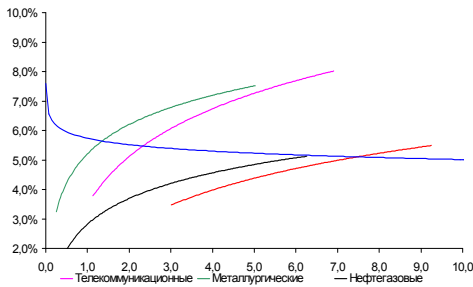
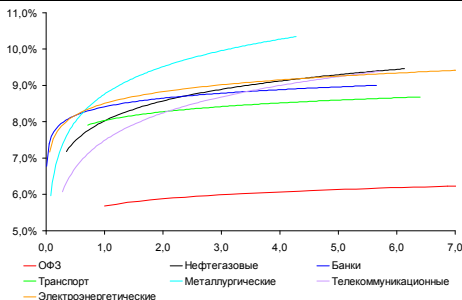


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,00	0,006 п.	
30-YR UST, YTM	3,15	0,006 п.	
Russia-30	118,79	0,09% ↑	4,12
Rus-30 spread	212	-26 п. ↓	
Bra-40	133,25	-0,07% ↓	8,02
Tur-30	168,19	0,00% ↓	5,73
Mex-34	129,25	-0,19% ↓	4,65
CDS 5 Russia	209,80	-46 п. ↓	
CDS 5 Gazprom	276	-46 п. ↓	
CDS 5 Brazil	136	-16 п. ↓	
CDS 5 Turkey	252	-46 п. ↓	
CDS 5 Greece	8 171	-7006 п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 105	-336 п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,7805	-0,73% ↓	-1,3 ↓
\$/Руб.	29,7727	-0,49% ↓	-7,9 ↓
EUR/\$	1,3266	0,96% ↑	2,4 ↑
Ruble Basket	34,1288	-0,03% ↓	6,7 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,45%	-0,04 ↓	
NDF \$/Rub 12M	5,56%	-0,03 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	5,71%	0,03 ↑	
FWD €/Rub 3m	40,0246	0,43% ↑	
FWD €/Rub 6m	40,5485	0,42% ↑	
FWD €/Rub 12m	41,6062	0,40% ↑	
3M Libor	0,4931	0,006 п.	
Libor overnight	0,1410	0,146 п. ↑	
MosPrime	4,67	06 п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	5	2 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 674	1,07% ↑	21,0 ↑
DOW	12 950	0,35% ↑	6,0 ↑
S&P500	1 361	0,23% ↑	8,2 ↑
Bovespa	66 204	0,09% ↑	16,6 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	121,01	-0,28% ↓	12,5 ↑
Gold	1736,09	0,83% ↑	10,1 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Министрам финансов Еврозоны удалось согласовать выделение Греции второго пакета финансовой помощи. Судя по динамике котировок, другого сценария развития событий инвесторы не рассматривали. Сегодня пройдет заседание Экофина, участники торгов ждут более развернутых комментариев от официальных представителей ЕС и ЕЦБ.

Рублевые облигации

Активность торгов в секторе рублевого долга в понедельник упала до минимальных с начала года уровней. Участники рынка ждут дальнейших сигналов для движения, ожидая сохранения восходящего ценового тренда.

Макроэкономика, стр. 3

Минфин не будет облагать налогом купоны по новым и старым выпускам еврооблигаций; ПОЗИТИВНО

Спор в отношении налогообложения еврооблигаций разрешен в пользу эмитентов.

Клепач: отток капитала в январе составил \$17 млрд; НЕГАТИВНО

Теперь мы сомневаемся, что капитальный счет в феврале окажется профицитным.

Корпоративные новости, стр. 4

Промсвязьбанк закрыл книгу по облигациям двух выпусков на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,75% годовых

ОТП Банк 27 февраля откроет книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 6 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

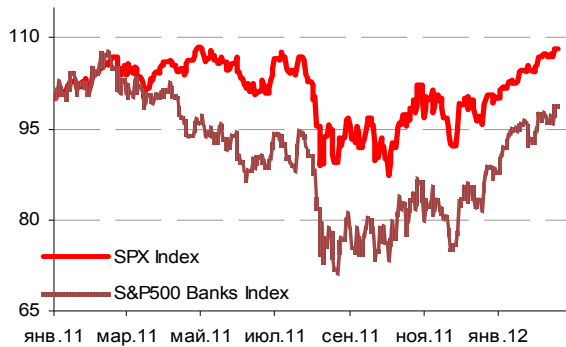
- ЦБ зарегистрировал 1-ый выпуск облигаций Свяznego Банка объемом 2 млрд руб
- АРТУГ готовит к размещению облигации серии 03 на 500 млн руб
- СИБУР Холдинг 16 марта намерен досрочно погасить облигации серии 03 объемом 30 млрд руб
- МБРР установил ставку 7-10-го купонов по облигациям серии 04 на уровне 9,50% годовых (+350 б.п.)
- Ставка 16-го купона по облигациям Ростелеком-10 составит 8,90% годовых
- Сэтл Групп выкупил по оферте 37,8% выпуска облигаций серии 01

