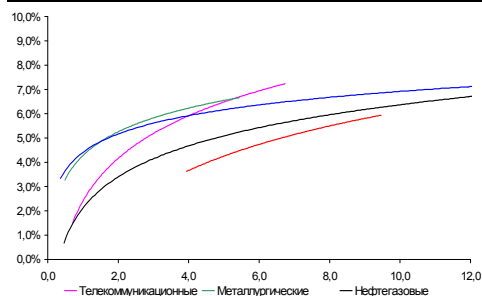
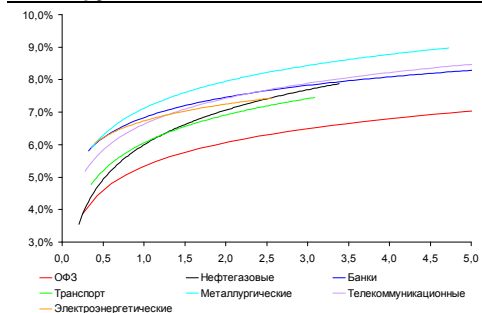


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,48	3,776.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,62	0,316.п. ↑	
Russia-30	115,00	-0,04% ↓	4,89
Rus-30 spread	141	-36.п. ↓	
Bra-40	135,40	0,20% ↑	7,88
Tur-30	167,17	-0,19% ↓	5,93
Mex-34	112,85	0,89% ↑	5,71
CDS 5 Russia	144	26.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	204	-16.п. ↓	
CDS 5 Brazil	115	06.п. ↓	
CDS 5 Turkey	157	26.п. ↑	
CDS 5 Greece	811	-156.п. ↓	
CDS 5 Portugal	389	-156.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,4219	-0,79% ↓	-2,5 ↓
\$/Руб.	29,4204	-0,25% ↓	-3,8 ↓
EUR/\$	1,3799	-0,17% ↓	3,2 ↑
Ruble Basket	34,4806	-0,35% ↓	2,0 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	29,6975	-1,06% ↓	3,38
NDF Rub 6m	30,0050	-1,03% ↓	4,01
NDF Rub 12m	30,7550	-1,09% ↓	4,86
FWD €/Rub 3m	40,8989	-0,42% ↓	
FWD €/Rub 6m	41,2539	-0,43% ↓	
FWD €/Rub 12m	42,1132	-0,43% ↓	
3M Libor	0,3105	0,006.п.	
Libor overnight	0,2350	0,246.п. ↑	
MIACR, 1d	2,83	-46.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 929	-0,13% ↓	9,0 ↑
DOW	12 042	0,02% ↑	4,0 ↑
S&P500	1 304	-0,27% ↓	3,7 ↑
Bovespa	66 688	-1,71% ↓	-3,8 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	102,93	1,90% ↑	9,2 ↑
Gold	1333,05	-0,67% ↓	-6,0 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Вернувшись на прошлые уровни, рынки остаются стабильны в ожидании пятничного официального отчета по рынку труда США. После выхода позитивных данных агентства ADP, инвесторам хочется верить, что цифры конца недели их не разочаруют. Хотя ЕЦБ скорее всего не пойдет на повышение ставки, за комментариями Центробанка всё же стоит следить.

Рублевые облигации

Активизировались покупки в металлургах 2-ого эшелона. Избыток ликвидности стимулирует спрос и заставляет эмитентов увеличивать объемы.

Макроэкономика, стр. 3

Январская инфляция составила 2.4% м/м; НЕГАТИВНО

Ускорение ИПЦ до 9.7% г/г по состоянию на 31 января делает оптимистичным наш прогноз инфляции в 8.0% на 2011 год.

