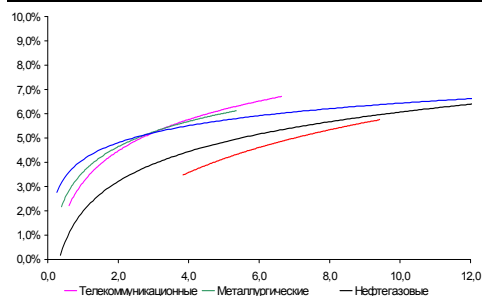
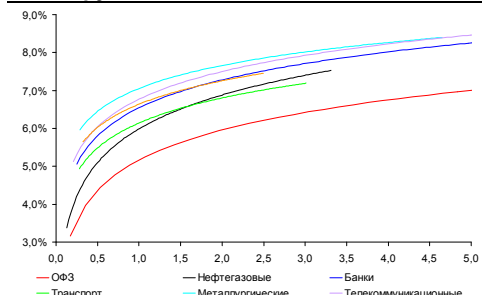


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

**Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)**



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

	Заккрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	3,55	3,546 п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,66	4,136 п. ↓	
Russia-30	116,60	-0,04% ↓	4,61
Rus-30 spread	106	16 п. ↑	
Bra-40	134,60	0,22% ↑	7,91
Tur-30	165,13	0,71% ↑	6,04
Mex-34	112,25	-0,66% ↓	5,75
CDS 5 Russia	126	36 п. ↑	
CDS 5 Gazprom	185	56 п. ↑	
CDS 5 Brazil	111	-36 п. ↓	
CDS 5 Turkey	162	-36 п. ↓	
CDS 5 Greece	1 033	-26 п. ↓	
CDS 5 Portugal	488	-26 п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	28,1717	-0,06% ↓	-6,7 ↓
\$/Руб.	28,2700	0,13% ↑	-8,0 ↓
EUR/\$	1,3891	-0,52% ↓	3,9 ↑
Ruble Basket	33,2369	-0,13% ↓	5,8 ↑
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	3,59%	0,00	
NDF \$/Rub 12M	4,31%	-0,01 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	5,69%	0,01 ↑	
<b>FWD</b>			
FWD €/Rub 3m	39,5084	-0,40% ↓	
FWD €/Rub 6m	39,7821	-0,39% ↓	
FWD €/Rub 12m	40,4363	-0,40% ↓	
<b>Libor</b>			
3M Libor	0,3095	0,006 п.	
Libor overnight	0,2195	0,226 п. ↑	
MIACR, 1d	3,19	06 п.	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	2 025	0,00%	14,4 ↑
DOW	12 214	1,03% ↑	5,5 ↑
S&P500	1 322	0,89% ↑	5,1 ↑
Bovespa	68 012	-0,20% ↓	-1,9 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	112,10	-2,18% ↓	18,9 ↑
Gold	1426,98	-0,35% ↓	0,6 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

**Комментарий по долговому рынку, стр. 2**

**Валютные облигации**

Снижение напряженности на фондовых рынках, связанное с частично скорректировавшимися нефтяными котировками, несколько снизило привлекательность Treasuries. Давление на цены американских КО будет поддержано новыми аукционами Казначейства США.

**Рублевые облигации**

Несмотря на позитивный настрой, активность в рублевом сегменте рынка была низкой. Сегодня внимание будет приковано к размещению 3-летних ОФЗ, новые заявленные ориентиры доходности по которым ниже уровня предыдущего размещения.

**Макроэкономика, стр. 2**

**Отток капитала в январе составил \$13 млрд; НЕГАТИВНО**

Мы ожидаем увидеть позитивные изменения в счете движения капитала в марте благодаря притоку краткосрочного капитала.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**КБ Национальный стандарт закрыл книгу по облигациям серии 01, установив ставку купона на уровне 10% годовых**

**АФК Система планирует провести размещение облигаций серии 04 на 19,5 млрд руб путем обмена на облигации серии 02 и 03**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Moody's понизило рейтинг Греции на три ступени до "B1", прогноз негативный
- Минфин планирует разместить ОФЗ 25076 в интервале доходности 6,80-6,85%
- Татфондбанк выкупил по оферте 25% выпуска облигаций серии В объемом 2 млрд руб
- МБРР выкупил по оферте 95,24% выпуска облигаций серии 04
- Татфондбанк установил ставку 5-6-го купонов по облигациям серии А на уровне 8,5% годовых
- Ставка 10-го купона по облигациям ОАО "НПО "Сатурн" серии 02 установлена в размере 9,25% годовых

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Заявление ОПЕК о возможном увеличении квот на добычу нефти несколько уменьшило напряженность на рынке, снизив нефтяные котировки, что оказало поддержку фондовому рынку. Цены на нефть на данный момент продолжают оставаться наиболее важным драйвером рынка, отодвинувшим на второй план остальную новостную фон.

