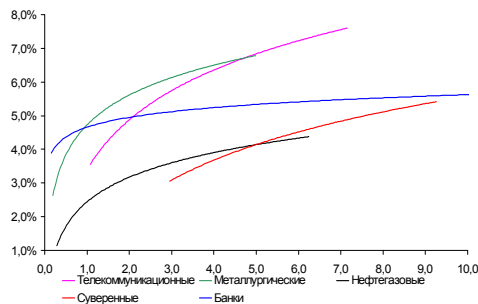
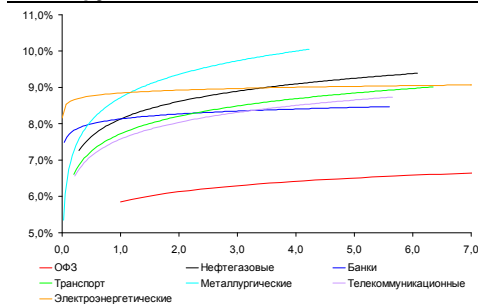


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,03	1,586.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,18	0,336.п. ↑	
Russia-30	119,98	0,85% ↑	3,91
Rus-30 spread	188	-256.п. ↓	
Bra-40	133,34	0,10% ↑	8,01
Tur-30	171,36	0,00% ↓	5,53
Mex-34	130,88	0,26% ↑	4,55
CDS 5 Russia	179,02	-26.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	229	-26.п. ↓	
CDS 5 Brazil	129	-26.п. ↓	
CDS 5 Turkey	221	-36.п. ↓	
CDS 5 Greece	25 423	06.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 216	26.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	29,5406	-0,41% ↓	-2,1 ↓
\$/Руб.	29,4223	0,66% ↑	-8,7 ↓
EUR/\$	1,3081	-1,37% ↓	0,9 ↑
Ruble Basket	33,5447	-0,23% ↓	8,3 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,32%	0,09 ↑	
NDF \$/Rub 12M	5,50%	0,09 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	5,66%	-0,01 ↓	
FWD			
FWD €/Rub 3m	39,1694	-0,68% ↓	
FWD €/Rub 6m	39,6683	-0,70% ↓	
FWD €/Rub 12m	40,7106	-0,73% ↓	
3M Libor			
3M Libor	0,4736	0,006.п.	
Libor overnight	0,1415	0,146.п. ↑	
MosPrime	4,92	06.п.	
Прямое репо с ЦБ, млрд	20	13 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 721	2,63% ↑	24,6 ↑
DOW	12 922	0,11% ↑	5,8 ↑
S&P500	1 371	0,36% ↑	9,0 ↑
Bovespa	66 704	-0,31% ↓	17,5 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	125,25	-0,26% ↓	16,4 ↑
Gold	1704,03	0,35% ↑	8,1 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Конец недели на рынке был информационно насыщенным, привнес ясность и стабилизировал настроения. Финальное согласование реструктуризации греческого долга и запуск механизма CDS, а также хорошие данные по рынку труда США поддержали ход торгов. Макроэкономические показатели Китая вызывают беспокойство относительно перспектив глобального роста, как и высокий уровень цен на нефть заставляет задуматься об инфляционных рисках, ограничивая рыночный оптимизм.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга сохраняет позитивный настрой, что выражается в характере торгов новыми выпусками, вышедшими на вторичные торги после размещения в начале марта. Вместе с тем, тревожным сигналом является постепенное сокращение объема свободных средств в распоряжении у банков в безналоговый период.

Макроэкономика, стр. 4

Рост импорта замедлился до 17% г/г в феврале; НЕОДНОЗНАЧНО

Недавнее укрепление рубля объясняется улучшением текущего счета, а не замедлением оттока капитала.

Корпоративные новости, стр. 4

Fitch понизило рейтинг Греции до "ограниченный дефолт" с "С", Moody's объявило о дефолте

Минфин разместил на аукционе 18% выпуска 7-летних ОФЗ на 8 млрд руб

ВЭБ закрыл книгу по облигациям серии 21 на 15 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,40% годовых

Абсолют-Банк 21 марта планирует открыть книгу по размещению облигаций БО-02 на 3 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

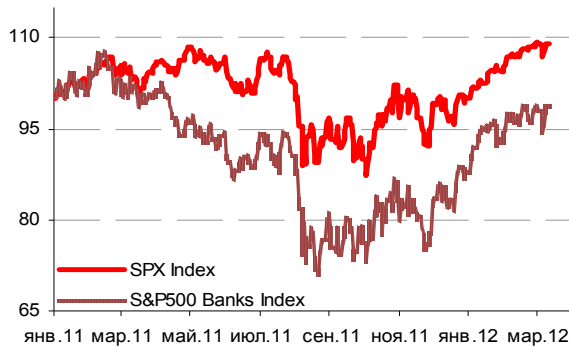
- Росстат: Инфляция в РФ с 28 февраля по 5 марта составила 0,1%, с начала года - 1%
- ФБ ММВБ с 11 марта начинает вторичные торги облигациями НОТА-Банка серии 01
- Судостроительный банк выкупил по оферте 19,2% выпуска облигаций серии БО-01
- Ставка 4-6-го купонов по облигациям Банка Санкт-Петербург серии БО-02 установлена в размере 9% годовых (+150 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

