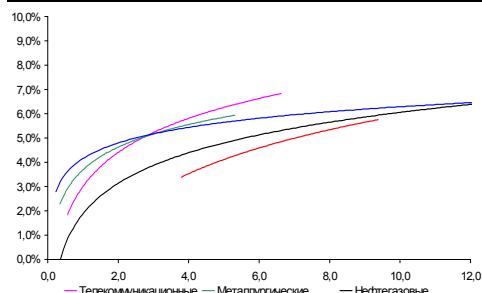
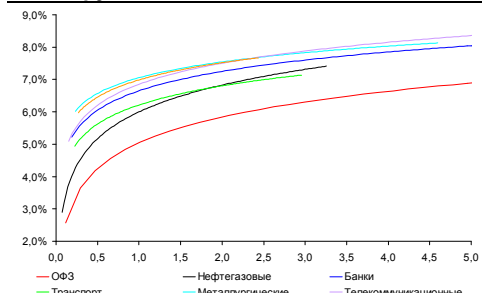


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,33	-0,19б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,44	-1,47б.п. ↓	
Russia-30	116,13	-0,19% ↓	4,66
Rus-30 spread	133	3б.п. ↑	
Bra-40	134,95	-0,07% ↓	7,90
Tur-30	166,77	-0,05% ↓	5,93
Mex-34	112,70	-0,18% ↓	5,75
CDS 5 Russia	131	-2б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	183	0б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	116	1б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	158	-4б.п. ↓	
CDS 5 Greece	984	22б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	534	1б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	28,1561	-0,75% ↓	-6,7 ↓
\$/Руб.	28,1983	0,02% ↑	-8,0 ↓
EUR/\$	1,4170	-0,38% ↓	6,0 ↑
Ruble Basket	33,5535	-0,18% ↓	4,8 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	3,63%	0,04 ↑	
NDF \$/Rub 12M	4,27%	0,01 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	5,53%	-0,04 ↓	
FWD €/Rub 3m	40,2688	-0,37% ↓	
FWD €/Rub 6m	40,5488	-0,33% ↓	
FWD €/Rub 12m	41,1863	-0,34% ↓	
3M Libor	0,3090	0,00б.п.	
Libor overnight	0,2025	0,20б.п. ↑	
MIACR, 1d	3,16	0б.п.	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 975	-0,06% ↓	11,6 ↑
DOW	12 019	-0,15% ↓	3,8 ↑
S&P500	1 294	-0,36% ↓	2,9 ↑
Bovespa	67 578	1,33% ↑	-2,5 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	115,05	0,55% ↑	22,0 ↑
Gold	1426,96	-0,02% ↓	0,6 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

В связи с общим негативным новостным фоном рынки продолжают занимать выжидательную позицию. Возобновившиеся дискуссии о долговых проблемах периферийных стран Европы, как и ожидание утверждения постоянного механизма стабильности на саммите ЕС, который пройдет 24-25 марта, способны оказать поддержку долговому рынку сегодня.

Рублевые облигации

Настроения улучшаются, вызывая удлинение дюрации портфелей и смещение спроса в длинные выпуски 1-го эшелона. Минфин сегодня проводит размещение 7-летних ОФЗ. Итоге аукциона станут индикатором настроений рынка.

Макроэкономика, стр. 4

Нацбанк Беларуси приостановил продажу валюты банкам для обменных пунктов; НЕГАТИВНО

Административные барьеры, ограничивающие свободную конвертацию валют, уже негативно сказались на еврооблигациях Белоруссии. Более того, данные меры могут «поставить крест» на планах белорусских компаний по привлечению средств с российского рынка рублевых облигаций.

Корпоративные новости, стр. 4

АФК Система разместила облигации серии 04 на 19,5 млрд руб за счет выкупа облигаций 2-3-ей серий

Группа ЛСР закрыла книгу по облигациям БО-03 на 2 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,50% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- S&P повысило рейтинг Иркутской области на 1 ступень – до "BB-/ruAA-", сохранив «позитивный» прогноз
- Минфин планирует разместить 7-летние ОФЗ 26204 на аукционе 23 марта под 7,8-7,9% годовых

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Инвесторы продолжают придерживаться осторожной, выжидательной тактики. Общая ситуация в Японии если не стабилизировалась, то перестала ухудшаться. Рынки следят за новостями о проведении работ на пострадавшей от землетрясения АЭС.

Развитие событий в Ливии с началом участия в конфликте сил коалиции может затянуться. Также волнения в Сирии и Йемене остаются фактором нестабильности для рынка.