В результате доходность американского бенчмарка UST-10 выросла на 5 б.п. (3,55% годовых), дальнейшее давление на котировки американских КО будут оказывать аукционы по долгосрочным бумагам, проводимые на этой неделе. Сегодня Казначейство США выйдет с предложением 10-летних бумаг.

Впрочем, коррекция на нефти не сказалась негативно на российских бумагах. Кредитный риск на Россию CDS5 снизился до минимальных значений с 2008г, пробив отметку в 130 б.п. (126 б.п.). Спред по доходности российского суверенного долга Rus-30 к UST-10 чуть превышает 1% и составляет 106 б.п.

Наиболее важным для рынков станет конец недели: в пятницу выйдет крупный блок статистики из Китая за февраль (инфляционные показатели, промышленное производство и розничные продажи).

#### **Рублевые облигации**

Накануне праздников рынок рублевого долга оставался позитивно настроенным. В субботу, как и ожидалось, активность была невысокой, международные рынки были закрыты. Однако покупки в секторе рублевого долга сохранялись, поддерживаемые внутренними факторами. Наибольший объем торгов пришелся на биржевые облигации Магнита, вышедшие на вторичные торги на уровне 100,1/100,5% от номинала (около 1 млрд руб). Также высокая активность сохранялась в облигациях Мечела.

Сегодня внимание будет привлечено к размещению 3-летних ОФЗ 25076. Минфин выставил ориентиры доходности при размещении на уровне 6,8-6,85% годовых, что на 20 б.п. ниже уровней, по которым данный выпуск размещался месяцем ранее.

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

---

### **Макроэкономика**

#### **Отток капитала в январе составил \$13 млрд; НЕГАТИВНО**

По словам заместителя председателя ЦБ Алексея Улюкаева, чистый отток капитала в январе 2011 г составил \$13 млрд, что равно трети оттока за весь 2010 г и в значительной степени нейтрализует положительное сальдо торгового баланса, составившее в январе \$19 млрд.

Поскольку чистый отток капитала составил в декабре \$8 млрд, январский показатель означает, что рост экспортных доходов за счет роста цен на нефть обернулся усилением оттока капитала. В результате рубль

завершил месяц на отметке 34.6 руб/корзина, что близко к уровню 34.9 руб/корзина, зарегистрированному в конце 2010 г.

Как и заявляли официальные представители ЦБ, в феврале вряд ли стоит ожидать позитивных изменений в счете движения капитала. Мы уже отмечали, что продолжающийся отток капитала, скорее всего, отражает ухудшение настроений бизнеса в связи с увеличением налоговой нагрузки в 2011 г. Тем не менее, учитывая, что цены на нефть в настоящий момент превышают \$110/баррель, Россия может выиграть от притока краткосрочного капитала, который будет способствовать улучшению счета движения капитала. Мы ожидаем увидеть позитивные изменения в счете движения капитала, начиная с марта.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **КБ Национальный стандарт закрыл книгу по облигациям серии 01, установив ставку купона на уровне 10% годовых**

Размещение займа на ФБ ММВБ состоится 9 марта. Объем выпуска 1,5 млрд руб. Срок обращения – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена в размере 10% годовых. Организаторами займа выступают "Промсвязьбанк" и "МДМ Банк".

### **АФК Система планирует провести размещение облигаций серии 04 на 19,5 млрд руб путем обмена на облигации серии 02 и 03**

Эмитент выставил оферту на выкуп 22 марта облигаций 2-3-ей серий. Цена приобретения облигаций серии 02 – 111,25% от номинала без учета НКД, серии 03 – 109,15. Объем выкупа – до 19,5 млрд руб по номиналу. Агентом при приобретении облигаций выступит ВТБ Капитал.

