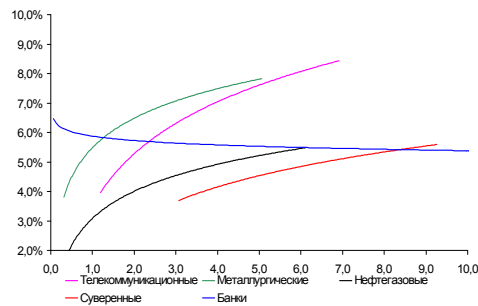
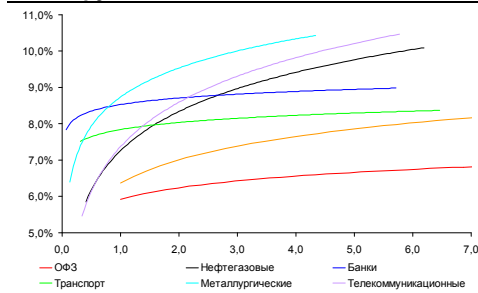


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,89	-4,036.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,06	-3,286.п. ↓	
Russia-30	118,68	0,16% ↑	4,16
Rus-30 spread	227	16.п. ↑	
Bra-40	133,16	0,19% ↑	8,02
Tur-30	162,47	0,00% ↓	6,10
Mex-34	128,45	-0,08% ↓	4,70
CDS 5 Russia	219,39	06.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	288	-36.п. ↓	
CDS 5 Brazil	145	-26.п. ↓	
CDS 5 Turkey	275	06.п. ↑	
CDS 5 Greece	5 269	506.п. ↑	
CDS 5 Portugal	1 435	406.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,3626	0,01% ↑	0,6 ↑
\$/Руб.	30,1197	-0,06% ↓	-6,4 ↓
EUR/\$	1,3176	0,21% ↑	1,7 ↑
Ruble Basket	34,5032	-0,15% ↓	5,6 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,82%	-0,01 ↓	
NDF \$/Rub 12M	5,89%	-0,02 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	5,91%	-0,02 ↓	
FWD €/Rub 3m	40,2818	-0,08% ↓	
FWD €/Rub 6m	40,8495	-0,04% ↓	
FWD €/Rub 12m	41,9867	-0,02% ↓	
3M Libor	0,5511	-0,206.п. ↓	
Libor overnight	0,1410	0,146.п. ↑	
MosPrime	6,07	06.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	50	-1 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 566	-0,46% ↓	13,4 ↑
DOW	12 660	-0,58% ↓	3,6 ↑
S&P500	1 316	-0,16% ↓	4,7 ↑
Bovespa	62 904	-0,08% ↓	10,8 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	110,59	0,29% ↑	2,8 ↑
Gold	1732,43	0,44% ↑	9,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

На рынке российских еврооблигаций умеренно позитивные настроения сохраняются, хотя активность спроса несколько снизилась. Инвесторы находятся в ожидании достижения соглашения между Грецией и частными кредиторами. Сегодня состоится саммит ЕС, на котором, помимо постоянно стабилизирующего механизма ЕС (ESM) и пакта бюджетной консолидации, будет обсуждаться вопрос выделения Афинам второго пакета финансовой помощи и его параметров. Спрос на безрисковые UST до разъяснения ситуации останется повышенным.

Рублевые облигации

На рынке рублевого долга продолжилось осторожное пополнение позиций инвесторами. Игроки по-прежнему предпочитают лишь высоконадежные и высоколиквидные «голубые фишки» с дюрацией до 2 лет. В течение недели мы ожидаем постепенное улучшение ситуации на денежном рынке. Одновременно вероятен рост свежего первичного предложения со стороны эмитентов.

Макроэкономика, стр. 4

Вопрос о налогообложении еврооблигаций остается открытым; НЕОДНОЗНАЧНО

Плохим сигналом является то, что Минфин не отказывается от налоговых претензий за последние 3 года, однако вопрос о налогообложении новых выпусков еврооблигаций остается открытым.

Корпоративные новости, стр. 4

Fitch снизило кредитные рейтинги 5 стран ЕС

Спрос на средства бюджета на аукционе Минфина составил 126,6 млрд руб при предложении в 150 млрд руб

Газпромбанк закрыл книгу по облигациям серии БО-03 на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,50% годовых
ВЭБ-Лизинг открывает книгу по размещению облигаций серии 06 на 10 млрд руб

Теле-2 планирует 6 февраля открыть книгу по размещению облигаций серии 05 на 4 млрд руб

РСГ-Финанс выставил на 13 февраля оферту на выкуп облигаций серии 01 по цене до 96,25% от номинала

