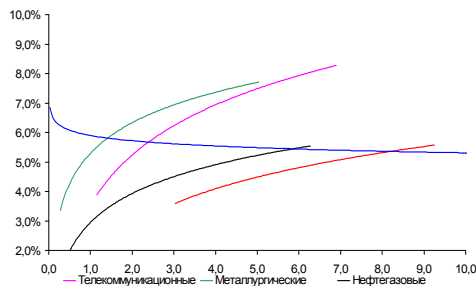
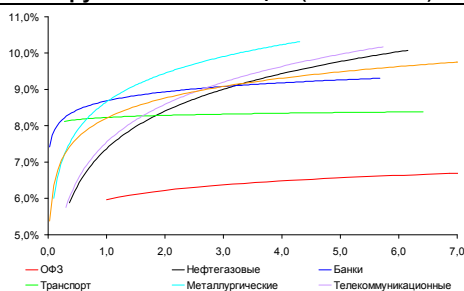


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,99	-5,026 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,14	-3,996 п.	↓
Russia-30	118,25	-0,23%	↓ 4,18
Rus-30 spread	219	56 п.	↑
Bra-40	133,27	-0,06%	↓ 8,02
Tur-30	164,32	0,00%	↑ 5,98
Mex-34	130,68	0,19%	↑ 4,56
CDS 5 Russia	222,33	66 п.	↑
CDS 5 Gazprom	284	06 п.	↓
CDS 5 Brazil	140	36 п.	↑
CDS 5 Turkey	268	76 п.	↑
CDS 5 Greece	6 515	246 п.	↑
CDS 5 Portugal	1 143	-536 п.	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	29,8923	0,72%	↑ -1,0 ↓
\$/Руб.	30,0431	0,66%	↑ -7,5 ↓
EUR/\$	1,3257	-0,30%	↓ 2,3 ↑
Ruble Basket	34,3672	0,54%	↑ 6,4 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,51%	0,28	↑
NDF \$/Rub 12M	5,59%	0,16	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,71%	0,15	↑
FWD €/Rub 3m	40,1336	0,38%	↑
FWD €/Rub 6m	40,6556	0,41%	↑
FWD €/Rub 12m	41,7318	0,53%	↑
3M Libor	0,5060	-0,406 п.	↓
Libor overnight	0,1420	0,146 п.	↑
MosPrime	4,52	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	2	0	↑
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 603	-2,13%	↓ 16,2 ↑
DOW	12 801	-0,69%	↓ 4,8 ↑
S&P500	1 343	-0,69%	↓ 6,8 ↑
Bovespa	63 998	-2,34%	↓ 12,8 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	118,15	-0,42%	↓ 9,8 ↑
Gold	1729,55	-0,57%	↓ 9,7 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Ситуация вокруг Греции, способствовавшая коррекции на международных рынках в пятницу, сегодня поддержит игроков. После одобрения Парламентом страны в воскресенье мер по урезанию расходов бюджета, вопрос об одобрении помощи в \$130 млрд – дело времени.

Рублевые облигации

Нестабильность международных рынков и ослабление рубля способствовали снижению активности в секторе рублевого долга, давления на котировки не ощущалось.

Макроэкономика, стр. 3

Россия зарегистрировала дефицит бюджета в январе; НЕЙТРАЛЬНО

Исполнение бюджета в январе говорит в пользу нашего мнения о том, что 1Кв12 будет дефицитным, но не говорит об угрозе дополнительных расходов в долгосрочной перспективе.

Корпоративные новости, стр. 4

ММК начнет 16 февраля размещение биржевые облигации серии БО-08 на 5 млрд руб

Мечел закрыл книгу по размещению облигаций серии БО-04 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 10,25%

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

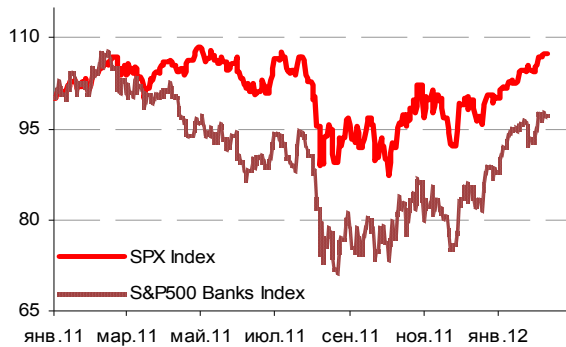
- Минфин 14 февраля предложит банкам на аукционе 10 млрд руб; дата возврата депозитов - 25 апреля
- МСП Банк перенес дату начала размещения дебютных облигаций объемом 5 млрд руб
- Ленэнерго приняло решение разместить облигации серии 04 на 3 млрд руб
- Мосэнерго установило ставку 13-14-го купонов по облигациям серии 02 на уровне 1% годовых

