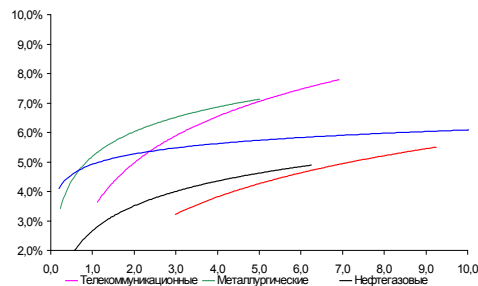
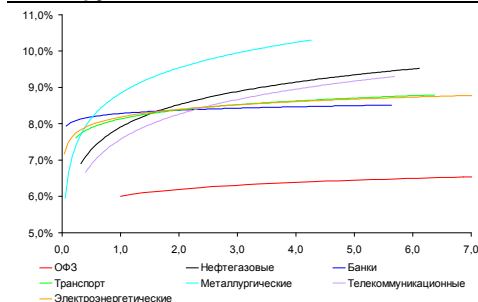


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,94	1,736.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,07	2,546.п. ↑	
Russia-30	119,03	0,18% ↑	4,08
Rus-30 spread	213	-56.п. ↓	
Bra-40	133,30	0,03% ↑	8,01
Tur-30	168,28	0,00% ↓	5,72
Mex-34	130,65	0,30% ↑	4,56
CDS 5 Russia	187,96	-66.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	246	-156.п. ↓	
CDS 5 Brazil	138	-16.п. ↓	
CDS 5 Turkey	242	-46.п. ↓	
CDS 5 Greece	21 162	4 3376.п. ↑	
CDS 5 Portugal	1 105	-186.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	28,9503	-0,60% ↓	-4,1 ↓
\$/Руб.	28,9670	-0,11% ↓	-10,9 ↓
EUR/\$	1,3473	0,46% ↑	4,0 ↑
Ruble Basket	33,4961	0,13% ↑	8,8 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,54%	0,09 ↑	
NDF \$/Rub 12M	5,63%	0,06 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	5,83%	0,05 ↑	
FWD €/Rub 3m	39,5796	0,42% ↑	
FWD €/Rub 6m	40,1192	0,47% ↑	
FWD €/Rub 12m	41,1631	0,38% ↑	
3M Libor	0,4875	-0,166.п. ↓	
Libor overnight	0,1390	0,146.п. ↑	
MosPrime	5,21	16.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	69	64 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 708	-1,16% ↓	24,1 ↑
DOW	13 005	0,18% ↑	6,4 ↑
S&P500	1 372	0,34% ↑	9,1 ↑
Bovespa	65 959	1,10% ↑	16,2 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	122,97	-1,43% ↓	14,3 ↑
Gold	1786,43	0,60% ↑	13,3 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

В преддверии результатов тендера ЕЦБ по предоставлению ликвидности сроком на 3 года по фиксированной ставке в 1% участники торгов предпочли занять выжидательную позицию, торговая активность на рынке оставалась ограниченной. Ход сегодняшних торгов будет определяться объемами спроса на дополнительные финансовые вливания ЕЦБ и тем, совпадут ли они с ожиданиями рынка.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга остается малоактивным под действием фактора ухудшения ликвидности и с приближением выборов Президента РФ. Мы ожидаем постепенного восстановления активности торгов на следующей неделе. Интерес участников будет подстегиваться большим числом размещений, приходящихся на первую декаду марта.

Макроэкономика, стр. 4

Приток FDI в Россию составил \$18,4 млрд в 2011 г; НЕОДНОЗНАЧНО

Несмотря на то, что FDI составляет всего 1% ВВП, сильный приток в строительный сектор поддерживает инвестиционные тренды 2012 г.

Корпоративные новости, стр. 4

ЕЦБ временно перестал принимать в залог греческие суверенные бумаги

ЕАБР закрыл книгу по облигациям серии 02 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,50% годовых

НПК открывает книгу по размещению облигаций серий БО-01 и БО-02 суммарно на 10 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

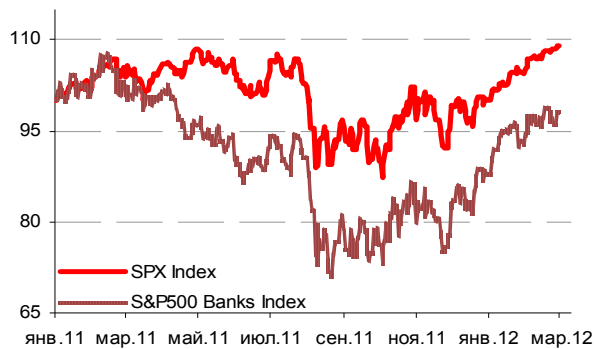
- S&P изменило прогноз по рейтингам Европейского фонда финансовой стабильности (EFSF) с "развивающегося" на "негативный", подтвердив рейтинг на уровне "AA+"
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций ВЭБ-лизинга серии 06
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций Аэроэкспресса серии 01
- ФСФР зарегистрировала 4-7-ой выпуски облигаций СУ-155 Капитал суммарным объемом 4 млрд руб
- Банк России зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций НОТА-Банка серии 01
- НОМОС-Банк выкупил по ofercie свыше 45% выпуска биржевых облигаций серии БО-01