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

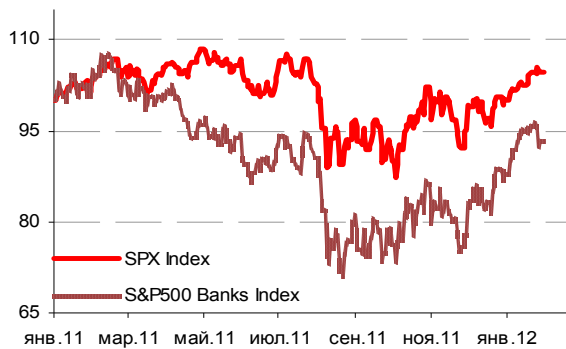
- S&P присвоило МКБ кредитные рейтинги "B+/B"/ruA+", прогноз "стабильный"
- Банк России зарегистрировал облигации ИНГ Банк (ЕВРАЗИЯ) серий 3-5 общим объемом 15 млрд руб
- Минфин 31 января предложит банкам на депозитном аукционе 10 млрд руб сроком на 4 месяца
- Ставка 9-10-го купонов по облигациям ВТБ 24 серии 02 установлена в размере 7,75% годовых (+325 б.п.)
- Алеф-Банк установил ставку 5-8-го купонов по облигациям серии 01 на уровне 10% годовых

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

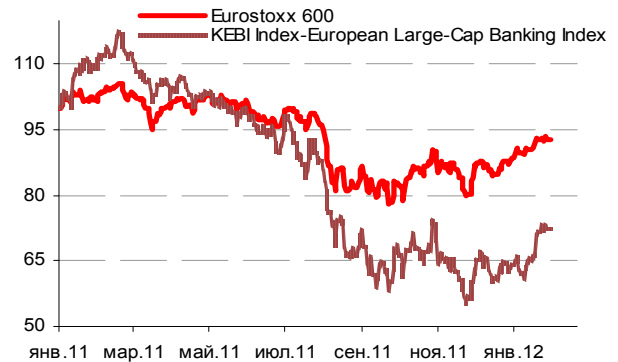
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	46,16	-0,10 ↓	BofA CDS 5Y	277	-2 ↓
3M Euribor - OIS 3M	77,60	-0,45 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	295	0 ↑
Portugal CDS 5Y	1 435	40 ↑	Citigroup CDS 5Y	220	5 ↑
Italy CDS 5Y	398	-24 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	143	0 ↑
Greece CDS 5Y	5 269	50 ↑	Societe Generale CDS 5Y	265	-3 ↓
Spain CDS 5Y	354	-7 ↓	Unicredit CDS 5Y	356	-4 ↓

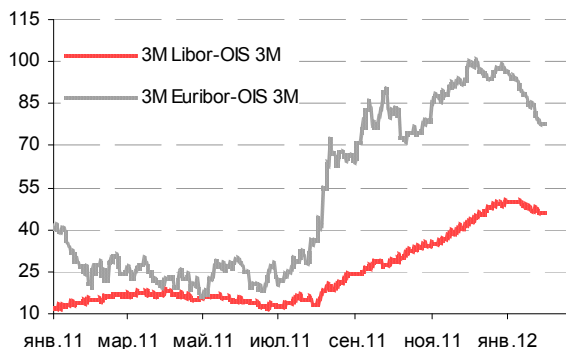
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



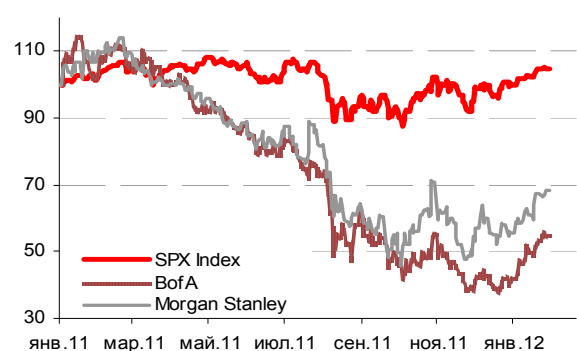
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



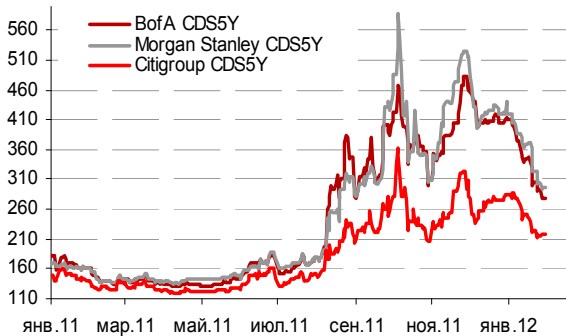
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



