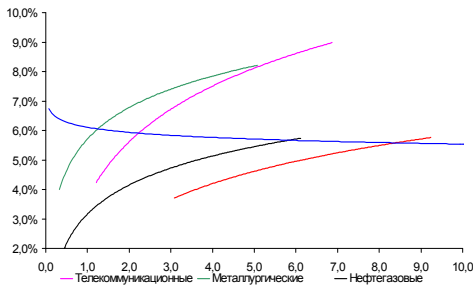
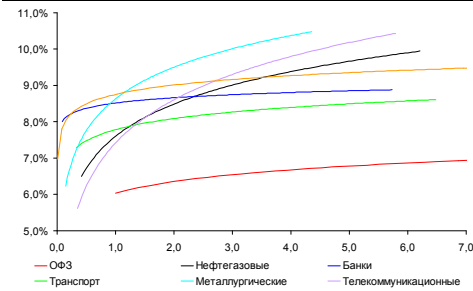


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

**Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)**



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	2,05	2,656.п.	↑
30-YR UST, YTM	3,13	2,996.п.	↑
Russia-30	117,56	0,21%	↑ 4,34
Rus-30 spread	229	-76.п.	↓
Bra-40	132,45	0,17%	↑ 8,07
Tur-30	160,53	0,00%	6,23
Mex-34	128,39	-0,10%	↓ 4,70
CDS 5 Russia	233,51	-76.п.	↓
CDS 5 Gazprom	308	-106.п.	↓
CDS 5 Brazil	149	-46.п.	↓
CDS 5 Turkey	292	-96.п.	↓
CDS 5 Greece	5 392	-5006.п.	↓
CDS 5 Portugal	1 268	-16.п.	↓
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,3325	0,14%	↑ 3,8
\$/Руб.	30,8650	-1,30%	↓ -3,9
EUR/\$	1,3009	0,60%	↑ 0,4
Ruble Basket	35,1206	-1,02%	↓ 3,9
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	5,83%	0,04	↑
NDF \$/Rub 12M	5,91%	-0,05	↓
NDF \$/Rub 3Y	5,93%	-0,12	↓
FWD €/Rub 3m	40,7604	-0,82%	↓
FWD €/Rub 6m	41,3241	-0,83%	↓
FWD €/Rub 12m	42,4850	-0,90%	↓
3M Libor	0,5601	-0,106.п.	↓
Libor overnight	0,1445	0,146.п.	↑
MosPrime	5,03	06.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	9	4	↑
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 523	1,75%	↑ 9,9
DOW	12 709	-0,09%	↓ 4,0
S&P500	1 316	0,05%	↑ 4,6
Bovespa	62 386	0,12%	↑ 9,9
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	110,18	0,50%	↑ 2,4
Gold	1674,79	0,69%	↑ 6,2

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

**Комментарий по долговому рынку, стр. 3**

**Валютные облигации**

Переговоры Греции с частными кредиторами остаются неразрешенным вопросом, стоящим на повестке дня и привлекающим внимание инвесторов, как минимум до саммита ЕС. В то же время, слишком долго находясь в напряжении и надеясь на приближение "развязки" греческой драмы, рыночные настроения продолжили стабилизироваться при снижающихся объемах торгов.

**Рублевые облигации**

На рынке рублевого долга интенсифицировался спрос по всему спектру облигаций – как в секторе ОФЗ, так и среди корпоративных имен. К покупкам присоединились иностранные игроки на фоне роста аппетита к риску на мировых рынках.

**Корпоративные новости, стр. 4**

**S&P снизило рейтинги Societe Generale и Credit Agricole**

**Газпромбанк открывает книгу по размещению облигаций серии БО-03 на 10 млрд руб**

**РОСНАНО готовит к размещению облигации серий 04 и 05 на 20 млрд руб**

**X5 закрыла книгу по вторичному размещению облигаций серии 04 на 3,6 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

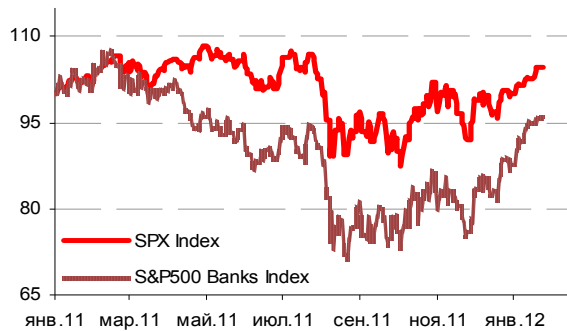
- Fitch понизило рейтинги Первой Грузовой Компании до уровня «BB+» и оставило рейтинги в списке Rating Watch «Негативный»
- ВТБ-Лизинг установил ставку 7-8-го купонов по облигациям серии 08 на уровне 7,8% годовых (+75 б.п.)

