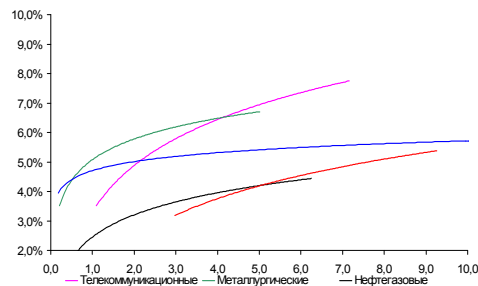
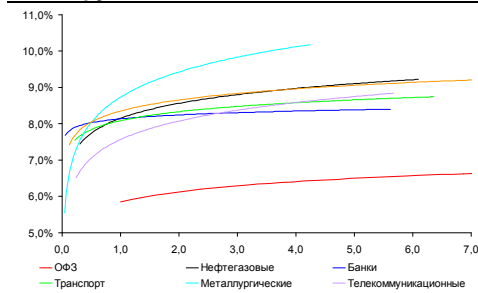


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,01	3,656.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,15	4,766.п. ↑	
Russia-30	119,61	-0,30% ↓	3,98
Rus-30 spread	196	26.п. ↑	
Bra-40	133,39	0,04% ↑	8,01
Tur-30	170,49	0,00%	5,58
Mex-34	130,63	-0,15% ↓	4,56
CDS 5 Russia	182,39	46.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	243	126.п. ↑	
CDS 5 Brazil	132	06.п. ↓	
CDS 5 Turkey	230	06.п. ↑	
CDS 5 Greece	21 319	-2 7756.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 239	476.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,2892	-0,02% ↓	-3,0 ↓
\$/Руб.	29,3422	0,21% ↑	-9,4 ↓
EUR/\$	1,3196	-0,02% ↓	1,8 ↑
Ruble Basket	33,5998	-0,04% ↓	8,6 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,23%	-0,20 ↓	
NDF \$/Rub 12M	5,41%	-0,13 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	5,61%	-0,10 ↓	
FWD €/Rub 3m	39,2166	0,04% ↑	
FWD €/Rub 6m	39,7195	-0,02% ↓	
FWD €/Rub 12m	40,7585	0,06% ↑	
3M Libor	0,4746	-0,126.п. ↓	
Libor overnight	0,1405	0,146.п. ↑	
MosPrime	0,00	-56.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	7	-6 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 752	1,47% ↑	26,5 ↑
DOW	12 963	-0,11% ↓	6,1 ↑
S&P500	1 364	-0,39% ↓	8,5 ↑
Bovespa	66 964	-1,21% ↓	18,0 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	123,66	-0,59% ↓	15,0 ↑
Gold	1701,83	-0,53% ↓	8,0 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Обеспокоенность перспективами глобального роста после пересмотра вниз властями Китая целевых показателей экономики на текущий год вкупе с новостными потоками относительно участия частных кредиторов в реструктуризации долга страны спровоцировали фиксацию прибыли на рынке. Инвесторы будут ждать событий конца недели.

Рублевые облигации

Несмотря на начало недели, рынок рублевого долга вчера был более активным, чем в течение предыдущих дней. Снизившаяся политическая неопределенность в связи с прохождением президентских выборов в РФ, а также завершение серии новых размещений поддержали ход торгов.

Макроэкономика, стр. 3

В феврале инфляция замедлилась до 3,7% г/г; НЕЙТРАЛЬНО

Мы рассматриваем низкую инфляцию как временное явление и не ожидаем, что это замедление приведет к снижению долгосрочных процентных ставок.

Корпоративные новости, стр. 4

Fitch может снизить рейтинг РФ, если власти не ужесточат бюджетную политику

Минфин проведет 7 марта аукцион по размещению дебютного выпуска ОФЗ 26208 в объеме 45 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

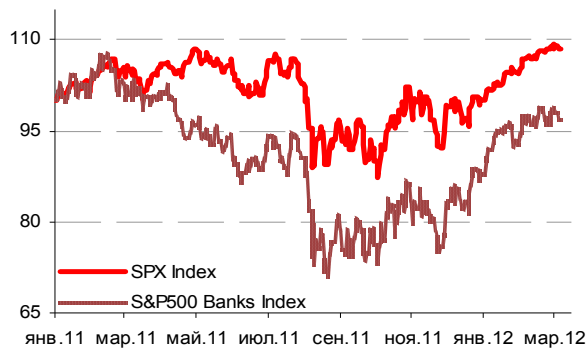
- Татфондбанк выкупил по оферте облигации серии В на сумму свыше 1,11 млрд руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