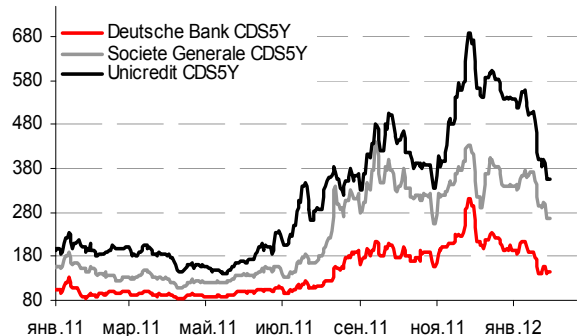
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Большую часть пятницы рынку еврооблигаций удавалось сохранить позитивный настрой. Поддерживался оптимизм туманными заявлениями из Афин о “значительном прогрессе” в переговорах Греции с частными кредиторами (ведущие европейские чиновники уверяли, что соглашение находится в шаге от завершения и будет достигнуто скорее до конца января, чем в феврале). Инвесторы надеются, что сделка будет финализирована на текущей неделе. Свой вклад в увеличение склонности инвесторов к риску внесли удачные результаты аукционов по итальянским суверенным бумагам. Так, Италия в пятницу разместила два выпуска векселей на сумму 11 млрд евро, при этом стоимость заимствования для страны вновь снизилась. 182-дневные векселя были размещены с минимальной с мая доходностью - 1,969% годовых. На предшествующем аукционе аналогичных бумаг, проходившем в декабре, доходность была более чем в 1,5 раза выше (3,251%). Спрос на бумаги превысил предложение в 1,35 раза по сравнению с 1,69 раза ранее. Проходящие аукционы периферийных стран зоны евро все меньше нервнируют инвесторов, доходность 10-летних облигаций Испании в пятницу впервые с октября опустилась ниже 5% -ной отметки.

Макроэкономические данные США, вышедшие в конце недели, стали своеобразным подтверждением слов ФРС США – экономическая ситуация остается уязвимой. Согласно первой оценке, темпы роста ВВП США в 4кв11г составили 2,8% по сравнению с 1,8% в предыдущем квартале и прогнозом на уровне 3%. Потребительские расходы в 4кв11г увеличились на 2%, хотя ожидалось повышение на 2,4%.

По итогам пятницы доходность безрискового UST-10 снизилась на 4 б.п. – до 1,89% годовых, и сегодня продолжает свое снижение. Суверенный долг Rus-30 подрос до 118,68% от номинала (+0,15 п.п.), в корпоративном сегменте рынка на закрытие пятницы котировки практически не изменились. Тем не менее, покупки на российском рынке еврооблигаций продолжают доминировать, хотя спрос в пятницу был чуть более сдержанным, чем в предыдущие дни. Сегодня в Германии выйдет предварительная оценка инфляции за январь. В США выйдет статистика по личным доходам/расходам населения за декабрь, а также индекс производственной активности от ФРБ Далласа. Но главным событием дня все же станет саммит ЕС, который состоится сегодня в Брюсселе. Европейские лидеры, как ожидается, должны принять решение о втором пакете финансовой помощи Греции. Предварительно оговаривался пакет помощи в размере 130 млрд евро, сейчас, по оценкам, общая сумма составит около 145 млрд евро. Во многом параметры предоставляемой Афинам финансовой помощи будут зависеть от итогов договоренности страны с частными кредиторами о размерах списания греческого долга.

Рублевые облигации

На рынке рублевого долга продолжилось осторожное накопление позиций инвесторами. Игроки по-прежнему предпочитают лишь высоконадежные и высоколиквидные «голубые фишки» с дюрацией до 2 лет. В пятницу интерес был сосредоточен в бумагах Алросы, ГазпромнефтиЗ, ГПБ-БО4, Северстали. В течение недели мы ожидаем постепенное улучшение ситуации на денежном рынке с окончанием

периода налоговых платежей. Одновременно вероятен рост свежего первичного предложения со стороны эмитентов. Вместе с тем, укрепление рубля, поддерживавшее инвесторов на прошлой неделе, на наш взгляд, практически исчерпало себя, и возобновление роста курса рубля маловероятно без новых поддерживающих факторов с внешних рынков.

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

Макроэкономика

Вопрос о налогообложении еврооблигаций остается открытым; НЕОДНОЗНАЧНО

В пятницу Минфин представил дополнительные комментарии по вопросу налогообложения еврооблигаций. Плохим сигналом является то, что Минфин не отказывается от налоговых претензий за последние 3 года, однако вопрос о налогообложении новых выпусков еврооблигаций остается открытым.

В ответ на опасения, возникшие в инвестиционном сообществе, Минфин объявило о своем намерении внести законопроект, который отвечал бы долгосрочной задаче России по созданию мирового финансового центра. Хотя этот шаг должен был успокоить рынок, негативным сюрпризом стало то, что министерство подчеркнуло, что налоговые претензии по купонным выплатам SPV имеют обратную силу. Как мы и отмечали ранее, это потенциально может обойтись российским компаниям в \$4-5 млрд единовременных выплат, что, несомненно, вызывает беспокойство.

Тем не менее, вопрос о том, должны ли новые выпуски еврооблигаций облагаться налогом, остается открытым для дальнейших дискуссий. Комментарии Минфина предполагают, что от налога все же могут освободить не только конечных держателей облигаций, но и SPV. Хотя мы продолжаем считать, что последнее слово в споре между Минфином и рынком будет исходить от кабинета министров, похоже, что над российскими эмитентами еврооблигаций нависла угроза значительных единовременных выплат.

Эта точка зрения соответствует нашей долгосрочной позиции, состоящей в том, что правительство будет искать источники повышения доходов бюджета для решения проблем бюджетных рисков. Тем не менее, данная конкретная инициатива Минфина может оказать негативное влияние на российский рынок еврооблигаций.

