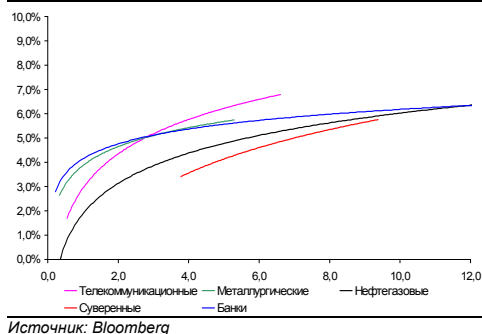
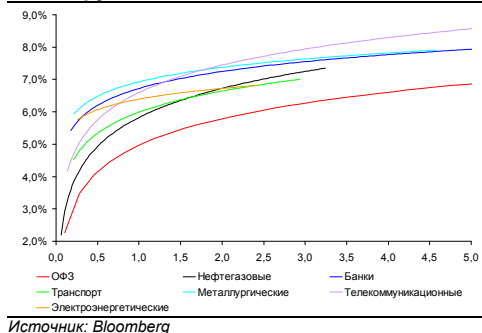


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,44	3,516.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,50	1,766.п. ↑	
Russia-30	116,25	0,11% ↑	4,73
Rus-30 spread	129	36.п. ↑	
Bra-40	134,90	-0,59% ↓	7,96
Tur-30	165,90	-0,22% ↓	5,98
Mex-34	112,50	-0,22% ↓	5,74
CDS 5 Russia	129	-26.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	177	-16.п. ↓	
CDS 5 Brazil	114	-16.п. ↓	
CDS 5 Turkey	159	-16.п. ↓	
CDS 5 Greece	989	86.п. ↑	
CDS 5 Portugal	547	-156.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	28,2237	-0,63% ↓	-6,5 ↓
\$/Руб.	28,3525	0,41% ↑	-7,6 ↓
EUR/\$	1,4052	-0,96% ↓	5,1 ↑
Ruble Basket	33,5336	-0,10% ↓	4,8 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	3,62%	-0,02 ↓	
NDF \$/Rub 12M	4,28%	0,00	
NDF \$/Rub 3Y	5,54%	-0,05 ↓	
FWD €/Rub 3m	40,1027	-0,64% ↓	
FWD €/Rub 6m	40,3703	-0,68% ↓	
FWD €/Rub 12m	40,9903	-0,79% ↓	
3M Libor	0,3075	-0,106.п. ↓	
Libor overnight	0,1940	0,206.п. ↑	
MIACR, 1d	3,16	06.п.	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	2 037	-0,19% ↓	15,1 ↑
DOW	12 221	0,41% ↑	5,6 ↑
S&P500	1 314	0,32% ↑	4,5 ↑
Bovespa	67 766	0,34% ↑	-2,2 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	115,25	-0,29% ↓	22,2 ↑
Gold	1425,00	-0,60% ↓	0,4 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Нечувствительность к негативному информационному фону, пересмотренная в сторону увеличения оценка ВВП США за 4кв10г и ожидание нового предложения со стороны Казначейства – факторы, оказывающие давление на котировки КО США. Спреды российских еврооблигаций продолжают сужаться.

Рублевые облигации

В результате решения ЦБ по повышению резервных требований волатильность рублевого рынка возросла. Избыток свободных средств поддерживает высокий спрос на вторичном рынке, а также позволяет эмитентам снижать стоимость заимствований. Мы ожидаем сокращения активности и некоторого роста ставок на денежном рынке после налоговых платежей.

Макроэкономика, стр. 3

ЦБ оставил без изменения процентные ставки, но повысил резервные требования; ПОЗИТИВНО

Решение ЦБ РФ говорит о возможном улучшении счета движения капитала в ближайшее время.

Корпоративные новости, стр. 4

БНП ПАРИБА Банк закрыл книгу по дебютным облигациям на 2 млрд руб, установив ставку купона на уровне 7,70% годовых

ФГУП Почта России закрыла книгу по дебютным облигациям на 7 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,25% годовых

ОТП Банк закрыл книгу по облигациям серии 02, установив ставку купона на уровне 8,25% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Fitch подтвердило рейтинги Роснефти на уровне "BBB-", прогноз по рейтингам изменен на "позитивный"
- Ставка 3-4-го купонов по облигациям Банка ЗЕНИТ серии БО-01 установлена в размере 7,1% годовых (-80 б.п.)

