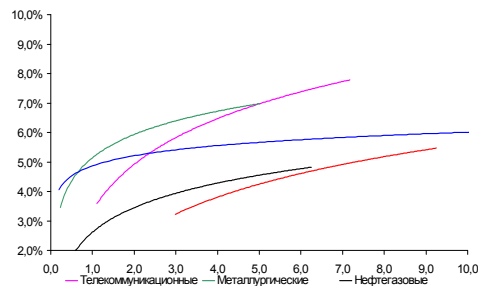
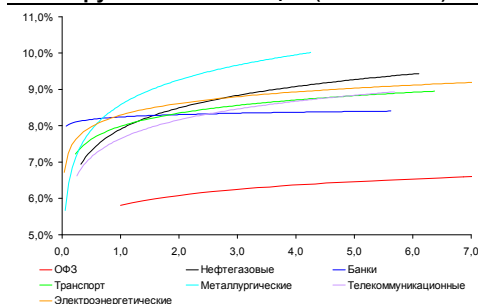


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,97	2,776.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,08	1,196.п. ↑	
Russia-30	119,23	0,17% ↑	4,04
Rus-30 spread	207	-66.п. ↓	
Bra-40	133,32	-0,01% ↓	8,01
Tur-30	168,55	0,00% ↑	5,70
Mex-34	130,69	0,19% ↑	4,56
CDS 5 Russia	185,75	-26.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	250	46.п. ↑	
CDS 5 Brazil	141	36.п. ↑	
CDS 5 Turkey	242	06.п. ↑	
CDS 5 Greece	19 963	-1 1996.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 175	706.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	29,0253	0,26% ↑	-3,8 ↓
\$/Руб.	29,1738	0,87% ↑	-10,0 ↓
EUR/\$	1,3349	-0,77% ↓	3,0 ↑
Ruble Basket	33,6117	0,32% ↑	8,5 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,45%	-0,03 ↓	
NDF \$/Rub 12M	5,53%	-0,06 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	5,77%	-0,01 ↓	
FWD €/Rub 3m	39,4859	0,04% ↑	
FWD €/Rub 6m	40,0017	0,00% ↓	
FWD €/Rub 12m	41,0446	-0,04% ↓	
3M Libor	0,4843	-0,326.п. ↓	
Libor overnight	0,1390	0,146.п. ↑	
MosPrime	5,30	06.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	182	113 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 735	1,57% ↑	25,3 ↑
DOW	12 952	-0,41% ↓	6,0 ↑
S&P500	1 366	-0,47% ↓	8,6 ↑
Bovespa	65 812	-0,22% ↓	16,0 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	122,79	0,27% ↑	14,1 ↑
Gold	1722,23	-3,61% ↓	9,3 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Итоги тендера ЕЦБ поддержали оптимизм на рынке. Денежные вливания получит более широкий круг финансовых институтов, ликвидность в системе увеличится, что снимет давление с суверенных выпусков стран зоны евро. Выступление главы ФРС США Б. Бернанке, не давшего намека на возможный запуск QE3, было использовано как повод для фиксации прибыли. Рынки развивающихся стран продолжают пользоваться спросом.

Рублевые облигации

Хотя на денежном рынке вчера наблюдался пик дефицита ликвидности, это не помешало активизации торгов в секторе рублевого долга. Не исключено, что часть сделок носила технический характер, обусловленная закрытием месячных балансов. Спрос на рынке сохраняется – вчера сразу несколько эмитентов понизили ориентиры купонных ставок в процессе бук-билдинга.

Кредитный комментарий, стр. 4

ТНК-ВР (ВВВ-/Ваа2/ВВВ-) высокие кредитные метрики подтверждены отчетностью за 2011г.; в еврооблигациях компании идей не видим

Текущие спреды относительно выпусков Газпрома (ВВВ/Ваа1/ВВВ) близки к нулевым значениям.

Корпоративные новости, стр. 5

ЮниКредит Банк закрыл книгу по облигациям серии БО-02, установив ставку купона на уровне 8,50% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

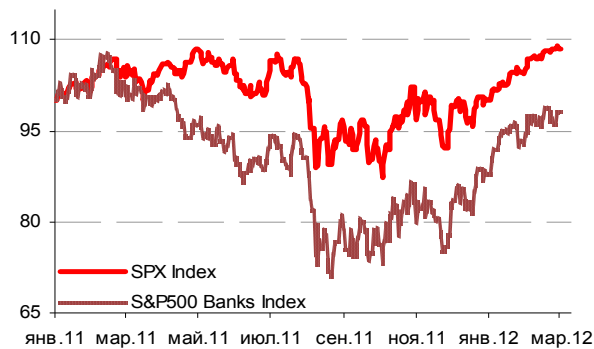
- Росстат: Инфляция в РФ с 21 по 27 февраля составила 0,1%, с начала года - 0,9%
- ФБ ММВБ с 1 марта начинает вторичные торги облигациями Газпром нефти серии 11 объемом 10 млрд руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