Уровни КО США, как и российских еврооблигаций на закрытие остались практически без изменений – в среднем котировки сохранили позиции предыдущего дня. Доходность UST-10 составляет 3,33% годовых, снижение котировок суверенного бенчмарка Rus-30 составило порядка 20 б.п. (до 116,13% от номинала). Можно ожидать, что рост нефтяных котировок пока продолжит оказывать поддержку внешнедолговому рынку как в суверенном, так и в корпоративном сегменте.

Сегодня в США ожидается статистика по продажам жилья на первичном рынке за февраль. Ожидается рост показателя на 2,1% до 290 тыс., что более чем на 15% ниже данных аналогичного периода предыдущего года. Месяцем ранее продажи упали на 12,6%. Угнетенное состояние рынка жилой недвижимости поддерживается слабостью рынка труда, что приводит к падению спроса, так и продолжительным снижением цен, создающим угрозу ипотечному рынку.

В этой связи интересно будет услышать комментарии главы ФРС США Б.Бернанке, который сегодня выступит в Сан-Диего перед представителями банковского сектора. Рост инфляционных ожиданий и улучшение макроэкономических показателей (в том числе измеряющих скорость изменения цен - CPI и PPI) порождают разговоры о возможном приближении сроков ужесточения монетарной политики ФРС. Тем не менее, рынок жилья после сворачивания стимулирующих программ демонстрирует негативную динамику, что служит сдерживающим фактором для восстановления экономики.

В новостном плане наиболее интересные события в ближайшие дни развернутся в Европе. Парламент Португалии сегодня проведет голосование по новому пакету мер по сокращению дефицита бюджета. Оппозиционные партии выступают против нового плана. Если законопроект будет отвергнут, это может привести к отставке кабинета и усугубить кризис. Политическая неопределенность вызовет рост стоимости заимствований, что повышает вероятность обращения Португалии за финансовой помощью к ЕС и МВФ.

Рублевые облигации

Уверенность в сохранении позитивной динамики внутреннего рынка нарастает, что приводит к удлинению дюрации портфелей. Вчера наблюдалось смещение спроса в длинные выпуски 1-го эшелона. Активно торговались бумаги АЛРОСы, 7-летний выпуск Газпромнефти, более 1 млрд руб прошло по облигациям ВЭБа. Рост котировок составлял 0,4-0,6%. Факторами поддержки подобных настроений

являются возобновившееся в течение последних дней укрепление рубля на фоне высоких нефтяных котировок и ослабления доллара на международном рынке; а также – расчет на то, что ЦБ воздержится от повышения ставки на ближайшем заседании Совета директоров, который пройдет 25 марта.

Вместе с тем, Минфин сегодня проводит размещение 7-летних ОФЗ, выставив ориентир по доходности на уровне 7,8-7,9% годовых. Данный уровень предполагает премию к 5-летним ОФЗ в 20-30 б.п. В то же время, в корпоративном секторе 7-летние облигации ВЭБа торгуются под 8,3%, а 7-летний выпуск Газпром Нефти – под 8,7%. Хотя мы согласны с мнением рынка о том, что ЦБ не будет повышать ставки на этой неделе, тем не менее, в случае принятия каких-либо решений по дальнейшему ужесточению денежно-кредитной политики, не исключено, что мы увидим рост ставок на рынке.

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

Макроэкономика

Нацбанк Беларуси приостановил продажу валюты банкам для обменных пунктов; НЕГАТИВНО

Национальный банк Белоруссии направил в коммерческие банки письмо, в котором сообщается, что продажа Нацбанком валюты для поддержки обменных пунктов обмена валют остановлена. Теперь банки смогут приобрести валюту для подкрепления обменных пунктов только на бирже на общих основаниях, то есть через 30 дней после заявки.

Пытаясь удержать курс рубля, Нацбанк только январь-февраль потратил около \$1 млрд золотовалютных резервов и ввел ряд административных ограничений на валютном рынке, призванных уменьшить спрос на валюту. В частности, белорусские власти продлили срок удовлетворения заявок банков на покупку валюты на бирже с 1 до 30 дней. На 1 марта объем золотовалютных резервов Белоруссии составлял \$4 млрд.

Действия НацБанка направлены на стабилизацию курса национальной валюты. Ажиотажный спрос на иностранную валюту возник в середине марта после появления слухов о скорой девальвации белорусского рубля.

