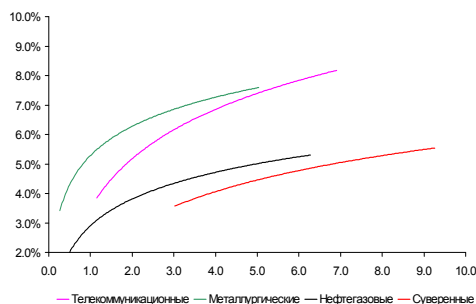
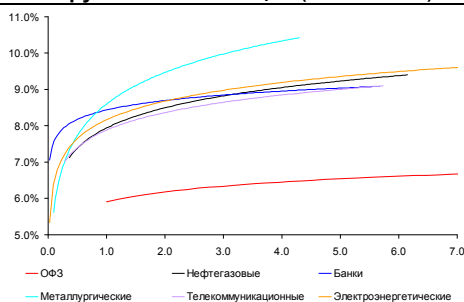


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1.94	-3.80б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3.09	-3.29б.п. ↓	
Russia-30	118.54	0.07% ↑	4.17
Rus-30 spread	223	2б.п. ↑	
Bra-40	133.31	0.03% ↑	8.01
Tur-30	165.36	0.00% ↓	5.91
Mex-34	130.54	-0.10% ↓	4.57
CDS 5 Russia	217.04	-2б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	278	-1б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	140	1б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	264	-1б.п. ↓	
CDS 5 Greece	6 572	40б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	1 109	-31б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30.0868	0.67% ↑	-0.3 ↓
\$/Руб.	30.0675	0.25% ↑	-7.3 ↓
EUR/\$	1.3182	-0.20% ↓	1.7 ↑
Ruble Basket	34.3375	0.20% ↑	6.5 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5.35%	-0.16 ↓	
NDF \$/Rub 12M	5.48%	-0.11 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	5.62%	-0.09 ↓	
FWD €/Rub 3m	39.9764	-0.01% ↓	
FWD €/Rub 6m	40.4944	0.01% ↑	
FWD €/Rub 12m	41.5654	0.06% ↑	
3M Libor	0.4976	-0.50б.п. ↓	
Libor overnight	0.1440	0.14б.п. ↑	
MosPrime	4.55	0б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	1	0 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 644	-0.11% ↓	18.5 ↑
DOW	12 878	0.03% ↑	5.4 ↑
S&P500	1 351	-0.09% ↓	7.4 ↑
Bovespa	65 039	-0.99% ↓	14.6 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	118.47	0.48% ↑	10.1 ↑
Gold	1726.98	0.21% ↑	9.6 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Инвесторы переключились на «китайскую историю» - озвученные планы Китая по поддержке зоны евро повышают аппетит к риску.

Рублевые облигации

Рынок консолидируется, не реагируя на волатильность внешнего сектора. Игроки присматриваются к новым размещениям и опасаются проблем с ликвидностью в период налоговых платежей.

Макроэкономика, стр. 3

Рост кредитования в январе продолжился; НЕОДНОЗНАЧНО

Продолжающийся рост кредитования и низкая инфляция подчеркивают необходимость сохранения неизменных ставок ЦБ.

Корпоративные новости, стр. 4

Спрос на средства федерального бюджета на аукционе Минфина превысил предложение в 2,3 раза

ВЭБ открывает книгу по размещению облигаций объемом \$500 млн

Сбербанк размещает еврооблигации на сумму от 150 млн франков под 3,125% годовых

Банк ЗЕНИТ выставил на 24 февраля оферту на выкуп облигаций серии БО-01 на 3 млрд руб по номиналу

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

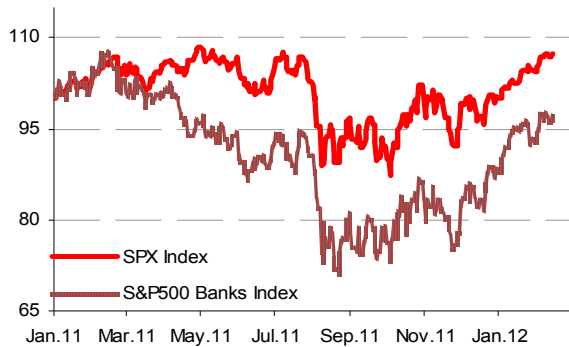
- Минфин выставил ориентир доходности на аукционе по размещению 5-летних ОФЗ 26206 на 20 млрд руб в диапазоне 7,45-7,50% годовых
- ООО "Домашние деньги" утвердил решение о выпуске облигаций на 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций ФК Открытие серии 02
- ЛОКО-Банк выкупил по оферте облигации серии БО-01 на 430 млн руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

