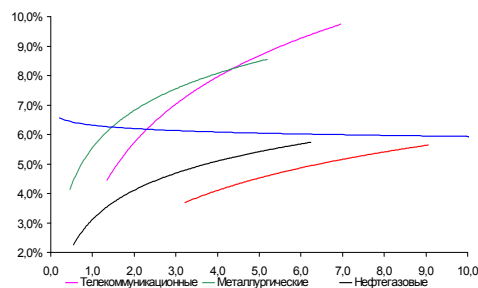
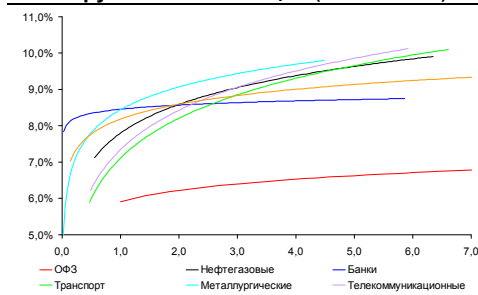


**Рынок валютных облигаций**



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	2,04	1,056.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,03	0,406.п. ↑	
Russia-30	119,12	0,44% ↑	4,15
Rus-30 spread	211	-9б.п. ↓	
Bra-40	131,57	0,13% ↑	8,14
Tur-30	167,31	0,00% ↓	5,81
Mex-34	128,78	0,19% ↑	4,68
CDS 5 Russia	214,83	-11б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	304	-16б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	148	-10б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	248	-11б.п. ↓	
CDS 5 Greece	9 241	100б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	1 044	-4б.п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,9068	0,31% ↑	2,4 ↑
\$/Руб.	30,8870	0,33% ↑	1,7 ↑
EUR/\$	1,3369	-0,16% ↓	-0,1 ↓
Ruble Basket	35,6835	0,35% ↑	-1,7 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	5,82%	-0,12 ↓	
NDF \$/Rub 12M	5,99%	-0,10 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	6,18%	-0,01 ↓	
<b>FWD</b>			
FWD €/Rub 3m	42,0314	0,08% ↑	
FWD €/Rub 6m	42,5951	0,05% ↑	
FWD €/Rub 12m	43,7380	-0,09% ↓	
<b>3M Libor</b>			
3M Libor	0,5339	0,56б.п. ↑	
Libor overnight	0,1495	0,15б.п. ↑	
MosPrime	5,38	-1б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	172	-15 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 559	0,89% ↑	-12,3 ↓
DOW	12 098	0,65% ↑	4,5 ↑
S&P500	1 257	1,03% ↑	0,0 ↓
Bovespa	58 910	1,77% ↑	-15,0 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	109,37	-0,89% ↓	16,0 ↑
Gold	1709,78	-2,05% ↓	20,5 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Информационные потоки из Европы поддерживали позитивный ход торгов в первый день недели. Сообщение о принятии итальянским правительством мер по консолидации бюджета, а также выработка согласованной позиции Франции и Германии в преддверии саммита ЕС вселили в инвесторов уверенность и восстановили "аппетит к риску". Поводом для коррекции послужило заявление агентства S&P. Неделя, вероятно, пройдет при ограниченной торговой активности в ожидании итогов заседания ЕЦБ и саммита ЕС.

**Рублевые облигации**

Рынок рублевого долга в понедельник был неактивен. Основные события на внешних рынках, способные задать настроение инвесторам до конца текущего года, произойдут в конце недели, что сдерживает участников рублевого долгового рынка от принятия решений.

**Макроэкономика, стр. 4**

**Инфляция составила 0,4% за ноябрь, 5,6% с начала года; ПОЗИТИВНО**

Инфляция не превысит 6,5% в 2011 г., но вряд ли останется на таком низком уровне в следующем году.

**Корпоративные новости, стр. 4**

**ЮниКредит Банк открыл книгу по размещению биржевых облигаций БО-01 на 5 млрд руб**

**АИЖК закрыла книгу по облигациям серии А23, установив ставку 1-го купона на уровне 7,94% годовых**

**Uraniun One Inc. закрыла книгу по облигациям на 16,5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,75% годовых**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