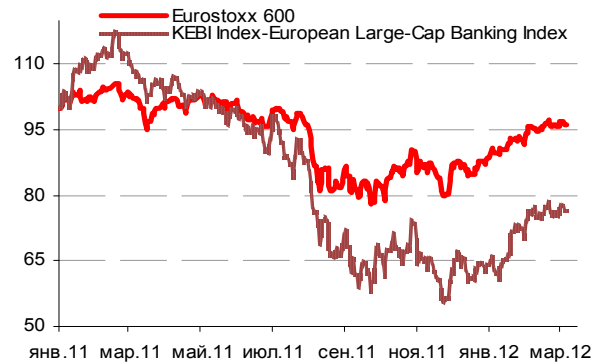
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	36,21	-0,37 ↓	BofA CDS 5Y	276	23 ↑
3M Euribor - OIS 3M	58,75	-1,25 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	329	27 ↑
Portugal CDS 5Y	1 239	47 ↑	Citigroup CDS 5Y	220	11 ↑
Italy CDS 5Y	365	4 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	146	4 ↑
Greece CDS 5Y	21 319	-2 775 ↓	Societe Generale CDS 5Y	260	7 ↑
Spain CDS 5Y	388	16 ↑	Unicredit CDS 5Y	343	14 ↑

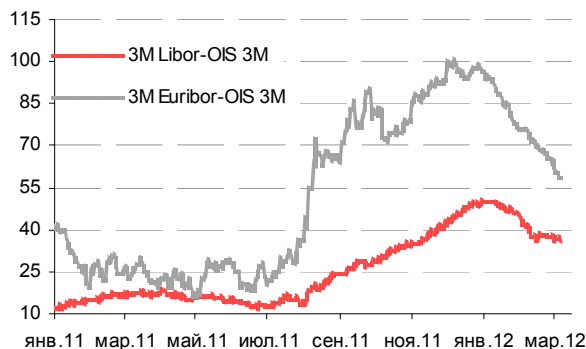
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



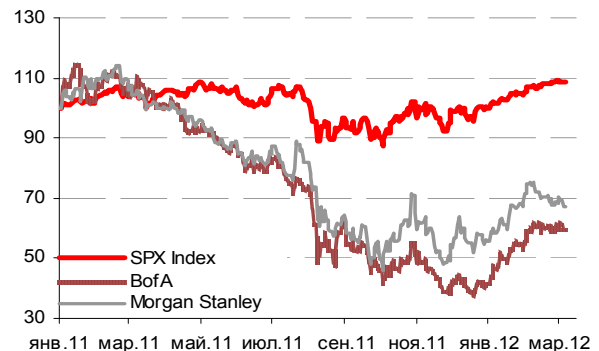
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



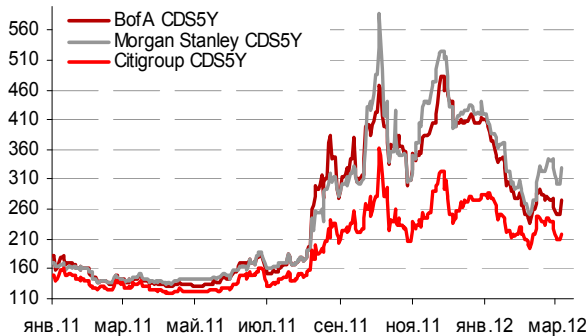
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



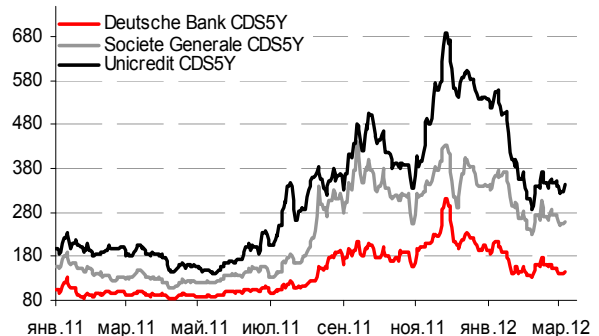
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Обеспокоенность перспективами глобального роста после пересмотра вниз властями Китая целевых показателей экономики на текущий год вкупе с выходящими слабыми данными по экономике Еврозоны и США были негативно восприняты инвесторами. Напомним, в понедельник власти Китая пересмотрели прогноз экономического роста на 2012 г вниз – до 7,5%, что является минимумом с 2004 г. Тем не менее, “подсластить” ситуацию на рынке помогли макроэкономические данные ЕС по розничным продажам, неожиданно превзошедшие прогнозы – в январе показатель вырос на 0,3% м/м против ожидавшегося снижения.