Административные ограничения свободного обращения иностранной валюты негативно сказались на долговых обязательствах Белоруссии. Так, еврооблигации страны упали вчера на 1 п.п. , и мы ожидаем их дальнейшего снижения. Рублевый выпуск облигаций Белоруссии пока не затронут, поскольку в настоящее время он заблокирован на период выплаты купона. Однако при возобновлении торгов мы ожидаем продаж, даже несмотря на его низкую ликвидность.

Еще более негативно данная мера может сказаться на планах белорусских банков и компаний по выходу на российский рынок облигаций. После успешного размещения суверенных облигаций в рублях на ФБ ММВБ, многие частные эмитенты стали рассматривать планы по привлечению средств с российского рынка. Однако введение административных ограничений НацБанком ставит под вопрос их будущую способность обслуживать свои долги в валюте, отличной от белорусских рублей.

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

Корпоративные новости**АФК Система разместила облигации серии 04 на 19,5 млрд руб за счет выкупа облигаций 2-3-ей серий**

Размещение выпуска проходило в формате бук-билдинга. Ставка по купону на срок до погашения была установлена на уровне 7,65% годовых. Срок обращения облигаций составляет 5 лет, погашение номинальной стоимости будет осуществляться амортизационными выплатами. Оферта по займу не предусмотрена.

Параллельно АФК Система проводила выкуп облигаций 2-3-ей серий. Одним из обязательных условий оферты являлось выставление заявок на покупку облигаций 4-го выпуска. В итоге, объем выкупа облигаций Система-2 составил 8,64 млрд руб по номиналу (при объеме эмиссии 20 млрд руб), облигаций Система-3 – 10,86 млрд руб (при объеме эмиссии 19 млрд руб). Таким образом, размещение нового выпуска полностью прошло за счет выкупа обращающихся облигаций без привлечения свежих средств с рынка.

Группа ЛСР закрыла книгу по облигациям БО-03 на 2 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,50% годовых

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 24 марта. Срок обращения облигаций составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Оферта по выпуску не предусмотрена. Ставка купона на срок до погашения по результатам бук-билдинга установлена на уровне 9,50% годовых, оказавшись ниже первоначально предложенного диапазона 9,65-9,90%.

