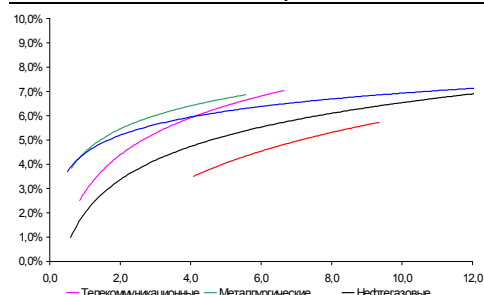
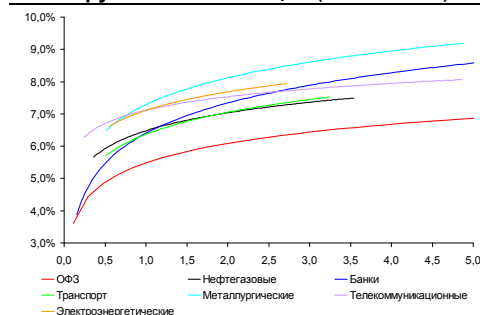


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,27	14,666.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,46	8,876.п. ↑	
Russia-30	116,00	-1,01% ↓	4,77
Rus-30 spread	149	26.п. ↑	
Bra-40	136,75	-1,16% ↓	7,85
Tur-30	116,13	-1,07% ↓	5,33
Mex-34	116,25	-0,85% ↓	5,48
CDS 5 Russia	144	06.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	221	26.п. ↑	
CDS 5 Brazil	109	26.п. ↑	
CDS 5 Turkey	128	06.п. ↓	
CDS 5 Portugal	432	-36.п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	16	26.п. ↑	
iTraxx Crossover	378	0b.п. ↓	
VIX Index, \$	18	-0,25% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,2430	0,06% ↑	3,5 ↑
\$/Руб.	31,1200	-0,32% ↓	3,2 ↑
EUR/\$	1,3309	0,06% ↑	-7,1 ↓
\$/BRL	1,69	0,77% ↑	-2,9 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,3700	-0,47% ↓	3,78
NDF Rub 6m	31,7000	-0,38% ↓	4,20
NDF Rub 12m	32,4250	-0,40% ↓	4,76
3M Libor	0,3022	0,006.п. ↑	
Libor overnight	0,2409	0,246.п. ↑	
MIACR, 1d	3,03	96.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	4 018	-1 687 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 701	0,34% ↑	17,8 ↑
DOW	11 372	0,12% ↑	9,1 ↑
S&P500	1 228	0,37% ↑	10,1 ↑
Bovespa	68 175	-1,68% ↓	-0,6 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	91,06	0,33% ↑	18,0 ↑
Gold	1388,03	-1,46% ↓	26,3 ↑
Nickel	23 948	0,60% ↑	29,8 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Вера в грядущее экономическое восстановление США, а также аукционы по долгосрочным КО спровоцировали дальнейший рост доходности американского бенчмарка выше 3,25% годовых.

Рублевые облигации

Активность внутреннего рынка остается низкой. Выступление Председателя ЦБР создаст дополнительное давление на рынок и заставит эмитентов поторопиться с заимствованиями.

Макроэкономика, стр. 3

Глава ЦБ не исключает повышения ставки рефинансирования в 1Кв11; НЕЙТРАЛЬНО

Сообщение ЦБР о возможности повышения ставки полностью совпадает с нашим прогнозом, но опасения притока капитала в Россию едва ли оправданны.

ЦБ ожидает рост кредитования на 20% в 2011 г; НЕЙТРАЛЬНО

Наш прогноз по корпоративному портфелю – всего 14%, поскольку ожидания ЦБ основаны на весьма оптимистичном прогнозе темпов роста ВВП.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин доразместил два выпуска ОФЗ на 17 млрд руб

НОВАТЭК переносит размещение еврооблигаций на 2011г

ЛУКОЙЛ проводит размещение конвертируемых в АDR еврооблигаций на \$1,5 млрд

ОБОРОНПРОМ планирует разместить облигации на 21 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Объем международных резервов РФ за неделю сократился на \$3,1 млрд до \$481,5 млрд
- Инфляция в России с 1 по 6 декабря составила 0,2%, с начала года – 7,8% – Росстат
- АЛЬФА-Банк готовит 4 выпуска 5-летних облигаций суммарно на 20 млрд руб
- S&P изменило прогноз по рейтингам Росбанка со "стабильного" на "позитивный"
- ЦБ зарегистрировал Отчеты об итогах выпусков облигаций Русфинанс Банка серий 10 и 11
- ФБ ММВБ с 9 декабря начинает вторичные торги облигациями Главной дороги объемом 8 млрд руб
- Ставка 18-го купона по облигациям ЕБРР серии 03 утверждена в размере 3,96% годовых
- Ставка 10-го купона по облигациям группы "АГРОКОМ" установлена на уровне 7% годовых

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

На рынках царит оптимизм, связанный с ростом ожиданий, что экономика США получит достаточный импульс для своего восстановления. К тому же агентство S&P пересмотрело в сторону улучшения прогноз для страховой отрасли США с “негативного” до “стабильного”.

