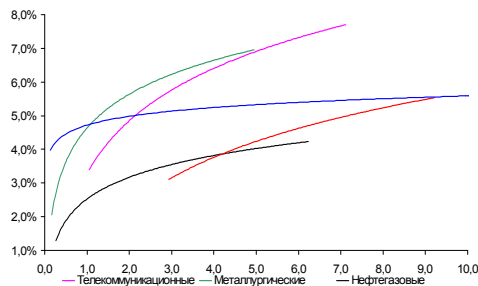
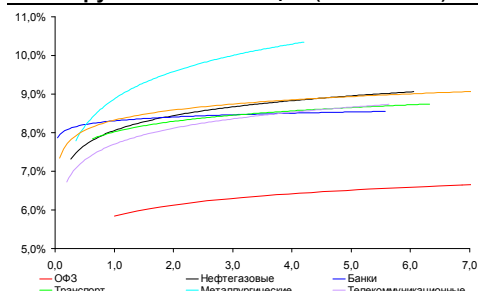


**Рынок валютных облигаций**



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	2,36	-1,81б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,45	-3,25б.п. ↓	
Russia-30	118,79	-0,35% ↓	4,09
Rus-30 spread	173	0б.п. ↓	
Bra-40	132,14	-0,14% ↓	8,09
Tur-30	168,47	0,00% ↓	5,70
Mex-34	128,72	-0,46% ↓	4,67
CDS 5 Russia	166,30	6б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	219	9б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	115	1б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	215	6б.п. ↑	
CDS 5 Greece	25 423	0б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 228	-51б.п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	29,1652	-0,20% ↓	-3,4 ↓
\$/Руб.	29,2520	0,23% ↑	-10,2 ↓
EUR/\$	1,3267	0,22% ↑	2,4 ↑
Ruble Basket	33,4984	0,29% ↑	8,9 ↑
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	5,52%	0,09 ↑	
NDF \$/Rub 12M	5,64%	0,07 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	6,02%	0,10 ↑	
FWD €/Rub 3m	39,2534	0,45% ↑	
FWD €/Rub 6m	39,7803	0,47% ↑	
FWD €/Rub 12m	40,8470	0,53% ↑	
3M Libor	0,4742	0,05б.п. ↑	
Libor overnight	0,1515	0,15б.п. ↑	
MosPrime	5,50	0б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	169	79 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 693	-1,71% ↓	22,5 ↑
DOW	13 170	-0,52% ↓	7,8 ↑
S&P500	1 406	-0,30% ↓	11,8 ↑
Bovespa	67 296	-0,64% ↓	18,6 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	124,82	-0,38% ↓	16,0 ↑
Gold	1650,50	-0,87% ↓	4,7 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

**Комментарий по долговому рынку, стр. 3**

**Валютные облигации**

Общий тренд к повышению доходности UST сохраняется, хотя скорость падения котировок КО США замедлилась. Рост доходности UST сдерживается дискуссиями о замедлении темпов китайской экономики и появлением рисков для глобального роста со стороны нефтяных цен. До появления новых ориентиров на российском рынке еврооблигаций, вероятно, торговая активность останется ограниченной.

**Рублевые облигации**

Давление на котировки рублевого долгового рынка усилилось. Вместе с тем, игроки надеются на восстановление восходящего ценового тренда после улучшения ситуации на денежном рынке.

**Макроэкономика, стр. 3**

**Инвестиции в феврале выросли на 15,1% г/г; ПОЗИТИВНО**

В то время как в краткосрочной перспективе инвестиционные тренды имеют хорошую поддержку, в долгосрочной перспективе готовность корпоративного сектора продолжить восстановление инвестиций будет зависеть от способности потребителей поддержать расходы.

**Корпоративные новости, стр. 4**

Спрос на средства федерального бюджета на аукционе Минфина составил 17,8 млрд руб при предложении в 10 млрд руб

МСП банк 26 марта откроет книгу по размещению облигаций серии 01 на 5 млрд руб

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

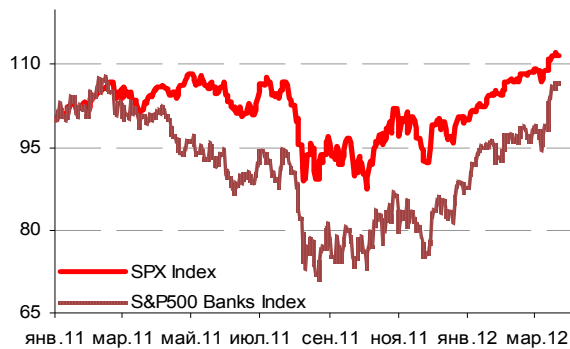
- Минфин планирует разместить ОФЗ 26208 на 35 млрд руб с доходностью 7,55-7,65%
- ФБ ММВБ с 21 марта начинает вторичные торги облигациями Западного скоростного диаметра объемом 15 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций Селена-Пермь объемом 1 млрд руб

