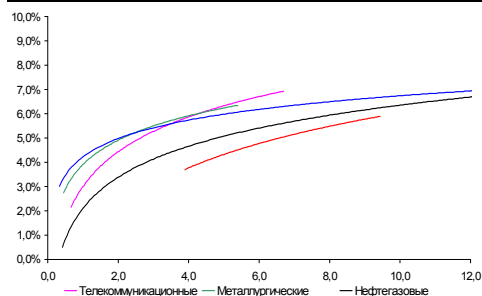
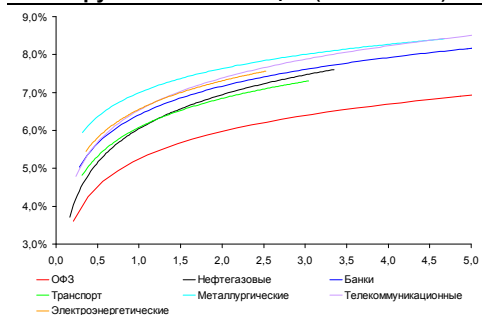


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,57	-4,68б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,67	-1,16б.п. ↓	
Russia-30	115,20	0,22% ↑	4,84
Rus-30 spread	126	0б.п. ↓	
Bra-40	133,77	0,15% ↑	7,98
Tur-30	163,66	-0,12% ↓	6,14
Mex-34	110,75	-0,67% ↓	5,88
CDS 5 Russia	147	0б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	204	-2б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	115	-2б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	171	1б.п. ↑	
CDS 5 Greece	905	-2б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	453	0б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,2447	-0,10% ↓	-3,1 ↓
\$/Руб.	29,2581	0,02% ↑	-4,4 ↓
EUR/\$	1,3597	0,36% ↑	1,7 ↑
Ruble Basket	33,9892	0,23% ↑	3,5 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	29,4725	-0,25% ↓	3,33
NDF Rub 6m	29,7575	-0,24% ↓	3,80
NDF Rub 12m	30,4550	-0,23% ↓	4,51
FWD €/Rub 3m	40,0291	0,46% ↑	
FWD €/Rub 6m	40,3526	0,44% ↑	
FWD €/Rub 12m	41,1226	0,41% ↑	
3M Libor	0,3135	0,00б.п.	
Libor overnight	0,2310	0,23б.п. ↑	
MIACR, 1d	2,94	3б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 877	0,30% ↑	6,0 ↑
DOW	12 318	0,24% ↑	6,4 ↑
S&P500	1 340	0,31% ↑	6,6 ↑
Bovespa	67 685	0,17% ↑	-2,3 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	101,98	-1,69% ↓	8,1 ↑
Gold	1384,58	0,71% ↑	-2,4 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Доходность американского бенчмарка на фоне "притока в качество" несколько снизилась. Но постепенно улучшающиеся инфляционные показатели, к которым рынки особо чувствительны, продолжают оказывать давление на котировки КО США.

Рублевые облигации

Хорошие результаты размещения 5-летних ОФЗ вызвали активизацию спроса и в корпоративном сегменте 1-го эшелона. Активность была сосредоточена в облигациях Газпромнефти, дающих максимальную доходность в этом сегменте.

Макроэкономика, стр. 3

Слабый рост розничной торговли и падение инвестиций в январе ставят под вопрос оценку роста ВВП в 4.3% г/г; НЕГАТИВНО

Слабый тренд в розничном секторе можно объяснить ростом социального налога, однако резкое сокращение инвестиций и строительства стало полной неожиданностью.

Корпоративные новости, стр. 3

Магнит открыл книгу заявок на покупку облигаций серии БО-05 на 5 млрд руб

Полипласт открыл книгу заявок по размещению облигаций серии 02 на 800 млн руб

Куйбышевазот в начале марта начнет размещение облигаций серии 03 на 3 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- S&P повысило рейтинги ВБД на 2 ступени – до "BB+/ruAA+" и вывело их из списка CreditWatch, прогноз — "позитивный"
- Объем международных резервов РФ за неделю сократился на \$900 млн до \$486,1 млрд
- Уралкалий сегодня до 15:00 принимает заявки инвесторов на облигации объемом 50 млрд руб
- ОБОРОНПРОМ перенес размещение облигаций на 21 млрд руб с 21 февраля на неопределенный срок
- Ориентир по купону облигаций Мечела серии 15 и 16 снижен до 8,35-8,75% годовых
- ЦБ зарегистрировал два выпуска облигаций БНП ПАРИБА Банка общим объемом 4 млрд руб
- ЦБ зарегистрировал облигации ОТП Банка серии 02 на 2,5 млрд руб

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Вновь обострившаяся политическая нестабильность и продемократические выступления в Бахрейне и Ливии возобновили приток в качество и увеличили спрос на американские КО, котировки которых первую половину дня уверенно росли.