Другим фактором беспокойства вновь стала Греция. По последним сообщениям, количество инвесторов, согласных на реструктуризацию долга на сегодняшний день не превышает 20%, тогда как для проведения обмена необходимо согласие минимум 66% держателей долга. В противном случае, обмен может не состояться, что приведет к дефолту по греческому долгу. Последний день приема заявок на реструктуризацию – 8 марта.

В результате, инвесторы воспользовались преобладающим на рынке негативом, чтобы провести фиксацию прибыли после уверенного роста рынков с начала года. Фондовые индексы потеряли в пределах 1%, российский суверенный долг подешевел на 0,3%. Сегодня в ЕС выйдет предварительное значение ВВП за 4 кв11г.

Рублевые облигации

Несмотря на начало недели, рынок рублевого долга вчера был более активным, чем в течение предыдущих дней. Возросшая активность была обусловлена как завершением выборов президента и победой Владимира Путина уже в первом туре, что снизило политическую неопределенность. Вторым фактором роста активности стало завершение целой плеяды размещения новых выпусков в минувшую пятницу. Сделки не имели единой направленности и были рассредоточены по всему спектру облигаций, дающих относительно приемлемую доходность (выше 8% годовых) при неплохом кредитном качестве. Так, большие объемы прошли по бумагам Акрона, Вымпелкома, МТС.

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

Макроэкономика

В феврале инфляция замедлилась до 3,7% г/г; НЕЙТРАЛЬНО

После роста на 0,5% в январе инфляция, как и ожидалось, замедлилась до 0,4% в феврале, что и привело к замедлению годовых темпов инфляции с 4,2% до абсолютного рекорда в 3,7%. Мы не исключаем замедления темпов инфляции до 3,5% в ближайшие два-три месяца, однако во 2П12 рост ИПЦ должен вернуться к своим нормальным уровням 6,0-6,5%.

Мы подтверждаем свое мнение, что нынешние низкие уровни роста ИПЦ носят краткосрочный характер. Во-первых, с окончанием выборного

периода должно ослабить административное давление на рыночные цены. Во-вторых, ожидаемое в июле повышение регулируемых тарифов должно ускорить рост ИПЦ на 2 п.п., что вернет инфляцию к ее нормальному уровню. И наконец, повышение бюджетных расходов на 42% г/г в 2М12 создает дополнительные инфляционные риски во 2П12.

Ввиду сказанного мы не считаем, что банкам при определении своей процентной политики следует принимать за ориентир наблюдаемое сейчас замедление инфляции. ЦБ также не должен рассматривать замедление инфляции как довод в пользу снижения ключевой ставки в краткосрочной перспективе.

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

Корпоративные новости

Fitch может снизить рейтинг РФ, если власти не ужесточат бюджетную политику

Рейтинговое агентство Fitch выступило с заявлением о возможности понижения суверенного рейтинга России (BBB/стабильный), если власти страны не будут прилагать усилий по ужесточению бюджетной политики.

"В настоящее время высокие цены на нефть являются "страховкой" для госфинансов РФ. Но без ужесточения бюджетной политики для снижения ненефтегазового дефицита бюджета сильное и устойчивое падение цен на нефть может оказать пагубное влияние на экономику России и ее госфинансов и, скорее всего, приведет к понижению", - говорится в сообщении.

Fitch по итогам президентских выборов в РФ обещает следить за тем, как быстро новое правительство будет действовать в направлении реформирования экономики и ускорения бюджетной консолидации.

