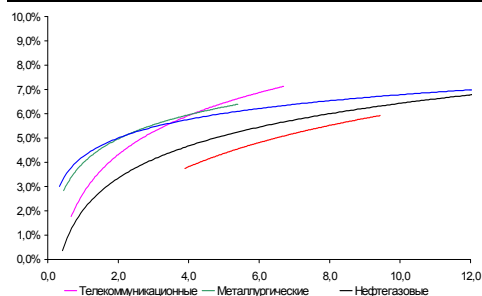
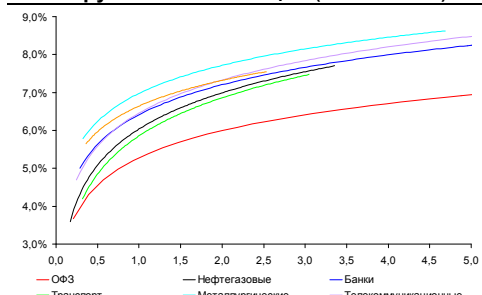


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	3,60	-1,50б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,66	-0,96б.п. ↓	
Russia-30	114,63	0,02% ↑	4,93
Rus-30 spread	133	1б.п. ↑	
Bra-40	133,90	-0,04% ↓	7,99
Tur-30	163,38	-0,55% ↓	6,15
Mex-34	110,00	-0,34% ↓	5,90
CDS 5 Russia	147	0б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	206	1б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	120	-1б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	171	2б.п. ↑	
CDS 5 Greece	894	-2б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	450	-7б.п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,2850	0,09% ↑	-3,0 ↓
\$/Руб.	29,2948	0,08% ↑	-4,2 ↓
EUR/\$	1,3523	0,20% ↑	1,2 ↑
Ruble Basket	33,9361	0,16% ↑	3,6 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	29,5450	0,06% ↑	3,38
NDF Rub 6m	29,8300	0,04% ↑	3,85
NDF Rub 12m	30,5250	-0,07% ↓	4,63
FWD €/Rub 3m	39,8727	0,28% ↑	
FWD €/Rub 6m	40,2018	0,26% ↑	
FWD €/Rub 12m	41,2351	0,78% ↑	
3M Libor	0,3135	-0,05б.п. ↓	
Libor overnight	0,2335	0,23б.п. ↑	
MIACR, 1d	2,90	4б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 864	-0,12% ↓	5,3 ↑
DOW	12 227	-0,34% ↓	5,6 ↑
S&P500	1 328	-0,32% ↓	5,6 ↑
Bovespa	66 341	-0,32% ↓	-4,3 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	101,34	-0,93% ↓	7,5 ↑
Gold	1373,45	0,63% ↑	-3,2 ↓

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Импортные цены США растут, но говорить об инфляционной угрозе и смене политики ФРС пока не приходится. Комментарии на эту тему сегодня мы увидим в протоколе последнего заседания Комитета по открытым рынкам. Китай вновь снижает свои вложения в американские госбумаги, ФРС все еще обеспечивает поддержку Treasuries.

**Рублевые облигации**

Спрос на бумаги металлургических компаний возобновился. Сегодня рынок будет наблюдать за госсектором – Минфин предложит 5-летние облигации.

**Макроэкономика, стр. 3**

**Промышленное производство выросло на 6.7% г/г в январе; ПОЗИТИВНО**

Рост промышленного производства достиг докризисных максимумов и может замедлиться во 2П11.