Опубликованная статистика подкрепила уверенность в будущем восстановлении американской экономики. Так, ключевыми данными стали инфляционные цифры. Индекс CPI в январе вырос на 0,4% м/м (1,6% г/г), при этом индекс Core CPI, исключая волатильные факторы продовольствия и энергоносителей, превзошел ожидания и продемонстрировал 0.2%-ное увеличение (прогноз 0,1% м/м) или 1% г/г. Улучшение в стержневом показателе были вызваны наибольшим за последние 6 месяцев (1%) ростом стоимости одежды, обеспечивающим 1/3 роста показателя.

Вместе с тем, давление со стороны рынка труда и ограниченный характер роста зарплат продолжают сдерживать потребительские цены. Недельные данные по первичным обращениям за пособиями по безработице зафиксировали рост обращений на 25 тыс по сравнению с падением неделей ранее, вызванного непогодой (до 410 тыс). При этом если посмотреть на 4-месячную скользящую среднюю, сглаживающую волатильность, то показатель вырос куда умереннее (с 416 тыс до 417,75 тыс) и за последние полгода приобрел умеренно понижательный тренд.

Спред между 2-летними гособлигациями и TIPS той же срочности, характеризующий инфляционные ожидания, расширился до максимальных с июля 2008 г 197 б.п.

Тем не менее, с учетом роста геополитических рисков и при поддерживающем спросе со стороны ФРС доходность долгосрочных бумаг вчера потеряла 5 б.п. (3,57% годовых), хотя тенденция к повышению ставок (дополняемая новым предложением КО США на следующей неделе), на наш взгляд, сохраняется.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга сохраняет позитивный настрой. После удачного размещения 5-летних ОФЗ инвесторы обратили внимание на некоторую недооцененность корпоративных облигаций 1-го эшелона. Вчера активизировались покупки биржевых облигаций Газпромнефти, предлагающих инвесторам максимальную доходность в этом сегменте. Вместе с тем, мы отмечаем повышенную активность и в бумагах Вымпелкома, которые считаем переоцененными в своем сегменте.

Также высокая активность была замечена в бумагах металлургического сектора, прежде всего, - Мечела и Евраза, что связано с сегодняшним закрытием книги по размещению новых выпусков Мечела. Эмитент вчера понизил ориентир по ставке купона на 40 б.п. – до 8,35-8,75% на 3 года.

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

Макроэкономика**Слабый рост розничной торговли и падение инвестиций в январе ставят под вопрос оценку роста ВВП в 4.3% г/г; НЕГАТИВНО**

Январские данные по потреблению и инвестициям показали падение реального располагаемого дохода на 5.5% г/г и падение инвестиций на 4.7% г/г. Таким образом, объявленный ранее рост промпроизводства на 6.7% г/г, который вызвал позитивные ожидания, оказался единственной положительной цифрой. Это указывает на возможность понижения правительственной оценки январского роста ВВП в 4.3% г/г.

Статистика по розничному сектору негативна, но назвать ее полностью неожиданной нельзя. Хотя падение реального располагаемого дохода на 5.5% явно хуже ожидавшегося нами роста в 3.2% г/г, это определенно отражает (1) растущее инфляционное давление и (2) слабый рост реального уровня зарплат в силу повышения социального налога. Уровень безработицы вырос до 7.6% с 7.2% в декабре, что также указывает на попытки бизнеса компенсировать растущую налоговую нагрузку за счет сокращения расходов на содержание персонала. Таким образом, незначительный рост розничной торговли в 0.5% в какой-то степени представляется закономерным.

Падение инвестиций на 4.7% г/г трудно объяснить, поскольку с 2П10 рост инвестиций измерялся двузначными цифрами. Возможно, что этот рост отражал завершение корпоративных инвестиционных проектов, которые были закончены к концу года. Такое предположение подтверждается резким скачком на 11.6% г/г в строительном секторе в декабре. Поскольку особых надежд на сильное восстановление потребления не видно, то данные по инвестициям являются ключевой цифрой в январской статистике, которая, по нашему мнению, должна привести к пересмотру в сторону понижения январского показателя роста ВВП в 4.3%, о котором официально сообщили вчера, и ослабить позитивные ожидания восстановления инвестиций в 2011 г.