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

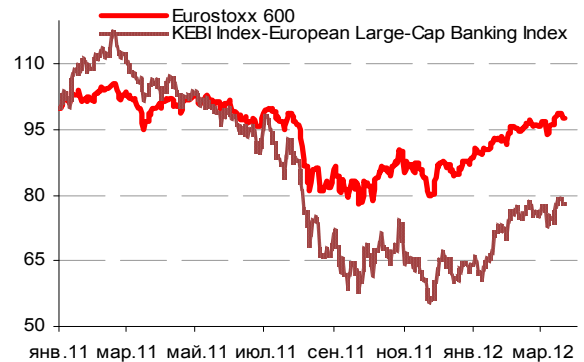
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	32,87	-0,40 ↓	BofA CDS 5Y	202	2 ↑
3M Euribor - OIS 3M	46,95	-0,90 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	289	5 ↑
Portugal CDS 5Y	1 228	-51 ↓	Citigroup CDS 5Y	190	6 ↑
Italy CDS 5Y	358	9 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	132	1 ↑
Greece CDS 5Y	25 423	0	Societe Generale CDS 5Y	238	0 ↑
Spain CDS 5Y	410	12 ↑	Unicredit CDS 5Y	299	3 ↑

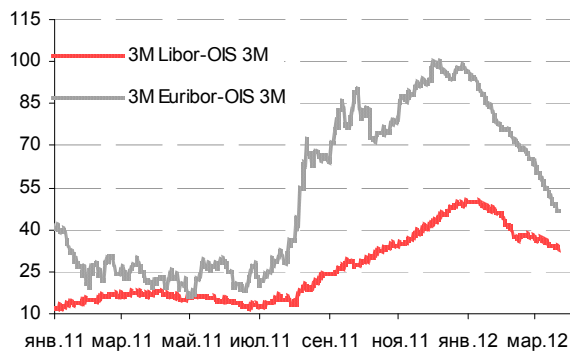
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



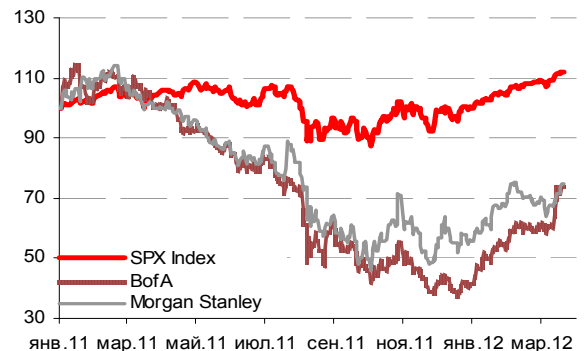
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



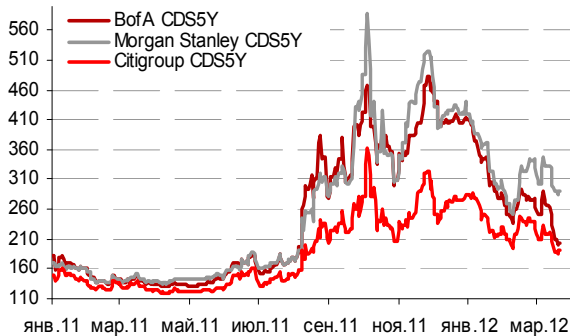
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



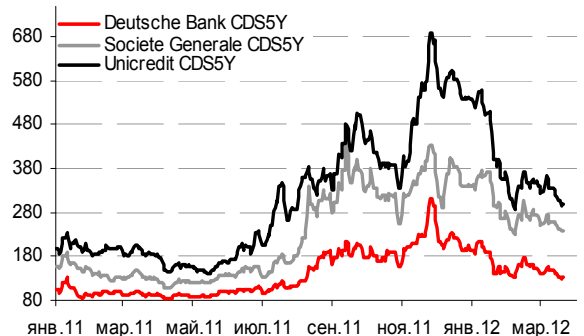
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Общий тренд к повышению доходности UST сохраняется, хотя скорость падения котировок КО США и замедлилась. Как мы уже отмечали ранее, поддерживающий спрос со стороны ФРС США, не оправдывающие ожидания макроэкономические данные, а также страхи, что ралли необоснованно, и “нефть станет новой Грецией” обеспечивают поддержку ценам долгосрочных UST. В результате по итогам дня доходность UST-10 составила 2,36% годовых.