**Корпоративные новости, стр. 4**

**СБ Банк открывает книгу заявок по размещению облигаций БО-01 на 2 млрд руб**

**Fitch присвоило ожидаемый рейтинг "BBB" предстоящему выпуску еврооблигаций ВЭБа**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Ориентир по доходности ОФЗ 25077 на аукционе установлен в диапазоне 7,5-7,6% годовых

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Вышедшие вчера в США статистические данные были смешанными, что вызвало внутрисуточную волатильность на рынке КО США. Так, оптимизм был вызван превзошедшим ожидания индексом деловой активности Empire Manufacturing (который в феврале вырос до 15,43 пункта против прогнозных 15 пунктов и обозначил рост экономической активности до максимального за последние полгода уровня), а также первыми цифрами по инфляции. Рост импортных цен в январе составил 1,5%, что почти в два раза выше ожидания, и индекс впервые с июля 2008 года устойчиво растет более чем на 1% в течение 4 месяцев подряд (5,3% г/г). С учетом того, что большая часть динамики показателя обусловлена ростом цен импортируемых сырьевых товаров и энергоносителей, можно ожидать усиления давления на цены производителей. Тем не менее, несмотря на рост инфляционных ожиданий, а также рост внешних рисков инфляции, внутренняя макроэкономическая обстановка продолжает ограничивать рост цен, и мы не ожидаем как роста стержневой инфляции в январе (Core CPI), так и изменения политики ФРС в ближайшее время.

Говоря о январских розничных продажах, стоит отметить, что хотя показатель и увеличился менее значительно, чем ожидалось (0,3% против 0,5%-ного прогноза) и, учитывая 0,8%-ное увеличение запасов (особенно производственных, а также запасов розничных сетей), продажи растут 7-ой месяц подряд и их рост опережает рост запасов, что позволяет избежать затоваривания складов.

2010 год стал рекордным с 2006 года для США по притоку капитала, тем не менее, в декабре долгосрочные вложения сократились примерно на 23% (с \$85,1 млрд до \$65,9 млрд). Что показательно, чистый объем покупок КО США нерезидентами в декабре составил \$54,64 млрд против \$61,72 млрд в ноябре. Китай второй месяц подряд продолжает сокращать свои вложения в гособлигации США (на 0,5%), сохраняя за собой место крупнейшего американского кредитора и по-прежнему опережая Японию. Сокращение китайских вложений вызвано резким уменьшением (на 38%) позиций по краткосрочным КО США.

По итогам дня в результате поддерживающего спроса со стороны ФРС (вновь были выкуплены бумаги на \$6,7 млрд, и Центробанк планирует выходить на рынок каждый день на этой неделе) доходности Treasuries снизились до минимальных с 4 февраля уровней (по UST-10 3,60% годовых или потеря в 1 б.п.). Российский суверенный бенчмарк Rus-30 укрепился на уровне 114,6% от номинала и, вероятно, и продолжит торговаться в диапазоне 114,6-114,9% номинала. Рынок еврооблигаций РФ продолжает стоять крепко и из EM на данный момент чувствует себя, пожалуй, наиболее стабильно.

Сегодня в США будет опубликован очередной блок данных с рынка жилья (январские выданные разрешения на строительство и данные по заложенным новостройкам), а также статистика по ценам производителей (основной уровень которых должен вырасти) и промышленному производству. Также выйдет стенограмма протокола последнего заседания Комитета по открытым рынкам ФРС США. Рынки надеются увидеть в ней подсказки относительно дальнейшей политики Центробанка страны и комментарии о возможном досрочном

сворачивании программы стимулирования, которое выглядит крайне маловероятным на данном этапе.

### **Рублевые облигации**

Активность торгов в корпоративном секторе несколько сократилась, цены консолидировались на достигнутых уровнях. Вновь вернулась активность в облигации металлургического сектора. Помимо облигаций Мечела и Евраза инвесторы уделили внимание выпускам с более низкой ставкой купона, имеющим более высокое кредитное качество – ММК, Северсталь. Такой интерес может быть обусловлен обнародованными планами ММК разместить облигации на 50 млрд руб.

Сегодня внимание инвесторов будет направлено на госсектор, где состоится размещение ОФЗ на 30 млрд руб. После неудачного размещения данного выпуска в конце января, Минфин снова попытается продать инвесторам 5-летние облигации. Учитывая, что в настоящее время спрос сосредоточен в более коротком сегменте кривой доходности, результаты аукциона будут важны для рынка.