Ранее, в процессе сбора заявок, эмитент увеличил объем предложения, заменив ранее планировавшийся к размещению выпуск БО-04 объемом эмиссии 1,5 млрд руб на облигации серии БО-03 объемом 2 млрд руб. Организаторы займа: ФК УРАЛСИБ и Сбербанк.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ
Илл. 1: 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	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,79	04.29.11	3,63%	101,04	-0,05%	3,35%	3,59%	180	1,7	3,73	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,52	07.24.11	11,00%	141,64	0,00%	4,32%	7,77%	230	-0,2	5,41	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,29	04.29.11	5,00%	101,13	-0,02%	4,84%	4,94%	214	-0,5	7,12	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,38	06.24.11	12,75%	174,33	-0,06%	5,85%	7,31%	252	0,8	9,11	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,60	03.31.11	7,50%	116,13	-0,19%	4,66%	6,46%	133	2,6	11,09	1 899	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	14.05.2011	0,14	05.14.11	3,00%	100,19	-0,02%	1,60%	2,99%	96	7,3	0,14	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,55	10.12.11	6,45%	102,43	-0,04%	1,95%	6,30%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,90	10.20.11	5,06%	101,01	0,02%	4,85%	5,01%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,65	08.03.11	8,75%	94,26	-2,21%	10,41%	9,28%	--	--	--	1 000	USD	B / B1 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: 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	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-11	20.06.2011	0,24	06.20.11	9,25%	101,25	0,00%	3,93%	9,14%	329	-6,6	-38	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,20	06.25.11	8,20%	106,38	0,13%	2,98%	7,71%	234	-12,6	-133	500	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	2,05	06.24.11	9,25%	109,25	0,12%	4,86%	8,47%	421	-7,0	54	400	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,51	09.18.11	8,00%	107,10	0,24%	5,97%	7,47%	442	-6,6	165	600	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,89	08.22.11	8,64%	102,75	-0,03%	8,04%	8,40%	739	-0,3	372	300	USD	B / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,06	03.25.11	7,88%	105,06	0,54%	6,90%	7,50%	488	-10,7	258	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,98	05.13.11	7,34%	107,19	0,14%	3,80%	6,84%	315	-8,4	-52	500	USD	/ Baa2 / BBB-/
Банк Москвы-15*	25.11.2015	4,07	05.25.11	5,97%	101,05	0,14%	5,71%	5,90%	416	-3,0	139	300	USD	/ Baa3 / BB+ /
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,08	05.10.11	6,81%	102,37	0,05%	6,33%	6,65%	569	-1,8	202	400	USD	/ Baa3 / BB+ /
ВТБ-11	12.10.2011	0,54	04.12.11	7,50%	103,03	-0,08%	1,95%	7,28%	131	11,8	-236	450	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,27	06.30.11	8,25%	101,44	-0,04%	2,71%	8,13%	--	--	--	900	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,51	04.30.11	6,61%	106,22	0,20%	2,62%	6,22%	197	-14,7	-170	1 054	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,55	09.04.11	6,47%	106,33	0,10%	4,69%	6,08%	314	-2,5	37	1 250	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,50	02.15.12	4,25%	99,48	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	2,02	05.29.11	6,88%	107,97	0,14%	5,51%	6,37%	487	-3,3	120	1 706	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,04	08.22.11	6,32%	101,85	-0,20%	5,98%	6,20%	534	2,8	167	750	USD	BBBe / Baa1 / BBBe
ВТБ-35	30.06.2035	12,94	06.30.11	6,25%	105,84	0,19%	5,80%	5,91%	136	0,0	-5	693	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,58	05.22.11	5,45%	100,62	0,12%	5,34%	5,42%	264	-2,9	68	600	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	7,00	07.09.11	6,90%	106,55	0,03%	5,97%	6,48%	327	-1,2	113	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,31	05.22.11	6,80%	100,42	0,14%	6,75%	6,77%	343	-1,3	90	1 000	USD	BBB / / BBB
