03%	350	-13,0	120	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,84	08.02.11	7,25%	107,77	0,24%	6,11%	6,73%	310	-13,4	104	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,34	06.27.11	5,38%	103,57	0,36%	2,72%	5,20%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,35	06.27.11	6,10%	104,92	-0,03%	2,48%	5,82%	172	-4,0	-211	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,81	03.05.11	5,67%	105,62	-0,20%	3,72%	5,37%	248	-1,0	-87	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	2,02	04.24.11	8,88%	108,17	0,16%	4,93%	8,20%	417	-13,1	34	1 156	USD	B/ B2 / B+
Евраз-15	10.11.2015	3,99	05.10.11	8,25%	107,96	0,29%	6,29%	7,64%	450	-17,6	170	577	USD	B/ B2 / B+
Евраз-18	24.04.2018	5,38	04.24.11	9,50%	113,65	0,00%	7,05%	8,36%	476	-10,3	246	511	USD	B/ B2 / B+
Распадская-12	22.05.2012	1,24	05.22.11	7,50%	103,35	0,01%	4,79%	7,26%	403	-6,3	20	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	2,27	07.29.11	9,75%	111,35	0,11%	4,83%	8,76%	408	-10,6	24	544	USD	BB+/-/ Baa3 / B+
Северсталь-14	19.04.2014	2,80	04.19.11	9,25%	111,36	0,07%	5,34%	8,31%	410	-11,0	75	375	USD	BB+/-/ Baa3 / B+
Северсталь-17	25.10.2017	5,41	04.25.11	6,70%	99,53	0,03%	6,79%	6,73%	450	-10,6	220	1 000	USD	BB+/-/ Baa3 / B+
ТМК-11	29.07.2011	0,48	07.29.11	10,00%	103,16	0,01%	3,27%	9,69%	251	-16,5	-132	187	USD	B/ B1 /
ТМК-18	27.01.2018	5,50	07.27.11	7,75%	99,50	0,00%	7,84%	7,79%	556	-10,1	326	500	USD	B/ (P)B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-12	28.01.2012	0,96	07.28.11	8,00%	105,76	-0,53%	2,01%	7,56%	125	46,8	-258	400	USD	BB+/-/ Baa2 +/- / BB+