Минфин проведет 7 марта аукцион по размещению дебютного выпуска ОФЗ 26208 в объеме 45 млрд руб

Дата погашения займа – 27 февраля 2019 г. Срок обращения облигаций – 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода по ставке 7,50% годовых.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ
Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,97	29.04.12	3,63%	104,05	-0,04%	2,28%	3,48%	187	-0,5	2,94	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,00	24.07.12	11,00%	142,25	0,02%	3,54%	7,73%	269	-2,2	4,91	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,76	10.03.12	7,85%	104,51	0,05%	6,92%	7,51%	--	--	--	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,74	29.04.12	5,00%	107,48	-0,04%	3,92%	4,65%	253	-0,8	6,61	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,26	24.06.12	12,75%	180,43	0,37%	5,31%	7,07%	330	-7,7	9,02	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,44	31.03.12	7,50%	119,61	-0,30%	3,98%	6,27%	196	1,8	11,08	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,17	20.10.12	5,06%	102,60	0,02%	4,42%	4,94%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,98	03.08.12	8,75%	94,99	-0,16%	10,53%	9,21%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,30	25.06.12	8,20%	101,69	-0,03%	2,54%	8,06%	225	3,0	-438	500	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,24	24.06.12	9,25%	106,37	-0,12%	4,16%	8,70%	386	6,8	-276	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,67	18.03.12	8,00%	105,84	-0,19%	5,87%	7,56%	546	5,1	-105	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,31	22.08.12	6,30%	95,55	0,09%	7,39%	6,59%	676	-244,0	47	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,47	25.03.12	7,88%	103,79	-0,14%	7,04%	7,59%	618	1,5	12	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,53	28.04.12	7,75%	99,71	-0,20%	7,79%	7,77%	640	1,6	387	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,14	13.05.12	7,34%	104,00	-0,04%	3,85%	7,05%	356	1,4	-307	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,34	25.05.12	5,97%	99,55	-0,09%	6,10%	5,99%	569	0,8	-82	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,18	10.05.12	6,81%	96,63	-0,13%	7,60%	7,04%	731	1,4	68	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,63	30.04.12	6,61%	103,18	-0,01%	1,67%	6,41%	138	-2,1	-525	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,78	04.09.12	6,47%	106,94	0,10%	3,98%	6,05%	357	-5,9	-294	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,71	15.02.13	4,25%	101,96	0,08%	3,71%	4,17%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,18	29.05.12	6,88%	105,44	0,06%	5,82%	6,52%	553	-2,7	-110	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,19	22.08.12	6,32%	102,74	-0,04%	5,77%	6,15%	547	-0,7	-115	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,74	30.06.12	6,25%	105,87	-0,33%	5,79%	5,90%	378	-1,0	48	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,92	22.05.12	5,45%	103,30	-0,07%	4,78%	5,28%	392	-0,3	124	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,40	13.08.12	5,38%	103,07	-0,22%	4,67%	5,21%	381	3,5	-225	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,51	09.07.12	6,90%	109,16	-0,23%	5,52%	6,32%	412	2,2	160	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,09	22.05.12	6,80%	105,42	-0,16%	6,21%	6,45%	419	-1,9	89	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,80	27.05.12	5,13%	101,11	-0,01%	4,83%	5,07%	420	-1,5	-209	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,26	28.06.12	7,93%	105,66	0,07%	3,47%	7,51%	318	-8,1	-344	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,56	15.06.12	6,25%	104,81	-0,08%	4,39%	5,96%	398	1,1	-253	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,15	23.03.12	6,50%	106,64	0,09%	4,45%	6,10%	404	-4,8	-247	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,33	10.03.12	7,93%	87,50	-2,36%	11,94%	9,06%	1153	70,9	502	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,53	21.04.12	6,50%	102,27	-0,02%	5,02%	6,36%	473	-0,5	-190	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,29	15.07.12	10,75%	107,60	-0,00%	4,89%	9,99%	460	-2,6	-203	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,99	25.04.12	6,20%	98,71	0,10%	6,85%	6,28%	656	-6,5	-6	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,87	31.07.12	12,50%	104,46	-0,52%	11,43%	11,97%	1114	10,9	452	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,53	08.07.12	11,25%	109,27	-0,01%	8,64%	10,30%	801	-1,7	172	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,24	29.03.12	5,01%	98,93	0,04%	5,34%	5,06%	493	-3,1	-158	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,25	10.05.12	11,75%	91,00	0,00%	14,69%	12,91%	1428	-1,7	777	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,23	21.04.12	11,00%	89,31	0,01%	14,52%	12,32%	1411	-1,9	760	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,14	16.05.12	7,18%	105,27	-0,01%	2,66%	6,82%	237	-1,4	-426	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,76	14.07.12	7,13%	106,22	-0,05%	3,63%	6,71%	333	0,9	-329	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,45	15.05.12	6,30%	106,65	-0,02%	4,83%	5,91%	398	-1,2	-209	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,05	29.05.12	7,75%	113,70	0,03%	5,15%	6,82%	429	-2,2	160	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,75	03.06.12	6,00%	99,42	-0,16%	6,08%	6,04%	545	0,6	-84	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,28	16.06.12	7,73%	96,91	0,05%	8,70%	7,98%	829	-3,5	178	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,04	01.06.12	7,56%	94,96	0,03%	8,88%	7,96%	859	-2,3	196	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,15	15.05.12	6,48%	105,47	0,01%	1,81%	6,14%	152	-3,3	-510	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,28	02.07.12	6,47%	105,76	-0,02%	2,03%	6,12%	174	-0,9	-489	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,08	07.07.12	5,50%	106,67	-0,21%	3,37%	5,16%	296	4,9	-355	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,40	24.03.12	5,40%	103,79	0,03%	4,55%	5,20%	369	-2,4	-237	1 250	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,42	07.08.12	4,95%	101,85	-0,13%	4,53%	4,86%	367	1,3	-239	1 000	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,58	07.08.12	6,13%	103,07	-0,15%	5,71%	5,94%	432	0,6	180	750	USD	/ A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,86	21.04.12	11,50%	97,49	0,07%	12,87%	11,80%	1258	-5,2	595	175	USD	/ B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,51	18.07.12	10,51%	89,19	-6,10%	13,39%	11,79%	1310	158,5	647	100	USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,87	18.03.12	7,00%	103,02	-0,20%	5,41%	6,79%	512	8,8	-151	500	USD	NR / Baa3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

