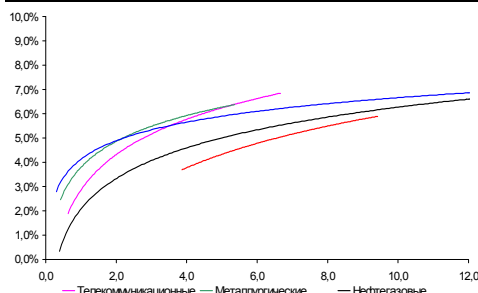
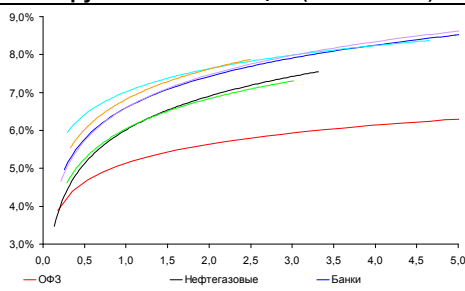


**Рынок валютных облигаций**



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	3,41	-3,52б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	4,50	-4,57б.п. ↓	
Russia-30	115,15	0,00%	4,84
Rus-30 spread	142	3б.п. ↑	
Bra-40	134,32	0,15% ↑	7,95
Tur-30	162,38	0,04% ↑	6,21
Mex-34	111,25	0,52% ↑	5,84
CDS 5 Russia	145	-6б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	204	-5б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	118	-3б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	176	-3б.п. ↓	
CDS 5 Greece	949	2б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	468	-9б.п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			<b>YTD%</b>
\$/Руб. ЦБП	28,9405	-0,76% ↓	-4,1 ↓
\$/Руб.	28,8963	-0,36% ↓	-5,7 ↓
EUR/\$	1,3763	-0,20% ↓	3,0 ↑
Ruble Basket	33,7794	-0,38% ↓	4,1 ↑
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	3,85%	-0,01 ↓	
NDF \$/Rub 12M	4,65%	0,07 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	6,03%	0,07 ↑	
FWD €/Rub 3m	40,0252	-0,51% ↓	
FWD €/Rub 6m	40,3470	-0,50% ↓	
FWD €/Rub 12m	41,1267	-0,47% ↓	
3M Libor	0,3105	0,00б.п.	
Libor overnight	0,2255	0,23б.п. ↑	
MIACR, 1d	3,01	5б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
<b>Фондовые индексы</b>			
			<b>YTD%</b>
RTS	1 934	0,04% ↑	9,2 ↑
DOW	12 130	0,51% ↑	4,8 ↑
S&P500	1 320	1,06% ↑	4,9 ↑
Bovespa	66 903	-0,07% ↓	-3,5 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	113,53	2,06% ↑	20,4 ↑
Gold	1414,00	0,01% ↑	-0,3 ↓

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Развитие событий в странах Северной Африки и Среднего Востока поддерживает спрос на Treasuries. Доходность UST-10 находится на минимальных уровнях за месяц. Рост нефтяных котировок может препятствовать восстановлению экономик и оказывать дополнительное инфляционное давление. Сегодня выйдет финальное значение январской инфляции в ЕС.

**Рублевые облигации**

Рынок ожидал более плавного ужесточения монетарной политики ЦБ. Превентивные меры против притока спекулятивного капитала, вызванного ростом цен на нефть, спровоцировали продажи по всему спектру низкодходных бумаг.

**Макроэкономика, стр. 3**

**ЦБ предпринял агрессивные меры в ответ на высокие инфляционные ожидания; ПОЗИТИВНО**

Слабость реального сектора может стать основанием для ЦБ приостановить ужесточение денежно-кредитной политики в марте.

**Корпоративные новости, стр. 4**

**УОМЗ закрыл книгу по облигациям серии 03, установив купон на уровне 10,50% годовых**

**Уралвагонзавод закрыл книгу по облигациям серии 02, установив купон на уровне 8,95% годовых**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- ЮТэйр готовит два выпуска биржевых облигаций суммарно на 3 млрд руб
- Ставка 5-го купона по облигациям РЖД-13 утверждена в размере 10% годовых

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Пятничные данные статистики США в целом оказались хуже прогнозов: оценка ВВП за 4кв10г была пересмотрена в сторону понижения с 3,2% до 2,8% (прогнозировался пересмотр до 3,3%). Подобное значение было определено как снижением оценки личного потребления с 4,4% до 4,1% и падением показателя, характеризующего запасы на складах (что, видимо, связано с неожиданно более существенным всплеском спроса), так и обеспокоенностью состоянием бюджетов (как государственного, так и местных). Так, экономика за вычетом запасов выросла на 6,7% (максимально с 1998 г)