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

---

## **Макроэкономика**

### **Промышленное производство выросло на 6.7% г/г в январе; ПОЗИТИВНО**

Согласно Росстату, промышленное производство выросло на 6.7% г/г в январе 2011г, превысив как наши ожидания (6.4%), так и консенсус-прогноз (5.9%). Мы позитивно оцениваем сильный рост в сегменте производства строительных материалов, который способствовал устойчивому росту обрабатывающей промышленности. Тем не менее, тот факт, что промышленное производство достигло докризисных объемов, подчеркивает риски замедления во 2П11, и мы сохраняем наш 4%-ный годовой прогноз.

Самым позитивным моментом стало сохранение сильного роста в секторе обрабатывающей промышленности – 13.5% г/г после 9.7% г/г в декабре 2010 г. и 13.3% г/г в январе 2010 г. Динамика показателя была поддержана ростом производства строительных материалов (включая кирпич, цемент и бетон) на 30-50% г/г. Это подтверждает наше мнение, что в этом году будет зафиксирован рост объемов строительства, и что этот сектор станет потенциальным катализатором более высокого, чем ожидалось, увеличения инвестиций.

Таким образом, сильные январские показатели являются позитивным сигналом, с точки зрения промышленного роста в 1П11. Между тем, судя по месячным данным Росстата с корректировкой на сезонность, объемы промышленного производства в январе достигли докризисного уровня сентября 2008 г. Рост в январе на 0.4% м/м – ниже среднего роста на 0.8% м/м, зарегистрированного в 1Кв10, или на 0.6% м/м в 4Кв10. Это означает, что быстрое восстановление промышленного производства подходит к концу, и что 2П11 вряд ли окажется таким же сильным, как первая половина года. Так, мы подтверждаем наш прогноз роста промышленного производства в 2011 г. на 4.0%.

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

---

**Корпоративные новости****СБ Банк открывает книгу заявок по размещению облигаций БО-01 на 2 млрд руб**

Сбор заявок продлится до 1 марта. Размещение выпуска запланировано на первую декаду марта. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена по результатам бук-билдинга. Ориентир по ставке купона находится в диапазоне 9,7–10,0% годовых, что соответствует доходности 9,93–10,25%. Организатор займа: Банк Зенит.

**Fitch присвоило ожидаемый рейтинг "BBB" предстоящему выпуску 5-летних еврооблигаций ВЭБа, номинированных в швейцарских франках**

Финальный рейтинг еврооблигациям будет присвоен после получения окончательной информации по выпуску. Эмитентом облигаций выступает специальное юридическое лицо VEB Finance Limited. Поступления от размещения выпуска будут использованы для финансирования кредита, выданного ВЭБу ("BBB/стабильный/F3").