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

Корпоративные новости

Fitch снизило кредитные рейтинги 5 стран ЕС

Агентство Fitch понизило кредитные рейтинги ряда стран, указав на их уязвимость к внешним шокам. В частности, долгосрочный рейтинг Италии снижен на 2 ступени - до "A-", Испании - также на 2 ступени - до "A", Бельгии - до "AA" с "AA+", Словении - до "A" с "AA-", Кипра - до "BBB-" с "BBB". "Негативный" прогноз по рейтингам стран сохранен.

Спрос на средства федерального бюджета на аукционе Минфина составил 126,6 млрд руб при предложении в 150 млрд руб

Минфин полностью удовлетворил заявки 5 банков, принявших участие в депозитном аукционе. Диапазон ставки купона в направленных заявках: 6,26–7,53% годовых. Ставка отсечения установлена на уровне 6,26% годовых. Средневзвешенная ставка составила 6,49%. Дата возврата депозитов – 29 февраля 2012 г.

Газпромбанк закрыл книгу по облигациям серии БО-03 на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,50% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 1 февраля. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена на уровне 8,50% годовых.

ВЭБ-Лизинг открывает книгу по размещению облигаций серии 06 на 10 млрд руб

Сбор заявок продлится до 3 февраля, техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ запланировано 7 февраля. Срок обращения облигаций составит 10 лет. Организаторы выпуска: ВЭБ Капитал, Газпромбанк и ИК Тройка Диалог.

Ранее размещение выпуска планировалось в сентябре 2011 г, эмитент предполагал разместить облигации с 3-летней офертой. Однако по итогам сбора заявок было принято решение отказаться от размещения в тот период в связи с неблагоприятной рыночной конъюнктурой.

Теле-2 планирует 6 февраля открыть книгу по размещению облигаций серии 05 на 4 млрд руб

Предварительно, сбор заявок пройдет 6-7 февраля, закрытие сделки на ФБ ММВБ запланировано на 9 февраля. Срок обращения выпуска составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена по итогам бук-билдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 9,2-9,7% годовых. Организатор займа: ВТБ Капитал, Райффайзенбанк.

РСГ-Финанс выставил на 13 февраля оферту на выкуп облигаций серии 01 по цене до 96,25% от номинала