Илл. 1: Ключевые макроэкономические показатели

	Июн-10	Июл-10	Авг-10	Сен-10	Окт-10	Ноя-10	Дек-10	Янв-10
Уровень безработицы, %	6.8%	7.0%	6.9%	6.6%	6.8%	6.7%	7.2%	7.6%
Располагаемый доход, % г/г	3.6%	6.8%	5.0%	1.4%	0.2%	3.1%	2.0%	-5.5%
Розничная торговля, % г/г	6.0%	6.8%	6.6%	4.8%	4.5%	4.6%	3.4%	0.5%
Инвестиции, % г/г	7.4%	0.8%	10.8%	9.4%	10.7%	8.4%	10.1%	-4.7%
Строительство, % г/г	-0.3%	-5.6%	0.0%	2.0%	2.9%	-1.0%	11.6%	-1.1%
...жилищное, % г/г	3.7%	-24.6%	-3.9%	-13.6%	-0.2%	3.0%	-0.2%	-16.3%
Промпроизводство, % г/г	9.7%	5.9%	7.0%	6.2%	6.6%	6.7%	6.3%	6.7%

Источник: Росстат

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

Корпоративные новости**Магнит открыл книгу заявок на покупку облигаций серии БО-05 на 5 млрд руб**

Сбор заявок продлится до 2 марта. Размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 4 марта. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на срок до погашения устанавливается по результатам бук-билдинга. Ориентир по ставке купона 8,0-8,25% годовых, что соответствует доходности к

погашению на уровне 8,16-8,42%. Организаторы выпуска: ИК Тройка Диалог и Сбербанк.

Полипласт открыл книгу заявок по размещению облигаций серии 02 на 800 млн руб

Сбор заявок продлится до 11 марта. Размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 15 марта. Срок обращения выпуска – 3 года. По выпуску предусмотрена 1,5-летняя оферта на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир ставки купона на срок до оферты установлен в диапазоне 12,25-12,75% годовых, что соответствует доходности на уровне 12,63-13,16%. Организатор выпуска: Промсвязьбанк.