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Внимание инвесторов в конце недели, уставших от негативного глобального новостного фона, переключилось на экономику США. Оптимизм, основанный на корпоративных новостях и прогнозах, вере в восстановление американской экономики, а также ожидании завершения итогов саммита ЕС (на котором главы государств согласовали в общих чертах постоянный антикризисный механизм) превзошел негативные настроения и вызвал продажи КО США. Доходность американского бенчмарка UST-10 выросла до максимальных за последние две недели уровней в 3,44% годовых.

Поддержку уверенности инвесторов оказала сильная макроэкономическая статистика: ВВП США за 4кв10г был пересмотрен в сторону увеличения, причем более существенно, чем ожидали аналитики (с 2,8% до 3,1% против прогноза в 3%). Макроданные США в целом последние полгода демонстрировали позитивную динамику (особенно в производственном секторе, также можно заметить устойчивый понижательный тренд первичных обращений за пособиями по безработице), тем не менее оценка личного потребления населения в последнем квартале была понижена с 4,1% до 4%, как и финальное значение индекса потребительского доверия Университета Мичигана (с 68,2 пункта до 67,5 пункта – минимального с ноября 2009 года).

Дополнительное давление на котировки КО США оказало ожидание новых размещений – начиная с сегодняшнего дня, Казначейство проведет серию аукционов по 2-,5- и 7-летним бумагам. Спреды российских еврооблигаций, ведомые снижением котировок UST-10, продолжают снижаться. Российский бенчмарк Rus-30 немного подрос в цене и торгуется на уровне 116,25% от номинала.

Сегодня в США выйдут данные по личным доходам/расходам населения за февраль, статистика по незавершенным сделкам по продаже жилой недвижимости – прогнозируемая нулевая динамика показателя позволяет предполагать, что в следующем месяце мы вновь увидим слабые данные по жилищному рынку. Также ФРБ Далласа опубликует значение индекса производственной активности за март.

Наиболее важным в плане данных станет конец недели - в пятницу выйдут данные по рынку труда. По прогнозам, статистика второй месяц подряд зафиксирует улучшение - в марте было создано 195 тыс рабочих мест после 192 тыс месяцем ранее.

Рублевые облигации

В пятницу рублевый долговой рынок показал повышенную волатильность, что явилось следствием реакции инвесторов на решение ЦБ о повышении резервных требований. Первоначальная реакция была негативной, и длинные выпуски открылись ниже предыдущих уровней. Однако затем спрос вернулся на рынок, и закрытие торгов проходило уже «в плюсе». Наибольшую волатильность демонстрировали длинные выпуски Газпромнефти, МТС, Евразхолдинг.

Объем торгов продолжал нарастать – биржевой оборот достиг 13,8 млрд руб. Как мы и ожидали, лидерами по объему сделок стали выпуски, вышедшие на вторичные торги в пятницу. Так, объем сделок с бумагами Уралвагонзавода и ЛСР-БОЗ составлял по 1 млрд руб, оборот по АФК Системе-4 был несколько ниже – 550 млн руб. Все выпуски открылись выше номинала.

Избыток свободных средств поддерживает высокий спрос на вторичном рынке, а также позволяет эмитентам снижать стоимость заимствований. Так, компании, закрывшие свои книги в пятницу, смогли значительно снизить ставку по итогам бук-билдинга.

В ближайшие дни мы ожидаем сокращение активности и некоторого роста ставок на денежном рынке. Прошедшие на прошлой неделе налоговые платежи (в т.ч. – по налогу на прибыль за прошлый год) заметно сократили объем свободной ликвидности в банковской системе. Индикатор ликвидности, рассчитываемый Альфа-Банком упал на 300 млрд руб, хотя и остается на повышенных уровнях.

Илл1: Индикатор ликвидности Альфа-Банка



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

Макроэкономика

ЦБ оставил без изменения процентные ставки, но повысил резервные требования; ПОЗИТИВНО

Решение оставить ставки на прежнем уровне соответствовало нашим прогнозам, однако сюрпризом стало решение повысить резервные требования, которое, возможно, отражает улучшение счета движения капитала.

Мы ожидали решения оставить без изменений ставку рефинансирования. Инфляция в марте замедляется, что, возможно, поможет удержать годовой показатель на уровне 9.5%, зафиксированном в феврале. ЦБ особо отметил замедление роста денежной массы, что также указывает на улучшение инфляционных перспектив на ближайшие месяцы. Кроме того, относительно слабый экономический тренд в

феврале говорит о том, что для продолжения роста реальному сектору необходимы дешевые деньги.

