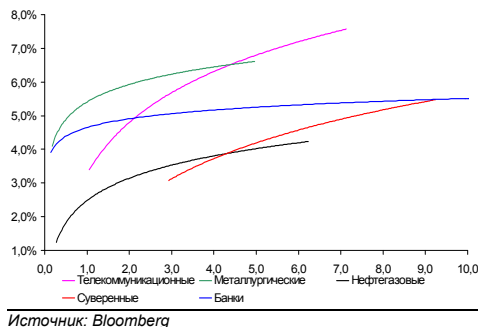
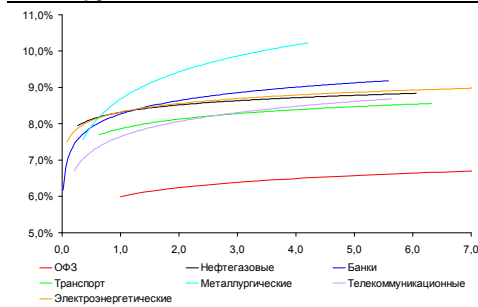


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,29	1,466.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,41	-0,876.п. ↓	
Russia-30	119,21	0,23% ↑	4,02
Rus-30 spread	173	-66.п. ↓	
Bra-40	132,33	-0,32% ↓	8,08
Tur-30	169,87	0,00% ↑	5,62
Mex-34	129,31	-1,13% ↓	4,64
CDS 5 Russia	165,67	-36.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	223	46.п. ↑	
CDS 5 Brazil	119	-36.п. ↓	
CDS 5 Turkey	214	-46.п. ↓	
CDS 5 Greece	25 423	06.п. ↑	
CDS 5 Portugal	1 280	-426.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	29,3578	-0,76% ↓	-2,7 ↓
\$/Руб.	29,2285	-0,47% ↓	-10,1 ↓
EUR/\$	1,3166	0,66% ↑	1,6 ↑
Ruble Basket	33,4380	-0,09% ↓	9,2 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,52%	0,09 ↑	
NDF \$/Rub 12M	5,64%	0,07 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	5,92%	0,13 ↑	
FWD €/Rub			
FWD €/Rub 3m	38,9949	0,17% ↑	
FWD €/Rub 6m	39,5090	0,14% ↑	
FWD €/Rub 12m	40,5491	0,21% ↑	
3M Libor			
3M Libor	0,4737	0,006.п. ↑	
Libor overnight	0,1485	0,156.п. ↑	
MosPrime	5,31	06.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	79	29 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 748	-0,37% ↓	26,4 ↑
DOW	13 233	-0,15% ↓	8,3 ↑
S&P500	1 404	0,11% ↑	11,7 ↑
Bovespa	67 684	-0,10% ↓	19,3 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	126,22	2,48% ↑	17,3 ↑
Gold	1662,53	0,03% ↑	5,5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Высокий "аппетит к риску" сохраняется, способствуя выводу средств из безрисковых UST. Российский рынок завершил неделю "в плюсе", спреды с базовыми активами продолжили сужаться. Наиболее интересным событием понедельника станет аукцион по CDS Греции.

Рублевые облигации

Активность торгов в пятницу в секторе рублевого долга была достаточно высокой, по большинству выпусков продолжился ценовой рост. Новые размещения прошли с существенной переподпиской, нереализованный спрос вернулся на вторичные торги, способствуя продолжению покупок.

Макроэкономика, стр. 3

Промышленное производство выросло в феврале на 1,6%; ПОЗИТИВНО

Ускорение является хорошим сигналом с точки зрения инвестиционных трендов этого года.

Корпоративные новости, стр. 4

Вымпелкома закрыл книгу по облигациям серий 01 и 04 общим объемом 25 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,85% годовых

Минфин 21 марта проведет аукцион по размещению ОФЗ 26208 на 35 млрд руб

Меткомбанк принял решение о размещении 5 выпусков биржевых облигаций на 6 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

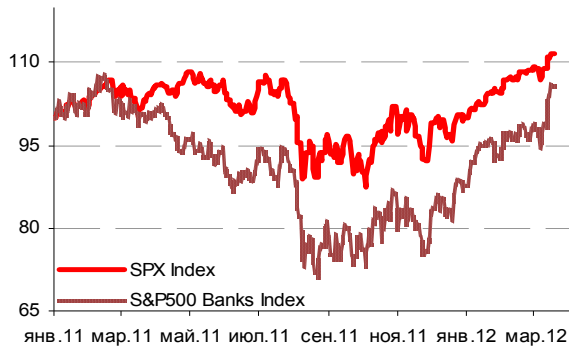
- S&P повысило рейтинг Ханты-Мансийского автономного округа - Югры до "BBB"
- Минфин 20 марта предложит банкам на аукционе 10 млрд руб; дата возврата депозитов - 16 мая
- По итогам бук-билдинга ставка купона по облигациям Металлоинвеста серии 06 на 10 млрд руб составила 9% годовых, спрос превысил 27 млрд руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