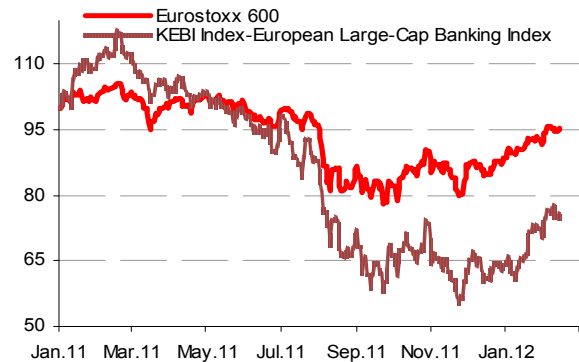
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	36.91	-0.35 ↓	BofA CDS 5Y	287	17 ↑
3M Euribor - OIS 3M	70.40	-0.35 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	304	28 ↑
Portugal CDS 5Y	1 109	-31 ↓	Citigroup CDS 5Y	247	21 ↑
Italy CDS 5Y	401	3 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	165	8 ↑
Greece CDS 5Y	6 572	40 ↑	Societe Generale CDS 5Y	274	12 ↑
Spain CDS 5Y	375	9 ↑	Unicredit CDS 5Y	351	15 ↑

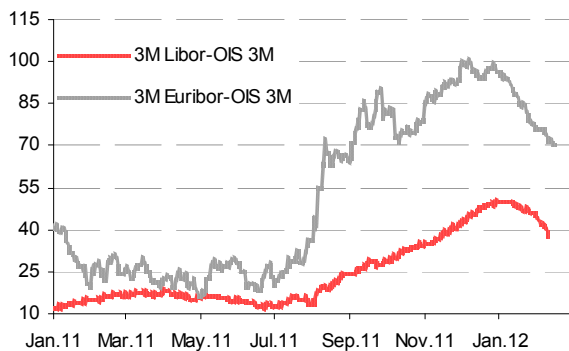
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



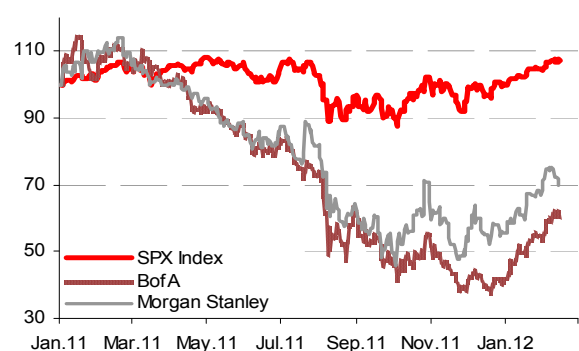
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



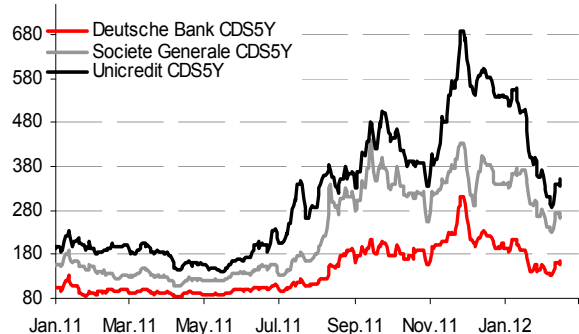
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Динамика внешних рынков сохраняет повышенную волатильность. Так, большую часть вчерашнего дня рынки были под давлением, негативно реагируя на понижение рейтингов 6 стран ЕС агентством Moody's. Позже давление усилилось после выхода слабых данных по розничным продажам в США, которые показали рост в январе всего на 0,4% против ожидавшихся 0,8%. На этом фоне КО США продолжили укрепляться, доходность по UST-10 опустилась до 1,94%.

Однако к сегодняшнему дню настрой инвесторов вновь сменился на положительный, невзирая на новые проволочки с одобрением пакета финансовой помощи Греции. Так, Еврокомиссия вновь отложила вчера принятие знакового решения, перенесла встречу на понедельник, 20 февраля. Поводом для данного решения стало отсутствие «формальных» документов – плана сокращения расходов бюджета страны, утвержденного парламентом Греции в минувшее воскресенье, а также отсутствие письменных гарантий со стороны политических сил страны. Тем не менее, ситуация в Греции сегодня отходит на второй план, тогда как «героем дня» стал Китай – руководители которого вчера сделали ряд знаковых заявлений. В частности, была озвучена готовность оказать помощь по спасению Еврозоны и вывода ее из долгового кризиса путем покупки облигаций – как суверенных, так и фондов поддержки, созданных для стабилизации ситуации на валютном рынке. Кроме того, китайские лидеры заверили общественность в том, что сохраняют «веру» в единый Евросоюз и евро – как валюту инвестирования для диверсификации портфеля. На этом фоне азиатские торговые площадки показали 1-2%-ный ценовой рост, фьючерс на S&P500 прибавляет 0,6%.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга стабилизировался, не реагируя на высокую волатильность международных рынков. После заметного роста, котировки консолидируются на достигнутых уровнях, возможностей арбитража становится все меньше. На этом фоне игроки более пристальное внимание обращают на сектор первичных размещений, где предлагаются разнообразные по качеству и доходности выпуски. Кроме того, взять «паузу» в продолжении покупок заставляет и приближение налогового периода. Банки, напуганные январским дефицитом ликвидности, опасаются повторения ситуации и занимают выжидательную позицию.