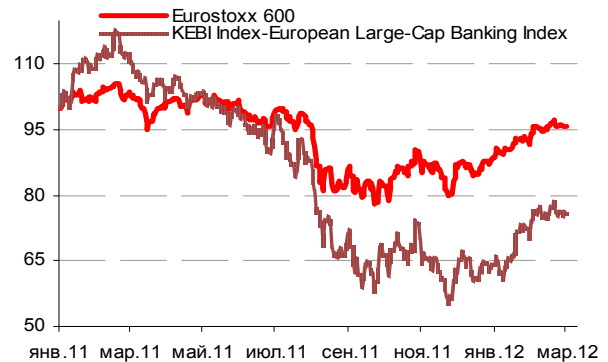
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	36,78	-0,42 ↓	BofA CDS 5Y	258	-7 ↓
3M Euribor - OIS 3M	63,65	-1,25 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	317	-14 ↓
Portugal CDS 5Y	1 175	70 ↑	Citigroup CDS 5Y	220	-8 ↓
Italy CDS 5Y	381	-6 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	142	-6 ↓
Greece CDS 5Y	19 963	-1 199 ↓	Societe Generale CDS 5Y	260	-11 ↓
Spain CDS 5Y	368	0 ↓	Unicredit CDS 5Y	341	1 ↑

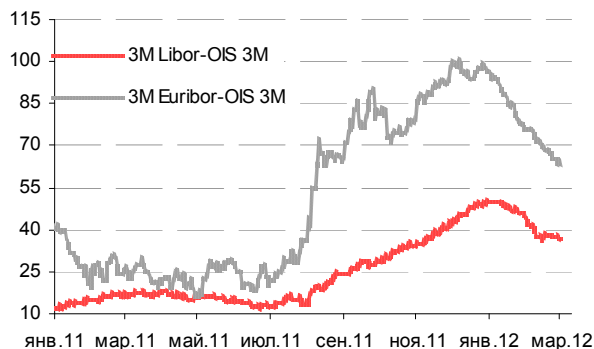
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



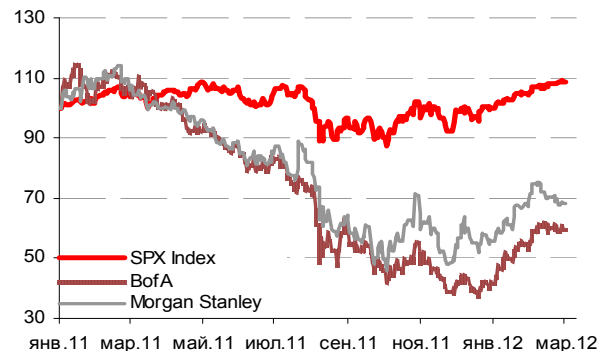
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



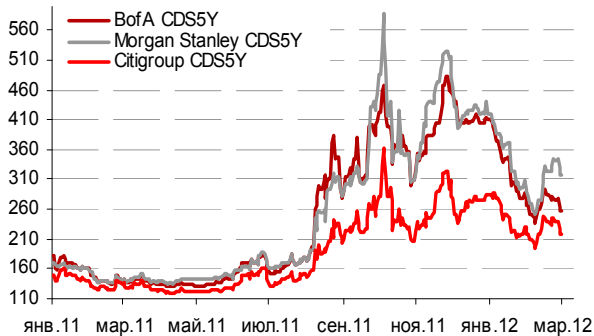
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



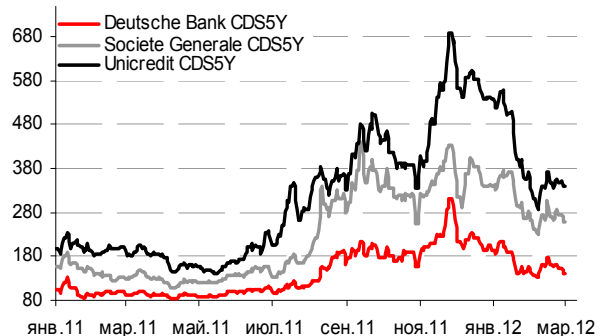
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Активность торгов в первой половине недели ограничивалась ожиданием аукциона ЕЦБ по выдаче 3-летних кредитов по фиксированной ставке в неограниченном объеме. Европейский регулятор получил заявки от 800 финансовых учреждений суммарно на 529,5 млрд евро, что превзошло объемы как предшествующего аукциона (489 млрд евро), так и ожидания рынка (470 млрд евро). При этом количество банков, решивших поучаствовать в тендере, по сравнению с аналогичным аукционом в декабре выросло почти в 2 раза – финансовые учреждения решили не упускать возможность привлечения относительно длинных денег под 1%. Результаты тендера и ожидание увеличения ликвидности в финансовой системе не разочаровали инвесторов, поддержав ход торгов и повысив интерес к рискованным активам в среду. Еще одним моментом, привлечшим внимание рынка, стали макроэкономические показатели США. Так, ВВП США за 4кв11г, согласно второй оценке, был пересмотрен в сторону повышения – с 2,8% до 3% в годовом выражении. Данные по личному потреблению за прошедший квартал также были пересмотрены с 1,1% до 1,3%.

Тем не менее, факт того, что ФРС США выйдет на рынок с операциями в рамках ребалансировки портфеля удержали участников торгов от продаж безрисковых UST длинной дюрации. Ограничивало продажи UST и ожидание выступления главы ФРС США Б. Бернанке с полугодовым отчетом по монетарной политике перед банковским комитетом Палаты представителей. Выступление главы ФРС США не оправдало надежд инвесторов - намеков на скорый возможный запуск очередного раунда программы количественного смягчения не последовало, и инвесторы начали фиксировать прибыль. По итогам среды доходность UST-10 выросла до 1,97% годовых (в моменте подскакивая сразу на 10 б.п.). Рынок российских еврооблигаций, следуя общерыночным настроениям, по итогам дня вырос. Суверенный долг Rus-30 подорожал еще на 20 б.п. (до 119, 23% от номинала). Покупки также наблюдались в облигациях первого эшелона.