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

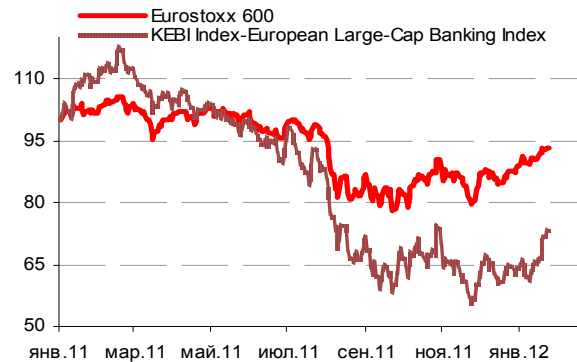
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	47,06	-0,10 ↓	BofA CDS 5Y	291	-14 ↓
3M Euribor - OIS 3M	81,85	-1,30 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	303	-21 ↓
Portugal CDS 5Y	1 268	-1 ↓	Citigroup CDS 5Y	213	-13 ↓
Italy CDS 5Y	445	-20 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	145	3 ↑
Greece CDS 5Y	5 392	-500 ↓	Societe Generale CDS 5Y	293	-1 ↓
Spain CDS 5Y	362	-14 ↓	Unicredit CDS 5Y	384	-17 ↓

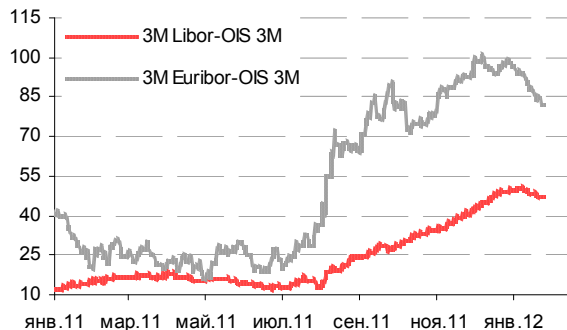
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



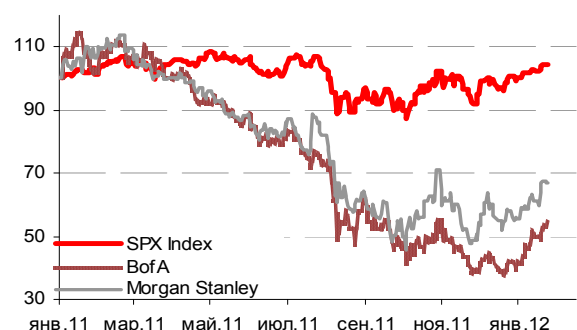
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



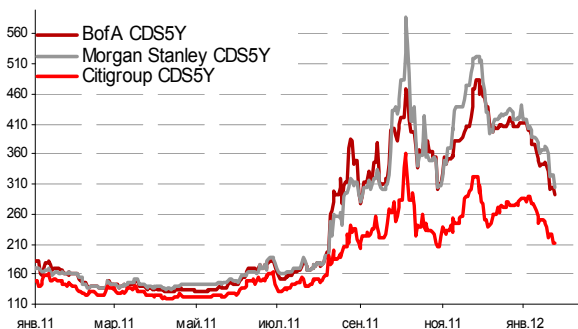
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



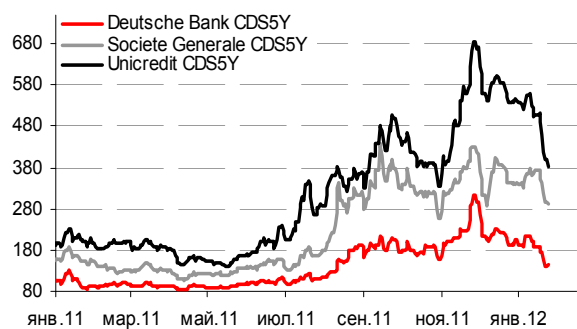
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Переговоры Греции с частными кредиторами остаются вопросом, стоящим на повестке дня и привлекающим внимание инвесторов, как минимум до саммита ЕС (который состоится 30 января). На данный момент ситуация не прояснилась, и участники торгов теряются в догадках по поводу (1) условий реструктуризации греческого долга (размер купона и факторы, от которого зависит его изменение по мере приближения к погашению); (2) финального согласования второго пакета помощи от международных кредиторов. Сейчас 13 февраля называется как дедлайн достижения между Грецией и частными кредиторами соглашения, выступающего необходимым условием для предоставления финансовой помощи стране; (3) а также еще одного не разрешенного, но тревожащего рынок вопроса – будет ли ЕЦБ задействован и понесет ли потери аналогично частным инвесторам? Тем временем, министры финансов Еврозоны (Еврогруппа) на встрече в Брюсселе в понедельник объявили о необходимости снижения ставки купона по облигациям, на которые будет производиться обмен греческого долга, до уровня ниже 4%. Ранее озвученный ориентир купона находился в диапазоне 4-4,5%.