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

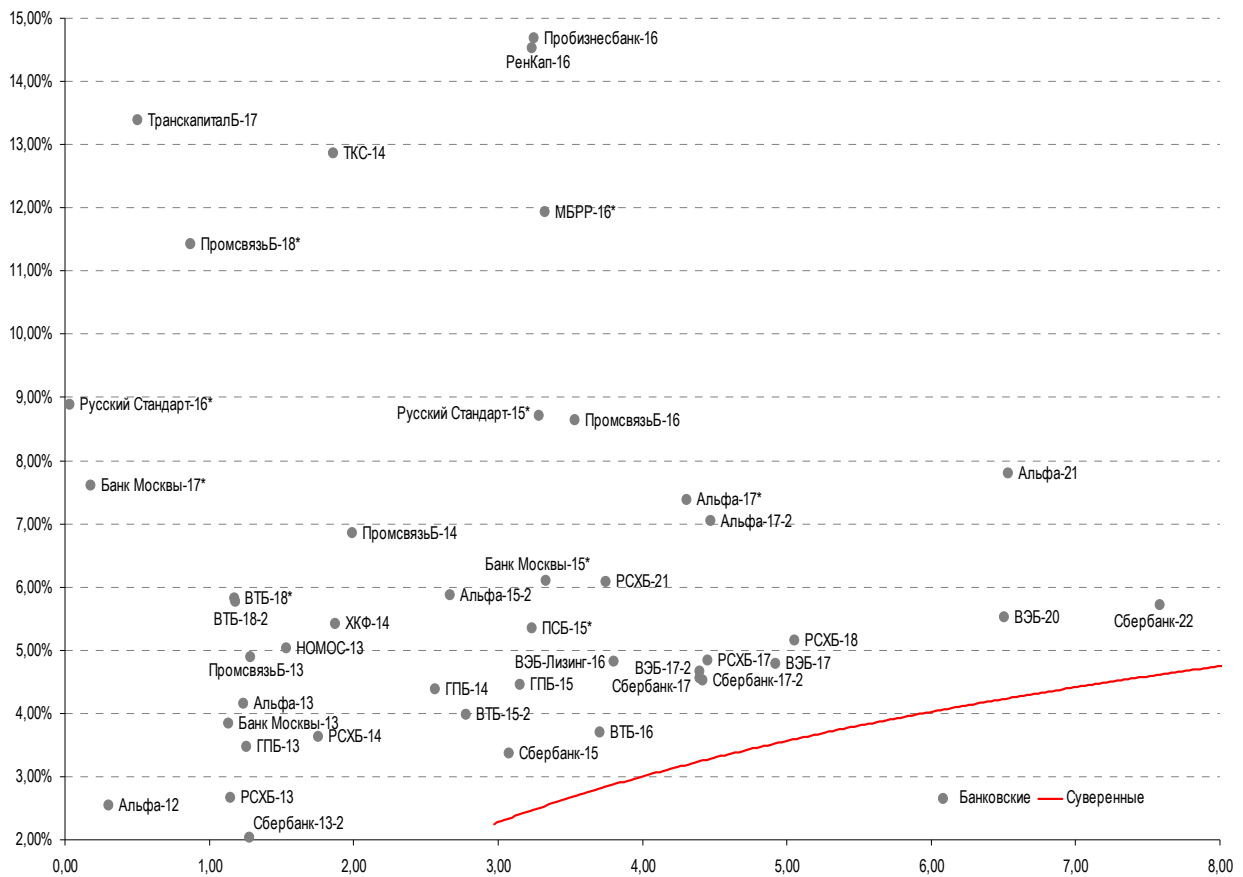
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые													
Газпром-12	09.12.2012	0,76	09.12.12	4,56%	102,09	-0,02%	1,75%	4,47%	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	0,96	01.09.12	9,63%	107,41	-0,04%	1,99%	8,96%	170	0,6	-492	1 750 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,63	22.07.12	4,51%	101,70	0,03%	1,73%	4,43%	144	-7,6	-519	120 USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,77	22.07.12	5,63%	103,37	0,04%	1,15%	5,44%	86	-8,1	-577	54 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,05	11.04.12	7,34%	105,69	-0,09%	2,07%	6,95%	178	5,3	-485	400 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,35	31.07.12	7,51%	106,94	-0,15%	2,43%	7,02%	214	8,7	-448	500 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,92	25.02.13	5,03%	104,98	-0,02%	2,41%	4,79%	--	--	--	780 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,51	31.10.12	5,36%	106,46	-0,03%	2,80%	5,04%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,22	31.07.12	8,13%	111,87	-0,12%	2,96%	7,26%	267	3,2	-396	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,93	01.06.12	5,88%	107,85	0,21%	3,27%	5,45%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,71	04.02.13	8,13%	113,28	0,08%	3,26%	7,17%	--	--	--	850 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,41	29.05.12	5,09%	106,36	-0,13%	3,27%	4,79%	264	1,9	-365	1 000 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,13	22.05.12	6,21%	111,17	-0,28%	3,61%	5,59%	298	5,0	-331	1 350 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,38	22.03.12	5,14%	105,67	0,03%	3,88%	4,86%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,96	02.11.12	5,44%	105,72	0,04%	4,27%	5,15%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,13	13.02.13	6,61%	110,69	-0,00%	4,51%	5,97%	--	--	--	1 200 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,90	11.04.12	8,15%	119,11	-0,51%	4,52%	6,84%	366	8,7	98	1 100 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,35	01.08.12	7,20%	111,48	-0,31%	3,36%	6,46%	197	8,7	-55	485 USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,43	07.03.12	6,51%	110,69	-0,64%	5,13%	5,88%	374	7,2	121	1 300 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,27	28.04.12	8,63%	128,33	-0,71%	6,25%	6,72%	423	2,7	93	1 200 