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

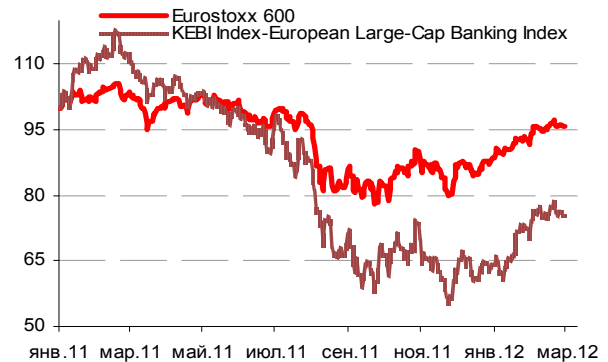
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	37,25	0,04	↑	BofA CDS 5Y	265	-13	↓
3M Euribor - OIS 3M	63,70	-0,60	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	331	-14	↓
Portugal CDS 5Y	1 105	-18	↓	Citigroup CDS 5Y	227	-13	↓
Italy CDS 5Y	387	-6	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	148	-4	↓
Greece CDS 5Y	21 162	4 337	↑	Societe Generale CDS 5Y	270	-6	↓
Spain CDS 5Y	368	-5	↓	Unicredit CDS 5Y	340	-12	↓

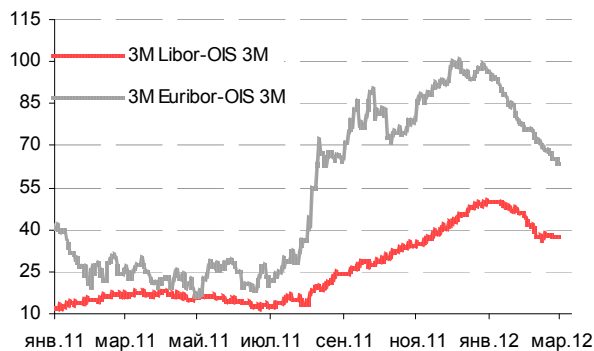
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



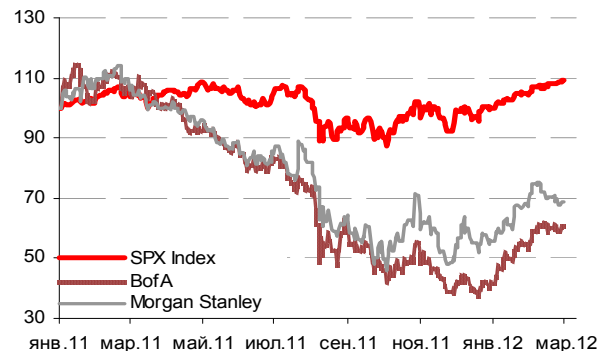
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



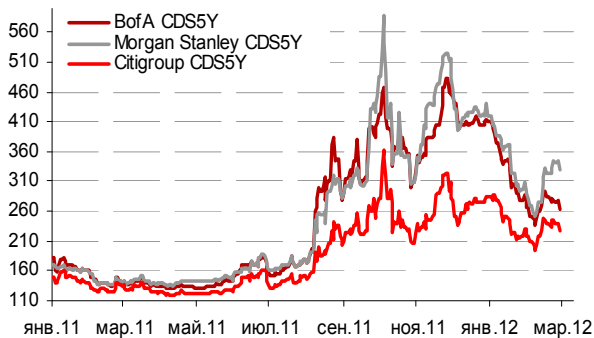
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



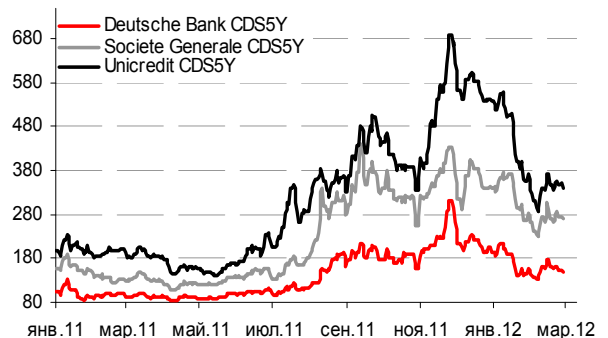
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Во вторник на рынке сохранялась пониженная торговая активность, динамика рынка оставалась смешанной. В преддверии результатов тендера ЕЦБ по предоставлению неограниченной ликвидности сроком на 3 года по фиксированной ставке инвесторы предпочли занять выжидательную позицию.