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

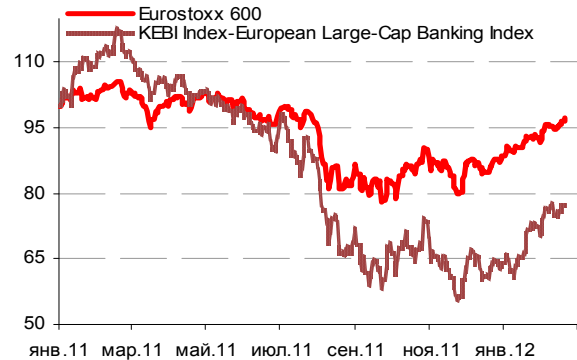
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	38,11	0,05	↑	BofA CDS 5Y	282	-1	↓
3M Euribor - OIS 3M	68,20	-0,65	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	323	-2	↓
Portugal CDS 5Y	1 105	-33	↓	Citigroup CDS 5Y	237	-2	↓
Italy CDS 5Y	384	-27	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	157	-6	↓
Greece CDS 5Y	8 171	-700	↓	Societe Generale CDS 5Y	263	-6	↓
Spain CDS 5Y	366	-24	↓	Unicredit CDS 5Y	337	-12	↓

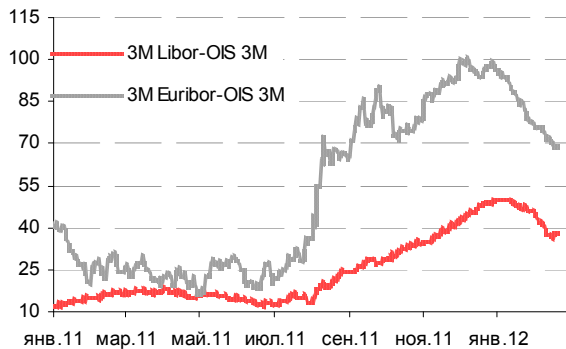
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



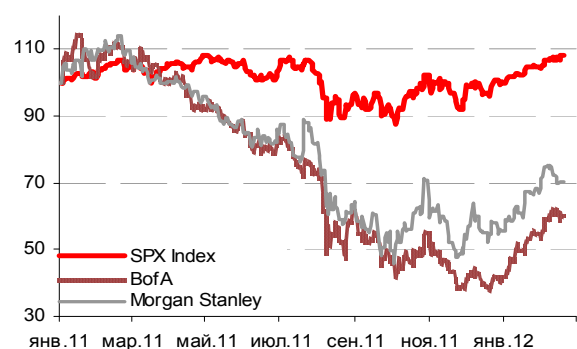
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



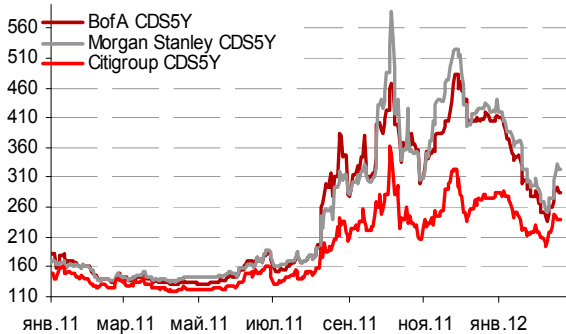
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



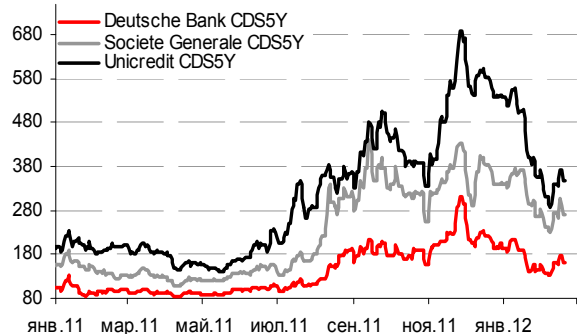
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Первый день недели на рынке еврооблигаций в связи с праздниками и закрытием торговых площадок США и Канады прошел при ограниченной торговой активности, котировки российских еврооблигаций по итогам дня практически не изменились. Риск на Россию CDS 5Y снизился на 4 б.п. – до 210 б.п. Инвесторы предпочли занять осторожную позицию, ожидая итогов встречи Еврогруппы. Так, главным событием сегодняшнего дня стало сообщение о том, что министрам финансов Еврозоны удалось согласовать выделение Греции второго пакета финансовой помощи, что позволит стране успешно пройти дату погашения суверенных облигаций (напомним, 20 марта должны быть погашены бумаги на 14,5 млрд евро). Как сообщается, списания частных кредиторов по греческому долгу при обмене облигаций на новые 20- и 30-летние выпуски составят 53,5% (или 107 млрд евро). Первоначально купон по новым облигациям составит 2% годовых, постепенно увеличиваясь до 4,3% годовых. ЕЦБ, в свою очередь, планирует распределить прибыль от принадлежащих ему греческих гособлигаций между правительствами стран еврозоны, которые должны направить полученные денежные средства на помощь Афинам.