МТС-20	22.06.2020	6,72	06.22.11	8,63%	111,75	0,00%	6,90%	7,72%	388	-9,7	183	750	USD	BB+/-/ Baa2 +/- / BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,69	04.22.11	8,38%	104,46	-0,02%	2,00%	8,02%	124	-8,7	-259	185	USD	BB+/-/ Baa2 +/- /
Вымпелком-13	30.04.2013	2,05	04.30.11	8,38%	108,91	0,00%	4,15%	7,69%	339	-5,4	-44	801	USD	BB+/-/ Baa2 +/- /
Вымпелком-16	23.05.2016	4,37	05.23.11	8,25%	108,08	0,13%	6,42%	7,63%	414	-13,4	183	600	USD	BB+/-/ Baa2 +/- /
Вымпелком-18	30.04.2018	5,44	04.30.11	9,13%	112,00	0,00%	6,98%	8,15%	469	-10,3	239	1 000	USD	BB+/-/ Baa2 +/- /

Прочие													
АПРОСА-20	03.11.2020	6,94	05.03.11	7,75%	104,12	0,00%	7,15%	7,44%	413	-9,6	208	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	17.11.2014	3,24	05.17.11	8,88%	103,21	-0,18%	7,87%	8,60%	663	-2,2	328	500 USD	BB-/ Ba3 / BB-
Еврохим	21.03.2012	1,07	03.21.11	7,88%	104,11	0,04%	4,09%	7,56%	333	-10,1	-50	300 USD	BB/ / BB
КЗОС-11	19.03.2015	3,21	03.19.11	10,00%	76,74	-0,16%	18,27%	13,03%	1703	-1,0	1368	101 USD	NR/ / C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,78	02.09.11	9,75%	100,95	0,00%	9,50%	9,66%	772	-10,1	491	150 USD	/ /
НКНХ-15	22.12.2015	4,04	06.22.11	8,50%	97,38	0,00%	9,18%	8,73%	739	-10,0	459	31 USD	/ / B
НМТП-12	17.05.2012	1,23	05.17.11	7,00%	103,69	0,01%	4,00%	6,75%	325	-6,4	-59	300 USD	BB+/*-/ Ba1 /*-/
СИНЕК-15	03.08.2015	3,90	08.03.11	7,70%	106,53	0,14%	6,02%	7,23%	424	-14,1	143	250 USD	/ Ba1 / BBB-

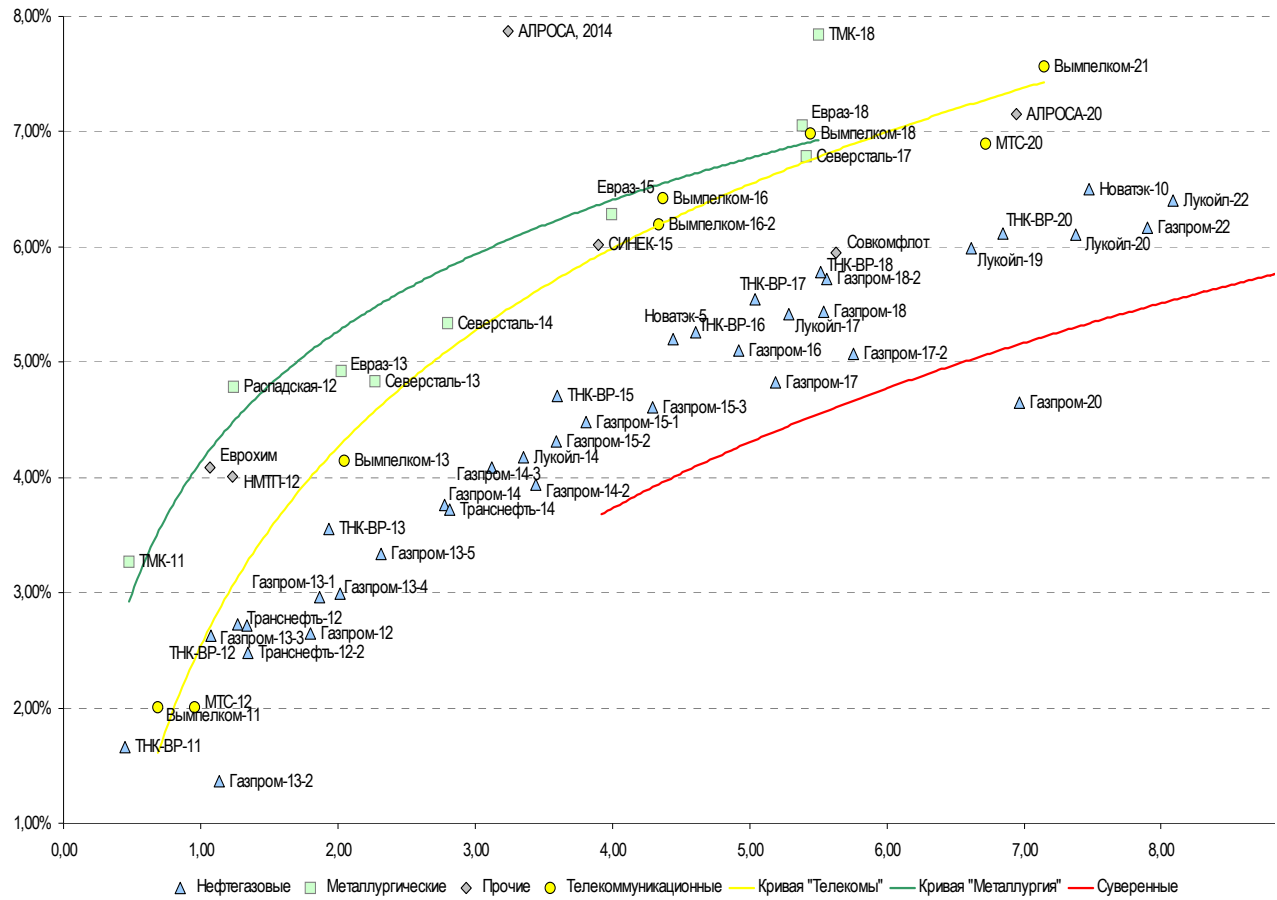
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 974-25 15 (доб. 7050) Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2011 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alforta Capital Markets, Inc. (далее – «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.