В кратко- и среднесрочной перспективе динамика американских КО определяется развитием сюжетов в Северной Африке и беспокоящим рынки ростом нефтяных котировок (которые могут препятствовать восстановлению экономик и оказывать дополнительное инфляционное давление). Ситуация в Ливии продолжает накаляться, на востоке страны создано оппозиционное правительство. Совбез ООН в выходные принял резолюцию о введении санкций в отношении режима М. Каддафи. Евросоюз поддержал резолюцию, и в ближайшее время намерен также ввести санкции в отношении правительства Ливии. Волнения, возобновившиеся в Тунисе, ставшие причиной отставки премьер-министра М. Ганнуши, и Бахрейне, не добавляют рынку уверенности; Саудовская Аравия – экспортер нефти «номер один» – приняла антикризисный пакет в размере 8% ВВП во избежание дестабилизации ситуации внутри страны.

Покупки КО США, обеспеченные снижением склонности к риску, также дополняются спросом со стороны ФРС (в пятницу ЦБ выкупил долгосрочные бумаги более чем на \$7 млрд). В результате, доходность UST-10 снизилась до минимального уровня за месяц в 3,41% годовых, 30-летние бумаги также потеряли порядка 5 б.п. – до 4,5% годовых. Спред между 2- и 10-летними КО за неделю сузился на 13 б.п. до 270 б.п.

С другой стороны, (1) постепенно стабилизирующиеся экономические показатели (помимо рынка недвижимости и труда, об улучшении состояния которых говорить ещё рано); а также (2) приближающиеся сроки истечения QE2 (и развернувшиеся дискуссии о том, что произойдет в июне – свернет ли ФРС программу, или покупки продлятся сверх анонсированного срока в полном объеме) будут оказывать давление на котировки КО США.

Сегодня в США выйдут данные по личным доходам/расходам населения за январь, а также статистика по незавершенным сделкам с недвижимостью (ожидается, что показатель в январе снизился на 2,3%).

В Европе будет опубликовано финальное значение январской инфляции (прогноз 2,4%, что превосходит целевой уровень), за которым внимательно следят рынки, ожидая изменения монетарной политики ЕЦБ (а как мы видели в пятницу, по предварительной оценке, инфляция в Германии в феврале ускорилась до 2,2%). В четверг же пройдет заседание Европейского Центробанка по монетарной политике.

### **Рублевые облигации**

В пятницу ключевым событием для рынка внутреннего долга стало решение ЦБ по ставкам. Банк России одновременно пошел на повышение (1) ставки рефинансирования (и сопутствующих ставок) на 25 б.п. и (2) норм резервирования. Причем это второе подряд повышение резервных требований – в этот раз ЦБ повысил ставку отчисления по обязательствам перед нерезидентами на 100 б.п. – до 4,5%, по остальным обязательствам повышение было более умеренным и составило 50 б.п. (до 3,5%).

Инвесторы ждали более плавного ужесточения монетарной политики. Учитывая замедление инфляции, наблюдающееся с конца января, игроки полагали, что ЦБ и в этот раз воздержится от повышения ставки рефинансирования, повысив лишь ставки по депозитным операциям. Более того, после повышения резервных требований в конце января, представлялось маловероятным повторение этого решения спустя месяц. ЦБ, в свою очередь, объяснил свои действия растущими ценами на нефть, что может усилить приток спекулятивного капитала в Россию и требует превентивных мер в форме ужесточения резервных требований.

В итоге давление на котировки ощущалось по всему спектру облигаций 1-го эшелона и ОФЗ, являющимися наиболее чувствительными к повышению ставок из-за низкой доходности. Во 2-м эшелоне также наблюдалось снижение цен. Однако этот процесс мы наблюдали и ранее. Продажи в данном случае являлись не столько реакцией на решение ЦБ, сколько продолжением тренда на сокращение портфелей в торгуемых бумагах на фоне проходящих размещений новых выпусков.