В результате вновь возросшего спроса на рискованные активы, а также проводившегося аукциона по 10-летним облигациям доходности КО США продолжили свой рост (на конец дня по UST-10 ещё +15 б.п. до 3,27% годовых). Сегодня в США пройдет аукцион по 30-летним бумагам, что будет оказывать дополнительное понижающее влияние на котировки долгосрочных бумаг. Также выйдет недельная статистика по первичным обращениям за пособиями по безработице, ожидается, что показатель снизился за прошлую неделю (согласно прогнозам, до 425 тыс с 436 тыс на прошлой неделе). А завтра мы увидим ноябрьское значение индекса потребительского доверия Университета Мичигана.

14 декабря пройдет встреча членов ФРС США, на которой будет обсуждаться возможность увеличения объемов выкупа КО, сверх анонсированных ранее. На этом фоне доходности американского бенчмарка сегодня немного скорректировались со своих максимальных уровней.

Рублевые облигации

Активность рублевого долгового рынка вчера была исключительно низкой. Суммарный биржевой оборот составил 4 млрд руб. На этом фоне наблюдалось снижение котировок в облигациях 1-го эшелона, хотя и не подкрепленное достаточным объемом. Это происходило на фоне уверенного спроса инвесторов, наблюдавшегося в секции госбумаг. В ходе вчерашних аукционов Минфин увеличил объем предложения по более короткому выпуску, разместив в совокупности ОФЗ на 17 млрд руб. Видимо, среди инвесторов по-прежнему сильно мнение о чрезмерном сужении спреда между корпоративными «голубыми фишками» и кривой ОФЗ. Вместе с тем, в настоящее время минимальные спреды сохраняются лишь по облигациям Газпрома и, возможно, - РЖД, тогда как спреды остальных выпусков 1-го эшелона (Лукойл, ФСК, НорНикель, Алроса и др) расширились до 40-100 б.п.

Вчерашнее интервью главы ЦБ Игнатьева, в котором он заявил о возможности повышения ставки рефинансирования уже в этом году, вчера прошла практически незаметно для рынка. Мы не исключаем, что сегодня реакция инвесторов будет более выраженной. Однако настроения будут разнонаправленными. Само по себе повышение ставки не носит рыночный характер и может оказать лишь психологическое давление на рынок. Вместе с тем, глава ЦБ также заявил о том, что факторов для ослабления рубля в настоящее время нет. Эта информация, на наш взгляд, имеет более значимый для рынка характер, поскольку формирование девальвационных ожиданий способно оттянуть рублевую ликвидность на валютный рынок, что с большей вероятностью приведет к продажам на рублевом долговом рынке. Таким образом, его выступление носит для рынка, скорее, поддерживающий характер. Тем

не менее, вероятное повышение ставки рефинансирования (если не в этом году, то в 1Кв11) дает сигнал эмитентам поторопиться с заимствованиями, поскольку свидетельствует, что период «дешевых» денег в экономике заканчивается.

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

Макроэкономика

Глава ЦБ не исключает повышения ставки рефинансирования в 1Кв11; НЕЙТРАЛЬНО

В своем вчерашнем выступлении Глава ЦБ Сергей Игнатьев указал на возможность повышения ставки рефинансирования в ближайшие месяцы, скорее всего, в 1Кв11. Вместе с ростом цен на нефть в последнее время эта мера должна исключить ослабление рубля. Игнатьев предупредил также об опасности резкого притока капитала на российский рынок.

Мы согласны с тем, что повышение цен на нефть до \$90/барр улучшило перспективы рубля, по крайней мере, в краткосрочном плане. Мы также считаем, что последнее ускорение инфляции (с начала ноября она составляла 0.2% еженедельно) заставляет ЦБР уделять больше внимания стабильности курса рубля. Недавние всплески рублевых межбанковских ставок показывают, что ликвидность не так уж безгранична, как считалось до сих пор, и что вполне реально повышение среднего уровня межбанковской ставки на 25 п.п. в ближайшие месяцы.