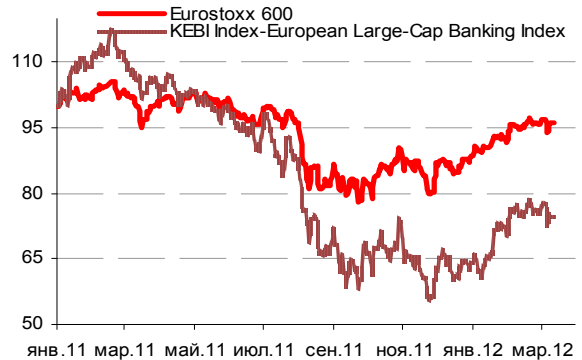
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	35,31	0,10	↑	BofA CDS 5Y	265	-4	↓
3M Euribor - OIS 3M	54,70	-0,70	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	333	0	↑
Portugal CDS 5Y	1 216	2	↑	Citigroup CDS 5Y	217	-1	↓
Italy CDS 5Y	372	5	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	147	-2	↓
Greece CDS 5Y	25 423	0		Societe Generale CDS 5Y	259	3	↑
Spain CDS 5Y	401	2	↑	Unicredit CDS 5Y	335	0	↑

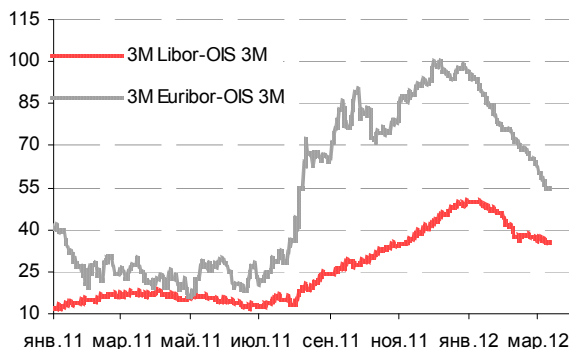
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



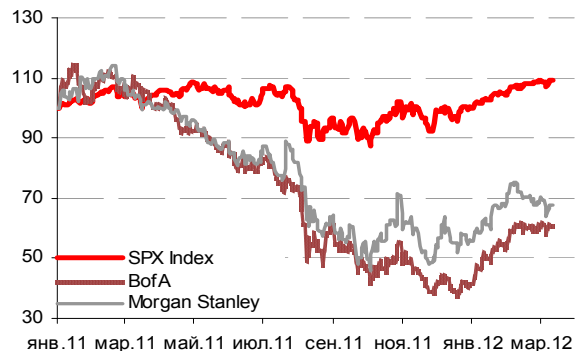
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



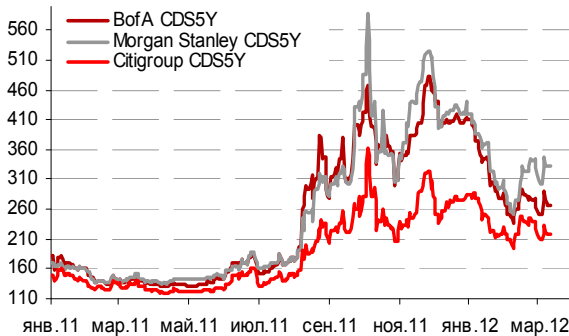
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



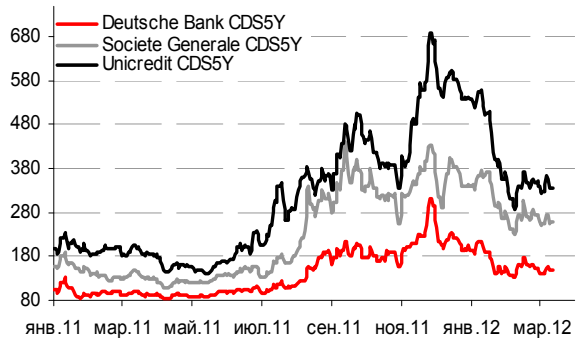
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Конец недели на рынке был информационно насыщенным, привнес ясность и стабилизировал настроения. В пятницу греческое правительство объявило о том, что 83,5% частных кредиторов согласны принять участие в соглашении по обмену гособлигаций на новые выпуски. К тому же Минфин Греции заявил, что добился разрешения ввести так называемые статьи о коллективных действиях (collective-action clauses), а следовательно, для ряда инвесторов реструктуризация будет принудительной. В результате Ассоциация по деривативам (ISDA) объявила, что подобное событие является основанием для требования о реализации CDS на гособлигации Греции. Аукцион, в рамках которого будет определен объем выплат по CDS на греческий госдолг состоится 19 марта.

Вышедшие макроэкономические данные США также поддержали ход торгов, превзойдя прогнозы. Так, уровень безработицы в феврале остался неизменным (8,3%), при этом количество новых рабочих мест выросло на 227 тыс (при ожиданиях в 210 тыс и росте на 284 тыс месяцем ранее). По итогам недели доходность UST-10 выросла до 2,03% годовых. Бенчмарк Rus-30 торгуется на уровне 119,98% от номинала. Риск на Россию CDS 5Y снизился до 179 б.п. (-9 б.п.).

