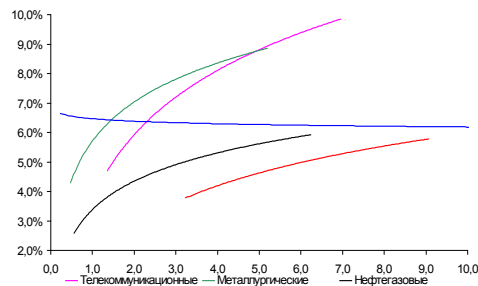
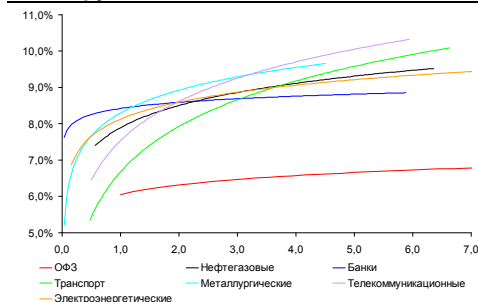


**Рынок валютных облигаций**



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	2,07	7,676.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,06	9,876.п. ↑	
Russia-30	117,95	1,17% ↑	4,34
Rus-30 spread	227	-296.п. ↓	
Bra-40	131,25	0,02% ↑	8,16
Tur-30	166,24	1,76% ↑	5,88
Mex-34	128,04	-0,04% ↓	4,73
CDS 5 Russia	244,20	-286.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	332	-336.п. ↓	
CDS 5 Brazil	163	-166.п. ↓	
CDS 5 Turkey	277	-276.п. ↓	
CDS 5 Greece	8 112	-4006.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 060	-166.п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,4001	0,25% ↑	4,0 ↑
\$/Руб.	30,6995	-1,71% ↓	0,6 ↑
EUR/\$	1,3464	1,01% ↑	0,6 ↑
Ruble Basket	35,4892	-1,29% ↓	-0,9 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,04%	-0,49 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,06%	-0,61 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	6,19%	-0,37 ↓	
FWD €/Rub 3m	41,9318	-0,94% ↓	
FWD €/Rub 6m	42,5415	-0,99% ↓	
FWD €/Rub 12m	43,7241	-1,18% ↓	
3M Libor	0,5289	0,206.п. ↑	
Libor overnight	0,1450	0,156.п. ↑	
MosPrime	5,77	-96.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	394	-106 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 541	5,08% ↑	-12,4 ↓
DOW	12 046	4,24% ↑	4,0 ↑
S&P500	1 247	4,33% ↑	-0,8 ↓
Bovespa	56 875	2,85% ↑	-17,9 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	111,35	-0,03% ↓	18,1 ↑
Gold	1747,75	1,94% ↑	23,2 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Общая нервозность, каскадный пересмотр рейтингов и напряженная ситуация на денежном рынке, как мы и ожидали, вынудили монетарных регуляторов выступить с новыми стимулирующими мерами, вызвав ралли на рынке. Комбинация скоординированных действий ведущих ЦБ и сильных макроэкономических данных США поддержали позитивный ход торгов. На российском рынке еврооблигаций рост котировок в корпоративном сегменте составил 0,7-1%.

**Рублевые облигации**

Активность рублевого долгового рынка возросла на фоне поступления позитивных новостей из Еврозоны. Возрос оптимизм в отношении рублевых облигаций и роста спроса на эти инструменты со стороны иностранных инвесторов. В случае сохранения позитивного новостного фона мы ждем роста первичного предложения в первой половине декабря.

**Макроэкономика, стр. 4**

**Минэкономразвития прогнозирует отток капитала в 2011 г на уровне \$80 млрд; НЕГАТИВНО**

Это предполагает, что даже, если отток капитала замедлился в ноябре, он по-прежнему может составить значительные \$7-8 млрд.

**Корпоративные новости, стр. 4**

**Газпромбанк доразместил еврооблигации на 45 млн швейцарских франков с доходностью 4,375% годовых**

**Газпромбанк собирает заявки на 5-летние еврооблигации с доходностью от 7% годовых**

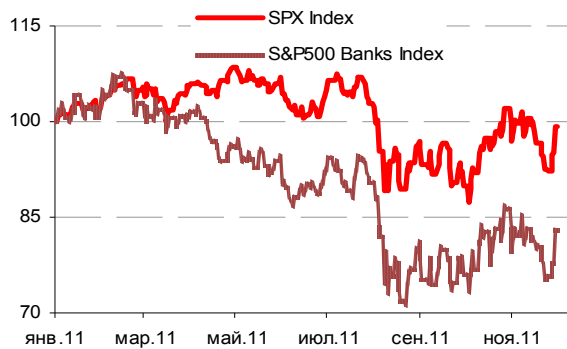
**АИЖК открывает книгу по размещению облигаций серии А23 на 14 млрд руб**