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

Макроэкономика

Рост кредитования в январе продолжился; НЕОДНОЗНАЧНО

В январе рост корпоративного кредитования несколько замедлился до 24% г/г, тогда как рост розничного кредитования ускорился до 37% г/г. Зависимость банков от фондирования ЦБ неожиданно выросла, что предполагает, что решение ЦБ в отношении монетарной политики будет диктоваться необходимостью сдержать рост кредитования.

Банковская статистика за январь предполагает, что темпы роста кредитования не снизились. Замедление роста корпоративного

кредитования стало результатом значительного статистического эффекта, поскольку рубль за месяц вырос по отношению к доллару на 6%. Более того, темпы роста розничного кредитования даже возросли.

Сильный рост кредитования поднимает вопрос о доступности фондирования. Рост кредитования в январе продолжал обгонять рост депозитной базы (20% – розничные депозиты и 23% – корпоративные). В итоге, банки в значительной степени зависят от фондирования Минфина и ЦБ. В то время как депозиты Минфина снизились на 220 млрд руб в январе, банки нарастили использование репо ЦБ и других займов на 150 млрд руб. В результате зависимость банков от поддержки государства сократилась всего на 70 млрд руб.

Сочетание сильного роста кредитования и слабой базы фондирования усиливает необходимость применения сдерживающих мер ЦБ. Поскольку снижение темпов инфляции и давления на межбанковский рынок снимает необходимость повышать учетные ставки, мы считаем, что сохранение их на неизменном уровне является самым приемлемым решением. При этом, поскольку банковское фондирование поддерживает не только ЦБ, но и Минфин, решение по процентным ставкам будет менее важным, чем количественное управление государственным фондированием.

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

Корпоративные новости

Спрос на средства федерального бюджета на аукционе Минфина превысил предложение в 2,3 раза

При предложении в 10 млрд руб, спрос на бюджетном аукционе Минфина составил 23,5 млрд руб. По итогам аукциона были удовлетворены заявки 3 банков на 10 млрд руб. Диапазон ставки купона в заявках: 6,25–7,26% годовых. Ставка отсечения установлена на уровне 6,83% годовых, средневзвешенная ставка составила 7,05%. Дата возврата депозитов – 25 апреля.

ВЭБ открывает книгу по размещению облигаций объемом \$500 млн

Сбор заявок продлится до 17 февраля. Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 21 февраля. Срок обращения облигаций составит 3 года, по выпуску предусмотрена годовая оферта на выкуп облигаций по номиналу. Организаторы займа: Газпромбанк, Райффайзенбанк и ФК Ренессанс Капитал.

Сбербанк размещает еврооблигации на сумму от 150 млн франков под 3,125% годовых

Заккрытие книги запланировано на вечер 15 февраля. Срок обращения бумаг составит 3,5 года.

Банк ЗЕНИТ выставил на 24 февраля оферту на выкуп облигаций серии БО-01 на 3 млрд руб по номиналу

Объем выпуска по номиналу составляет 5 млрд руб. Дата ближайшей оферты – 4 апреля 2012 г, текущая ставка купона – 7,10% годовых.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ
Илл. 10: 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	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Сред 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%	102.61	0.05%	2.77%	3.53%	238	-2.5	2.99	2 000	USD	/	Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5.04	24.07.12	11.00%	139.25	0.00%	4.02%	7.90%	319	-1.0	4.94	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Россия-18(руб)	10.03.2018	4.82	10.03.12	7.85%	104.53	-0.04%	6.92%	7.51%	--	--	--	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB	
Россия-20	29.04.2020	6.78	29.04.12	5.00%	105.67	0.10%	4.18%	4.73%	280	-2.4	6.64	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Россия-28	24.06.2028	9.25	24.06.12	12.75%	177.29	0.40%	5.52%	7.19%	358	-0.6	9.01	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Россия-30	31.03.2030	5.46	31.03.12	7.50%	118.54	0.07%	4.17%	6.33%	223	2.3	11.05	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB	
Муниципальные															
Москва-16	20.10.2016	4.23	20.10.12	5.06%	101.67	-0.08%	4.65%	4.98%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Беларусь-15	03.08.2015	3.05	03.08.12	8.75%	96.41	0.87%	10.00%	9.08%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /	