Объем выпуска по номиналу – 3 млрд руб. Эмитент планирует выкупить облигации на сумму до 300 млн руб по номиналу. Облигации погашаются в июне 2014 г. Ставка купона до ближайшей оферты – в декабре 2012 г – установлена на уровне 10,75% годовых. Период предъявления облигаций к выкупу - с 9.00 мск 6 февраля до 18.00 мск 8 февраля 2012 г. Агент по выкупу: Уралсиб Кэпитал.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ
Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,07	29.04.12	3,63%	102,13	-0,06%	2,93%	3,55%	263	2,0	3,02	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,08	24.07.12	11,00%	139,71	0,03%	3,99%	7,87%	325	2,4	4,98	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,85	10.03.12	7,85%	103,48	0,06%	7,14%	7,59%	--	--	--	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,82	29.04.12	5,00%	105,05	0,06%	4,27%	4,76%	298	5,0	6,68	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,27	24.06.12	12,75%	175,78	0,07%	5,62%	7,25%	373	3,1	9,01	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,51	31.03.12	7,50%	118,68	0,16%	4,16%	6,32%	227	0,7	11,10	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,30	20.10.12	5,06%	115,73	-0,01%	1,58%	4,38%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,94	03.02.12	8,75%	92,43	1,16%	11,43%	9,47%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,40	25.06.12	8,20%	101,95	0,20%	3,26%	8,04%	305	-59,1	-387	500	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,34	24.06.12	9,25%	106,42	-0,04%	4,46%	8,69%	425	1,1	-267	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,76	18.03.12	8,00%	103,33	-0,03%	6,80%	7,74%	650	1,2	-34	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,06	22.02.12	8,64%	91,00	-0,00%	11,00%	9,49%	1079	1,2	386	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,55	25.03.12	7,88%	100,92	0,41%	7,67%	7,80%	693	-5,5	53	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,57	28.04.12	7,75%	95,73	-0,05%	8,42%	8,10%	713	6,8	416	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,23	13.05.12	7,34%	103,78	-0,04%	4,28%	7,07%	407	1,9	-286	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,42	25.05.12	5,97%	94,92	0,07%	7,52%	6,29%	702	0,1	38	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,28	10.05.12	6,81%	92,75	0,00%	8,54%	7,34%	833	1,0	140	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,73	30.04.12	6,61%	103,28	0,02%	2,17%	6,40%	197	-6,9	-496	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,79	04.03.12	6,47%	104,22	0,03%	4,98%	6,20%	467	-1,2	-216	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,65	15.02.12	4,25%	99,50	0,00%	4,39%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,28	29.05.12	6,88%	104,28	0,20%	6,05%	6,59%	584	-3,3	-109	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,29	22.02.12	6,32%	100,36	0,09%	6,24%	6,29%	603	-1,0	-89	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,69	30.06.12	6,25%	102,94	0,10%	6,01%	6,07%	412	3,2	40	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,02	22.05.12	5,45%	101,77	-0,09%	5,09%	5,36%	435	5,4	110	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,58	09.07.12	6,90%	106,21	-0,40%	5,96%	6,50%	467	12,2	169	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,09	22.05.12	6,80%	101,31	-0,20%	6,65%	6,71%	476	6,2	103	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,90	27.05.12	5,13%	98,87	-0,05%	5,42%	5,18%	492	3,2	-172	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,36	28.06.12	7,93%	106,67	0,21%	3,06%	7,44%	286	-17,7	-407	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,66	15.06.12	6,25%	102,61	-0,37%	5,26%	6,09%	496	13,9	-188	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,24	23.03.12	6,50%	103,62	-0,07%	5,39%	6,27%	509	2,1	-174	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,42	10.03.12	7,93%	86,50	0,00%	12,20%	9,17%	1170	2,7	506	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,63	21.04.12	6,50%	101,77	-0,01%	5,40%	6,39%	520	1,1	-173	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,39	15.07.12	10,75%	107,15	0,12%	5,57%	10,03%	537	-11,0	-156	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,09	25.04.12	6,20%	98,26	0,01%	7,05%	6,31%	684	0,4	-9	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,91	31.01.12	12,50%	103,81	-0,06%	11,60%	12,04%	1139	2,2	446	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,62	08.07.12	11,25%	106,72	-0,11%	9,36%	10,54%	886	4,6	223	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,33	29.03.12	5,01%	94,87	-0,01%	6,61%	5,28%	630	0,9	-53	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,34	10.05.12	11,75%	89,00	0,00%	15,33%	13,20%	1503	0,8	820	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,27	21.04.12	11,00%	80,00	-1,23%	17,93%	13,75%	1763	41,1	1079	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,24	16.05.12	7,18%	105,69	0,15%	2,67%	6,79%	246	-13,6	-447	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,86	14.07.12	7,13%	105,49	-0,01%	4,17%	6,75%	396	0,1	-297	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,55	15.05.12	6,30%	104,59	-0,08%	5,29%	6,02%	455	5,3	-185	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,14	29.05.12	7,75%	111,67	-0,17%	5,54%	6,94%	480	6,7	155	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,84	03.06.12	6,00%	93,96	0,04%	6,89%	6,39%	639	1,3	-25	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,37	16.06.12	7,73%	90,96	0,08%	10,63%	8,50%	1033	-1,8	349	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,03	01.06.12	7,56%	89,76	-0,10%	10,30%	8,42%	1009	3,8	316	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,25	15.05.12	6,48%	105,44	0,04%	2,19%	6,15%	198	-4,8	-495	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,38	02.07.12	6,47%	105,69	0,09%	2,38%	6,12%	217	-7,9	-476	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,17	07.07.12	5,50%	104,20	-0,10%	4,17%	5,28%	387	3,1	-296	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,49	24.03.12	5,40%	103,04	-0,06%	4,73%	5,24%	399	4,9	-241	1 250	USD	/ A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,97	21.04.12	11,50%	102,00	6,81%	10,45%	11,27%	1024	-342,8	332	175	USD	/ B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,17	18.07.12	10,51%	85,26	0,00%	14,51%	12,33%	1401	2,3	737	100	USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,97	18.03.12	7,00%	101,46	-0,06%	6,26%	6,90%	605	3,3	-88	500	USD	NR / Baa3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