Корпоративные новости, стр. 3

Минфин: рекордный объем размещения

РУСАЛ в рамках рефинансирования долга в 2011 г планирует привлечь средства с внешнего и внутреннего рынка

АИЖК открывает книгу заявок по размещению облигаций А17 на 8 млрд руб

МЕЧЕЛ открывает книгу на размещение облигаций серий 15-16 суммарно на 10 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- S&P понизило рейтинг Ирландии до "А-", сохранив негативный прогноз
- Объем международных резервов РФ за неделю вырос на \$2,7 млрд до \$484,7 млрд
- Трансфин-М перенес размещение 3 выпусков биржевых облигаций общим объемом 2,25 млрд руб с 4 февраля на неопределенный срок

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Доходности долгосрочных КО США возобновили умеренный рост (по UST-10 + 4 б.п. до 3,48% годовых), что было вызвано (1) ожиданием дополнительного предложения бумаг - Казначейство анонсировало объемы аукционов, которые пройдут на следующей неделе, по 3-, 10-, 30-летним бумагам, (2) а также неплохими данными с рынка труда США от агентства ADP. Согласно оценке агентства, количество рабочих мест в январе увеличилось на 187 тыс, превзойдя прогнозы (140 тыс). При этом был отмечен рост занятости по всему спектру частного сектора – от малого до крупного бизнеса (большая доля роста пришлась на малый бизнес в сфере услуг). Рынки воспринимают данные ADP как предварительную оценку официального отчета, который будет опубликован в пятницу. Тем не менее реакция на данные была довольно сдержанной, т.к. инвесторы ещё помнили расхождение (почти в 3 раза) и связанное с ним разочарование прошлого месяца, что в очередной раз стало подтверждением – показатель (если учитывать корреляцию отчетов за последние полтора года) не стоит рассматривать как опережающий. Но всё равно участники рынка надеются, базируясь на данных ADP, что в пятницу официальная статистика с рынка труда также покажет рост занятости в январе свыше 140тыс.

Сегодня в США выйдут недельные данные по первичным заявкам по безработице (прогноз +420 тыс) и индекс ISM в непроемственной сфере. Также пройдет заседание ЕЦБ по ставке, которая скорее всего не будет поднята в этот раз, но стоит ожидать, что до конца 1кв-середины 2кв2011г Центробанк примет меры, противостоящие росту инфляции, которая уже превысила целевой уровень.

Рублевые облигации

Объемы торгов на рублевом долговом рынке продолжают нарастать. Спрос сохраняется в низкодоходных облигациях – ОФЗ, бумагах Москвы и 1-го эшелона. Однако рост котировок в этих секторах приостановился. Вместе с тем, инвесторы вчера вновь активизировали покупку облигаций металлургии 2-го эшелона, сосредоточив операции в наиболее ликвидном сегменте – выпусках Евраз/Сибмета и Мечела. Рост котировок по этим эмитентам достигал 0,2-0,4%.

Позитивному настрою инвесторов способствует избыток ликвидности, наблюдающееся укрепление рубля и сокращение ставок IRS. Свободные средства также обеспечивают высокий спрос на проходящих сейчас размещениях. В результате, КАМАЗ вчера принял решение увеличить объем размещения, открыв книгу по еще одному выпуску биржевых облигаций на 3 млрд руб, ряд эмитентов сократили сроки сбора заявок, перенеся закрытие книг с 8 февраля на 4 февраля.

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

Макроэкономика

Январская инфляция составила 2.4% м/м; НЕГАТИВНО

По данным Росстата, в последнюю неделю января ИПЦ неожиданно ускорился до 0.6% по сравнению с 0.4% на предыдущей неделе. В результате месячная инфляция достигла 2.4%, что превышает наш прогноз и официальный ориентир в 2.2-2.3%. Годовой темп роста сейчас достиг почти двузначного значения в 9.7% г/г, что представляет риск для нашего годового прогноза 8.0%.

Резкое ускорение ИПЦ на прошлой неделе стало неприятным сюрпризом, поскольку мы ожидали постепенного сглаживания традиционного инфляционного всплеска, характерного для начала года. Особенно беспокоит то, что причиной ускорения стала исключительно непродовольственная инфляция, так как рост цен на основные категории продовольственных товаров (включая крупы, овощи, молочные продукты, мясо и птицу) замедлился в последнюю неделю января.

С начала 2010 г по сентябрь непродовольственная инфляция демонстрировала замедление, снизившись с 9.1% г/г до 4.4% г/г. Однако затем, с ноября, отмечалось ускорение показателя в ответ на ослабление рубля. Сейчас, когда рубль укрепляется, значение этого фактора снизилось. Однако сильный рост цен на нефть, наблюдаемый с конца 2010 г, совершенно очевидно создает инфляционный риск на 2011 год, в случае если ЦБ будет препятствовать укреплению рубля.