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

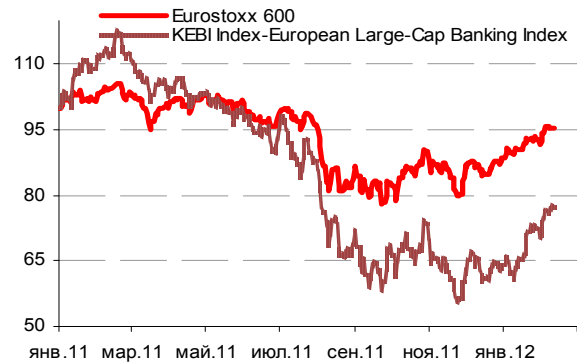
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	37,35	-0,65 ↓	BofA CDS 5Y	261	14 ↑
3M Euribor - OIS 3M	71,60	-0,70 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	275	17 ↑
Portugal CDS 5Y	1 143	-53 ↓	Citigroup CDS 5Y	217	13 ↑
Italy CDS 5Y	393	24 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	161	12 ↑
Greece CDS 5Y	6 515	24 ↑	Societe Generale CDS 5Y	274	15 ↑
Spain CDS 5Y	363	15 ↑	Unicredit CDS 5Y	339	15 ↑

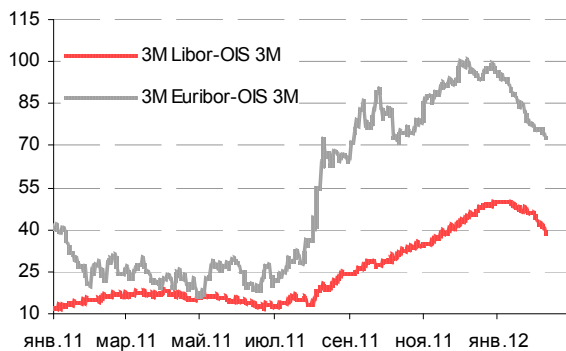
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



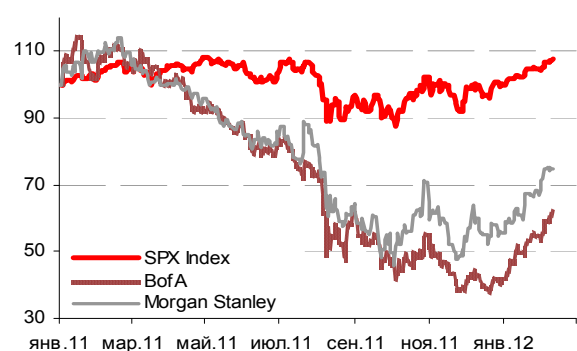
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



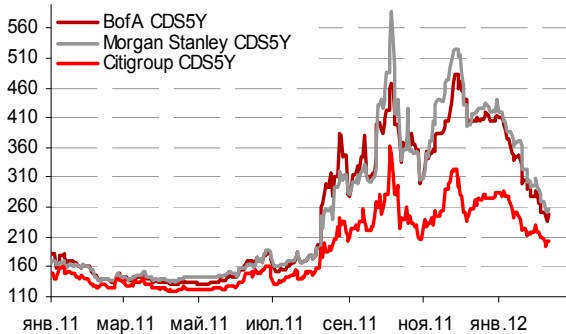
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



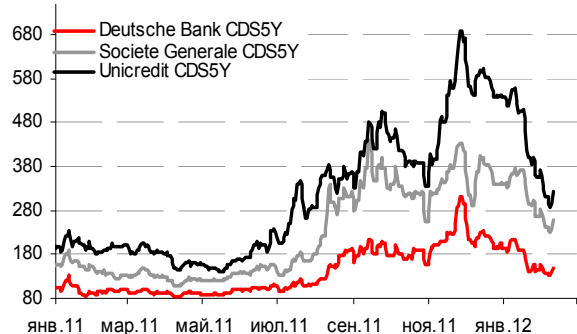
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В конце прошлой недели, как мы и ожидали, на рынках наблюдалась коррекция цен вниз под давлением возросшей неопределенности после того, как Еврогруппа вновь отложила решение вопроса о выделении финансовой помощи Греции – на этот раз до 15 февраля. Негативный настрой инвесторов вылился в снижение аппетита к риску, в результате чего фондовые индексы США закрылись на 0,7% ниже предыдущего дня, российский суверенный бенчмарк Rus-30 подешевел на ¼ п.п., тогда как доходности UST-10 вновь опустились ниже 2%-ного уровня.