Блок показателей по рынку жилой недвижимости США за февраль носил смешанный характер – с одной стороны, число заложенных новостроек в феврале неожиданно снизилось на 1,1% (в то время, как данные за январь были пересмотрены в сторону повышения – до максимального за последние три года уровня); с другой, - количество выданных в феврале разрешений на строительство, служащих опережающим индикатором по рынку жилья, подскочило на 5,1%, при прогнозном уровне 0,6% м/м.

На российском внешнедолговом рынке цены еврооблигаций консолидируются около достигнутых ранее уровней, котировки суверенных еврооблигаций РФ по всей кривой снизились в пределах 30 б.п. Бенчмарк Rus-30 завершил день на отметке 118,79% от номинала (-35 б.п.). Похоже, до завершения стартовавших на неделе роад-шоу и появления ориентиров по новым размещениям российский рынок еврооблигаций останется неактивным. Сегодня в США будут опубликованы данные по продажам жилья на вторичном рынке жилой недвижимости.

### Рублевые облигации

Давление на котировки рублевого долгового рынка усилилось на фоне сохранения дефицита ликвидности, заметного снижения российских фондовых индексов и ослабления рубля. Вместе с тем, инвесторы, скорее, «взяли паузу», не считая, что текущая конъюнктура является долгосрочной. Игроки надеются на восстановление восходящего ценового тренда после улучшения ситуации на денежном рынке. С этой точки зрения важными будут результаты сегодняшнего аукциона Минфина, которые покажут настрой участников с точки зрения первичного предложения.

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

---

## Макроэкономика

### Инвестиции в феврале выросли на 15,1% г/г; ПОЗИТИВНО

Росстат вчера сообщил, что рост инвестиций составил 15,1% г/г, что значительно превышает наши ожидания. При этом, хотя рост оборота розничной торговли и обошел прогнозы, составив 7,7% г/г, за ним может скрываться некоторое замедление потребления, и готовность корпоративного сектора продолжать восстановление инвестиций в долгосрочной перспективе, таким образом, будет зависеть от способности потребителей поддерживать расходы.

Ранее мы расценили последние сильные данные по промышленному производству как сигнал продолжения восстановления инвестиций, и макроэкономическая статистика за февраль подтверждает эту точку зрения. Основным позитивным моментом стал тот факт, что рост инвестиций сохранился на уровне 15% г/г второй месяц подряд после недавнего пересмотра показателя до 8,3% г/г в 2011 г., что подтверждает устойчивость текущей инвестиционной активности. Несмотря на то, что рост строительства оказался волатильным, рост на 9,2% г/г за 2М12 по-прежнему превышает рост на 5,1% г/г в 2011 г. и предполагает, что сектор строительства также поддерживает рост инвестиций. С учетом этого, мы ожидаем сильных показателей инвестиций в ближайшие несколько месяцев.

При этом, февральская статистика потребления вызывает некоторое беспокойство. Согласно нашим оценкам, около 2,5-3,0 п.п. февральского роста на 7,7% г/г можно объяснить эффектом високосного года, и таким образом, по сравнению с ростом 6,8% г/г в январе, в феврале имело место некоторое замедление. Пока слишком рано воспринимать это как сигнал уже начинающегося ухудшения потребительских трендов, и мы считаем, что агрессивная индексация зарплат бюджетников наряду с продолжающимся ускорением розничного кредитования поддержит потребительские расходы в 1П12. В то же самое время, в долгосрочной перспективе прогнозы более туманны.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **Спрос на средства федерального бюджета на аукционе Минфина составил 17,8 млрд руб при предложении в 10 млрд руб**

В аукционе приняли участие 5 банков. По итогам аукциона будут удовлетворены заявки 4 банков на сумму 10 млрд руб. Диапазон ставки купона в заявках: 6,32–7,15% годовых. Ставка отсечения установлена на уровне 6,45% годовых, средневзвешенная ставка составила 6,68%. Дата возврата депозитов – 16 мая.