Рынок в моменте позитивно отреагировал на поступившую из Брюсселя информацию, затем торги в Азии сменились фиксацией прибыли. Тем не менее, общий новостной фон остается умеренно позитивным. “Аппетит к риску” остается высоким, доходность безрискового бенчмарка на открытие рынка прибавила 3 б.п. (2,03% годовых). Сегодня в Брюсселе Совет министров экономики и финансов ЕС (Экофин) рассмотрит итоги заседания Еврогруппы по программе помощи Греции, а также новые механизмы контроля над финансами еврозоны.

Рублевые облигации

Активность торгов в секторе рублевого долга в понедельник упала до минимальных с начала года уровней, биржевой оборот в секторе негосударственного долга составил порядка 3 млрд руб. Сделки в корпоративном сегменте носили индикативный характер. Участники рынка ждут дальнейших сигналов для движения, ожидая сохранения восходящего ценового тренда. Значимыми событиями для игроков станут (1) одобрение второго пакета помощи Греции и (2) итоги размещения нового 15-летнего займа Минфина.

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

Макроэкономика

Минфин не будет облагать налогом купоны по новым и старым выпускам еврооблигаций; ПОЗИТИВНО

Вчера Минфин предложил проект поправок в налоговый кодекс, которые предполагают, что ни прошлые, ни новые выпуски еврооблигаций не будут облагаться налогом на купонные выплаты, что, по сути, решает проблему с налогообложением еврооблигаций. Основным позитивным

моментом является то, что министерство требует заморозить все потенциальные налоговые претензии к SPV до одобрения поправок.

Согласно проекту поправок, начиная с 2013 г, налоговый кодекс не будет рассматривать эмитентов еврооблигаций в качестве налоговых агентов для конечных держателей еврооблигаций, что фактически снимает угрозу налога в размере 20% на купонные выплаты. Позитивно, что если предыдущие предложения требовали от эмитентов предоставлять информацию по всему списку конечных держателей облигаций (что было невозможно реализовать), то сейчас единственным условием является предоставление информации о держателях облигаций «первого уровня», зарегистрированных в международных клиринговых системах. Поскольку большая часть выпусков еврооблигаций уже соответствует этому требованию, маловероятно, что есть угроза возникновения новых налоговых претензий или дополнительных затрат для эмитентов. Более того, Минфин подтвердил, что пока новое законодательство не вступит в силу, никаких претензий по новым или старым выпускам еврооблигаций не будет, что, снимает угрозу налогообложения прошлых выпусков.

Мы считаем, что предложения Минфина положат конец недавним дискуссиям в отношении налогового режима для еврооблигаций. Тем не менее, мы полагаем, что то, как Минфин решало эту проблему не добавит политического веса его руководителю, и, несомненно, подтверждает неустойчивость российского инвестиционного климата.

Клепач: отток капитала в январе составил \$17 млрд; НЕГАТИВНО

По словам замминистра экономического развития Андрея Клепача, в январе Россия зарегистрировала значительный чистый отток капитала на уровне \$17 млрд. Хотя мы не исключаем, что официальная оценка ЦБ окажется ниже, этот показатель оставляет вопросы в отношении улучшения политических настроений внутри страны и предполагает, что восстановление капитального счета в феврале и марте может оказаться слабее, чем мы ожидали.

Чистый отток капитала на уровне \$17 млрд представляет собой крайне негативный показатель – это самый высокий уровень с января 2009 г и значительно выше ожидаемых нами \$10-13 млрд. Мы предполагали, что отток капитала в январе окажется примерно равным среднемесячному показателю 4Кв11, и ожидали, что приток иностранных инвестиций в Россию в феврале поможет вывести капитальный счет в положительную зону. Теперь, даже если окончательная оценка оттока капитала со стороны ЦБ окажется ниже, вряд ли она будет значительно отличаться от оценки Минэкономразвития. Масштабный отток капитала предполагает, что улучшение настроений на мировых рынках нейтрализуется высоким уровнем нервозности в отношении России. Хотя мы по-прежнему ожидаем, что отток капитала в феврале окажется ниже, с учетом январской статистики, вряд ли он покажет профицит.