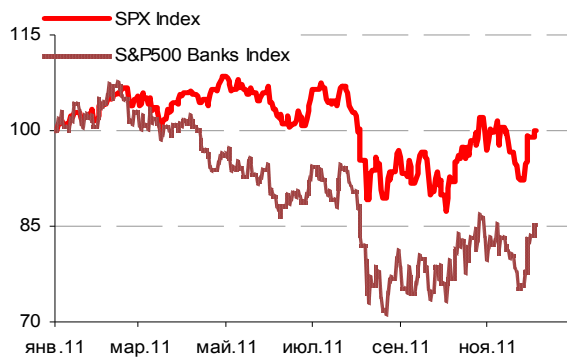
- S&P поставило на пересмотр с возможностью понижения рейтинги 15 стран еврозоны, включая Германию, Францию, Италию и Испанию
- ЦБ Австралии на 25 б.п. понизил базовую процентную ставку - с 4,5% до 4,25%
- ФБ ММВБ зарегистрировала 11 выпусков биржевых облигаций ЮТэйр на сумму 16 млрд руб
- Внешпромбанк в рамках оферты выкупил 68% выпуска облигаций серии БО-01 на 2 млрд руб

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

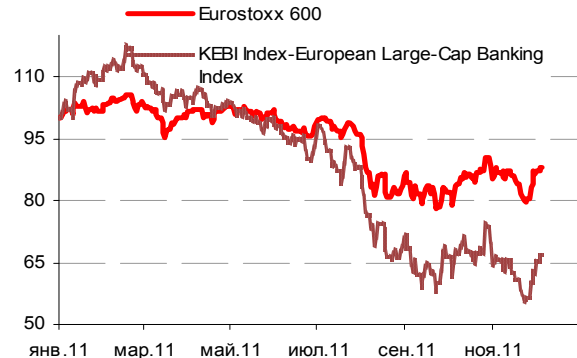
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	43,44	0,31	↑	BofA CDS 5Y	410	↓
3M Euribor - OIS 3M	98,60	0,45	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	394	↓
Portugal CDS 5Y	1 044	-4	↓	Citigroup CDS 5Y	238	↓
Italy CDS 5Y	432	-25	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	207	↓
Greece CDS 5Y	9 241	100	↑	Societe Generale CDS 5Y	290	↓
Spain CDS 5Y	350	-34	↓	Unicredit CDS 5Y	545	↓

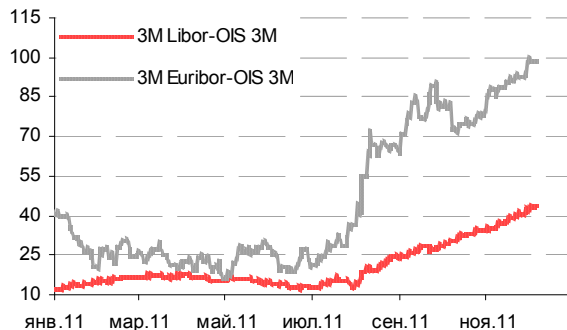
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



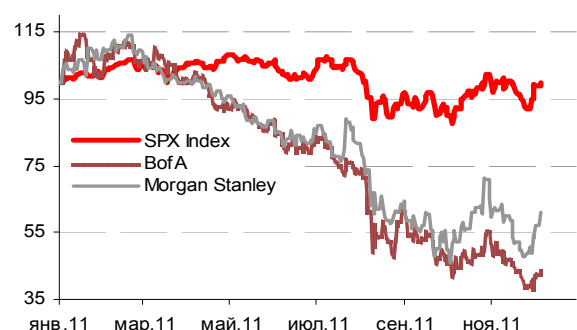
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



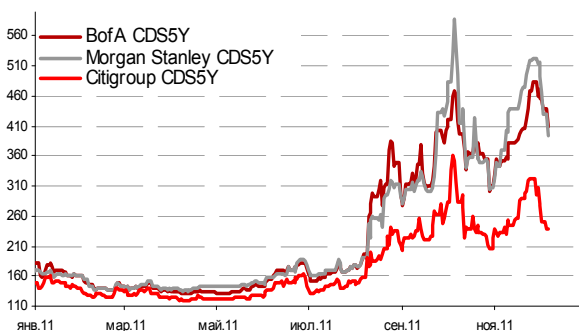
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



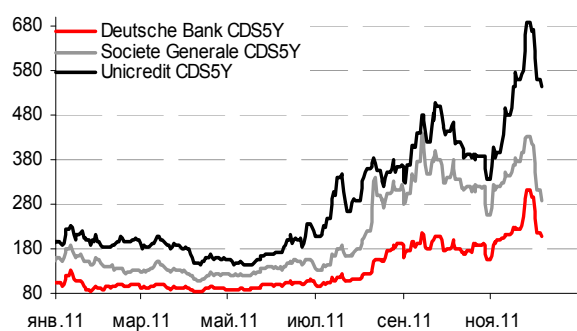
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Информационный фон из Европы поддерживал позитивный ход торгов в первый день недели. Так, сначала рынок отреагировал на сообщение о принятии итальянским правительством мер по консолидации бюджета и стимулированию экономического роста общим объемом 30 млрд евро, озвученным итальянским премьер-министром М.Монти. Суверенные выпуски Италии и Испании отреагировали немедленным снижением доходности в пределах 50 б.п.

