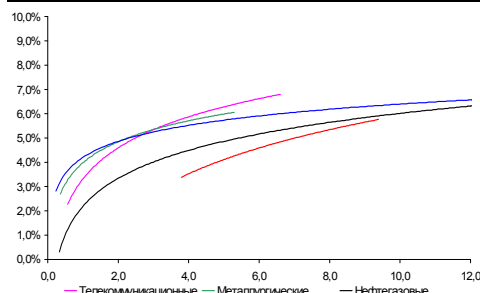
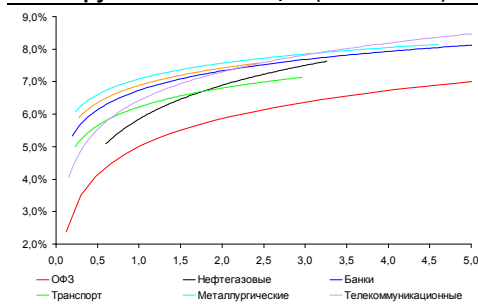


**Рынок валютных облигаций**



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	3,27	1,286 п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,42	-1,926 п. ↓	
Russia-30	116,30	0,26% ↑	4,65
Rus-30 spread	138	-66 п. ↓	
Bra-40	134,55	0,15% ↑	7,90
Tur-30	166,67	0,13% ↑	5,94
Mex-34	112,90	-0,33% ↓	5,74
CDS 5 Russia	133	-46 п. ↓	
CDS 5 Gazprom	188	-26 п. ↓	
CDS 5 Brazil	117	-26 п. ↓	
CDS 5 Turkey	163	-56 п. ↓	
CDS 5 Greece	962	-176 п. ↓	
CDS 5 Portugal	500	-426 п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	28,4763	-0,93% ↓	-5,7 ↓
\$/Руб.	28,4150	-0,51% ↓	-7,3 ↓
EUR/\$	1,4168	1,13% ↑	6,0 ↑
Ruble Basket	33,7724	-0,04% ↓	4,1 ↑
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	3,59%	-0,05 ↓	
NDF \$/Rub 12M	4,26%	-0,07 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	5,57%	-0,13 ↓	
FWD €/Rub 3m	40,5369	0,52% ↑	
FWD €/Rub 6m	40,8081	0,51% ↑	
FWD €/Rub 12m	41,4606	0,47% ↑	
3M Libor	0,3090	0,006 п. ↑	
Libor overnight	0,2055	0,216 п. ↑	
MIACR, 1d	3,16	06 п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 964	0,07% ↑	10,9 ↑
DOW	11 859	0,71% ↑	2,4 ↑
S&P500	1 279	0,43% ↑	1,7 ↑
Bovespa	66 880	1,00% ↑	-3,5 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	115,50	0,60% ↑	22,5 ↑
Gold	1426,98	1,66% ↑	0,6 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Общие настроения на рынках стабилизировались, хотя новостной фон продолжает оставаться напряженным. События в Ливии в кратко- и среднесрочной перспективе окажут поддержку облигационному рынку.

**Рублевые облигации**

На внутреннем рынке возобновились покупки, сделки сосредоточены в бумагах, оказавшихся наиболее чувствительными к внешнему фонду. На текущей неделе внимание вновь переместится на первичный рынок - завершается сбор заявок по облигациям МДМ-Банка, БНП Париба, Почты России и ЛСР.

**Макроэкономика, стр. 3**

**Оборот розничной торговли в феврале вырос на 3.3% г/г, инвестиции снизились на 0.4% г/г; НЕОДНОЗНАЧНО**

Хотя февральская статистика показала улучшение трендов по сравнению с прошедшими месяцами, мы не считаем, что эти цифры оправдывают очень сильный рост импорта, наблюдаемый в последние два месяца.

**Корпоративные новости, стр. 4**

**РЖД разместили при 2-кратной переподписке 20-летние еврооблигации на 350 млн фунтов стерлингов**

**Транскапиталбанк закрыл книгу по облигациям серии 02 на 1,8 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,15% годовых**

**Группа ЛСР в связи с высоким спросом увеличила объем размещаемых биржевых облигаций до 2 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Народный Банк Китая с 25 марта повышает резервные требования для банков на 50 б.п.
- Дальневосточная генерирующая компания выкупила по оферте облигации серии 01 на 298 млн руб
- Нижне-Ленское-Инвест выкупило по оферте 15% выпуска облигаций серии 03 на 152 млн руб
- Банк Северная Казна выкупил по оферте облигации серии 02 на сумму свыше 3,2 млн руб

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Динамика рынков определяется глобальным внешним новостным фоном с оглядкой на развитие событий в Японии и Ливии. Так, американские КО в пятницу были крайне волатильны, по итогам дня закрывшись на 1 б.п. выше предыдущего уровня (3,27% годовых). При этом за неделю на “бегстве в качество” доходность UST-10 снизилась на 8 б.п.