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

Корпоративные новости

Промсвязьбанк закрыл книгу по облигациям двух выпусков на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,75% годовых

Техническое размещение облигаций серии БО-02 и серии БО-04 на ФБ ММВБ состоится 22 февраля. Срок обращения обоих займов составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена на уровне 8,75% годовых при

первоначальном ориентире 9,0-9,5%. Доходность выпусков к оферте составит 8,94%.

ОТП Банк 27 февраля откроет книгу по размещению облигаций серии БО-02 на 6 млрд руб

Сбор заявок продлится до 2 марта. Предварительно техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 6 марта. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена в процессе бук-билдинга. Ориентир по ставке купона установлен в диапазоне 10,00-10,75% годовых, что соответствует доходности в размере 10,25-11,04%. Организаторы займа: Ситибанк и ВТБ Капитал.

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	3,01	29.04.12	3,63%	102,87	0,11%	2,68%	3,52%	224	-5,7	2,97	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,03	24.07.12	11,00%	140,56	0,01%	3,82%	7,83%	292	-3,9	4,94	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,80	10.03.12	7,85%	104,56	0,10%	6,91%	7,51%	--	--	--	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,77	29.04.12	5,00%	106,21	0,03%	4,10%	4,71%	265	-4,6	6,63	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,25	24.06.12	12,75%	177,75	0,06%	5,48%	7,17%	348	-0,8	9,00	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,46	31.03.12	7,50%	118,79	0,09%	4,12%	6,31%	212	-1,8	11,06	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,21	20.10.12	5,06%	101,86	0,08%	4,61%	4,97%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,03	03.08.12	8,75%	96,24	-0,28%	10,06%	9,09%	--	--	--	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	0,34	25.06.12	8,20%	101,81	0,06%	2,86%	8,05%	256	-21,7	-405	500	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,28	24.06.12	9,25%	106,51	-0,09%	4,20%	8,68%	390	4,7	-271	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,71	18.03.12	8,00%	104,61	0,39%	6,32%	7,65%	589	-16,7	-59	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,00	22.02.12	8,64%	92,75	0,02%	10,54%	9,31%	1023	-1,7	362	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,50	25.03.12	7,88%	102,22	0,18%	7,38%	7,70%	649	-7,5	47	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,56	28.04.12	7,75%	98,43	0,18%	7,99%	7,87%	654	-6,8	389	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,18	13.05.12	7,34%	103,92	0,03%	4,03%	7,06%	372	-4,8	-289	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,37	25.05.12	5,97%	97,95	0,27%	6,59%	6,09%	615	-10,4	-33	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,22	10.05.12	6,81%	93,50	0,13%	8,37%	7,28%	806	-4,2	145	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,68	30.04.12	6,61%	103,08	-0,00%	2,09%	6,41%	179	-2,5	-482	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,73	04.03.12	6,47%	104,91	0,11%	4,71%	6,16%	428	-6,4	-220	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,75	15.02.13	4,25%	100,99	0,02%	3,98%	4,21%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,22	29.05.12	6,88%	103,91	-0,09%	6,11%	6,62%	581	0,6	-80	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,23	22.02.12	6,32%	100,55	0,03%	6,20%	6,28%	590	-1,8	-71	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,68	30.06.12	6,25%	103,97	0,04%	5,93%	6,01%	393	-0,3	45	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,96	22.05.12	5,45%	101,65	0,08%	5,11%	5,36%	422	-5,0	129	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,43	13.08.12	5,38%	101,31	0,01%	5,07%	5,31%	418	-3,6	-184	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,52	09.07.12	6,90%	105,97	0,08%	5,99%	6,51%	454	-5,3	189	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,02	22.05.12	6,80%	101,05	0,16%	6,68%	6,73%	468	-1,8	120	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,84	27.05.12	5,13%	99,86	0,05%	5,16%	5,13%	451	-4,0	-176	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,30	28.06.12	7,93%	105,71	0,01%	3,56%	7,50%	326	-3,1	-335	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,60	15.06.12	6,25%	103,05	0,09%	5,07%	6,07%	463	-5,9	-184	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,19	23.03.12	6,50%	104,03	0,08%	5,25%	6,25%	481	-4,9	-166	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,36	10.03.12	7,93%	86,50	0,00%	12,25%	9,17%	1182	-1,9	534	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,58	21.04.12	6,50%	102,15	0,06%	5,13%	6,36%	483	-5,4	-178	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,33	15.07.12	10,75%	107,29	0,01%	5,27%	10,02%	497	-3,2	-164	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,03	25.04.12	6,20%	98,30	0,06%	7,05%	6,31%	675	-4,3	14	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,91	31.07.12	12,50%	104,80	0,01%	11,36%	11,93%	1106	-1,6	445	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,57	08.07.12	11,25%	107,90	0,05%	9,02%	10,43%	838	-4,3	211	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,27	29.03.12	5,01%	97,35	-0,10%	5,83%	5,15%	540	1,0	-108	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,34	10.05.12	11,75%	100,06	9,96%	11,72%	11,74%	1128	-297,0	480	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,28	21.04.12	11,00%	89,50	-0,03%	14,43%	12,29%	1399	-1,0	751	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,19	16.05.12	7,18%	105,13	0,02%	2,91%	6,82%	261	-3,7	-400	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,80	14.07.12	7,13%	105,32	0,05%	4,17%	6,76%	387	-4,4	-274	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,48	15.05.12	6,30%	104,03	0,03%	5,40%	6,05%	451	-4,1	-151	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,08	29.05.12	7,75%	110,93	0,02%	5,65%	6,99%	476	-3,9	183	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,79	03.06.12	6,00%	95,97	0,15%	6,59%	6,25%	594	-4,9	-33	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,32	16.06.12	7,73%	93,90	0,20%	9,67%	8,23%	923	-8,2	276	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,08	01.06.12	7,56%	90,90	-0,14%	10,00%	8,32%	969	2,4	308	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,19	15.05.12	6,48%	105,44	-0,00%	1,99%	6,15%	169	-1,9	-492	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,32	02.07.12	6,47%	105,63	0,05%	2,25%	6,12%	194	-5,8	-467	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,12	07.07.12	5,50%	104,74	0,10%	3,99%	5,25%	355	-5,6	-293	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,43	24.03.12	5,40%	101,98	0,08%	4,95%	5,30%	406	-5,3	-196	1 250	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,45	07.08.12	4,95%	100,22	0,01%	4,90%	4,94%	400	-3,6	-201	1 000	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,60	07.08.12	6,13%	101,25	0,04%	5,96%	6,05%	451	-4,6	186	750	USD	/ A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,90	21.04.12	11,50%	96,11	-0,12%	13,61%	11,97%	1330	5,3	669	175	USD	/ B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,55	18.07.12	10,51%	93,03	3,08%	12,31%	11,30%	1201	-77,8	540	100	USD	/ B2 /