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,69	16.08.12	7,29%	114,23	-0,98%	6,17%	6,38%	416	4,3	86	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,45	05.05.12	6,38%	108,92	0,00%	2,87%	5,85%	258	-2,1	-405	900 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,52	07.06.12	6,36%	109,78	-0,02%	4,26%	5,79%	340	-1,2	-266	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,01	05.05.12	7,25%	114,07	0,13%	5,01%	6,36%	362	-3,6	104	600 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,80	09.05.12	6,13%	106,99	0,27%	5,12%	5,72%	372	-5,5	120	1 000 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,62	07.06.12	6,66%	110,26	0,19%	5,34%	6,04%	395	-3,9	142	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,57	03.08.12	5,33%	105,01	-0,07%	3,93%	5,07%	330	0,3	-299	600 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,95	03.08.12	6,60%	110,47	-0,24%	5,12%	5,98%	373	2,1	121	650 USD	/ Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,04	20.03.12	6,13%	100,13	-0,00%	2,80%	6,12%	251	-20,3	-412	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,97	13.03.12	7,50%	106,15	-0,07%	1,41%	7,07%	111	4,1	-551	600 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,70	02.08.12	6,25%	107,55	0,01%	3,49%	5,81%	308	-2,5	-343	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,81	18.07.12	7,50%	113,82	-0,07%	4,02%	6,59%	339	-0,1	-290	1 000 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,29	20.03.12	6,63%	111,19	0,24%	4,14%	5,96%	351	-7,5	-278	800 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,85	13.03.12	7,88%	117,62	-0,03%	4,50%	6,70%	364	-1,1	-242	1 100 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,25	02.08.12	7,25%	114,89	-0,04%	4,95%	6,31%	356	-0,8	103	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,31	27.06.12	5,38%	101,11	0,10%	1,69%	5,32%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,31	27.06.12	6,10%	101,36	0,03%	1,64%	6,02%	135	-14,9	-528	500 USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,92	05.09.12	5,67%	106,79	0,17%	2,18%	5,31%	189	-10,9	-474	1 300 USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические													