Объем эмиссии облигаций 2-3-ей серий составляет суммарно 39 млрд руб. По обоим выпускам предусмотрена «плановая» оферта в 2012 г. В настоящее время облигации Система-2 торгуются в диапазоне 110,9/111,04% от номинала (УТР 6,78%), облигации серии 03 – в диапазоне 108,25/109% (УТР 7,04%). Таким образом, предложенный эмитентом уровень выкупа выглядит привлекательным.

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

**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	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	3,83	04.29.11	3,63%	100,66	0,11%	3,45%	3,60%	172	-6,5	3,77	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,56	07.24.11	11,00%	141,13	0,23%	4,41%	7,79%	219	-8,2	5,44	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,32	04.29.11	5,00%	100,81	-0,42%	4,89%	4,96%	197	-2,8	7,15	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,42	06.24.11	12,75%	174,42	0,00%	5,85%	7,31%	230	0,6	9,15	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,65	03.31.11	7,50%	116,60	-0,04%	4,61%	6,43%	106	1,5	11,16	1 899	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	14.05.2011	0,18	05.14.11	3,00%	100,26	0,04%	1,53%	2,99%	80	-34,5	0,18	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	12.10.2011	0,59	10.12.11	6,45%	102,50	-0,05%	2,11%	6,29%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,94	10.20.11	5,06%	100,91	-0,06%	4,87%	5,02%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,71	08.03.11	8,75%	99,26	0,55%	8,95%	8,82%	--	--	--	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	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-11	20.06.2011	0,28	06.20.11	9,25%	101,38	0,00%	4,21%	9,12%	348	-22,5	-20	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,24	06.25.11	8,20%	106,13	-0,01%	3,31%	7,73%	259	-7,0	-109	500	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	2,09	06.24.11	9,25%	108,75	-0,42%	5,15%	8,51%	442	14,2	74	400	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,42	03.18.11	8,00%	106,94	0,41%	6,03%	7,48%	430	-15,9	163	600	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,93	08.22.11	8,64%	103,32	0,23%	7,92%	8,36%	720	-9,2	352	300	USD	B- / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,10	03.25.11	7,88%	104,63	0,00%	6,98%	7,53%	476	-3,4	258	1 000	USD	B+ / Baa1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	2,01	05.13.11	7,34%	106,60	-0,05%	4,13%	6,88%	341	-3,1	-28	500	USD	/ Baa2 / BBB-/
Банк Москвы-15*	25.11.2015	4,11	05.25.11	5,97%	101,40	-0,05%	5,62%	5,88%	389	-2,4	122	300	USD	/ Baa3 / BB+ /
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,12	05.10.11	6,81%	102,24	-0,11%	6,36%	6,66%	564	-1,8	196	400	USD	/ Baa3 / BB+ /
ВТБ-11	12.10.2011	0,57	04.12.11	7,50%	103,34	-0,02%	1,79%	7,26%	107	-11,0	-261	450	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,31	06.30.11	8,25%	101,69	-0,07%	2,59%	8,11%	--	--	--	900	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,55	04.30.11	6,61%	106,07	0,01%	2,79%	6,23%	207	-7,3	-161	1 054	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,59	09.04.11	6,47%	106,33	0,12%	4,71%	6,08%	297	-7,2	30	1 250	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,54	02.15.12	4,25%	99,48	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	2,06	05.29.11	6,88%	107,57	0,17%	5,58%	6,39%	486	-7,1	118	1 706	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,07	08.22.11	6,32%	101,85	0,23%	5,99%	6,20%	526	-8,2	158	750	USD	BBBe / Baa1 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,94	06.30.11	6,25%	105,18	0,03%	5,85%	5,94%	118	-4,6	0	693	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,62	05.22.11	5,45%	100,37	0,11%	5,38%	5,43%	246	-5,2	78	600	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	7,04	07.09.11	6,90%	106,14	0,29%	6,03%	6,50%	311	-7,5	114	1 600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,34	05.22.11	6,80%	100,20	0,10%	6,78%	6,79%	323	-0,3	93	1 000	USD	BBB / BBB
ГПБ-11	15.06.2011	0,27	06.15.11	7,97%	101,50	0,00%	2,27%	7,85%	154	-26,0	-214	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	28.06.2013	2,13	06.28.11	7,93%	108,25	-0,13%	4,14%	7,33%	341	0,6	-27	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,38	06.15.11	6,25%	104,11	-0,22%	5,04%	6,00%	376	49,2	63	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,90	03.23.11	6,50%	104,39	-0,18%	5,40%	6,23%	366	0,8	99	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,94	03.10.11	8,88%	95,13	0,00%	10,14%	9,33%	841	-3,2	574	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,37	07.21.11	9,75%	102,44	-0,23%	3,00%	9,52%	227	37,9	-141	200	USD	B / Baa3 / BB-