ГПБ-11	15.06.2011	0,23	06.15.11	7,97%	101,48	-0,37%	1,41%	7,85%	76	76,2	-291	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	28.06.2013	2,09	06.28.11	7,93%	108,45	0,05%	3,99%	7,31%	334	-3,5	-33	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,34	06.15.11	6,25%	104,40	0,02%	4,94%	5,99%	383	-0,7	63	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,99	09.23.11	6,50%	105,03	0,08%	5,23%	6,19%	368	-1,6	92	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,17	09.10.11	7,93%	96,73	-0,25%	8,75%	8,20%	721	6,7	444	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,33	07.21.11	9,75%	101,87	-0,12%	3,91%	9,57%	327	30,6	-41	200	USD	B / Baa3 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	2,35	04.21.11	6,50%	100,66	0,03%	6,22%	6,46%	557	-1,9	190	400	USD	/ Baa1 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,52	04.20.11	9,75%	102,51	0,00%	9,16%	9,51%	852	-0,9	485	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,55	04.20.11	8,75%	103,16	-0,16%	3,15%	8,48%	250	25,1	-117	225	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	2,08	07.15.11	10,75%	110,93	0,12%	5,63%	9,69%	499	-7,3	132	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,69	07.31.11	12,50%	111,57	-0,06%	10,11%	11,20%	947	0,3	580	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,13	07.08.11	11,25%	113,32	-0,27%	8,10%	9,93%	655	7,0	378	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,99	03.29.11	5,01%	98,20	0,17%	5,46%	5,10%	392	-3,9	115	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,84	05.10.11	11,75%	101,00	0,00%	11,48%	11,63%	993	0,5	716	50	USD	/ /
РСХБ-13	16.05.2013	1,99	05.16.11	7,18%	108,41	0,26%	3,09%	6,62%	245	-14,0	-122	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,57	07.14.11	7,13%	108,73	0,39%	3,81%	6,55%	270	-15,6	-50	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,66	09.21.11	6,97%	100,64	0,21%	6,83%	6,93%	481	-4,6	251	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,11	05.15.11	6,30%	104,75	0,44%	5,38%	6,01%	336	-8,6	106	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,62	05.29.11	7,75%	111,64	0,48%	5,75%	6,94%	305	-9,3	109	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.2011	0,12	05.05.11	8,63%	100,36	-0,15%	5,38%	8,59%	473	113,9	106	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,97	06.16.11	7,73%	99,10	0,03%	7,96%	7,80%	641	-0,4	364	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,67	06.01.11	9,75%	99,78	0,79%	9,80%	9,77%	915	-19,1	548	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,63	05.14.11	5,93%	103,30	0,53%	0,77%	5,74%	12	-85,7	-355	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	2,00	05.15.11	6,48%	108,03	0,41%	2,60%	6,00%	196	-21,6	-171	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,13	07.02.11	6,47%	108,20	0,44%	2,72%	5,98%	208	-21,7	-159	500 USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,85	07.07.11	5,50%	105,02	0,07%	4,21%	5,24%	266	-1,4	-11	1 500 USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,08	03.24.11	5,40%	102,48	-0,10%	4,92%	5,27%	290	2,0	60	1 250 USD	/	A3	/	BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,74	06.30.11	12,00%	106,26	-0,07%	3,66%	11,29%	302	5,9	-65	130 USD	/	Ba3	/	
УРСА-11-2	16.11.2011	0,65	11.16.11	8,30%	100,90	-0,02%	6,65%	8,23%	-	-	-	220 EUR	/	Ba2	/	BB
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,72	07.18.11	10,51%	103,42	0,29%	9,77%	10,17%	775	-6,3	545	100 USD	/	B2	/	
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,26	06.25.11	9,00%	101,54	0,05%	2,88%	8,86%	224	-27,2	-143	350 USD	BB/	Ba1	/	
ХКФ-11	20.06.2011	0,24	06.20.11	11,00%	101,14	-1,04%	6,04%	10,88%	540	412,4	173	144 USD	B+/	Ba3	/	