Еще одним сюжетом, достойным внимания, стала пресс-конференция главы ЕЦБ М. Драги. Макроэкономические прогнозы ЕЦБ были пересмотрены вниз, в то время как подняты ориентиры по инфляции (теперь, согласно прогнозам регулятора, инфляционное давление снизится до целевого уровня лишь к следующему году). Глава ЕЦБ подчеркнул временный характер дополнительных стимулирующих мер, дав понять, что впредь Центробанк вновь вернется к более тщательному мониторингу изменения цен.

Макроэкономические показатели Китая, вышедшие в конце недели, более четко обозначили наметившуюся ранее тенденцию – страна продолжает переориентацию на внутреннее потребление (что отразилось в скачке импорта и рекордном росте торгового дефицита), инфляция замедляется со своих пиковых значений (а вместе с ней промышленное производство и розничные продажи), что дает монетарным органам больше свободы для поддержки экономики через смягчение кредитно-денежной политики.

Наиболее интересными цифрами текущей недели станут февральские данные США по розничным продажам, а также инфляционная статистика, которая начнет выходить начиная со среды (цены импорта, цены производителей и потребительская инфляция за февраль). Во вторник пройдет заседание ФРС США – с приближением сроков истечения программы ребалансировки портфеля ФЕДа инвесторы начинают все с большим интересом наблюдать за ходом заседаний.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга сохраняет позитивный настрой, что выражается в характере торгов новыми выпусками, вышедшими на вторичные торги после размещения в начале марта – все бумаги открылись выше номинала в пределах 0,3%. Вместе с тем, тревожным сигналом является постепенное сокращение объема свободных средств в распоряжении у

банков – их уровень упал ниже критической отметки в 1 трлн руб, что может привести к росту ставок денежного рынка. Инвесторы могут обеспокоиться неожиданным сокращением ликвидности в безналоговый период. Ранее мы ожидали проблемы со стороны денежного рынка лишь к концу марта – когда будут проплачиваться налоги (в том числе, за 2011 г).

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

Макроэкономика

Рост импорта замедлился до 17% г/г в феврале; НЕОДНОЗНАЧНО

Согласно статистике Федеральной таможенной службы, рост импорта из стран дальнего зарубежья составил 17% г/г в феврале против роста на 25-27% г/г месяц назад. С одной стороны, в сочетании с высокими ценами на нефть, это замедление поддержало счет текущих операций. С другой стороны, оно предполагает, что вопреки нашим позитивным ожиданиям, недавнее укрепление рубля и покупки валюты ЦБ в феврале не обязательно означают значительное замедление оттока капитала.

Рост импорта на 17% г/г, зарегистрированный в феврале, очень близок к показателю 18% г/г, наблюдаемому в 4Кв11, что создает вероятность, что рост на 25-27% г/г в январе этого года носил разовый характер. Хотя высокая волатильность последних трендов импорта по-прежнему предполагает, что наш прогноз роста на 15% в 2012 г. может быть консервативным, февральское замедление, несомненно, поддержало текущий счет в этом месяце. Наряду с ростом средней цены на нефть с \$110/барр в январе до \$120/барр, это замедление, скорее всего, добавило \$2-4 млрд к счету текущих операций в феврале.

В то же самое время сильное замедление роста импорта представило счет движения капитала в другом свете. Изначально мы считали укрепление рубля на 4% к корзине и чистые покупки иностранной валюты ЦБ в объеме \$2,8 млрд в феврале признаком сильного замедления оттока капитала, который составил \$11 млрд в январе. Тем не менее, сейчас представляется, что этот тренд скорее отражал сильный рост счета текущих операций, в то время как улучшение капитального счета происходит медленнее, чем мы ожидали.

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

Корпоративные новости

Fitch понизило рейтинг Греции до “ограниченный дефолт” с “С”, Moody's объявило о дефолте

Fitch Ratings понизило суверенный рейтинг Греции с уровня “С” до “ограниченного дефолта”, заявив, что, скорее всего, установит рейтинг на уровне “выборочный дефолт” после завершения обмена облигаций.

Fitch подчеркнуло, что понижение рейтинга было необходимым, поскольку обмен греческих бондов расценивается как суверенный дефолт в соответствии с рейтинговыми критериями “проблемного свопа госдолга” агентства (distressed debt exchange).

Агентство Moody's подтвердило рейтинг Греции “С” и объявило о дефолте страны.

Минфин разместил на аукционе 18% выпуска 7-летних ОФЗ на 8 млрд руб

Спрос на аукционе по размещению 7-летних ОФЗ составил всего 20% заявленного объема эмиссии – 9,1 млрд руб при предложении в 45 млрд руб. В итоге объем размещения составил 8 млрд руб. Ставка отсеечения, как и средневзвешенная доходность, оказались на верхней границе заявленного Минфином диапазоне, составив 7,75% годовых.

ВЭБ закрыл книгу по облигациям серии 21 на 15 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,40% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 13 марта. Срок обращения бумаг - 20 лет, с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты установлена по нижней границе первоначального диапазона на уровне 8,40% годовых, что соответствует доходности в размере 8,58%. Организаторы выпуска: ВТБ Капитал, Ситибанк и ИК Тройка Диалог.