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

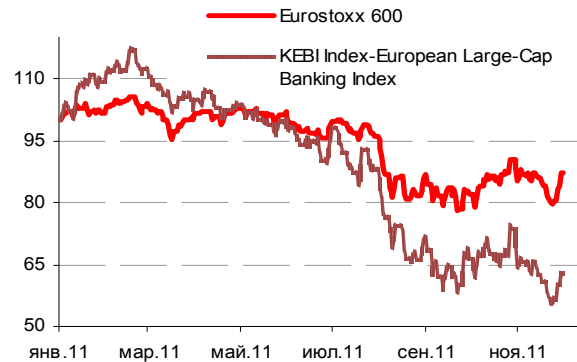
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	42,34	0,59	↑	BofA CDS 5Y	-14
3M Euribor - OIS 3M	98,50	0,20	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	-23
Portugal CDS 5Y	1 060	-16	↓	Citigroup CDS 5Y	-26
Italy CDS 5Y	487	-40	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	-33
Greece CDS 5Y	8 112	-400	↓	Societe Generale CDS 5Y	-42
Spain CDS 5Y	408	-45	↓	Unicredit CDS 5Y	-46

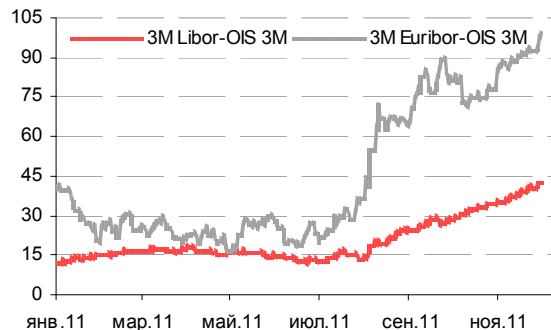
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



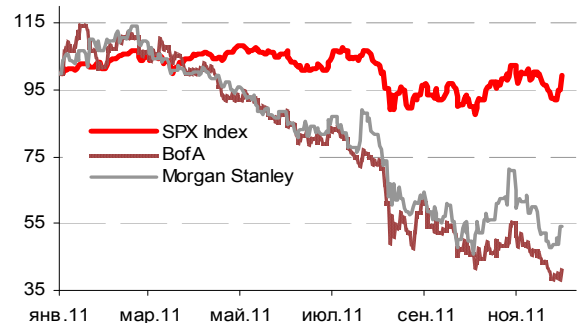
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



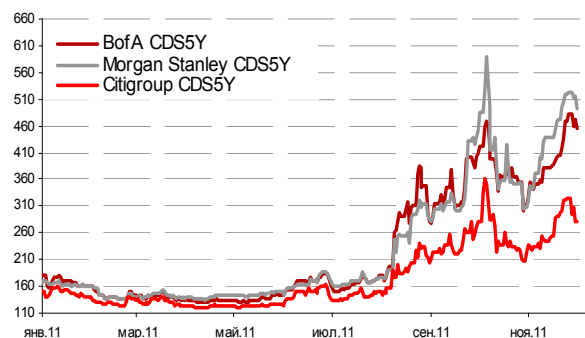
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



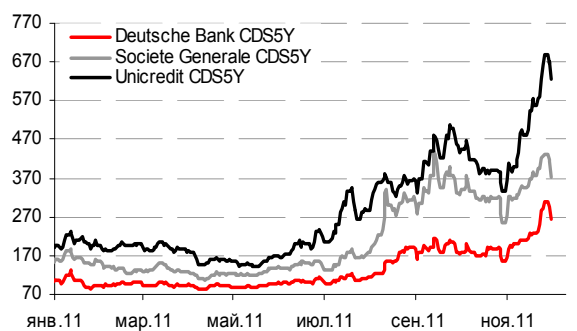
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Общая нервозность, каскадный пересмотр рейтингов и напряженная ситуация на денежном рынке вынудили монетарных регуляторов выступить с новыми стимулирующими мерами, вызвав ралли на фондовых рынках. Так, сначала Народный Банк Китая, осознавая угрозу экономическому росту со стороны замедляющейся экономики ЕС, на 50 б.п. понизил резервные требования – до 21% для крупных и 19% для мелких банков. Комбинация скоординированных действий ведущих мировых Центробанков и сильных макроэкономических данных США поддержали позитивный ход торгов, обеспечив рост глобальных фондовых индексов в пределах 3-5%. ФРС, ЕЦБ и ещё 4 Центробанка понизили на 50 б.п. ставки по долларovým свопам и продлили действие соглашений о свопах до 1 февраля 2013 г, что должно несколько облегчить ситуацию с глобальной ликвидностью. Ноябрьская оценка занятости от агентства ADP также обнадежила инвесторов, превзойдя прогноз почти в 2 раза ( 206 тыс против ожидавшихся 130 тыс).