ХКФ-14 18.03.2014 1,91 18.03.12 7,00% 102,02 0,02% 5,95% 6,86% 564 -2,3 -97 500 USD NR/ Ва3 /BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

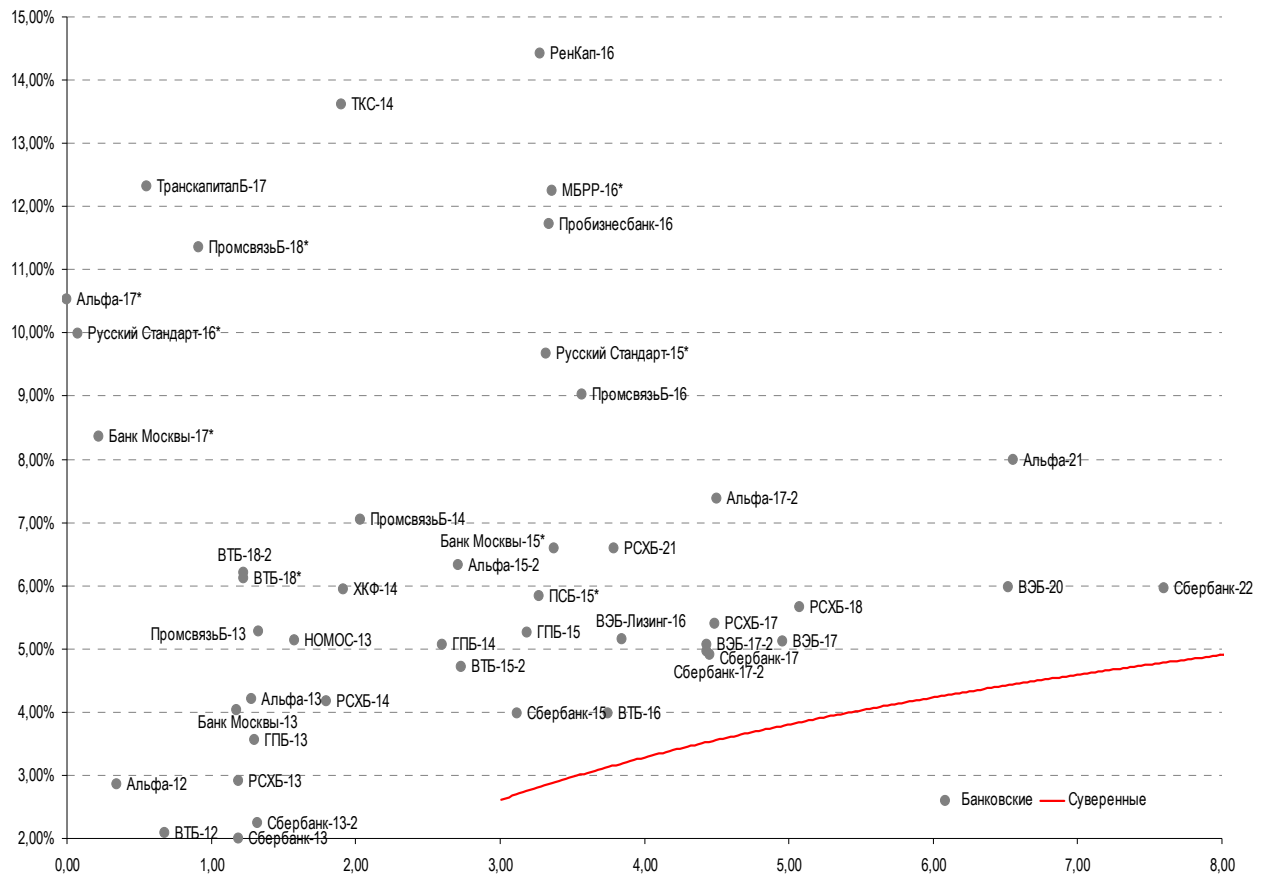
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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	0,80	09.12.12	4,56%	102,09	-0,01%	1,89%	4,47%	--	--	1 000 EUR	BBB/ Ваа1 /BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	0,96	01.03.12	9,63%	107,21	-0,01%	2,47%	8,98%	217	-2,0	-444	1 750 USD	BBB/ Ваа1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,67	22.07.12	4,51%	101,80	0,10%	1,76%	4,43%	145	-18,2	-516	120 USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,81	22.07.12	5,63%	103,25	0,05%	1,52%	5,45%	121	-9,8	-540	54 USD	BBB/ Ваа1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,09	11.04.12	7,34%	105,40	0,05%	2,50%	6,97%	219	-7,1	-442	400 USD	BBB/ Ваа1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,39	31.07.12	7,51%	106,80	0,04%	2,67%	7,03%	236	-5,2	-425	500 USD	BBB/ Ваа1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,87	25.02.12	5,03%	104,84	0,05%	2,53%	4,80%	--	--	--	780 EUR	BBB/ Ваа1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,55	31.10.12	5,36%	105,88	0,12%	3,05%	5,07%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Ваа1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,26	31.07.12	8,13%	110,21	0,03%	3,71%	7,37%	340	-3,2	-321	1 250 USD	BBB/ Ваа1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,97	01.06.12	5,88%	107,30	0,01%	3,47%	5,48%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Ваа1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,75	04.02.13	8,13%	112,44	0,05%	3,61%	7,23%	--	--	--	850 EUR	BBB/ Ваа1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,45	29.05.12	5,09%	103,77	0,08%	4,00%	4,91%	336	-5,0	-291	1 000 USD	BBB/ Ваа1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,16	22.05.12	6,21%	108,42	-0,03%	4,24%	5,73%	359	-2,2	-268	1 350 USD	BBB/ Ваа1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,42	22.03.12	5,14%	104,92	0,00%	4,04%	4,90%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Ваа1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,99	02.11.12	5,44%	104,59	0,04%	4,50%	5,20%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Ваа1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,17	13.02.13	6,61%	109,98	-0,04%	4,65%	6,01%	--	--	--	1 200 EUR	BBB/ Ваа1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,93	11.04.12	8,15%	116,15	-0,04%	5,05%	7,01%	416	-2,8	123	1 100 USD	BBB/ Ваа1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,34	01.08.12	7,20%	108,92	0,03%	4,19%	6,61%	274	-5,2	9	485 USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,43	07.03.12	6,51%	108,04	0,08%	5,46%	6,03%	401	-5,1	136	1 300 USD	BBB/ Ваа1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,05	28.04.12	8,63%	122,26	0,11%	6,69%	7,05%	468	-1,0	120	1 200 USD	BBB/ Ваа1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,49	16.08.12	7,29%	109,73	0,02%	6,50%	6,64%	450	-0,2	102	1 250 USD	BBB/ Ваа1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,49	05.05.12	6,38%	107,62	0,06%	3,40%	5,92%	296	-5,0	-351	900 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,55	07.06.12	6,36%	106,92	0,22%	4,86%	5,94%	396	-8,5	-206	500 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,02	05.05.12	7,25%	110,81	0,09%	5,51%	6,54%	406	-5,6	139	600 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,80	09.05.12	6,13%	103,18	0,14%	5,66%	5,94%	421	-6,2	156	1 000 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,61	07.06.12	6,66%	106,46	0,13%	5,81%	6,25%	437	-5,9	171	500 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,61	03.08.12	5,33%	102,83	0,12%	4,54%	5,18%	389	-6,1	-238	600 USD	BBB-/ Ваа3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,95	03.08.12	6,60%	106,46	0,10%	5,67%	6,20%	423	-5,5	157	650 