Рынок российских еврооблигаций продолжает чувствовать себя уверенно: продаж, несмотря на общую нестабильность, не наблюдается. Суверенный бенчмарк Rus-30 в конце недели вырос в цене до 116,30% от номинала, сузив спред доходности к UST-10 на 6б.п. до 138 б.п.

На этой неделе в США выйдет крупный блок статистики по рынку жилой недвижимости – сегодня будут опубликованы данные за февраль по продажам на вторичном рынке, к середине недели – цифры по ипотечным заявкам и продажам новостроек.

Новостной фон остается противоречивым:

- Ситуация в Японии, судя по всему, стабилизируется и отходит на второй план. В ближайшие дни станет возможно приблизительно оценить ущерб, нанесенный экономике страны. Уверенности инвесторам добавило решение G-7 о проведении валютных интервенций для ослабления йены.
- На первый план на этой неделе выйдет развитие событий в Ливии, где коалиционные войска начали в выходные бомбардировку. Не исключено дальнейшее проведение сухопутной операции. Волнения продолжаются в соседних странах Ближнего Востока.
- Уже зафиксированный рост нефтяных котировок и ожидания сохранения этой тенденции (с учетом развития ситуации на Ближнем Востоке) вызывают нарастание инфляционных ожиданий. Народный Банк Китая в третий раз с начала года принял решение о повышении на 50 б.п. резервных требований (решение вступит в силу 25 марта).

Обозначенные моменты будут продолжать оказывать влияние как на снижение “аппетита к риску” (что на время повысит привлекательность защитных активов), так и на рост котировок на товарных рынках.

#### **Рублевые облигации**

В пятницу на рынке рублевого долга вновь преобладали покупки. Опасения относительно негативного развития ситуации в Японии не оправдались, что помогло стабилизироваться международным рынкам. Рубль также корректировался вверх на фоне динамики международных рынков. В итоге позитивный настрой вернулся на внутренний рынок. Сделки были сосредоточены в новых выпусках Газпромнефти, показавших наиболее сильное падение как реакцию на нервозность рынка, а также в длинных выпусках МТС, также оказавшихся чувствительными к давлению продавцов. Также заметный оборот

прошел по облигациям Русала, вышедшим в пятницу на вторичные торги. Выпуск Русала открылся на 0,3% выше цены размещения.

На этой неделе внимание инвесторов после некоторого перерыва вновь сместится в сторону первичного рынка, где завершается сбор заявок по облигациям МДМ-Банк, БНП Париба, Почты России и ЛСР. В среду пройдет очередной аукцион Минфина. Интригой остается – предложит ли эмитент к размещению запланированный выпуск 7-летних ОФЗ 26204 (планируемый объем эмиссии 25 млрд руб), или предложит рынку более короткий выпуск, учитывая низкий интерес инвесторов к бумагам с высокой дюрацией.

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

---

## **Макроэкономика**

### **Оборот розничной торговли в феврале вырос на 3.3% г/г, инвестиции снизились на 0.4% г/г; НЕОДНОЗНАЧНО**

Рост оборота розничной торговли в феврале составил 3.3% г/г, превысив как наш, так и рыночный прогноз (0.1% и -1.8% г/г, соответственно). В то же время, динамика располагаемого дохода по-прежнему отрицательная – снижение составило 1.5% г/г, инвестиции также продолжили сокращаться – на этот раз на 0.4% г/г, оказавшись ниже прогноза.