МежпромБ-13	19.02.2013	1,47	08.19.11	11,00%	13,50	0,00%	181,72%	81,48%	18099	68,9	17731	200	USD	NR / C / WD
НОМОС-13	21.10.2013	2,39	04.21.11	6,50%	100,55	-0,19%	6,26%	6,46%	554	3,8	186	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,56	04.20.11	9,75%	102,51	-0,28%	9,16%	9,51%	844	2,4	476	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,59	04.20.11	8,75%	103,44	-0,11%	3,05%	8,46%	232	3,6	-136	225	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	2,12	07.15.11	10,75%	110,88	-0,07%	5,73%	9,70%	500	-3,0	132	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,73	07.31.11	12,50%	110,13	0,08%	10,40%	11,35%	967	-6,1	599	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,16	07.08.11	11,25%	112,10	-0,05%	8,38%	10,04%	665	-2,7	398	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	4,03	03.29.11	5,01%	98,01	0,05%	5,51%	5,11%	377	-4,6	110	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-13	16.05.2013	2,03	05.16.11	7,18%	107,80	-0,02%	3,44%	6,66%	271	-4,9	-97	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,61	07.14.11	7,13%	108,65	0,09%	3,88%	6,56%	261	-13,1	-52	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,54	03.21.11	6,97%	100,69	-0,06%	6,82%	6,92%	460	-2,0	241	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,14	05.15.11	6,30%	103,69	0,05%	5,58%	6,08%	337	-4,3	118	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,65	05.29.11	7,75%	111,40	-0,02%	5,79%	6,96%	287	-3,1	119	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.2011	0,16	05.05.11	8,63%	100,89	0,19%	2,81%	8,55%	208	-150,4	-160	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	4,01	06.16.11	7,73%	99,08	0,02%	7,96%	7,80%	622	-4,0	355	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,70	06.01.11	9,75%	100,95	0,00%	9,52%	9,66%	880	-4,1	512	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,67	05.14.11	5,93%	103,30	-0,04%	1,05%	5,74%	33	-5,7	-335	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	2,04	05.15.11	6,48%	107,71	0,00%	2,81%	6,02%	209	-6,0	-159	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,17	07.02.11	6,47%	107,78	0,04%	2,96%	6,00%	224	-7,3	-144	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-15	07.07.2015	3,89	07.07.11	5,50%	104,71	0,10%	4,29%	5,25%	256	-6,4	-11	1 500 USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,12	03.24.11	5,40%	102,28	0,51%	4,96%	5,28%	274	-13,4	55	1 250 USD	/	A3	/BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,78	06.30.11	12,00%	106,99	0,26%	3,16%	11,22%	243	-47,3	-125	130 USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,69	11.16.11	8,30%	102,70	-0,32%	4,14%	8,08%	--	--	--	220 EUR	/	Ba2	/BB
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,76	07.18.11	10,51%	103,30	0,02%	9,80%	10,18%	758	-3,8	539	100 USD	/	B2	/
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,29	06.25.11	9,00%	101,94	0,02%	2,34%	8,83%	161	-33,7	-207	350 USD	BB/	Ba1	/
ХКФ-11	20.06.2011	0,28	06.20.11	11,00%	101,98	-0,08%	3,77%	10,79%	305	-3,7	-63	144 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
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-12	09.12.2012	1,71	12.09.11	4,56%	103,40	0,06%	2,54%	4,41%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,85	09.01.11	9,63%	113,11	-0,03%	2,77%	8,51%	204	-5,6	-164	1 750 USD	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	1,05	07.22.11	4,51%	103,19	-0,06%	1,39%	4,37%	67	-1,6	-301	281 USD	/	/
Газпром-13-3	22.07.2013	1,19	07.22.11	5,63%	103,80	0,03%	2,34%	5,42%	162	-9,8	-207	106 USD	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,93	04.11.11	7,34%	109,56	-0,07%	2,61%	6,70%	189	-2,9	-180	400 USD	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,23	07.31.11	7,51%	110,59	0,03%	2,89%	6,79%	217	-7,1	-151	500 USD	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,82	02.25.12	5,03%	103,75	0,07%	3,67%	4,85%	--	--	--	780 EUR	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,36	10.31.11	5,36%	105,03	0,04%	3,85%	5,11%	--	--	--	700 EUR	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	3,04	07.31.11	8,13%	113,42	-0,08%	3,86%	7,16%	259	-6,9	-54	1 250 USD	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,72	06.01.11	5,88%	106,47	-0,01%	4,17%	5,52%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,50	02.04.12	8,13%	114,21	-0,02%	4,11%	7,11%	--	--	--	