Между тем, мы не рассчитываем на мощный приток капитала. Во первых, сохраняются высокие темпы роста импорта: в ноябре он достиг 27% г/г. В результате положительное сальдо счета текущих операций выросло всего лишь с \$3 млрд в месяц в 3Кв10 до \$4 млрд в месяц в 4Кв10, в то время как отток капитала усилился с \$6 млрд в октябре до \$9 млрд в ноябре. На наш взгляд, большой приток капитала возможен только при условии ускорения экономического роста. В настоящий момент потребности экономики в капитале остаются весьма скромными, а это является естественной защитой от притока капитала.

ЦБ ожидает рост кредитования на 20% в 2011 г; НЕЙТРАЛЬНО

По заявлению Сергея Игнатьева, в ноябре рост корпоративных кредитов без учета Сбербанка составил 1.4% м/м. Это означает, что за весь год портфель вырастет на 13%. На 2011 г ЦБ ожидает увеличения общего объема кредитования на 20%.

Хотя ноябрьский рост корпоративного кредитования на 1.4% м/м позитивен по сравнению с 0.5% м/м в октябре, годовой результат в 13% значительно ниже первоначального прогноза ЦБ. В начале этого года ЦБ ориентировался на 15-20%-ный прирост кредитного портфеля при инфляции 6-7%. Учитывая, что фактический рост цен превысит 8%, а номинальное увеличение кредитного портфеля по-прежнему ниже первоначальных прогнозов, это означает, что в реальном выражении рост корпоративного кредитования значительно ниже первоначального прогноза. Мы считаем, что главной причиной является низкий спрос на кредиты, и на 2011 г прогнозируем рост корпоративных кредитов на 14%. Если прогноз Игнатьева опирается на ожидания 5%-ного роста ВВП в 2011 г, то наш прогноз более скромного роста кредитования подкрепляется сценарием роста ВВП на 3% г/г.

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

Корпоративные новости**НОВАТЭК переносит размещение еврооблигаций на 2011г**

Ранее объявлялось о решении выпустить еврооблигаций на сумму до \$1,5 млрд на срок до 10 лет. Организаторами назначены банки The Royal Bank of Scotland (RBS), BNP Paribas и Citi. Компания еще не определилась как с точными сроками road show, так и с самим размещением бондов.

ЛУКОЙЛ проводит размещение конвертируемых еврооблигаций на \$1,5 млрд

Эмитентом конвертируемых облигаций выступит LUKOIL International Finance B.V. - голландская 100%-ная дочерняя компания ЛУКОЙЛа. Еврооблигации конвертируемы в ADR, обращающиеся на Лондонской фондовой бирже, и эквивалентны одной обыкновенной акции ЛУКОЙЛа.

Срок обращения еврооблигаций – 4,5 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ориентир по ставке купона 2,5-3,0% годовых. По выпуску предусмотрен call-опцион в любое время по истечении 3-х лет и 15-и дней с даты выпуска с уплатой их основной суммы и начисленных процентов, если стоимость ADR, подлежащих передаче при конвертации одной конвертируемой облигации, превысит 140% от номинала конвертируемой облигации за указанный период.

Владельцы облигаций будут иметь право конвертировать бумаги в ADR ЛУКОЙЛа в любое время в период, начинающийся по истечении 40 дней с даты выпуска. Планируется, что цена конвертации будет на 30% выше, чем расчетная цена (средневзвешенная по объему цена ADR за период с начала размещения до определения цены), установленная в момент определения цены.

Организаторы - Barclays Capital, Citigroup Global Markets Limited и Deutsche Bank AG (London Branch).

Минфин доразместил два выпуска ОФЗ на 17 млрд руб

Размещение проходило на фоне уверенного спроса со стороны участников рынка. В результате, объем размещения более короткого выпуска ОФЗ 25073 с погашением в 2012 г оказался даже больше заявленного. Так, первоначально к размещению предлагались ОФЗ на 5,94 млрд руб. При спросе в 7,3 млрд руб, эмитент разместил бумаг на 6,54 млрд руб. Ставка отсечения составила 6,13% годовых, средневзвешенная – 6,10% при диапазоне 6,08-6,13%.

Также хорошо прошел аукцион по 5-летним ОФЗ 25075. При заявленном объеме размещения 12,28 млрд руб спрос составил 13,55 млрд руб, а объем размещения – 10,36 млрд руб. Ставка отсечения и средневзвешенная ставка находились на верхней границе диапазона и составили 7,26%.