Куйбышевазот в начале марта начнет размещение облигаций серии 03 на 3 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. По облигациям предполагается 3-летняя оферта на выкуп облигаций по номиналу. Индикативная ставка купона на срок до оферты находится в диапазоне 8,75–9,25% годовых, что соответствует доходности 8,94–9,46%. Организатор выпуска: НОМОС-Банк.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 2: 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
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,89	04.29.11	3,63%	99,85	0,11%	3,66%	3,63%	186	2,2	3,82	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,61	07.24.11	11,00%	140,18	-0,04%	4,56%	7,85%	158	4,5	5,48	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,37	04.29.11	5,00%	99,59	0,01%	5,06%	5,02%	207	3,9	7,19	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,43	06.24.11	12,75%	172,52	0,15%	5,98%	7,39%	240	3,1	9,16	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,65	03.31.11	7,50%	115,20	0,22%	4,84%	6,51%	126	-0,1	11,10	1 899	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	14.05.2011	0,24	05.14.11	3,00%	100,39	-0,03%	1,32%	2,99%	53	16,9	0,24	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,65	10.12.11	6,45%	102,93	0,01%	1,85%	6,27%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	5,00	10.20.11	5,06%	101,29	-0,09%	4,79%	5,00%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,77	08.03.11	8,75%	99,07	0,01%	9,00%	8,83%	--	--	--	1 000	USD	B+ / B1 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 3: 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%	101,63	-0,12%	4,32%	9,10%	354	36,9	-24	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,30	06.25.11	8,20%	106,27	0,00%	3,41%	7,72%	263	3,7	-115	500	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	2,15	06.24.11	9,25%	108,82	-0,32%	5,21%	8,50%	443	19,6	65	400	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,47	03.18.11	8,00%	105,94	0,32%	6,33%	7,55%	452	-4,2	176	600	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,95	02.22.11	8,64%	102,18	0,74%	8,17%	8,45%	739	-11,1	360	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%	506	5,0	278	1 000	USD	B+ / Baa1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	2,07	05.13.11	7,34%	106,31	-0,24%	4,34%	6,90%	355	16,1	-23	500	USD	/ Baa2 / BBB-/
Банк Москвы-15*	25.11.2015	4,17	05.25.11	5,97%	100,20	0,48%	5,91%	5,95%	411	-6,7	135	300	USD	/ Baa3 / BB+ /
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,18	05.10.11	6,81%	102,16	-0,37%	6,38%	6,66%	559	12,1	181	400	USD	/ Baa3 / BB+ /
ВТБ-11	12.10.2011	0,63	04.12.11	7,50%	103,62	-0,03%	1,87%	7,24%	108	6,4	-270	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,37	06.30.11	8,25%	102,03	-0,03%	2,52%	8,09%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,61	04.30.11	6,61%	106,14	-0,22%	2,88%	6,23%	209	17,5	-169	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,54	03.04.11	6,47%	105,36	0,10%	4,98%	6,14%	318	2,2	42	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,60	02.15.12	4,25%	100,00	0,00%	4,25%	4,25%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	2,12	05.29.11	6,88%	106,86	0,04%	5,71%	6,43%	492	4,1	114	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,13	02.22.11	6,32%	100,40	0,26%	6,24%	6,29%	546	0,1	168	750	USD	BBBe / Baa1e / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,94	06.30.11	6,25%	104,03	-0,28%	5,93%	6,01%	127	3,4	-4	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,67	05.22.11	5,45%	99,80	0,03%	5,48%	5,46%	250	3,6	65	600	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	7,07	07.09.11	6,90%	104,59	0,01%	6,25%	6,60%	326	3,9	119	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,37	05.22.11	6,80%	99,22	0,04%	6,88%	6,85%	331	4,2	91	1 000	USD	BBB / / BBB