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

---

### **Макроэкономика**

#### **ЦБ предпринял агрессивные меры в ответ на высокие инфляционные ожидания; ПОЗИТИВНО**

В пятницу Банк России объявил о ряде мер, направленных на ужесточение денежно-кредитной политики: в дополнение к повышению ставки рефинансирования на 25 б.п. была повышена ставка по депозитам, а также неожиданно увеличены требования к величине резервов. Мы считаем, что эти меры направлены на снижение инфляционных ожиданий, рост которых в последнее время привел к превысившей прогнозы инфляции в сегменте непродовольственных товаров.

Рост инфляционных ожиданий отчасти связан с предстоящими президентскими выборами. Кроме того, политическая нестабильность в Северной Африке и на Ближнем Востоке не только привела к росту цен на нефть, но и способствовала ожиданиям ускорения инфляции. Мы полагаем, что обе причины побудили ЦБ продемонстрировать рынку серьезность своих намерений в сдерживании инфляции, не остановившись даже перед повышением резервных требований по заимствованиям в рублях, что замедлит рост кредитов.

Отметим, что в комментариях Банка России указывается также на слабую январскую статистику по инвестициям и потреблению. На наш взгляд, это говорит о том, что в марте ЦБ может воздержаться от дальнейших шагов по ужесточению монетарной политики, чтобы оценить степень уязвимости реального сектора.

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

---

**Корпоративные новости****УОМЗ закрыл книгу по облигациям серии 03, установив купон на уровне 10,50% годовых**

Размещение займа осуществляется по закрытой подписке среди квалифицированных инвесторов. Техническое размещение на ФБ ММВБ состоится 28 февраля. Объем выпуска – 1,5 млрд руб, срок обращения – 3года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторы займа: Росбанк, Банк Москвы.

**Уралвагонзавод закрыл книгу по облигациям серии 02, установив купон на уровне 8,95% годовых**

Размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 1 марта. Объем выпуска – 3 млрд руб, срок обращения – 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 2,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Облигации данного выпуска включены в котировальный список "B" ФБ ММВБ. Организаторы займа: ВТБ Капитал и ТрансКредитБанк.