ОБОРОНПРОМ планирует разместить облигации на 21 млрд руб

Совет директоров ОПК ОБОРОНПРОМ принял решение о размещении выпуска облигаций общим объемом 21,091 млрд руб. Срок обращения займа составит 9 лет.

По выпуску предусмотрена возможность досрочного погашения облигаций по требованию их владельцев и по усмотрению эмитента. Выпуск будет гарантирован правительством РФ.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 1: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-ий доход-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	4,08	04.29.11	3,63%	101,21	-0,50%	3,32%	3,58%	192	9,7	4,02	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,59	01.24.11	11,00%	141,30	-0,18%	4,53%	7,78%	268	-0,3	5,46	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,58	04.29.11	5,00%	101,47	-0,76%	4,80%	4,93%	220	8,7	7,40	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,35	12.24.10	12,75%	175,85	-0,31%	5,80%	7,25%	253	-11,4	9,08	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,87	03.31.11	7,50%	116,00	-1,01%	4,77%	6,47%	149	2,1	11,32	1 899	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	14.05.2011	0,43	05.14.11	3,00%	100,41	-0,00%	2,00%	2,99%	140	-3,6	0,42	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,84	10.12.11	6,45%	103,79	-0,02%	1,86%	6,21%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	5,19	10.20.11	5,06%	102,00	-0,06%	4,66%	4,96%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,82	02.03.11	8,75%	102,21	-0,62%	8,17%	8,56%	--	--	--	1 000	USD	B+ / B1 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-ий доход-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	0,51	12.20.10	9,25%	102,50	0,00%	4,42%	9,02%	383	-5,6	-11	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,43	12.25.10	8,20%	105,98	-0,01%	4,16%	7,74%	356	-3,2	-37	500	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	2,25	12.24.10	9,25%	108,54	-0,35%	5,60%	8,52%	500	11,8	106	400	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,65	03.18.11	8,00%	103,51	0,01%	7,03%	7,73%	562	-3,1	250	600	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	1,14	02.22.11	8,64%	99,83	-0,08%	8,67%	8,65%	807	-1,6	413	300	USD	B- / Ba2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,32	03.25.11	7,88%	101,40	-0,22%	7,60%	7,77%	576	0,9	307	1 000	USD	B+ / Ba1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	2,26	05.13.11	7,34%	106,28	0,03%	4,57%	6,90%	397	-5,0	4	500	USD	/ Baa1 / BBB-/
Банк Москвы-15*	25.11.2015	4,34	05.25.11	5,97%	96,63	-0,35%	6,78%	6,17%	493	4,9	224	300	USD	/ Baa2 / BB+/-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,37	05.10.11	6,81%	99,63	-0,05%	6,88%	6,83%	628	-2,3	235	400	USD	/ Baa2 / BB+/-
ВТБ-11	12.10.2011	0,82	04.12.11	7,50%	104,19	-0,05%	2,44%	7,20%	184	1,0	-209	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,56	06.30.11	8,25%	103,29	-0,01%	2,20%	7,99%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,80	04.30.11	6,61%	106,50	-0,08%	3,04%	6,21%	244	1,1	-149	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,73	03.04.11	6,47%	104,50	0,22%	5,26%	6,19%	385	-8,8	73	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,61	02.15.11	4,25%	100,38	-0,03%	4,16%	4,23%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	2,31	05.29.11	6,88%	106,20	1,17%	5,84%	6,47%	524	-23,1	131	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,71	12.31.10	6,25%	103,40	0,37%	5,98%	6,04%	271	-17,6	18	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	7,03	01.09.11	6,90%	104,41	0,36%	6,28%	6,61%	368	-6,7	148	1 600	USD	BBB / / BBB
ГПБ-11	15.06.2011	0,50	12.15.10	7,97%	102,63	0,00%	2,81%	7,77%	222	-5,8	-172	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	28.06.2013	2,29	12.28.10	7,93%	107,15	0,18%	4,92%	7,40%	432	-11,4	38	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,51	12.15.10	6,25%	101,57	0,17%	5,81%	6,15%	440	-7,5	127	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	4,15	03.23.11	6,50%	102,52	0,13%	5,89%	6,34%	448	-6,0	135	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,21	03.10.11	8,88%	98,50	0,00%	9,24%	9,01%	783	-2,7	470	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,59	01.21.11	9,75%	103,38	0,04%	4,14%	9,43%	354	-12,2	-40	200	USD	B / Ba3 / BB-
МежпромБ-13	19.02.2013	1,43	02.19.11	11,00%	16,00	0,00%	142,91%	68,75%	14231	13,7	13838	200	USD	D / C / C
НОМОС-16*	20.10.2016	0,81	04.20.11	9,75%	101,12	0,11%	9,49%	9,64%	889	-5,7	496	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,84	04.20.11	8,75%	103,71	0,16%	4,31%	8,44%	371	-23,3	-22	225	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	2,26	01.15.11	10,75%	109,44	-0,07%	6,72%	9,82%	612	-0,3	219	150	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,87	01.31.11	12,50%	108,13	-0,08%	10,83%	11,56%	1023	-1,6	630	100	USD	NR / Ba3 / B-
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,17	01.08.11	11,25%	107,82	-0,02%	9,41%	10,43%	800	-2,4	488	200	USD	/ Ba3 / B-
ПСБ-15*	29.09.2015	4,28	03.29.11	5,01%	96,36	0,57%	5,89%	5,20%	448	-16,3	136	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-13	16.05.2013	2,28	05.16.11	7,18%	107,05	-0,06%	4,10%	6,70%	350	-0,8	-43	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,77	01.14.11	7,13%	106,74	-0,18%	4,76%	6,68%	380	2,8	23	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,79	03.21.11	6,97%	99,63	0,00%	7,05%	7,00%	520	-3,4	251	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,37	05.15.11	6,30%	101,08	0,06%	6,09%	6,23%	424	-4,5	156	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,88	05.29.11	7,75%	108,54	-0,46%	6,30%	7,14%	370	6,5	153	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.2011	0,41	05.05.11	8,63%	101,16	0,07%	5,66%	8,53%	506	-23,2	113	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,95	12.16.10	8,88%	94,35	0,28%	10,35%	9,41%	894	-9,7	581	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,95	06.01.11	9,75%	97,75	0,77%	10,26%	9,97%	966	-20,6	573	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,92	05.14.11	5,93%	103,56	-0,01%	2,05%	5,73%	145	-3,7	-248	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	2,29	05.15.11	6,48%	106,76	-0,08%	3,56%	6,07%	296	0,1	-98	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,35	01.02.11	6,47%	106,80	-0,14%	3,66%	6,06%	306	2,4	-87	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	4,02	01.07.11	5,50%	102,20	-0,18%	4,95%	5,38%	355	1,8	42	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,35	03.24.11	5,40%	99,19	0,14%	5,55%	5,44%	370	-5,9	102	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,98	12.30.10	12,00%	107,12	0,06%	5,00%	11,20%	440	-10,6	47	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	16.11.2011	0,94	11.16.11	8,30%	103,43	0,00%	4,46%	8,03%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB

ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,72	01.18.11	10,51%	99,13	-0,50%	10,70%	10,61%	885	7,3	616	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,52	12.25.10	9,00%	102,86	-0,12%	3,64%	8,75%	305	16,2	-89	350	USD	BB / Ba1 /
ХКФ-11	20.06.2011	0,51	12.20.10	11,00%	103,63	0,23%	4,02%	10,62%	342	-50,6	-51	265	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

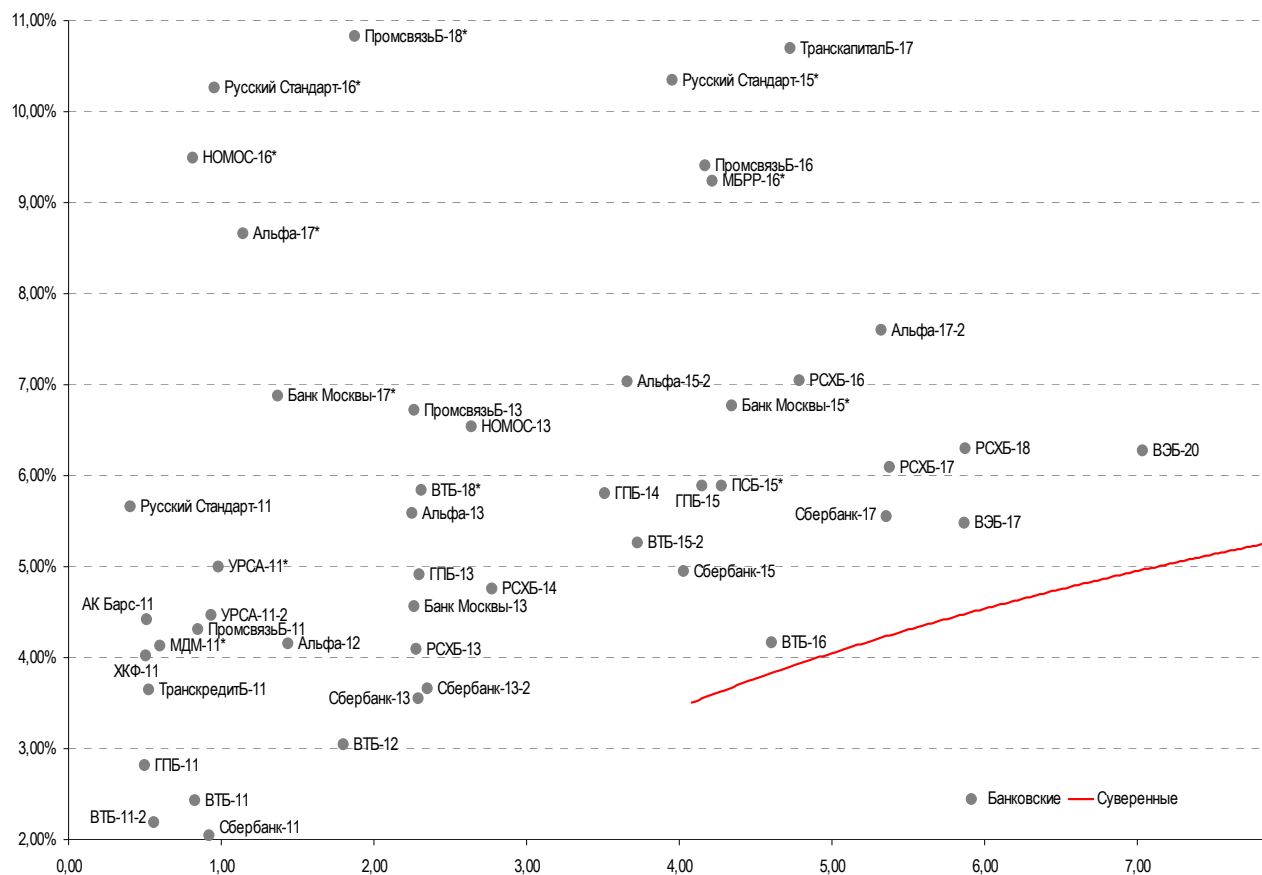
* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	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
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1,96	12.09.11	4,56%	103,49	0,00%	2,74%	4,41%	—	—	—	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	2,03	03.01.11	9,63%	113,32	-0,05%	3,36%	8,49%	276	-1,4	-117	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	1,02	01.22.11	4,51%	103,06	-0,01%	1,48%	4,37%	88	-2,8	-305	362	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	1,16	01.22.11	5,63%	103,47	0,01%	2,58%	5,44%	198	-4,7	-195	131	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	2,18	04.11.11	7,34%	108,75	-0,01%	3,41%	6,75%	281	-3,3	-112	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,40	01.31.11	7,51%	110,14	0,06%	3,46%	6,82%	286	-6,2	-107	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,94	02.25.11	5,03%	103,49	-0,04%	3,85%	4,86%	—	—	—	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,60	10.31.11	5,36%	104,43	-0,03%	4,11%	5,14%	—	—	—	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	3,17	01.31.11	8,13%	113,11	0,13%	4,20%	7,18%	325	-7,9	-33	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,97	06.01.11	5,88%	105,37	-0,00%	4,51%	5,58%	—	—	—	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,51	02.04.11	8,13%	113,43	-0,01%	4,50%	7,16%	—	—	—	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	5,08	05.22.11	6,21%	106,21	0,02%	4,99%	5,85%	314	-3,8	46	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,34	03.22.11	5,14%	100,68	-0,07%	5,00%	5,10%	—	—	—	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,91	11.02.11	5,44%	101,38	-0,16%	5,20%	5,37%	—	—	—	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,70	02.13.11	6,61%	106,28	-0,39%	5,52%	6,21%	—	—	—	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,73	04.11.11	8,15%	115,12	0,48%	5,60%	7,08%	300	-10,0	84	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	2,87	02.01.11	7,20%	106,50	-0,15%	4,88%	6,76%	393	1,7	35	725	USD	BBB+ / / A-