ГПБ-11	15.06.2011	0,33	06.15.11	7,97%	101,75	0,00%	2,51%	7,83%	172	0,3	-206	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	28.06.2013	2,19	06.28.11	7,93%	108,08	0,03%	4,29%	7,34%	351	2,8	-27	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,43	06.15.11	6,25%	103,29	0,01%	5,29%	6,05%	348	4,8	72	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,96	03.23.11	6,50%	103,89	-0,01%	5,53%	6,26%	372	5,2	96	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,00	03.10.11	8,88%	95,13	0,00%	10,13%	9,33%	832	5,1	556	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,43	07.21.11	9,75%	102,70	0,01%	3,29%	9,49%	250	-1,6	-128	200	USD	B / Baa3 / BB-
МежпромБ-13	19.02.2013	1,09	02.19.11	11,00%	13,50	0,00%	177,96%	81,48%	17718	37,9	17340	200	USD	NR / C / WD
НОМОС-13	21.10.2013	2,45	04.21.11	6,50%	100,16	0,13%	6,43%	6,49%	509	0,1	186	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,62	04.20.11	9,75%	104,25	-0,15%	8,78%	9,35%	799	8,3	421	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,65	04.20.11	8,75%	103,64	-0,07%	3,22%	8,44%	244	12,7	-134	225	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	2,18	07.15.11	10,75%	110,64	0,31%	5,94%	9,72%	516	-10,2	137	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,78	07.31.11	12,50%	110,06	0,15%	10,43%	11,36%	964	1,6	586	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,20	07.08.11	11,25%	110,00	0,00%	8,87%	10,23%	706	4,9	431	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	4,07	03.29.11	5,01%	92,74	0,20%	6,87%	5,40%	507	0,1	231	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,93	05.10.11	11,75%	99,50	0,00%	11,87%	11,81%	1006	5,0	731	50	USD	/ /
РСХБ-13	16.05.2013	2,08	05.16.11	7,18%	107,48	-0,06%	3,67%	6,68%	289	7,1	-89	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,67	07.14.11	7,13%	107,76	0,23%	4,25%	6,61%	292	-3,8	-31	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,60	03.21.11	6,97%	100,13	-0,25%	6,94%	6,96%	466	10,5	238	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,19	05.15.11	6,30%	102,75	-0,11%	5,77%	6,13%	348	7,2	120	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,70	05.29.11	7,75%	110,25	0,23%	5,99%	7,03%	301	-0,1	115	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.2011	0,21	05.05.11	8,63%	100,75	-0,24%	4,95%	8,56%	416	111,2	38	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	4,06	06.16.11	7,73%	98,59	0,08%	8,08%	7,84%	628	3,1	352	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,76	06.01.11	9,75%	100,50	0,00%	9,63%	9,70%	885	4,8	506	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,72	05.14.11	5,93%	103,11	0,00%	1,67%	5,75%	89	2,6	-289	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	2,10	05.15.11	6,48%	107,14	0,04%	3,15%	6,05%	237	2,3	-141	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,23	07.02.11	6,47%	107,31	0,04%	3,24%	6,03%	246	2,4	-133	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,94	07.07.11	5,50%	103,38	0,02%	4,64%	5,32%	283	4,4	7	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,17	03.24.11	5,40%	100,81	0,16%	5,24%	5,36%	296	1,9	68	1 250	USD	/	A3	/BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,84	06.30.11	12,00%	107,00	0,00%	3,71%	11,21%	292	2,3	-86	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,74	11.16.11	8,30%	103,17	0,03%	3,84%	8,04%	-	-	-	220	EUR	/	Ba2	/BB
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,80	07.18.11	10,51%	102,10	-0,14%	10,06%	10,30%	778	8,0	549	100	USD	/	B2	/
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,35	06.25.11	9,00%	102,16	0,01%	2,78%	8,81%	199	-1,5	-179	350	USD	BB/	Ba1	/
ХКФ-11	20.06.2011	0,34	06.20.11	11,00%	102,44	0,04%	3,65%	10,74%	287	-12,8	-91	144	USD	B+/	Ba3	/