Повышение резервных требований стало сюрпризом, учитывая, что Россия продолжает испытывать отток капитала. Однако, как мы отмечали ранее, в марте-апреле возможно улучшение счета движения капитала, так как отток в основном был связан с перемещением российского бизнеса в страны СНГ в результате повышения налоговой нагрузки. Решение ЦБ продолжить повышение резервных требований свидетельствует о том, что регулятор также рассчитывает на разворот динамики счета движения капитала.

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

Корпоративные новости

БНП ПАРИБА Банк закрыл книгу по дебютным облигациям на 2 млрд руб, установив ставку купона на уровне 7,70% годовых

Объем поданных заявок превысил предложение в 12,5 раз и составил 25 млрд руб. Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 29 марта. Срок обращения – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на срок до погашения по итогам бук-билдинга установлена на уровне 7,70% годовых, оказавшись ниже первоначального диапазона, составлявшего 8,10-7,45%. Организатор выпуска: Сбербанк.

ФГУП Почта России закрыла книгу по дебютным облигациям на 7 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,25% годовых

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 29 марта. Срок обращения займа составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 8,25% годовых, оказавшись ниже первоначального диапазона, составлявшего 8,75-9,25%. Организатор выпуска Райффайзенбанк.

ОТП Банк закрыл книгу по облигациям серии 02, установив ставку купона на уровне 8,25% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 29 марта. Объем выпуска – 2,5 млрд руб. Срок обращения – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на срок до погашения по итогам бук-билдинга установлена на уровне 8,25% годовых, оказавшись ниже первоначального диапазона, составлявшего 8,5-9,0%. Организаторы займа: ВТБ Капитал и Ситибанк. Облигации включены в котировальный список "В" ФБ ММВБ.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 2: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,78	04.29.11	3,63%	101,02	0,04%	3,36%	3,59%	164	-7,7	3,72	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,51	07.24.11	11,00%	141,70	0,03%	4,30%	7,76%	211	60,1	5,39	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,27	04.29.11	5,00%	101,08	0,08%	4,85%	4,95%	200	-6,8	7,10	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,37	06.24.11	12,75%	174,52	0,18%	5,84%	7,31%	240	-5,6	9,10	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,59	03.31.11	7,50%	116,25	0,11%	4,73%	6,45%	129	2,5	11,05	1 899	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	14.05.2011	0,13	05.14.11	3,00%	100,16	0,00%	1,66%	3,00%	91	-14,8	0,13	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,54	10.12.11	6,45%	102,40	-0,04%	1,90%	6,30%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,89	10.20.11	5,06%	100,93	-0,06%	4,86%	5,02%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,62	08.03.11	8,75%	90,30	2,07%	11,65%	9,69%	--	--	--	1 000	USD	B / B1 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 3: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-11	20.06.2011	0,23	06.20.11	9,25%	101,13	0,00%	4,16%	9,15%	341	-22,9	-14	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,19	06.25.11	8,20%	106,38	0,00%	2,93%	7,71%	218	-9,1	-137	500	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	2,04	06.24.11	9,25%	109,39	0,11%	4,77%	8,46%	402	-12,7	47	400	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,49	09.18.11	8,00%	107,59	0,25%	5,83%	7,44%	412	-14,3	153	600	USD	BB-/ Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	0,88	08.22.11	8,64%	103,00	0,01%	7,98%	8,38%	723	-6,1	368	300	USD	B / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,24	09.25.11	7,88%	105,79	0,10%	6,76%	7,44%	457	-9,1	246	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,96	05.13.11	7,34%	107,89	0,18%	3,45%	6,80%	270	-16,2	-85	500	USD	/ Baa2 / BBB-/
Банк Москвы-15*	25.11.2015	4,06	05.25.11	5,97%	101,20	0,22%	5,67%	5,90%	395	-12,1	137	300	USD	/ Baa3 / BB+ /
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,07	05.10.11	6,81%	102,64	0,18%	6,28%	6,63%	553	-9,4	198	400	USD	/ Baa3 / BB+ /