Газпром-22	07.03.2022	8,05	03.07.11	6,51%	101,91	0,13%	6,27%	6,39%	300	-16,3	147	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,33	04.28.11	8,63%	119,64	0,83%	6,92%	7,21%	365	-22,1	112	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,09	02.16.11	7,29%	103,61	0,49%	6,99%	7,03%	371	-18,7	119	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,51	05.05.11	6,38%	106,81	-0,46%	4,45%	5,97%	304	10,5	-8	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,45	06.07.11	6,36%	105,35	0,44%	5,37%	6,03%	352	-11,6	84	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,77	05.05.11	7,25%	108,17	0,34%	6,05%	6,70%	345	-6,7	125	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	8,25	06.07.11	6,66%	102,19	0,75%	6,38%	6,51%	311	-24,0	158	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,59	01.18.11	6,88%	103,09	0,15%	1,75%	6,67%	115	-30,9	-278	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	1,24	03.20.11	6,13%	104,48	-0,01%	2,54%	5,86%	194	-2,8	-199	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	2,10	03.13.11	7,50%	107,98	-0,03%	3,78%	6,95%	318	-2,2	-75	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,66	02.02.11	6,25%	105,78	-0,25%	4,70%	5,91%	329	4,1	17	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,61	01.18.11	7,50%	110,97	0,25%	5,22%	6,76%	337	-8,8	68	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	5,21	03.20.11	6,63%	106,79	0,12%	5,34%	6,20%	349	-5,8	80	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,69	03.13.11	7,88%	113,51	0,35%	5,58%	6,94%	298	-7,8	105	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,80	02.02.11	7,25%	108,94	-0,17%	5,97%	6,66%	336	1,0	116	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,50	06.27.11	5,38%	103,99	-0,10%	2,71%	5,17%	—	—	—	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,47	12.27.10	6,10%	105,12	-0,04%	2,71%	5,81%	211	-1,0	-182	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,97	03.05.11	5,67%	105,75	-0,22%	3,77%	5,36%	281	3,7	-77	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	2,18	04.24.11	8,88%	107,75	0,00%	5,35%	8,24%	475	-3,6	82	1 156	USD	B/ B2 / B+