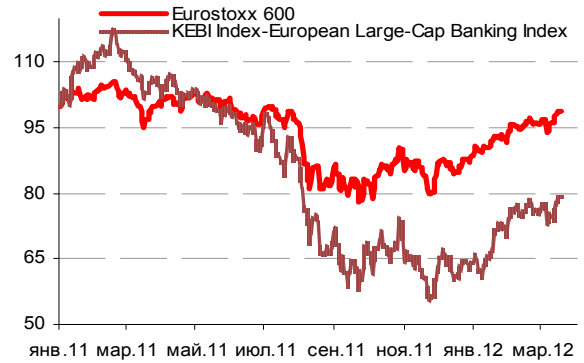
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	33,72	-0,30 ↓	BofA CDS 5Y	209	-15 ↓
3M Euribor - OIS 3M	49,40	-1,30 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	289	-7 ↓
Portugal CDS 5Y	1 280	-42 ↓	Citigroup CDS 5Y	187	-10 ↓
Italy CDS 5Y	356	-9 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	134	-6 ↓
Greece CDS 5Y	25 423	0 ↓	Societe Generale CDS 5Y	243	-9 ↓
Spain CDS 5Y	400	-4 ↓	Unicredit CDS 5Y	306	-12 ↓

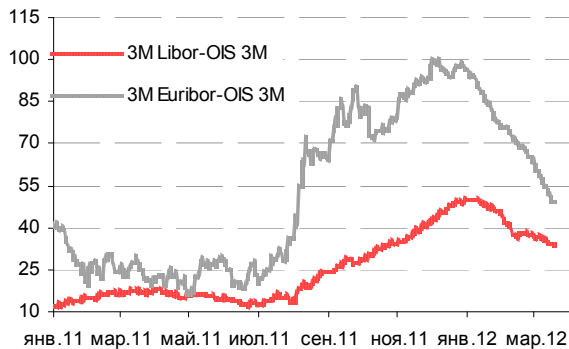
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



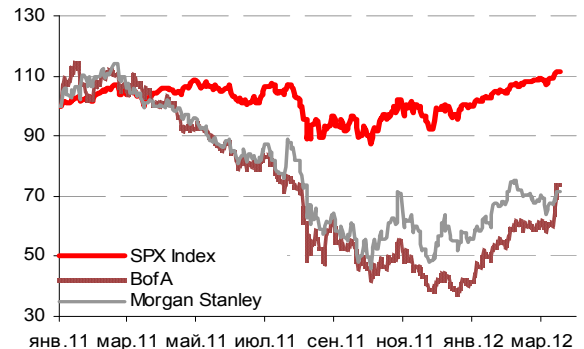
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



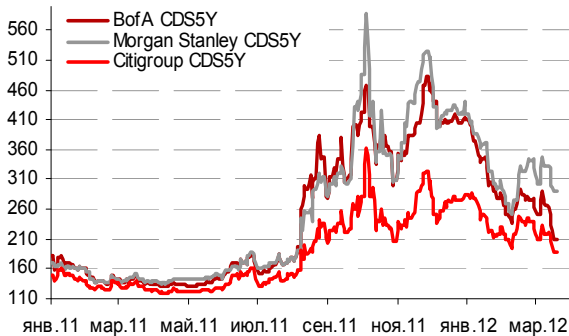
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



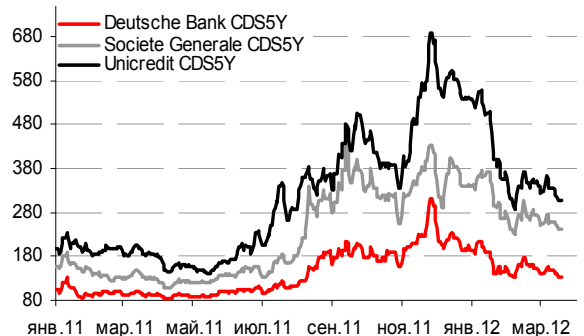
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Неделя завершилась при сохранении “аппетита к риску”. Макроэкономические показатели США, опубликованные в пятницу, были нейтральными. Промышленное производство в феврале не изменилось (ожидался рост), предварительное значение индекса потребительского доверия от Университета Мичигана оказалось хуже прогноза (74,3 пункта против ожиданий в 76 пунктов). В то же время инфляционные показатели пока остаются стабильными и не вызывают опасений – индекс потребительских цен в феврале вырос на 0,4% м/м, при этом базовый показатель вырос более умеренно чем ожидалось (на 0,1% м/м против 0,2% м/м).