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: 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	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0.36	25.06.12	8.20%	101.75	0.00%	3.25%	8.06%	297	-5.3	-367	500	USD	BB / Baa1 / BB+	
Альфа-13	24.06.2013	1.30	24.06.12	9.25%	106.56	0.14%	4.22%	8.68%	394	-12.6	-270	392	USD	BB / Baa1 / BB+	
Альфа-15-2	18.03.2015	2.72	18.03.12	8.00%	103.57	0.06%	6.70%	7.72%	631	-3.2	-22	600	USD	BB / Baa1 / BB+	
Альфа-17*	22.02.2017	0.02	22.02.12	8.64%	91.52	-0.18%	10.87%	9.43%	1058	4.0	395	300	USD	B+ / Baa2 / BB	
Альфа-17-2	25.09.2017	4.52	25.03.12	7.88%	101.43	0.20%	7.55%	7.76%	672	-5.2	63	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+	
Альфа-21	28.04.2021	6.55	28.04.12	7.75%	97.17	0.27%	8.19%	7.98%	682	-5.1	402	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+	
Банк Москвы-13	13.05.2013	1.19	13.05.12	7.34%	103.93	0.01%	4.06%	7.06%	377	-2.2	-287	500	USD	/ Baa2 / BBB-	
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3.39	25.05.12	5.97%	96.57	0.07%	7.01%	6.18%	662	-3.0	9	300	USD	/ Baa3 / BB+	
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0.24	10.05.12	6.81%	93.25	0.28%	8.42%	7.30%	813	-7.2	150	400	USD	/ Baa3 / BB+	
ВТБ-12	31.10.2012	0.69	30.04.12	6.61%	103.06	0.04%	2.22%	6.41%	193	-8.0	-470	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB	
ВТБ-15-2	04.03.2015	2.75	04.03.12	6.47%	104.79	0.02%	4.76%	6.17%	437	-1.5	-216	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB	
ВТБ-16	15.02.2016	3.76	15.02.13	4.25%	100.99	-0.02%	3.98%	4.21%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB	
ВТБ-18*	29.05.2018	1.24	29.05.12	6.88%	103.87	-0.03%	6.12%	6.62%	583	-0.3	-80	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB	
ВТБ-18-2	22.02.2018	1.24	22.02.12	6.32%	100.35	-0.03%	6.24%	6.29%	596	-0.1	-68	750	USD	BBB / Baa1 /	
ВТБ-35	30.06.2035	12.69	30.06.12	6.25%	103.83	-0.12%	5.94%	6.02%	401	4.7	43	693	USD	BBB / Baa1 / BBB	
ВЭБ-17	22.11.2017	4.97	22.05.12	5.45%	101.51	0.12%	5.14%	5.37%	431	-3.2	112	600	USD	BBB / / BBB	
ВЭБ-20	09.07.2020	6.53	09.07.12	6.90%	105.65	0.05%	6.03%	6.53%	466	-1.8	186	1 600	USD	BBB / / BBB	
ВЭБ-25	22.11.2025	9.04	22.05.12	6.80%	100.87	-0.07%	6.70%	6.74%	476	4.5	119	1 000	USD	BBB / / BBB	
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3.86	27.05.12	5.13%	99.62	0.05%	5.22%	5.14%	463	-1.9	-170	400	USD	BBB / / BBB	
ГПБ-13	28.06.2013	1.31	28.06.12	7.93%	105.80	-0.02%	3.55%	7.50%	326	0.1	-337	443	USD	BB+ / Baa3 /	
ГПБ-14	15.12.2014	2.62	15.06.12	6.25%	102.63	0.06%	5.24%	6.09%	484	-3.0	-168	1 000	USD	BB+ / Baa3 /	
ГПБ-15	23.09.2015	3.20	23.03.12	6.50%	103.58	0.12%	5.39%	6.28%	500	-4.5	-153	948	USD	BB+ / Baa3 /	
МБРР-16*	10.03.2016	3.38	10.03.12	7.93%	86.50	0.00%	12.24%	9.17%	1184	-0.5	531	60	USD	/ B2 /	
НОМОС-13	21.10.2013	1.59	21.04.12	6.50%	102.03	0.07%	5.22%	6.37%	493	-5.6	-170	400	USD	/ Baa3 / BB	
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1.34	15.07.12	10.75%	107.21	-0.03%	5.39%	10.03%	510	0.8	-153	150	USD	NR / Baa2 / BB-	
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2.05	25.04.12	6.20%	98.14	-0.02%	7.13%	6.32%	684	0.3	20	500	USD	/ Baa2 / BB-	
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0.93	31.07.12	12.50%	104.75	-0.04%	11.38%	11.93%	1109	0.1	446	100	USD	NR / Baa3 / B+	
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3.58	08.07.12	11.25%	107.72	0.04%	9.08%	10.44%	848	-2.0	215	200	USD	/ Baa3 / B+	
ПСБ-15*	29.09.2015	3.29	29.03.12	5.01%	96.92	0.24%	5.97%	5.17%	557	-8.1	-96	400	USD	/ Baa2 / BBB-	
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3.31	10.05.12	11.75%	91.00	0.00%	14.66%	12.91%	1427	-0.7	774	62	USD	/ /	
РенКап-16	21.04.2016	3.29	21.04.12	11.00%	88.50	0.57%	14.77%	12.43%	1437	-18.4	785	325	USD	B+ / B1 / B	
РСХБ-13	16.05.2013	1.20	16.05.12	7.18%	105.02	-0.08%	3.05%	6.83%	277	4.8	-387	647	USD	/ Baa1 / BBB	
РСХБ-14	14.01.2014	1.82	14.07.12	7.13%	105.03	0.00%	4.35%	6.78%	407	-1.3	-257	720	USD	/ Baa1 / BBB	
РСХБ-17	15.05.2017	4.50	15.05.12	6.30%	103.71	0.29%	5.47%	6.07%	464	-7.4	-145	584	USD	/ Baa1 / BBB	
РСХБ-18	29.05.2018	5.09	29.05.12	7.75%	110.37	0.27%	5.76%	7.02%	493	-6.3	174	980	USD	/ Baa1 / BBB	
РСХБ-21	03.06.2021	3.80	03.06.12	6.00%	94.93	0.34%	6.74%	6.32%	615	-5.5	-18	800	USD	/ Baa2 / BBB-	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3.33	16.06.12	7.73%	93.57	-0.05%	9.77%	8.26%	938	0.9	285	200	USD	B- / B1 /	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0.08	01.06.12	7.56%	90.65	0.06%	10.06%	8.34%	977	-2.3	314	200	USD	B- / B1 /	
Сбербанк-13	15.05.2013	1.20	15.05.12	6.48%	105.34	-0.01%	2.12%	6.15%	183	-0.6	-480	500	USD	/ A3 / BBB	
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1.34	02.07.12	6.47%	105.39	-0.06%	2.47%	6.14%	218	2.7	-445	500	USD	/ A3 / BBB	
Сбербанк-15	07.07.2015	3.13	07.07.12	5.50%	104.59	0.08%	4.04%	5.26%	364	-3.4	-289	1 500	USD	/ A3 / BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	4.45	24.03.12	5.40%	101.91	-0.05%	4.97%	5.30%	414	0.4	-195	1 250	USD	/ A3 / BBB	
ТКС-14	21.04.2014	1.92	21.04.12	11.50%	96.71	0.51%	13.26%	11.89%	1298	-27.9	634	175	USD	/ B2 / B	
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4.13	18.07.12	10.51%	85.89	0.00%	14.34%	12.24%	1375	-0.6	742	100	USD	/ B2 /	
ХКФ-14	18.03.2014	1.93	18.03.12	7.00%	101.88	0.07%	6.03%	6.87%	574	-4.6	-90	500	USD	NR / Baa3 / BB-	