### **МСП банк 26 марта откроет книгу по размещению облигаций серии 01 на 5 млрд руб**

Сбор заявок пройдет 26–27 марта, а размещение на бирже предварительно запланировано на 29 марта. Срок обращения облигаций – 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена по результатам бук-билдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 8,75–9,0% годовых, что соответствует доходности к оферте в размере 8,94–9,46%. Ранее эмитент предполагал разместить выпуск в середине февраля, однако по итогам сбора заявок размещение было отложено.

*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	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	2,93	29.04.12	3,63%	104,07	-0,00%	2,26%	3,48%	165	0,0	2,90	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,95	24.07.12	11,00%	140,27	-0,16%	3,79%	7,84%	260	3,7	4,86	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,90	10.09.12	7,85%	104,88	-0,25%	6,84%	7,48%	--	--	--	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,70	29.04.12	5,00%	107,16	-0,35%	3,96%	4,67%	220	6,0	6,57	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,21	24.06.12	12,75%	179,82	-0,36%	5,34%	7,09%	298	-2,6	8,97	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,38	31.03.12	7,50%	118,79	-0,35%	4,09%	6,31%	173	-0,1	10,99	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	4,13	20.10.12	5,06%	103,27	-0,05%	4,26%	4,90%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,94	03.08.12	8,75%	93,91	-0,21%	10,95%	9,32%	--	--	--	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	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,26	25.06.12	8,20%	101,28	-0,03%	3,19%	8,10%	281	7,5	-364	500	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,20	24.06.12	9,25%	106,25	0,02%	4,10%	8,71%	371	-3,3	-274	392	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,73	18.09.12	8,00%	106,10	-0,01%	5,75%	7,54%	514	0,1	-109	600	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,27	22.08.12	6,30%	95,00	-0,28%	7,53%	6,63%	663	7,1	69	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,43	25.03.12	7,88%	103,67	-0,22%	7,06%	7,60%	587	5,6	22	1 000	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,49	28.04.12	7,75%	99,77	-0,08%	7,78%	7,77%	603	2,0	382	1 000	USD	BB/ Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,09	13.05.12	7,34%	103,71	-0,09%	3,98%	7,07%	360	7,1	-286	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,29	25.05.12	5,97%	99,89	-0,29%	6,00%	5,97%	539	9,0	-84	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,14	10.05.12	6,81%	98,25	-0,25%	7,22%	6,93%	683	5,6	38	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,59	30.04.12	6,61%	103,03	0,00%	1,58%	6,41%	120	-3,1	-526	1 054	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,74	04.09.12	6,47%	106,07	-0,66%	4,26%	6,10%	365	24,5	-258	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,67	15.02.13	4,25%	104,84	0,22%	2,92%	4,05%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,14	29.05.12	6,88%	106,10	-0,62%	5,69%	6,48%	530	11,9	-115	1 706	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,14	22.08.12	6,32%	101,91	-0,82%	5,93%	6,20%	554	16,4	-91	750	USD	BBB/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,66	30.06.12	6,25%	105,06	-0,38%	5,85%	5,95%	349	-3,4	51	693	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,89	22.05.12	5,45%	103,69	-0,44%	4,70%	5,26%	351	9,8	-214	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,36	13.08.12	5,38%	103,73	-0,41%	4,52%	5,18%	333	10,2	-232	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,48	09.07.12	6,90%	110,38	-0,40%	5,34%	6,25%	358	7,0	138	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,10	22.05.12	6,80%	107,52	-0,18%	5,99%	6,32%	363	-4,5	64	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,76	27.05.12	5,13%	101,32	-0,14%	4,77%	5,06%	386	4,2	-207	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,21	28.06.12	7,93%	105,46	-0,13%	3,49%	7,52%	311	9,2	-335	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,52	15.06.12	6,25%	104,49	-0,45%	4,48%	5,98%	388	17,9	-236	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,11	23.03.12	6,50%	106,73	-0,20%	4,41%	6,09%	380	6,4	-243	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,44	10.09.12	7,93%	88,50	-1,44%	11,63%	8,96%	1072	45,1	479	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,49	21.04.12	6,50%	102,67	0,02%	4,73%	6,33%	434	-1,7	-211	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,24	15.07.12	10,75%	107,79	-0,03%	4,58%	9,97%	419	0,6	-226	150	USD	NR/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,95	25.04.12	6,20%	98,94	-0,11%	6,75%	6,27%	636	5,2	-9	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,83	31.07.12	12,50%	104,70	0,07%	11,37%	11,94%	1098	-2,1	453	100	USD	NR/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,49	08.07.12	11,25%	109,12	-0,05%	8,66%	10,31%	775	1,7	182	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,19	29.03.12	5,01%	98,75	-0,12%	5,40%	5,07%	480	3,7	-143	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,21	10.05.12	11,75%	92,00	0,00%	14,37%	12,77%	1376	0,1	753	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,21	21.04.12	11,00%	92,47	0,53%	13,45%	11,90%	1284	-16,7	661	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,10	16.05.12	7,18%	104,96	-0,19%	2,77%	6,84%	238	15,5	-407	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,72	14.07.12	7,13%	106,85	-0,11%	3,20%	6,67%	282	5,7	-364	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,41	15.05.12	6,30%	106,84	-0,32%	4,78%	5,90%	359	7,8	-206	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,02	29.05.12	7,75%	114,84	-0,36%	4,94%	6,75%	375	7,8	114	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,71	03.06.12	6,00%	99,19	-0,27%	6,12%	6,05%	521	4,2	-72	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,24	16.06.12	7,73%	96,86	0,13%	8,73%	7,98%	812	-4,1	189	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,08	01.06.12	7,56%	96,05	-0,23%	8,60%	7,87%	821	5,6	176	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,11	15.05.12	6,48%	105,43	-0,01%	1,69%	6,15%	130	-0,5	-515	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,24	02.07.12	6,47%	105,69	-0,01%	1,95%	6,12%	156	-0,7	-489	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,04	07.07.12	5,50%	106,05	-0,22%	3,54%	5,19%	293	7,3	-330	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,35	24.03.12	5,40%	103,33	-0,30%	4,65%	5,23%	346	7,6	-219	1 250	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,37	07.08.12	4,95%	101,36	-0,37%	4,63%	4,88%	344	9,3	-221	1 000	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,54	07.08.12	6,13%	103,22	-0,68%	5,69%	5,93%	394	10,0	173	750	USD	/ A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,82	21.04.12	11,50%	98,18	0,19%	12,51%	11,71%	1212	-11,1	567	175	USD	/ B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,49	18.07.12	10,51%	89,50	-5,59%	13,32%	11,75%	1293	146,6	648	100	USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,89	18.09.12	7,00%	103,09	-0,06%	5,35%	6,79%	496	2,5	-149	500	USD	NR/ Baa3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