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

Корпоративные новости

Минфин: рекордный объем размещения

Вчера Минфин проводил размещение ОФЗ 25078. Первоначально к размещению планировался 7-летний выпуск ОФЗ 26204, однако за день до аукциона эмитент заменил его 2-летними облигациями. При этом, объем эмиссии был увеличен с 30 млрд руб до 100 млрд руб.

Минфин впервые проводил столь крупное размещение, и результаты превзошли все ожидания. Так, объем спроса достиг 67,9 млрд руб, что позволило Минфину разместить ОФЗ на 53,2 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 6,5% годовых, средневзвешенная доходность - 6,47% годовых.

РУСАЛ в рамках рефинансирования долга в 2011 г планирует привлечь средства с внешнего и внутреннего рынка

Общий объем необходимого рефинансирования в текущем году составит \$5 млрд. Из них около \$3 млрд компания рефинансирует за счет кредита, а по \$1 млрд будет привлечено с внутреннего и внешнего долговых рынков.

Ранее сообщалось, что компания планирует получить кредитные рейтинги после публикации финансовой отчетности за 2010 г, которая намечена на март. На весну у РУСАЛа запланировано размещение еврооблигаций на 1 млрд юаней или около \$150 млн.

АИЖК открывает книгу заявок по размещению облигаций А17 на 8 млрд руб

Закрытие книги намечено на 7 февраля, размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 9 февраля. Дата полного погашения облигаций - 15 апреля 2022 г. По выпуску предусмотрена выплата ежеквартального купона, ставка которого на срок до погашения будет определена по результатам бук-билдинга. Ориентир по ставке купона 8,90-9,15% годовых. Организаторы займа: Райффайзенбанк, Ренессанс Капитал и ВЭБ Капитал.

МЕЧЕЛ открывает книгу на размещение облигаций серий 15-16 суммарно на 10 млрд руб

Сбор заявок продлится до 18 февраля. Размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 22 февраля. Срокобращения выпусков составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена по итогам бук-билдинга. Организаторы выпусков: Углеметбанк, Связь-Банк, Альфа-Банк, Сбербанк и Банк ВТБ.