Вместе с тем, открытие текущей недели обещает быть более оптимистичным. В воскресенье парламент Греции одобрил пакет мер, что являлось необходимым условием для одобрения помощи Евросоюзу. В результате азиатские площадки торгуются в «зеленой» зоне, игроки вновь настроены на повышательный тренд.

Рублевые облигации

Ухудшение внешней конъюнктуры и ослабление рубля способствовали снижению активности в секторе рублевого долга. Вместе с тем, давление на котировки было минимальным, инвесторы ожидают продолжения ценового роста и сохранения привлекательности рублевых долговых обязательств после прояснения вопроса с Грецией.

В секторе первичного рынка продолжается рост объемов предложения. Итоги прошедших размещений свидетельствуют о готовности участников рынка постепенно снижать ставки по новым бумагам. Ситуация на денежном рынке остается стабильной, однако на текущей неделе пройдут первые налоговые платежи, способные оказать давление на денежный рынок.

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

Макроэкономика

Россия зарегистрировала дефицит бюджета в январе; НЕЙТРАЛЬНО

По данным Минфина, темпы роста расходов в январе оказались очень сильными – 63% г/г за счет роста расходов на оборону, образование и здравоохранение (см. таблицу ниже). Дополнительная индексация социальных расходов привела к дефициту бюджета в январе, впервые с 2001 г, и на первый взгляд это может показаться серьезным сдвигом в бюджетной политике. Тем не менее, мы считаем, что значительный рост расходов (на 417 млрд руб г/г) скорее отражает ускоренное исполнение обязательств за 1Кв12, а не за один месяц. Если это действительно так, то рост расходов в 1Кв12, скорее всего, составит около 20-25%. Таким образом, годовой бюджетный план 16% против 8% в 2011 по-прежнему представляется реалистичным.

Илл. 10. Бюджетные расходы в январе, млрд руб

	январь-11	январь-12
Общегосударственные вопросы	24	44
Национальная оборона	23	147
Внутренняя безопасность	73	96
Национальная экономика	39	53
Образование	10	66
Здравоохранение	11	122
Пенсии (включая трансферты в Пенсионный фонд)	263	267
Прочие	214	279
Расходы, всего	657	1074

Источник: Министерство финансов

Даже если наш прогноз по исполнению бюджета в 1Кв12 оправдается, мы не считаем, что это будет ясным ответом на вопрос о социальных предпочтениях бюджетной политики в послевыборный период. Очевидно, что некоторый рост расходов продолжится, но мы не уверены, что недавний всплеск социальных протестов выльется в сильный рост бюджетных расходов в будущем. Следует отметить, что снижение популярности тандема пришлось на период быстрой индексации пенсий в 2008-2010 гг.

В прошлом году исполнение бюджета оказалось неожиданно жестким, равновесная цена нефти для федерального бюджета составила \$102/барр в то время как мы ожидали \$120/барр. Таким образом, даже если в этом году президентские выборы и приведут к росту равновесной цены до \$117/барр, как это прогнозирует Минфин, правительство предпочтет накопление резервного фонда наращиванию социальных обязательств бюджета. Кроме того, более сильный рост доходов в последние месяцы, создает вероятность того, что в 2012 г равновесная цена окажется даже ниже прогноза Минфина.

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

Корпоративные новости**ММК начнет 16 февраля размещение биржевые облигации серии БО-08 на 5 млрд руб**

Размещение пройдет на ФБ ММВБ в формате аукциона по определению ставки купона. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир по ставке купона установлен в диапазоне 8,3-8,5% годовых, что соответствует доходности на уровне 8,47-8,68%. Организатор займа: ФК Уралсиб.