В то же время, слишком долго находясь в напряжении и надеясь на приближение “развязки” греческой драмы, рыночные настроения продолжили стабилизироваться при снижающихся объемах торгов. По итогам вчерашнего дня доходность безрискового UST-10 выросла еще на 3 б.п. – до 2,05% годовых (в моменте достигая 2,09% годовых). Суверенный долг Rus-30 подрос до 117,56% от номинала, что привело к сужению суверенных спредов к доходности базовых активов. Риск на Россию CDS 5Y сократился на 7 б.п. – до 234 б.п. С нарастанием неопределенности мы ожидаем консолидации котировок российских еврооблигаций возле достигнутых уровней.

Сегодняшний день не богат на макроэкономическую статистику. В США выйдет региональный индекс производственной активности от ФРБ Ричмонда за январь. Также Минфин США проведет аукцион по 2-летним UST, и стартует двухдневное заседание ФРС США, по итогам которого уже завтра Фед предоставит новые макроэкономические прогнозы (и, вероятно, начнет публиковать прогнозы по ставкам), а его глава Б. Бернанке проведет пресс-конференцию. Биржи материкового Китая и Гонконга закрыты в связи с праздником (Новый год по лунному календарю). Сегодня Advanced Micro Devices Inc. (AMD) AK Steel Holding Corp., Apple Inc., Harley-Davidson Inc., Johnson & Johnson, McDonald's Corp., Siemens AG, Yahoo! Inc. и ряд других компаний опубликуют отчетность за прошедший квартал.

### Рублевые облигации

На рынке рублевого долга в понедельник интенсифицировался спрос по всему спектру ликвидных облигаций – интерес наблюдался как в секторе ОФЗ, так и на наиболее известные корпоративные выпуски, распространяясь от бумаг с невысокой дюрацией к более длинным выпускам. С одной стороны, кардинальных изменений, свидетельствующих о возможности улучшения экономических условий, мы не наблюдаем. С другой стороны, в условиях отсутствия негатива инвесторы решили пополнить портфели бумагами, ориентируясь, в том

числе, на укрепляющийся рубль. К покупкам присоединились иностранные игроки на фоне роста аппетита к риску на мировых рынках.

В случае отсутствия резкого ухудшения рублевой ликвидности, мы ожидаем сохранения позитивного тренда в краткосрочной перспективе. В этом случае вероятно активизация эмитентов, которые поспешат воспользоваться благоприятной конъюнктурой для первичных и вторичных размещений. В частности, X5 очень удачно закрыли сделку по возвращению выкупленного по оферте выпуска серии 04 в рынок. Спрос заметно превышал предложения, а на вторичных торгах выпуск прибавил к цене размещения порядка ¼ п.п. Сегодня покупки будут поддержаны дальнейшим ростом рубля – как к доллару, так и к бивалютной корзине.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **S&P снизило рейтинги Societe Generale и Credit Agricole**

Рейтинги Societe Generale и Credit Agricole были снижены с уровня “А+” до “А”, прогноз – “стабильный”, при этом рейтинг еще одного банка Caisse des Depots et Consignations был снижен с “AAA” до “AA+”. Решение последовало вслед за понижением рейтинга Франции. Долгосрочный рейтинг BNP Paribas подтвержден на уровне “AA-”

### **Газпромбанк открывает книгу по размещению облигаций серии БО-03 на 10 млрд руб**

Сбор заявок продлится до 27 января. 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 будет определена по результатам бук-билдинга. Ориентир по ставке купона 8,50-8,75% годовых, что соответствует доходности в диапазоне 8,68-8,94%.

### **РОСНАНО утвердила решение о выпуске облигаций серий 04 и 05 на сумму 20 млрд руб**

Объем эмиссии каждого выпуска составит 10 млрд руб. Срок обращения выпусков – 7 лет. Предусмотрена возможность досрочного погашения облигаций.