*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	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,93	04.29.11	3,63%	100,39	0,16%	3,52%	3,61%	193	-14,1	3,86	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,65	07.24.11	11,00%	140,32	0,02%	4,57%	7,84%	174	-7,0	5,52	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,41	04.29.11	5,00%	99,70	0,09%	5,04%	5,02%	221	-7,7	7,23	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,47	06.24.11	12,75%	172,25	0,15%	6,00%	7,40%	252	-5,4	9,19	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,70	03.31.11	7,50%	115,00	-0,04%	4,89%	6,52%	141	-2,7	11,12	1 899	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	14.05.2011	0,28	05.14.11	3,00%	100,43	-0,01%	1,44%	2,99%	77	-4,7	0,28	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,69	10.12.11	6,45%	103,09	0,00%	1,88%	6,26%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	5,04	10.20.11	5,06%	101,45	-0,11%	4,76%	4,99%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,82	08.03.11	8,75%	100,63	0,64%	8,58%	8,69%	--	--	--	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	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-11	20.06.2011	0,38	06.20.11	9,25%	101,88	0,00%	4,20%	9,08%	353	-9,1	-37	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,34	06.25.11	8,20%	106,19	0,07%	3,60%	7,72%	294	-11,6	-97	500	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	2,18	06.24.11	9,25%	102,19	-5,93%	8,22%	9,05%	755	280,2	365	400	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,51	03.18.11	8,00%	104,25	-0,64%	6,80%	7,67%	521	8,4	223	600	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,99	02.22.11	8,64%	99,70	-0,80%	8,70%	8,66%	803	11,8	413	300	USD	B- / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,18	03.25.11	7,88%	102,50	0,00%	7,39%	7,68%	529	-9,3	282	1 000	USD	B+ / Baa1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	2,11	05.13.11	7,34%	106,21	-0,06%	4,43%	6,91%	376	-2,9	-14	500	USD	/ Baa2 / BBB-/*
Банк Москвы-15*	25.11.2015	4,20	05.25.11	5,97%	98,51	0,21%	6,33%	6,06%	474	-15,1	176	300	USD	/ Baa3 / BB+ /*
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,22	05.10.11	6,81%	100,69	0,08%	6,67%	6,76%	600	-7,1	210	400	USD	/ Baa3 / BB+ /*
ВТБ-11	12.10.2011	0,67	04.12.11	7,50%	103,60	-0,27%	2,22%	7,24%	155	31,2	-236	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,41	06.30.11	8,25%	102,16	-0,29%	2,76%	8,08%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,65	04.30.11	6,61%	106,45	0,06%	2,78%	6,21%	212	-9,9	-179	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,58	03.04.11	6,47%	104,91	-0,19%	5,12%	6,16%	353	-4,7	54	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,45	02.15.11	4,25%	100,00	0,31%	4,25%	4,25%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	2,16	05.29.11	6,88%	106,61	-0,32%	5,75%	6,45%	509	0,0	118	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,95	06.30.11	6,25%	103,46	-0,05%	5,98%	6,04%	136	0,1	-2	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,71	05.22.11	5,45%	98,99	-0,46%	5,63%	5,51%	279	1,8	74	600	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	7,10	07.09.11	6,90%	103,59	-0,45%	6,39%	6,66%	355	0,0	135	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,39	05.22.11	6,80%	98,67	-0,19%	6,94%	6,89%	347	-1,7	94	1 000	USD	BBB / / BBB
ГПБ-11	15.06.2011	0,37	06.15.11	7,97%	102,00	0,00%	2,44%	7,81%	177	-9,6	-213	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	28.06.2013	2,23	06.28.11	7,93%	107,26	-0,25%	4,70%	7,40%	403	5,3	13	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,47	06.15.11	6,25%	101,84	-0,42%	5,71%	6,14%	412	2,5	114	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	4,00	03.23.11	6,50%	103,17	-0,18%	5,71%	6,30%	412	-5,5	114	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,05	03.10.11	8,88%	96,00	0,00%	9,89%	9,24%	830	-9,9	532	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,47	07.21.11	9,75%	102,00	-0,85%	5,34%	9,56%	467	176,0	77	200	USD	B / Baa3 / BB-
МежпромБ-13	19.02.2013	1,20	02.19.11	11,00%	15,00	0,00%	161,14%	73,33%	16047	20,7	15657	200	USD	NR / C / WD
НОМОС-13	21.10.2013	2,49	04.21.11	6,50%	100,00	0,09%	6,49%	6,50%	539	-12,3	192	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,66	04.20.11	9,75%	102,44	0,38%	9,18%	9,52%	852	-14,4	461	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,69	04.20.11	8,75%	103,56	0,01%	3,64%	8,45%	297	-8,7	-94	225	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	2,22	07.15.11	10,75%	109,88	0,15%	6,33%	9,78%	566	-12,8	176	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,82	07.31.11	12,50%	108,88	0,00%	10,67%	11,48%	1000	-5,6	610	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,24	07.08.11	11,25%	109,69	0,40%	8,95%	10,26%	736	-19,9	438	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	4,12	03.29.11	5,01%	93,41	-4,04%	6,68%	5,36%	509	91,4	211	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,96	05.10.11	11,75%	98,63	0,00%	12,10%	11,91%	1051	-9,9	753	50	USD	/ /
РСХБ-13	16.05.2013	2,13	05.16.11	7,18%	107,57	0,18%	3,69%	6,67%	302	-14,3	-88	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,71	07.14.11	7,13%	107,24	-0,04%	4,47%	6,64%	337	-7,4	-10	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,63	03.21.11	6,97%	99,50	-0,56%	7,08%	7,01%	498	3,0	251	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,23	05.15.11	6,30%	102,72	0,03%	5,77%	6,13%	368	-9,8	120	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,74	05.29.11	7,75%	110,45	0,14%	5,97%	7,02%	313	-9,1	108	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.2011	0,26	05.05.11	8,63%	100,62	-0,49%	6,05%	8,57%	538	180,9	148	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	4,10	06.16.11	7,73%	97,47	-0,01%	8,37%	7,93%	678	-9,7	380	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,80	06.01.11	9,75%	99,39	-0,08%	9,88%	9,81%	922	-3,7	531	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,77	05.14.11	5,93%	103,09	-0,27%	1,92%	5,75%	125	27,7	-265	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	2,14	05.15.11	6,48%	106,79	-0,31%	3,36%	6,07%	269	8,9	-121	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,27	07.02.11	6,47%	106,94	-0,26%	3,44%	6,05%	278	5,7	-113	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-15	07.07.2015	3,98	07.07.11	5,50%	102,56	-0,48%	4,85%	5,36%	326	2,2	28	1 500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,21	03.24.11	5,40%	100,09	-0,38%	5,38%	5,40%	329	-1,8	81	1 250	USD	/	A3	/	BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,88	06.30.11	12,00%	107,00	0,08%	4,06%	11,21%	339	-16,9	-51	130	USD	/	Ba3	/	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,79	11.16.11	8,30%	103,19	0,03%	4,05%	8,04%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/	BB
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,85	07.18.11	10,51%	102,50	0,13%	9,98%	10,26%	788	-12,1	541	100	USD	/	B2	/	/
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,39	06.25.11	9,00%	102,46	0,02%	2,67%	8,78%	200	-14,6	-190	350	USD	BB/	Ba1	/	/
ХКФ-11	20.06.2011	0,38	06.20.11	11,00%	102,48	-0,10%	4,31%	10,73%	364	14,8	-26	235	USD	B+/	Ba3	/	/