USD	/ Ваа3 /BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,08	20.03.12	6,13%	99,88	0,00%	7,49%	6,13%	719	3,7	58	500 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,01	13.03.12	7,50%	105,70	0,08%	2,04%	7,10%	174	-9,9	-487	600 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,74	02.08.12	6,25%	106,22	0,13%	3,99%	5,88%	355	-7,0	-293	500 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,85	18.07.12	7,50%	111,54	0,18%	4,58%	6,72%	393	-7,6	-234	1 000 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,32	20.03.12	6,63%	108,04	0,23%	4,82%	6,13%	418	-8,1	-209	800 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,87	13.03.12	7,88%	114,62	0,20%	5,04%	6,87%	415	-7,7	-187	1 100 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,27	02.08.12	7,25%	111,64	0,13%	5,43%	6,49%	398	-6,3	133	500 USD	BBB-/ Ваа2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,35	27.06.12	5,38%	101,11	-0,03%	2,11%	5,32%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Ваа1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,35	27.06.12	6,10%	101,56	-0,01%	1,61%	6,01%	131	-0,8	-530	500 USD	BBB/ Ваа1 /
Транснефть-14	05.03.2014	1,91	05.03.12	5,67%	105,14	0,17%	3,05%	5,39%	274	-10,3	-387	1 300 USD	BBB/ Ваа1 /
Металлургические													
Евраз-13	24.04.2013	1,11	24.04.12	8,88%	105,12	0,05%	4,35%	8,44%	405	-6,9	-256	534 USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,22	10.05.12	8,25%	105,36	0,10%	6,60%	7,83%	616	-5,3	-32	577 USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,74	24.04.12	9,50%	108,32	0,15%	7,77%	8,77%	688	-6,7	86	509 USD	B+/ B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,02	27.04.12	6,75%	95,63	0,25%	7,65%	7,06%	675	-8,3	383	850 USD	B+/ B1 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,70	23.06.12	7,75%	94,30	0,24%	9,37%	8,22%	873	-9,5	246	350 USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,89	21.07.12	6,50%	98,88	0,17%	6,80%	6,57%	615	-7,1	-12	750 USD	/ Ва3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,25	22.05.12	7,50%	100,74	0,05%	4,45%	7,44%	414	-23,7	-247	300 USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,37	29.07.12	9,75%	107,12	0,01%	4,58%	9,10%	427	-3,1	-234	544 USD	BB/ Ва2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	1,96	19.04.12	9,25%	108,28	0,12%	5,15%	8,54%	484	-7,6	-177	375 USD	BB/ Ва2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	3,92	26.07.12	6,25%	99,49	0,18%	6,38%	6,28%	574	-7,4	-53	500 USD	BB/ Ва2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,72	25.04.12	6,70%	99,91	0,25%	6,72%	6,71%	582	-8,8	-20	1 000 USD	BB/ Ва2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,81	27.07.12	7,75%	95,43	0,10%	8,75%	8,12%	786	-5,6	184	500 USD	B+/ B1 /
Телекоммуникационные													
МТС-20	22.06.2020	6,20	22.06.12	8,63%	113,88	0,14%	6,44%	7,57%	500	-6,4	235	750 USD	BB/ Ва2 /BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	1,13	30.04.12	8,38%	105,11	0,04%	3,94%	7,97%	363	-5,5	-298	801 USD	BB/ Ва3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	2,23	29.03.12	4,58%	98,52	0,01%	5,25%	4,64%	494	-1,5	-167	200 USD	/ Ва3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3,63	23.05.12	8,25%	106,46	0,22%	6,49%	7,75%	584	-8,8	-43	600 USD	BB/ Ва3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,54	02.08.12	6,49%	100,95	0,18%	6,22%	6,43%	557	-7,9	-70	500 USD	BB/ Ва3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4,25	01.03.12	6,25%	97,92	0,19%	6,75%	6,39%	610	-7,1	-17	500 USD	/ Ва3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,80	30.04.12	9,13%	108,36	0,27%	7,41%	8,42%	652	-9,2	50	1 000 USD	BB/ Ва3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,57	02.08.12	7,75%	98,56	0,41%	7,98%	7,86%	653	-10,5	388	1 000 USD	BB/ Ва3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,91	01.03.12	7,50%	96,25	0,55%	8,06%	7,80%	661	-12,1	396	1 500 USD	BB/ Ва3 /