По итогам пятницы доходность безрискового бенчмарка UST-10 достигла уровня 2,29% годовых (в моменте достигая 2,36% годовых), и потенциал к росту доходности сохраняется. Рынок российских еврооблигаций с выходом инвесторов из защитных UST и ростом привлекательности рискованных активов завершил пятницу “в плюсе”. Суверенный Rus-30 закрылся на отметке 119,2% от номинала (+20 б.п.). Риск на Россию CDS 5Y снизился до 166 б.п.

Наиболее важными данными недели станут цифры по рынку жилой недвижимости США – во вторник выйдет статистика по заложенным в феврале новостройкам и выданным разрешениям на строительство. Затем в течение недели будут выходить февральские данные по продажам жилья на вторичном и первичном рынках.

Рублевые облигации

Активность торгов в пятницу в секторе рублевого долга была достаточно высокой, по большинству выпусков продолжился ценовой рост. Закрытие книг по Металлоинвесту, Вымпелкому прошло с существенной переподпиской. Нереализованный спрос вернулся на вторичные торги, способствуя продолжению покупок. Вместе с тем, в секторе облигаций телекоммуникационных компаний наблюдалось снижение котировок в пределах ¼ п.п., поскольку купон, предложенный по новым бумагам предполагает премию к уровням торгуемой кривой доходности как самого Вымпелкома, так и других эмитентов данного сектора.

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

Макроэкономика

Промышленное производство выросло в феврале на 1,6%; ПОЗИТИВНО

В пятницу Росстат представил очень сильную статистику по росту промышленного производства – на 1,6% в феврале, в результате чего рост по сравнению с тем же периодом прошлого года составил впечатляющие 6,5%, значительно выше наших прогнозов и ожиданий рынка. Мы воспринимаем это ускорение как признак продолжающегося восстановления инвестиций.

Хотя такое значительное опережение в плане годовых темпов роста, главным образом, является следствием пересмотра Росстатом в сторону понижения своего прогноза по объемам в феврале 2011 г, мы все равно считаем данный показатель позитивным. Месячный рост на 1,6% с

сезонной поправкой является самым значительным, начиная с конца 2009 г, когда сектор начал восстанавливаться после кризиса 2008 г. Росстат также пересмотрел январский рост с 0,4% до 0,5%, что предполагает сильный тренд промышленного производства в этом году.

Мы воспринимаем это ускорение как признак того, что восстановления инвестиций позитивно сказалось не только на потреблении, но и оказало поддержку промышленности. В прошлом году на секторы инвестиционного строительства, недвижимости и транспорта пришлось почти 40% роста корпоративного кредитования по сравнению с 25% в 2010 г, что предполагает сильный потенциал инвестиционного спроса в этом году. Рост инвестиций на 15,6% г/г в январе и недавний пересмотр показателя 2011 г с 6,2% до 8,3% подтверждает эту идею. Таким образом, мы не исключаем дальнейших позитивных сюрпризов в плане промышленного производства и инвестиций в ближайшие месяцы.

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

Корпоративные новости

Вымпелкома закрыл книгу по облигациям серий 01 и 04 общим объемом 25 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,85% годовых

Техническое размещение выпусков на ФБ ММВБ пройдет 20 марта. Срок обращения выпусков составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по итогам бук-билдинга была установлена на уровне 8,85% годовых, что на 40 б.п. ниже первоначального диапазона.

Открывая книгу по сбору заявок, эмитент выставил диапазон ставки на уровне 9,25-9,75% годовых, однако в связи с повышенным спросом, диапазон понижался два раза – сначала до 9,0-9,5% годовых, перед закрытием книги – до 8,85-9,0%. Организаторы займов: Альфа-Банк, Райффайзенбанк и Тройка Диалог.

Минфин 21 марта проведет аукцион по размещению ОФЗ 26208 на 35 млрд руб

Дата погашения выпуска – 27 февраля 2019 г. Ранее в соответствии с предварительным графиком аукционов, Минфин предполагал разместить 21 марта ОФЗ 26205 с погашением в 2021 г. Решение о замене выпуска принято а основании анализа текущей рыночной конъюнктуры, отмечается в материалах Минфина.