В результате улучшившихся настроений доходность UST-10 выросла на 8 б.п. – до 2,07% годовых. На российском рынке еврооблигаций рост котировок в корпоративном сегменте составил 0,7-1%, суверенный долг Rus-30 подорожал в цене на 1,17% - до 117,95% от номинала, что привело к сужению спреда Rus30-UST10 сразу на 29 б.п. до 227 б.п.

Превентивная мера китайского монетарного регулятора помогла амортизировать неприятную статистику сегодняшнего дня - индекс деловой активности Китая в ноябре снизился до 49 пунктов с 50,4 пункта ранее (прогнозировалось снижение до 49,8 пункта). Тем не менее, общий настрой рынка остается позитивным. Ключевой датой, которую теперь ожидают инвесторы, остается 9 декабря, когда состоится саммит ЕС. Сегодня же в США выйдет индекс ISM в производственной сфере за ноябрь, а также данные по первичным обращениям за пособием по безработице за прошедшую неделю.

### Рублевые облигации

Активность рублевого долгового рынка возросла на фоне поступления позитивных новостей из Еврозоны. У инвесторов появилась надежда появления конкретных мер по спасению зоны евро и хотя бы краткосрочного решения проблем, что будет способствовать «декабрьскому ралли» на рынках. Как следствие, возрос оптимизм в отношении рублевых облигаций и роста спроса на эти инструменты со стороны иностранных инвесторов. В результате объемы торгов в корпоративном секторе среди облигаций 1-го эшелона и металлургии возросли, рост котировок составлял в пределах 1/4 п.п.

В случае сохранения позитивного новостного фона мы ждем роста первичного предложения в первой половине декабря. Фактор дефицита рублевой ликвидности, хотя и остается значимым для участников торгов, но не имеет первостепенного значения на фоне ожидания поступления в декабре бюджетных средств на корсчета банков.

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

---

## Макроэкономика

### **Минэкономразвития прогнозирует, что отток капитала в 2011 г. составит \$80 млрд; НЕГАТИВНО**

По словам замминистра Андрея Клепача, отток капитала в 2011 г может достигнуть \$80 млрд против ранее прогнозируемых \$50 млрд. Хотя Клепач ожидает, что капитальный счет выйдет в положительную зону \$30 млрд в год в 2013 г и 2014 г, мы по-прежнему считаем этот комментарий негативным сигналом.

Мы недавно говорили, что, учитывая, что с начала года отток капитала составил \$64 млрд, отток капитала за год, скорее всего, достигнет \$80-90 млрд. Тем не менее, официальное подтверждение нашего прогноза предполагает, что шансы на улучшение счета движения капитала в ноябре-декабре очень малы. Несмотря на то, что на валютном рынке наблюдались некоторые позитивные изменения в ноябре по сравнению с предыдущими месяцами, а комментарии ЦБ предполагают некоторое снижение объема интервенций, вероятность того, что отток капитала в ноябре останется на уровне \$7-8 млрд высока. Озвученный чиновниками новый прогноз сам по себе является негативным фактором, который может поддержать негативную динамику счета движения капитала в ближайшие месяцы.

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

---

## Корпоративные новости

### **Газпромбанк доразместил еврооблигации на 45 млн швейцарских франков с доходностью 4,375% годовых**

Газпромбанк доразместил 2-летние еврооблигации на 45 млн швейцарских франков с доходностью 4,375% годовых. Общий объем выпуска, с учетом первоначально размещенного в начале ноября, увеличен до 420 млн швейцарских франков.

Прайсинг прошел в среду. Установленному уровню доходности соответствует спред к среднерыночным свопам в 428,5 б.п. Размещение прошло по номиналу. По выпуску предусмотрены годовые купонные выплаты. Дата погашения - 9 декабря 2013 г. Организаторами выступили UBS, Barclays Capital и сам Газпромбанк.

### **Газпромбанк собирает заявки на 5-летние еврооблигации с доходностью от 7% годовых**

Выпуск планируется разместить по правилу Reg S. По предварительным данным, его объем составит от \$500 млн. Организаторами выступают Credit Agricole, GPB Financial Services, Goldman Sachs и Mitsubishi UFJ.

Газпромбанк в начале ноября уже выходил на внешние рынки заимствований. Помимо привлечения 420 млн швейцарских франков, Банк 18 ноября провел частное размещение 5-летних рублевых еврооблигаций объемом 20 млрд руб с плавающей ставкой полугодовых купонов, привязанной к 6-месячной ставке MosPrime. Бонды получили листинг на Ирландской фондовой бирже 24 ноября.