Прочие													
АПРОСА-20	03.11.2020	6,42	03.05.12	7,75%	106,09	0,27%	6,81%	7,30%	536	-8,3	271	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3 / BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,45	17.05.12	8,88%	109,77	0,06%	5,01%	8,09%	457	-5,1	-191	500 USD	BB-/ Ba3 / BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,08	21.03.12	7,88%	100,37	0,00%	3,30%	7,85%	300	-19,6	-361	300 USD	BB/ / BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,62	19.03.12	10,00%	100,50	0,00%	9,80%	9,95%	937	-2,1	289	101 USD	NR/ / C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,15	09.05.12	9,75%	99,00	0,00%	10,07%	9,85%	964	-2,1	316	150 USD	B/ /
НКНХ-15	22.12.2015	3,30	22.06.12	8,50%	97,50	0,00%	9,28%	8,72%	885	-2,1	237	31 USD	/ Ba3 / B+
НМТП-12	17.05.2012	0,24	17.05.12	7,00%	100,76	-0,07%	3,73%	6,95%	342	24,4	-319	300 USD	BB-/ B1 /
РЖД-17	03.04.2017	4,43	03.04.12	5,74%	104,61	0,17%	4,71%	5,49%	382	-7,3	-220	1 500 USD	BBB/ Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,09	03.08.12	7,70%	102,25	0,25%	6,95%	7,53%	652	-10,4	4	250 USD	/ Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,86	27.04.12	5,38%	94,41	0,16%	6,57%	5,69%	567	-6,7	-35	800 USD	/ Ba2 / BBB-