*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	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	3,89	04.29.11	3,63%	99,74	-0,02%	3,69%	3,63%	182	3,1	3,82	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,61	07.24.11	11,00%	139,98	0,03%	4,59%	7,86%	155	-0,2	5,48	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,37	04.29.11	5,00%	99,50	0,01%	5,07%	5,02%	202	0,4	7,19	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,43	06.24.11	12,75%	172,03	-0,01%	6,01%	7,41%	240	1,6	9,15	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,66	03.31.11	7,50%	114,63	0,02%	4,93%	6,54%	133	0,8	11,06	1 899	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	14.05.2011	0,24	05.14.11	3,00%	100,40	-0,02%	1,34%	2,99%	49	5,0	0,24	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	12.10.2011	0,66	10.12.11	6,45%	102,94	-0,07%	1,86%	6,27%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	5,01	10.20.11	5,06%	101,38	-0,00%	4,78%	5,00%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,78	08.03.11	8,75%	99,28	-0,10%	8,95%	8,81%	--	--	--	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	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-11	20.06.2011	0,34	06.20.11	9,25%	101,75	0,00%	4,04%	9,09%	319	-3,3	-55	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,30	06.25.11	8,20%	106,29	0,16%	3,42%	7,72%	257	-12,5	-117	500	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	2,15	06.24.11	9,25%	109,09	0,10%	5,10%	8,48%	425	-4,4	51	400	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,48	03.18.11	8,00%	105,51	0,42%	6,44%	7,58%	457	-9,5	185	600	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,96	02.22.11	8,64%	101,38	0,24%	8,34%	8,52%	749	-4,4	374	300	USD	B- / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,14	03.25.11	7,88%	102,75	0,00%	7,34%	7,66%	499	1,7	275	1 000	USD	B+ / Baa1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	2,08	05.13.11	7,34%	106,42	0,01%	4,30%	6,89%	345	0,1	-30	500	USD	/ Baa2 / BBB-/
Банк Москвы-15*	25.11.2015	4,17	05.25.11	5,97%	99,66	0,17%	6,05%	5,99%	417	-1,8	145	300	USD	/ Baa3 / BB+ /
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,18	05.10.11	6,81%	102,48	0,42%	6,32%	6,64%	547	-7,6	172	400	USD	/ Baa3 / BB+ /
ВТБ-11	12.10.2011	0,64	04.12.11	7,50%	103,70	-0,00%	1,79%	7,23%	95	-1,5	-280	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,37	06.30.11	8,25%	102,08	-0,05%	2,48%	8,08%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,62	04.30.11	6,61%	106,42	-0,01%	2,73%	6,21%	188	0,7	-187	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,54	03.04.11	6,47%	104,97	0,06%	5,09%	6,16%	322	0,6	50	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,61	02.15.12	4,25%	100,00	0,00%	4,25%	4,25%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	2,13	05.29.11	6,88%	106,75	0,07%	5,73%	6,44%	488	-0,5	113	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,14	02.22.11	6,32%	99,99	0,03%	6,32%	6,32%	547	0,3	172	750	USD	BBBe / Baa1e / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,94	06.30.11	6,25%	103,94	0,42%	5,94%	6,01%	128	-2,4	-7	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,68	05.22.11	5,45%	99,44	-0,05%	5,55%	5,48%	251	1,3	62	600	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	7,08	07.09.11	6,90%	104,31	0,02%	6,29%	6,62%	324	0,2	122	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,36	05.22.11	6,80%	98,93	-0,04%	6,92%	6,87%	331	2,0	91	1 000	USD	BBB / / BBB