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

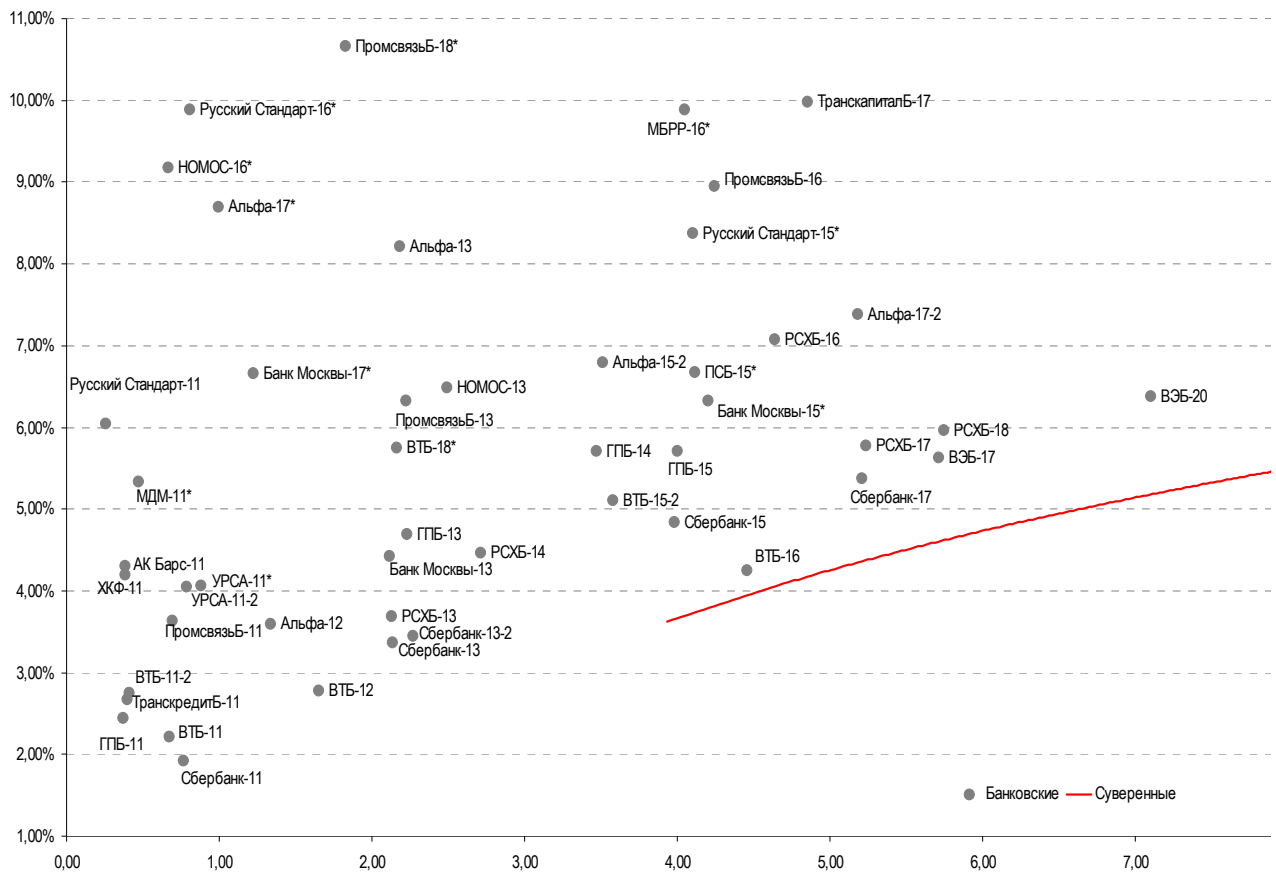
Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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/Moody's/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1,81	12.09.11	4,56%	103,48	-0,08%	2,60%	4,41%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,88	03.01.11	9,63%	113,35	-0,09%	2,95%	8,49%	228	-1,6	-162	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	1,14	07.22.11	4,51%	103,54	-0,02%	1,36%	4,35%	70	-4,2	-321	281	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	1,28	07.22.11	5,63%	103,49	-0,27%	2,84%	5,44%	217	15,5	-174	106	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	2,03	04.11.11	7,34%	109,11	0,05%	3,01%	6,73%	234	-8,3	-156	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,33	07.31.11	7,51%	109,74	-0,30%	3,40%	6,84%	273	7,3	-117	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,79	02.25.11	5,03%	103,66	-0,10%	3,74%	4,85%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,45	10.31.11	5,36%	104,69	0,04%	3,99%	5,12%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	3,13	07.31.11	8,13%	113,00	-0,22%	4,09%	7,19%	299	-1,7	-48	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,82	06.01.11	5,88%	105,23	-0,07%	4,51%	5,58%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,36	02.04.11	8,13%	113,31	0,24%	4,42%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,31	05.29.11	5,09%	102,14	0,01%	4,59%	4,99%	--	--	--	1 000	USD	BBB/(P)Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,93	05.22.11	6,21%	105,91	-0,09%	5,02%	5,87%	293	-7,5	45	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,20	03.22.11	5,14%	101,45	0,12%	4,85%	5,06%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,77	11.02.11	5,44%	102,20	0,12%	5,04%	5,32%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,55	02.13.11	6,61%	106,81	0,47%	5,41%	6,18%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,59	04.11.11	8,15%	115,31	0,28%	5,53%	7,06%	344	-14,3	96	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,97	08.01.11	7,20%	107,51	0,15%	4,72%	6,70%	188	-11,7	-32	647	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,92	03.07.11	6,51%	103,22	0,07%	6,11%	6,31%	263	-4,7	107	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,29	04.28.11	8,63%	121,90	0,32%	6,74%	7,08%	327	-6,7	74	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,07	02.16.11	7,29%	105,72	0,35%	6,82%	6,89%	334	-6,7	82	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,37	05.05.11	6,38%	107,48	-0,05%	4,20%	5,93%	310	-7,3	-37	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,30	06.07.11	6,36%	105,12	-0,24%	5,39%	6,05%	330	-4,7	82	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,63	05.05.11	7,25%	108,95	0,28%	5,92%	6,65%	309	-10,8	88	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,40	05.09.11	6,13%	100,60	0,23%	6,04%	6,09%	321	-9,7	