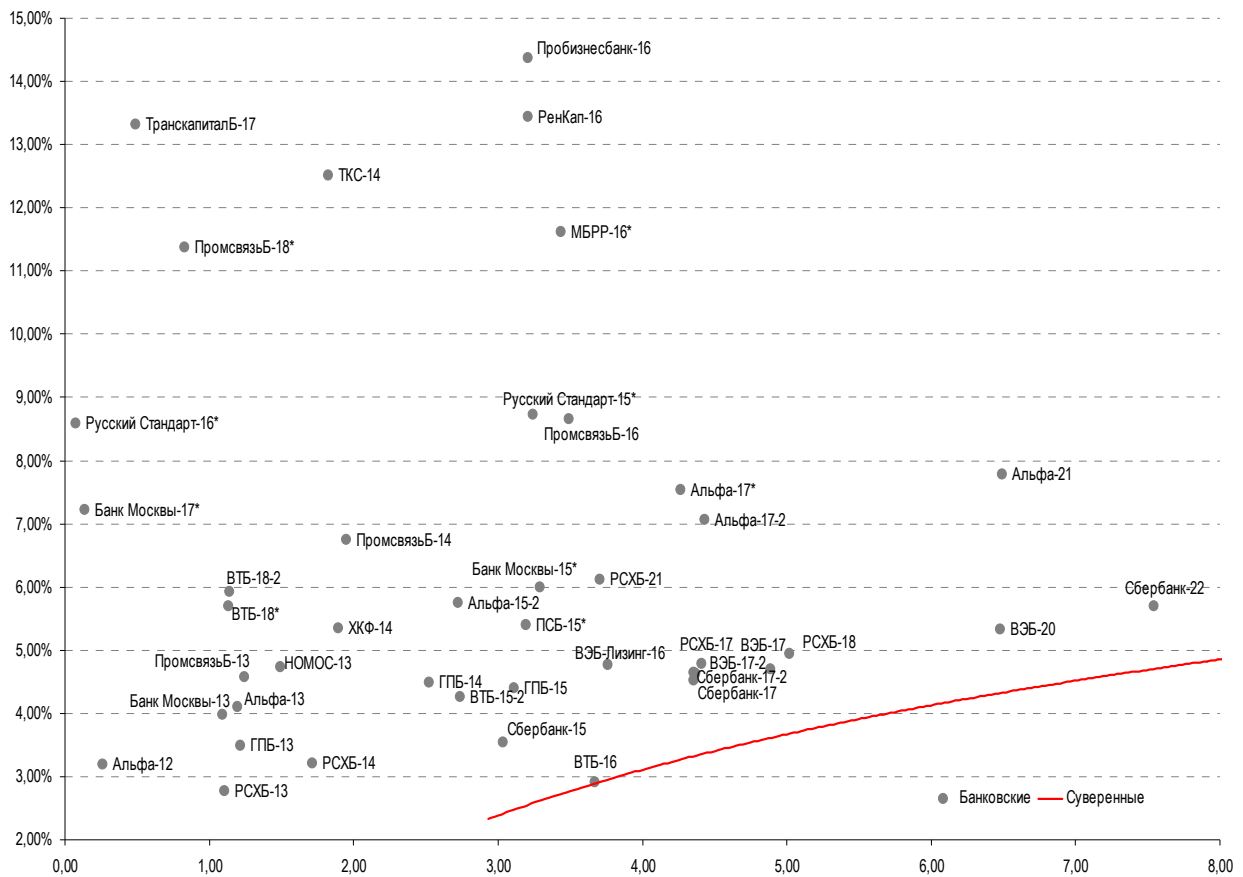
**Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам**