### **X5 закрыла книгу по вторичному размещению облигаций серии 04 на 3,6 млрд руб**

По итогам бук-билдинга цена вторичного размещения была установлена на уровне 96,67% от номинала, что соответствует доходности в размере 9,56% годовых к оферте 9 июня 2014 г. Ставка купона на срок до оферты составляет 7,50% годовых. Техническое закрытие сделки пройдет на ФБ ММВБ 24 января.

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

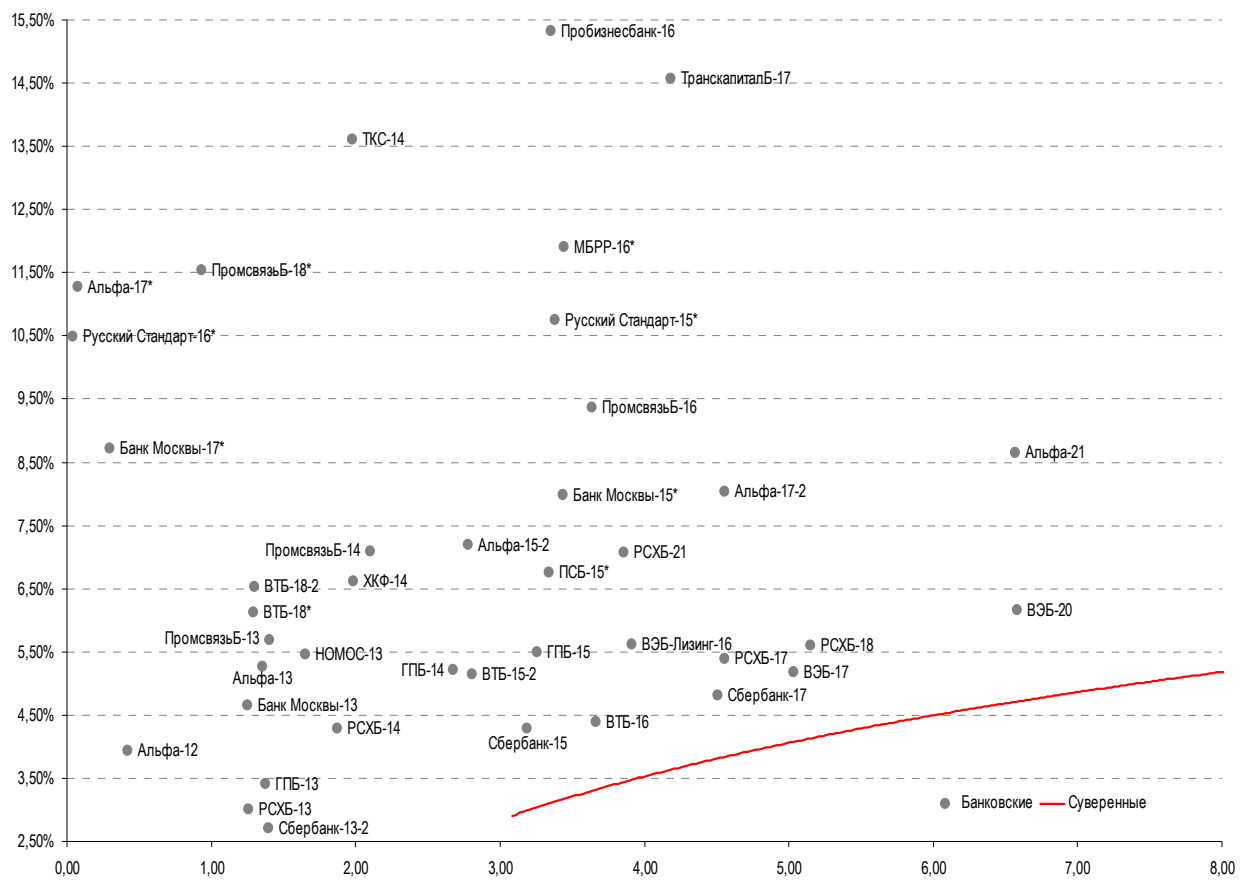




<b>Прочие</b>														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,45	03.05.12	7,75%	102,15	0,06%	7,41%	7,59%	593	-4,9	302	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,53	17.05.12	8,88%	109,67	0,23%	5,14%	8,09%	477	-10,2	-190	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,16	21.03.12	7,88%	100,89	-0,10%	2,17%	7,81%	194	51,1	-487	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,69	19.03.12	10,00%	100,50	0,00%	9,80%	9,95%	943	-0,5	277	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,18	09.02.12	9,75%	107,00	0,00%	7,61%	9,11%	724	-0,7	57	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,38	22.06.12	8,50%	97,25	0,00%	9,35%	8,74%	898	-0,5	232	31 USD	/ Ba3	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,31	17.05.12	7,00%	100,78	0,00%	4,44%	6,95%	420	-2,1	-260	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,50	03.04.12	5,74%	103,78	0,03%	4,90%	5,53%	400	-3,1	-213	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,04	03.02.12	7,70%	98,50	0,00%	8,20%	7,82%	783	-0,5	116	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,91	27.04.12	5,38%	89,46	0,01%	7,67%	6,01%	677	-2,4	64	800 USD	/ Ba2	/ BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