Меткомбанк принял решение о размещении 4 выпусков биржевых облигаций на 6 млрд руб

К размещению готовятся облигации серий БО-02 – БО-06. В частности, объем эмиссии облигаций серий БО-02 – БО-04 составит 1 млрд руб, облигаций серий БО-05 и БО-06 – по 1,5 млрд руб. Срок обращения выпусков составит 3 года.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ
Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	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	2,93	29.04.12	3,63%	104,12	0,06%	2,25%	3,48%	168	-2,3	2,90	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,95	24.07.12	11,00%	140,50	-0,09%	3,76%	7,83%	264	-1,0	4,86	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,90	10.09.12	7,85%	105,13	0,02%	6,79%	7,47%	--	--	--	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,70	29.04.12	5,00%	107,48	0,08%	3,91%	4,65%	222	-3,4	6,57	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,23	24.06.12	12,75%	180,76	-0,07%	5,28%	7,05%	299	-0,8	8,99	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,40	31.03.12	7,50%	119,21	0,23%	4,02%	6,29%	173	-6,1	11,02	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,14	20.10.12	5,06%	103,27	0,11%	4,26%	4,90%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,95	03.08.12	8,75%	95,06	-0,22%	10,52%	9,20%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	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	0,27	25.06.12	8,20%	101,32	-0,24%	3,17%	8,09%	280	73,3	-362	500	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,20	24.06.12	9,25%	106,32	-0,02%	4,06%	8,70%	370	-1,2	-273	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,73	18.09.12	8,00%	106,14	0,18%	5,74%	7,54%	518	-7,1	-105	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,27	22.08.12	6,30%	95,20	0,20%	7,48%	6,62%	663	-5,6	69	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,44	25.03.12	7,88%	103,96	0,17%	7,00%	7,58%	588	-5,9	21	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,50	28.04.12	7,75%	100,01	0,11%	7,75%	7,75%	605	-3,7	383	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,10	13.05.12	7,34%	103,82	0,00%	3,90%	7,06%	353	-2,4	-289	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,30	25.05.12	5,97%	99,99	-0,07%	5,97%	5,97%	540	2,1	-82	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,14	10.05.12	6,81%	98,50	0,26%	7,16%	6,91%	679	-5,5	37	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,60	30.04.12	6,61%	103,09	-0,04%	1,53%	6,41%	117	-0,3	-526	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,74	04.09.12	6,47%	107,16	0,20%	3,88%	6,03%	332	-8,2	-291	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,67	15.02.13	4,25%	104,85	0,03%	2,92%	4,05%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,14	29.05.12	6,88%	106,90	0,10%	5,54%	6,43%	518	-1,7	-125	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,15	22.08.12	6,32%	102,84	0,27%	5,74%	6,14%	538	-5,1	-105	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,73	30.06.12	6,25%	106,40	0,40%	5,75%	5,87%	345	-4,6	46	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,89	22.05.12	5,45%	104,14	0,14%	4,61%	5,23%	349	-5,2	-218	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,36	13.08.12	5,38%	104,08	0,23%	4,44%	5,16%	332	-7,5	-235	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,49	09.07.12	6,90%	110,70	0,32%	5,29%	6,23%	360	-7,1	138	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,12	22.05.12	6,80%	107,96	0,42%	5,94%	6,30%	365	-6,1	66	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,77	27.05.12	5,13%	101,52	0,04%	4,72%	5,05%	387	-2,2	-207	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,22	28.06.12	7,93%	105,66	-0,02%	3,35%	7,51%	299	-0,6	-344	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,53	15.06.12	6,25%	105,03	0,01%	4,28%	5,95%	372	-0,9	-251	1 000	USD	BBB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,12	23.03.12	6,50%	106,88	-0,08%	4,37%	6,08%	380	2,0	-243	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,45	10.09.12	7,93%	89,98	1,67%	11,12%	8,81%	1027	-51,0	433	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,50	21.04.12	6,50%	102,60	0,09%	4,78%	6,34%	441	-6,5	-201	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,25	15.07.12	10,75%	107,75	0,03%	4,63%	9,98%	427	-5,4	-216	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,95	25.04.12	6,20%	98,97	0,03%	6,73%	6,26%	637	-1,2	-6	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,83	31.07.12	12,50%	104,66	-0,32%	11,38%	11,94%	1102	8,1	459	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,50	08.07.12	11,25%	109,12	0,00%	8,66%	10,31%	781	-1,5	187	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,20	29.03.12	5,01%	99,09	-0,01%	5,30%	5,06%	473	0,3	-150	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,21	10.05.12	11,75%	91,00	0,00%	14,71%	12,91%	1415	0,5	792	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,20	21.04.12	11,00%	90,75	-1,35%	14,04%	12,12%	1348	43,5	725	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,11	16.05.12	7,18%	105,15	0,01%	2,63%	6,82%	226	-3,8	-416	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,72	14.07.12	7,13%	106,86	0,07%	3,21%	6,67%	285	-5,2	-358	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,42	15.05.12	6,30%	107,45	0,07%	4,66%	5,86%	353	-3,9	-214	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,03	29.05.12	7,75%	115,43	0,10%	4,84%	6,71%	371	-4,5	107	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,71	03.06.12	6,00%	99,55	0,11%	6,06%	6,03%	521	-2,5	-73	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,25	16.06.12	7,73%	96,89	-0,04%	8,72%	7,98%	815	1,3	192	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	21.12.2016	3,94	01.06.12	7,56%	96,04	0,08%	8,60%	7,87%	775	-49,9	181	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,11	15.05.12	6,48%	105,46	-0,00%	1,69%	6,14%	132	-2,6	-511	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,24	02.07.12	6,47%	105,76	0,01%	1,91%	6,12%	154	-3,2	-488	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,04	07.07.12	5,50%	106,32	0,16%	3,45%	5,17%	289	-5,9	-334	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,36	24.03.12	5,40%	103,79	0,07%	4,55%	5,20%	342	-3,8	-224	1 250	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,38	07.08.12	4,95%	101,86	0,15%	4,52%	4,86%	340	-5,8	-227	1 000	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,56	07.08.12	6,13%	104,16	0,31%	5,57%	5,88%	388	-6,3	166	750	USD	/ A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,83	21.04.12	11,50%	98,10	0,06%	12,55%	11,72%	1218	-2,5	576	175	USD	/ B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,50	18.07.12	10,51%	89,50	0,00%	13,32%	11,75%	1295	0,7	653	100	USD	/ B2 /