Абсолют-Банк 21 марта планирует открыть книгу по размещению облигаций БО-02 на 3 млрд руб

Сбор заявок предварительно пройдет 21-22 марта, техническое размещение запланировано на 26 марта. Объем эмиссии выпуска составляет 5 млрд руб, предполагаемый объем размещения – 3 млрд руб. Срок обращения займа – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена по результатам букбилдинга. Ориентир по ставке купона установлен в диапазоне 9,25-9,50% годовых, что соответствует доходности в размере 9,46-9,73%. Организаторы займа: Райффайзенбанк, Росбанк.

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	2,95	29.04.12	3,63%	104,13	0,11%	2,25%	3,48%	181	-8,5	2,92	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,98	24.07.12	11,00%	142,25	0,14%	3,53%	7,73%	265	-9,2	4,90	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,92	10.09.12	7,85%	104,46	0,08%	6,93%	7,51%	--	--	--	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,72	29.04.12	5,00%	107,76	0,57%	3,88%	4,64%	247	-13,4	6,60	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,25	24.06.12	12,75%	181,01	0,58%	5,27%	7,04%	325	-15,1	9,02	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,43	31.03.12	7,50%	119,98	0,85%	3,91%	6,25%	188	-24,9	11,09	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,15	20.10.12	5,06%	102,70	0,28%	4,40%	4,93%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,97	03.08.12	8,75%	94,83	0,26%	10,60%	9,23%	--	--	--	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	0,29	25.06.12	8,20%	101,52	-0,01%	2,79%	8,08%	247	-23,9	-414	500	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,22	24.06.12	9,25%	106,34	-0,09%	4,12%	8,70%	380	-1,3	-281	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,65	18.03.12	8,00%	105,86	0,29%	5,85%	7,56%	542	-15,7	-108	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,29	22.08.12	6,30%	95,43	0,25%	7,42%	6,60%	676	-10,5	49	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,45	25.03.12	7,88%	103,54	0,28%	7,09%	7,61%	621	-11,5	16	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,52	28.04.12	7,75%	99,57	-0,03%	7,81%	7,78%	641	-4,3	394	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,12	13.05.12	7,34%	103,78	-0,12%	3,99%	7,07%	367	3,5	-294	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,32	25.05.12	5,97%	99,94	0,45%	5,98%	5,97%	554	-17,6	-95	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,16	10.05.12	6,81%	97,50	0,77%	7,40%	6,98%	708	-21,5	47	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,62	30.04.12	6,61%	103,16	0,01%	1,57%	6,41%	125	-16,2	-536	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,76	04.09.12	6,47%	106,85	0,12%	4,00%	6,05%	356	-9,5	-293	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,69	15.02.13	4,25%	102,60	-0,03%	3,53%	4,14%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,16	29.05.12	6,88%	106,60	0,96%	5,60%	6,45%	529	-22,7	-133	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,17	22.08.12	6,32%	102,76	0,29%	5,76%	6,15%	544	-9,7	-117	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,73	30.06.12	6,25%	105,99	0,30%	5,78%	5,90%	375	-11,0	50	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,91	22.05.12	5,45%	103,63	0,91%	4,71%	5,26%	383	-23,9	-221	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,38	13.08.12	5,38%	103,46	0,86%	4,58%	5,20%	370	-25,2	-235	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,50	09.07.12	6,90%	110,19	1,13%	5,37%	6,26%	396	-22,6	149	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,11	22.05.12	6,80%	106,83	1,80%	6,06%	6,37%	403	-28,4	78	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,79	27.05.12	5,13%	101,18	0,33%	4,81%	5,07%	415	-13,5	-212	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,24	28.06.12	7,93%	105,75	0,13%	3,35%	7,50%	304	-18,4	-358	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,55	15.06.12	6,25%	104,94	0,20%	4,33%	5,96%	389	-12,9	-260	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,13	23.03.12	6,50%	107,10	0,37%	4,31%	6,07%	387	-16,5	-262	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,46	10.09.12	7,93%	87,50	-1,55%	11,96%	9,06%	1130	22,9	503	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,52	21.04.12	6,50%	102,23	-0,01%	5,03%	6,36%	472	-4,0	-189	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,27	15.07.12	10,75%	107,60	0,01%	4,82%	9,99%	451	-9,8	-210	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,97	25.04.12	6,20%	98,73	0,09%	6,85%	6,28%	653	-7,5	-8	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,85	31.07.12	12,50%	105,54	0,48%	11,18%	11,84%	1087	-15,4	426	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,52	08.07.12	11,25%	109,31	0,11%	8,62%	10,29%	796	-8,7	169	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,22	29.03.12	5,01%	99,11	0,25%	5,29%	5,06%	485	-11,8	-164	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,23	10.05.12	11,75%	91,00	0,00%	14,70%	12,91%	1427	-3,3	778	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,23	21.04.12	11,00%	92,50	3,53%	13,42%	11,89%	1299	-112,8	650	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,13	16.05.12	7,18%	105,33	0,17%	2,55%	6,81%	223	-23,2	-438	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,74	14.07.12	7,13%	106,42	0,22%	3,49%	6,70%	317	-19,0	-344	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,44	15.05.12	6,30%	107,54	1,04%	4,64%	5,86%	376	-28,9	-229	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,05	29.05.12	7,75%	115,52	1,69%	4,83%	6,71%	394	-38,9	130	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,73	03.06.12	6,00%	99,54	6,00%	6,06%	6,03%	541	-13,0	-86	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,27	16.06.12	7,73%	96,91	0,01%	8,70%	7,98%	827	-4,0	178	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,02	01.06.12	7,56%	95,72	0,88%	8,68%	7,90%	837	-25,9	175	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,13	15.05.12	6,48%	105,50	0,03%	1,73%	6,14%	141	-11,4	-520	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,26	02.07.12	6,47%	105,81	0,05%	1,94%	6,11%	162	-12,4	-499	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,06	07.07.12	5,50%	106,45	0,26%	3,43%	5,17%	299	-13,5	-350	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,38	24.03.12	5,40%	103,94	0,47%	4,52%	5,20%	363	-16,0	-241	1 250	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,40	07.08.12	4,95%	101,98	0,64%	4,49%	4,85%	361	-20,0	-243	1 000	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,58	07.08.12	6,13%	103,85	1,23%	5,61%	5,90%	420	-21,4	173	750	USD	/ A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,85	21.04.12	11,50%	97,37	-4,54%	12,95%	11,81%	1263	250,2	602	175	USD	/ B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,49	18.07.12	10,51%	92,70	-2,01%	12,41%	11,34%	1210	48,1	549	100	USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,86	18.03.12	7,00%	103,07	0,20%	5,37%	6,79%	506	-15,1	-155	500	USD	NR / Baa3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