Мечел закрыл книгу по размещению облигаций серии БО-04 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 10,25%

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 14 февраля. Срок обращения облигаций – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по итогам бук-билдинга установлена по нижней границе заявленного диапазона на уровне 10,25% годовых, что соответствует доходности в размере 10,51%.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ
Илл. 11: 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	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,03	29.04.12	3,63%	102,42	-0,13%	2,83%	3,54%	246	3,8	2,99	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,04	24.07.12	11,00%	139,25	-0,12%	4,03%	7,90%	320	2,5	4,94	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,82	10.03.12	7,85%	104,41	-0,46%	6,95%	7,52%	--	--	--	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,79	29.04.12	5,00%	105,43	-0,11%	4,21%	4,74%	282	2,4	6,65	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,24	24.06.12	12,75%	176,37	0,09%	5,57%	7,23%	359	3,9	8,99	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,48	31.03.12	7,50%	118,25	-0,23%	4,18%	6,34%	219	5,0	11,05	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,23	20.10.12	5,06%	101,62	0,02%	4,66%	4,98%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,05	03.08.12	8,75%	95,68	0,15%	10,26%	9,14%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: 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	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,37	25.06.12	8,20%	101,76	0,01%	3,31%	8,06%	304	-13,4	-364	500	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,30	24.06.12	9,25%	106,46	-0,02%	4,31%	8,69%	404	-2,8	-263	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,73	18.03.12	8,00%	103,43	-0,12%	6,75%	7,73%	638	4,0	-20	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,03	22.02.12	8,64%	91,46	0,22%	10,88%	9,44%	1061	-6,4	394	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,52	25.03.12	7,88%	101,18	0,00%	7,61%	7,78%	678	0,8	66	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,55	28.04.12	7,75%	96,68	0,05%	8,27%	8,02%	688	0,1	406	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,20	13.05.12	7,34%	103,83	-0,03%	4,15%	7,06%	388	-0,5	-279	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,39	25.05.12	5,97%	96,18	0,22%	7,13%	6,20%	676	-6,6	18	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,24	10.05.12	6,81%	93,00	0,54%	8,49%	7,32%	821	-13,5	154	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,70	30.04.12	6,61%	103,04	0,30%	2,29%	6,41%	201	-48,8	-466	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,76	04.03.12	6,47%	104,51	0,03%	4,86%	6,19%	448	-1,7	-209	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,62	15.02.12	4,25%	100,95	0,12%	3,99%	4,21%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,24	29.05.12	6,88%	103,71	-0,11%	6,15%	6,63%	588	0,8	-79	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,25	22.02.12	6,32%	100,12	1,14%	6,29%	6,31%	602	-24,1	-66	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,67	30.06.12	6,25%	103,26	-0,14%	5,99%	6,05%	400	6,2	42	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,98	22.05.12	5,45%	101,26	0,65%	5,19%	5,38%	436	-12,4	117	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,53	09.07.12	6,90%	105,16	-0,09%	6,11%	6,56%	472	2,1	190	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,04	22.05.12	6,80%	100,69	0,69%	6,72%	6,75%	473	-2,7	115	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,86	27.05.12	5,13%	99,02	0,27%	5,38%	5,18%	480	-6,9	-156	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,32	28.06.12	7,93%	105,81	-0,02%	3,56%	7,50%	329	-2,3	-339	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,62	15.06.12	6,25%	102,37	0,04%	5,33%	6,11%	496	-2,0	-161	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,21	23.03.12	6,50%	103,20	0,02%	5,51%	6,30%	513	-1,1	-144	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,39	10.03.12	7,93%	86,50	0,00%	12,23%	9,17%	1186	0,5	528	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,60	21.04.12	6,50%	101,90	-0,06%	5,30%	6,38%	503	2,3	-164	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,35	15.07.12	10,75%	107,22	0,05%	5,40%	10,03%	513	-7,9	-155	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,05	25.04.12	6,20%	98,15	0,01%	7,12%	6,32%	685	-1,5	17	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,93	31.07.12	12,50%	104,93	-0,03%	11,34%	11,91%	1107	-0,6	439	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,59	08.07.12	11,25%	107,48	0,04%	9,14%	10,47%	856	-1,2	220	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,29	29.03.12	5,01%	96,33	-0,02%	6,15%	5,20%	578	0,5	-80	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,31	10.05.12	11,75%	91,00	2,82%	14,66%	12,91%	1428	-87,4	771	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,29	21.04.12	11,00%	87,81	0,93%	15,01%	12,53%	1463	-28,8	806	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,21	16.05.12	7,18%	105,15	0,48%	2,97%	6,82%	269	-42,8	-398	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,82	14.07.12	7,13%	104,98	0,01%	4,39%	6,79%	412	-2,7	-256	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,50	15.05.12	6,30%	102,87	0,14%	5,66%	6,12%	483	-2,4	-129	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,09	29.05.12	7,75%	109,58	0,08%	5,90%	7,07%	507	-1,1	188	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,81	03.06.12	6,00%	94,39	-0,06%	6,82%	6,36%	624	1,1	-12	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,34	16.06.12	7,73%	93,41	-0,16%	9,82%	8,28%	945	5,0	288	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,08	01.06.12	7,56%	90,54	0,01%	10,09%	8,35%	982	-1,0	314	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,21	15.05.12	6,48%	105,34	0,36%	2,14%	6,15%	187	-33,2	-480	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,34	02.07.12	6,47%	105,47	-0,04%	2,43%	6,13%	216	-0,4	-451	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,14	07.07.12	5,50%	104,29	-0,08%	4,13%	5,27%	376	2,1	-282	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,45	24.03.12	5,40%	101,73	-0,03%	5,01%	5,31%	418	1,4	-194	1 250	USD	/ A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,92	21.04.12	11,50%	95,94	0,20%	13,69%	11,99%	1341	-11,0	674	175	USD	/ B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,14	18.07.12	10,51%	85,89	0,00%	14,34%	12,24%	1375	0,6	739	100	USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,94	18.03.12	7,00%	101,65	0,02%	6,14%	6,89%	587	-2,7	-80	500	USD	NR / Baa3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