100	1 000	USD	BBB-/ (P)Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	8,11	06.07.11	6,66%	102,96	0,30%	6,29%	6,46%	281	-7,6	125	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,46	07.18.11	6,88%	102,34	-0,14%	1,73%	6,72%	106	22,4	-284	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	1,09	03.20.11	6,13%	103,73	-2,37%	2,75%	5,90%	208	211,2	-182	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,95	03.13.11	7,50%	107,88	-0,24%	3,59%	6,95%	292	6,4	-98	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,61	08.02.11	6,25%	105,50	-0,51%	4,72%	5,92%	313	4,6	15	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,62	07.18.11	7,50%	110,84	-0,26%	5,19%	6,77%	310	-3,6	62	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	5,05	03.20.11	6,63%	105,88	-0,33%	5,48%	6,26%	339	-2,8	91	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,53	03.13.11	7,88%	112,46	-0,23%	5,72%	7,00%	362	-5,1	115	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,85	08.02.11	7,25%	107,58	-0,73%	6,14%	6,74%	331	4,6	110	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,35	06.27.11	5,38%	103,14	-0,67%	3,04%	5,22%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,36	06.27.11	6,10%	104,98	0,11%	2,46%	5,81%	179	-14,3	-211	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,82	03.05.11	5,67%	105,73	-0,16%	3,69%	5,36%	259	-3,2	-88	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	2,03	04.24.11	8,88%	108,00	0,00%	5,02%	8,22%	435	-6,0	45	1 156	USD	B/ B2 /B+
Евраз-15	10.11.2015	4,00	05.10.11	8,25%	107,40	-0,39%	6,42%	7,68%	483	-0,2	185	577	USD	B/ B2 /B+
Евраз-18	24.04.2018	5,39	04.24.11	9,50%	112,88	0,00%	7,18%	8,42%	509	-9,3	261	511	USD	B/ B2 /B+
Распадская-12	22.05.2012	1,25	05.22.11	7,50%	103,21	-0,33%	4,92%	7,27%	425	20,8	34	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	2,28	07.29.11	9,75%	111,23	-0,29%	4,90%	8,77%	423	7,2	33	544	USD	BB-/ Baa3 /B+
Северсталь-14	19.04.2014	2,81	04.19.11	9,25%	111,34	-0,33%	5,35%	8,31%	425	3,0	78	375	USD	BB-/ Baa3 /B+
Северсталь-17	25.10.2017	5,43	04.25.11	6,70%	100,50	1,77%	6,60%	6,67%	451	-42,1	203	1 000	USD	BB-/ Baa3 /B+
ТМК-11	29.07.2011	0,49	07.29.11	10,00%	103,15	-0,07%	3,45%	9,69%	278	5,2	-112	187	USD	B/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-12	28.01.2012	0,97	07.28.11	8,00%	106,34	1,80%	1,50%	7,52%	83	-192,9	-307	400	USD	BB-/ Baa2 /B+
МТС-20	22.06.2020	6,74	06.22.11	8,63%	112,37	0,21%	6,82%	7,68%	398	-9,6	178	750	USD	BB-/ Baa2 /B+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,70	04.22.11	8,38%	104,49	-0,20%	2,05%	8,02%	138	20,1	-252	185	USD	BB-/ Baa2 /B+
Вымпелком-13	30.04.2013	2,06	04.30.11	8,38%	108,38	0,00%	4,41%	7,73%	374	-6,0	-17	801	USD	BB-/ Baa2 /B+
Вымпелком-16	23.05.2016	4,38	05.23.11	8,25%	108,27	-0,02%	6,38%	7,62%	429	-8,8	181	600	USD	BB-/ Baa2 /B+
Вымпелком-18	30.04.2018	5,45	04.30.11	9,13%	112,00	0,79%	6,98%	8,15%	489	-23,9	241	1 000	USD	BB-/ Baa2 /B+