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Нефтегазовые</b>													
Газпром-12	09.12.2012	0,72	09.12.12	4,56%	102,01	-0,04%	1,71%	4,47%	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	0,92	01.09.12	9,63%	107,17	-0,07%	1,92%	8,98%	154	4,6	-492	1 750 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,59	22.07.12	4,51%	101,87	-0,02%	1,24%	4,42%	85	-0,4	-560	120 USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,73	22.07.12	5,63%	103,40	0,02%	0,86%	5,44%	47	-6,5	-598	54 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,01	11.04.12	7,34%	105,46	-0,17%	2,09%	6,96%	170	14,4	-475	400 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,31	31.07.12	7,51%	107,09	-0,04%	2,18%	7,01%	179	1,5	-466	500 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,88	25.02.13	5,03%	105,09	0,00%	2,30%	4,79%	--	--	--	780 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,46	31.10.12	5,36%	106,85	-0,01%	2,61%	5,02%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,18	31.07.12	8,13%	111,77	-0,04%	2,92%	7,27%	254	0,8	-392	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,89	01.06.12	5,88%	107,99	-0,04%	3,20%	5,44%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,66	04.02.13	8,13%	113,54	-0,03%	3,11%	7,16%	--	--	--	850 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,37	29.05.12	5,09%	106,25	-0,11%	3,28%	4,79%	267	3,3	-356	1 000 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,08	22.05.12	6,21%	110,11	-0,17%	3,83%	5,64%	292	4,5	-301	1 350 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,35	22.03.12	5,14%	106,83	-0,00%	3,62%	4,81%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,92	02.11.12	5,44%	106,64	-0,09%	4,09%	5,10%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,09	13.02.13	6,61%	111,82	0,06%	4,29%	5,91%	--	--	--	1 200 EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,86	11.04.12	8,15%	118,38	-0,29%	4,63%	6,88%	344	6,5	-221	1 100 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,30	01.08.12	7,20%	110,91	-0,19%	3,49%	6,49%	174	6,8	-47	485 USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,60	07.09.12	6,51%	110,57	-0,47%	5,14%	5,89%	338	7,1	118	1 300 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,21	28.04.12	8,63%	128,09	0,34%	6,26%	6,73%	390	-9,5	92	1 200 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,69	16.08.12	7,29%	115,08	0,23%	6,11%	6,33%	375	-8,4	77	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,41	05.05.12	6,38%	108,80	-0,02%	2,87%	5,86%	248	0,0	-397	900 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,49	07.06.12	6,36%	110,66	0,06%	4,06%	5,74%	287	-0,9	-278	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,97	05.05.12	7,25%	114,95	-0,02%	4,88%	6,31%	312	0,9	79	600 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,77	09.05.12	6,13%	107,78	-0,06%	5,00%	5,68%	324	1,6	104	1 000 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,61	07.06.12	6,66%	111,85	0,16%	5,15%	5,95%	339	-1,5	119	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,53	03.08.12	5,33%	106,04	-0,02%	3,64%	5,02%	273	0,9	-320	600 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,92	03.08.12	6,60%	111,58	-0,09%	4,97%	5,92%	321	2,0	101	650 USD	/ Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,96	13.09.12	7,50%	105,41	-0,12%	1,89%	7,12%	150	10,6	-495	600 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,66	02.08.12	6,25%	108,45	-0,04%	3,14%	5,76%	253	1,1	-370	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,77	