*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	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	3,86	04.29.11	3,63%	99,99	-0,04%	3,63%	3,63%	197	8,0	3,79	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,58	07.24.11	11,00%	139,90	0,01%	4,58%	7,86%	245	6,3	5,45	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,34	04.29.11	5,00%	99,42	0,07%	5,08%	5,03%	227	6,7	7,16	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,41	06.24.11	12,75%	172,91	0,30%	5,95%	7,37%	254	0,2	9,14	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,64	03.31.11	7,50%	115,15	0,00%	4,84%	6,51%	142	3,4	11,07	1 899	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Минфин</b>														
Минфин-11	14.05.2011	0,21	05.14.11	3,00%	100,26	-0,10%	1,78%	2,99%	108	50,7	0,21	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	12.10.2011	0,62	10.12.11	6,45%	102,70	-0,02%	2,02%	6,28%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,97	10.20.11	5,06%	101,20	-0,06%	4,81%	5,00%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,74	08.03.11	8,75%	98,46	0,12%	9,18%	8,89%	--	--	--	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	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
АК Барс-11	20.06.2011	0,31	06.20.11	9,25%	101,63	0,00%	3,97%	9,10%	326	-1,7	-62	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,27	06.25.11	8,20%	106,19	-0,04%	3,38%	7,72%	267	5,3	-121	500	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	2,12	06.24.11	9,25%	108,75	-0,20%	5,20%	8,51%	449	13,1	61	400	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,45	03.18.11	8,00%	106,04	-0,28%	6,29%	7,54%	463	14,6	170	600	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,96	08.22.11	8,64%	102,13	-0,13%	8,18%	8,46%	747	7,4	359	300	USD	B- / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,12	03.25.11	7,88%	103,50	0,19%	7,20%	7,61%	506	3,1	261	1 000	USD	B+ / Baa1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	2,04	05.13.11	7,34%	106,22	-0,05%	4,35%	6,91%	364	6,3	-24	500	USD	/ Baa2 / BBB-/
Банк Москвы-15*	25.11.2015	4,14	05.25.11	5,97%	101,29	-0,00%	5,65%	5,89%	399	6,9	107	300	USD	/ Baa3 / BB+ /
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,15	05.10.11	6,81%	101,95	-0,06%	6,42%	6,68%	571	5,9	183	400	USD	/ Baa3 / BB+ /
ВТБ-11	12.10.2011	0,60	04.12.11	7,50%	103,39	-0,04%	1,98%	7,25%	127	4,2	-261	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,34	06.30.11	8,25%	101,88	-0,01%	2,57%	8,10%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,58	04.30.11	6,61%	106,10	0,06%	2,84%	6,23%	213	-0,6	-174	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,51	03.04.11	6,47%	105,77	0,36%	4,86%	6,11%	321	-3,7	28	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,57	02.15.12	4,25%	100,00	0,00%	4,25%	4,25%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	2,09	05.29.11	6,88%	107,28	0,19%	5,64%	6,41%	493	1,2	105	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,10	08.22.11	6,32%	101,27	0,81%	6,09%	6,24%	538	-9,7	151	750	USD	BBBe / Baa1 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,94	06.30.11	6,25%	104,52	0,50%	5,90%	5,98%	140	0,6	-5	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,64	05.22.11	5,45%	99,51	0,09%	5,54%	5,48%	273	6,1	70	600	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	7,05	07.09.11	6,90%	104,75	0,29%	6,22%	6,59%	341	3,5	115	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,34	05.22.11	6,80%	99,27	0,22%	6,88%	6,85%	347	1,1	93	1 000	USD	BBB / / BBB
ГПБ-11	15.06.2011	0,30	06.15.11	7,97%	101,75	0,00%	2,05%	7,83%	134	-7,1	-253	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	28.06.2013	2,16	06.28.11	7,93%	108,11	0,06%	4,24%	7,34%	353	0,6	-34	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,41	06.15.11	6,25%	103,37	0,12%	5,26%	6,05%	360	3,2	67	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,93	03.23.11	6,50%	103,95	0,22%	5,51%	6,25%	385	1,0	93	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,97	03.10.11	8,88%	95,13	0,00%	10,13%	9,33%	847	7,0	555	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,40	07.21.11	9,75%	102,67	-0,01%	2,96%	9,50%	225	-3,1	-162	200	USD	B / Baa3 / BB-
МежпромБ-13	19.02.2013	1,50	08.19.11	11,00%	13,50	0,00%	179,77%	81,48%	17906	55,0	17519	200	USD	NR / C / WD