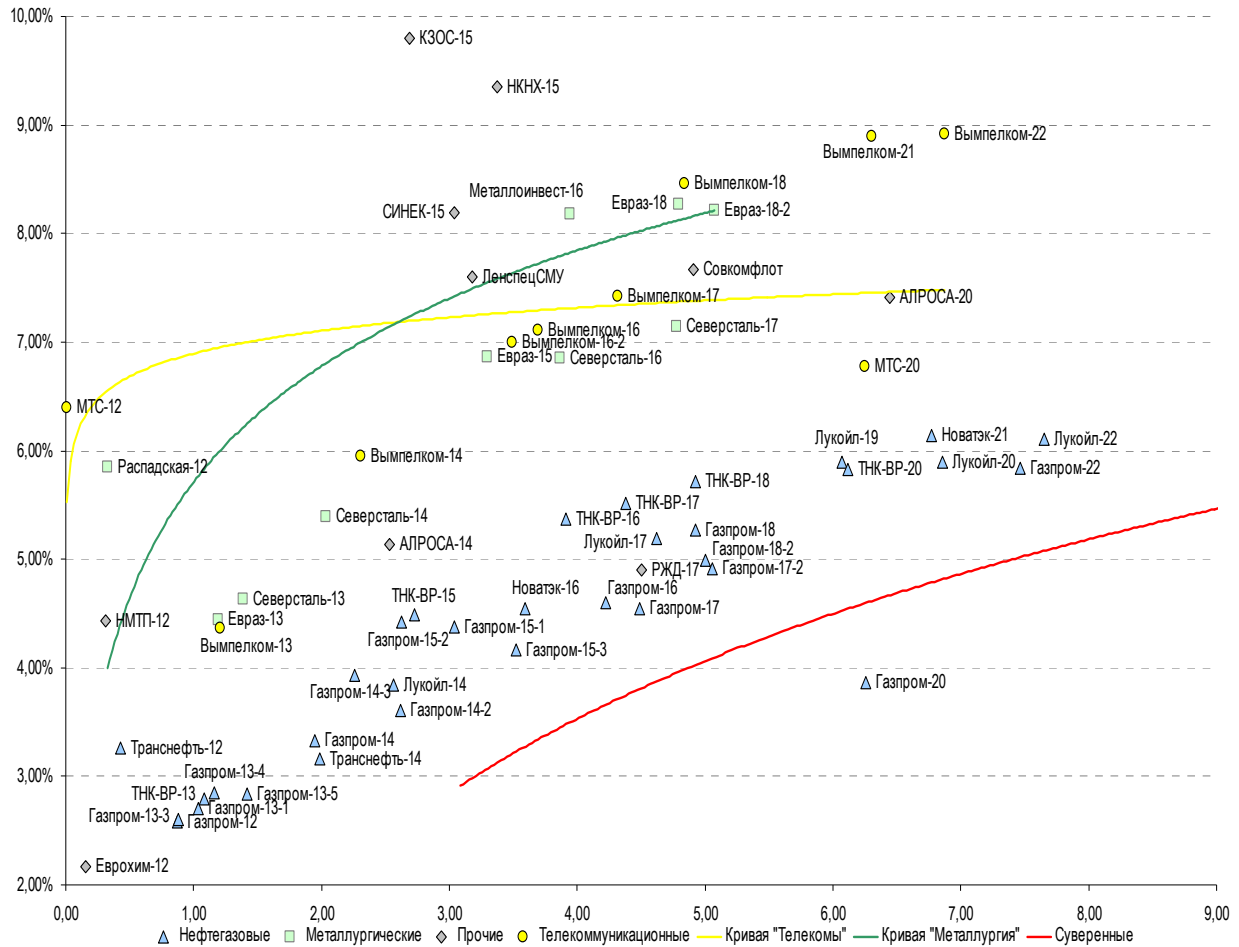
**Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg



**Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

## Информация

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

© Альфа-Банк, 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.