В течение дня со стабилизацией настроений и ростом уверенности среди инвесторов в том, что меры, необходимые для оздоровления ситуации в Европе, в скором времени будут озвучены, рынок продолжал подрастать. Так, вчера состоялась встреча лидеров Франции и Германии, на которой была выработана единая позиция и новый пакт стабильности, с которым, по всей видимости, лидеры выступят на саммите ЕС 9 декабря.

В ходе торгов с возвратом “аппетита к риску” доходность безрискового эталона UST-10 достигала 2,11% годовых, закрывшись на уровне 2,04% годовых. Российский рынок еврооблигаций также завершил день “в плюсе”, в корпоративном сегменте рост котировок составил примерно 0,3п.п. Суверенный долг Rus-30 достиг 119,12% от номинала (+0,44%). Поводом для коррекции послужило заявление агентства S&P о намерении в ближайшие 3 месяца пересмотреть рейтинги европейских государств (особенно с наивысшим рейтингом AAA), что усилило спрос на активы, не ассоциируемые с риском, сегодня.

Неделя, вероятно, пройдет при ограниченной торговой активности в ожидании итогов заседания ЕЦБ и саммита ЕС. Инвесторы продолжают надеяться, что лидеры монетарных и политических властей своими решениями их не разочаруют. Сегодня статистическое управление Европейского союза опубликует оценку изменения ВВП еврозоны в третьем квартале.

### Рублевые облигации

Рынок рублевого долга в понедельник был неактивен. Основные события на внешних рынках, способные задать настроение инвесторам до конца текущего года, произойдут в конце недели, что сдерживает участников рублевого долгового рынка от принятия решений. Кроме того, низкая ликвидность вторичных торгов препятствует активному сокращению портфелей по приемлемым ценам, а покупка облигаций неинтересна игрокам, поскольку многие выпуски так и не были переоценены после начала кризиса. В этих условиях при желании пополнить портфель участники рынка предпочтут воспользоваться возросшим предложением на первичном рынке. Вместе с тем, не стоит забывать, что большинство размещаемых сейчас классических облигаций выйдут на вторичные торги лишь в следующем году. Блокировка средств на столь продолжительный период в условиях глобальной нестабильности несет инвесторам дополнительный риск изменения конъюнктуры.

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

---

## Макроэкономика

### **Инфляция составила 0,4% за ноябрь, 5,6% с начала года; ПОЗИТИВНО**

Согласно Росстату, рост ИПЦ в ноябре составил 0,4% м/м, что ниже ожидавшихся нами 0,6% м/м. Поскольку инфляция с начала года составляет всего 5,6%, годовой рост ИПЦ может остаться в диапазоне 6,0-6,5%. Вместе с тем, с исчерпанием предвыборного фактора способность России повторить этот результат в следующем году стоит под вопросом.

Ноябрьская цифра оказалась неожиданной, поскольку она представляет собой замедление по сравнению с октябрьским ростом 0,5% м/м и противоречит сезонности, которая говорит в пользу ускорения ИПЦ к концу года. Хотя ранее мы уже говорили, что предвыборный фактор окажет сдерживающее влияние на инфляцию, административное давление на цены оказалось более интенсивным, чем ожидали мы и рынок. Таким образом, рост ИПЦ за январь-ноябрь составил 5,6%, и это предполагает, что годовой показатель вряд ли достигнет прогнозируемых нами 7,0%, и скорее останется в диапазоне 6,0-6,5% г/г.

При этом мы сомневаемся, что такие низкие темпы инфляции сохранятся в 2012 г. Ускорение бюджетных расходов в 1Кв12 и снятие давления на цены после президентских выборов, скорее всего, ускорят инфляцию во втором полугодии, в результате чего инфляция по итогам 2012 г. составит 7,2%.

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

---

## Корпоративные новости

### **ЮниКредит Банк открыл книгу по размещению биржевых облигаций БО-01 на 5 млрд руб**

Закрытие книги запланировано на 9 декабря. Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 14 декабря. 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 устанавливается по результатам бук-билдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 8,75-9,00% годовых, что соответствует доходности на уровне 8,94-9,20%.

### **АИЖК закрыла книгу по облигациям серии А23, установив ставку 1-го купона на уровне 7,94% годовых**

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 7 декабря. Объем выпуска – 14 млрд руб. Дата погашения – 15 декабря 2029 г. По выпуску предусмотрена оферта на выкуп облигаций по номиналу по окончании 1-го купонного периода 15 июня 2012 г. Облигации обеспечены госгарантией РФ.