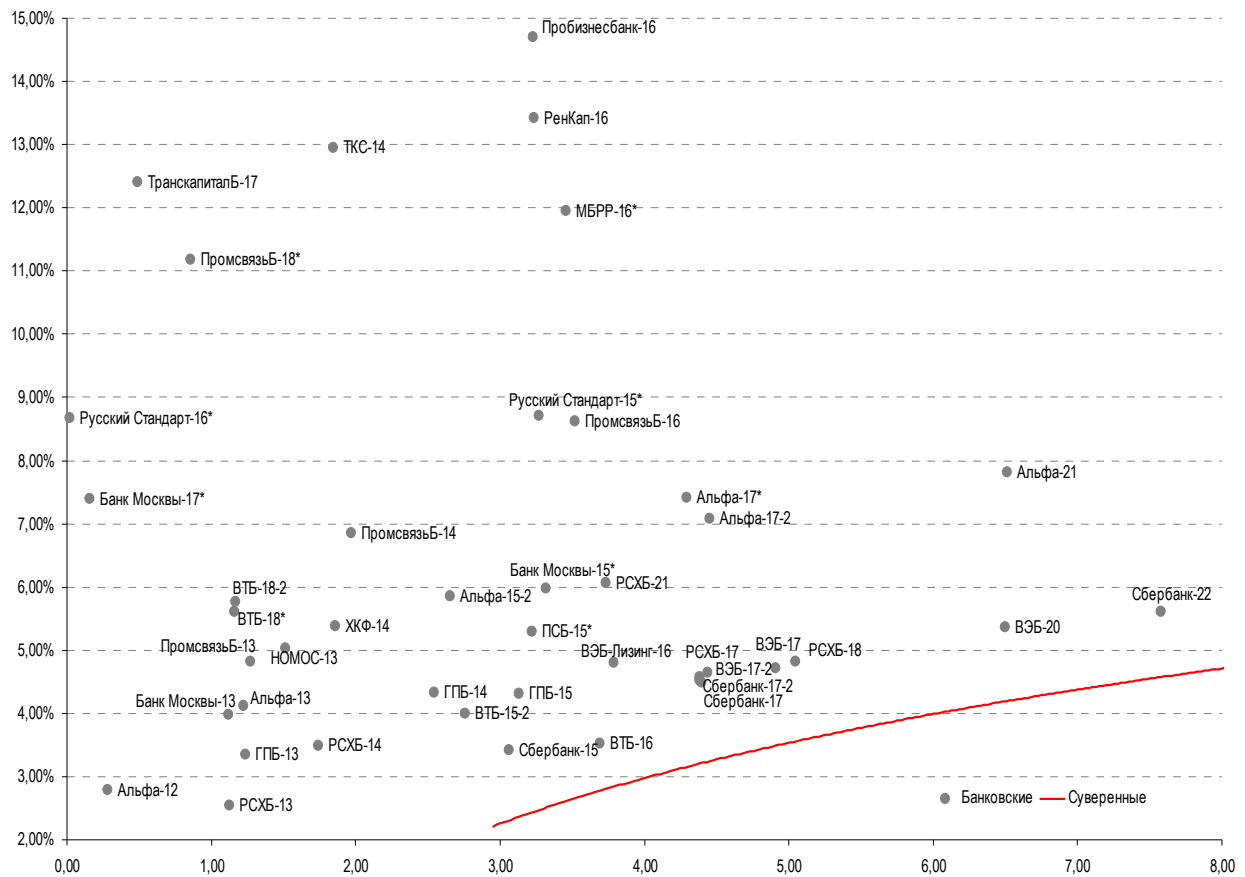
* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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.	Изм.	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые															
Газпром-12	09.12.2012	0,74	09.12.12	4,56%	102,09	0,04%	1,68%	4,47%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1	/ BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	0,95	01.09.12	9,63%	107,33	-0,04%	1,96%	8,97%	164	-9,9	-497	1 750 USD	BBB/ Baa1	/ BBB	
Газпром-13-2	22.07.2013	0,61	22.07.12	4,51%	101,65	-0,04%	1,73%	4,43%	142	-3,6	-520	120 USD	/	/	
Газпром-13-3	22.07.2013	0,75	22.07.12	5,63%	103,27	-0,09%	1,19%	5,45%	87	0,1	-574	54 USD	BBB/ Baa1	/ BBB	
Газпром-13-4	11.04.2013	1,03	11.04.12	7,34%	105,63	0,12%	2,05%	6,95%	173	-21,3	-488	400 USD	BBB/ Baa1	/ BBB	
Газпром-13-5	31.07.2013	1,33	31.07.12	7,51%	106,90	0,09%	2,40%	7,02%	209	-15,1	-452	500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB	
Газпром-14	25.02.2014	1,91	25.02.13	5,03%	105,06	0,06%	2,35%	4,79%	--	--	--	780 EUR	BBB/ Baa1	/ BBB	
Газпром-14-2	31.10.2014	2,49	31.10.12	5,36%	106,61	0,27%	2,72%	5,03%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1	/ BBB	
Газпром-14-3	31.07.2014	2,21	31.07.12	8,13%	111,87	0,25%	2,93%	7,26%	261	-17,8	-400	1 250 USD	BBB/ Baa1	/ BBB	
Газпром-15-1	01.06.2015	2,91	01.06.12	5,88%	107,62	0,12%	3,33%	5,46%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1	/ BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	2,69	04.02.13	8,13%	113,44	0,24%	3,18%	7,16%	--	--	--	850 EUR	BBB/ Baa1	/ BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	3,40	29.05.12	5,09%	106,27	0,18%	3,28%	4,79%	263	-10,6	-364	1 000 USD	BBB/ Baa1	/ BBB	
Газпром-16	22.11.2016	4,11	22.05.12	6,21%	110,34	0,28%	3,79%	5,63%	313	-12,0	-314	1 350 USD	BBB/ Baa1	/ BBB	
Газпром-17	22.03.2017	4,37	22.03.12	5,14%	105,94	0,34%	3,82%	4,85%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1	/ BBB	
Газпром-17-2	02.11.2017	4,94	02.11.12	5,44%	105,95	0,24%	4,23%	5,13%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1	/ BBB	
Газпром-18	13.02.2018	5,11	13.02.13	6,61%	110,89	0,29%	4,47%	5,96%	--	--	--	1 200 EUR	BBB/ Baa1	/ BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	4,89	11.04.12	8,15%	119,08	0,31%	4,52%	6,84%	364	-12,0	-241	1 100 USD	BBB/ Baa1	/ BBB	
Газпром-20	01.02.2020	6,33	01.08.12	7,20%	111,13	0,12%	3,45%	6,48%	205	-10,3	-43	485 USD	BBB+/	/ A-	