**АИЖК открывает книгу по размещению облигаций серии А23 на 14 млрд руб**

Закрытие книги запланировано на 5 декабря. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 7 декабря. Дата погашения облигаций - 15 декабря 2029 г. Выпуск имеет амортизационную структуру погашения номинала. Кроме того, по займу предусмотрена возможность досрочного погашения. Облигации обеспечены государственной гарантией РФ.

**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
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	3,23	29.04.12	3,63%	102,17	0,44%	2,95%	3,55%	256	-13,1	3,19	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,04	24.01.12	11,00%	138,78	0,35%	4,24%	7,93%	329	-9,3	4,94	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	5,01	10.03.12	7,85%	103,01	0,91%	7,24%	7,62%	--	--	--	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,97	29.04.12	5,00%	103,68	0,76%	4,47%	4,82%	295	-14,8	6,82	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,06	24.12.11	12,75%	174,44	0,93%	5,73%	7,31%	366	-17,9	8,81	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,65	31.03.12	7,50%	117,95	1,17%	4,34%	6,36%	227	-29,1	11,18	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	4,43	20.10.12	5,06%	101,27	0,12%	4,76%	5,00%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,08	03.02.12	8,75%	86,18	0,02%	13,65%	10,15%	--	--	--	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	0,55	25.12.11	8,20%	102,32	0,25%	4,01%	8,01%	375	-46,5	-323	500	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,44	24.12.11	9,25%	105,42	0,60%	5,58%	8,77%	532	-41,8	-166	392	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,92	18.03.12	8,00%	100,42	0,26%	7,85%	7,97%	746	-8,6	61	600	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,23	22.02.12	8,64%	88,00	0,00%	11,77%	9,81%	1151	0,1	452	300	USD	B / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,68	25.03.12	7,88%	95,25	1,35%	8,94%	8,27%	799	-31,7	169	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,60	28.04.12	7,75%	87,38	1,38%	9,83%	8,87%	832	-25,4	537	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,40	13.05.12	7,34%	102,95	0,11%	5,19%	7,12%	494	-8,1	-205	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,58	25.05.12	5,97%	93,36	0,38%	7,95%	6,39%	729	-11,7	70	300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,44	10.05.12	6,81%	93,00	0,54%	8,43%	7,32%	818	-12,2	119	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,90	30.04.12	6,61%	102,81	0,18%	3,45%	6,43%	320	-21,1	-379	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,95	04.03.12	6,47%	100,98	0,79%	6,13%	6,40%	574	-26,6	-112	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,81	15.02.12	4,25%	99,50	0,00%	4,38%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,44	29.05.12	6,88%	103,14	0,69%	6,28%	6,67%	602	-13,2	-96	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,45	22.02.12	6,32%	96,53	1,34%	7,01%	6,54%	675	-26,3	-23	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,27	31.12.11	6,25%	99,27	0,97%	6,31%	6,30%	424	-15,6	58	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,17	22.05.12	5,45%	100,04	0,74%	5,44%	5,45%	449	-16,7	120	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,51	09.01.12	6,90%	104,49	1,49%	6,22%	6,61%	470	-26,7	175	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,22	22.05.12	6,80%	100,04	1,62%	6,80%	6,80%	473	-25,7	107	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,06	27.05.12	5,13%	96,96	0,39%	5,90%	5,29%	525	-10,4	-134	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,47	28.12.11	7,93%	105,38	0,01%	4,36%	7,53%	410	-1,5	-288	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,74	15.12.11	6,25%	101,34	0,59%	5,76%	6,17%	537	-21,0	-148	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,40	23.03.12	6,50%	101,47	0,56%	6,06%	6,41%	567	-16,1	-118	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,59	10.03.12	7,93%	87,50	0,00%	11,72%	9,06%	1106	-0,5	448	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,80	21.04.12	6,50%	99,58	0,18%	6,73%	6,53%	648	-10,4	-51	400	USD	/ Ba3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,48	15.01.12	10,75%	106,47	0,02%	6,47%	10,10%	622	-1,8	-77	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,25	25.04.12	6,20%	96,64	0,33%	7,75%	6,42%	750	-14,8	51	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,08	31.01.12	12,50%	104,00	-0,00%	11,57%	12,02%	1131	0,0	432	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,59	08.01.12	11,25%	104,71	0,08%	9,94%	10,74%	929	-3,0	270	200	USD	/ Ba3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,49	29.03.12	5,01%	94,58	0,97%	6,63%	5,30%	598	-29,1	-61	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,50	10.05.12	11,75%	89,00	0,00%	15,24%	13,20%	1458	-0,6	800	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,28	21.04.12	11,00%	74,00	0,00%	26,29%	14,86%	2590	2,0	1905	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,41	16.05.12	7,18%	104,60	0,19%	3,90%	6,86%	364	-14,4	-334	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,96	14.01.12	7,13%	104,59	0,44%	4,82%	6,81%	456	-22,6	-243	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,70	15.05.12	6,30%	102,25	0,80%	5,81%	6,16%	486	-19,6	-143	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,28	29.05.12	7,75%	108,52	0,51%	6,14%	7,14%	519	-12,1	190	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,87	03.12.11	6,00%	89,07	0,96%	7,64%	6,74%	698	-14,4	40	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,38	16.12.11	7,73%	89,14	0,70%	11,14%	8,67%	1075	-20,4	390	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,41	15.05.12	6,48%	105,31	0,08%	2,73%	6,15%	248	-6,1	-451	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,50	02.01.12	6,47%	105,41	0,16%	2,95%	6,14%	269	-11,4	-429	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,25	07.01.12	5,50%	102,09	0,50%	4,86%	5,39%	447	-14,8	-239	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,65	24.03.12	5,40%	100,03	0,77%	5,39%	5,40%	444	-19,0	-185	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,08	30.12.11	12,00%	100,50	0,50%	5,49%	11,94%	523	-593,9	-175	130	USD	/ Ba3 /
ТКС-14	21.04.2014	2,11	21.04.12	11,50%	88,00	0,00%	17,87%	13,07%	1761	0,5	1062	175	USD	/ B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,07	18.01.12	10,51%	83,26	1,22%	15,01%	12,63%	1436	-31,1	777	100	USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	2,13	18.03.12	7,00%	99,05	0,27%	7,45%	7,07%	720	-12,6	21	500	USD	NR / Ba3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