ГПБ-11	15.06.2011	0,33	06.15.11	7,97%	101,75	0,00%	2,60%	7,83%	175	-3,6	-200	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	28.06.2013	2,19	06.28.11	7,93%	107,82	0,01%	4,41%	7,36%	356	0,2	-18	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,44	06.15.11	6,25%	103,11	-0,02%	5,34%	6,06%	347	2,9	75	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,97	03.23.11	6,50%	103,72	0,01%	5,57%	6,27%	370	2,1	98	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,00	03.10.11	8,88%	95,13	-0,78%	10,13%	9,33%	825	22,3	553	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,43	07.21.11	9,75%	102,71	0,01%	3,34%	9,49%	249	-5,1	-126	200	USD	B / Baa3 / BB-
МежпромБ-13	19.02.2013	1,10	02.19.11	11,00%	13,50	0,00%	177,30%	81,48%	17646	33,4	17271	200	USD	NR / C / WD
НОМОС-13	21.10.2013	2,45	04.21.11	6,50%	99,95	0,03%	6,52%	6,50%	511	0,8	192	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,63	04.20.11	9,75%	104,38	0,00%	8,75%	9,34%	790	0,7	416	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,66	04.20.11	8,75%	103,64	-0,10%	3,27%	8,44%	242	14,1	-133	225	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	2,18	07.15.11	10,75%	110,11	-0,07%	6,17%	9,76%	532	3,4	158	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,79	07.31.11	12,50%	109,78	-0,34%	10,48%	11,39%	963	8,0	589	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,22	07.08.11	11,25%	112,00	0,63%	8,43%	10,04%	656	-13,0	384	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	4,08	03.29.11	5,01%	92,51	0,13%	6,93%	5,42%	506	-0,5	234	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,93	05.10.11	11,75%	99,50	-0,20%	11,87%	11,81%	1000	7,7	728	50	USD	/ / /
РСХБ-13	16.05.2013	2,09	05.16.11	7,18%	107,47	-0,01%	3,68%	6,68%	283	1,0	-91	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,68	07.14.11	7,13%	107,44	0,03%	4,37%	6,63%	297	0,9	-22	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,60	03.21.11	6,97%	100,39	0,04%	6,88%	6,94%	453	0,8	229	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,20	05.15.11	6,30%	102,78	0,12%	5,76%	6,13%	341	-0,7	117	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,70	05.29.11	7,75%	109,88	0,07%	6,05%	7,05%	301	-0,7	112	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.2011	0,22	05.05.11	8,63%	101,00	-0,02%	3,94%	8,54%	309	5,8	-65	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	4,07	06.16.11	7,73%	98,50	0,11%	8,11%	7,85%	623	-0,2	351	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,77	06.01.11	9,75%	100,50	0,00%	9,63%	9,70%	878	0,8	504	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,73	05.14.11	5,93%	102,94	-0,16%	1,92%	5,76%	108	21,7	-267	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	2,10	05.15.11	6,48%	106,98	0,05%	3,23%	6,06%	239	-1,8	-136	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,23	07.02.11	6,47%	107,11	0,01%	3,33%	6,04%	248	-0,2	-126	500	USD	/	A3	/BBB	
Сбербанк-15	07.07.2015	3,95	07.07.11	5,50%	103,06	0,21%	4,72%	5,34%	285	-2,9	12	1 500	USD	/	A3	/BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	5,17	03.24.11	5,40%	100,35	0,06%	5,33%	5,38%	298	0,4	74	1 250	USD	/	A3	/BBB	
УРСА-11*	30.12.2011	0,84	06.30.11	12,00%	107,00	0,00%	3,75%	11,21%	291	-1,7	-84	130	USD	/	Ba3	/	
УРСА-11-2	16.11.2011	0,75	11.16.11	8,30%	103,17	0,03%	3,87%	8,04%	-	-	-	220	EUR	/	Ba2	/BB	
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,81	07.18.11	10,51%	102,05	-0,01%	10,07%	10,30%	771	1,9	547	100	USD	/	B2	/	
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,36	06.25.11	9,00%	102,19	0,00%	2,79%	8,81%	194	-4,6	-180	350	USD	BB	/	Ba1	/
ХКФ-11	20.06.2011	0,34	06.20.11	11,00%	102,27	-0,10%	4,24%	10,76%	339	25,6	-36	144	USD	B+	Ba3	/	