Газпром-22	07.03.2022	7,63	07.09.12	6,51%	110,62	0,50%	5,14%	5,88%	373	-11,7	126	1 300 USD	BBB/ Baa1	/ BBB	
Газпром-34	28.04.2034	11,24	28.04.12	8,63%	128,06	0,09%	6,26%	6,74%	424	-9,4	99	1 200 USD	BBB/ Baa1	/ BBB	
Газпром-37	16.08.2037	12,68	16.08.12	7,29%	114,40	0,53%	6,16%	6,37%	413	-12,8	89	1 250 USD	BBB/ Baa1	/ BBB	
Лукойл-14	05.11.2014	2,44	05.05.12	6,38%	108,91	0,03%	2,85%	5,85%	254	-6,5	-407	900 USD	BBB-/ Baa2	/ BBB-	
Лукойл-17	07.06.2017	4,51	07.06.12	6,36%	110,03	0,44%	4,20%	5,78%	332	-15,5	-273	500 USD	BBB-/ Baa2	/ BBB-	
Лукойл-19	05.11.2019	5,99	05.05.12	7,25%	114,45	0,53%	4,96%	6,33%	355	-13,9	104	600 USD	BBB-/ Baa2	/ BBB-	
Лукойл-20	09.11.2020	6,79	09.05.12	6,13%	107,42	0,60%	5,06%	5,70%	365	-13,8	118	1 000 USD	BBB-/ Baa2	/ BBB-	
Лукойл-22	07.06.2022	7,61	07.06.12	6,66%	110,55	0,46%	5,31%	6,02%	390	-11,1	143	500 USD	BBB-/ Baa2	/ BBB-	
Новатэк-16	03.02.2016	3,56	03.08.12	5,33%	105,58	0,74%	3,77%	5,04%	311	-26,3	-316	600 USD	BBB-/ Baa3	/ BBB-	
Новатэк-21	03.02.2021	6,95	03.08.12	6,60%	111,86	1,57%	4,94%	5,90%	353	-27,9	106	650 USD	/ Baa3	/ BBB-	
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,02	20.03.12	6,13%	100,13	0,00%	0,49%	6,12%	17	-213,8	-644	500 USD	BBB-/ Baa2	/ BBB-	
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,95	13.03.12	7,50%	106,05	-0,04%	1,40%	7,07%	109	-7,1	-552	600 USD	BBB-/ Baa2	/ BBB-	
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,68	02.08.12	6,25%	107,74	0,30%	3,41%	5,80%	297	-16,5	-352	500 USD	BBB-/ Baa2	/ BBB-	
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,80	18.07.12	7,50%	113,99	0,28%	3,96%	6,58%	331	-13,2	-296	1 000 USD	BBB-/ Baa2	/ BBB-	
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,27	20.03.12	6,63%	111,58	0,65%	4,05%	5,94%	340	-20,4	-287	800 USD	BBB-/ Baa2	/ BBB-	
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,83	13.03.12	7,88%	117,44	0,06%	4,52%	6,71%	364	-7,0	-240	1 100 USD	BBB-/ Baa2	/ BBB-	
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,24	02.08.12	7,25%	115,62	0,81%	4,84%	6,27%	344	-18,3	97	500 USD	BBB-/ Baa2	/ BBB-	
Транснефть-12	27.06.2012	0,29	27.06.12	5,38%	101,05	-0,02%	1,71%	5,33%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1	/	
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,29	27.06.12	6,10%	101,33	-0,01%	1,51%	6,02%	119	-21,4	-542	500 USD	BBB/ Baa1	/	
Транснефть-14	05.03.2014	1,90	05.09.12	5,67%	106,80	0,23%	2,15%	5,31%	183	-18,3	-478	1 300 USD	BBB/ Baa1	/	