На сегодняшний день ситуация на рынке остается стабильной. Утренняя статистика Китая была относительно позитивной – индекс PMI в производственной сфере в феврале вырос до 51 пункта с 50,5 пункта ранее (оценка индекса от банка HSBC также повышена, хотя и осталась ниже 50 пунктов). Сегодня глава ФРС США вновь выступит с полугодовым отчетом перед банковским комитетом Сената США. Также сегодня в США выйдет не менее важная статистика, характеризующая рост экономики, – будут обнародованы данные по личным доходам/расходам населения за январь и февральское значение индекса ISM в производственном секторе, в ЕС выйдет предварительная оценка февральской инфляции.

Рублевые облигации

Хотя на денежном рынке вчера наблюдался пик дефицита ликвидности, это не помешало активизации торгов в секторе рублевого долга. Так, объем привлечения средств через операции РЕПО с Банком России превысил 180 млрд руб, ставки по 1-дневным кредитам продолжили расти. Вместе с тем, объем торгов в секторе негосударственного долга превысил 9 млрд руб по сравнению со средним уровнем в 3-5 млрд руб в

течение второй половины февраля. При этом, более 40% сделок пришлось на облигации банковского сектора, прежде всего – бумаги 1-го круга (ВТБ, ГПБ, РСХБ, Альфа-Банк). Также активно торговались другие выпуски 1-го эшелона (ФСК, РЖД, Газпром нефть). Не исключено, что часть сделок носила технический характер, обусловленная закрытием месячных балансов. Однако в целом рынок настроен позитивно, ожидая восстановления восходящего ценового тренда в начале месяца. Проходящие размещения также свидетельствуют о наличии спроса – вчера сразу несколько эмитентов понизили ориентиры купонных ставок в процессе бук-билдинга.

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

Кредитный анализ

ТНК-ВР (BBB-/Baa2/BBB-) высокие кредитные метрики подтверждены отчетностью за 2011г.; в еврооблигациях компании идей не видим

Вчера ТНК-ВР International подвела финансовые итоги 2011г. по стандартам US GAAP. Отметим, что с 1кв11г. ТНК-ВР переходит публикацию отчетности по стандартам IFRS (МСФО), что никак не должно сказаться на кредитном профиле эмитента.

Опубликованные результаты не преподнесли каких-либо значимых новостей с кредитной точки зрения. Благоприятная конъюнктура на мировом рынке нефти нашла соответствующее отражение на годовых и квартальных показателях ТНК-ВР. В частности, рост показателя EBITDA по итогам года составил 41%, а свободный денежный поток внушительные \$6,1 млрд. На конец 2011 г. доступный денежный баланс ТНК-ВР составлял \$1,3 млрд при краткосрочной части долга в \$966 млн. Руководство компании сообщило, что планы по новым заимствованиям на текущий год составляют порядка \$2 млрд (не конкретизируя потенциальные источники).

В числе среднесрочных стратегических планов ТНК-ВР - увеличение годового объема добычи на 1-2%, подготовка к запуску месторождений на Ямале (2016-19гг), продолжение модернизации перерабатывающих комплексов в Рязани и Саратове. Среди планов компании на международных рынках выделим намерения по развитию операций во Вьетнаме и Венесуэле.

Резюмируя, мы не видим каких-либо значимых предпосылок для ухудшения кредитных метрик ТНК-ВР в обозримой перспективе. Компания прогнозирует рост инвестиций в 2013-2014 годах до уровня \$6 млрд в год, что при текущем уровне денежных потоков не требует от эмитента привлечения дополнительного финансирования. В сущности, к основным кредитным рискам ТНК-ВР можно отнести потенциальное участие компании в крупных M&A сделках, однако пока о таковых планах нам не известно. Второй традиционный риск эмитента – щедрая дивидендная политика (40% от чистой прибыли).

В настоящее время интересных идей в обращающихся еврооблигациях ТНК-ВР мы не видим: их текущие спреды относительно выпусков Газпрома (BBB/Baa1/BBB) близки к нулевым значениям.

Илл 7: Ключевые финансовые показатели ТНК-ВР, млн долл.

US GAAP	IVKB10	IKB11	IIKB11	IIIBK11	IVKB11	Изм. за кв., %
Выручка	12 503	13 821	15 382	15 299	15 697	2,6
ЕВITDA	3 158	3 943	3 469	3 575	3 614	1,1
Чистая прибыль	1 934	2 438	2 105	2 268	2 170	(4,3)
Операционный денежный поток	2 741	2 333	3 608	2 023	2 561	26,6
Капитальные вложения	(1 302)	(904)	(1 297)	(1 027)	(1 206)	17,4
Свободный денежный поток	1 439	1 429	2 311	996	1 355	36,0
Совокупный долг	7 129	7 050	6 924	7 781	8 047	3,4
<i>Краткосрочный долг</i>	<i>1 051</i>	<i>1 567</i>	<i>1 596</i>	<i>1 124</i>	<i>966</i>	<i>(14,1)</i>
<i>Денежные средства</i>	<i>2 452</i>	<i>3 193</i>	<i>1 658</i>	<i>2 707</i>	<i>1 312</i>	<i>(51,5)</i>
Чистый долг	4 677	3 857	5 266	5 074	6 735	32,7
Собственный капитал	18 863	21 467	20 364	20 535	-	-
Активы	33 126	36 042	35 394	37 121	-	-
<i>Козфициенты</i>						
Норма ЕВITDA,%	25,3	28,5	22,6	23,4	23,0	
ЕВITDA/Финансовые расходы	56,4	60,7	53,4	53,4	80,3	
Чистый долг/ЕВITDA*	0,5	0,3	0,4	0,4	0,5	
Долг/Собственный капитал	0,4	0,3	0,3	0,4	-	