### **Uranium One Inc. закрыла книгу по облигациям на 16,5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,75% годовых**

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ пройдет 7 декабря. Срок обращения выпуска – 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка

купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена на уровне 9,75% годовых при первоначальном диапазоне 9,5-10,5%. Организаторы займа: Газпромбанк и ИК Тройка Диалог.

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

**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	3,22	29.04.12	3,63%	102,27	0,03%	2,92%	3,54%	253	-1,6	3,17	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,03	24.01.12	11,00%	139,13	0,13%	4,18%	7,91%	325	-3,1	4,93	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	5,00	10.03.12	7,85%	103,70	0,16%	7,10%	7,57%	--	--	--	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,97	29.04.12	5,00%	105,37	0,39%	4,23%	4,75%	274	-5,1	6,83	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,06	24.12.11	12,75%	174,75	0,34%	5,71%	7,30%	366	-4,8	8,81	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,66	31.03.12	7,50%	119,12	0,44%	4,15%	6,30%	211	-9,2	11,25	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	4,42	20.10.12	5,06%	101,28	-0,10%	4,76%	5,00%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,07	03.02.12	8,75%	86,20	0,39%	13,66%	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	0,53	25.12.11	8,20%	102,00	0,00%	4,48%	8,04%	423	-2,9	-262	500	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,43	24.12.11	9,25%	105,62	0,07%	5,42%	8,76%	516	-6,0	-169	392	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,91	18.03.12	8,00%	101,45	0,24%	7,49%	7,89%	710	-8,9	39	600	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,21	22.02.12	8,64%	89,00	1,14%	11,49%	9,70%	1124	-28,8	439	300	USD	B / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,68	25.03.12	7,88%	96,85	0,58%	8,57%	8,13%	763	-12,9	147	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,65	28.04.12	7,75%	91,22	1,34%	9,16%	8,50%	767	-20,2	493	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,38	13.05.12	7,34%	103,69	0,46%	4,65%	7,07%	439	-35,1	-246	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,57	25.05.12	5,97%	93,73	0,21%	7,83%	6,37%	719	-6,1	73	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,43	10.05.12	6,81%	93,43	-0,36%	8,34%	7,29%	808	7,3	123	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,88	30.04.12	6,61%	103,06	0,02%	3,13%	6,41%	288	-3,9	-397	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,94	04.03.12	6,47%	101,81	0,27%	5,84%	6,35%	545	-9,7	-126	1 250	USD	BBB+ / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,80	15.02.12	4,25%	99,50	0,00%	4,38%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,43	29.05.12	6,88%	103,99	0,24%	6,12%	6,61%	586	-5,5	-98	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,43	22.02.12	6,32%	97,28	0,29%	6,86%	6,49%	660	-6,4	-25	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,32	31.12.11	6,25%	100,38	0,60%	6,22%	6,23%	418	-5,9	51	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,16	22.05.12	5,45%	100,72	0,33%	5,31%	5,41%	437	-6,9	112	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,50	09.01.12	6,90%	104,81	0,17%	6,17%	6,59%	467	-2,1	194	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,22	22.05.12	6,80%	100,49	0,18%	6,75%	6,77%	470	-3,1	104	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,04	27.05.12	5,13%	97,85	0,33%	5,67%	5,24%	503	-8,5	-143	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,45	28.12.11	7,93%	105,52	0,08%	4,24%	7,52%	399	-6,9	-286	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,73	15.12.11	6,25%	102,03	0,36%	5,51%	6,13%	512	-13,7	-159	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,39	23.03.12	6,50%	102,18	0,10%	5,85%	6,36%	546	-3,5	-126	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,58	10.03.12	7,93%	87,67	0,19%	11,68%	9,05%	1104	-5,5	457	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,78	21.04.12	6,50%	100,46	0,18%	6,23%	6,47%	597	-11,4	-87	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,47	15.01.12	10,75%	106,96	0,39%	6,13%	10,05%	588	-27,8	-97	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,24	25.04.12	6,20%	97,20	0,06%	7,50%	6,38%	724	-3,5	40	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,06	31.01.12	12,50%	104,10	0,09%	11,54%	12,01%	1129	-2,9	444	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,58	08.01.12	11,25%	105,84	0,18%	9,64%	10,63%	900	-5,4	253	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,48	29.03.12	5,01%	95,03	0,26%	6,50%	5,27%	586	-7,6	-60	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,49	10.05.12	11,75%	89,00	0,00%	15,25%	13,20%	1461	0,0	814	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	2,49	21.04.12	11,00%	38,50	-47,97%	65,13%	28,57%	6474	3877,2	5802	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,39	16.05.12	7,18%	104,81	0,03%	3,72%	6,85%	347	-3,9	-338	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,94	14.01.12	7,13%	105,01	0,08%	4,60%	6,79%	434	-5,4	-251	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,69	15.05.12	6,30%	103,04	0,23%	5,64%	6,11%	471	-5,3	-146	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,27	29.05.12	7,75%	109,77	0,28%	5,91%	7,06%	498	-5,9	173	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,99	03.06.12	6,00%	90,97	0,94%	7,34%	6,60%	670	-13,5	23	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,37	16.12.11	7,73%	89,60	-0,02%	10,99%	8,63%	1060	0,2	389	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,40	15.05.12	6,48%	105,37	0,01%	2,66%	6,15%	240	-2,1	-445	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,48	02.01.12	6,47%	105,53	0,08%	2,84%	6,13%	259	-6,6	-426	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,24	07.01.12	5,50%	102,99	0,31%	4,58%	5,34%	419	-10,2	-252	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,63	24.03.12	5,40%	100,78	0,05%	5,23%	5,36%	429	-1,4	-188	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,07	30.12.11	12,00%	100,50	0,02%	4,27%	11,94%	402	-51,1	-283	130	USD	/ Baa3 /
ТКС-14	21.04.2014	2,10	21.04.12	11,50%	90,50	0,55%	16,47%	12,71%	1622	-28,2	937	175	USD	/ B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,05	18.01.12	10,51%	83,26	-7,56%	15,02%	12,63%	1438	196,6	792	100	USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	2,12	18.03.12	7,00%	100,06	0,17%	6,97%	7,00%	671	-8,9	-14	500	USD	NR / Baa3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