НОМОС-13	21.10.2013	2,42	04.21.11	6,50%	100,04	-0,01%	6,48%	6,50%	577	5,3	189	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,59	04.20.11	9,75%	102,77	-0,17%	9,11%	9,49%	840	8,7	452	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,62	04.20.11	8,75%	103,63	-0,01%	3,00%	8,44%	230	-0,7	-158	225	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	2,15	07.15.11	10,75%	110,71	0,04%	5,86%	9,71%	515	1,1	128	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,76	07.31.11	12,50%	109,93	-0,09%	10,45%	11,37%	974	6,4	586	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,17	07.08.11	11,25%	110,00	0,00%	8,86%	10,23%	720	6,5	428	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	4,06	03.29.11	5,01%	97,62	-0,12%	5,60%	5,13%	394	9,8	102	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,90	05.10.11	11,75%	100,00	-1,96%	11,74%	11,75%	1008	58,5	716	50	USD	/ / /
РСХБ-13	16.05.2013	2,06	05.16.11	7,18%	107,53	0,09%	3,61%	6,67%	290	-0,9	-98	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,64	07.14.11	7,13%	108,14	0,18%	4,10%	6,59%	291	-1,3	-49	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,57	03.21.11	6,97%	100,13	0,00%	6,94%	6,96%	480	7,0	236	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,17	05.15.11	6,30%	103,01	0,28%	5,71%	6,11%	358	1,5	113	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,68	05.29.11	7,75%	110,68	0,53%	5,92%	7,00%	310	-1,9	108	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.2011	0,19	05.05.11	8,63%	100,84	-0,15%	4,11%	8,55%	340	72,7	-48	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	4,03	06.16.11	7,73%	98,72	-0,03%	8,05%	7,83%	639	7,7	347	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,74	06.01.11	9,75%	99,58	0,03%	9,84%	9,79%	913	4,2	526	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,70	05.14.11	5,93%	103,29	-0,07%	1,27%	5,74%	56	9,5	-331	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	2,07	05.15.11	6,48%	107,39	0,09%	3,00%	6,03%	229	-0,6	-158	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,20	07.02.11	6,47%	107,48	0,13%	3,13%	6,02%	242	-2,4	-145	500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,92	07.07.11	5,50%	103,90	0,41%	4,50%	5,29%	284	-4,0	-8	1 500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,15	03.24.11	5,40%	101,05	0,21%	5,20%	5,34%	306	2,9	61	1 250	USD	/	A3	/	BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,81	06.30.11	12,00%	106,96	0,08%	3,49%	11,22%	278	-13,3	-109	130	USD	/	Ba3	/	
УРСА-11-2	16.11.2011	0,72	11.16.11	8,30%	103,00	-0,03%	3,94%	8,06%	-	-	-	220	EUR	/	Ba2	/	BB
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,78	07.18.11	10,51%	102,14	-0,03%	10,05%	10,29%	791	7,5	546	100	USD	/	B2	/	
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,33	06.25.11	9,00%	102,00	-0,03%	2,80%	8,82%	209	1,9	-179	350	USD	BB/	Ba1	/	
ХКФ-11	20.06.2011	0,31	06.20.11	11,00%	102,04	-0,47%	4,35%	10,78%	365	141,6	-23	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	Измене-ние	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ доход-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-12	09.12.2012	1,74	12.09.11	4,56%	103,48	0,01%	2,53%	4,41%	-	-	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	1,81	03.01.11	9,63%	112,77	0,12%	3,02%	8,53%	231	-4,3	-156	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	1,07	07.22.11	4,51%	103,38	0,03%	1,31%	4,36%	60	-0,9	-327	281	USD	/ / /
Газпром-13-3	22.07.2013	1,21	07.22.11	5,63%	103,69	0,08%	2,52%	5,42%	181	-4,1	-207	106	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,96	04.11.11	7,34%	109,10	0,06%	2,88%	6,73%	218	0,3	-170	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,26	07.31.11	7,51%	110,09	-0,00%	3,15%	6,82%	244	3,6	-144	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,85	02.25.12	5,03%	104,02	0,09%	3,59%	4,84%	-	-	-	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,39	10.31.11	5,36%	105,02	-0,00%	3,86%	5,11%	-	-	-	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	3,07	07.31.11	8,13%	113,11	0,35%	3,99%	7,18%	280	-5,9	-60	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,75	06.01.11	5,88%	106,05	0,12%	4,29%	5,54%	-	-	-	