Данные макроэкономической статистики США оказались разочаровывающими, тем не менее, рынок предпочел их проигнорировать. Так, заказы на товары длительного пользования в январе сократились сверх прогноза (на 4% при ожидании снижения на 1%, падение показателя стало максимальным за последние 3 года). Данные с рынка жилой недвижимости также вновь засвидетельствовали сохранение тенденции цен к снижению, что продолжает осложнять экономическую ситуацию США. Лучше прогноза вчера оказались данные по доверию потребителей к экономике США – в феврале индекс вырос до 70,8 пункта против ожидавшихся 63 пунктов.

По итогам дня суверенный долг Rus-30 подрос в цене до 119% от номинала (+20 б.п.). Доходность UST-10 выросла на 2 б.п. – 1,94% годовых. Инвесторы рассчитывают, что новые вливания длинных дешевых средств поддержат рынок, и могут быть разочарованы в случае, если объем спроса со стороны банков окажется ниже, чем на предшествующем декабрьском аукционе, хотя это и снизит давление с евро. Так или иначе, сегодня в 14.15(мск) станут известны объемы ликвидности, предоставленные ЕЦБ. Наиболее важными макроэкономическими показателями сегодняшнего дня станут вторая оценка ВВП США за 4кв11г и данные по личному потреблению, а также январская инфляция ЕС(и ее февральская предварительная оценка) . Также сегодня, по сообщениям СМИ, Международная Ассоциация по деривативам (ISDA) примет решение, будет ли реструктуризация греческого долга приравняться к дефолту, а следовательно, будет ли запущен механизм CDS.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга остается малоактивным, торги проходят безыдейно без выраженного тренда. С одной стороны, активности инвесторов препятствует фактор конца месяца и прохождение налогового периода. В частности, 1-дневные ставки на денежном рынке вчера превысили 5%-ный уровень (Miasr достиг 5,21%), увеличившись на 50-60 б.п. Спрос на 1-дневное РЕПО также подскочил с 5 млрд руб до 70 млрд руб. Тем не менее, особого напряжения у участников рынка не наблюдается. Вторым фактором, сдерживающим покупки, выступает приближение выборов Президента РФ.

Таким образом, мы ожидаем постепенного восстановления активности торгов на следующей неделе. Одновременно интерес участников будет подстегиваться большим числом размещений, приходящихся на первую декаду марта.

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

Макроэкономика**Приток FDI в Россию составил \$18,4 млрд в 2011 г.; НЕОДНОЗНАЧНО**

Согласно Росстату, приток FDI достиг \$18,4 млрд в 2011 г, увеличившись на 33%. Хотя этот приток составляет всего 1% ВВП, значительный приток средств в секторы, связанные со строительством, который стал заметным в 4Кв11, предполагает, что недавнее восстановление роста строительства имеет сильную поддержку.

Статистика по FDI в 2011 г говорит о том, что нестабильность на мировых рынках и рост политической нервозности внутри страны негативно повлияли на тренды FDI в конце года. После сильного роста на 43% г/г за 9М11, приток FDI в 4Кв11 замедлился до 19% г/г. Более того, улучшение структуры FDI, которое мы наблюдали за 9М11, также сошло на нет – доля обрабатывающей промышленности снизилась до 26% от общего объема ВВП в 2011 г с 34% в 2010 г.

С другой стороны, рост цен на нефть привел к притоку средств в сектор добычи полезных ископаемых, доля которого сейчас составляет 25% от общего объема FDI против 14% в 2010 г. Небольшой рост в секторах, не связанных с нефтью привел к очень слабому росту притока FDI – всего 1,0% ВВП в 2011 г, что представляет собой очень незначительное улучшение по сравнению с 0,9% ВВП в 2010 г, подтверждая скромную роль FDI в экономике.

Илл. 7. Структура притока FDI в Россию

	2010	2011
Приток FDI, \$ млрд	13.8	18.4
...Добыча ПИ	2.0	4.6
...Обрабатывающая промышленность	4.7	4.7
...Торговля	1.9	1.8
...Недвижимость	2.9	3.2
...Строительство	0.4	1.6
...Финансы	0.8	1.1
...Прочие секторы	1.1	1.4

Источник: Росстат, Отдел исследований Альфа-Банка

При этом, мы отмечаем, что 4Кв11 также принес очень сильный приток FDI в строительный сектор - \$1,3 млрд против всего \$0,3 млрд за 9М11 и \$0,4 млрд за весь 2010 г. Хотя этот значительный приток не мог оказать существенного влияния на годовой объем в целом или структуру FDI, он поддержал наше позитивное отношение к трендам строительства в России. Это предполагает, что недавнее ускорение роста строительства – с 1,2% г/г в 1П11 до 5,1% за 2011 г и 11,7% г/г в январе 2012 г – поддерживается восстановлением инвестиционной активности в секторе. Таким образом, мы подтверждаем наши ожидания, что рост строительства может принести приятные сюрпризы в 2012 г.

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

Корпоративные новости**ЕЦБ временно перестал принимать в залог греческие суверенные бумаги**

ЕЦБ временно приостановил прием долговых инструментов Греции в качестве обеспечения кредитов в связи со снижением суверенных рейтингов от агентства S&P до уровня “выборочного дефолта”. Решение учитывает рейтинг Греческой республики в результате запуска предложения об участии частного сектора в рефинансировании госдолга.