Источник: Vlootberg, 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	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-12	09.12.2012	1,77	12.09.11	4,56%	103,55	-0,02%	2,53%	4,40%	-	-	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	1,84	03.01.11	9,63%	113,00	-0,01%	3,01%	8,52%	216	0,7	-158	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	1,11	07.22.11	4,51%	103,42	-0,04%	1,37%	4,36%	52	3,6	-323	281	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	1,25	07.22.11	5,63%	103,57	0,04%	2,69%	5,43%	185	-2,9	-190	106	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,99	04.11.11	7,34%	109,01	0,02%	2,99%	6,74%	214	-0,8	-161	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,29	07.31.11	7,51%	110,08	0,02%	3,21%	6,82%	236	-0,4	-139	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,75	02.25.11	5,03%	103,80	0,07%	3,68%	4,85%	-	-	-	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,42	10.31.11	5,36%	105,01	0,02%	3,88%	5,11%	-	-	-	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	3,10	07.31.11	8,13%	113,13	0,06%	4,02%	7,18%	261	-0,3	-58	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,79	06.01.11	5,88%	105,98	0,08%	4,31%	5,54%	-	-	-	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,57	02.04.12	8,13%	113,92	0,08%	4,24%	7,13%	-	-	-	850	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,27	05.29.11	5,09%	102,02	0,04%	4,62%	4,99%	-	-	-	1 000	USD	BBB/ (P)Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,89	05.22.11	6,21%	105,02	-0,07%	5,19%	5,92%	284	3,1	60	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,16	03.22.11	5,14%	101,84	0,18%	4,78%	5,04%	-	-	-	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,73	11.02.11	5,44%	102,23	0,12%	5,04%	5,32%	-	-	-	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,86	02.13.12	6,61%	106,77	0,08%	5,42%	6,19%	-	-	-	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,55	04.11.11	8,15%	114,63	0,09%	5,63%	7,11%	328	-0,1	104	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,95	08.01.11	7,20%	107,83	0,22%	4,59%	6,68%	155	-7,2	-47	647	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,87	03.07.11	6,51%	102,45	0,03%	6,20%	6,35%	260	1,1	113	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,18	04.28.11	8,63%	120,17	0,13%	6,87%	7,18%	327	0,3	86	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,35	08.16.11	7,29%	104,07	0,28%	6,95%	7,00%	335	-0,9	94	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,33	05.05.11	6,38%	107,91	0,09%	4,06%	5,91%	266	-0,6	-53	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,27	06.07.11	6,36%	105,13	0,08%	5,38%	6,05%	303	0,2	79	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,59	05.05.11	7,25%	108,59	0,13%	5,97%	6,68%	293	-1,5	90	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,36	05.09.11	6,13%	100,80	0,20%	6,01%	6,08%	297	-2,3	95	1 000	USD	BBB-/ (P)Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	8,06	06.07.11	6,66%	102,31	0,04%	6,37%	6,51%	276	1,0	130	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,42	08.03.11	5,33%	100,85	0,10%	5,13%	5,28%	278	-0,6	54	600	USD	BBB-e/ Baa3e /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,46	08.03.11	6,60%	101,31	0,15%	6,42%	6,52%	282	-0,6	136	650	USD	BBB-e/ Baa3e /BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,42	07.18.11	6,88%	102,23	-0,07%	1,56%	6,73%	71	12,9	-304	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	1,05	03.20.11	6,13%	103,79	-0,03%	2,59%	5,90%	174	3,2	-201	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,91	03.13.11	7,50%	108,46	0,02%	3,25%	6,92%	240	-0,7	-134	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,57	08.02.11	6,25%	105,83	-0,01%	4,62%	5,91%	275	2,7	3	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,58	07.18.11	7,50%	111,04	-0,03%	5,14%	6,75%	279	2,3	55	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	5,02	03.20.11	6,63%	106,31	-0,01%	5,40%	6,23%	304	1,8	80	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,50	03.13.11	7,88%	113,16	0,01%	5,60%	6,96%	324	1,4	100	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,83	08.02.11	7,25%	108,33	-0,08%	6,03%	6,69%	299	1,6	97	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,31	06.27.11	5,38%	103,47	-0,02%	2,74%	5,20%	-	-	-	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,32	06.27.11	6,10%	104,90	-0,03%	2,43%	5,82%	158	2,4	-217	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,79	03.05.11	5,67%	105,51	-0,10%	3,74%	5,37%	234	5,6	-85	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	24.04.2013	2,00	04.24.11	8,88%	108,67	0,06%	4,66%	8,17%	381	-2,9	6	1 156	USD	B/ B2 /B+
Евраз-15	10.11.2015	3,97	05.10.11	8,25%	108,67	0,13%	6,11%	7,59%	424	-0,9	152	577	USD	B/ B2 /B+
Евраз-18	24.04.2018	5,37	04.24.11	9,50%	114,25	0,00%	6,94%	8,32%	459	1,6	235	511	USD	B/ B2 /B+
Распадская-12	22.05.2012	1,21	05.22.11	7,50%	103,68	0,01%	4,47%	7,23%	362	-0,6	-12	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	2,25	07.29.11	9,75%	112,44	0,22%	4,35%	8,67%	350	-9,8	-25	544	USD	BB- /*+ / Baa3 /B+
Северсталь-14	19.04.2014	2,77	04.19.11	9,25%	112,43	0,18%	4,96%	8,23%	356	-4,6	37	375	USD	BB- /*+ / Baa3 /B+
Северсталь-17	25.10.2017	5,40	04.25.11	6,70%	100,50	0,00%	6,60%	6,67%	425	1,7	201	1 000	USD	BB- /*+ / Baa3 /B+
ТМК-11	29.07.2011	0,45	07.29.11	10,00%	103,03	-0,01%	3,19%	9,71%	234	-0,5	-140	187	USD	B/ B1 /
ТМК-18	27.01.2018	5,48	07.27.11	7,75%	100,02	-0,05%	7,74%	7,75%	539	2,7	315	500	USD	B/ (P)B1 /