18.07.12	7,50%	114,07	-0,15%	3,93%	6,58%	302	4,1	-291	1 000 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,38	20.09.12	6,63%	111,81	0,05%	4,00%	5,93%	281	-0,6	-284	800 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,98	13.09.12	7,88%	118,31	0,14%	4,36%	6,66%	317	-2,4	57	1 100 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,23	02.08.12	7,25%	116,62	-0,06%	4,70%	6,22%	294	1,6	74	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,27	27.06.12	5,38%	100,93	-0,00%	1,81%	5,33%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,27	27.06.12	6,10%	101,22	-0,03%	1,48%	6,03%	110	6,6	-535	500 USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,88	05.09.12	5,67%	106,57	-0,08%	2,22%	5,32%	183	3,5	-462	1 300 USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>													
Евраз-13	24.04.2013	1,03	24.04.12	8,88%	105,30	-0,00%	3,87%	8,43%	348	-1,4	-297	534 USD	B+/ B1 / BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,15	10.05.12	8,25%	107,29	0,19%	5,99%	7,69%	538	-6,2	-85	577 USD	B+/ B1 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,68	24.04.12	9,50%	111,77	-0,27%	7,08%	8,50%	590	6,4	25	509 USD	B+/ B1 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,96	27.04.12	6,75%	98,40	-0,42%	7,07%	6,86%	589	9,3	328	850 USD	B+/ B1 / BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,63	23.06.12	7,75%	97,12	-0,30%	8,57%	7,98%	766	8,8	173	350 USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,81	21.07.12	6,50%	99,74	-0,23%	6,57%	6,52%	566	6,6	-27	750 USD	/ Baa3 / BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,17	22.05.12	7,50%	100,75	-0,08%	2,97%	7,44%	258	37,8	-387	300 USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,29	29.07.12	9,75%	107,33	-0,05%	4,13%	9,08%	374	2,4	-271	544 USD	BB/ Baa2 / BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,88	19.04.12	9,25%	109,29	-0,13%	4,51%	8,46%	413	5,9	-233	375 USD	BB/ Baa2 / BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,84	26.07.12	6,25%	101,05	-0,62%	5,97%	6,19%	506	16,8	-87	500 USD	BB/ Baa2 / BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,65	25.04.12	6,70%	102,40	-0,33%	6,18%	6,54%	499	7,8	-66	1 000 USD	BB/ Baa2 / BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,76	27.07.12	7,75%	99,28	-0,35%	7,90%	7,81%	671	8,3	106	500 USD	B+/ B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>													
МТС-20	22.06.2020	6,14	22.06.12	8,63%	116,19	-0,18%	6,10%	7,42%	434	3,7	214	750 USD	BB/ Baa2 / BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	1,05	30.04.12	8,38%	104,92	-0,03%	5,80%	7,98%	341	1,7	-304	801 USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	2,15	29.03.12	4,58%	99,40	-0,07%	4,85%	4,60%	447	2,9	-199	200 USD	/ Baa3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3,55	23.05.12	8,25%	108,87	-0,17%	5,82%	7,58%	491	5,1	-102	600 USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,46	02.08.12	6,49%	103,27	0,01%	5,54%	6,29%	463	0,1	-130	500 USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4,31	01.09.12	6,25%	99,96	-0,36%	6,26%	6,26%	536	8,9	-57	500 USD	/ Baa3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,73	30.04.12	9,13%	109,49	-0,64%	7,18%	8,33%	599	14,2	34	1 000 USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,50	02.08.12	7,75%	99,31	-0,54%	7,85%	7,80%	610	9,3	390	1 000 USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	7,11	01.09.12	7,50%	97,50	-0,64%	7,87%	7,70%	611	10,1	391	1 500 USD	BB/ Baa3 /