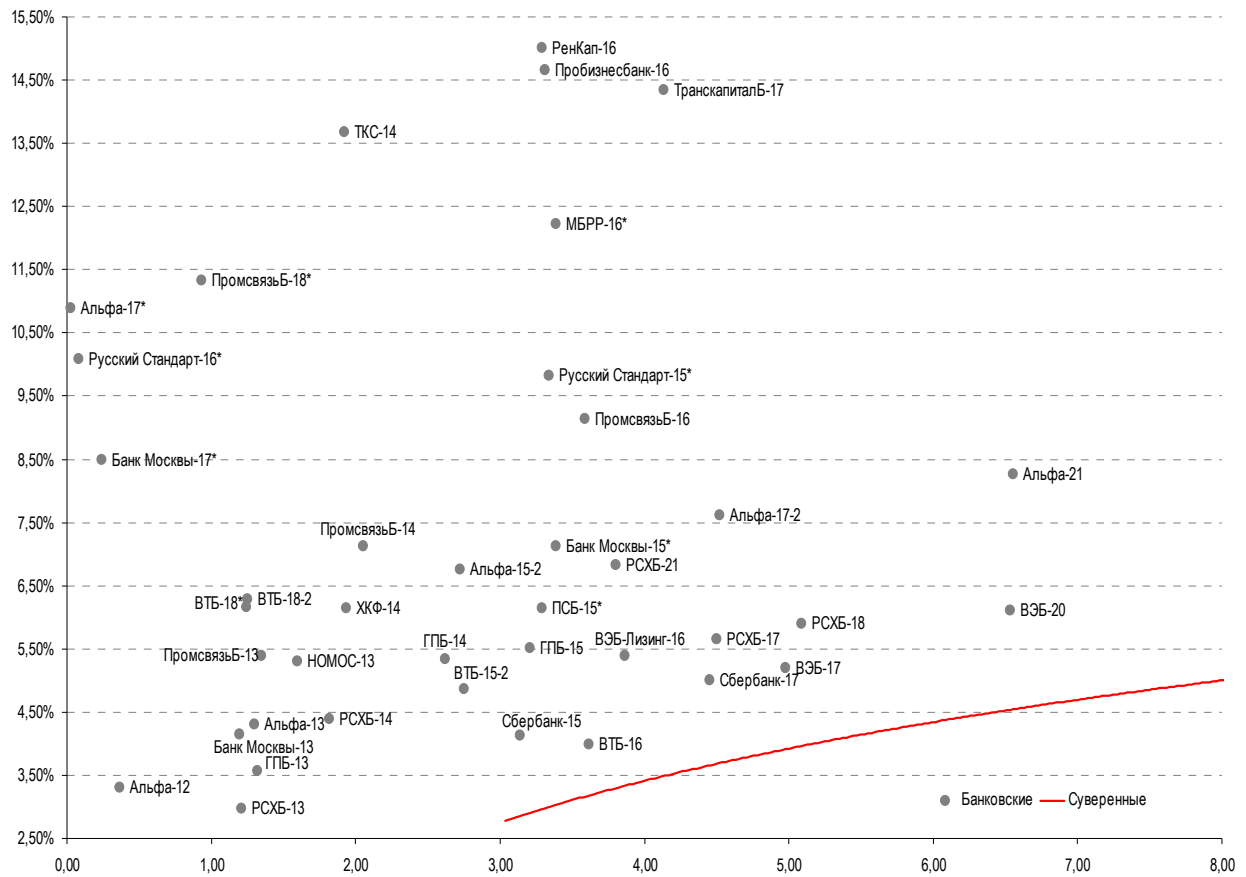
Илл. 13: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,82	09.12.12	4,56%	102,06	0,01%	1,99%	4,47%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	0,99	01.03.12	9,63%	107,09	0,43%	2,73%	8,99%	246	-48,6	-422	1 750 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-2	22.07.2013	0,69	22.07.12	4,51%	101,82	0,03%	1,90%	4,42%	163	-1,2	-504	120 USD	/ /	
Газпром-13-3	22.07.2013	0,82	22.07.12	5,63%	103,15	0,64%	2,55%	5,45%	228	-1,2	-440	54 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-4	11.04.2013	1,11	11.04.12	7,34%	105,23	0,39%	2,73%	6,98%	246	-39,0	-422	400 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-5	31.07.2013	1,41	31.07.12	7,51%	106,59	0,64%	2,88%	7,05%	261	-49,4	-407	500 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14	25.02.2014	1,90	25.02.12	5,03%	104,55	0,01%	2,70%	4,81%	--	--	--	780 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	31.10.2014	2,57	31.10.12	5,36%	105,49	-0,03%	3,21%	5,08%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	31.07.2014	2,29	31.07.12	8,13%	109,68	0,73%	3,96%	7,41%	369	-34,6	-298	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-1	01.06.2015	2,99	01.06.12	5,88%	107,14	0,18%	3,54%	5,48%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	2,77	04.02.13	8,13%	112,14	0,30%	3,74%	7,25%	--	--	--	850 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	3,47	29.05.12	5,09%	103,08	0,67%	4,20%	4,94%	362	-19,5	-274	1 000 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-16	22.11.2016	4,18	22.05.12	6,21%	107,46	0,17%	4,46%	5,78%	387	-4,3	-249	1 350 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17	22.03.2017	4,44	22.03.12	5,14%	104,51	0,23%	4,14%	4,91%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	02.11.2017	5,02	02.11.12	5,44%	104,45	0,05%	4,54%	5,21%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	13.02.2018	5,19	13.02.13	6,61%	109,57	0,30%	4,74%	6,03%	--	--	--	1 200 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	4,94	11.04.12	8,15%	115,16	1,26%	5,23%	7,07%	440	-24,9	121	1 100 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-20	01.02.2020	6,33	01.08.12	7,20%	108,59	1,25%	4,74%	6,63%	335	0,8	53	485 USD	BBB+/ / A-	