Главный позитивный момент в февральской статистике – ускорение роста оборота розничной торговли до 3.3% г/г по сравнению с январским ростом на 0.5%. Однако реальный располагаемый доход продолжил сокращаться, упав на 1.5% после сокращения на 5.8% г/г в январе, отстав от прогнозов. Слабый тренд располагаемых доходов ставит под вопрос рост розничной торговли и подтверждает наше беспокойство по поводу природы сильного роста импорта. В то время как в 2010 г располагаемый доход вырос на 4.1%, а розничная торговля на 4.4%, что совпало с ростом импорта на 30%, в 2011 г в России рост импорта резко ускорился до 41% г/г в январе-феврале на фоне снижения располагаемого дохода и роста розничной торговли лишь на 1.9% г/г за 2М11. Таким образом, мы придерживаемся нашего мнения о том, что сильный рост импорта в предшествующие месяцы может отражать отток капитала через фиктивные импортные контракты.

Сокращение инвестиций в феврале замедлилось до 0.4% г/г после снижения на 4.7% в январе. Вместе с тем, февральская цифра ниже как консенсус-прогноза (+0.3%), так и наших ожиданий на уровне 2.0%. Также, вопреки нашим ожиданиям, инвестиции получили скромную поддержку со стороны строительного сектора, который вырос всего на 0.4% г/г после снижения в январе на 1.1%, при этом жилищное строительство упало на 6.4% г/г.

**Илл. 1: Ключевые макроиндикаторы**

	Май-10	Июн-10	Июл-10	Авг-10	Сен-10	Окт-10	Ноя-10	Дек-10	Янв-11	Фев-11
Рост ВВП, % г/г	5.8%	4.9%	2.5%	2.4%	1.8%	3.9%	4.2%	6.8%*	4.3%	n/a
Безработица, %	7.3%	6.8%	7.0%	6.9%	6.6%	6.8%	6.7%	7.2%	7.6%	7.4%
Реальный располагаемый доход, % г/г	1.7%	3.6%	6.8%	5.0%	1.4%	0.2%	3.1%	2.0%	-5.8%	-1.5%
Розничная торговля, % г/г	5.4%	6.0%	6.8%	6.6%	4.8%	4.5%	4.6%	3.4%	0.5%	3.3%
Инвестиции, % г/г	5.6%	8.3%	-0.5%	8.1%	7.8%	10.6%	8.0%	13.3%	-4.7%	-0.4%
Строительство, % г/г	-5.0%	-0.3%	-5.6%	0.0%	2.0%	2.9%	-1.0%	11.6%	-1.1%	0.4%
...жилищное, % г/г	4.1%	3.7%	-24.6%	-3.9%	-13.6%	-0.2%	3.0%	-0.2%	-16.3%	-6.4%
Промпроизводство, % г/г	12.6%	9.7%	5.9%	7.0%	6.2%	6.6%	6.7%	6.3%	6.7%	5.8%
Рост импорта, % г/г	40.5%	27.6%	32.8%	53.7%	33.9%	27.0%	26.3%	24.3%	41.0%	41.1%**

Источник: Росстат ЦБ РФ, Минэкономразвития, Отдел исследований Альфа-Банка; \* - получено на основе квартальных данных Росстата и месячных данных Минэкономразвития; \*\* - импорт из стран дальнего зарубежья

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

**Корпоративные новости**
**РЖД разместили при 2-кратной переподписке 20-летние еврооблигации на 350 млн фунтов стерлингов**

Спред к британским государственным облигациям составит 325 б.п. В ходе прайсинга доходность британских 20-летних гособлигаций зафиксирована на уровне 4,25% годовых. Ставка купона составляет 7,487% годовых – размещение проходит по верхней границе анонсированного ранее диапазона. Выпуск осуществляется по правилу Reg S. Организаторами размещения выступают Barclays Capital, Goldman Sachs International и "ВТБ Капитал".

**Транскапиталбанк закрыл книгу по облигациям серии 02 на 1,8 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,15% годовых**

Размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 22 марта. Срок обращения облигаций – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена на уровне 8,15% годовых – ниже ранее объявленного диапазона в 8,4-8,9%. Организатор выпуска: МДМ-Банк.

**Группа ЛСР в связи с высоким спросом увеличила объем размещаемых биржевых облигаций до 2 млрд руб**

Ранее эмитент планировал размещать облигации серии БО-03 на 1,5 млрд руб. Однако в связи со значительным спросом было принято решение о замене этого выпуска на облигации серии БО-04 объемом 2 млрд руб. Параметры нового выпуска аналогичны предыдущему займу: срок обращения облигаций составит 3 года без промежуточной оферты. Ставка купона на срок до погашения устанавливается по итогам бук-билдинга. Ориентир по ставке купона 9,65-9,90% годовых. Закрытие книги намечено на 22 марта, размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 24 марта. Организаторы размещения: ФК Уралсиб и Сбербанк.