ВТБ-11	12.10.2011	0,52	04.12.11	7,50%	103,02	0,00%	1,85%	7,28%	109	-14,8	-245	450	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,26	06.30.11	8,25%	101,41	-0,00%	2,54%	8,14%	--	--	--	900	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,50	04.30.11	6,61%	106,14	0,04%	2,64%	6,23%	188	-10,4	-166	1 054	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,54	09.04.11	6,47%	106,97	0,05%	4,51%	6,04%	279	-8,2	21	1 250	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,49	02.15.12	4,25%	99,48	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	2,01	05.29.11	6,88%	108,23	0,03%	5,47%	6,35%	472	-6,4	117	1 706	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,02	08.22.11	6,32%	102,23	0,04%	5,91%	6,18%	516	-6,5	161	750	USD	BBBe / Baa1 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,91	06.30.11	6,25%	105,61	-0,00%	5,81%	5,92%	131	-1,7	-2	693	USD	BBB-/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,57	05.22.11	5,45%	101,10	-0,07%	5,25%	5,39%	239	-4,6	52	600	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	7,00	07.09.11	6,90%	107,52	-0,01%	5,84%	6,42%	298	-5,7	99	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,31	05.22.11	6,80%	101,09	-0,03%	6,68%	6,73%	324	-3,2	85	1 000	USD	BBB / / BBB
ГПБ-11	15.06.2011	0,21	06.15.11	7,97%	101,33	-0,12%	1,69%	7,87%	94	22,7	-261	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	28.06.2013	2,08	06.28.11	7,93%	108,76	0,04%	3,83%	7,29%	307	-8,8	-47	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,33	06.15.11	6,25%	104,76	0,25%	4,83%	5,97%	357	-14,8	53	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,98	09.23.11	6,50%	105,85	0,14%	5,03%	6,14%	331	-10,4	73	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,16	09.10.11	7,93%	96,91	0,02%	8,71%	8,18%	699	-6,8	441	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,31	07.21.11	9,75%	101,93	-0,03%	3,46%	9,56%	271	-12,7	-84	200	USD	B / Baa3 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	2,34	04.21.11	6,50%	101,12	0,02%	6,02%	6,43%	527	-6,8	172	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,51	04.20.11	9,75%	102,75	0,00%	9,11%	9,49%	835	-5,8	481	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,54	04.20.11	8,75%	102,98	0,03%	3,33%	8,50%	258	-19,2	-97	225	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	2,07	07.15.11	10,75%	110,99	0,04%	5,58%	9,69%	483	-9,2	128	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,67	07.31.11	12,50%	111,48	-0,03%	10,13%	11,21%	937	-5,3	583	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,11	07.08.11	11,25%	113,53	0,07%	8,05%	9,91%	633	-8,7	375	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,98	03.29.11	5,01%	98,65	0,47%	5,35%	5,08%	364	-18,2	105	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,83	05.10.11	11,75%	101,00	0,00%	11,48%	11,63%	976	-6,5	718	50	USD	/ /
РСХБ-13	16.05.2013	1,97	05.16.11	7,18%	108,43	0,05%	3,06%	6,62%	231	-9,9	-124	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,56	07.14.11	7,13%	108,52	-0,05%	3,88%	6,57%	262	-6,0	-42	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,64	09.21.11	6,97%	100,35	0,16%	6,89%	6,95%	470	-10,6	259	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,09	05.15.11	6,30%	104,46	-0,11%	5,43%	6,03%	325	-4,9	113	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,60	05.29.11	7,75%	111,59	-0,02%	5,75%	6,95%	290	-5,5	102	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.2011	0,10	05.05.11	8,63%	100,33	0,05%	5,23%	8,60%	448	-77,2	93	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,96	06.16.11	7,73%	100,11	0,36%	7,70%	7,72%	598	-15,8	340	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,65	06.01.11	9,75%	100,99	0,84%	9,51%	9,65%	876	-25,2	522	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,61	05.14.11	5,93%	103,27	-0,00%	0,70%	5,74%	-5	-12,3	-360	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,99	05.15.11	6,48%	108,27	0,07%	2,47%	5,99%	172	-10,8	-183	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,12	07.02.11	6,47%	108,29	0,07%	2,66%	5,97%	191	-10,3	-163	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-15	07.07.2015	3,84	07.07.11	5,50%	105,25	0,07%	4,14%	5,22%	243	-8,5	-16	1 500 USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,20	09.24.11	5,40%	102,21	-0,09%	4,97%	5,28%	278	-5,3	67	1 250 USD	/	A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,73	06.30.11	12,00%	106,35	0,05%	3,40%	11,28%	265	-21,2	-90	130 USD	/	Ba3 /
УРСА-11-2	16.11.2011	0,63	11.16.11	8,30%	100,89	-0,01%	6,64%	8,23%	--	--	--	220 EUR	/	Ba2 / BB
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,71	07.18.11	10,51%	103,91	0,00%	9,66%	10,12%	748	-7,2	536	100 USD	/	B2 /
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,24	06.25.11	9,00%	101,52	-0,07%	2,61%	8,87%	186	1,5	-169	350 USD	BB/	Ba1 /
ХКФ-11	20.06.2011	0,23	06.20.11	11,00%	101,14	0,05%	5,75%	10,88%	499	-44,1	145	144 USD	B+/	Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