* ЕВITDA рассчитана за последние 12 месяцев

Источники: данные компании, оценки Альфа-Банк

Станислав Боженко, Ph.D, старший аналитик (+7 495) 974-2515 (доб. 7121)

Корпоративные новости

ЮниКредит Банк закрыл книгу по облигациям серии БО-02, установив ставку купона на уровне 8,50% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 2 марта. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5—летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до погашения установлена на уровне 8,50% годовых, при первоначальном ориентире 8,3-8,8%. Организатор выпуска: ЮниКредит Банк.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 8: 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 дюрации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,98	29.04.12	3,63%	103,88	-0,11%	2,34%	3,49%	192	1,9	2,95	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,01	24.07.12	11,00%	141,67	0,46%	3,64%	7,76%	276	-13,5	4,92	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,77	10.03.12	7,85%	104,44	0,06%	6,94%	7,52%	--	--	--	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,75	29.04.12	5,00%	107,00	-0,05%	3,99%	4,67%	258	-4,4	6,62	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,24	24.06.12	12,75%	178,86	0,15%	5,41%	7,13%	344	-4,5	9,00	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,44	31.03.12	7,50%	119,23	0,17%	4,04%	6,29%	207	-6,4	11,07	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,18	20.10.12	5,06%	102,43	0,20%	4,47%	4,94%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,00	03.08.12	8,75%	95,14	-0,13%	10,47%	9,20%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 9: 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 дюрации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,32	25.06.12	8,20%	101,75	-0,03%	2,59%	8,06%	229	-3,1	-435	500	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,25	24.06.12	9,25%	106,63	-0,05%	4,01%	8,67%	371	0,4	-293	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,68	18.03.12	8,00%	105,72	0,14%	5,92%	7,57%	550	-7,2	-102	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,11	22.08.12	8,64%	94,35	0,47%	10,11%	9,15%	946	-15,5	317	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,48	25.03.12	7,88%	103,19	-0,02%	7,17%	7,63%	629	-3,5	23	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,54	28.04.12	7,75%	99,42	0,14%	7,84%	7,80%	643	-7,2	385	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,15	13.05.12	7,34%	103,97	-0,00%	3,91%	7,05%	360	-2,3	-303	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,35	25.05.12	5,97%	99,17	0,76%	6,22%	6,02%	579	-24,6	-72	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,19	10.05.12	6,81%	94,75	0,26%	8,06%	7,18%	776	-7,2	112	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,65	30.04.12	6,61%	103,22	0,12%	1,70%	6,40%	140	-23,7	-523	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,71	04.03.12	6,47%	106,05	0,30%	4,30%	6,10%	388	-12,9	-264	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,72	15.02.13	4,25%	101,37	0,03%	3,87%	4,19%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,19	29.05.12	6,88%	104,79	0,37%	5,94%	6,56%	564	-8,5	-99	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,20	22.08.12	6,32%	101,29	0,28%	6,05%	6,23%	575	-7,0	-88	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,73	30.06.12	6,25%	105,35	0,67%	5,83%	5,93%	386	-8,1	42	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,93	22.05.12	5,45%	102,48	0,38%	4,95%	5,32%	407	-11,7	131	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,41	13.08.12	5,38%	102,24	0,39%	4,86%	5,26%	398	-13,0	-208	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,51	09.07.12	6,90%	107,98	0,64%	5,69%	6,39%	428	-15,1	170	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,06	22.05.12	6,80%	103,75	0,63%	6,38%	6,55%	441	-9,9	97	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,82	27.05.12	5,13%	100,90	0,48%	4,89%	5,08%	423	-16,2	-205	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,27	28.06.12	7,93%	105,34	0,00%	3,76%	7,53%	346	-3,1	-318	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,58	15.06.12	6,25%	104,41	0,44%	4,55%	5,99%	412	-19,1	-239	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,16	23.03.12	6,50%	105,62	0,40%	4,76%	6,15%	434	-14,5	-217	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,34	10.03.12	7,93%	88,02	-1,97%	11,75%	9,01%	1133	59,1	481	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,55	21.04.12	6,50%	102,23	-0,03%	5,06%	6,36%	476	0,3	-187	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,30	15.07.12	10,75%	107,48	-0,01%	5,03%	10,00%	473	-2,6	-190	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,00	25.04.12	6,20%	98,46	0,02%	6,98%	6,30%	668	-2,1	4	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,88	31.07.12	12,50%	104,80	0,05%	11,36%	11,93%	1105	-2,5	442	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,55	08.07.12	11,25%	109,01	0,12%	8,71%	10,32%	806	-7,4	178	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,25	29.03.12	5,01%	98,05	-0,15%	5,62%	5,11%	520	3,2	-132	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,26	10.05.12	11,75%	91,00	0,00%	14,68%	12,91%	1426	-1,3	775	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,25	21.04.12	11,00%	89,47	0,10%	14,46%	12,30%	1404	-4,5	752	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,16	16.05.12	7,18%	105,19	0,01%	2,78%	6,82%	247	-4,1	-416	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,77	14.07.12	7,13%	106,09	0,04%	3,72%	6,72%	342	-4,2	-322	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,47	15.05.12	6,30%	106,11	0,32%	4,95%	5,94%	407	-11,2	-199	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,06	29.05.12	7,75%	113,08	0,27%	5,26%	6,85%	438	-9,5	162	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,76	03.06.12	6,00%	99,55	0,27%	6,06%	6,03%	541	-7,5	-87	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,30	16.06.12	7,73%	95,86	0,46%	9,04%	8,06%	861	-15,7	210	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,05	01.06.12	7,56%	93,65	0,54%	9,24%	8,07%	893	-14,8	230	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,16	15.05.12	6,48%	105,45	0,06%	1,89%	6,15%	158	-8,6	-505	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,29	02.07.12	6,47%	105,60	0,00%	2,19%	6,12%	188	-2,9	-475	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,09	07.07.12	5,50%	105,76	0,24%	3,65%	5,20%	323	-9,7	-328	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,41	24.03.12	5,40%	102,84	0,29%	4,76%	5,25%	388	-10,5	-218	1 250	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,43	07.08.12	4,95%	100,84	0,24%	4,76%	4,91%	388	-9,4	-218	1 000	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,58	07.08.12	6,13%	101,90	0,16%	5,87%	6,01%	446	-7,3	188	750	USD	/ A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,88	21.04.12	11,50%	96,88	-0,06%	13,20%	11,87%	1290	2,7	626	175	USD	/ B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,52	18.07.12	10,51%	94,27	5,70%	11,98%	11,15%	1168	-141,7	505	100	USD	/ B2 /