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

## 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
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	3,80	04.29.11	3,63%	101,03	0,04%	3,35%	3,59%	188	-1,1	3,74	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,53	07.24.11	11,00%	141,59	0,23%	4,33%	7,77%	238	-4,7	5,41	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,29	04.29.11	5,00%	101,03	0,18%	4,86%	4,95%	222	-2,5	7,12	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,38	06.24.11	12,75%	174,31	0,06%	5,85%	7,31%	258	-2,0	9,12	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,61	03.31.11	7,50%	116,30	0,26%	4,65%	6,45%	138	-5,8	11,11	1 899	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	14.05.2011	0,15	05.14.11	3,00%	100,19	0,00%	1,69%	2,99%	110	-5,0	0,14	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	12.10.2011	0,56	10.12.11	6,45%	102,47	0,01%	1,93%	6,29%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,91	10.20.11	5,06%	100,91	-0,02%	4,87%	5,02%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,67	08.03.11	8,75%	96,29	0,24%	9,81%	9,09%	--	--	--	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	0,25	06.20.11	9,25%	101,25	0,00%	4,05%	9,14%	346	-14,6	-28	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,21	06.25.11	8,20%	106,20	0,00%	3,14%	7,72%	255	-1,9	-118	500	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	2,06	06.24.11	9,25%	109,00	0,01%	4,98%	8,49%	439	-0,2	65	400	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,51	09.18.11	8,00%	106,95	-0,00%	6,02%	7,48%	454	-0,3	169	600	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,90	08.22.11	8,64%	102,70	-0,15%	8,05%	8,41%	746	4,8	372	300	USD	B / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,07	03.25.11	7,88%	104,80	0,12%	6,95%	7,51%	500	-2,5	262	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,98	05.13.11	7,34%	106,74	0,08%	4,02%	6,87%	343	-3,3	-31	500	USD	/ Baa2 / BBB-/
Банк Москвы-15*	25.11.2015	4,08	05.25.11	5,97%	101,16	-0,03%	5,68%	5,90%	420	0,7	135	300	USD	/ Baa3 / BB+ /
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,09	05.10.11	6,81%	102,06	0,15%	6,39%	6,67%	580	-1,5	207	400	USD	/ Baa3 / BB+ /
ВТБ-11	12.10.2011	0,54	04.12.11	7,50%	103,10	-0,02%	1,89%	7,27%	130	-3,3	-244	450	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,28	06.30.11	8,25%	101,50	-0,01%	2,60%	8,13%	--	--	--	900	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,52	04.30.11	6,61%	105,96	0,07%	2,79%	6,24%	220	-5,0	-153	1 054	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,56	09.04.11	6,47%	106,10	0,17%	4,75%	6,09%	328	-5,2	43	1 250	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,51	02.15.12	4,25%	99,48	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	2,03	05.29.11	6,88%	107,54	0,21%	5,59%	6,39%	500	-2,2	126	1 706	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,04	08.22.11	6,32%	101,92	0,16%	5,97%	6,20%	538	-1,3	165	750	USD	BBBe / Baa1 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,92	06.30.11	6,25%	105,42	0,20%	5,83%	5,93%	141	0,3	-2	693	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,58	05.22.11	5,45%	100,14	0,15%	5,42%	5,44%	279	-2,7	78	600	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	7,00	07.09.11	6,90%	106,05	0,17%	6,04%	6,51%	341	-2,5	118	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,29	05.22.11	6,80%	99,87	0,27%	6,81%	6,81%	354	-4,2	96	1 000	USD	BBB / / BBB
ГПБ-11	15.06.2011	0,23	06.15.11	7,97%	101,62	0,00%	1,00%	7,84%	41	-21,6	-332	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	28.06.2013	2,09	06.28.11	7,93%	108,24	0,04%	4,09%	7,33%	350	-1,4	-23	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,34	06.15.11	6,25%	104,24	0,14%	4,99%	6,00%	395	-3,3	66	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,87	03.23.11	6,50%	104,72	0,16%	5,31%	6,21%	383	-4,3	98	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,18	09.10.11	7,93%	97,63	0,00%	8,53%	8,12%	705	0,1	420	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,33	07.21.11	9,75%	101,94	-0,11%	3,80%	9,56%	321	20,8	-53	200	USD	B / Baa3 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	2,36	04.21.11	6,50%	100,60	0,09%	6,24%	6,46%	565	-2,3	191	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,53	04.20.11	9,75%	102,50	0,00%	9,16%	9,51%	857	1,5	484	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,56	04.20.11	8,75%	103,33	-0,04%	2,92%	8,47%	233	0,0	-140	225	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	2,09	07.15.11	10,75%	111,08	0,14%	5,58%	9,68%	499	-6,9	125	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,69	07.31.11	12,50%	111,67	0,29%	10,09%	11,19%	951	-4,8	577	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,13	07.08.11	11,25%	113,65	0,00%	8,03%	9,90%	655	-0,3	370	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	4,00	03.29.11	5,01%	98,59	0,51%	5,36%	5,08%	389	-12,5	104	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,85	05.10.11	11,75%	101,00	0,00%	11,48%	11,63%	1000	0,1	715	50	USD	/ /
РСХБ-13	16.05.2013	1,99	05.16.11	7,18%	107,85	0,01%	3,36%	6,65%	277	-0,3	-97	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,58	07.14.11	7,13%	108,00	0,12%	4,08%	6,60%	304	-4,3	-24	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,66	09.21.11	6,97%	100,69	-0,31%	6,82%	6,92%	487	6,9	249	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,11	05.15.11	6,30%	103,96	0,16%	5,53%	6,06%	359	-3,1	120	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,62	05.29.11	7,75%	110,96	0,11%	5,86%	6,98%	322	-2,2	121	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.2011	0,12	05.05.11	8,63%	100,51	0,01%	4,28%	8,58%	369	-28,6	-4	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,97	06.16.11	7,73%	99,40	0,06%	7,88%	7,78%	640	-1,6	355	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,67	06.01.11	9,75%	99,00	0,00%	9,98%	9,85%	939	1,7	565	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,63	05.14.11	5,93%	102,79	-0,10%	1,57%	5,77%	98	12,3	-275	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	2,00	05.15.11	6,48%	107,22	0,02%	2,98%	6,04%	240	-0,8	-134	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,14	07.02.11	6,47%	107,26	-0,05%	3,14%	6,03%	256	2,7	-118	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-15	07.07.2015	3,85	07.07.11	5,50%	104,73	0,26%	4,28%	5,25%	281	-6,8	-5	1 500 USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,09	03.24.11	5,40%	102,55	0,08%	4,91%	5,27%	296	-1,7	58	1 250 USD	/	A3	/BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,75	06.30.11	12,00%	106,39	-0,12%	3,56%	11,28%	297	8,8	-77	130 USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,65	11.16.11	8,30%	100,93	-0,00%	6,62%	8,22%	--	--	--	220 EUR	/	Ba2	/BB
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,72	07.18.11	10,51%	103,13	-0,16%	9,83%	10,20%	789	3,4	551	100 USD	/	B2	/
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,26	06.25.11	9,00%	101,38	-0,12%	3,61%	8,88%	302	30,9	-72	350 USD	BB/	Ba1	/
ХКФ-11	20.06.2011	0,25	06.20.11	11,00%	101,98	-0,18%	2,86%	10,79%	227	47,4	-147	144 USD	B+/	Ba3	/