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

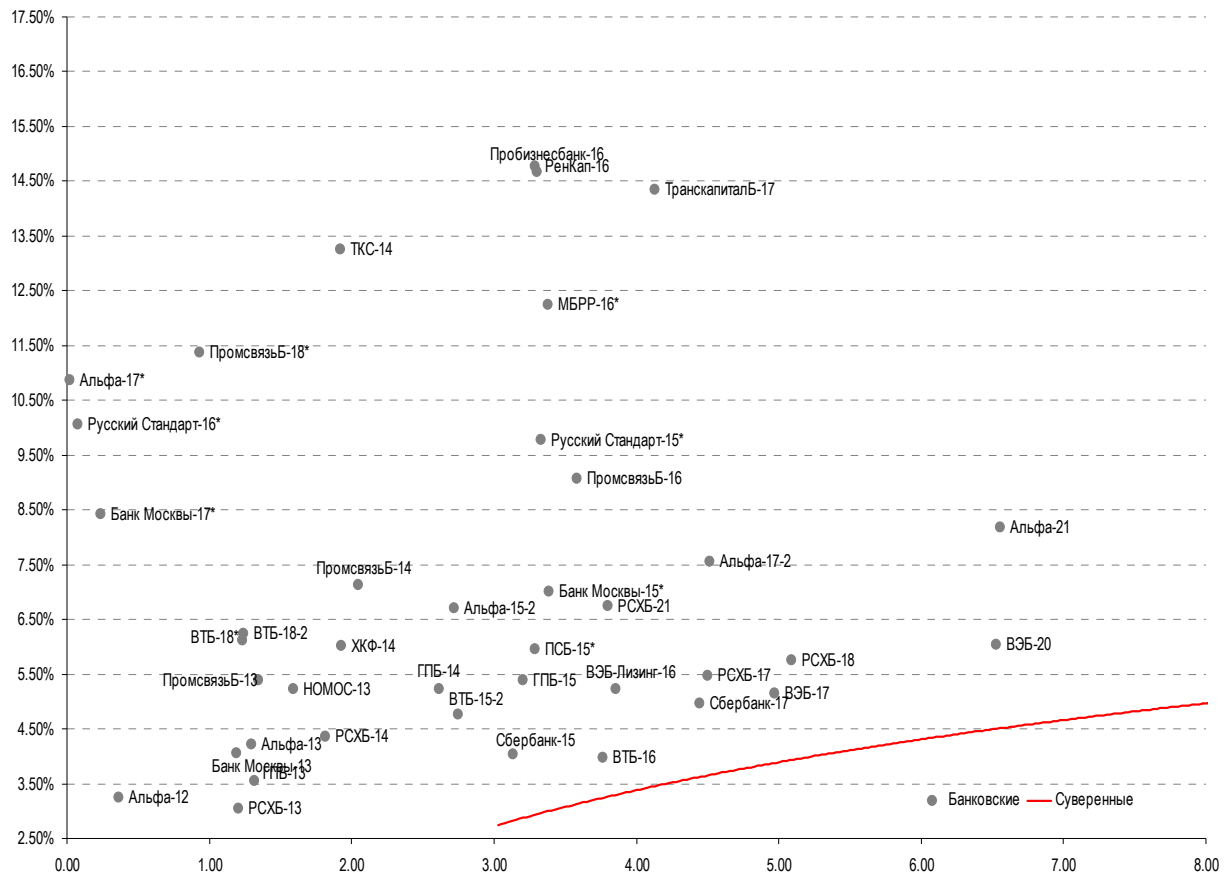
* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