**Телекоммуникационные**

МТС-12	28.01.2012	0,93	07.28.11	8,00%	105,29	-0,02%	2,34%	7,60%	149	1,8	-226	400 USD	BB <sup>+</sup> /*-/	Ba2 <sup>+</sup> /*-/	/BB <sup>+</sup>
МТС-20	22.06.2020	6,69	06.22.11	8,63%	111,80	-0,04%	6,89%	7,71%	385	1,1	182	750 USD	BB <sup>+</sup> /*-/	Ba2 <sup>+</sup> /*-/	/BB <sup>+</sup>
Вымпелком-11	22.10.2011	0,66	04.22.11	8,38%	104,45	-0,00%	1,79%	8,02%	94	-1,0	-281	185 USD	BB <sup>+</sup> /*-/	Ba2 <sup>+</sup> /*-/	/
Вымпелком-13	30.04.2013	2,02	04.30.11	8,38%	107,85	0,00%	4,59%	7,77%	374	0,3	0	801 USD	BB <sup>+</sup> /*-/	Ba2 <sup>+</sup> /*-/	/
Вымпелком-16	23.05.2016	4,35	05.23.11	8,25%	109,07	0,19%	6,20%	7,56%	385	-2,9	161	600 USD	BB <sup>+</sup> /*-/	Ba2 <sup>+</sup> /*-/	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	4,32	08.02.11	6,49%	102,40	0,17%	5,93%	6,34%	357	-2,5	133	500 USD	BB <sup>+</sup> /*-/	(P)Ba2 <sup>+</sup> /*-/	/
Вымпелком-18	30.04.2018	5,42	04.30.11	9,13%	112,66	0,01%	6,86%	8,10%	451	1,5	227	1 000 USD	BB <sup>+</sup> /*-/	Ba2 <sup>+</sup> /*-/	/
Вымпелком-21	02.02.2021	7,13	08.02.11	7,75%	102,13	0,04%	7,44%	7,59%	440	-0,1	237	1 000 USD	BB <sup>+</sup> /*-/	(P)Ba2 <sup>+</sup> /*-/	/