Источник: Bloomberg, 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	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сввер. евро-облиг.	Изм. спреда	Сред к сввер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>															
Газпром-12	09.12.2012	1,67	12.09.11	4,56%	103,30	-0,10%	2,56%	4,41%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,82	09.01.11	9,63%	113,13	-0,07%	2,65%	8,51%	206	2,8	-168	1 750 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	1,01	07.22.11	4,51%	103,10	-0,00%	1,38%	4,37%	80	-0,5	-294	281 USD	/	/	/
Газпром-13-3	22.07.2013	1,16	07.22.11	5,63%	103,95	0,11%	2,13%	5,41%	154	-10,5	-220	106 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,89	04.11.11	7,34%	109,03	0,11%	2,79%	6,73%	220	-6,0	-154	400 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,19	07.31.11	7,51%	110,71	0,05%	2,78%	6,78%	220	-2,3	-154	500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,79	02.25.12	5,03%	103,61	-0,17%	3,71%	4,85%	--	--	--	780 EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,32	10.31.11	5,36%	104,99	-0,03%	3,85%	5,11%	--	--	--	700 EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	3,00	07.31.11	8,13%	113,42	0,14%	3,83%	7,16%	279	-4,6	-50	1 250 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,69	06.01.11	5,88%	105,81	-0,18%	4,33%	5,55%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,47	02.04.12	8,13%	113,52	-0,18%	4,26%	7,16%	--	--	--	850 EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,18	05.29.11	5,09%	103,48	0,31%	4,26%	4,92%	279	-7,6	-6	1 000 USD	BBB/	(P)Baa1	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,81	05.22.11	6,21%	108,03	0,49%	4,59%	5,75%	264	-10,3	26	1 350 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,07	03.22.11	5,14%	102,03	0,07%	4,74%	5,03%	--	--	--	500 EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,64	11.02.11	5,44%	103,13	-0,19%	4,87%	5,27%	--	--	--	500 EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,76	02.13.12	6,61%	107,03	-0,19%	5,36%	6,17%	--	--	--	1 200 EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,46	04.11.11	8,15%	115,79	-0,94%	5,42%	7,04%	348	17,0	110	1 100 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,86	08.01.11	7,20%	108,21	0,08%	4,39%	6,65%	176	-3,4	-47	647 USD	BBB+/	/A-	/
Газпром-22	07.03.2022	8,09	09.07.11	6,51%	106,37	0,89%	5,72%	6,12%	245	-12,6	86	1 300 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,26	04.28.11	8,63%	124,03	0,16%	6,59%	6,95%	332	-2,8	73	1 200 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,39	08.16.11	7,29%	106,34	-1,02%	6,77%	6,85%	350	125,3	92	1 250 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,24	05.05.11	6,38%	108,35	0,04%	3,88%	5,88%	284	-0,6	-44	900 USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,18	06.07.11	6,36%	106,51	0,19%	5,12%	5,97%	317	-3,9	79	500 USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,50	05.05.11	7,25%	109,26	0,19%	5,86%	6,64%	323	-3,1	101	600 USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,28	05.09.11	6,13%	101,52	0,41%	5,91%	6,03%	328	-5,7	106	1 000 USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	8,04	06.07.11	6,66%	106,63	2,77%	5,84%	6,24%	257	-35,8	98	500 USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,33	08.03.11	5,33%	102,69	0,39%	4,70%	5,19%	276	-9,2	37	600 USD	BBB-/	