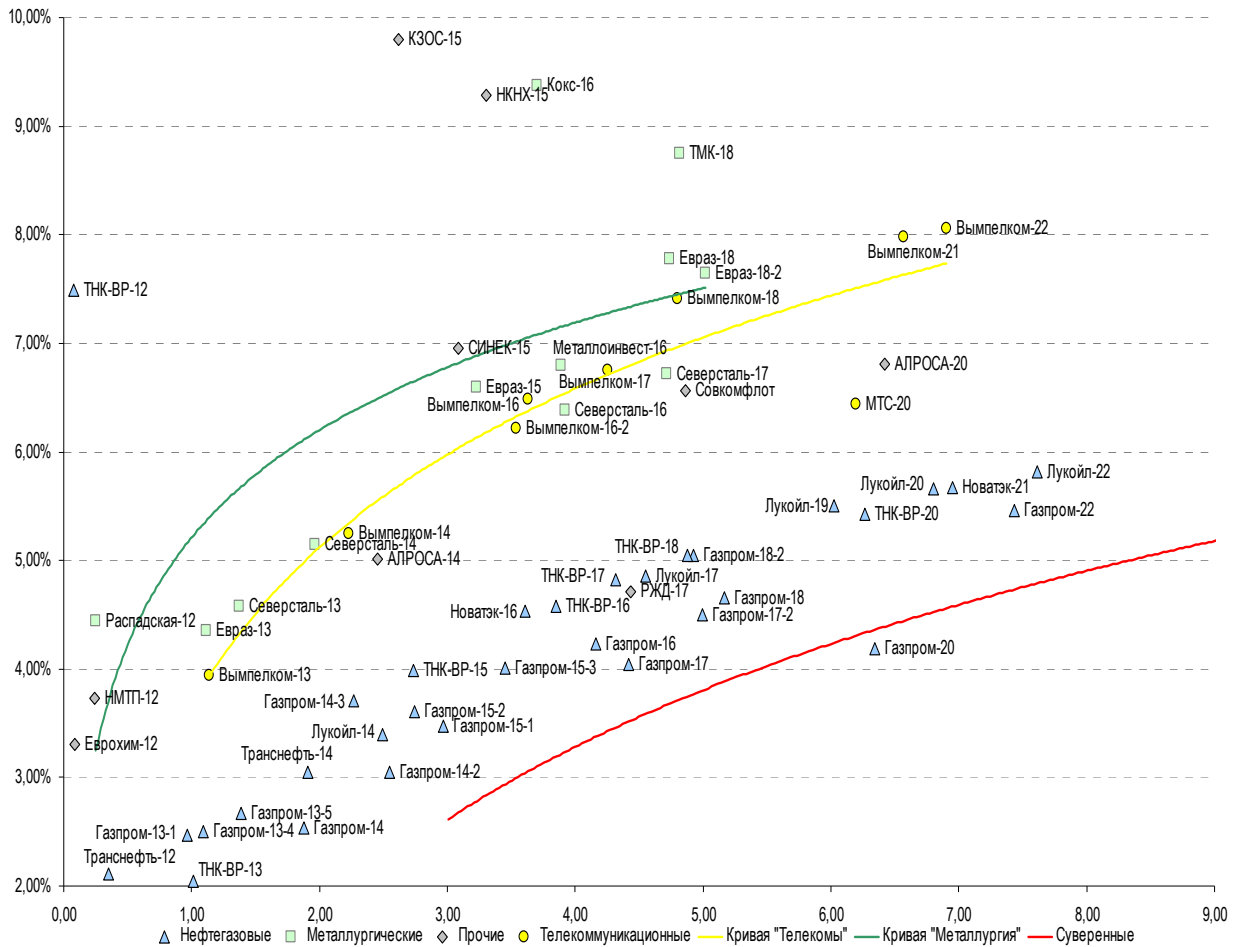
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.