ХКФ-14 18.03.2014 1,90 18.09.12 7,00% 103,16 0,01% 5,31% 6,79% 495 -0,9 -148 500 USD NR/ Ва3 /BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

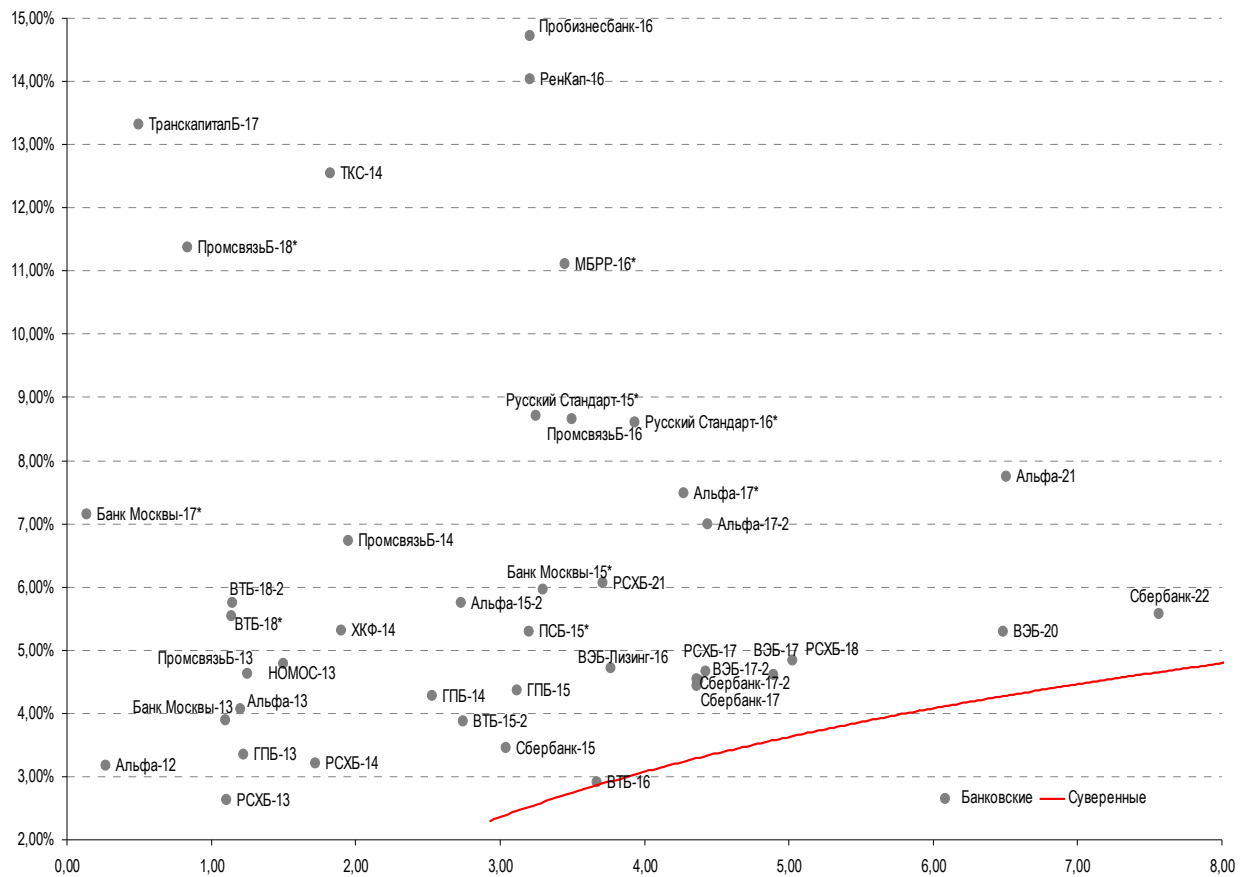
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-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	0,72	09.12.12	4,56%	102,03	-0,01%	1,69%	4,47%	--	--	1 000 EUR	BBB/ Ваа1 /BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	0,93	01.09.12	9,63%	107,26	-0,02%	1,88%	8,97%	151	-3,5	1 750 USD	BBB/ Ваа1 /BBB	
Газпром-13-2	22.07.2013	0,60	22.07.12	4,51%	101,90	0,00%	1,24%	4,42%	87	-4,3	120 USD	/ /	
Газпром-13-3	22.07.2013	0,73	22.07.12	5,63%	103,38	0,03%	0,92%	5,44%	55	-8,9	54 USD	BBB/ Ваа1 /BBB	
Газпром-13-4	11.04.2013	1,01	11.04.12	7,34%	105,54	-0,09%	2,03%	6,96%	167	4,8	400 USD	BBB/ Ваа1 /BBB	
Газпром-13-5	31.07.2013	1,31	31.07.12	7,51%	107,16	0,09%	2,15%	7,01%	179	-9,5	400 USD	BBB/ Ваа1 /BBB	
Газпром-14	25.02.2014	1,89	25.02.13	5,03%	105,10	0,02%	2,30%	4,79%	--	--	780 EUR	BBB/ Ваа1 /BBB	
Газпром-14-2	31.10.2014	2,47	31.10.12	5,36%	106,80	0,09%	2,63%	5,02%	--	--	700 EUR	BBB/ Ваа1 /BBB	
Газпром-14-3	31.07.2014	2,19	31.07.12	8,13%	111,93	-0,02%	2,87%	7,26%	250	-0,3	1 250 USD	BBB/ Ваа1 /BBB	
Газпром-15-1	01.06.2015	2,90	01.06.12	5,88%	107,98	0,02%	3,21%	5,44%	--	--	1 000 EUR	BBB/ Ваа1 /BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	2,67	04.02.13	8,13%	113,64	0,01%	3,09%	7,15%	--	--	850 EUR	BBB/ Ваа1 /BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	3,38	29.05.12	5,09%	106,38	-0,02%	3,24%	4,79%	268	0,1	1 000 USD	BBB/ Ваа1 /BBB	
Газпром-16	22.11.2016	4,09	22.05.12	6,21%	110,49	-0,07%	3,74%	5,62%	289	0,4	1 350 USD	BBB/ Ваа1 /BBB	
Газпром-17	22.03.2017	4,35	22.03.12	5,14%	106,68	0,13%	3,65%	4,81%	--	--	500 EUR	BBB/ Ваа1 /BBB	
Газпром-17-2	02.11.2017	4,92	02.11.12	5,44%	106,52	0,14%	4,11%	5,11%	--	--	500 EUR	BBB/ Ваа1 /BBB	
Газпром-18	13.02.2018	5,10	13.02.13	6,61%	111,72	0,03%	4,31%	5,91%	--	--	1 200 EUR	BBB/ Ваа1 /BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	4,87	11.04.12	8,15%	118,92	0,02%	4,54%	6,85%	342	-2,9	1 100 USD	BBB/ Ваа1 /BBB	
Газпром-20	01.02.2020	6,31	01.08.12	7,20%	111,27	0,17%	3,39%	6,47%	170	-8,7	485 USD	BBB+/ /A-	
Газпром-22	07.03.2022	7,62	07.09.12	6,51%	111,36	0,03%	5,04%	5,85%	335	-2,5	1 300 USD	BBB/ Ваа1 /BBB	
Газпром-34	28.04.2034	11,23	28.04.12	8,63%	128,43	0,16%	6,24%	6,72%	394	-2,9	1 200 USD	BBB/ Ваа1 /BBB	