Илл. 12: 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 доход-сть	Спред по дюрации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0.82	09.12.12	4.56%	102.10	-0.00%	1.93%	4.47%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	0.98	01.03.12	9.63%	107.20	0.03%	2.59%	8.98%	230	-5.5	-433	1 750 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-2	22.07.2013	0.69	22.07.12	4.51%	101.82	0.02%	1.79%	4.42%	150	-5.8	-513	120 USD	/ /	
Газпром-13-3	22.07.2013	0.82	22.07.12	5.63%	103.25	-0.01%	1.60%	5.45%	131	-0.8	-532	54 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-4	11.04.2013	1.10	11.04.12	7.34%	105.26	0.02%	2.69%	6.98%	240	-3.6	-423	400 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-5	31.07.2013	1.41	31.07.12	7.51%	106.77	0.01%	2.74%	7.03%	245	-2.3	-418	500 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14	25.02.2014	1.89	25.02.12	5.03%	104.59	0.03%	2.67%	4.81%	--	--	--	780 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	31.10.2014	2.56	31.10.12	5.36%	105.57	0.03%	3.18%	5.08%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	31.07.2014	2.28	31.07.12	8.13%	110.08	0.08%	3.79%	7.38%	350	-4.7	-313	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-1	01.06.2015	2.99	01.06.12	5.88%	107.21	0.07%	3.51%	5.48%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	2.76	04.02.13	8.13%	112.30	0.16%	3.68%	7.24%	--	--	--	850 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	3.46	29.05.12	5.09%	103.40	0.12%	4.11%	4.92%	352	-4.2	-281	1 000 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-16	22.11.2016	4.17	22.05.12	6.21%	107.83	0.19%	4.37%	5.76%	378	-5.4	-255	1 350 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17	22.03.2017	4.44	22.03.12	5.14%	104.81	0.14%	4.07%	4.90%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	02.11.2017	5.01	02.11.12	5.44%	104.51	0.08%	4.52%	5.21%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	13.02.2018	5.18	13.02.13	6.61%	110.04	0.29%	4.65%	6.00%	--	--	--	1 200 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	4.94	11.04.12	8.15%	115.81	0.34%	5.12%	7.03%	428	-7.7	109	1 100 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-20	01.02.2020	6.35	01.08.12	7.20%	108.60	0.12%	4.30%	6.63%	293	-5.3	13	485 USD	BBB+/ / A-	
Газпром-22	07.03.2022	7.44	07.03.12	6.51%	107.07	0.76%	5.58%	6.08%	421	-11.2	141	1 300 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-34	28.04.2034	11.02	28.04.12	8.63%	121.19	-0.06%	6.77%	7.12%	483	4.3	125	1 200 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-37	16.08.2037	11.99	16.02.12	7.29%	107.88	0.18%	6.64%	6.76%	471	2.3	113	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Лукойл-14	05.11.2014	2.51	05.05.12	6.38%	107.35	0.15%	3.52%	5.94%	312	-7.2	-341	900 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-17	07.06.2017	4.57	07.06.12	6.36%	106.36	0.04%	4.98%	5.98%	414	-1.8	-195	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-19	05.11.2019	6.03	05.05.12	7.25%	110.58	0.21%	5.55%	6.56%	417	-4.5	138	600 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-20	09.11.2020	6.82	09.05.12	6.13%	103.01	0.05%	5.68%	5.95%	431	-1.7	151	1 000 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-22	07.06.2022	7.62	07.06.12	6.66%	106.02	0.11%	5.87%	6.28%	449	-2.5	169	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Новатэк-16	03.02.2016	3.63	03.08.12	5.33%	102.60	-0.05%	4.60%	5.19%	401	0.6	-232	600 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-	
Новатэк-21	03.02.2021	6.96	03.08.12	6.60%	105.67	0.11%	5.78%	6.25%	441	-2.7	161	650 USD	/ Baa3 / BBB-	