850 EUR	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,21	05.29.11	5,09%	102,87	-0,23%	4,41%	4,95%	268	2,0	1	1 000 USD	BBB/	(P)Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,84	05.22.11	6,21%	107,40	0,14%	4,72%	5,78%	250	-6,5	31	1 350 USD	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,10	03.22.11	5,14%	102,26	0,09%	4,70%	5,02%	--	--	--	500 EUR	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,67	11.02.11	5,44%	103,47	-0,00%	4,81%	5,26%	--	--	--	500 EUR	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,80	02.13.12	6,61%	107,52	-0,06%	5,28%	6,14%	--	--	--	1 200 EUR	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,51	04.11.11	8,15%	117,55	0,29%	5,16%	6,93%	294	-9,0	75	1 100 USD	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,90	08.01.11	7,20%	108,36	0,21%	4,37%	6,65%	145	-11,2	-52	647 USD	BBB+/	/A-
Газпром-22	07.03.2022	8,10	09.07.11	6,51%	105,03	-0,22%	5,88%	6,20%	233	3,6	99	1 300 USD	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,28	04.28.11	8,63%	123,88	-0,04%	6,60%	6,96%	305	1,1	75	1 200 USD	BBB/	Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,51	08.16.11	7,29%	107,82	-0,43%	6,65%	6,76%	199	-0,9	81	1 250 USD	BBB/	Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,27	05.05.11	6,38%	108,71	0,01%	3,80%	5,86%	253	-9,2	-61	900 USD	BBB-/	Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,21	06.07.11	6,36%	106,74	0,15%	5,08%	5,95%	286	-6,5	68	500 USD	BBB-/	Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,54	05.05.11	7,25%	109,67	0,18%	5,81%	6,61%	289	-6,2	92	600 USD	BBB-/	Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,31	05.09.11	6,13%	101,51	-0,30%	5,92%	6,03%	299	0,8	103	1 000 USD	BBB-/	Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	8,04	06.07.11	6,66%	104,50	0,48%	6,10%	6,37%	255	-5,3	121	500 USD	BBB-/	Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,36	08.03.11	5,33%	102,92	-0,43%	4,65%	5,17%	244	6,5	25	600 USD	BBB-e/	Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,44	08.03.11	6,60%	104,87	-0,17%	5,94%	6,30%	240	3,0	106	650 USD	BBB-e/	Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,36	07.18.11	6,88%	101,74	0,01%	1,96%	6,76%	124	-21,9	-244	500 USD	BBB-/	Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,99	03.20.11	6,13%	104,32	0,05%	1,87%	5,87%	114	-13,5	-254	500 USD	BBB-/	Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,85	03.13.11	7,50%	108,87	-0,05%	2,93%	6,89%	220	-3,6	-148	600 USD	BBB-/	Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,51	08.02.11	6,25%	107,50	0,18%	4,14%	5,81%	241	-9,2	-26	500 USD	BBB-/	Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,53	07.18.11	7,50%	112,50	0,20%	4,82%	6,67%	261	-8,2	42	1 000 USD	BBB-/	Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,97	03.20.11	6,63%	107,90	0,23%	5,09%	6,14%	287	-8,1	68	800 USD	BBB-/	Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,45	03.13.11	7,88%	114,74	0,32%	5,33%	6,86%	311	-9,4	92	1 100 USD	BBB-/	Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,79	08.02.11	7,25%	110,77	0,40%	5,69%	6,54%	277	-9,5	80	500 USD	BBB-/	Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,25	06.27.11	5,38%	103,44	0,03%	2,65%	5,20%	--	--	--	700 EUR	BBB/	Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,26	06.27.11	6,10%	105,23	0,06%	2,01%	5,80%	128	-12,1	-240	500 USD	BBB/	Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,80	09.05.11	5,67%	106,45	0,10%	3,38%	5,33%	211	-12,6	-102	1 300 USD	BBB/	Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	24.04.2013	1,93	04.24.11	8,88%	109,13	0,00%	4,33%	8,13%	360	-6,1	-8	1 156 USD	B/	B2 /B+
Евраз-15	10.11.2015	3,91	05.10.11	8,25%	110,35	0,55%	5,69%	7,48%	396	-17,9	129	577 USD	B/	B2 /B+
Евраз-18	24.04.2018	5,31	04.24.11	9,50%	115,16	0,00%	6,78%	8,25%	456	-3,6	237	511 USD	B/	B2 /B+
Распадская-12	22.05.2012	1,15	05.22.11	7,50%	104,16	-0,04%	3,92%	7,20%	320	-4,1	-48	300 USD	/	B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	2,18	07.29.11	9,75%	112,94	0,00%	4,01%	8,63%	329	-6,4	-39	544 USD	BB-/	Ba3 /B+
Северсталь-14	19.04.2014	2,71	04.19.11	9,25%	112,86	-0,11%	4,75%	8,20%	348	-5,6	35	375 USD	BB-/	Ba3 /B+
Северсталь-17	25.10.2017	5,35	04.25.11	6,70%	102,25	0,00%	6,28%	6,55%	406	-3,4	187	1 000 USD	BB-/	Ba3 /B+
ТМК-11	29.07.2011	0,39	07.29.11	10,00%	102,86	-0,02%	2,55%	9,72%	183	-19,2	-185	187 USD	B/	B1 /
ТМК-18	27.01.2018	5,42	07.27.11	7,75%	100,51	-0,03%	7,65%	7,71%	543	-2,8	325	500 USD	B/	B1 /