Газпром-22	07.03.2022	7,42	07.03.12	6,51%	105,76	2,30%	5,75%	6,16%	436	-30,0	154	1 300 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-34	28.04.2034	11,01	28.04.12	8,63%	120,63	2,46%	6,81%	7,15%	482	-17,5	123	1 200 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-37	16.08.2037	11,95	16.02.12	7,29%	107,04	0,82%	6,71%	6,81%	472	-1,8	113	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Лукойл-14	05.11.2014	2,51	05.05.12	6,38%	107,09	0,02%	3,62%	5,95%	325	-1,7	-333	900 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-17	07.06.2017	4,57	07.06.12	6,36%	105,95	0,34%	5,06%	6,00%	423	-7,0	-188	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-19	05.11.2019	6,03	05.05.12	7,25%	109,94	0,41%	5,64%	6,59%	425	-6,1	147	600 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-20	09.11.2020	6,82	09.05.12	6,13%	102,69	0,46%	5,73%	5,96%	434	-6,0	152	1 000 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-22	07.06.2022	7,61	07.06.12	6,66%	105,05	0,37%	5,99%	6,34%	460	-4,1	178	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Новатэк-16	03.02.2016	3,63	03.08.12	5,33%	102,55	0,77%	4,62%	5,19%	403	-21,4	-233	600 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-	
Новатэк-21	03.02.2021	6,96	03.08.12	6,60%	105,41	1,02%	5,82%	6,27%	443	-14,3	161	650 USD	/ Baa3 / BBB-	
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,10	20.03.12	6,13%	100,55	0,47%	0,72%	6,09%	45	-453,8	-622	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,03	13.03.12	7,50%	105,35	0,80%	2,46%	7,12%	219	-80,5	-449	600 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,76	02.08.12	6,25%	105,45	0,65%	4,28%	5,93%	390	-24,7	-267	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,87	18.07.12	7,50%	110,09	0,82%	4,93%	6,81%	435	-21,8	-201	1 000 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,33	20.03.12	6,63%	106,32	0,92%	5,20%	6,23%	461	-21,1	-175	800 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,88	13.03.12	7,88%	112,40	1,09%	5,45%	7,01%	462	-21,5	-150	1 100 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,27	02.08.12	7,25%	109,94	0,97%	5,68%	6,59%	429	-15,0	147	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Транснефть-12	27.06.2012	0,37	27.06.12	5,38%	101,16	-0,08%	2,18%	5,32%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,37	27.06.12	6,10%	101,71	0,43%	1,47%	6,00%	120	-123,6	-547	500 USD	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-14	05.03.2014	1,93	05.03.12	5,67%	104,66	0,76%	3,31%	5,42%	304	-40,9	-364	1 300 USD	BBB/ Baa1 /	