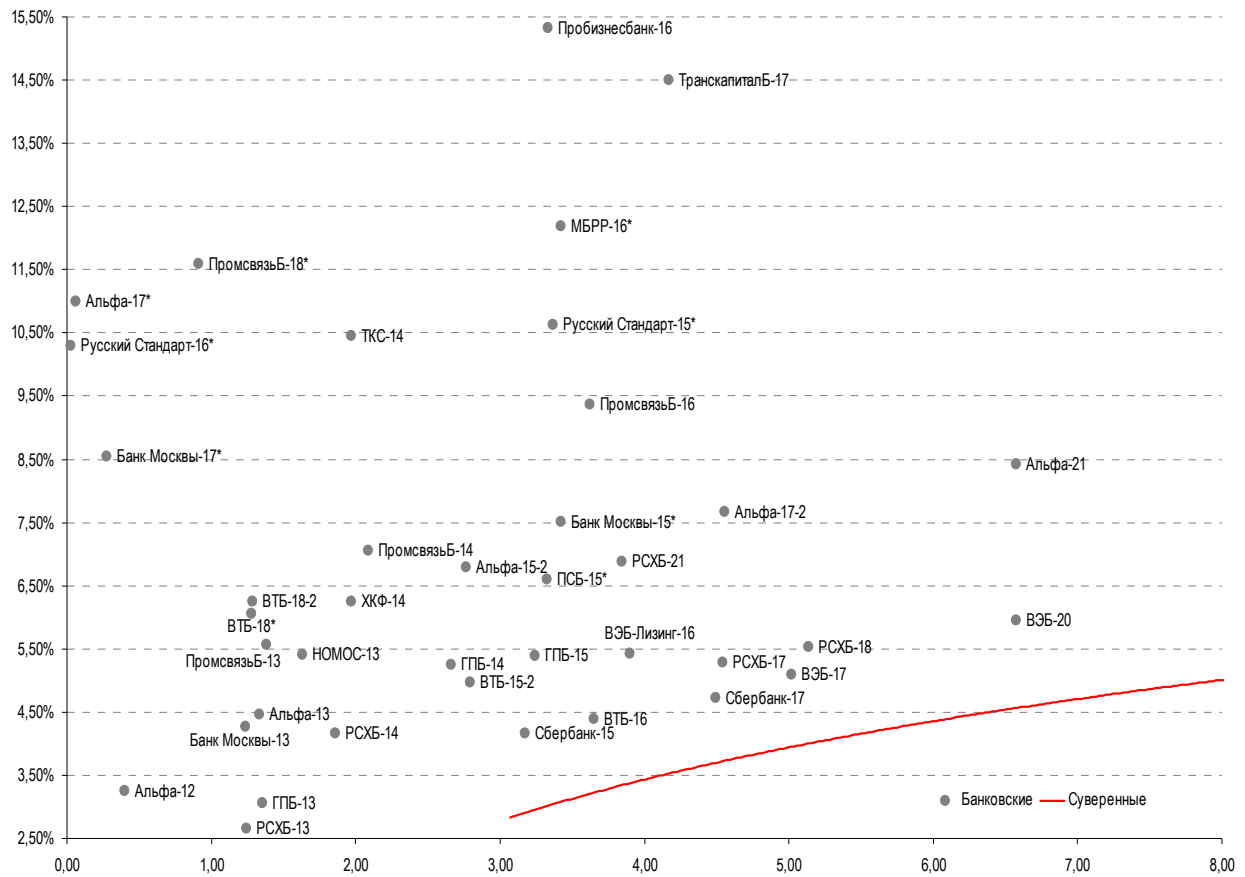
* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,86	09.12.12	4,56%	101,72	0,00%	2,50%	4,48%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	1,02	01.03.12	9,63%	107,64	-0,07%	2,45%	8,94%	224	2,6	-469	1 750 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-2	22.07.2013	0,73	22.07.12	4,51%	102,00	-0,04%	1,68%	4,42%	148	2,5	-545	120 USD	/ /	
Газпром-13-3	22.07.2013	0,87	22.07.12	5,63%	102,72	0,02%	2,39%	5,48%	218	-4,5	-474	54 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-4	11.04.2013	1,15	11.04.12	7,34%	105,54	-0,03%	2,61%	6,96%	240	0,0	-453	400 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-5	31.07.2013	1,40	31.01.12	7,51%	107,12	-0,04%	2,64%	7,01%	243	0,8	-450	500 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14	25.02.2014	1,93	25.02.12	5,03%	103,82	-0,07%	3,09%	4,84%	--	--	--	780 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	31.10.2014	2,60	31.10.12	5,36%	105,34	-0,06%	3,29%	5,09%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	31.07.2014	2,24	31.01.12	8,13%	110,20	-0,05%	3,81%	7,37%	360	1,5	-332	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-1	01.06.2015	3,03	01.06.12	5,88%	106,20	0,09%	3,85%	5,53%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	2,61	04.02.12	8,13%	111,94	0,07%	3,85%	7,26%	--	--	--	850 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	3,51	29.05.12	5,09%	103,75	-0,01%	4,03%	4,91%	353	2,0	-311	1 000 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-16	22.11.2016	4,21	22.05.12	6,21%	107,82	-0,07%	4,39%	5,76%	389	3,4	-275	1 350 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17	22.03.2017	4,48	22.03.12	5,14%	104,26	-0,04%	4,20%	4,93%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	02.11.2017	5,05	02.11.12	5,44%	104,59	-0,02%	4,51%	5,20%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	13.02.2018	4,93	13.02.12	6,61%	109,17	-0,01%	4,82%	6,05%	--	--	--	1 200 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	4,99	11.04.12	8,15%	117,59	0,07%	4,83%	6,93%	409	2,0	84	1 100 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-20	01.02.2020	6,24	01.02.12	7,20%	108,91	-0,06%	3,77%	6,61%	248	7,3	-49	568 USD	BBB+/ / A-	
Газпром-22	07.03.2022	7,46	07.03.12	6,51%	106,03	0,02%	5,72%	6,14%	443	5,6	145	1 300 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-34	28.04.2034	11,18	28.04.12	8,63%	123,80	0,08%	6,57%	6,97%	468	3,3	96	1 200 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-37	16.08.2037	12,14	16.02.12	7,29%	109,65	0,06%	6,51%	6,65%	462	3,5	89	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Лукойл-14	05.11.2014	2,55	05.05.12	6,38%	106,83	0,00%	3,75%	5,97%	345	-0,5	-339	900 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-17	07.06.2017	4,61	07.06.12	6,36%	106,22	-0,04%	5,02%	5,98%	428	4,4	-212	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-19	05.11.2019	6,07	05.05.12	7,25%	110,01	0,24%	5,64%	6,59%	435	1,9	148	600 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-20	09.11.2020	6,86	09.05.12	6,13%	103,02	-0,03%	5,68%	5,95%	439	6,3	142	1 000 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-22	07.06.2022	7,66	07.06.12	6,66%	105,53	0,03%	5,93%	6,31%	464	5,6	167	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Новатэк-16	03.02.2016	3,58	03.02.12	5,33%	102,71	-0,09%	4,58%	5,19%	408	4,4	-256	600 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-	
Новатэк-21	03.02.2021	6,77	03.02.12	6,60%	104,51	0,17%	5,95%	6,32%	466	3,4	168	650 USD	/ Baa3 / BBB-	