Газпром-37	16.08.2037	12,72	16.08.12	7,29%	115,45	0,23%	6,09%	6,31%	379	-3,3	1 250 USD	BBB/ Ваа1 /BBB	
Лукойл-14	05.11.2014	2,42	05.05.12	6,38%	108,88	-0,04%	2,84%	5,86%	248	1,1	900 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-	
Лукойл-17	07.06.2017	4,49	07.06.12	6,36%	110,74	0,05%	4,05%	5,74%	293	-3,5	500 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-	
Лукойл-19	05.11.2019	5,98	05.05.12	7,25%	115,23	0,07%	4,84%	6,29%	314	-3,5	600 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-	
Лукойл-20	09.11.2020	6,78	09.05.12	6,13%	108,07	0,09%	4,96%	5,67%	327	-3,5	1 000 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-	
Лукойл-22	07.06.2022	7,61	07.06.12	6,66%	111,81	0,06%	5,15%	5,95%	346	-2,9	500 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-	
Новатэк-16	03.02.2016	3,54	03.08.12	5,33%	106,14	0,04%	3,61%	5,02%	276	-2,4	600 USD	BBB-/ Ваа3 /BBB-	
Новатэк-21	03.02.2021	6,93	03.08.12	6,60%	111,90	0,12%	4,93%	5,90%	324	-3,9	650 USD	/ Ваа3 /BBB-	
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,00	20.03.12	6,13%	99,75	0,00%	93,86%	6,14%	9350	6591,8	8707	500 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,97	13.09.12	7,50%	105,57	-0,06%	1,76%	7,10%	140	1,8	503	600 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,66	02.08.12	6,25%	108,36	0,12%	3,18%	5,77%	261	-5,3	362	500 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,78	18.07.12	7,50%	114,27	0,01%	3,89%	6,56%	304	-2,0	291	1 000 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,26	20.03.12	6,63%	111,82	0,05%	4,00%	5,92%	315	-2,4	280	800 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,98	13.09.12	7,88%	118,22	0,14%	4,38%	6,66%	326	-5,3	61	1 100 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,23	02.08.12	7,25%	116,77	0,09%	4,68%	6,21%	298	-3,8	76	500 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,27	27.06.12	5,38%	100,98	-0,00%	1,71%	5,33%	--	--	700 EUR	BBB/ Ваа1 /	
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,27	27.06.12	6,10%	101,24	-0,07%	1,51%	6,03%	115	13,3	-528	500 USD	BBB/ Ваа1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,88	05.09.12	5,67%	106,67	0,09%	2,18%	5,32%	181	-6,0	-462	1 300 USD	BBB/ Ваа1 /
Металлургические													