ККФ-14 18.03.2014 1,89 18.03.12 7,00% 102,64 0,12% 5,61% 6,82% 531 -7,9 -132 500 USD NR/ Ва3 /BB-

 Источник: *Bloomberg*, Отдел исследований Альфа-Банка

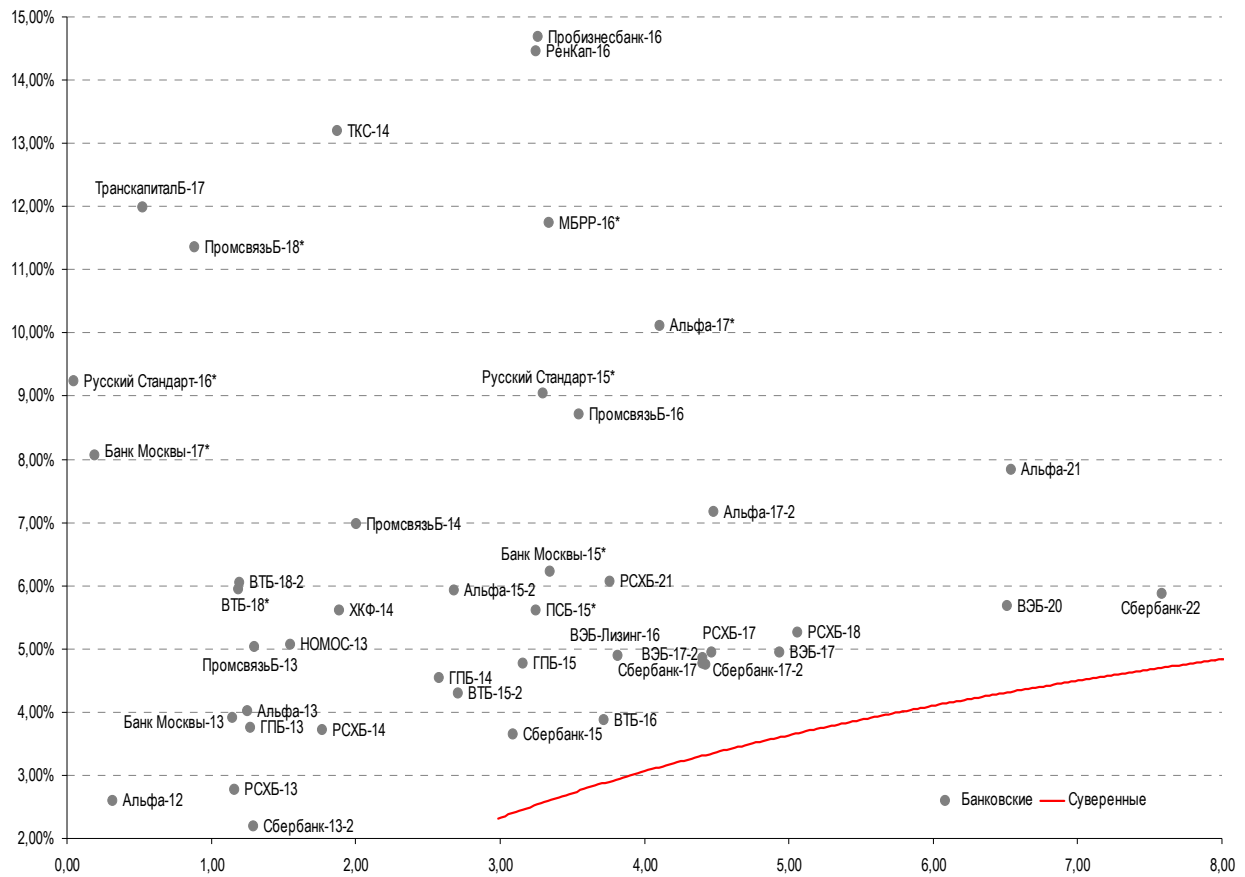
* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