Сегодня ЕЦБ распределяет сразу четыре транша кредитов: в евро - сроком на 3 месяца и 3 года, и в долларах США - на 7 дней и 3 месяца. При этом банки, пострадавшие от решения ЕЦБ по греческим суверенным бумагам, смогут привлечь ликвидность в рамках программ экстренного финансирования, реализуемых национальными Центробанками. Предполагается, что ЕЦБ возобновит работу с греческими бумагами с середины марта, когда в силу вступят гарантии ЕС в отношении госдолга Греции.

ЕАБР закрыл книгу по облигациям серии 02 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,50% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 1 марта. Срок обращения выпуска – 7 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена на уровне 8,50% годовых при первоначальном диапазоне 9,00-9,25%. Организаторы займа: Райффайзенбанк, ВТБ Капитал, Ронин, ИК Тройка Диалог и ВЭБ Капитал.

Новая перевозочная компания открывает книгу по размещению облигаций серий БО-01 и БО-02 суммарно на 10 млрд руб

Сбор заявок продлится до 2 марта. Техническое размещение займов на ФБ ММВБ запланировано на 6 марта. Объем эмиссии каждого выпуска – 5 млрд руб. Срок обращения – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Оферты по займам не предусмотрено. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 10,35–10,85% годовых, что соответствует доходности на уровне 10,62–11,14%. Организаторы размещения: ВТБ Капитал и Райффайзенбанк. Выпуски обеспечены поручительством со стороны компании Globaltrans Investment PLC.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ
Илл. 8: 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	2,99	29.04.12	3,63%	104,00	0,01%	2,31%	3,49%	190	-0,7	2,96	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,01	24.07.12	11,00%	141,02	-0,16%	3,74%	7,80%	290	4,2	4,92	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,78	10.03.12	7,85%	104,37	-0,11%	6,95%	7,52%	--	--	--	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,75	29.04.12	5,00%	107,05	-0,03%	3,98%	4,67%	262	1,2	6,62	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,24	24.06.12	12,75%	178,60	0,29%	5,43%	7,14%	348	-4,9	9,00	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,44	31.03.12	7,50%	119,03	0,18%	4,08%	6,30%	213	-5,2	11,06	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,19	20.10.12	5,06%	102,22	0,22%	4,52%	4,95%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,01	03.08.12	8,75%	95,27	-1,44%	10,42%	9,18%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 9: 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
Альфа-12	25.06.2012	0,32	25.06.12	8,20%	101,78	-0,03%	2,61%	8,06%	232	5,0	-434	500	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,26	24.06.12	9,25%	106,68	0,14%	3,99%	8,67%	370	-12,6	-295	392	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,69	18.03.12	8,00%	105,57	0,17%	5,97%	7,58%	557	-6,6	-97	600	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	4,11	22.08.12	8,64%	93,90	0,14%	10,23%	9,20%	961	-3,3	328	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,49	25.03.12	7,88%	103,21	0,26%	7,16%	7,63%	632	-4,7	22	1 000	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,55	28.04.12	7,75%	99,28	0,21%	7,86%	7,81%	650	-2,4	388	1 000	USD	BB/ Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,15	13.05.12	7,34%	103,98	0,06%	3,92%	7,05%	363	-6,3	-303	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,35	25.05.12	5,97%	98,42	0,18%	6,45%	6,06%	604	-5,8	-50	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,20	10.05.12	6,81%	94,50	0,53%	8,12%	7,20%	783	-12,8	117	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,65	30.04.12	6,61%	103,10	0,03%	1,93%	6,41%	164	-6,2	-502	1 054	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,71	04.03.12	6,47%	105,73	0,36%	4,41%	6,11%	401	-13,7	-254	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,72	15.02.13	4,25%	101,34	-0,13%	3,88%	4,19%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,20	29.05.12	6,88%	104,41	0,18%	6,02%	6,58%	572	-4,0	-93	1 706	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,20	