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1,14	24.04.12	8,88%	105,06	-0,09%	4,48%	8,45%	421	4,2	-247	534 USD	B+/ B1 / BB-	
Евраз-15	10.11.2015	3,24	10.05.12	8,25%	104,89	-0,11%	6,74%	7,87%	637	3,0	-20	577 USD	B+/ B1 / BB-	
Евраз-18	24.04.2018	4,75	24.04.12	9,50%	107,43	0,27%	7,95%	8,84%	713	-5,1	101	509 USD	B+/ B1 / BB-	
Евраз-18-2	27.04.2018	5,03	27.04.12	6,75%	94,74	0,14%	7,83%	7,12%	700	-1,9	381	850 USD	B+/ B1 / BB-	
Кокс-16	23.06.2016	3,72	23.06.12	7,75%	93,67	-0,23%	9,55%	8,27%	897	7,0	261	350 USD	B-/ B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,90	21.07.12	6,50%	97,81	0,00%	7,08%	6,65%	650	0,2	13	750 USD	/ Baa3 / BB-	
Распадская-12	22.05.2012	0,28	22.05.12	7,50%	100,76	-0,01%	4,64%	7,44%	437	-4,8	-231	300 USD	/ B1 / B+	
Северсталь-13	29.07.2013	1,40	29.07.12	9,75%	107,21	-0,01%	4,59%	9,09%	432	-3,0	-236	544 USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-14	19.04.2014	1,98	19.04.12	9,25%	108,11	-0,12%	5,26%	8,56%	499	3,7	-168	375 USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-16	26.07.2016	3,94	26.07.12	6,25%	98,79	0,01%	6,57%	6,33%	598	-0,1	-38	500 USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-17	25.10.2017	4,73	25.04.12	6,70%	99,09	0,11%	6,89%	6,76%	606	-1,6	-5	1 000 USD	BB/ Baa2 / BB-	
ТМК-18	27.01.2018	4,83	27.07.12	7,75%	94,57	-0,01%	8,94%	8,19%	811	1,1	200	500 USD	B+/ B1 /	
Телекоммуникационные														
МТС-20	22.06.2020	6,21	22.06.12	8,63%	113,02	0,08%	6,57%	7,63%	518	-0,6	236	750 USD	BB/ Baa2 / BB+	
Вымпелком-13	30.04.2013	1,16	30.04.12	8,38%	105,05	-0,04%	4,06%	7,97%	379	-0,8	-289	801 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-14	29.06.2014	2,25	29.03.12	4,58%	98,32	0,04%	5,33%	4,65%	506	-2,7	-161	200 USD	/ Baa3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	3,65	23.05.12	8,25%	105,49	-0,23%	6,75%	7,82%	616	6,4	-20	600 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,56	02.08.12	6,49%	99,99	-0,07%	6,50%	6,49%	591	2,2	-45	500 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	4,27	01.03.12	6,25%	97,25	-0,02%	6,91%	6,43%	632	0,8	-4	500 USD	/ Baa3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	4,82	30.04.12	9,13%	107,26	0,03%	7,63%	8,51%	680	0,0	69	1 000 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	6,57	02.08.12	7,75%	97,04	-0,02%	8,22%	7,98%	683	1,1	401	1 000 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,90	01.03.12	7,50%	94,61	-0,08%	8,31%	7,93%	691	2,0	410	1 500 USD	BB/ Baa3 /	