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0.10	20.03.12	6.13%	100.56	0.07%	0.31%	6.09%	3	-81.6	-661	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1.03	13.03.12	7.50%	105.67	0.09%	2.15%	7.10%	186	-10.2	-477	600 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2.75	02.08.12	6.25%	105.96	0.04%	4.09%	5.90%	370	-2.4	-283	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3.86	18.07.12	7.50%	110.66	0.05%	4.80%	6.78%	420	-2.2	-213	1 000 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4.33	20.03.12	6.63%	107.44	0.46%	4.95%	6.17%	436	-11.4	-197	800 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4.89	13.03.12	7.88%	113.93	0.49%	5.17%	6.91%	434	-10.9	-175	1 100 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6.28	02.08.12	7.25%	110.76	0.10%	5.56%	6.55%	418	-2.7	138	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Транснефть-12	27.06.2012	0.37	27.06.12	5.38%	101.16	-0.03%	2.13%	5.32%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	27.06.2012	0.37	27.06.12	6.10%	101.58	-0.10%	1.74%	6.01%	146	23.1	-518	500 USD	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-14	05.03.2014	1.93	05.03.12	5.67%	104.68	0.00%	3.30%	5.42%	301	-1.2	-362	1 300 USD	BBB/ Baa1 /	
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1.13	24.04.12	8.88%	105.05	0.01%	4.47%	8.45%	418	-2.9	-245	534 USD	B+/ B1 / BB-	
Евраз-15	10.11.2015	3.24	10.05.12	8.25%	105.09	0.04%	6.68%	7.85%	629	-2.1	-24	577 USD	B+/ B1 / BB-	
Евраз-18	24.04.2018	4.75	24.04.12	9.50%	108.13	0.07%	7.82%	8.79%	698	-2.5	89	509 USD	B+/ B1 / BB-	
Евраз-18-2	27.04.2018	5.03	27.04.12	6.75%	95.19	0.04%	7.74%	7.09%	691	-1.5	372	850 USD	B+/ B1 / BB-	
Кокс-16	23.06.2016	3.72	23.06.12	7.75%	93.96	0.04%	9.47%	8.25%	888	-1.6	255	350 USD	B-/ B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	3.90	21.07.12	6.50%	98.50	0.12%	6.90%	6.60%	631	-3.7	-2	750 USD	/ Baa3 / BB-	
Распадская-12	22.05.2012	0.27	22.05.12	7.50%	100.74	0.01%	4.65%	7.45%	436	-8.0	-227	300 USD	/ B1 / B+	
Северсталь-13	29.07.2013	1.39	29.07.12	9.75%	107.15	0.04%	4.61%	9.10%	432	-4.8	-231	544 USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-14	19.04.2014	1.98	19.04.12	9.25%	108.22	-0.05%	5.20%	8.55%	491	1.2	-172	375 USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-16	26.07.2016	3.94	26.07.12	6.25%	99.21	0.12%	6.45%	6.30%	586	-3.7	-47	500 USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-17	25.10.2017	4.73	25.04.12	6.70%	99.49	0.06%	6.81%	6.73%	598	-2.1	-11	1 000 USD	BB/ Baa2 / BB-	
ТМК-18	27.01.2018	4.83	27.07.12	7.75%	95.09	0.21%	8.83%	8.15%	800	-5.4	191	500 USD	B+/ B1 /	
Телекоммуникационные														
МТС-20	22.06.2020	6.21	22.06.12	8.63%	113.48	0.07%	6.50%	7.60%	513	-2.2	233	750 USD	BB/ Baa2 / BB+	
Вымпелком-13	30.04.2013	1.15	30.04.12	8.38%	105.07	-0.03%	4.02%	7.97%	374	0.6	-290	801 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-14	29.06.2014	2.25	29.03.12	4.58%	98.53	0.07%	5.24%	4.64%	495	-3.9	-168	200 USD	/ Baa3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	3.64	23.05.12	8.25%	105.71	0.04%	6.69%	7.80%	609	-1.9	-23	600 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3.55	02.08.12	6.49%	100.34	0.01%	6.39%	6.47%	580	-1.1	-53	500 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	4.27	01.03.12	6.25%	97.59	-0.09%	6.83%	6.41%	623	1.5	-10	500 USD	/ Baa3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	4.81	30.04.12	9.13%	107.70	-0.02%	7.55%	8.47%	671	-0.5	62	1 000 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	6.57	02.08.12	7.75%	97.68	-0.02%	8.12%	7.93%	674	-0.6	394	1 000 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	6.90	01.03.12	7.50%	95.21	0.00%	8.21%	7.88%	684	-1.0	404	1 500 USD	BB/ Baa3 /	
Прочие														
АЛРОСА-20	03.11.2020	6.43	03.05.12	7.75%	105.44	0.04%	6.91%	7.35%	553	-1.7	273	1 000 USD	BB-/ (P)Baa3 / BB-	
АЛРОСА-14	17.11.2014	2.47	17.05.12	8.88%	109.36	0.02%	5.18%	8.12%	479	-1.9	-174	500 USD	BB-/ Baa3 / BB-	
Еврохим-12	21.03.2012	0.10	21.03.12	7.88%	99.79	-0.72%	9.71%	7.89%	942	691.0	279	300 USD	BB/ Baa3 / BB	
КЗОС-15	19.03.2015	2.63	19.03.12	10.00%	100.50	0.00%	9.80%	9.95%	941	-0.8	288	101 USD	NR/ / C	
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3.19	09.05.12	9.75%	107.00	0.00%	7.58%	9.11%	719	-0.9	66	150 USD	B/ /	
НКНХ-15	22.12.2015	3.32	22.06.12	8.50%	97.50	-2.44%	9.28%	8.72%	889	75.9	236	31 USD	/ Baa3 / B+	