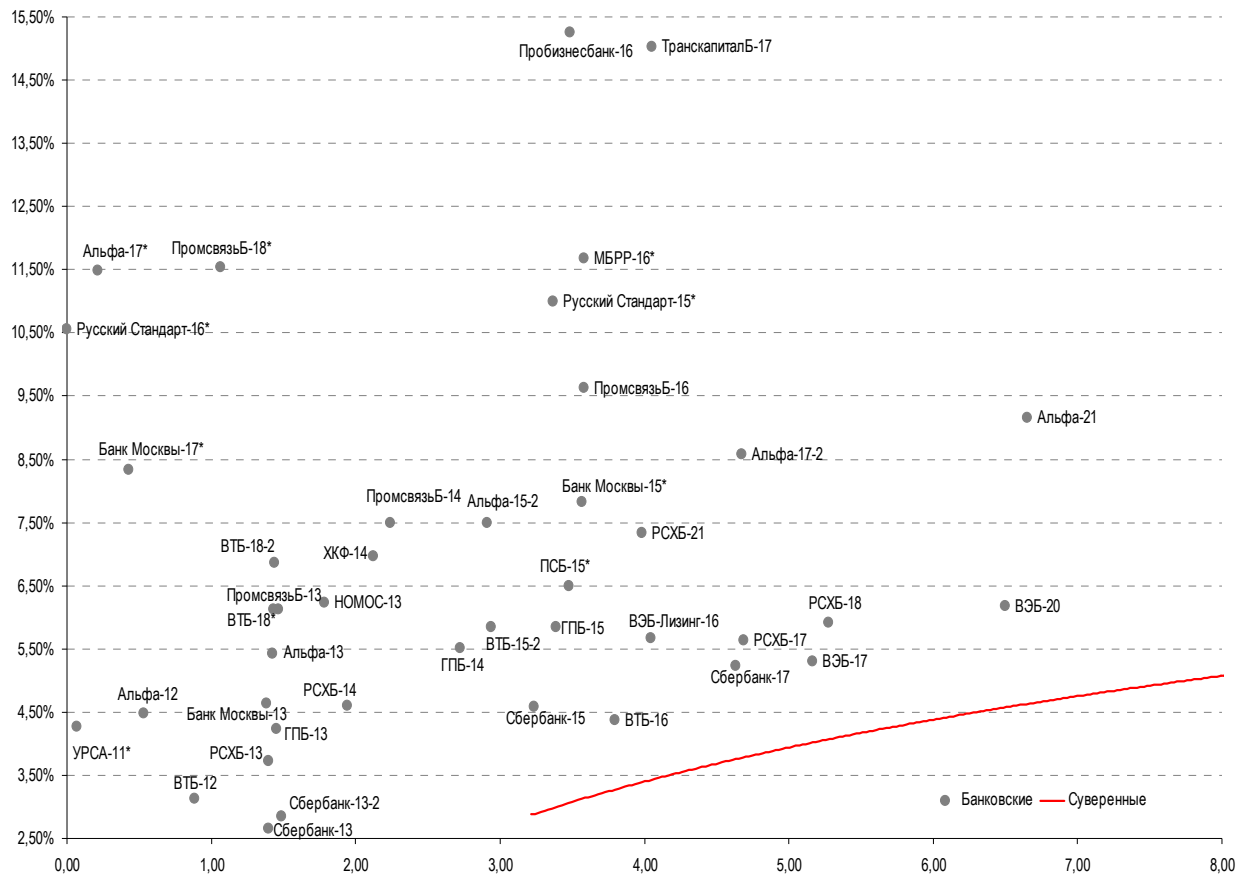
**Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам**