Евраз-13	24.04.2013	1,04	24.04.12	8,88%	105,34	0,00%	3,85%	8,43%	349	-3,4	-294	534 USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,15	10.05.12	8,25%	107,18	-0,03%	6,02%	7,70%	546	0,6	-77	577 USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,69	24.04.12	9,50%	112,23	-0,24%	7,00%	8,46%	588	2,7	21	509 USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,97	27.04.12	6,75%	98,97	0,02%	6,96%	6,82%	584	-2,6	319	850 USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,64	23.06.12	7,75%	97,48	-0,06%	8,46%	7,95%	761	0,7	167	350 USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,81	21.07.12	6,50%	100,07	-0,09%	6,48%	6,50%	563	1,5	-31	750 USD	/ Ва3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,18	22.05.12	7,50%	100,29	-0,46%	5,70%	7,48%	533	240,2	-109	300 USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,30	29.07.12	9,75%	107,35	-0,02%	4,13%	9,08%	377	-1,1	-266	544 USD	BB/ Ва2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,88	19.04.12	9,25%	109,38	0,14%	4,48%	8,46%	411	-8,8	-231	375 USD	BB/ Ва2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,85	26.07.12	6,25%	101,69	0,01%	5,80%	6,15%	495	-1,5	-99	500 USD	BB/ Ва2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,65	25.04.12	6,70%	102,85	0,08%	6,09%	6,51%	497	-3,9	-70	1 000 USD	BB/ Ва2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,76	27.07.12	7,75%	99,68	0,04%	7,82%	7,77%	669	-3,1	103	500 USD	B+/ B1 /
Телекоммуникационные													
МТС-20	22.06.2020	6,15	22.06.12	8,63%	116,66	-0,00%	6,03%	7,39%	434	-2,2	212	750 USD	BB/ Ва2 /BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	1,06	30.04.12	8,38%	105,02	-0,01%	3,73%	7,97%	336	-1,7	-306	801 USD	BB/ Ва3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	2,15	29.03.12	4,58%	99,38	-0,02%	4,86%	4,60%	450	1,3	-193	200 USD	/ Ва3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3,56	23.05.12	8,25%	109,06	0,06%	5,77%	7,56%	493	-3,2	-102	600 USD	BB/ Ва3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,46	02.08.12	6,49%	103,34	0,01%	5,52%	6,28%	467	-1,5	-127	500 USD	BB/ Ва3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4,32	01.09.12	6,25%	100,26	0,01%	6,19%	6,24%	534	-1,3	-60	500 USD	/ Ва3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,74	30.04.12	9,13%	110,32	0,17%	7,02%	8,27%	590	-5,9	23	1 000 USD	BB/ Ва3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,52	02.08.12	7,75%	100,24	0,29%	7,71%	7,73%	602	-6,7	379	1 000 USD	BB/ Ва3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	7,14	01.09.12	7,50%	98,60	0,04%	7,71%	7,61%	601	-2,7	379	1 500 USD	BB/ Ва3 /