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,53	02.04.12	8,13%	114,06	0,11%	4,17%	7,12%	-	-	-	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,24	05.29.11	5,09%	102,18	0,44%	4,58%	4,98%	292	-3,7	-1	1 000	USD	BBB/ (P)Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,87	05.22.11	6,21%	106,13	0,55%	4,97%	5,85%	283	-4,6	38	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,13	03.22.11	5,14%	102,10	0,16%	4,73%	5,03%	-	-	-	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,70	11.02.11	5,44%	102,92	0,18%	4,91%	5,29%	-	-	-	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,83	02.13.12	6,61%	107,25	0,18%	5,33%	6,16%	-	-	-	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,52	04.11.11	8,15%	115,56	0,36%	5,48%	7,05%	334	0,2	89	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,92	08.01.11	7,20%	107,87	0,35%	4,56%	6,68%	175	-4,6	-52	647	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	07.03.2022	7,85	03.07.11	6,51%	103,08	0,84%	6,12%	6,32%	271	-7,2	104	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,21	04.28.11	8,63%	121,72	0,41%	6,76%	7,09%	334	-0,2	81	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,40	08.16.11	7,29%	105,50	0,73%	6,84%	6,91%	342	-2,6	89	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,30	05.05.11	6,38%	107,91	0,01%	4,04%	5,91%	286	5,6	-54	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,24	06.07.11	6,36%	105,91	0,37%	5,24%	6,00%	310	-0,3	65	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,56	05.05.11	7,25%	108,78	0,28%	5,94%	6,66%	313	3,3	86	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,33	05.09.11	6,13%	100,97	0,22%	5,99%	6,07%	318	4,6	91	1 000	USD	BBB-/ (P)Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	8,05	06.07.11	6,66%	103,32	0,67%	6,24%	6,44%	283	-5,0	116	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,39	08.03.11	5,33%	102,10	0,03%	4,84%	5,22%	270	6,1	26	600	USD	BBB-e/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,45	08.03.11	6,60%	103,18	0,20%	6,17%	6,40%	276	0,7	109	650	USD	BBB-e/ Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,39	07.18.11	6,88%	101,88	-0,01%	2,02%	6,75%	131	-0,7	-257	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	1,02	03.20.11	6,13%	104,14	-0,19%	2,16%	5,88%	145	19,8	-243	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,88	03.13.11	7,50%	108,26	-0,12%	3,29%	6,93%	258	9,5	-130	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,54	08.02.11	6,25%	106,46	0,38%	4,44%	5,87%	278	-4,3	-15	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,55	07.18.11	7,50%	111,20	0,01%	5,10%	6,74%	296	6,4	51	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,99	03.20.11	6,63%	106,81	0,06%	5,30%	6,20%	316	5,7	71	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,47	03.13.11	7,88%	113,60	0,04%	5,52%	6,93%	338	6,0	93	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,81	08.02.11	7,25%	109,46	0,56%	5,87%	6,62%	306	-0,8	79	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,28	06.27.11	5,38%	103,35	-0,01%	2,77%	5,21%	-	-	-	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,29	06.27.11	6,10%	105,16	0,05%	2,15%	5,80%	144	-1,5	-244	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,75	03.05.11	5,67%	105,74	0,04%	3,64%	5,36%	246	4,4	-94	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	24.04.2013	1,96	04.24.11	8,88%	108,50	-0,25%	4,68%	8,18%	397	15,8	9	1 156	USD	B/ B2 / B+
Евраз-15	10.11.2015	3,94	05.10.11	8,25%	109,00	0,00%	6,02%	7,57%	436	6,5	144	577	USD	B/ B2 / B+
Евраз-18	24.04.2018	5,33	04.24.11	9,50%	114,38	0,00%	6,92%	8,31%	478	6,8	233	511	USD	B/ B2 / B+
Распадская-12	22.05.2012	1,18	05.22.11	7,50%	104,10	-0,01%	4,05%	7,20%	334	3,0	-53	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	2,21	07.29.11	9,75%	112,75	0,17%	4,15%	8,65%	345	-4,6	-43	544	USD	BB-/ Baa3 / B+
Северсталь-14	19.04.2014	2,74	04.19.11	9,25%	112,41	0,04%	4,93%	8,23%	375	4,1	35	375	USD	BB-/ Baa3 / B+
Северсталь-17	25.10.2017	5,36	04.25.11	6,70%	100,13	0,00%	6,67%	6,69%	454	7,0	209	1 000	USD	BB-/ Baa3 / B+
ТМК-11	29.07.2011	0,42	07.29.11	10,00%	102,95	-0,01%	2,91%	9,71%	220	-1,7	-168	187	USD	B/ B1 /
ТМК-18	27.01.2018	5,45	07.27.11	7,75%	99,94	0,03%	7,76%	7,76%	562	6,4	318	500	USD	B/ (P)B1 /