22.08.12	6,32%	101,00	0,24%	6,11%	6,25%	582	-5,2	-84	750	USD	BBB/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,70	30.06.12	6,25%	104,65	0,30%	5,88%	5,97%	394	-4,2	45	693	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,94	22.05.12	5,45%	102,09	0,22%	5,02%	5,34%	418	-3,4	129	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,41	13.08.12	5,38%	101,84	0,27%	4,95%	5,28%	411	-5,1	-200	750	USD	/ Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,51	09.07.12	6,90%	107,29	0,29%	5,79%	6,43%	443	-3,8	181	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,05	22.05.12	6,80%	103,09	0,53%	6,46%	6,60%	451	-7,7	103	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,82	27.05.12	5,13%	100,42	0,22%	5,01%	5,10%	440	-5,6	-194	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,28	28.06.12	7,93%	105,33	-0,01%	3,78%	7,53%	349	-0,7	-317	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,58	15.06.12	6,25%	103,95	0,08%	4,72%	6,01%	431	-3,5	-223	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,17	23.03.12	6,50%	105,20	0,24%	4,89%	6,18%	449	-8,0	-206	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,36	10.03.12	7,93%	89,79	5,02%	11,14%	8,83%	1074	-148,7	419	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,55	21.04.12	6,50%	102,26	-0,02%	5,05%	6,36%	476	0,9	-190	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,31	15.07.12	10,75%	107,49	-0,01%	5,05%	10,00%	476	-0,7	-190	150	USD	NR/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,01	25.04.12	6,20%	98,43	-0,00%	6,99%	6,30%	670	-0,2	4	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,89	31.07.12	12,50%	104,75	-0,13%	11,37%	11,93%	1108	2,6	442	100	USD	NR/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,55	08.07.12	11,25%	108,88	0,01%	8,75%	10,33%	813	-0,2	180	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,25	29.03.12	5,01%	98,20	0,21%	5,57%	5,10%	516	-6,9	-138	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,27	10.05.12	11,75%	91,00	0,00%	14,68%	12,91%	1428	-0,1	773	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,25	21.04.12	11,00%	89,37	-0,08%	14,49%	12,31%	1408	2,4	754	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,16	16.05.12	7,18%	105,17	0,02%	2,81%	6,82%	252	-3,4	-414	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,78	14.07.12	7,13%	106,05	0,16%	3,75%	6,72%	346	-10,0	-320	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,47	15.05.12	6,30%	105,77	0,25%	5,02%	5,96%	418	-4,5	-193	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,07	29.05.12	7,75%	112,77	0,11%	5,32%	6,87%	448	-1,2	158	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,77	03.06.12	6,00%	99,28	0,53%	6,10%	6,04%	549	-7,2	-85	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,30	16.06.12	7,73%	95,43	0,54%	9,18%	8,10%	877	-16,8	223	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,06	01.06.12	7,56%	93,15	0,30%	9,37%	8,12%	908	-7,9	242	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,17	15.05.12	6,48%	105,38	0,02%	1,96%	6,15%	167	-2,7	-499	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,30	02.07.12	6,47%	105,60	-0,00%	2,20%	6,12%	191	-1,0	-475	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,10	07.07.12	5,50%	105,51	0,29%	3,73%	5,21%	333	-9,8	-322	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,41	24.03.12	5,40%	102,55	0,07%	4,83%	5,27%	399	-0,5	-212	1 250	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,43	07.08.12	4,95%	100,60	0,14%	4,81%	4,92%	397	-2,2	-214	1 000	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,59	07.08.12	6,13%	101,73	0,14%	5,89%	6,02%	454	-1,0	191	750	USD	/ A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,88	21.04.12	11,50%	96,94	0,22%	13,16%	11,86%	1287	-12,1	621	175	USD	/ B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,53	18.07.12	10,51%	89,19	-5,24%	13,39%	11,79%	1310	136,1	644	100	USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,89	18.03.12	7,00%	102,52	0,36%	5,68%	6,83%	539	-19,3	-127	500	USD	NR/ Baa3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