Прочие													
АПРОСА-20	03.11.2020	6,95	05.03.11	7,75%	104,12	-1,96%	7,15%	7,44%	432	22,4	211	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	17.11.2014	3,25	05.17.11	8,88%	103,69	-8,16%	7,73%	8,56%	663	255,2	316	500 USD	BB-/ Ba3 / BB-
Еврохим	21.03.2012	1,08	03.21.11	7,88%	104,09	-0,27%	4,14%	7,57%	347	18,5	-43	300 USD	BB/ / BB
КЗОС-11	19.03.2015	3,23	03.19.11	10,00%	77,07	-23,00%	18,11%	12,98%	1701	805,8	1354	101 USD	NR/ / C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,79	02.09.11	9,75%	100,95	0,00%	9,50%	9,66%	791	-9,9	493	150 USD	/ /
НКНХ-15	22.12.2015	4,05	06.22.11	8,50%	97,38	0,00%	9,17%	8,73%	758	-9,9	460	31 USD	/ / B
НМТП-12	17.05.2012	1,24	05.17.11	7,00%	103,70	0,01%	4,02%	6,75%	335	-7,1	-55	300 USD	BB+/*-/ Ba1 /*-/
СИНЕК-15	03.08.2015	3,91	08.03.11	7,70%	106,47	-0,13%	6,04%	7,23%	445	-6,7	146	250 USD	/ Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,64	04.27.11	5,38%	96,87	-0,43%	5,94%	5,55%	311	1,2	137	800 USD	/(P)Ba3/ BBB-