Прочие														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,43	03.05.12	7,75%	105,14	-0,04%	6,95%	7,37%	556	1,5	274	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,48	17.05.12	8,88%	109,38	-0,06%	5,18%	8,11%	481	1,1	-177	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,11	21.03.12	7,88%	100,61	0,73%	2,05%	7,83%	178	-669,1	-490	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,64	19.03.12	10,00%	100,50	0,00%	9,80%	9,95%	943	-0,3	285	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,20	09.05.12	9,75%	107,00	0,00%	7,58%	9,11%	721	-0,7	64	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,32	22.06.12	8,50%	97,50	0,00%	9,28%	8,72%	890	-0,1	233	31 USD	/ Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,26	17.05.12	7,00%	100,87	-0,03%	3,57%	6,94%	330	-0,5	-338	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,45	03.04.12	5,74%	103,83	0,05%	4,89%	5,53%	406	-0,5	-206	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,10	03.08.12	7,70%	98,50	-3,67%	8,20%	7,82%	783	124,1	126	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,86	27.04.12	5,38%	89,94	0,46%	7,58%	5,98%	675	-8,5	63	800 USD	/ Ba2	/ BBB-

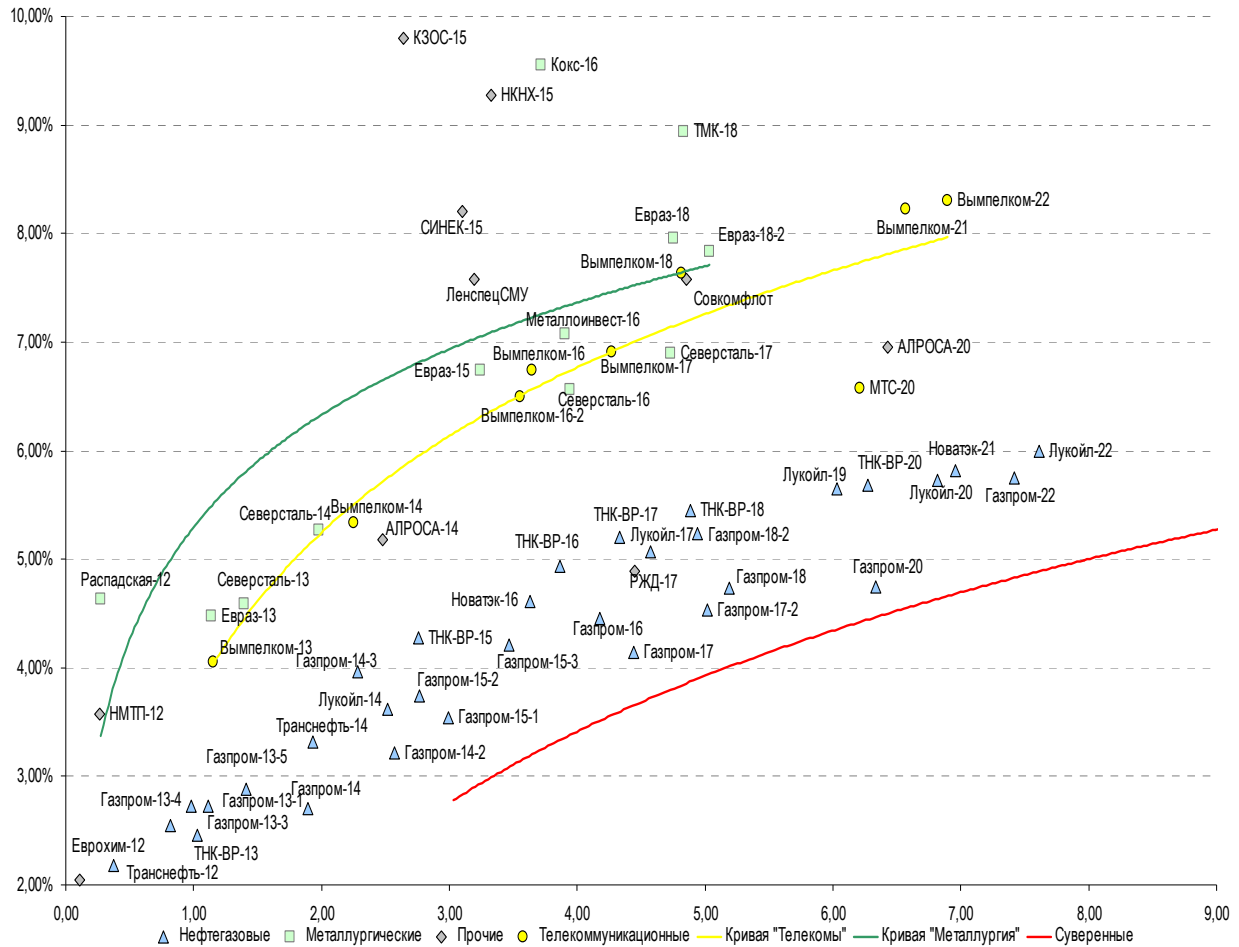
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 14: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 15: 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.