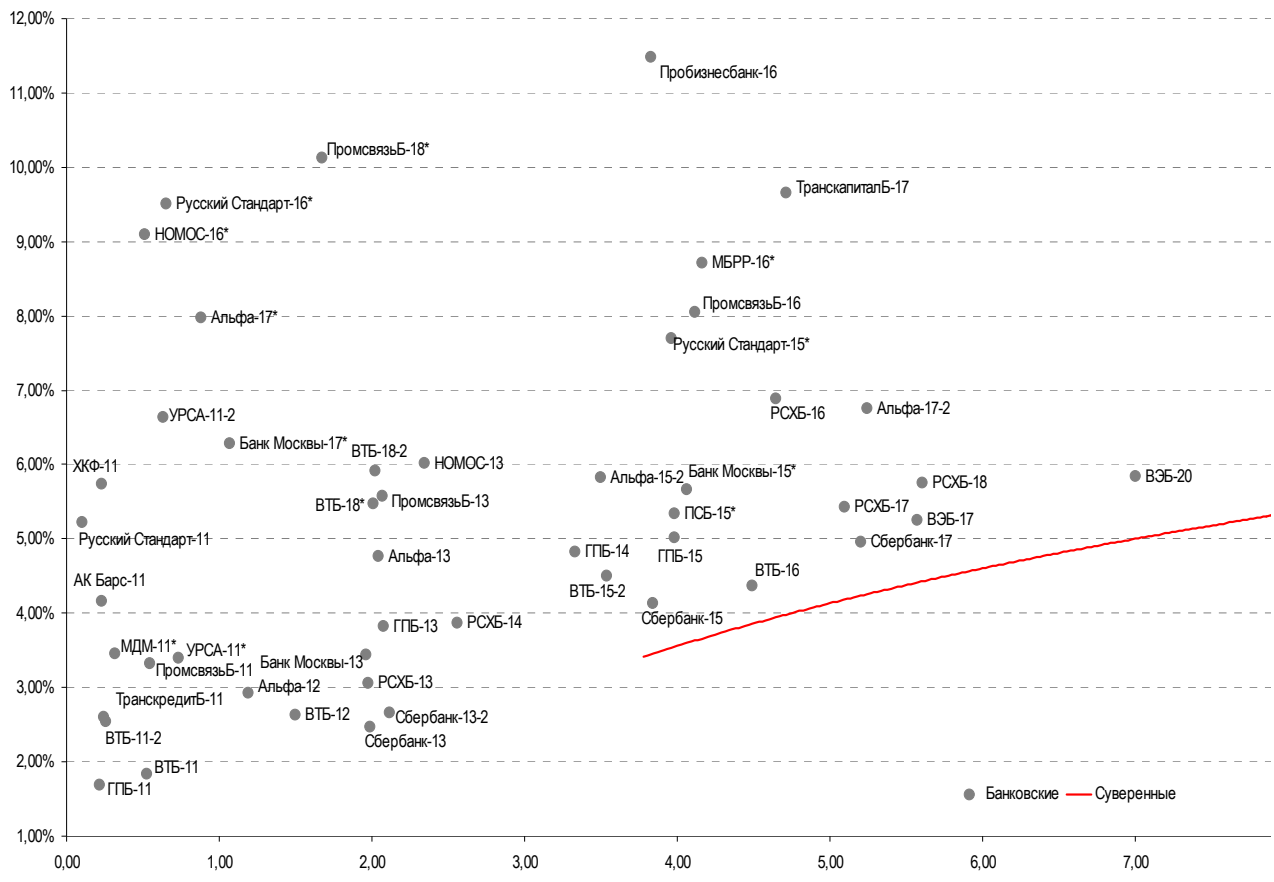
* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