**Телекоммуникационные**

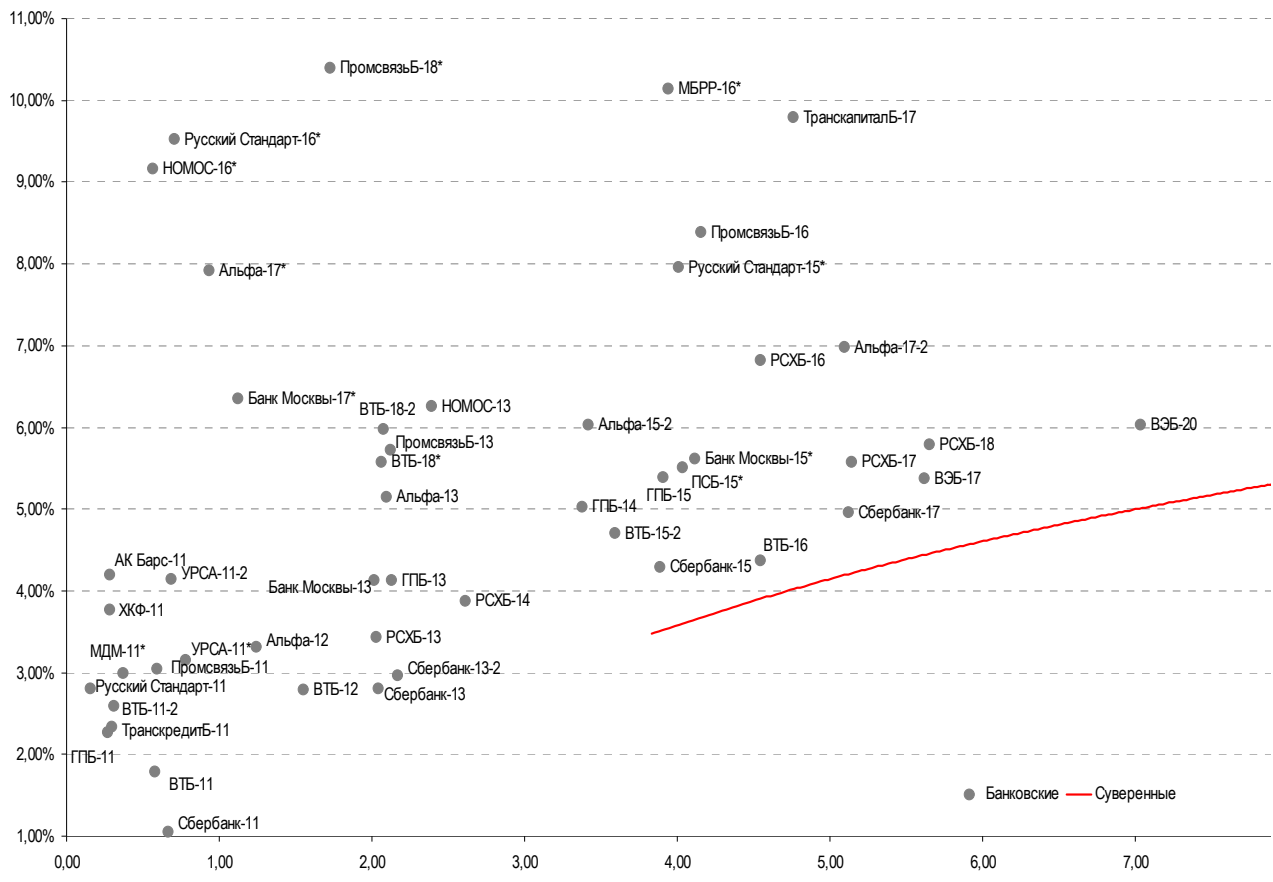
МТС-12	28.01.2012	0,87	07.28.11	8,00%	104,46	-0,07%	2,86%	7,66%	214	-2,2	-154	400 USD	BB*/-/	Ba2*/-	/BB+
МТС-20	22.06.2020	6,64	06.22.11	8,63%	112,45	-0,19%	6,79%	7,67%	387	-0,5	191	750 USD	BB*/-/	Ba2*/-	/BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,60	04.22.11	8,38%	103,64	-0,04%	2,41%	8,08%	168	-7,8	-200	185 USD	BB+*/-/	Ba2*/-	/
Вымпелком-13	30.04.2013	1,96	04.30.11	8,38%	108,50	0,00%	4,18%	7,72%	346	-6,0	-23	801 USD	BB+*/-/	Ba2*/-	/
Вымпелком-16	23.05.2016	4,29	05.23.11	8,25%	110,80	0,14%	5,81%	7,45%	360	-7,0	141	600 USD	BB+*/-/	Ba2*/-	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	4,26	08.02.11	6,49%	103,63	0,00%	5,63%	6,27%	390	-3,7	123	500 USD	BB+*/-/	Ba2*/-	/
Вымпелком-18	30.04.2018	5,37	04.30.11	9,13%	113,90	0,09%	6,65%	8,01%	443	-5,3	224	1 000 USD	BB+*/-/	Ba2*/-	/
Вымпелком-21	02.02.2021	7,09	08.02.11	7,75%	103,74	-0,11%	7,21%	7,47%	429	-1,7	232	1 000 USD	BB+*/-/	Ba2*/-	/