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>															
Газпром-12	09.12.2012	0,97	09.12.11	4,56%	101,83	0,04%	2,70%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	1,17	01.03.12	9,63%	107,49	0,02%	3,38%	8,95%	313	-3,4	-372	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-2	22.07.2013	0,58	22.01.12	4,51%	101,83	0,02%	1,27%	4,42%	101	-5,3	-584	201	USD	/ /	
Газпром-13-3	22.07.2013	0,72	22.01.12	5,63%	102,19	-0,06%	2,51%	5,50%	226	7,1	-459	80	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-4	11.04.2013	1,30	11.04.12	7,34%	105,05	0,04%	3,47%	6,99%	322	-4,7	-363	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-5	31.07.2013	1,55	31.01.12	7,51%	106,54	-0,01%	3,40%	7,05%	314	-0,7	-371	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14	25.02.2014	2,08	25.02.12	5,03%	102,53	0,03%	3,81%	4,91%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	31.10.2014	2,75	31.10.12	5,36%	104,37	-0,02%	3,74%	5,14%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	31.07.2014	2,39	31.01.12	8,13%	109,25	0,32%	4,39%	7,44%	413	-14,4	-272	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-1	01.06.2015	3,17	01.06.12	5,88%	104,52	-0,15%	4,44%	5,62%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	2,76	04.02.12	8,13%	110,70	0,01%	4,42%	7,34%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	3,65	29.05.12	5,09%	102,26	0,23%	4,46%	4,98%	382	-6,7	-264	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-16	22.11.2016	4,36	22.05.12	6,21%	106,18	0,00%	4,80%	5,85%	416	-0,3	-231	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17	22.03.2017	4,62	22.03.12	5,14%	101,76	-0,34%	4,75%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	02.11.2017	5,19	02.11.12	5,44%	101,83	-0,34%	5,07%	5,34%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	13.02.2018	5,06	13.02.12	6,61%	106,85	-0,35%	5,27%	6,18%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	5,13	11.04.12	8,15%	115,02	-0,01%	5,32%	7,08%	439	-0,3	114	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-20	01.02.2020	6,37	01.02.12	7,20%	108,52	0,12%	4,06%	6,64%	256	-4,0	-18	568	USD	BBB+/ / A-	
Газпром-22	07.03.2022	7,61	07.03.12	6,51%	105,93	0,14%	5,74%	6,15%	424	-1,3	150	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-34	28.04.2034	11,22	28.04.12	8,63%	121,48	0,26%	6,75%	7,10%	471	-3,4	104	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-37	16.08.2037	12,11	16.02.12	7,29%	106,58	0,18%	6,74%	6,84%	470	-2,6	104	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Лукойл-14	05.11.2014	2,70	05.05.12	6,38%	106,72	0,00%	3,91%	5,97%	352	-0,8	-319	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-17	07.06.2017	4,61	07.12.11	6,36%	104,85	-0,13%	5,33%	6,06%	439	2,4	-178	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-19	05.11.2019	6,20	05.05.12	7,25%	108,01	0,48%	5,96%	6,71%	447	-7,3	181	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-20	09.11.2020	6,99	09.05.12	6,13%	101,45	0,91%	5,91%	6,04%	442	-12,7	168	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-22	07.06.2022	7,55	07.12.11	6,66%	104,65	0,05%	6,05%	6,36%	455	-0,1	182	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Новатэк-16	03.02.2016	3,73	03.02.12	5,33%	102,43	-0,08%	4,68%	5,20%	403	2,1	-243	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-	
Новатэк-21	03.02.2021	6,92	03.02.12	6,60%	104,11	0,26%	6,01%	6,34%	452	-3,1	178	650	USD	/ Baa3 / BBB-	