Илл. 4: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1,65	12.09.11	4,56%	103,29	-0,06%	2,54%	4,41%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,80	09.01.11	9,63%	113,59	0,04%	2,36%	8,47%	161	-10,8	-194	1 750 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	1,00	07.22.11	4,51%	103,02	0,01%	1,40%	4,37%	64	-9,7	-290	281 USD	/	/
Газпром-13-3	22.07.2013	1,14	07.22.11	5,63%	104,02	0,12%	2,01%	5,41%	126	-18,6	-229	106 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,88	04.11.11	7,34%	110,05	0,14%	2,26%	6,67%	151	-15,1	-204	400 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,18	07.31.11	7,51%	110,88	0,07%	2,68%	6,77%	193	-10,5	-162	500 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,77	02.25.12	5,03%	104,19	0,17%	3,49%	4,83%	--	--	--	780 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,30	10.31.11	5,36%	104,93	0,03%	3,86%	5,11%	--	--	--	700 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,98	07.31.11	8,13%	113,93	0,06%	3,65%	7,13%	240	-10,1	-65	1 250 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,67	06.01.11	5,88%	106,60	0,29%	4,12%	5,51%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,45	02.04.12	8,13%	114,25	0,27%	4,05%	7,11%	--	--	--	850 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,16	05.29.11	5,09%	104,23	-0,04%	4,09%	4,89%	237	-5,6	-21	1 000 USD	BBB/	(P)Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,79	05.22.11	6,21%	108,60	0,02%	4,47%	5,72%	228	-7,6	17	1 350 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,31	03.22.12	5,14%	102,46	0,16%	4,65%	5,01%	--	--	--	500 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,62	11.02.11	5,44%	103,96	0,25%	4,72%	5,23%	--	--	--	500 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,75	02.13.12	6,61%	108,10	0,40%	5,17%	6,11%	--	--	--	1 200 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,46	04.11.11	8,15%	117,66	0,05%	5,12%	6,92%	294	-8,3	83	1 100 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,85	08.01.11	7,20%	108,35	0,13%	4,33%	6,65%	148	-10,7	-52	647 USD	BBB+/	/A-
Газпром-22	07.03.2022	8,06	09.07.11	6,51%	106,04	0,06%	5,76%	6,14%	232	-4,3	91	1 300 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,23	04.28.11	8,63%	123,82	0,11%	6,60%	6,97%	316	-4,6	77	1 200 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,47	08.16.11	7,29%	108,03	0,01%	6,64%	6,75%	214	-1,8	80	1 250 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,22	05.05.11	6,38%	108,77	-0,07%	3,75%	5,86%	249	-5,5	-55	900 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,16	06.07.11	6,36%	106,97	-0,09%	5,03%	5,94%	284	-5,4	73	500 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,49	05.05.11	7,25%	110,12	-0,11%	5,74%	6,58%	288	-4,1	89	600 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,26	05.09.11	6,13%	102,02	-0,06%	5,85%	6,00%	299	-5,0	100	1 000 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,99	06.07.11	6,66%	104,56	-0,10%	6,09%	6,37%	265	-2,2	124	500 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	4,31	08.03.11	5,33%	103,15	-0,03%	4,59%	5,16%	241	-6,5	29	600 USD	BBB-/	Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,40	08.03.11	6,60%	105,23	-0,06%	5,89%	6,28%	246	-2,7	104	650 USD	BBB-e/	Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,31	