**Прочие**

АПРОСА-20	03.11.2020	6,89	05.03.11	7,75%	106,24	0,06%	6,85%	7,29%	393	-4,3	197	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	3,18	05.17.11	8,88%	113,29	0,08%	4,89%	7,83%	362	-11,8	48	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-
Еврохим	21.03.2012	0,98	03.21.11	7,88%	103,68	-0,00%	4,19%	7,60%	347	-7,6	-21	300 USD	BB/	/	/BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,25	03.19.11	10,00%	97,52	-3,32%	10,77%	10,25%	950	95,8	637	101 USD	NR/	/	/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,78	05.09.11	9,75%	100,88	0,00%	9,51%	9,67%	778	-3,5	511	150 USD	/	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,95	06.22.11	8,50%	97,69	0,00%	9,10%	8,70%	736	-3,4	469	31 USD	/	/	/B
НМТП-12	17.05.2012	1,14	05.17.11	7,00%	103,69	-0,02%	3,79%	6,75%	307	-4,7	-61	300 USD	BB+*/-/	Ba1*/-	/
РЖД-17	03.04.2017	5,11	04.03.11	5,74%	103,79	0,01%	5,01%	5,53%	279	-3,7	60	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,81	08.03.11	7,70%	106,47	-0,03%	6,00%	7,23%	427	-3,1	160	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,55	04.27.11	5,38%	98,53	0,14%	5,64%	5,46%	343	-5,8	124	800 USD	/	(P)Baa3	/BBB-