<b>Прочие</b>														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,36	03.05.12	7,75%	107,52	-0,23%	6,59%	7,21%	483	4,3	263	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,37	17.05.12	8,88%	110,74	-0,04%	4,53%	8,01%	415	0,8	-231	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,66	19.09.12	10,00%	100,50	0,00%	9,80%	9,95%	920	-0,1	296	101 USD	NR/	/ C
ЛенпецСМУ	09.11.2015	3,09	09.05.12	9,75%	106,50	0,00%	7,68%	9,15%	707	-0,2	84	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,23	22.06.12	8,50%	100,06	0,00%	8,47%	8,49%	787	0,0	163	31 USD	/ Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,16	17.05.12	7,00%	100,61	-0,02%	3,01%	6,96%	262	3,3	-383	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,35	03.04.12	5,74%	106,31	-0,21%	4,33%	5,40%	314	5,4	-251	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,01	03.08.12	7,70%	103,09	0,57%	6,66%	7,47%	605	-19,5	-18	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,79	27.04.12	5,38%	96,30	-0,26%	6,16%	5,58%	498	6,1	-67	800 USD	/ Ba2	/ BBB-

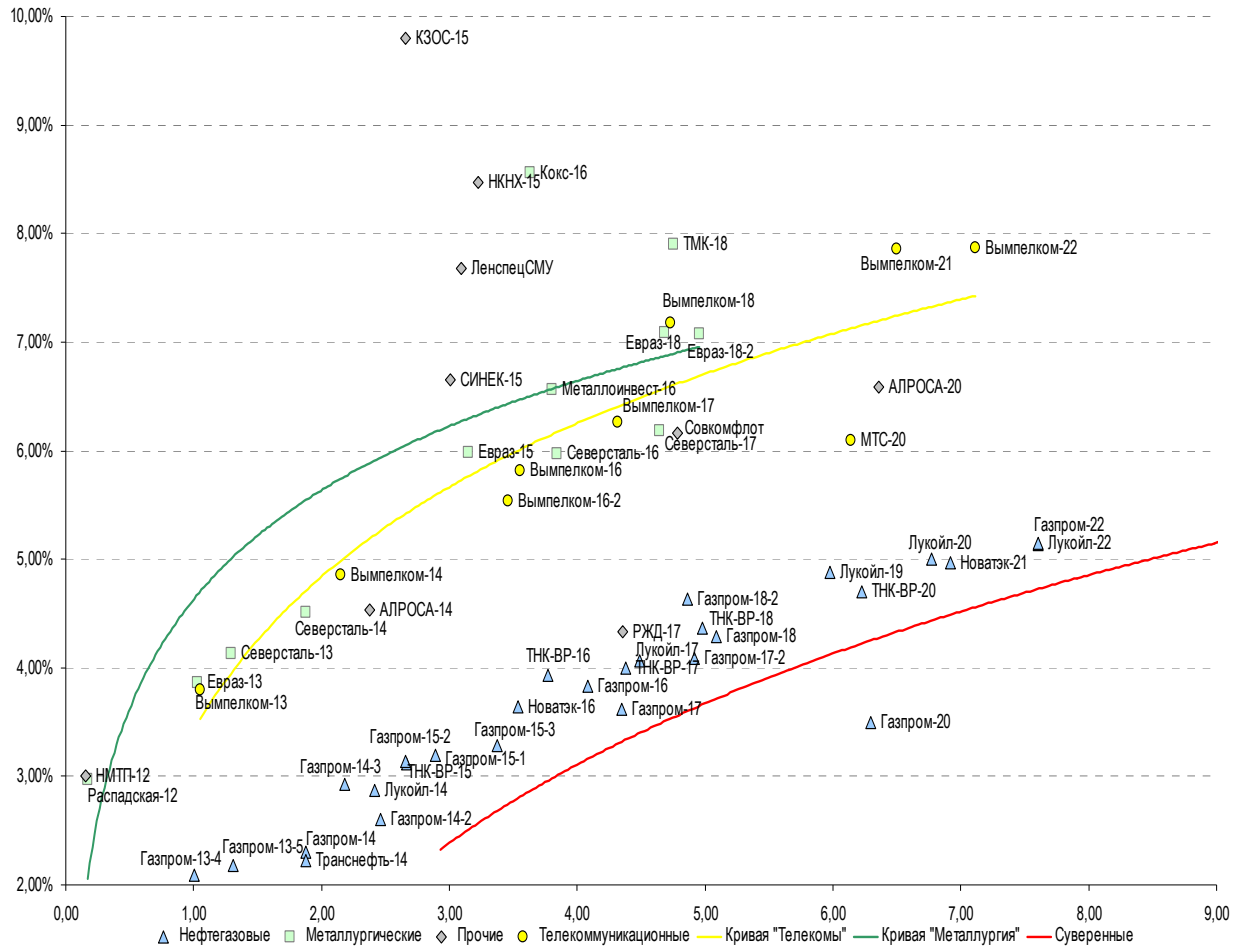
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<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) 783-50 29 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, 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.