Илл. 10: 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.	Спред сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые															
Газпром-12	09.12.2012	0,77	09.12.12	4,56%	102,11	0,01%	1,77%	4,47%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Ваа1 /BBB		
Газпром-13-1	01.03.2013	0,98	01.09.12	9,63%	107,25	0,03%	2,25%	8,97%	195	-8,2	-469	1 750 USD	BBB/ Ваа1 /BBB		
Газпром-13-2	22.07.2013	0,64	22.07.12	4,51%	101,70	0,01%	1,79%	4,43%	149	-5,8	-514	120 USD	/ /		
Газпром-13-3	22.07.2013	0,78	22.07.12	5,63%	103,39	0,00%	1,20%	5,44%	89	-4,6	-574	54 USD	BBB/ Ваа1 /BBB		
Газпром-13-4	11.04.2013	1,06	11.04.12	7,34%	105,67	-0,07%	2,15%	6,95%	185	3,2	-479	400 USD	BBB/ Ваа1 /BBB		
Газпром-13-5	31.07.2013	1,36	31.07.12	7,51%	106,90	0,01%	2,51%	7,03%	221	-3,7	-443	500 USD	BBB/ Ваа1 /BBB		
Газпром-14	25.02.2014	1,94	25.02.13	5,03%	104,82	-0,02%	2,51%	4,80%	--	--	--	780 EUR	BBB/ Ваа1 /BBB		
Газпром-14-2	31.10.2014	2,52	31.10.12	5,36%	106,22	-0,06%	2,90%	5,05%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Ваа1 /BBB		
Газпром-14-3	31.07.2014	2,24	31.07.12	8,13%	111,36	0,08%	3,20%	7,30%	289	-6,0	-374	1 250 USD	BBB/ Ваа1 /BBB		
Газпром-15-1	01.06.2015	2,94	01.06.12	5,88%	107,53	0,21%	3,38%	5,46%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Ваа1 /BBB		
Газпром-15-2	04.02.2015	2,72	04.02.13	8,13%	112,79	0,03%	3,45%	7,20%	--	--	--	850 EUR	BBB/ Ваа1 /BBB		
Газпром-15-3	29.11.2015	3,42	29.05.12	5,09%	105,36	0,20%	3,55%	4,83%	290	-9,8	-339	1 000 USD	BBB/ Ваа1 /BBB		
Газпром-16	22.11.2016	4,13	22.05.12	6,21%	109,82	0,54%	3,91%	5,66%	326	-17,0	-302	1 350 USD	BBB/ Ваа1 /BBB		
Газпром-17	22.03.2017	4,40	22.03.12	5,14%	105,45	0,03%	3,93%	4,87%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Ваа1 /BBB		
Газпром-17-2	02.11.2017	4,97	02.11.12	5,44%	105,39	-0,06%	4,34%	5,16%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Ваа1 /BBB		
Газпром-18	13.02.2018	5,14	13.02.13	6,61%	110,53	0,08%	4,54%	5,98%	--	--	--	1 200 EUR	BBB/ Ваа1 /BBB		
Газпром-18-2	11.04.2018	4,91	11.04.12	8,15%	118,30	0,64%	4,67%	6,89%	379	-16,9	103	1 100 USD	BBB/ Ваа1 /BBB		
Газпром-20	01.02.2020	6,34	01.08.12	7,20%	109,98	0,33%	3,83%	6,55%	243	-17,0	-15	485 USD	BBB+/ /A-		
Газпром-22	07.03.2022	7,43	07.03.12	6,51%	109,56	0,60%	5,27%	5,94%	386	-13,2	128	1 300 USD	BBB/ Ваа1 /BBB		
Газпром-34	28.04.2034	11,14	28.04.12	8,63%	124,84	0,95%	6,49%	6,91%	452	-11,4	108	1 200 USD	BBB/ Ваа1 /BBB		
Газпром-37	16.08.2037	12,56	16.08.12	7,29%	111,49	0,81%	6,37%	6,54%	440	-9,4	96	1 250 USD	BBB/ Ваа1 /BBB		
Лукойл-14	05.11.2014	2,47	05.05.12	6,38%	108,55	0,25%	3,03%	5,87%	272	-0,6	-391	900 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-		
Лукойл-17	07.06.2017	4,53	07.06.12	6,36%	108,59	0,44%	4,50%	5,85%	363	-13,8	-243	500 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-		
Лукойл-19	05.11.2019	6,01	05.05.12	7,25%	112,43	0,40%	5,26%	6,45%	385	-11,9	122	600 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-		
Лукойл-20	09.11.2020	6,79	09.05.12	6,13%	104,75	0,39%	5,43%	5,85%	402	-10,9	144	1 000 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-		
Лукойл-22	07.06.2022	7,61	07.06.12	6,66%	108,32	0,57%	5,58%	6,14%	417	-12,7	159	500 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-		
Новатэк-16	03.02.2016	3,59	03.08.12	5,33%	104,07	0,16%	4,19%	5,12%	354	-8,4	-275	600 USD	BBB-/ Ваа3 /BBB-		
Новатэк-21	03.02.2021	6,95	03.08.12	6,60%	108,58	0,18%	5,38%	6,08%	397	-7,7	139	650 USD	/ Ваа3 /BBB-		
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,05	20.03.12	6,13%	100,25	0,24%	1,33%	6,11%	103	-482,1	-561	500 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-		