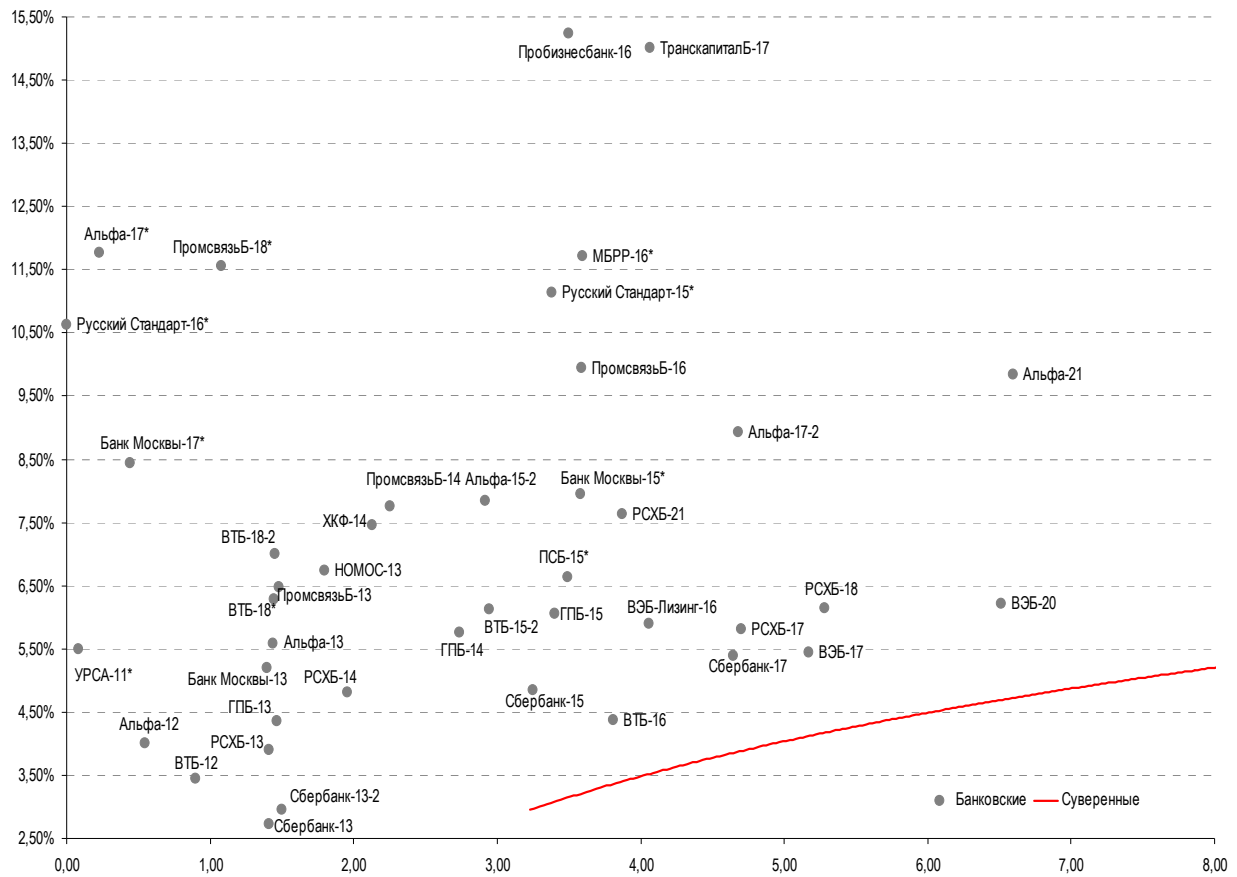
\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