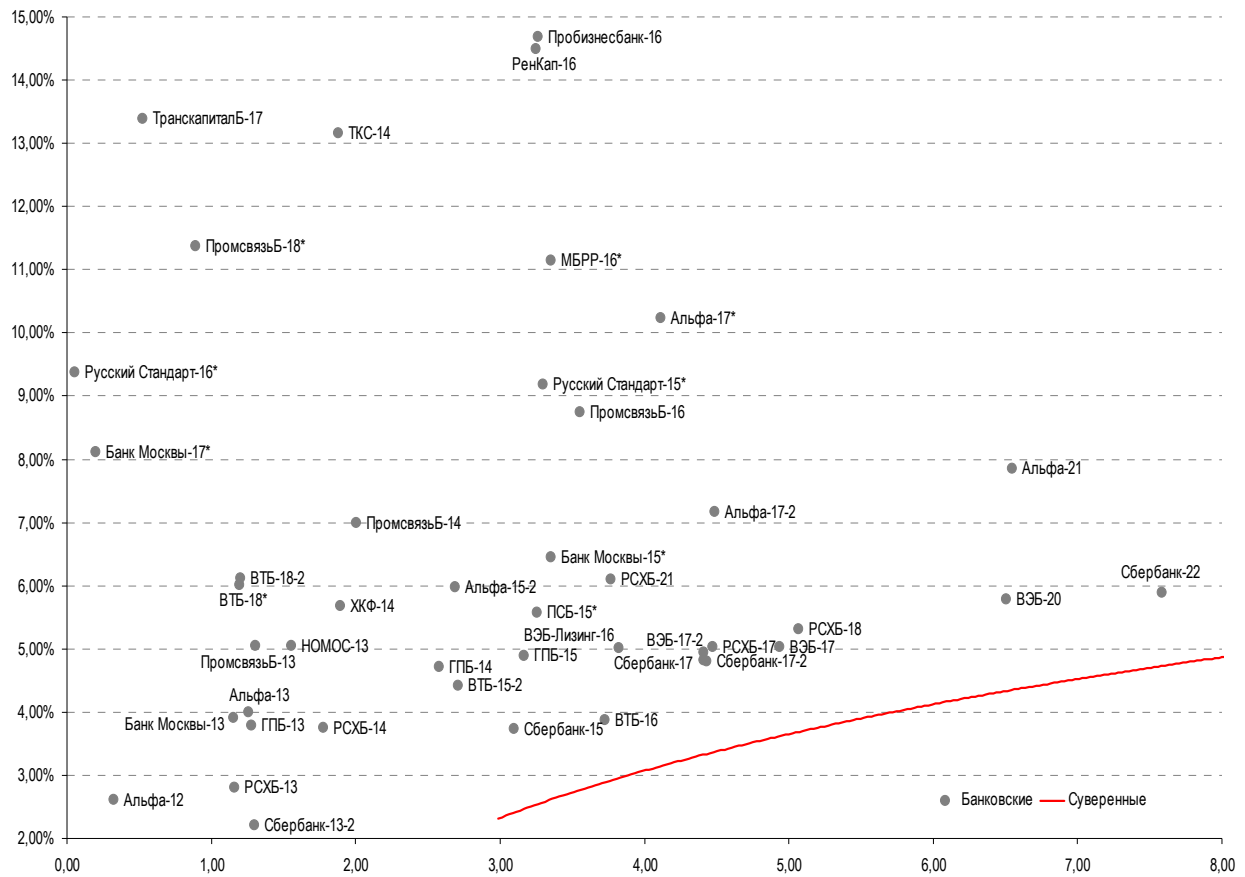
Илл. 10: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,78	09.12.12	4,56%	102,10	0,02%	1,82%	4,47%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	0,94	01.03.12	9,63%	107,22	-0,00%	2,32%	8,98%	203	-2,2	-463	1 750 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-2	22.07.2013	0,65	22.07.12	4,51%	101,69	0,05%	1,84%	4,43%	155	-9,0	-511	120 USD	/ /	
Газпром-13-3	22.07.2013	0,78	22.07.12	5,63%	103,39	0,20%	1,23%	5,44%	94	-27,7	-572	54 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-4	11.04.2013	1,07	11.04.12	7,34%	105,75	0,24%	2,10%	6,94%	181	-24,1	-484	400 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-5	31.07.2013	1,37	31.07.12	7,51%	106,89	-0,15%	2,54%	7,03%	224	9,8	-441	500 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14	25.02.2014	1,94	25.02.13	5,03%	104,85	0,01%	2,50%	4,80%	--	--	--	780 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	31.10.2014	2,52	31.10.12	5,36%	106,28	0,04%	2,88%	5,05%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	31.07.2014	2,24	31.07.12	8,13%	111,26	0,16%	3,25%	7,30%	295	-7,9	-370	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-1	01.06.2015	2,95	01.06.12	5,88%	107,30	-0,11%	3,46%	5,48%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	2,72	04.02.13	8,13%	112,75	0,02%	3,47%	7,21%	--	--	--	850 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	3,43	29.05.12	5,09%	105,15	0,29%	3,61%	4,84%	299	-8,4	-334	1 000 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-16	22.11.2016	4,14	22.05.12	6,21%	109,23	0,10%	4,05%	5,69%	343	-2,2	-290	1 350 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17	22.03.2017	4,40	22.03.12	5,14%	105,42	0,01%	3,93%	4,87%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	02.11.2017	4,98	02.11.12	5,44%	105,45	0,07%	4,33%	5,16%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	13.02.2018	5,15	13.02.13	6,61%	110,44	-0,02%	4,56%	5,98%	--	--	--	1 200 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	4,91	11.04.12	8,15%	117,56	0,12%	4,80%	6,93%	396	-1,4	106	1 100 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-20	01.02.2020	6,33	01.08.12	7,20%	109,63	0,30%	3,95%	6,57%	260	-9,8	-3	485 USD	BBB+/ /A-	
Газпром-22	07.03.2022	7,42	07.03.12	6,51%	108,90	0,02%	5,35%	5,98%	400	0,5	137	1 300 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-34	28.04.2034	11,09	28.04.12	8,63%	123,67	-0,07%	6,58%	6,97%	464	-1,1	115	1 200 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-37	16.08.2037	12,51	16.08.12	7,29%	110,60	0,25%	6,44%	6,59%	449	-3,8	101	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Лукойл-14	05.11.2014	2,47	05.05.12	6,38%	108,27	0,29%	3,13%	5,89%	273	-12,3	-381	900 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-17	07.06.2017	4,54	07.06.12	6,36%	108,11	0,56%	4,60%	5,88%	376	-11,4	-234	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-19	05.11.2019	6,01	05.05.12	7,25%	111,98	0,63%	5,33%	6,47%	397	-9,8	125	600 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-20	09.11.2020	6,79	09.05.12	6,13%	104,35	0,37%	5,49%	5,87%	413	-4,7	151	1 000 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-22	07.06.2022	7,61	07.06.12	6,66%	107,70	0,59%	5,66%	6,18%	430	-7,1	168	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Новатэк-16	03.02.2016	3,59	03.08.12	5,33%	103,90	0,51%	4,24%	5,13%	362	-14,1	-271	600 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-	
Новатэк-21	03.02.2021	6,95	03.08.12	6,60%	108,39	0,69%	5,41%	6,09%	405	-9,3	143	650 USD	/ Baa3 / BBB-	