Источник: Vlootberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 4: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	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	
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1,77	12.09.11	4,56%	103,46	-0,08%	2,57%	4,41%	-	-	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	1,83	03.01.11	9,63%	112,96	-0,03%	3,01%	8,52%	223	5,6	-155	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	1,10	07.22.11	4,51%	103,41	0,03%	1,40%	4,36%	61	4,8	-317	281	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	1,24	07.22.11	5,63%	103,59	-0,05%	2,63%	5,43%	185	4,8	-194	106	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,99	04.11.11	7,34%	109,09	-0,02%	2,94%	6,73%	216	5,4	-162	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,29	07.31.11	7,51%	110,16	0,03%	3,17%	6,82%	238	3,2	-140	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,75	02.25.11	5,03%	103,76	-0,06%	3,69%	4,85%	-	-	-	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,41	10.31.11	5,36%	105,13	0,07%	3,84%	5,10%	-	-	-	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	3,09	07.31.11	8,13%	112,97	-0,30%	4,06%	7,19%	272	14,7	-51	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,78	06.01.11	5,88%	106,03	-0,01%	4,30%	5,54%	-	-	-	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,56	02.04.12	8,13%	113,94	-0,02%	4,23%	7,13%	-	-	-	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,26	05.29.11	5,09%	101,97	-0,18%	4,63%	4,99%	-	-	-	1 000	USD	BBB/ (P)Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,89	05.22.11	6,21%	105,46	0,08%	5,10%	5,89%	282	3,3	54	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,16	03.22.11	5,14%	101,82	-0,08%	4,78%	5,04%	-	-	-	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,73	11.02.11	5,44%	102,57	0,19%	4,98%	5,30%	-	-	-	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,85	02.13.12	6,61%	106,86	-0,09%	5,40%	6,18%	-	-	-	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,54	04.11.11	8,15%	115,09	0,32%	5,56%	7,08%	327	-0,8	99	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,95	08.01.11	7,20%	107,49	-0,67%	4,47%	6,70%	149	4,0	-58	647	USD	BBB-/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,86	03.07.11	6,51%	102,18	-0,46%	6,23%	6,37%	266	10,6	118	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,17	04.28.11	8,63%	120,08	-0,66%	6,88%	7,18%	331	10,7	90	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,34	08.16.11	7,29%	103,99	-0,90%	6,96%	7,01%	338	12,3	98	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,33	05.05.11	6,38%	108,02	0,07%	4,03%	5,90%	269	3,1	-54	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,26	06.07.11	6,36%	105,26	-0,04%	5,36%	6,04%	308	5,7	80	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,58	05.05.11	7,25%	108,36	-0,59%	6,00%	6,69%	302	13,0	95	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,36	05.09.11	6,13%	100,59	-0,54%	6,04%	6,09%	306	11,5	99	1 000	USD	BBB-/ (P)Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	8,06	06.07.11	6,66%	102,34	-0,31%	6,36%	6,50%	279	8,6	131	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,42	08.03.11	5,33%	101,63	0,42%	4,95%	5,24%	267	-4,7	39	600	USD	BBB-e/ Baa3e /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,46	08.03.11	6,60%	102,19	0,44%	6,30%	6,46%	273	-1,4	125	650	USD	BBB-e/ Baa3e /BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,42	07.18.11	6,88%	102,00	-0,28%	2,03%	6,74%	125	68,2	-253	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	1,05	03.20.11	6,13%	103,75	-0,03%	2,60%	5,90%	182	6,8	-196	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,90	03.13.11	7,50%	108,37	-0,13%	3,28%	6,92%	250	10,8	-128	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,57	08.02.11	6,25%	106,10	0,12%	4,55%	5,89%	274	1,6	-2	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,58	07.18.11	7,50%	111,19	0,06%	5,11%	6,75%	282	3,6	54	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	5,02	03.20.11	6,63%	106,25	-0,17%	5,41%	6,24%	312	8,3	84	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,50	03.13.11	7,88%	113,30	0,09%	5,57%	6,95%	329	3,4	101	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,82	08.02.11	7,25%	108,56	-0,08%	6,00%	6,68%	302	5,2	95	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,31	06.27.11	5,38%	103,44	-0,04%	2,75%	5,20%	-	-	-	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,32	06.27.11	6,10%	104,84	-0,05%	2,45%	5,82%	167	8,2	-211	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,78	03.05.11	5,67%	105,55	-0,03%	3,72%	5,37%	239	6,1	-84	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1,99	04.24.11	8,88%	108,67	0,00%	4,65%	8,17%	386	4,3	8	1 156	USD	B/ B2 /B+
Евраз-15	10.11.2015	3,97	05.10.11	8,25%	108,87	-0,12%	6,06%	7,58%	425	8,0	150	577	USD	B/ B2 /B+
Евраз-18	24.04.2018	5,36	04.24.11	9,50%	114,38	0,11%	6,92%	8,31%	464	2,9	236	511	USD	B/ B2 /B+
Распадская-12	22.05.2012	1,21	05.22.11	7,50%	103,79	-0,00%	4,37%	7,23%	358	4,5	-20	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	2,24	07.29.11	9,75%	112,75	0,11%	4,21%	8,65%	343	-0,8	-35	544	USD	BB-/ Baa3 /B+
Северсталь-14	19.04.2014	2,77	04.19.11	9,25%	112,42	-0,09%	4,96%	8,23%	363	8,2	40	375	USD	BB-/ Baa3 /B+
Северсталь-17	25.10.2017	5,39	04.25.11	6,70%	100,75	0,25%	6,56%	6,65%	427	0,4	199	1 000	USD	BB-/ Baa3 /B+
ТМК-11	29.07.2011	0,45	07.29.11	10,00%	103,02	-0,02%	3,13%	9,71%	235	4,1	-143	187	USD	B/ B1 /
ТМК-18	27.01.2018	5,47	07.27.11	7,75%	100,05	0,03%	7,74%	7,75%	545	4,4	317	500	USD	B/ (P)B1 /