07.18.11	6,88%	101,62	-0,01%	1,52%	6,77%	76	-17,8	-278	500 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,96	09.20.11	6,13%	104,14	0,01%	1,84%	5,88%	108	-10,5	-246	500 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,86	09.13.11	7,50%	109,24	0,04%	2,63%	6,87%	188	-9,6	-167	600 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,46	08.02.11	6,25%	107,19	0,01%	4,20%	5,83%	249	-7,2	-10	500 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,47	07.18.11	7,50%	112,16	-0,06%	4,87%	6,69%	268	-6,0	57	1 000 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	5,07	09.20.11	6,63%	107,48	-0,03%	5,15%	6,16%	297	-6,7	86	800 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,58	09.13.11	7,88%	114,50	-0,01%	5,35%	6,88%	249	-5,9	62	1 100 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,73	08.02.11	7,25%	110,00	0,01%	5,79%	6,59%	293	-6,0	94	500 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,20	06.27.11	5,38%	103,33	-0,03%	2,62%	5,21%	--	--	--	700 EUR	BBB/	Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,20	06.27.11	6,10%	105,05	-0,00%	1,98%	5,81%	123	-8,3	-232	500 USD	BBB/	Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,74	09.05.11	5,67%	106,67	-0,03%	3,27%	5,32%	201	-6,5	-103	1 300 USD	BBB/	Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1,88	04.24.11	8,88%	109,73	0,06%	3,94%	8,09%	319	-10,6	-36	1 156 USD	B+/	B2 / B+
Евраз-15	10.11.2015	3,87	05.10.11	8,25%	111,85	0,31%	5,32%	7,38%	360	-14,8	102	577 USD	B+/	B2 / B+
Евраз-18	24.04.2018	5,27	04.24.11	9,50%	116,92	0,26%	6,48%	8,13%	429	-12,2	218	511 USD	B+/	B2 / B+
Распадская-12	22.05.2012	1,10	05.22.11	7,50%	103,99	0,00%	3,91%	7,21%	316	-8,6	-39	300 USD	/	B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	2,13	07.29.11	9,75%	112,97	0,23%	3,88%	8,63%	313	-18,3	-42	544 USD	BB-/	Ba3 / B+
Северсталь-14	19.04.2014	2,66	04.19.11	9,25%	113,27	0,01%	4,55%	8,17%	329	-8,4	25	375 USD	BB-/	Ba3 / B+
Северсталь-17	25.10.2017	5,29	04.25.11	6,70%	101,87	0,03%	6,35%	6,58%	416	-7,6	205	1 000 USD	BB-/	Ba3 / B+
ТМК-11	29.07.2011	0,34	07.29.11	10,00%	102,21	-0,04%	3,29%	9,78%	254	-11,0	-101	187 USD	B/	B1 /
ТМК-18	27.01.2018	5,38	07.27.11	7,75%	101,84	0,42%	7,40%	7,61%	521	-15,0	310	500 USD	B/	B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-12	28.01.2012	0,81	07.28.11	8,00%	104,70	-0,01%	2,26%	7,64%	151	-10,1	-204	400 USD	BB/	Ba2 / B+
МТС-20	22.06.2020	6,61	06.22.11	8,63%	113,90	0,13%	6,59%	7,57%	373	-7,9	174	750 USD	BB/	Ba2 / B+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,55	04.22.11	8,38%	103,59	0,06%	1,97%	8,08%	122	-25,0	-233	185 USD	BB+/	Ba3 /
Вымпелком-13	30.04.2013	1,91	04.30.11	8,38%	108,51	0,01%	4,08%	7,72%	333	-7,7	-22	801 USD	BB+/	Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	4,24	05.23.11	8,25%	110,18	0,03%	5,93%	7,49%	374	-8,0	163	600 USD	BB+/	Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	4,21	08.02.11	6,49%	103,16	0,05%	5,73%	6,29%	402	-7,7	143	500 USD	BB+/	Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	5,31	04.30.11	9,13%	113,10	0,06%	6,77%	8,07%	458	-8,5	247	1 000 USD	BB+/	Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	7,04	08.02.11	7,75%	103,94	0,40%	7,18%	7,45%	432	-11,6	233	1 000 USD	BB+/	Ba3 /