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,41	08.03.11	6,60%	104,83	0,57%	5,95%	6,30%	268	-9,2	109	650 USD	BBB-e/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,33	07.18.11	6,88%	101,40	-0,11%	2,49%	6,78%	190	23,4	-183	500 USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,98	09.20.11	6,13%	103,71	-0,16%	2,34%	5,91%	175	15,4	-198	500 USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,88	09.13.11	7,50%	108,80	-0,13%	2,89%	6,89%	230	6,6	-144	600 USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,48	08.02.11	6,25%	106,63	0,14%	4,37%	5,86%	289	-4,3	4	500 USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,49	07.18.11	7,50%	112,50	0,00%	4,81%	6,67%	287	-0,3	48	1 000 USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	5,08	09.20.11	6,63%	107,54	0,18%	5,15%	6,16%	320	-3,8	82	800 USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,60	09.13.11	7,88%	114,63	0,00%	5,34%	6,87%	270	-0,2	69	1 100 USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,74	08.02.11	7,25%	109,68	0,25%	5,83%	6,61%	320	-3,8	98	500 USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,22	06.27.11	5,38%	103,30	-0,05%	2,68%	5,21%	--	--	--	700 EUR	BBB/	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,22	06.27.11	6,10%	104,78	-0,05%	2,25%	5,82%	166	3,1	-207	500 USD	BBB/	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	2,76	09.05.11	5,67%	106,35	0,05%	3,39%	5,33%	235	-1,2	-93	1 300 USD	BBB/	Baa1	/
<b>Металлургические</b>															
Евраз-13	24.04.2013	1,90	04.24.11	8,88%	109,21	0,07%	4,23%	8,13%	364	-3,9	-10	1 156 USD	B+/	B2	/B+
Евраз-15	10.11.2015	3,88	05.10.11	8,25%	109,20	0,00%	5,95%	7,55%	447	-0,3	162	577 USD	B+/	B2	/B+
Евраз-18	24.04.2018	5,29	04.24.11	9,50%	116,25	0,00%	6,59%	8,17%	465	-0,2	227	511 USD	B+/	B2	/B+
Распадская-12	22.05.2012	1,12	05.22.11	7,50%	103,99	0,14%	3,96%	7,21%	338	-13,0	-36	300 USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	2,15	07.29.11	9,75%	112,75	0,11%	4,02%	8,65%	343	-5,4	-31	544 USD	BB-/	Ba3	/B+
Северсталь-14	19.04.2014	2,68	04.19.11	9,25%	112,63	0,04%	4,78%	8,21%	375	-1,3	46	375 USD	BB-/	Ba3	/B+
Северсталь-17	25.10.2017	5,30	04.25.11	6,70%	100,50	0,00%	6,60%	6,67%	466	0,0	228	1 000 USD	BB-/	Ba3	/B+
ТМК-11	29.07.2011	0,36	07.29.11	10,00%	102,31	0,05%	3,37%	9,77%	278	-26,5	-96	187 USD	B/	B1	/
ТМК-18	27.01.2018	5,39	07.27.11	7,75%	101,25	0,44%	7,51%	7,65%	557	-8,3	318	500 USD	B/	B1	/
<b>Телекоммуникационные</b>															
МТС-12	28.01.2012	0,83	07.28.11	8,00%	104,29	-0,32%	2,87%	7,67%	228	35,1	-146	400 USD	BB/	Ba2	/BB+
МТС-20	22.06.2020	6,61	06.22.11	8,63%	112,67	0,19%	6,76%	7,66%	412	-3,0	190	750 USD	BB/	Ba2	/BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,57	04.22.11	8,38%	103,42	0,01%	2,45%	8,10%	186	-8,1	-188	185 USD	BB+/	Ba2	/
Вымпелком-13	30.04.2013	1,92	04.30.11	8,38%	107,98	-0,03%	4,37%	7,76%	378	1,7	4	801 USD	BB+/	Ba2	/
Вымпелком-16	23.05.2016	4,26	05.23.11	8,25%	110,09	0,05%	5,95%	7,49%	401	-1,5	163	600 USD	BB+/	Ba2	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	4,22	08.02.11	6,49%	103,07	0,07%	5,76%	6,30%	428	-1,8	143	500 USD	BB+/	Ba2	/
Вымпелком-18	30.04.2018	5,33	04.30.11	9,13%	113,13	0,28%	6,77%	8,07%	482	-5,5	244	1 000 USD	BB+/	Ba2	/
Вымпелком-21	02.02.2021	7,05	08.02.11	7,75%	103,15	0,09%	7,29%	7,51%	466	-1,3	243	1 000 USD	BB+/	Ba2	/