Металлургические															
Евраз-13	24.04.2013	1,06	24.04.12	8,88%	105,48	0,08%	3,81%	8,41%	349	-16,9	-312	534 USD	B+/ B1	/ BB-	
Евраз-15	10.11.2015	3,17	10.05.12	8,25%	107,20	0,05%	6,02%	7,70%	559	-6,5	-90	577 USD	B+/ B1	/ BB-	
Евраз-18	24.04.2018	4,72	24.04.12	9,50%	112,81	0,68%	6,90%	8,42%	601	-20,0	-3	509 USD	B+/ B1	/ BB-	
Евраз-18-2	27.04.2018	4,99	27.04.12	6,75%	99,94	0,95%	6,76%	6,75%	588	-24,1	323	850 USD	B+/ B1	/ BB-	
Кокс-16	23.06.2016	3,66	23.06.12	7,75%	97,63	0,45%	8,41%	7,94%	776	-17,2	149	350 USD	B-/ B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,83	21.07.12	6,50%	100,42	0,30%	6,39%	6,47%	573	-12,8	-54	750 USD	/ Baa3	/ BB-	
Распадская-12	22.05.2012	0,19	22.05.12	7,50%	100,73	0,07%	3,63%	7,45%	331	-62,7	-330	300 USD	/ B1	/ B+	
Северсталь-13	29.07.2013	1,31	29.07.12	9,75%	107,37	0,14%	4,19%	9,08%	387	-19,5	-274	544 USD	BB/ Baa2	/ BB-	
Северсталь-14	19.04.2014	1,90	19.04.12	9,25%	109,21	0,03%	4,60%	8,47%	429	-7,7	-232	375 USD	BB/ Baa2	/ BB-	
Северсталь-16	26.07.2016	3,87	26.07.12	6,25%	101,97	0,28%	5,73%	6,13%	507	-12,3	-120	500 USD	BB/ Baa2	/ BB-	
Северсталь-17	25.10.2017	4,67	25.04.12	6,70%	102,86	0,66%	6,09%	6,51%	521	-19,4	-84	1 000 USD	BB/ Baa2	/ BB-	
ТМК-18	27.01.2018	4,78	27.07.12	7,75%	99,23	0,53%	7,91%	7,81%	703	-16,5	99	500 USD	B+/ B1	/	
Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	6,16	22.06.12	8,63%	115,67	0,84%	6,18%	7,46%	477	-18,8	230	750 USD	BB/ Baa2	/ BB+	
Вымпелком-13	30.04.2013	1,08	30.04.12	8,38%	104,91	0,06%	3,90%	7,98%	359	-14,0	-303	801 USD	BB/ Baa3	/	
Вымпелком-14	29.06.2014	2,17	29.03.12	4,58%	99,26	0,20%	4,92%	4,61%	460	-12,4	-201	200 USD	/ Baa3	/	
Вымпелком-16	23.05.2016	3,58	23.05.12	8,25%	108,94	0,86%	5,82%	7,57%	516	-29,5	-111	600 USD	BB/ Baa3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,48	02.08.12	6,49%	103,30	0,46%	5,54%	6,29%	488	-18,4	-139	500 USD	BB/ Baa3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	4,34	01.09.12	6,25%	99,75	0,92%	6,31%	6,27%	566	-26,4	-61	500 USD	/ Baa3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	4,76	30.04.12	9,13%	109,74	1,09%	7,13%	8,31%	625	-28,3	21	1 000 USD	BB/ Baa3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	6,54	02.08.12	7,75%	100,28	1,81%	7,70%	7,73%	630	-33,1	382	1 000 USD	BB/ Baa3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	7,15	01.09.12	7,50%	98,46	2,25%	7,73%	7,62%	632	-37,1	385	1 500 USD	BB/ Baa3	/	