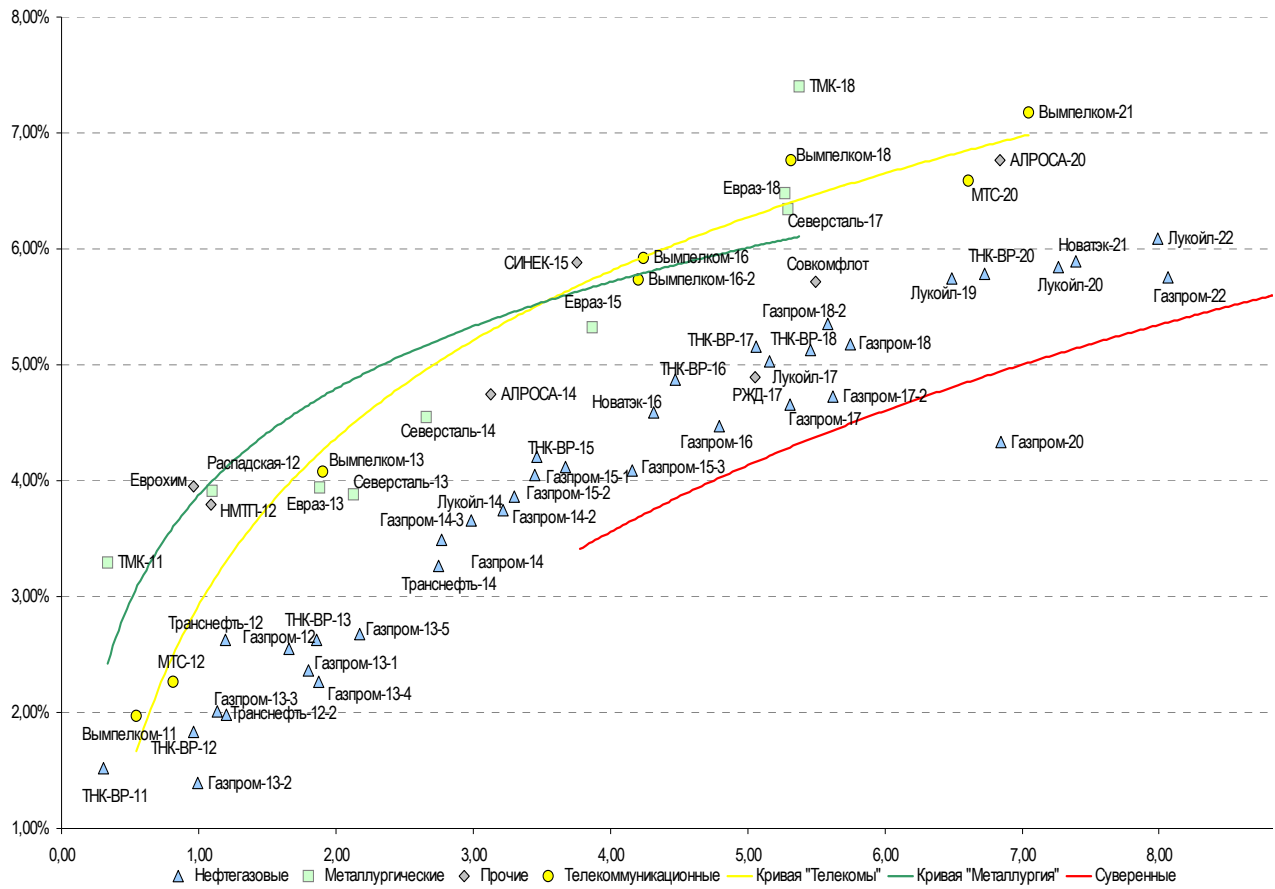
Прочие													
АПРОСА-20	03.11.2020	6,84	05.03.11	7,75%	106,88	0,10%	6,76%	7,25%	391	-7,4	191	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3 / BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	3,13	05.17.11	8,88%	113,65	-0,01%	4,74%	7,81%	348	-7,3	44	500 USD	BB-/ Ba3 / BB-
Еврохим	21.03.2012	0,96	09.21.11	7,88%	103,74	-0,02%	3,95%	7,59%	319	-6,5	-35	300 USD	BB/ / BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,37	09.19.11	10,00%	101,33	0,16%	9,59%	9,87%	787	-11,7	529	101 USD	NR/ / C
ЛенпецСМУ	09.11.2015	3,74	05.09.11	9,75%	104,00	0,74%	8,69%	9,38%	697	-26,4	439	150 USD	/ /
НКНХ-15	22.12.2015	3,88	06.22.11	8,50%	94,78	-0,11%	9,90%	8,97%	819	-3,3	560	31 USD	/ / B
НМТП-12	17.05.2012	1,09	05.17.11	7,00%	103,52	0,04%	3,80%	6,76%	305	-11,6	-50	300 USD	BB+ /*-/ Ba1 /*-/
РЖД-17	03.04.2017	5,06	04.03.11	5,74%	104,34	-0,03%	4,90%	5,50%	271	-6,6	60	1 500 USD	BBB/ Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,76	08.03.11	7,70%	106,86	0,34%	5,89%	7,21%	417	-15,8	159	250 USD	/ Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,49	04.27.11	5,38%	98,16	-0,02%	5,71%	5,48%	353	-6,6	141	800 USD	/ (P)Baa3 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Bloomberg

Илл. 6: 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.