**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	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>															
Газпром-12	09.12.2012	0,98	09.12.11	4,56%	101,85	-0,05%	2,70%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	1,19	01.03.12	9,63%	107,55	0,12%	3,40%	8,95%	314	-11,3	-384	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-2	22.07.2013	0,59	22.01.12	4,51%	101,83	0,02%	1,34%	4,42%	108	-4,5	-590	201	USD	/ /	
Газпром-13-3	22.07.2013	0,73	22.01.12	5,63%	102,18	0,03%	2,58%	5,51%	233	-4,7	-466	80	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-4	11.04.2013	1,31	11.04.12	7,34%	104,94	-0,00%	3,59%	7,00%	333	-0,4	-365	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-5	31.07.2013	1,56	31.01.12	7,51%	106,05	0,00%	3,72%	7,08%	347	-0,7	-352	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14	25.02.2014	2,09	25.02.12	5,03%	102,53	-0,09%	3,82%	4,91%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	31.10.2014	2,77	31.10.12	5,36%	104,01	0,20%	3,88%	5,16%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	31.07.2014	2,40	31.01.12	8,13%	108,79	0,63%	4,58%	7,47%	432	-26,3	-266	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-1	01.06.2015	3,19	01.06.12	5,88%	104,85	0,21%	4,34%	5,60%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	2,77	04.02.12	8,13%	110,72	0,17%	4,42%	7,34%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	3,67	29.05.12	5,09%	101,54	0,76%	4,67%	5,01%	401	-21,9	-258	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-16	22.11.2016	4,37	22.05.12	6,21%	105,47	1,06%	4,96%	5,89%	430	-25,5	-228	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17	22.03.2017	4,63	22.03.12	5,14%	102,04	0,40%	4,69%	5,03%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	02.11.2017	5,21	02.11.12	5,44%	102,20	0,44%	5,00%	5,32%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	13.02.2018	5,08	13.02.12	6,61%	107,27	0,44%	5,20%	6,16%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	5,13	11.04.12	8,15%	114,10	0,69%	5,49%	7,14%	454	-15,9	125	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-20	01.02.2020	6,38	01.02.12	7,20%	108,04	0,68%	4,23%	6,67%	272	-29,1	-24	568	USD	BBB+/ / A-	
Газпром-22	07.03.2022	7,62	07.03.12	6,51%	105,90	2,02%	5,74%	6,15%	423	-30,5	127	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-34	28.04.2034	11,19	28.04.12	8,63%	120,26	1,90%	6,84%	7,17%	478	-25,0	111	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-37	16.08.2037	12,02	16.02.12	7,29%	104,78	2,54%	6,89%	6,96%	482	-29,0	116	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Лукойл-14	05.11.2014	2,71	05.05.12	6,38%	106,40	0,54%	4,03%	5,99%	364	-19,8	-321	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-17	07.06.2017	4,63	07.12.11	6,36%	104,93	0,92%	5,31%	6,06%	436	-21,9	-193	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-19	05.11.2019	6,21	05.05.12	7,25%	107,04	1,15%	6,11%	6,77%	460	-22,8	178	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-20	09.11.2020	6,98	09.05.12	6,13%	99,28	1,42%	6,23%	6,17%	471	-24,5	176	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-22	07.06.2022	7,55	07.12.11	6,66%	103,92	1,15%	6,14%	6,40%	463	-19,0	167	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Новатэк-16	03.02.2016	3,74	03.02.12	5,33%	102,08	0,63%	4,77%	5,22%	411	-17,8	-247	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-	
Новатэк-21	03.02.2021	6,92	03.02.12	6,60%	103,35	0,72%	6,12%	6,39%	460	-14,3	165	650	USD	/ Baa3 / BBB-	