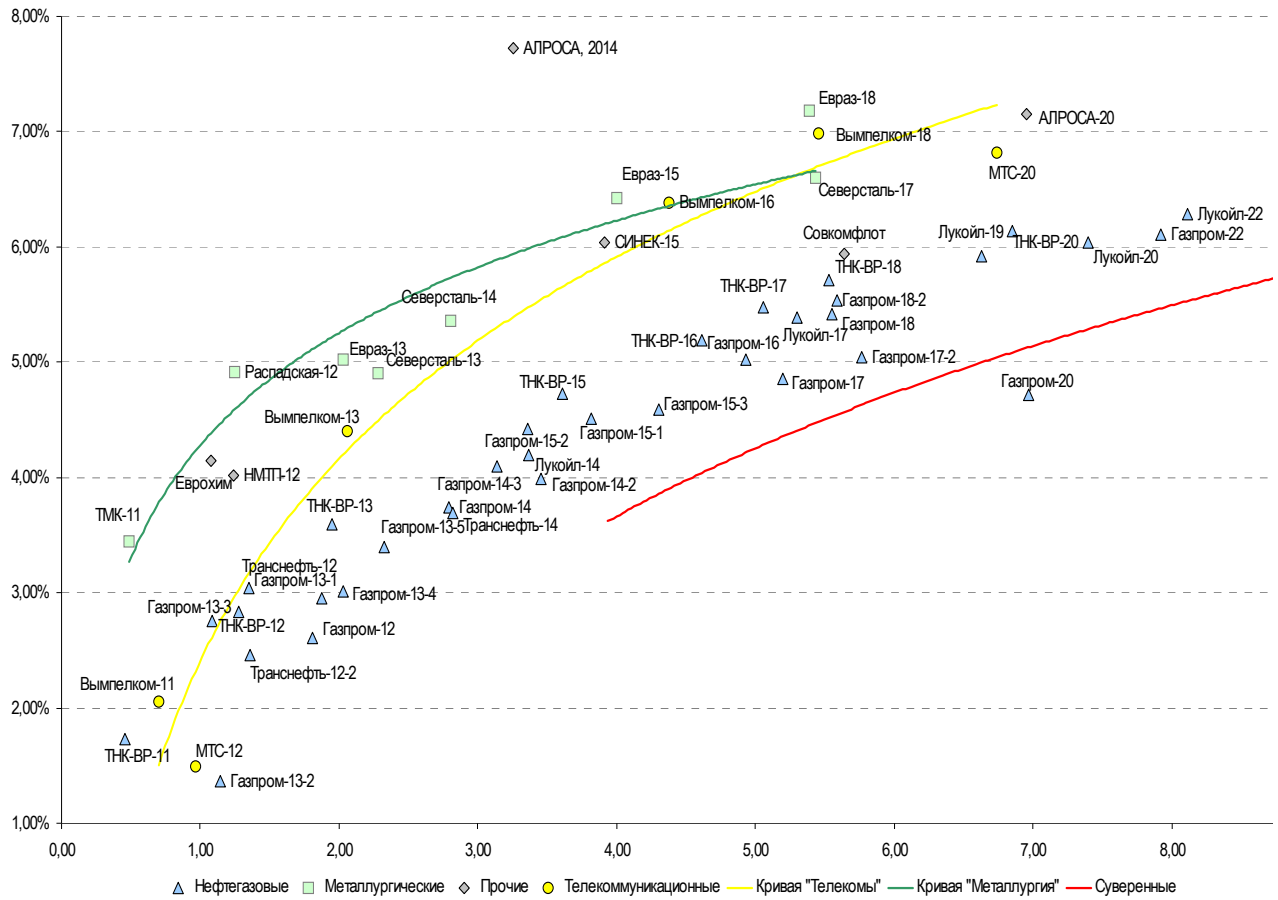
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.