**Телекоммуникационные**

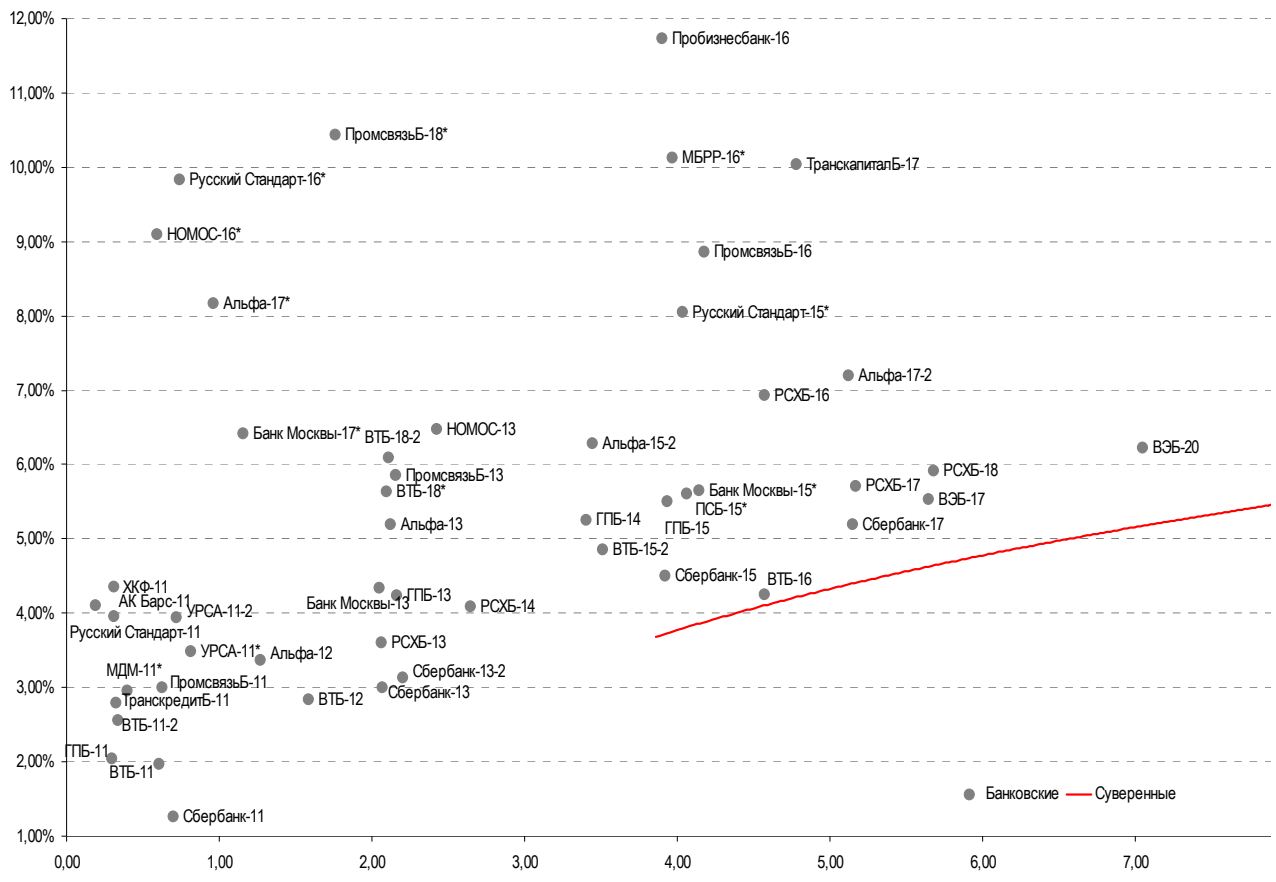
МТС-12	28.01.2012	0,90	07.28.11	8,00%	105,06	0,18%	2,38%	7,61%	167	-20,1	-220	400 USD	BB <sup>+</sup> /Ba2 <sup>+</sup>	/BB <sup>+</sup>
МТС-20	22.06.2020	6,66	06.22.11	8,63%	111,97	0,27%	6,86%	7,70%	405	3,4	178	750 USD	BB <sup>+</sup> /Ba2 <sup>+</sup>	/BB <sup>+</sup>
Вымпелком-11	22.10.2011	0,63	04.22.11	8,38%	103,87	-0,05%	2,34%	8,06%	163	4,7	-225	185 USD	BB <sup>+</sup> /Ba2 <sup>+</sup>	/
Вымпелком-13	30.04.2013	1,99	04.30.11	8,38%	109,38	0,97%	3,83%	7,66%	312	-45,2	-75	801 USD	BB <sup>+</sup> /Ba2 <sup>+</sup>	/
Вымпелком-16	23.05.2016	4,32	05.23.11	8,25%	110,22	0,24%	5,95%	7,49%	381	1,0	136	600 USD	BB <sup>+</sup> /Ba2 <sup>+</sup>	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	4,29	08.02.11	6,49%	103,11	0,09%	5,76%	6,30%	410	4,6	117	500 USD	BB <sup>+</sup> /Ba2 <sup>+</sup>	/
Вымпелком-18	30.04.2018	5,39	04.30.11	9,13%	113,00	0,00%	6,80%	8,08%	466	6,8	222	1 000 USD	BB <sup>+</sup> /Ba2 <sup>+</sup>	/
Вымпелком-21	02.02.2021	7,11	08.02.11	7,75%	103,08	0,15%	7,31%	7,52%	449	5,6	223	1 000 USD	BB <sup>+</sup> /Ba2 <sup>+</sup>	/

**Прочие**

АПРОСА-20	03.11.2020	6,91	05.03.11	7,75%	105,57	0,24%	6,95%	7,34%	414	4,2	187	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	3,21	05.17.11	8,88%	112,75	-0,01%	5,07%	7,87%	389	6,2	48	500 USD	BB-/ Ba3	/BB-
Еврохим	21.03.2012	1,01	03.21.11	7,88%	103,68	-0,03%	4,29%	7,60%	358	4,9	-29	300 USD	BB/	/BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,29	03.19.11	10,00%	100,11	-0,77%	9,96%	9,99%	878	30,1	538	101 USD	NR/	/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,81	05.09.11	9,75%	100,50	0,00%	9,62%	9,70%	796	6,8	503	150 USD	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,98	06.22.11	8,50%	97,69	0,00%	9,10%	8,70%	744	6,9	451	31 USD	/	/B
НМТП-12	17.05.2012	1,17	05.17.11	7,00%	103,72	-0,03%	3,84%	6,75%	313	5,4	-74	300 USD	BB <sup>+</sup> /Ba1 <sup>+</sup>	/
РЖД-17	03.04.2017	5,13	04.03.11	5,74%	103,25	0,16%	5,11%	5,56%	297	3,9	53	1 500 USD	BBB/ Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,84	08.03.11	7,70%	106,46	0,12%	6,02%	7,23%	436	3,4	143	250 USD	/ Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,57	04.27.11	5,38%	97,18	-0,46%	5,89%	5,53%	375	15,3	131	800 USD	/ (P)Baa3	/BBB-