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,30	20.03.12	6,13%	101,19	0,05%	2,16%	6,05%	190	-19,6	-508	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,23	13.03.12	7,50%	104,86	0,12%	3,58%	7,15%	333	-10,7	-366	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,88	02.02.12	6,25%	104,77	0,64%	4,61%	5,97%	422	-21,8	-263	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,93	18.01.12	7,50%	108,33	1,03%	5,44%	6,92%	478	-27,1	-180	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,52	20.03.12	6,63%	104,74	0,95%	5,58%	6,33%	463	-23,5	-166	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,07	13.03.12	7,88%	110,66	1,23%	5,82%	7,12%	487	-26,6	158	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,24	02.02.12	7,25%	107,00	1,39%	6,15%	6,78%	463	-26,1	181	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Транснефть-12	27.06.2012	0,57	27.06.12	5,38%	101,02	0,00%	3,49%	5,33%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,56	27.12.11	6,10%	102,25	-0,01%	2,12%	5,97%	187	-0,5	-512	500	USD	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-14	05.03.2014	2,13	05.03.12	5,67%	104,30	0,44%	3,67%	5,44%	341	-21,0	-357	1 300	USD	BBB/ Baa1 /	
<b>Металлургические</b>															
Евраз-13	24.04.2013	1,34	24.04.12	8,88%	104,94	0,37%	5,16%	8,46%	490	-29,1	-209	534	USD	B+/ B2 / BB-	
Евраз-15	10.11.2015	3,44	10.05.12	8,25%	102,10	1,02%	7,62%	8,08%	696	-31,4	38	577	USD	B+/ B2 / BB-	
Евраз-18	24.04.2018	4,92	24.04.12	9,50%	103,36	1,31%	8,80%	9,19%	785	-29,6	156	509	USD	B+/ B2 / BB-	
Евраз-18-2	27.04.2018	5,20	27.04.12	6,75%	89,83	1,66%	8,86%	7,51%	791	-35,0	462	850	USD	B+/ B2 / BB-	
Кокс-16	23.06.2016	3,75	23.12.11	7,75%	90,88	0,70%	10,30%	8,53%	965	-19,4	306	350	USD	B-/ B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,95	21.01.12	6,50%	92,57	0,71%	8,47%	7,02%	781	-18,9	123	750	USD	/ Baa3 / BB-	
Распадская-12	22.05.2012	0,48	22.05.12	7,50%	100,77	0,01%	5,81%	7,44%	556	-3,8	-143	300	USD	/ B1 / B+	
Северсталь-13	29.07.2013	1,53	29.01.12	9,75%	106,94	0,15%	5,32%	9,12%	506	-10,3	-192	544	USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-14	19.04.2014	2,18	19.04.12	9,25%	107,50	0,12%	5,83%	8,60%	557	-5,9	-141	375	USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-16	26.07.2016	3,99	26.01.12	6,25%	92,98	0,94%	8,09%	6,72%	743	-24,4	84	500	USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-17	25.10.2017	4,90	25.04.12	6,70%	93,80	1,42%	8,04%	7,14%	709	-31,8	80	1 000	USD	BB/ Baa2 / BB-	
ТМК-18	27.01.2018	4,80	27.01.12	7,75%	89,69	0,91%	10,03%	8,64%	908	-21,4	279	500	USD	B+/ B1 /	
<b>Телекоммуникационные</b>															
МТС-12	28.01.2012	0,16	28.01.12	8,00%	100,82	0,03%	2,75%	7,94%	250	-29,7	-449	400	USD	BB / B2 / BB+	
МТС-20	22.06.2020	6,11	22.12.11	8,63%	107,75	1,45%	7,39%	8,00%	587	-27,4	305	750	USD	BB / B2 / BB+	
Вымпелком-13	30.04.2013	1,36	30.04.12	8,38%	104,77	0,53%	4,84%	7,99%	458	-40,2	-240	801	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-14	29.06.2014	2,43	29.12.11	4,37%	96,60	0,52%	5,79%	4,52%	554	-21,4	-145	200	USD	/ Baa3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	3,83	23.05.12	8,25%	100,15	1,57%	8,21%	8,24%	755	-43,0	97	600	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,62	02.02.12	6,49%	93,91	1,78%	8,24%	6,91%	759	-50,1	100	500	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	4,44	01.03.12	6,25%	90,59	2,53%	8,51%	6,90%	756	-59,8	127	500	USD	/ Baa3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	4,96	30.04.12	9,13%	100,35	2,28%	9,05%	9,09%	810	-49,5	181	1 000	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	6,39	02.02.12	7,75%	89,23	3,56%	9,53%	8,68%	802	-59,8	506	1 000	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,95	01.03.12	7,50%	87,24	3,54%	9,47%	8,60%	796	-55,3	500	1 500	USD	/ Baa3 /	