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,14	20.03.12	6,13%	100,77	0,00%	0,59%	6,08%	38	-29,6	-654	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,07	13.03.12	7,50%	105,46	-0,01%	2,52%	7,11%	231	-1,5	-461	600 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,71	02.02.12	6,25%	105,28	-0,02%	4,36%	5,94%	406	0,5	-278	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,90	18.07.12	7,50%	109,88	0,11%	5,00%	6,83%	450	-1,3	-213	1 000 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,37	20.03.12	6,63%	106,10	-0,09%	5,25%	6,24%	475	29,4	-188	800 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,91	13.03.12	7,88%	111,76	-0,05%	5,58%	7,05%	484	4,4	-156	1 100 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,11	02.02.12	7,25%	110,16	-0,05%	5,65%	6,58%	436	6,6	149	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Транснефть-12	27.06.2012	0,41	27.06.12	5,38%	100,85	0,02%	3,16%	5,34%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,41	27.06.12	6,10%	101,91	-0,05%	1,39%	5,99%	118	4,3	-574	500 USD	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-14	05.03.2014	1,97	05.03.12	5,67%	105,32	-0,11%	3,03%	5,38%	282	5,4	-410	1 300 USD	BBB/ Baa1 /	
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1,17	24.04.12	8,88%	105,54	-0,04%	4,21%	8,41%	400	1,0	-293	534 USD	B+/ B1 / BB-	
Евраз-15	10.11.2015	3,28	10.05.12	8,25%	105,09	0,05%	6,70%	7,85%	640	-1,5	-44	577 USD	B+/ B1 / BB-	
Евраз-18	24.04.2018	4,79	24.04.12	9,50%	107,02	0,21%	8,04%	8,88%	730	-0,9	91	509 USD	B+/ B1 / BB-	
Евраз-18-2	27.04.2018	5,07	27.04.12	6,75%	94,07	0,00%	7,97%	7,18%	723	3,7	398	850 USD	B+/ B1 / BB-	
Кокс-16	23.06.2016	3,75	23.06.12	7,75%	92,17	0,19%	9,99%	8,41%	949	-3,1	285	350 USD	B-/ B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,93	21.07.12	6,50%	95,22	0,13%	7,79%	6,83%	729	-1,4	65	750 USD	/ Baa3 / BB-	
Распадская-12	22.05.2012	0,31	22.05.12	7,50%	100,59	0,01%	5,49%	7,46%	528	-9,1	-165	300 USD	/ B1 / B+	
Северсталь-13	29.07.2013	1,43	29.07.12	9,75%	107,33	-0,09%	4,63%	9,08%	442	4,6	-251	544 USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-14	19.04.2014	2,02	19.04.12	9,25%	108,50	0,04%	5,14%	8,53%	493	-2,7	-199	375 USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-16	26.07.2016	3,98	26.07.12	6,25%	98,49	0,11%	6,64%	6,35%	614	-0,9	-49	500 USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-17	25.10.2017	4,77	25.04.12	6,70%	98,82	-0,12%	6,95%	6,78%	621	6,2	-19	1 000 USD	BB/ Baa2 / BB-	
ТМК-18	27.01.2018	4,86	27.07.12	7,75%	94,01	0,44%	9,07%	8,24%	833	-5,8	193	500 USD	B+/ B1 /	
Телекоммуникационные														
МТС-20	22.06.2020	6,24	22.06.12	8,63%	112,92	-0,04%	6,59%	7,64%	530	6,4	233	750 USD	BB +/- Baa2 / BB+	
Вымпелком-13	30.04.2013	1,19	30.04.12	8,38%	105,01	-0,03%	4,21%	7,98%	400	0,3	-292	801 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-14	29.06.2014	2,29	29.03.12	4,58%	98,22	-0,05%	5,37%	4,66%	516	3,2	-177	200 USD	/ Baa3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	3,69	23.05.12	8,25%	105,86	0,05%	6,66%	7,79%	616	0,4	-48	600 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,48	02.02.12	6,49%	99,73	0,07%	6,57%	6,51%	607	-0,1	-56	500 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	4,31	01.03.12	6,25%	96,79	-0,09%	7,01%	6,46%	651	4,0	-12	500 USD	/ Baa3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	4,84	30.04.12	9,13%	106,28	0,04%	7,83%	8,59%	709	2,7	70	1 000 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	6,34	02.02.12	7,75%	95,86	0,16%	8,41%	8,08%	712	3,6	415	1 000 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,92	01.03.12	7,50%	93,77	0,23%	8,43%	8,00%	714	2,7	417	1 500 USD	BB/ Baa3 /	