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,06	20.03.12	6,13%	100,01	-0,24%	6,14%	6,12%	585	415,9	-81	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,99	13.03.12	7,50%	105,70	-0,02%	1,94%	7,10%	164	0,5	-501	600 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,71	02.08.12	6,25%	106,56	0,20%	3,86%	5,97%	345	-8,1	-309	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,83	18.07.12	7,50%	112,31	0,53%	4,38%	6,68%	377	-13,9	-257	1 000 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,30	20.03.12	6,63%	109,38	0,35%	4,53%	6,06%	391	-8,0	-242	800 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,86	13.03.12	7,88%	115,78	0,45%	4,83%	6,80%	399	-8,1	-212	1 100 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,25	02.08.12	7,25%	112,79	0,46%	5,26%	6,43%	390	-6,7	128	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Транснефть-12	27.06.2012	0,33	27.06.12	5,38%	101,13	0,00%	1,86%	5,32%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,33	27.06.12	6,10%	101,51	0,00%	1,48%	6,01%	119	-4,1	-547	500 USD	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-14	05.03.2014	1,89	05.03.12	5,67%	105,82	0,23%	2,69%	5,36%	240	-12,8	-426	1 300 USD	BBB/ Baa1 /	
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1,09	24.04.12	8,88%	105,29	0,11%	4,12%	8,43%	383	-11,7	-283	534 USD	B+/ B1 / BB-	
Евраз-15	10.11.2015	3,20	10.05.12	8,25%	106,47	0,45%	6,26%	7,75%	585	-14,4	-69	577 USD	B+/ B1 / BB-	
Евраз-18	24.04.2018	4,74	24.04.12	9,50%	110,58	0,19%	7,33%	8,59%	649	-3,0	38	509 USD	B+/ B1 / BB-	
Евраз-18-2	27.04.2018	5,01	27.04.12	6,75%	97,58	0,42%	7,24%	6,92%	640	-7,4	351	850 USD	B+/ B1 / BB-	
Кокс-16	23.06.2016	3,68	23.06.12	7,75%	95,67	0,52%	8,98%	8,10%	836	-14,3	203	350 USD	B-/ B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,87	21.07.12	6,50%	100,06	0,16%	6,48%	6,50%	587	-3,9	-47	750 USD	/ Baa3 / BB-	
Распадская-12	22.05.2012	0,23	22.05.12	7,50%	100,62	0,00%	4,73%	7,45%	444	1,6	-222	300 USD	/ B1 / B+	
Северсталь-13	29.07.2013	1,35	29.07.12	9,75%	107,21	-0,00%	4,44%	9,09%	415	-1,2	-251	544 USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-14	19.04.2014	1,94	19.04.12	9,25%	108,83	0,27%	4,85%	8,50%	456	-14,7	-210	375 USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-16	26.07.2016	3,90	26.07.12	6,25%	100,43	0,42%	6,14%	6,22%	552	-10,8	-81	500 USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-17	25.10.2017	4,70	25.04.12	6,70%	100,87	0,44%	6,51%	6,64%	567	-8,4	-44	1 000 USD	BB/ Baa2 / BB-	
ТМК-18	27.01.2018	4,80	27.07.12	7,75%	96,38	0,46%	8,54%	8,04%	770	-8,8	159	500 USD	B+/ B1 /	
Телекоммуникационные														
МТС-20	22.06.2020	6,18	22.06.12	8,63%	114,37	0,06%	6,37%	7,54%	502	-0,3	239	750 USD	BB/ Baa2 / BB+	
Вымпелком-13	30.04.2013	1,11	30.04.12	8,38%	105,11	0,01%	3,85%	7,97%	356	-2,7	-310	801 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-14	29.06.2014	2,21	29.03.12	4,58%	98,94	0,20%	5,06%	4,62%	477	-9,5	-189	200 USD	/ Baa3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	3,61	23.05.12	8,25%	107,66	0,29%	6,16%	7,66%	555	-7,8	-79	600 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,52	02.08.12	6,49%	102,25	0,25%	5,84%	6,35%	523	-7,1	-111	500 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	4,23	01.03.12	6,25%	98,35	0,20%	6,65%	6,36%	603	-4,4	-30	500 USD	/ Baa3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	4,78	30.04.12	9,13%	108,89	0,10%	7,30%	8,38%	646	-1,1	36	1 000 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	6,56	02.08.12	7,75%	99,68	0,14%	7,80%	7,77%	644	-1,4	382	1 000 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,91	01.03.12	7,50%	97,86	0,24%	7,82%	7,67%	646	-2,7	384	1 500 USD	BB/ Baa3 /	