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,98	13.03.12	7,50%	105,75	0,05%	1,85%	7,09%	155	-9,4	-508	600 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-		
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,71	02.08.12	6,25%	106,83	0,26%	3,76%	5,85%	333	-11,6	-318	500 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-		
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,82	18.07.12	7,50%	112,65	0,30%	4,30%	6,66%	365	-12,0	-264	1 000 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-		
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,30	20.03.12	6,63%	109,82	0,40%	4,43%	6,03%	378	-13,0	-250	800 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-		
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,86	13.03.12	7,88%	115,99	0,19%	4,79%	6,79%	391	-7,9	-215	1 100 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-		
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,25	02.08.12	7,25%	113,11	0,28%	5,21%	6,41%	380	-9,8	122	500 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-		
Транснефть-12	27.06.2012	0,32	27.06.12	5,38%	101,13	-0,00%	1,80%	5,32%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Ваа1 /		
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,32	27.06.12	6,10%	101,49	-0,02%	1,44%	6,01%	114	-4,4	-549	500 USD	BBB/ Ваа1 /		
Транснефть-14	05.03.2014	1,88	05.03.12	5,67%	105,88	0,06%	2,65%	5,36%	235	-4,9	-429	1 300 USD	BBB/ Ваа1 /		
Металлургические															
Евраз-13	24.04.2013	1,09	24.04.12	8,88%	105,49	0,20%	3,92%	8,41%	362	-21,1	-301	534 USD	B+/ B1 /BB-		
Евраз-15	10.11.2015	3,20	10.05.12	8,25%	106,86	0,37%	6,14%	7,72%	572	-13,3	-79	577 USD	B+/ B1 /BB-		
Евраз-18	24.04.2018	4,74	24.04.12	9,50%	111,60	0,91%	7,13%	8,51%	625	-23,3	20	509 USD	B+/ B1 /BB-		
Евраз-18-2	27.04.2018	5,01	27.04.12	6,75%	98,54	0,99%	7,04%	6,85%	616	-23,6	340	850 USD	B+/ B1 /BB-		
Кокс-16	23.06.2016	3,68	23.06.12	7,75%	96,53	0,89%	8,73%	8,03%	808	-28,4	179	350 USD	B-/ B3 /		
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,86	21.07.12	6,50%	100,43	0,36%	6,38%	6,47%	573	-13,3	-55	750 USD	/ Ва3 /BB-		
Распадская-12	22.05.2012	0,23	22.05.12	7,50%	100,58	-0,04%	4,79%	7,46%	449	5,2	-215	300 USD	/ B1 /B+		
Северсталь-13	29.07.2013	1,35	29.07.12	9,75%	107,23	0,02%	4,40%	9,09%	410	-4,7	-253	544 USD	BB/ Ва2 /BB-		
Северсталь-14	19.04.2014	1,93	19.04.12	9,25%	108,95	0,11%	4,78%	8,49%	448	-7,9	-215	375 USD	BB/ Ва2 /BB-		
Северсталь-16	26.07.2016	3,90	26.07.12	6,25%	100,68	0,25%	6,07%	6,21%	542	-10,4	-87	500 USD	BB/ Ва2 /BB-		
Северсталь-17	25.10.2017	4,69	25.04.12	6,70%	101,17	0,30%	6,45%	6,62%	557	-10,2	-49	1 000 USD	BB/ Ва2 /BB-		
ТМК-18	27.01.2018	4,80	27.07.12	7,75%	96,99	0,63%	8,41%	7,99%	753	-17,4	147	500 USD	B+/ B1 /		
Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	6,18	22.06.12	8,63%	114,63	0,23%	6,33%	7,52%	493	-8,9	235	750 USD	BB/ Ва2 /BB+		
Вымпелком-13	30.04.2013	1,11	30.04.12	8,38%	105,10	-0,02%	3,85%	7,97%	354	-1,7	-309	801 USD	BB/ Ва3 /		
Вымпелком-14	29.06.2014	2,20	29.03.12	4,58%	99,16	0,22%	4,96%	4,61%	466	-11,2	-198	200 USD	/ Ва3 /		
Вымпелком-16	23.05.2016	3,61	23.05.12	8,25%	108,00	0,32%	6,07%	7,64%	542	-12,7	-86	600 USD	BB/ Ва3 /		
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,51	02.08.12	6,49%	102,50	0,24%	5,77%	6,33%	512	-10,7	-117	500 USD	BB/ Ва3 /		
Вымпелком-17	01.03.2017	4,37	01.09.12	6,25%	98,74	0,39%	6,55%	6,33%	590	-12,8	-38	500 USD	/ Ва3 /		
Вымпелком-18	30.04.2018	4,78	30.04.12	9,13%	109,06	0,15%	7,27%	8,37%	639	-7,2	34	1 000 USD	BB/ Ва3 /		
Вымпелком-21	02.02.2021	6,56	02.08.12	7,75%	99,87	0,19%	7,77%	7,76%	636	-8,1	378	1 000 USD	BB/ Ва3 /		
Вымпелком-22	01.03.2022	7,18	01.09.12	7,50%	97,99	0,13%	7,80%	7,66%	639	-7,0	381	1 500 USD	BB/ Ва3 /		