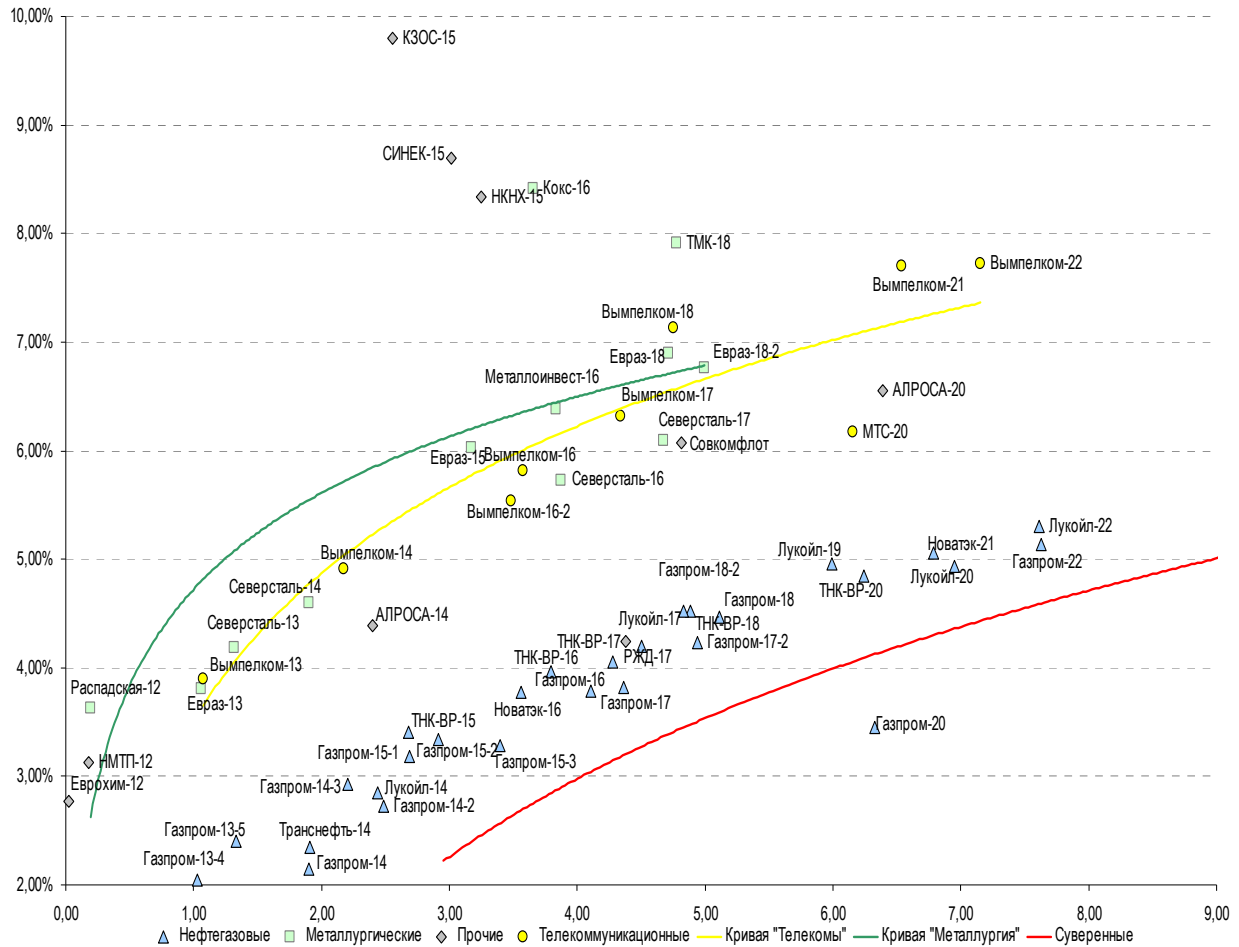
Прочие														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,39	03.05.12	7,75%	107,82	0,27%	6,55%	7,19%	514	-9,1	267	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,40	17.05.12	8,88%	111,22	0,33%	4,39%	7,98%	407	-19,4	-254	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,03	21.03.12	7,88%	100,13	-0,12%	2,77%	7,87%	245	133,9	-416	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,56	19.03.12	10,00%	100,50	0,00%	9,80%	9,95%	937	-4,1	288	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,09	09.05.12	9,75%	99,00	0,00%	10,08%	9,85%	964	-4,0	315	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,25	22.06.12	8,50%	100,50	0,00%	8,34%	8,46%	790	-4,2	141	31 USD	/ Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,18	17.05.12	7,00%	100,68	0,04%	3,13%	6,95%	282	-52,3	-380	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,38	03.04.12	5,74%	106,76	0,32%	4,24%	5,38%	336	-12,7	-269	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,02	03.08.12	7,70%	97,13	-7,74%	8,69%	7,93%	826	268,7	176	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,82	27.04.12	5,38%	96,73	0,54%	6,07%	5,56%	518	-16,3	-86	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.