Прочие														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,40	03.05.12	7,75%	106,32	0,09%	6,77%	7,29%	542	-0,6	279	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,43	17.05.12	8,88%	110,00	0,07%	4,89%	8,07%	460	-3,5	-206	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,06	21.03.12	7,88%	99,67	-0,70%	13,52%	7,90%	1323	1158,3	657	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,59	19.03.12	10,00%	100,50	0,00%	9,80%	9,95%	940	-0,3	285	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,13	09.05.12	9,75%	99,00	0,00%	10,08%	9,85%	967	-0,3	313	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,29	22.06.12	8,50%	99,94	0,00%	8,51%	8,51%	811	-0,3	156	31 USD	/ Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,22	17.05.12	7,00%	100,77	-0,10%	3,40%	6,95%	311	46,4	-355	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,41	03.04.12	5,74%	105,76	0,24%	4,46%	5,43%	362	-4,4	-249	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,07	03.08.12	7,70%	104,00	1,71%	6,38%	7,40%	597	-57,2	-57	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,85	27.04.12	5,38%	96,38	0,10%	6,14%	5,58%	530	-0,8	-81	800 USD	/ Ba2	/ BBB-

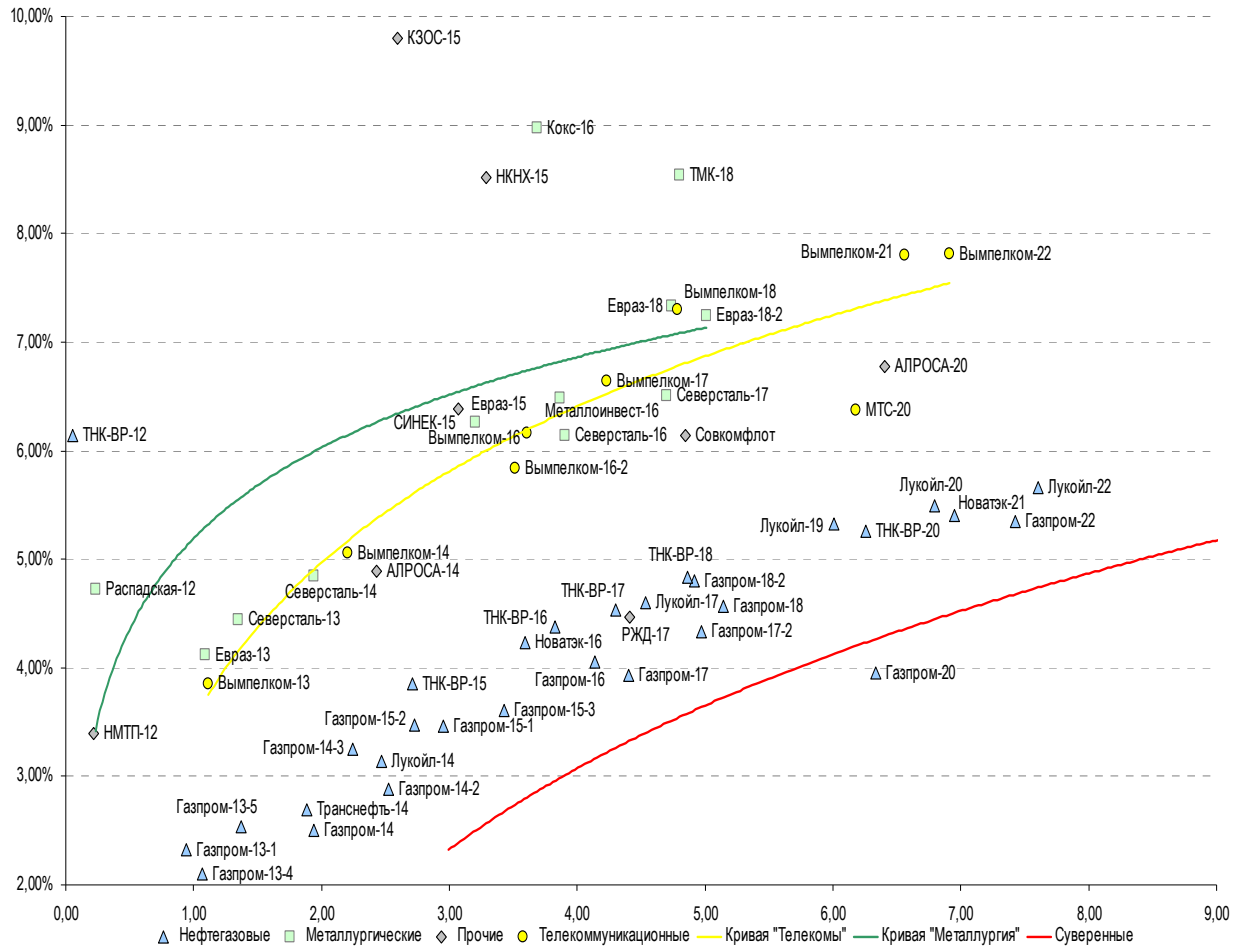
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 12: 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.