Прочие														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,37	03.05.12	7,75%	107,95	0,00%	6,53%	7,18%	484	-2,2	261	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,38	17.05.12	8,88%	110,87	-0,02%	4,49%	8,00%	413	0,2	-230	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,01	21.03.12	7,88%	99,51	0,00%	92,91%	7,91%	9255	5115,5	8612	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,67	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,80%	9,95%	924	0,0	301	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,10	09.05.12	9,75%	106,50	0,00%	7,68%	9,15%	712	-0,4	89	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,23	22.06.12	8,50%	100,06	-0,44%	8,47%	8,49%	791	13,8	168	31 USD	/ Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,16	17.05.12	7,00%	100,68	0,00%	2,67%	6,95%	231	-20,0	-412	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,36	03.04.12	5,74%	106,79	-0,03%	4,23%	5,37%	311	-1,8	-256	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,01	03.08.12	7,70%	102,75	0,24%	6,77%	7,49%	621	-8,5	-2	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,80	27.04.12	5,38%	96,56	0,01%	6,11%	5,57%	499	-2,3	-68	800 USD	/ Ba2	/ BBB-

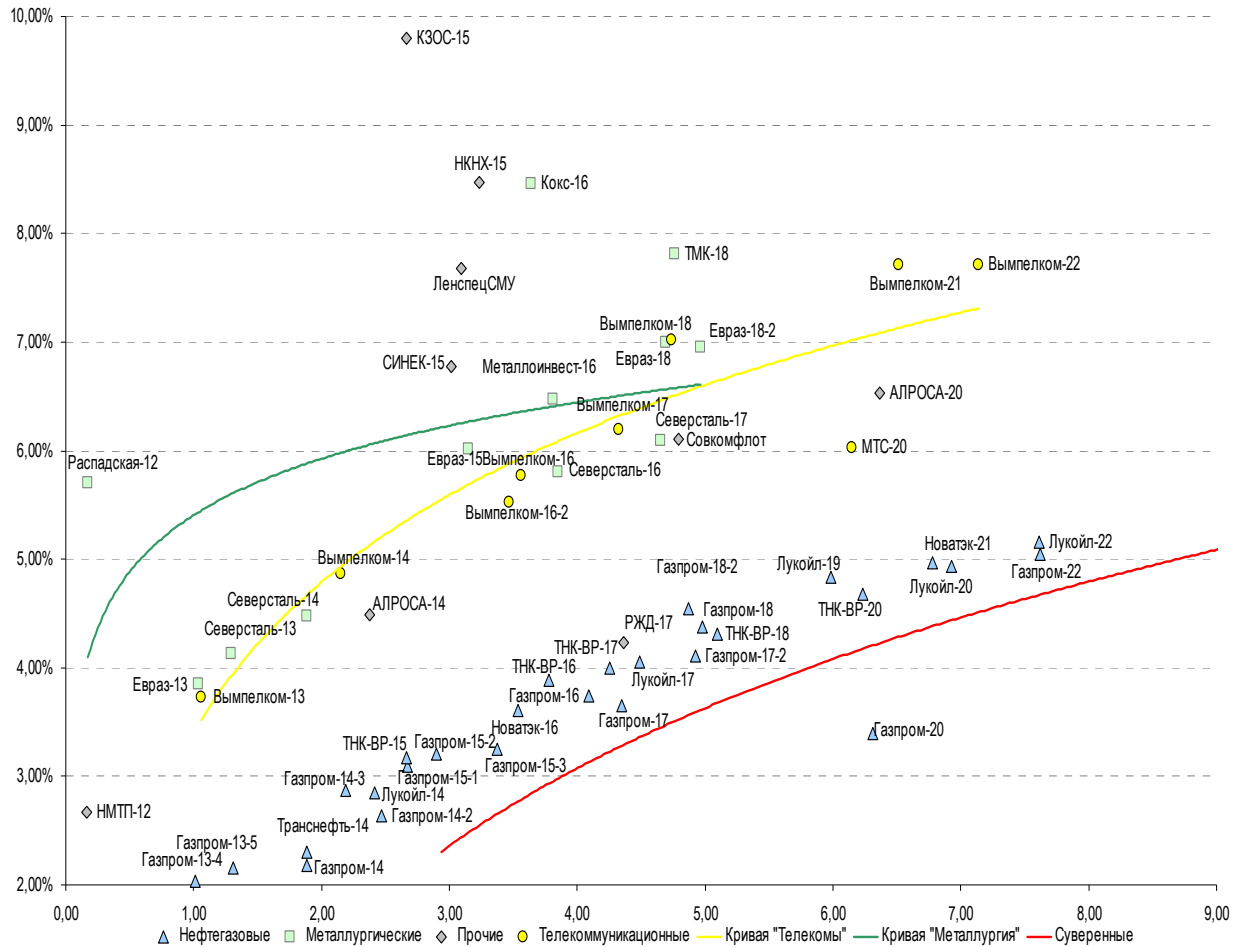
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alforta Capital Markets, Inc. (далее – «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.