Источник: Vlootberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1,67	12.09.11	4,56%	103,36	0,04%	2,52%	4,41%	-	-	1 000 EUR	BBB/	Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	1,81	09.01.11	9,63%	113,56	0,15%	2,42%	8,48%	178	-10,3	-189	1 750 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	1,01	07.22.11	4,51%	103,02	-0,04%	1,44%	4,37%	80	2,3	-288	281 USD	/	/
Газпром-13-3	22.07.2013	1,15	07.22.11	5,63%	103,92	0,04%	2,14%	5,41%	149	-5,4	-218	106 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,89	04.11.11	7,34%	109,93	0,82%	2,35%	6,68%	171	-44,1	-196	400 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,19	07.31.11	7,51%	110,77	-0,01%	2,75%	6,78%	210	-1,0	-157	500 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,78	02.25.12	5,03%	103,77	-0,06%	3,64%	4,85%	-	-	-	780 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,32	10.31.11	5,36%	104,95	0,02%	3,86%	5,11%	-	-	-	700 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	3,00	07.31.11	8,13%	113,95	0,15%	3,66%	7,13%	256	-5,3	-65	1 250 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,68	06.01.11	5,88%	106,30	0,08%	4,20%	5,53%	-	-	-	1 000 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,47	02.04.12	8,13%	113,96	-0,00%	4,14%	7,13%	-	-	-	850 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,17	05.29.11	5,09%	104,16	0,57%	4,11%	4,89%	256	-13,2	-21	1 000 USD	BBB/	(P)Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,81	05.22.11	6,21%	108,27	0,27%	4,54%	5,74%	252	-5,6	22	1 350 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,32	03.22.12	5,14%	102,35	0,36%	4,68%	5,02%	-	-	-	500 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,64	11.02.11	5,44%	103,82	0,13%	4,75%	5,24%	-	-	-	500 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,76	02.13.12	6,61%	107,83	0,31%	5,22%	6,13%	-	-	-	1 200 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,47	04.11.11	8,15%	117,58	0,17%	5,14%	6,93%	312	-3,1	82	1 100 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,86	08.01.11	7,20%	108,41	0,52%	4,33%	6,64%	162	-18,6	-52	647 USD	BBB+/	/A-
Газпром-22	07.03.2022	8,08	09.07.11	6,51%	106,57	0,15%	5,69%	6,11%	237	-1,8	85	1 300 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,26	04.28.11	8,63%	124,25	-0,22%	6,57%	6,94%	324	2,2	72	1 200 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,50	08.16.11	7,29%	108,32	0,11%	6,62%	6,73%	218	0,6	77	1 250 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,23	05.05.11	6,38%	108,57	0,14%	3,81%	5,87%	271	-4,4	-50	900 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,17	06.07.11	6,36%	106,61	0,02%	5,10%	5,96%	308	-0,4	78	500 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,50	05.05.11	7,25%	109,61	0,12%	5,81%	6,61%	311	-2,7	97	600 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,28	05.09.11	6,13%	101,88	0,16%	5,87%	6,01%	316	-3,0	102	1 000 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	8,00	06.07.11	6,66%	104,51	-1,98%	6,09%	6,37%	277	25,4	125	500 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,33	08.03.11	5,33%	103,06	-0,00%	4,61%	5,17%	259	0,1	30	600 USD	BBB-/	Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,41	08.03.11	6,60%	105,09	0,05%	5,91%	6,28%	259	-0,5	107	650 USD	BBB-e/	Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,32	07.18.11	6,88%	101,72	0,33%	1,45%	6,76%	80	-106,6	-287	500 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,98	09.20.11	6,13%	104,30	0,29%	1,73%	5,87%	109	-31,8	-258	500 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,87	09.13.11	7,50%	109,21	0,01%	2,67%	6,87%	203	-2,1	-164	600 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,48	08.02.11	6,25%	107,14	0,18%	4,22%	5,83%	268	-4,8	-9	500 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,49	07.18.11	7,50%	112,34	-0,15%	4,84%	6,68%	282	3,2	52	1 000 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	5,08	09.20.11	6,63%	107,74	0,11%	5,11%	6,15%	309	-2,3	79	800 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,60	09.13.11	7,88%	114,47	-0,13%	5,36%	6,88%	266	1,6	70	1 100 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,74	08.02.11	7,25%	109,81	-0,09%	5,82%	6,60%	311	0,6	97	500 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,21	06.27.11	5,38%	103,36	-0,03%	2,62%	5,21%	-	-	-	700 EUR	BBB/	Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,22	06.27.11	6,10%	105,09	0,29%	1,99%	5,81%	135	-25,4	-232	500 USD	BBB/	Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,76	09.05.11	5,67%	106,66	-0,04%	3,28%	5,32%	217	1,2	-103	1 300 USD	BBB/	Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1,89	04.24.11	8,88%	109,55	0,18%	4,05%	8,10%	341	-10,8	-27	1 156 USD	B+/	B2 / B+
Евраз-15	10.11.2015	3,88	05.10.11	8,25%	111,32	0,21%	5,45%	7,41%	390	-5,0	113	577 USD	B+/	B2 / B+
Евраз-18	24.04.2018	5,29	04.24.11	9,50%	116,53	-0,03%	6,55%	8,15%	453	0,5	223	511 USD	B+/	B2 / B+
Распадская-12	22.05.2012	1,11	05.22.11	7,50%	104,00	-0,01%	3,95%	7,21%	330	-1,1	-37	300 USD	/	B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	2,14	07.29.11	9,75%	112,69	0,00%	4,03%	8,65%	339	-1,4	-28	544 USD	BB-/	Ba3 / B+
Северсталь-14	19.04.2014	2,67	04.19.11	9,25%	113,05	0,24%	4,64%	8,18%	353	-9,1	33	375 USD	BB-/	Ba3 / B+
Северсталь-17	25.10.2017	5,30	04.25.11	6,70%	101,78	1,28%	6,36%	6,58%	434	-24,0	205	1 000 USD	BB-/	Ba3 / B+
ТМК-11	29.07.2011	0,35	07.29.11	10,00%	102,51	0,32%	2,73%	9,76%	208	-97,6	-159	187 USD	B/	B1 /
ТМК-18	27.01.2018	5,39	07.27.11	7,75%	101,48	0,10%	7,47%	7,64%	545	-2,0	315	500 USD	B/	/