<b>Прочие</b>														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,86	05.03.11	7,75%	106,41	0,42%	6,83%	7,28%	419	-6,2	197	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	3,15	05.17.11	8,88%	113,68	0,12%	4,75%	7,81%	371	-3,5	42	500 USD	BB-/ Ba3	/BB-
Еврохим	21.03.2012	0,98	09.21.11	7,88%	103,63	0,04%	4,14%	7,60%	355	-5,4	-19	300 USD	BB/	/BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,39	09.19.11	10,00%	101,76	0,10%	9,46%	9,83%	798	-45,8	513	101 USD	NR/	/C
ЛенпецСМУ	09.11.2015	3,75	05.09.11	9,75%	102,00	0,25%	9,21%	9,56%	774	-6,6	489	150 USD	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,90	06.22.11	8,50%	94,88	0,06%	9,87%	8,96%	839	-1,2	554	31 USD	/	/B
НМТП-12	17.05.2012	1,11	05.17.11	7,00%	103,80	0,06%	3,61%	6,74%	302	-5,8	-72	300 USD	BB+ /*-/ Ba1 /*-	/
РЖД-17	03.04.2017	5,07	04.03.11	5,74%	104,21	0,43%	4,92%	5,51%	298	-8,5	60	1 500 USD	BBB/ Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,78	08.03.11	7,70%	106,40	0,11%	6,01%	7,24%	453	-3,2	168	250 USD	/ Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,51	04.27.11	5,38%	97,96	0,23%	5,75%	5,49%	381	-4,1	142	800 USD	/ (P)Baa3	/BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка





## 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.