Евраз-15	10.11.2015	4,15	05.10.11	8,25%	107,09	0,30%	6,54%	7,70%	513	-10,2	201	577	USD	B/ B2 / B+
Евраз-18	24.04.2018	5,52	04.24.11	9,50%	111,25	0,00%	7,48%	8,54%	564	-3,4	295	511	USD	B/ B2 / B+
Распадская-12	22.05.2012	1,40	05.22.11	7,50%	103,35	0,32%	5,08%	7,26%	448	-27,3	55	300	USD	/ B1 / B+ / *-
Северсталь-13	29.07.2013	2,33	01.29.11	9,75%	111,25	-0,11%	5,13%	8,76%	453	1,2	60	544	USD	BB-/ Baa3 / B+
Северсталь-14	19.04.2014	2,96	04.19.11	9,25%	111,52	0,15%	5,45%	8,29%	449	-8,8	92	375	USD	BB-/ Baa3 / B+
ТМК-11	29.07.2011	0,62	01.29.11	10,00%	103,60	-0,03%	4,21%	9,65%	361	-1,3	-32	187	USD	B/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-12	28.01.2012	1,08	01.28.11	8,00%	105,54	-0,01%	3,00%	7,58%	240	-3,4	-153	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
МТС-20	22.06.2020	6,64	12.22.10	8,63%	113,21	0,31%	6,73%	7,62%	412	-6,2	196	750	USD	BB/(P)Baa2/ BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,85	04.22.11	8,38%	105,26	0,06%	2,23%	7,96%	163	-11,9	-231	185	USD	BB+ / *- / Baa2*- /
Вымпелком-13	30.04.2013	2,21	04.30.11	8,38%	107,13	0,00%	5,16%	7,82%	456	-3,5	63	801	USD	BB+ / *- / Baa2*- /
Вымпелком-16	23.05.2016	4,54	05.23.11	8,25%	109,53	0,23%	6,17%	7,53%	432	-8,7	163	600	USD	BB+ / *- / Baa2*- /
Вымпелком-18	30.04.2018	5,62	04.30.11	9,13%	113,65	-0,39%	6,75%	8,03%	490	3,8	222	1 000	USD	BB+ / *- / Baa2*- /
Прочие														
АФК-Система-11	28.01.2011	0,14	01.28.11	8,88%	100,92	0,06%	2,01%	8,79%	141	-60,7	-252	93	USD	BB/ Baa3 / BB-
АПРОСА, 2014	17.11.2014	3,42	05.17.11	8,88%	110,95	0,00%	5,73%	8,00%	432	-3,0	120	500	USD	BB-/ Baa3 / BB-
Еврохим	21.03.2012	1,23	03.21.11	7,88%	104,08	0,11%	4,56%	7,57%	396	-12,6	3	300	USD	BB/ / / BB
КЗОС-11	19.03.2015	3,49	03.19.11	10,00%	96,51	0,35%	11,04%	10,36%	963	-13,0	651	101	USD	NR/ / / C
НКНХ-15	22.12.2015	4,02	12.22.10	8,50%	97,38	0,00%	9,16%	8,73%	775	-2,7	463	31	USD	/ / / B
НМТП-12	17.05.2012	1,39	05.17.11	7,00%	103,34	0,00%	4,57%	6,77%	397	-3,9	4	300	USD	BB+ / *- / Baa1*- /
СИНЕК-15	03.08.2015	3,92	02.03.11	7,70%	106,24	0,76%	6,14%	7,25%	473	-22,3	160	250	USD	/ Baa1 / BBB-