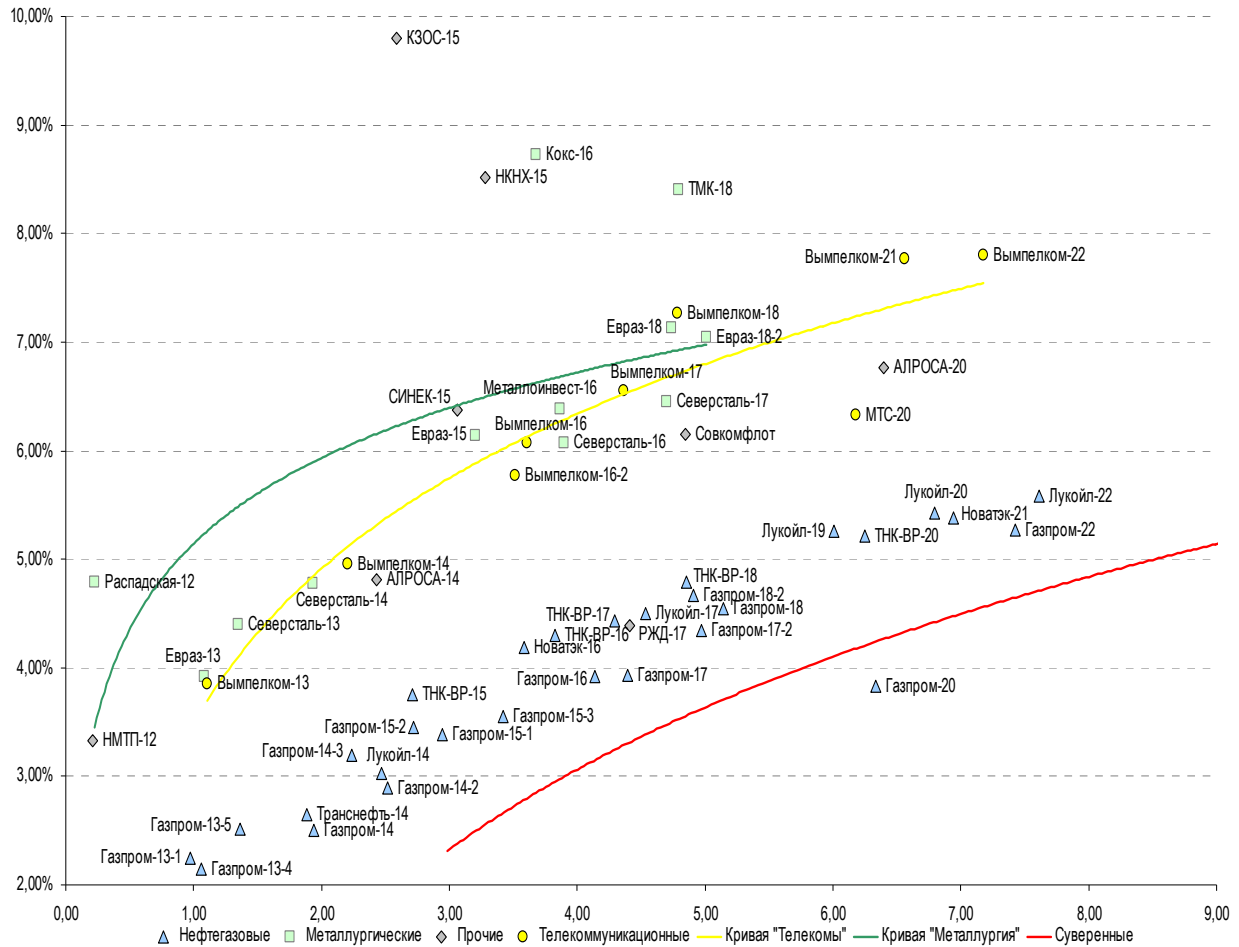
Прочие														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,40	03.05.12	7,75%	106,36	0,03%	6,77%	7,29%	536	-5,6	278	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,43	17.05.12	8,88%	110,20	0,18%	4,81%	8,05%	451	-9,2	-212	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,06	21.03.12	7,88%	99,64	-0,03%	13,90%	7,90%	1360	36,9	696	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,59	19.03.12	10,00%	100,50	0,00%	9,80%	9,95%	938	-1,6	287	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,12	09.05.12	9,75%	99,00	0,00%	10,08%	9,85%	965	-1,6	314	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,28	22.06.12	8,50%	99,94	0,00%	8,51%	8,51%	809	-1,6	158	31 USD	/ Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,21	17.05.12	7,00%	100,76	-0,01%	3,33%	6,95%	303	-7,8	-361	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,41	03.04.12	5,74%	106,08	0,30%	4,39%	5,41%	351	-10,8	-254	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,06	03.08.12	7,70%	104,00	0,00%	6,38%	7,40%	596	-1,8	-56	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,84	27.04.12	5,38%	96,32	-0,06%	6,15%	5,58%	527	-2,5	-78	800 USD	/ Ba2	/ BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Bloomberg

Илл. 12: 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.