Телекоммуникационные

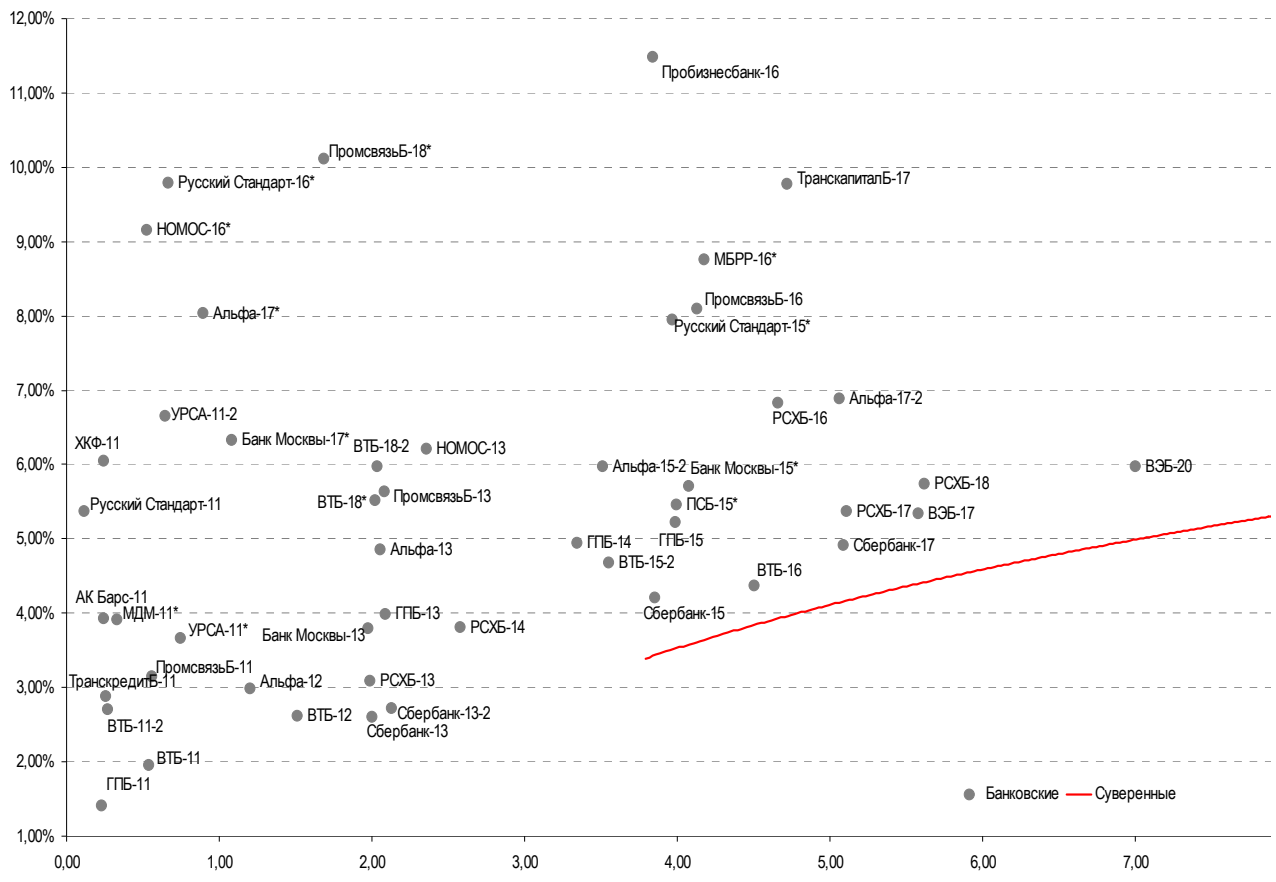
МТС-12	28.01.2012	0,83	07.28.11	8,00%	104,74	0,41%	2,31%	7,64%	166	-51,8	-201	400 USD	BB/	Ba2 / [*] -	/ BB+
МТС-20	22.06.2020	6,61	06.22.11	8,63%	113,43	0,52%	6,65%	7,60%	395	-8,7	181	750 USD	BB/	Ba2 / [*] -	/ BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,56	04.22.11	8,38%	103,57	0,02%	2,14%	8,09%	150	-6,3	-217	185 USD	BB+ / [*] -/	Ba3	/
Вымпелком-13	30.04.2013	1,92	04.30.11	8,38%	108,32	0,10%	4,20%	7,73%	355	-6,2	-12	801 USD	BB+ / [*] -/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	4,25	05.23.11	8,25%	109,92	0,11%	5,99%	7,51%	397	-2,7	167	600 USD	BB+ / [*] -/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	4,22	08.02.11	6,49%	103,05	0,01%	5,76%	6,30%	421	0,3	144	500 USD	BB+ / [*] -/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	5,33	04.30.11	9,13%	113,02	0,21%	6,78%	8,07%	476	-4,1	247	1 000 USD	BB+ / [*] -/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	7,05	08.02.11	7,75%	103,21	0,04%	7,28%	7,51%	458	-1,3	244	1 000 USD	BB+ / [*] -/	Ba3	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,85	05.03.11	7,75%	106,53	0,19%	6,81%	7,27%	411	-3,5	197	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	3,15	05.17.11	8,88%	113,59	-0,09%	4,77%	7,81%	366	2,7	46	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
Еврохим	21.03.2012	0,98	09.21.11	7,88%	103,69	0,04%	4,05%	7,59%	340	-5,6	-27	300 USD	BB/		/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,39	09.19.11	10,00%	101,50	-0,96%	9,54%	9,85%	799	30,1	522	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,75	05.09.11	9,75%	102,32	0,32%	9,13%	9,53%	758	-8,1	481	150 USD	/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,91	06.22.11	8,50%	97,40	2,74%	9,18%	8,73%	764	-70,5	487	31 USD	/		/ B
НМТП-12	17.05.2012	1,10	05.17.11	7,00%	103,51	-0,27%	3,85%	6,76%	320	23,1	-47	300 USD	BB+ / [*] -/	Ba1 / [*] -	/
РЖД-17	03.04.2017	5,07	04.03.11	5,74%	104,39	0,12%	4,89%	5,50%	287	-2,4	57	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,77	08.03.11	7,70%	106,37	0,23%	6,02%	7,24%	447	-5,8	170	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,51	04.27.11	5,38%	98,20	0,05%	5,71%	5,47%	369	-0,9	139	800 USD	/	(P)Baa3	/ BBB-