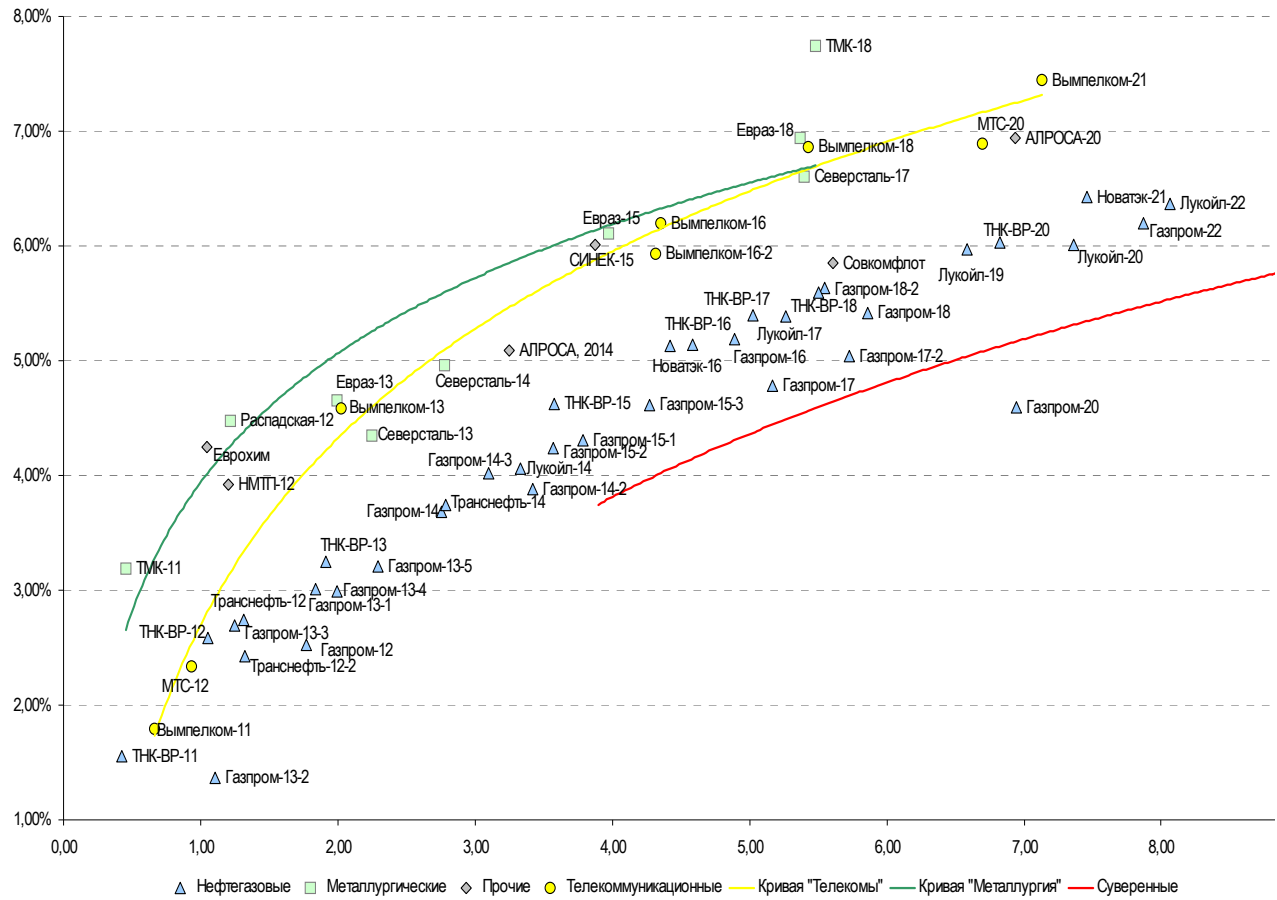
**Прочие**

АПРОСА-20	03.11.2020	6,94	05.03.11	7,75%	105,63	-0,32%	6,94%	7,34%	390	5,1	187	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/BB-
АПРОСА, 2014	17.11.2014	3,24	05.17.11	8,88%	112,77	-0,01%	5,09%	7,87%	369	2,2	50	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-
Еврохим	21.03.2012	1,04	03.21.11	7,88%	103,84	-0,04%	4,25%	7,58%	340	3,5	-34	300 USD	BB/	/	/BB
КЗОС-11	19.03.2015	3,31	03.19.11	10,00%	97,35	0,08%	10,81%	10,27%	941	-0,1	622	101 USD	NR/	/	/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,84	05.09.11	9,75%	100,50	0,00%	9,62%	9,70%	774	2,5	502	150 USD	/	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	4,01	06.22.11	8,50%	97,38	0,00%	9,18%	8,73%	730	2,5	458	31 USD	/	/	/B
НМТП-12	17.05.2012	1,20	05.17.11	7,00%	103,72	-0,03%	3,92%	6,75%	308	2,9	-67	300 USD	BB <sup>+</sup> /*-/	Ba1 <sup>+</sup> /*-/	/
СИНЕК-15	03.08.2015	3,87	08.03.11	7,70%	106,52	0,12%	6,01%	7,23%	414	-0,8	142	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,60	04.27.11	5,38%	97,37	0,02%	5,85%	5,52%	281	0,1	126	800 USD	/	(P)Ba3	/BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка



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



## 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.