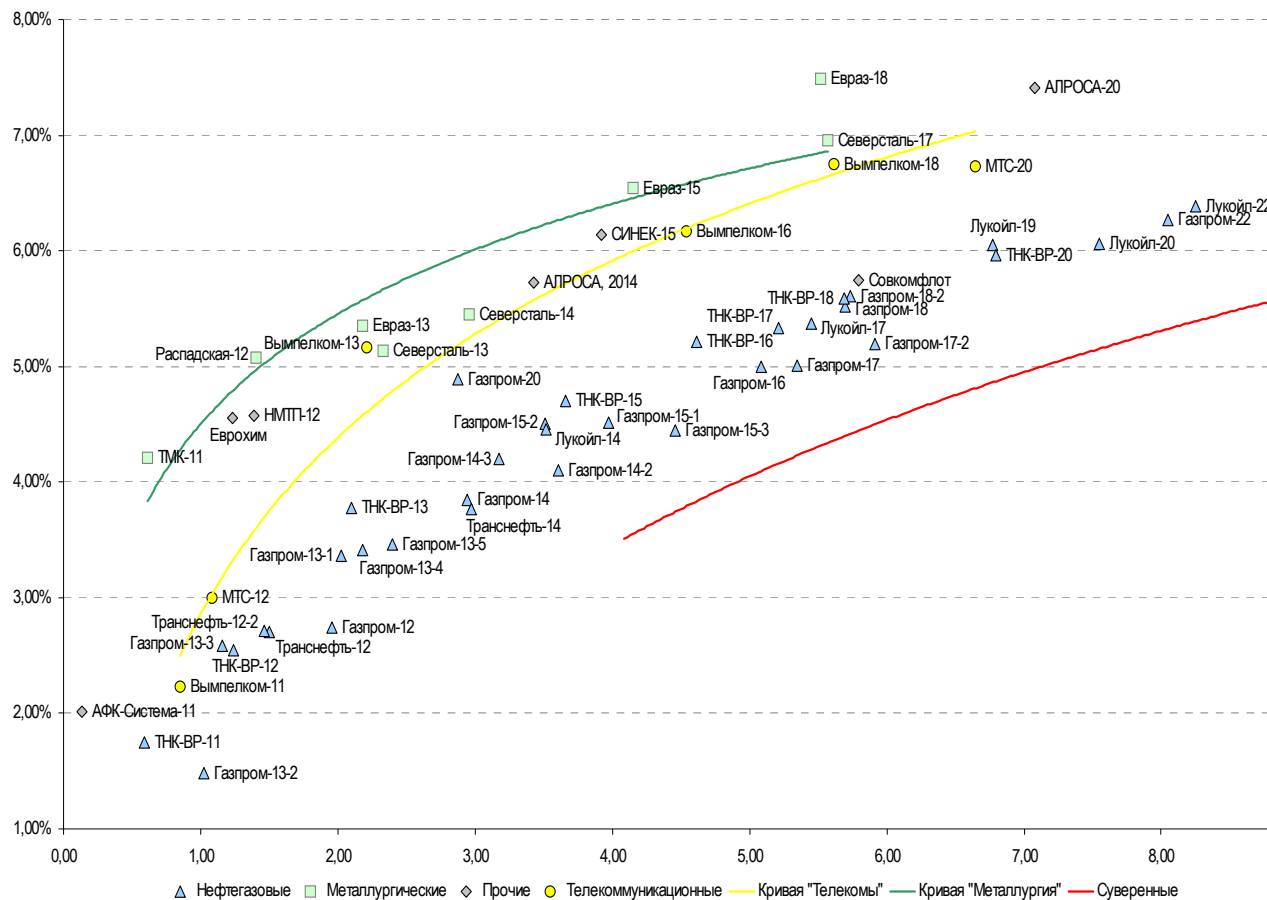
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)
Управление
долговых ценных бумаг и деривативов
Торговые операции

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
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 Цилиурик, 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, 2010 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.