Телекоммуникационные

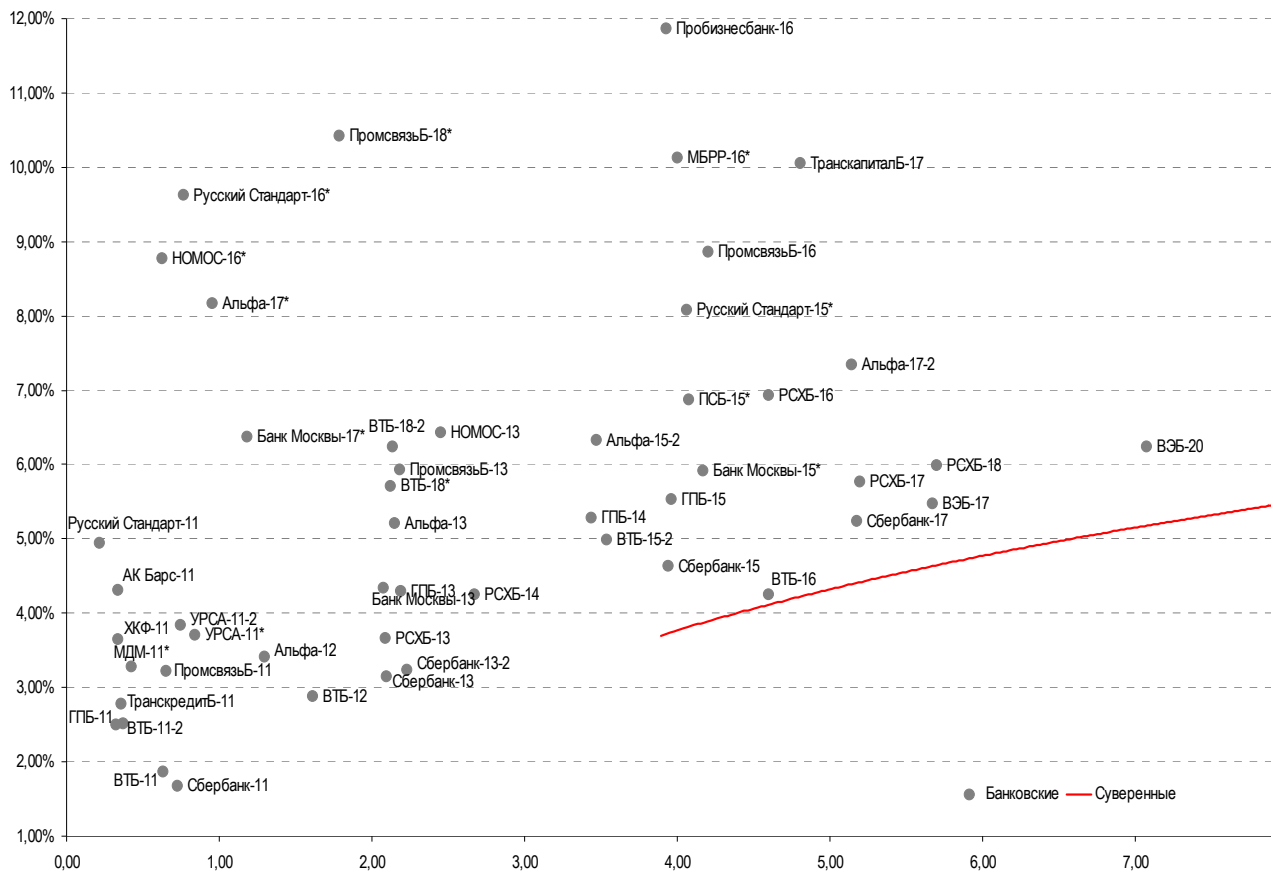
МТС-12	28.01.2012	0,93	07.28.11	8,00%	104,88	-0,44%	2,73%	7,63%	194	51,1	-184	400 USD	BB ⁺ /Ba2 ⁺	/BB+
МТС-20	22.06.2020	6,69	06.22.11	8,63%	111,86	-0,08%	6,88%	7,71%	390	5,3	183	750 USD	BB ⁺ /Ba2 ⁺	/BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,66	04.22.11	8,38%	104,05	-0,38%	2,31%	8,05%	153	58,6	-225	185 USD	BB ⁺ /Ba2 ⁺	/
Вымпелком-13	30.04.2013	2,02	04.30.11	8,38%	108,42	0,12%	4,32%	7,72%	354	-1,6	-25	801 USD	BB ⁺ /Ba2 ⁺	/
Вымпелком-16	23.05.2016	4,35	05.23.11	8,25%	109,44	0,11%	6,12%	7,54%	384	2,3	156	600 USD	BB ⁺ /Ba2 ⁺	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	4,32	08.02.11	6,49%	103,23	0,74%	5,74%	6,29%	345	-12,5	117	500 USD	BB ⁺ /Ba2 ⁺	/
Вымпелком-18	30.04.2018	5,42	04.30.11	9,13%	113,00	1,21%	6,81%	8,08%	452	-17,4	224	1 000 USD	BB ⁺ /Ba2 ⁺	/
Вымпелком-21	02.02.2021	7,15	08.02.11	7,75%	103,32	0,93%	7,27%	7,50%	429	-9,4	222	1 000 USD	BB ⁺ /Ba2 ⁺	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,93	05.03.11	7,75%	105,44	-0,37%	6,97%	7,35%	398	9,4	191	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	3,24	05.17.11	8,88%	112,90	0,04%	5,05%	7,86%	372	3,7	49	500 USD	BB-/ Ba3	/BB-
Еврохим	21.03.2012	1,04	03.21.11	7,88%	103,83	-0,05%	4,24%	7,58%	346	8,2	-32	300 USD	BB/	/BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,30	03.19.11	10,00%	97,31	-0,29%	10,83%	10,28%	949	14,1	626	101 USD	NR/	/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,83	05.09.11	9,75%	100,38	-0,12%	9,65%	9,71%	784	8,3	508	150 USD	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	4,01	06.22.11	8,50%	97,38	-0,10%	9,18%	8,73%	737	7,6	461	31 USD	/	/B
НМТП-12	17.05.2012	1,20	05.17.11	7,00%	103,70	-0,03%	3,92%	6,75%	314	6,5	-64	300 USD	BB ⁺ /Ba1 ⁺	/
РЖД-17	03.04.2017	5,16	04.03.11	5,74%	102,87	-0,07%	5,18%	5,58%	290	6,3	62	1 500 USD	BBB/ Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,87	08.03.11	7,70%	106,39	-0,19%	6,04%	7,24%	424	10,0	148	250 USD	/ Ba1	/BBB-