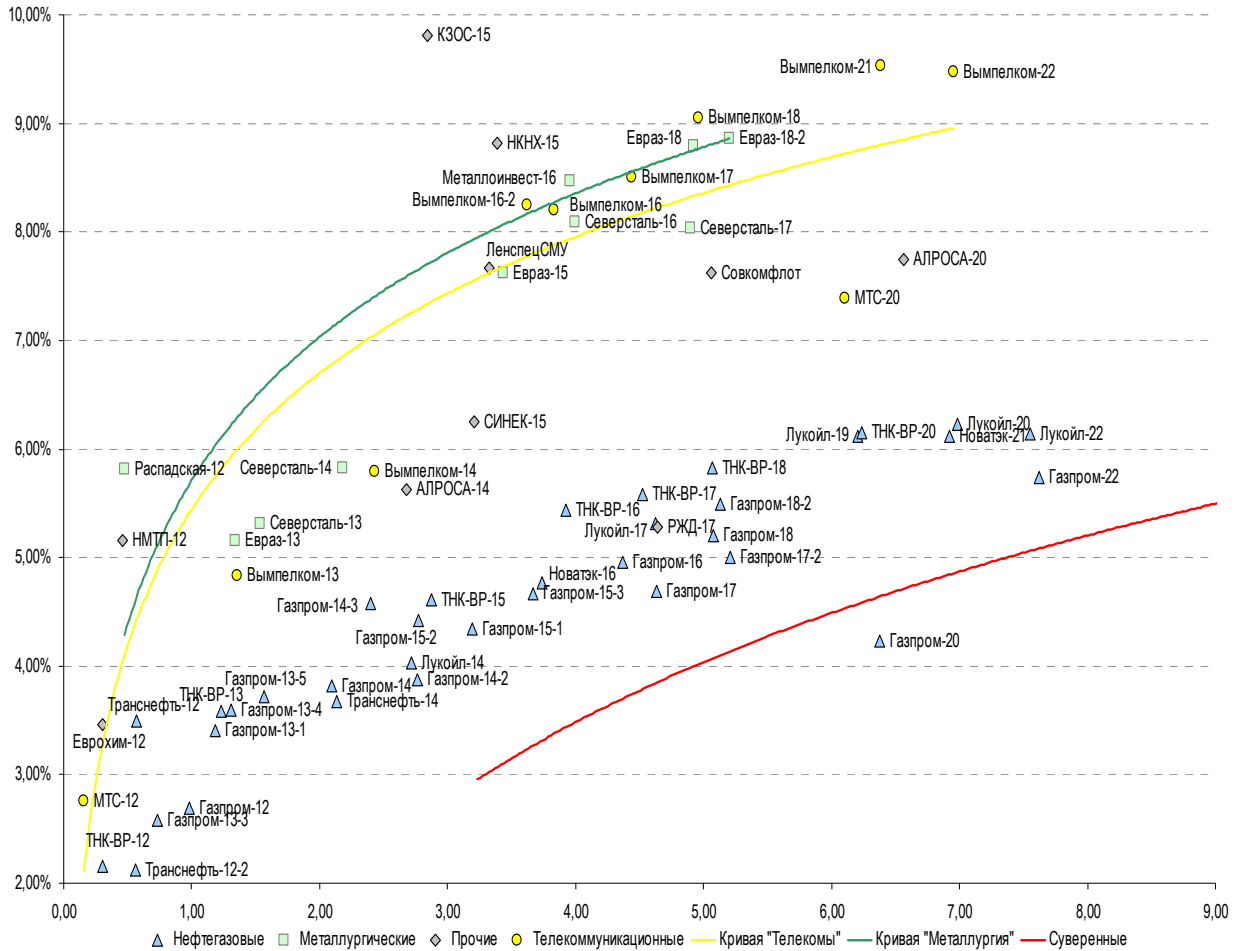
<b>Прочие</b>														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,56	03.05.12	7,75%	100,01	1,42%	7,75%	7,75%	623	-26,0	328	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,67	17.05.12	8,88%	108,73	0,27%	5,63%	8,16%	524	-10,0	-161	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,31	21.03.12	7,88%	101,32	-0,19%	3,46%	7,77%	320	58,5	-379	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,84	19.03.12	10,00%	100,48	-0,03%	9,82%	9,95%	942	1,6	257	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,32	09.02.12	9,75%	107,00	10,45%	7,67%	9,11%	728	-305,3	43	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,39	22.12.11	8,50%	98,92	0,00%	8,82%	8,59%	843	0,5	158	31 USD	/	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,46	17.05.12	7,00%	100,82	0,07%	5,16%	6,94%	490	-16,0	-208	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,64	03.04.12	5,74%	102,13	0,59%	5,28%	5,62%	432	-15,0	-197	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,20	03.02.12	7,70%	104,69	4,04%	6,25%	7,36%	586	-124,5	-99	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,06	27.04.12	5,38%	89,46	0,78%	7,62%	6,01%	667	-18,0	338	800 USD	/ Ba1	/ 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, 2011 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

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

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