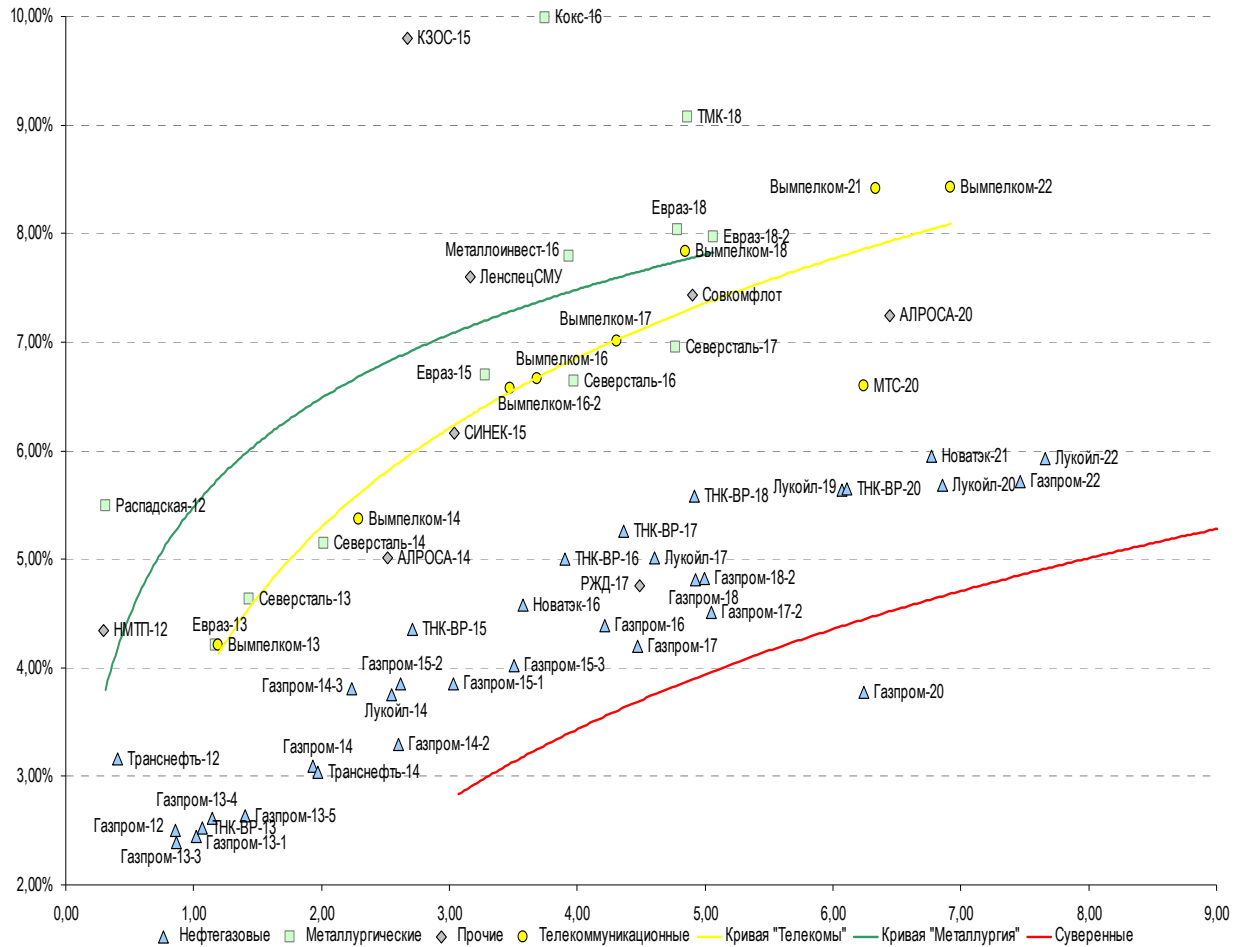
Прочие														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,44	03.05.12	7,75%	103,24	0,07%	7,24%	7,51%	595	4,9	298	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,51	17.05.12	8,88%	109,96	-0,01%	5,01%	8,07%	471	-0,3	-213	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,14	21.03.12	7,88%	100,87	-0,00%	1,65%	7,81%	144	-29,8	-548	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,68	19.03.12	10,00%	100,50	0,00%	9,80%	9,95%	950	0,2	267	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,16	09.02.12	9,75%	107,00	0,00%	7,60%	9,11%	730	-0,1	46	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,35	22.06.12	8,50%	93,75	-6,49%	10,49%	9,07%	1019	207,5	335	31 USD	/ Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,30	17.05.12	7,00%	100,76	-0,01%	4,34%	6,95%	413	-2,7	-279	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,49	03.04.12	5,74%	104,45	-0,10%	4,76%	5,49%	402	5,8	-238	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,04	03.02.12	7,70%	104,79	7,89%	6,16%	7,35%	586	-250,1	-97	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,90	27.04.12	5,38%	90,50	-0,10%	7,44%	5,94%	670	6,0	30	800 USD	/ Ba2	/ BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

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

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