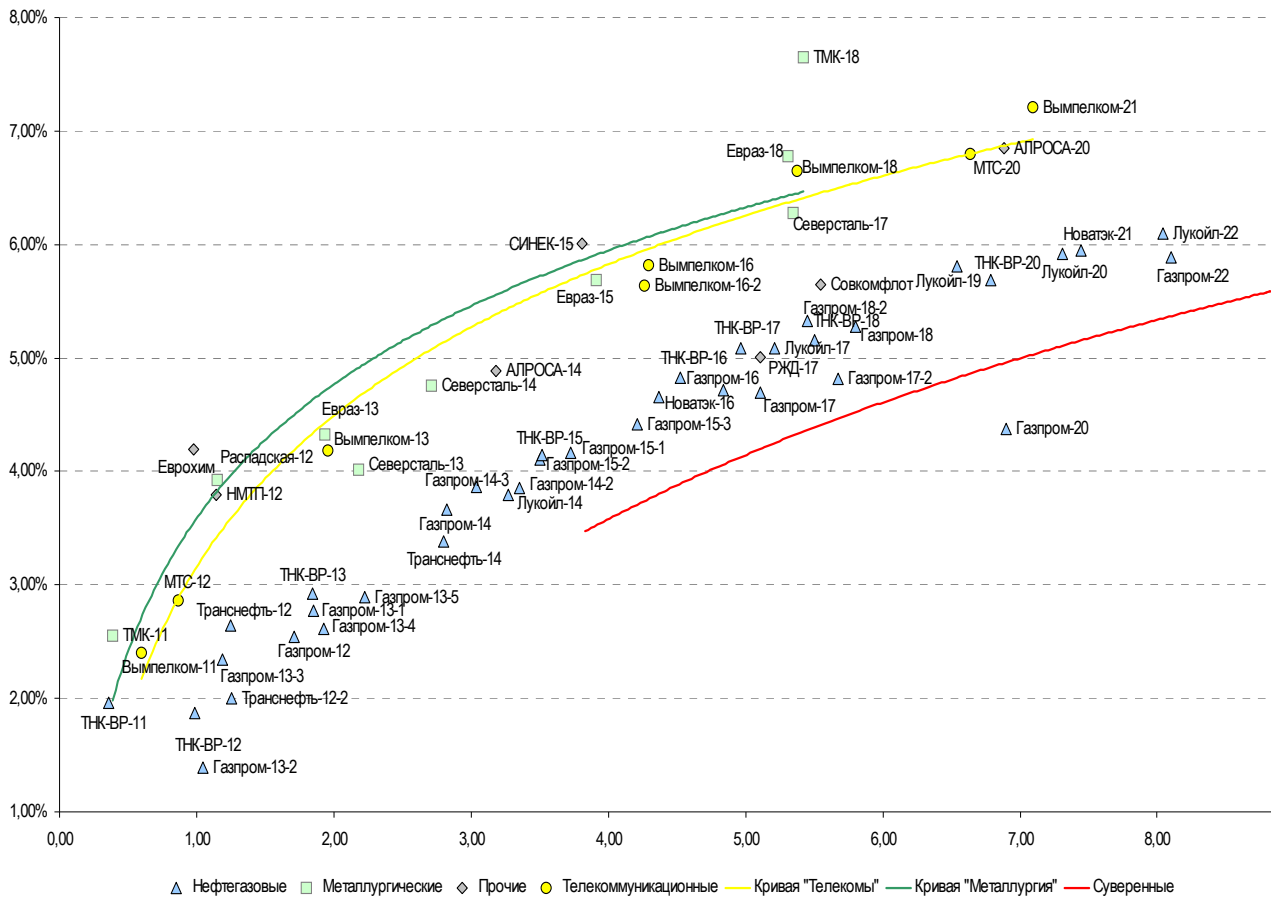
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

**Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	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
<b>Аналитическая поддержка</b>	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)
<b>Долговой рынок капитала</b>	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.