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,29	20.03.12	6,13%	101,22	0,00%	1,86%	6,05%	160	-6,4	-525	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,22	13.03.12	7,50%	105,67	0,68%	2,91%	7,10%	266	-57,5	-419	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,86	02.02.12	6,25%	105,54	0,15%	4,35%	5,92%	396	-6,0	-275	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,92	18.01.12	7,50%	108,92	0,27%	5,29%	6,89%	465	-7,2	-181	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,51	20.03.12	6,63%	105,56	0,21%	5,40%	6,28%	446	-5,1	-170	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,06	13.03.12	7,88%	111,51	0,29%	5,67%	7,06%	473	-6,2	148	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,24	02.02.12	7,25%	108,26	0,47%	5,95%	6,70%	446	-7,0	181	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Транснефть-12	27.06.2012	0,56	27.06.12	5,38%	101,00	-0,01%	3,47%	5,33%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,54	27.12.11	6,10%	102,42	0,07%	1,73%	5,96%	147	-16,2	-538	500	USD	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-14	05.03.2014	2,12	05.03.12	5,67%	104,69	0,11%	3,48%	5,42%	322	-6,1	-363	1 300	USD	BBB/ Baa1 /	
<b>Металлургические</b>															
Евраз-13	24.04.2013	1,32	24.04.12	8,88%	105,24	0,11%	4,91%	8,43%	465	-9,8	-220	534	USD	B+/ B2 / BB-	
Евраз-15	10.11.2015	3,42	10.05.12	8,25%	102,72	0,22%	7,43%	8,03%	679	-6,9	33	577	USD	B+/ B2 / BB-	
Евраз-18	24.04.2018	4,92	24.04.12	9,50%	104,48	0,40%	8,57%	9,09%	763	-8,7	147	509	USD	B+/ B2 / BB-	
Евраз-18-2	27.04.2018	5,19	27.04.12	6,75%	90,95	0,54%	8,62%	7,42%	768	-11,0	444	850	USD	B+/ B2 / BB-	
Кокс-16	23.06.2016	3,75	23.12.11	7,75%	92,18	0,41%	9,93%	8,41%	929	-11,0	282	350	USD	B-/ B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,94	21.01.12	6,50%	93,39	0,19%	8,24%	6,96%	760	-5,0	114	750	USD	/ Baa3 / BB-	
Распадская-12	22.05.2012	0,46	22.05.12	7,50%	100,78	-0,01%	5,74%	7,44%	548	-0,4	-136	300	USD	/ B1 / B+	
Северсталь-13	29.07.2013	1,52	29.01.12	9,75%	107,35	0,10%	5,04%	9,08%	478	-7,9	-207	544	USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-14	19.04.2014	2,17	19.04.12	9,25%	108,11	0,13%	5,54%	8,56%	529	-7,0	-156	375	USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-16	26.07.2016	3,99	26.01.12	6,25%	95,06	0,95%	7,53%	6,58%	689	-24,2	43	500	USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-17	25.10.2017	4,90	25.04.12	6,70%	95,70	0,64%	7,62%	7,00%	668	-13,7	51	1 000	USD	BB/ Baa2 / BB-	
ТМК-18	27.01.2018	4,78	27.01.12	7,75%	89,80	-0,04%	10,01%	8,63%	907	0,5	290	500	USD	B+/ B1 /	
<b>Телекоммуникационные</b>															
МТС-12	28.01.2012	0,14	28.01.12	8,00%	100,79	0,00%	2,46%	7,94%	220	-13,4	-465	400	USD	BB / B2 / BB+	
МТС-20	22.06.2020	6,12	22.12.11	8,63%	110,12	0,27%	7,03%	7,83%	553	-3,8	288	750	USD	BB / B2 / BB+	
Вымпелком-13	30.04.2013	1,34	30.04.12	8,38%	105,26	0,32%	4,46%	7,96%	420	-25,5	-265	801	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-14	29.06.2014	2,42	29.12.11	4,37%	96,41	-0,30%	5,88%	4,53%	563	11,8	-122	200	USD	/ Baa3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	3,82	23.05.12	8,25%	100,78	0,36%	8,04%	8,19%	740	-9,8	93	600	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,61	02.02.12	6,49%	95,05	0,30%	7,91%	6,83%	727	-8,6	81	500	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	4,43	01.03.12	6,25%	91,36	0,36%	8,32%	6,85%	738	-8,5	122	500	USD	/ Baa3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	4,95	30.04.12	9,13%	100,66	0,52%	8,98%	9,07%	805	-11,2	188	1 000	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	6,38	02.02.12	7,75%	89,83	0,87%	9,43%	8,62%	793	-13,2	519	1 000	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,95	01.03.12	7,50%	88,13	0,56%	9,33%	8,52%	783	-7,6	509	1 500	USD	/ Baa3 /	