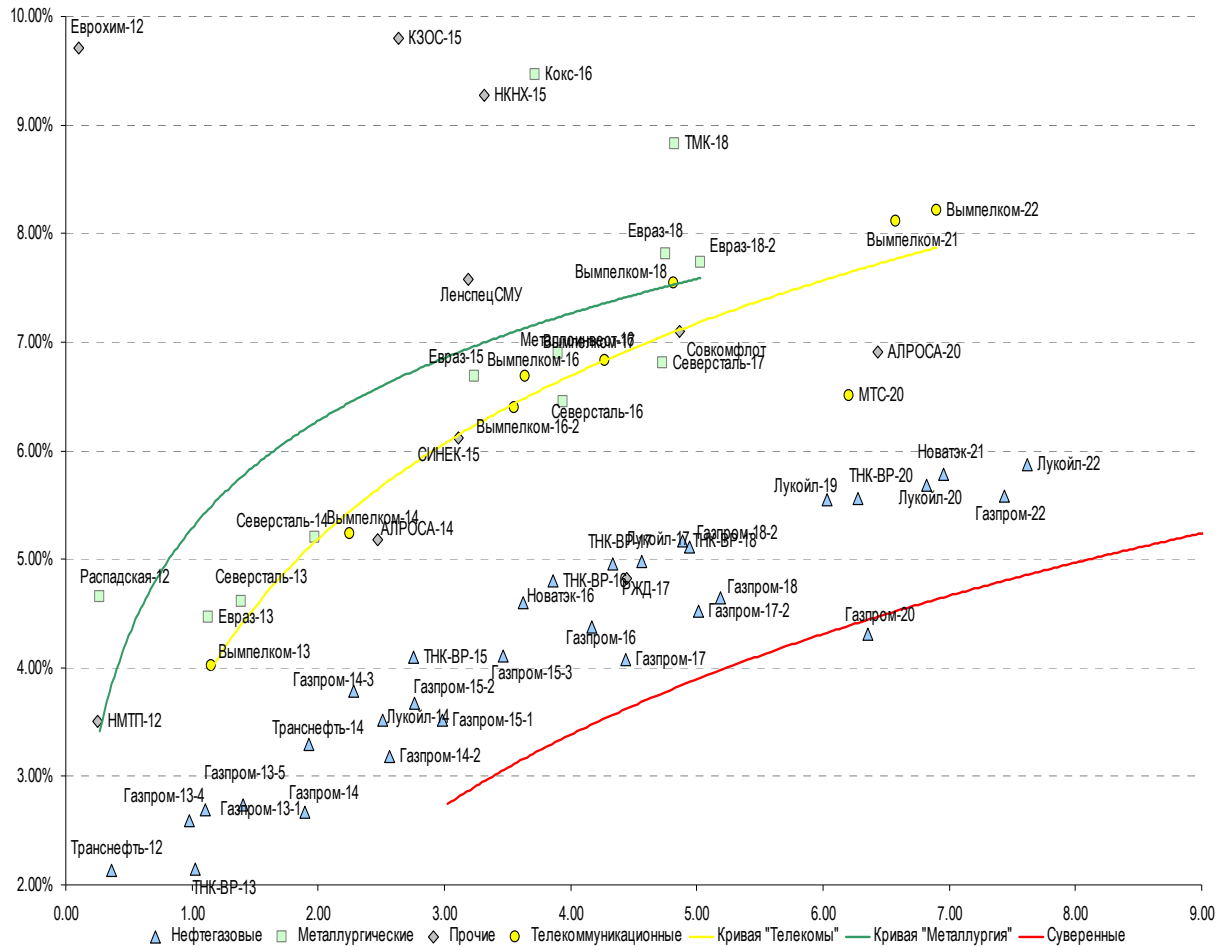
НМТП-12	17.05.2012	0.26	17.05.12	7.00%	100.87	0.00%	3.50%	6.94%	321	-4.8	-342	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4.44	03.04.12	5.74%	104.10	0.07%	4.83%	5.51%	399	-2.4	-209	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3.11	03.08.12	7.70%	104.88	2.82%	6.12%	7.34%	572	-93.1	-81	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4.86	27.04.12	5.38%	92.01	1.54%	7.10%	5.84%	627	-32.7	18	800 USD	/	Ba2	/ BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Bloomberg

Илл. 14: 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.