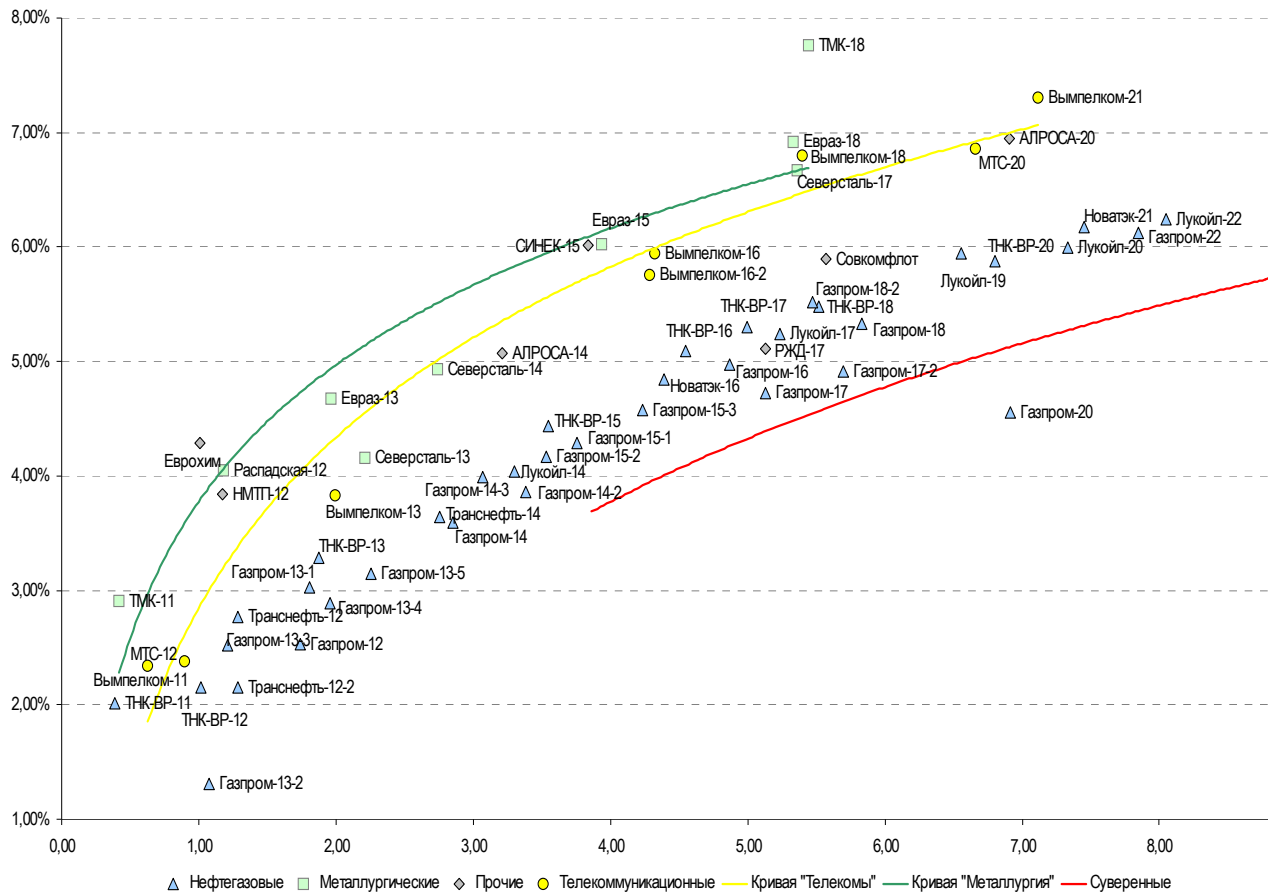
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

**Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

## Информация

<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.