<b>Прочие</b>														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,57	03.05.12	7,75%	101,62	0,73%	7,50%	7,63%	600	-10,8	326	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,66	17.05.12	8,88%	109,30	0,13%	5,42%	8,12%	502	-5,7	-169	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,29	21.03.12	7,88%	101,53	0,22%	2,57%	7,76%	231	-78,1	-454	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,83	19.03.12	10,00%	100,53	-0,01%	9,80%	9,95%	941	0,0	269	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,31	09.02.12	9,75%	107,00	0,00%	7,67%	9,11%	727	-0,7	56	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,37	22.12.11	8,50%	99,00	0,13%	8,80%	8,59%	840	-4,3	169	31 USD	/	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,45	17.05.12	7,00%	100,91	0,01%	4,91%	6,94%	466	-3,5	-219	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,63	03.04.12	5,74%	102,71	0,12%	5,15%	5,59%	421	-3,0	-195	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,19	03.02.12	7,70%	105,13	-0,02%	6,11%	7,32%	572	-0,1	-99	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,05	27.04.12	5,38%	90,24	0,43%	7,45%	5,96%	651	-9,1	327	800 USD	/ Ba1	/ BBB-

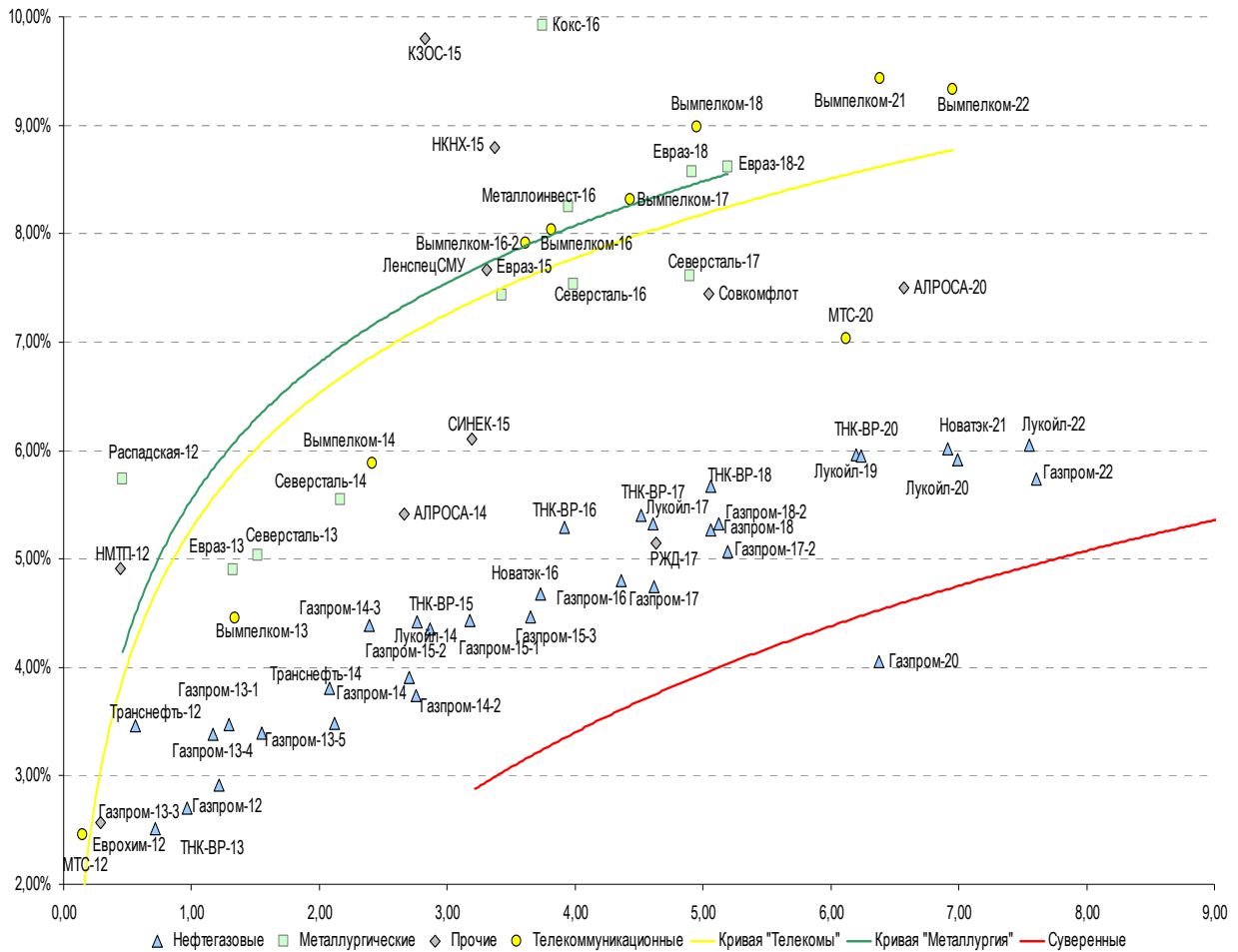
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**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.