Евраз-13	24.04.2013	1,07	24.04.12	8,88%	105,51	-0,03%	3,85%	8,41%	356	-0,1	-307	534 USD	B+/ B1 / BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,19	10.05.12	8,25%	107,21	0,11%	6,03%	7,70%	562	-5,5	-89	577 USD	B+/ B1 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,73	24.04.12	9,50%	112,72	-0,02%	6,92%	8,43%	606	-1,2	0	509 USD	B+/ B1 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,01	27.04.12	6,75%	99,75	0,02%	6,80%	6,77%	594	-2,0	325	850 USD	B+/ B1 / BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,67	23.06.12	7,75%	97,38	0,00%	8,49%	7,96%	786	-1,8	157	350 USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,85	21.07.12	6,50%	100,54	-0,23%	6,35%	6,47%	573	4,4	-57	750 USD	/ Baa3 / BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,21	22.05.12	7,50%	100,54	-0,05%	4,79%	7,46%	450	16,2	-213	300 USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,33	29.07.12	9,75%	107,22	-0,03%	4,36%	9,09%	407	-0,4	-256	544 USD	BB/ Baa2 / BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,92	19.04.12	9,25%	109,34	0,09%	4,57%	8,46%	428	-6,5	-235	375 USD	BB/ Baa2 / BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,89	26.07.12	6,25%	102,09	0,36%	5,70%	6,12%	507	-11,1	-122	500 USD	BB/ Baa2 / BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,69	25.04.12	6,70%	102,77	0,48%	6,11%	6,52%	525	-11,9	-81	1 000 USD	BB/ Baa2 / BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,79	27.07.12	7,75%	98,94	0,34%	7,98%	7,83%	712	-8,9	106	500 USD	B+/ B1 /
Телекоммуникационные													
МТС-20	22.06.2020	6,17	22.06.12	8,63%	114,89	-0,11%	6,29%	7,51%	490	0,4	237	750 USD	BB/ Baa2 / BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	1,09	30.04.12	8,38%	105,10	-0,02%	3,80%	7,97%	351	-0,9	-312	801 USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	2,19	29.03.12	4,58%	99,17	-0,01%	4,96%	4,61%	466	-1,1	-196	200 USD	/ Baa3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3,59	23.05.12	8,25%	108,15	-0,03%	6,03%	7,63%	540	-0,9	-89	600 USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,50	02.08.12	6,49%	102,93	0,06%	5,65%	6,31%	502	-3,6	-127	500 USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4,35	01.09.12	6,25%	99,13	-0,06%	6,46%	6,31%	583	-0,2	-46	500 USD	/ Baa3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,77	30.04.12	9,13%	109,26	-0,15%	7,23%	8,35%	637	1,5	31	1 000 USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,55	02.08.12	7,75%	99,93	-0,45%	7,76%	7,75%	636	5,7	384	1 000 USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	7,16	01.09.12	7,50%	97,80	-0,48%	7,83%	7,67%	643	5,6	391	1 500 USD	BB/ Baa3 /