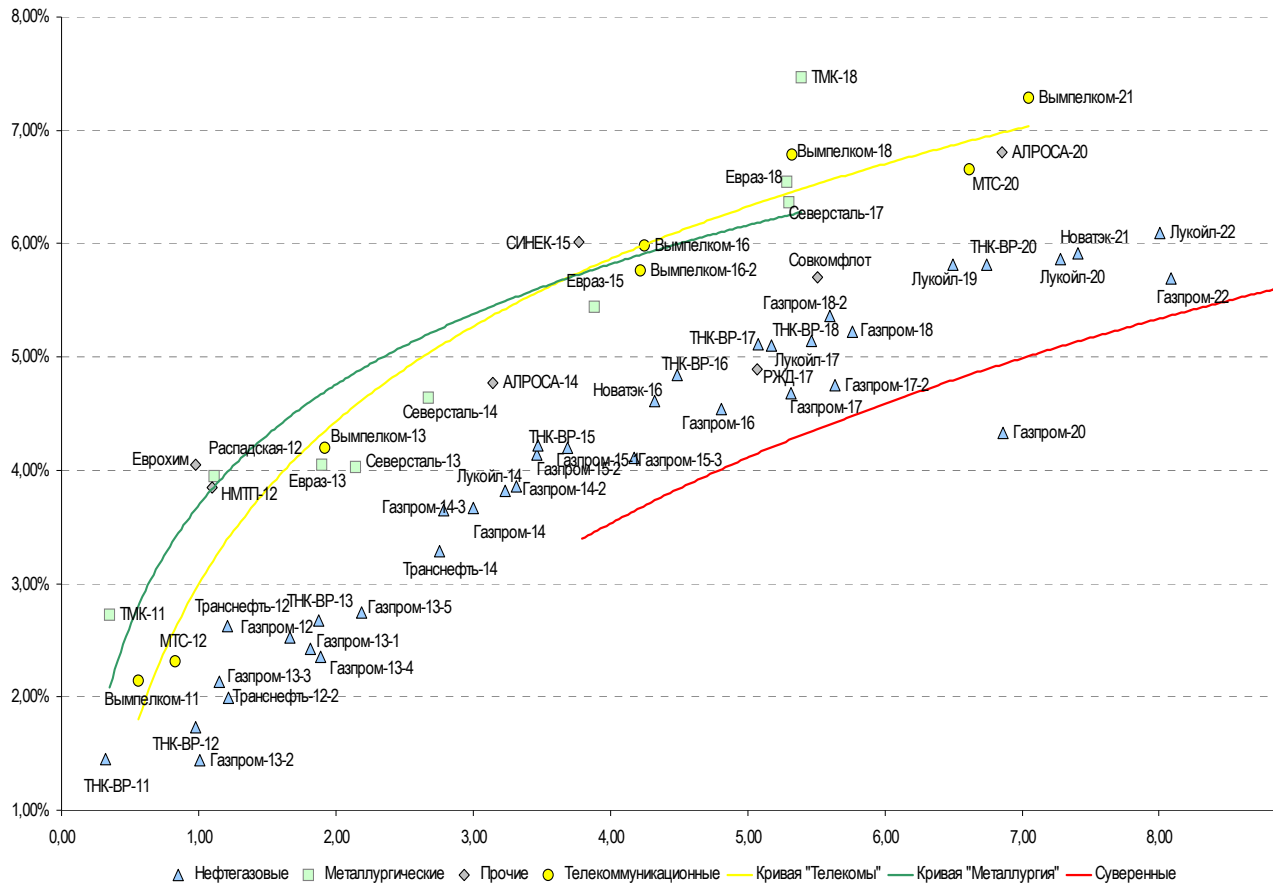
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 974-25 15 (доб. 7050) Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2011 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

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

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