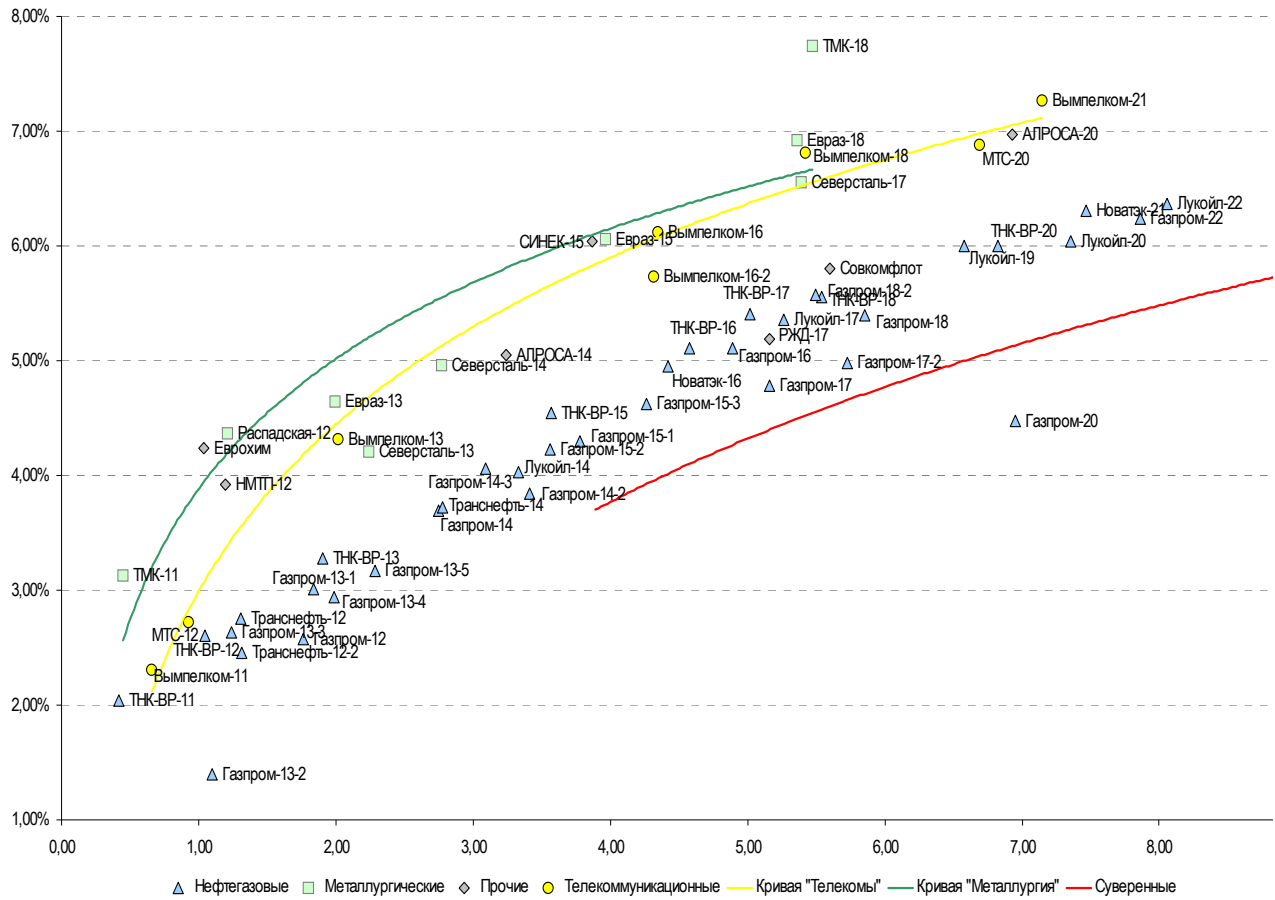
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 6: 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) 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
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, 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.