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,40	03.05.12	7,75%	107,93	0,39%	6,53%	7,18%	514	-7,5	262	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,42	17.05.12	8,88%	111,02	-0,03%	4,49%	7,99%	419	-0,9	-243	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,04	21.03.12	7,88%	100,20	0,57%	2,96%	7,86%	267	-1270,5	-396	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,58	19.03.12	10,00%	100,50	0,00%	9,80%	9,95%	939	-1,9	288	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,11	09.05.12	9,75%	99,00	0,00%	10,08%	9,85%	967	-1,9	316	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,27	22.06.12	8,50%	100,50	0,00%	8,34%	8,46%	793	-1,9	142	31 USD	/ Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,20	17.05.12	7,00%	100,74	-0,01%	3,15%	6,95%	286	0,1	-377	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,40	03.04.12	5,74%	106,61	-0,08%	4,28%	5,38%	342	0,2	-264	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,05	03.08.12	7,70%	102,38	0,12%	6,90%	7,52%	649	-6,1	-2	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,83	27.04.12	5,38%	96,66	0,03%	6,08%	5,56%	522	-2,2	-84	800 USD	/ Ba2	/ BBB-

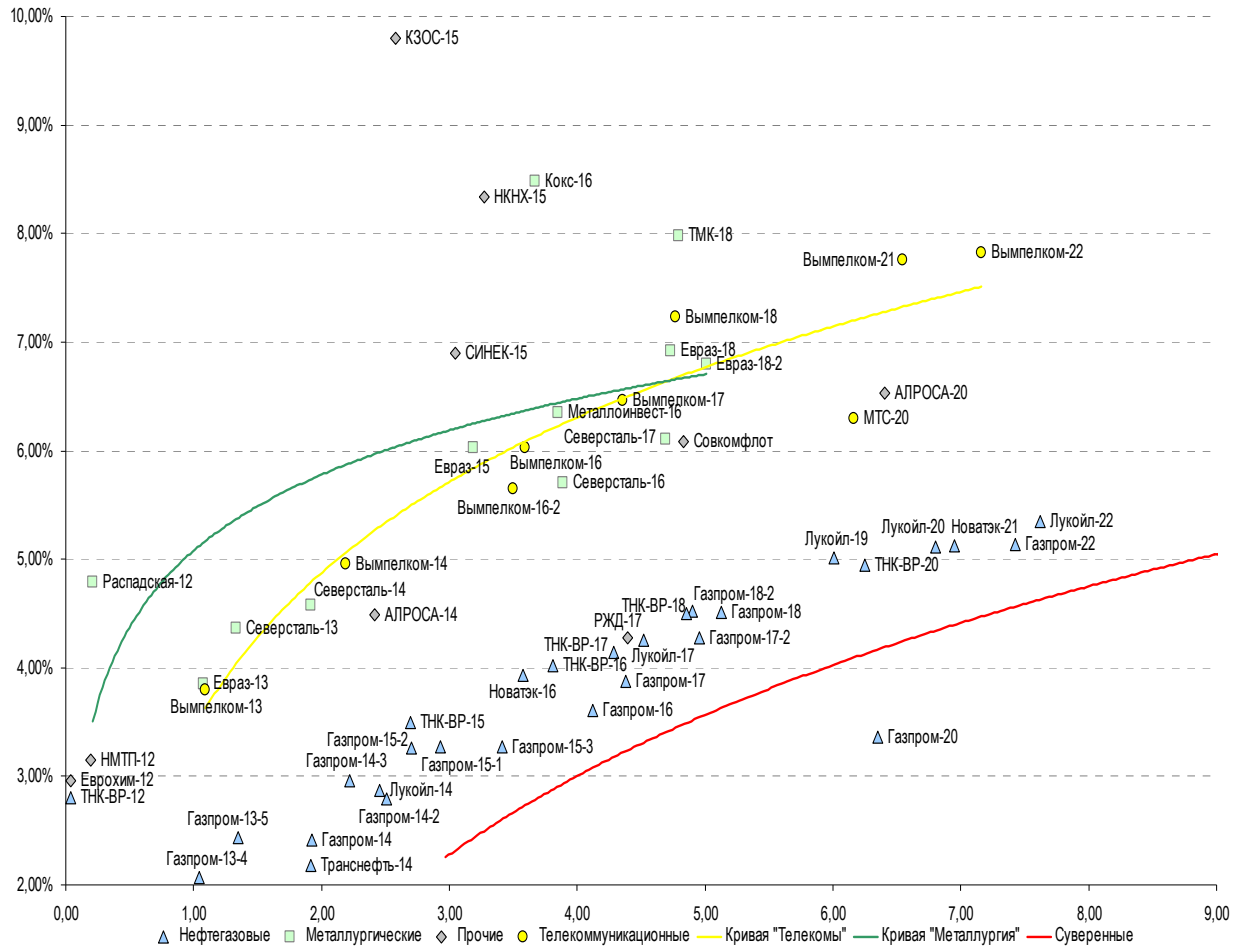
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

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

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