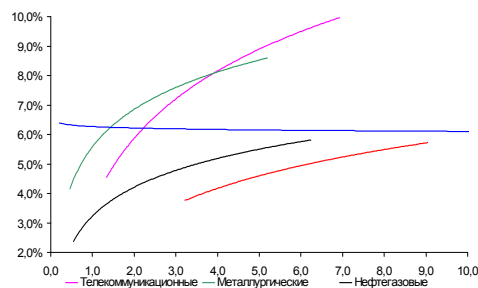
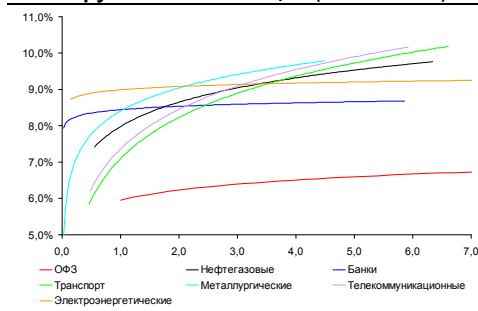


**Рынок валютных облигаций**



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	2,09	4,556 п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,10	7,076 п. ↓	
Russia-30	118,21	-0,77% ↓	4,29
Rus-30 spread	220	96 п. ↑	
Bra-40	131,65	0,06% ↑	8,13
Tur-30	166,33	0,00% ↓	5,87
Mex-34	128,69	-0,08% ↓	4,69
CDS 5 Russia	234,45	206 п. ↑	
CDS 5 Gazprom	325	216 п. ↑	
CDS 5 Brazil	145	-36 п. ↓	
CDS 5 Turkey	256	86 п. ↑	
CDS 5 Greece	9 949	7086 п. ↑	
CDS 5 Portugal	1 046	26 п. ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,1026	0,63% ↑	3,0 ↑
\$/Руб.	31,3649	1,23% ↑	2,3 ↑
EUR/\$	1,3422	-0,22% ↓	0,3 ↑
Ruble Basket	36,1595	1,09% ↑	-2,5 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	5,87%	0,05 ↑	
NDF \$/Rub 12M	6,05%	-0,01 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	6,21%	-0,06 ↓	
FWD €/Rub 3m	42,5551	0,97% ↑	
FWD €/Rub 6m	43,1119	0,93% ↑	
FWD €/Rub 12m	44,3187	1,03% ↑	
3M Libor	0,5378	0,386 п. ↑	
Libor overnight	0,1500	0,156 п. ↑	
MosPrime	5,37	-16 п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	120	-52 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 486	-4,72% ↓	-16,1 ↓
DOW	12 150	0,43% ↑	4,9 ↑
S&P500	1 258	0,11% ↑	0,1 ↑
Bovespa	59 536	1,06% ↑	-14,1 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	110,80	1,19% ↑	17,5 ↑
Gold	1728,98	-0,23% ↓	21,9 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Внешний рынок замер в преддверии заседания ЕЦБ(8 декабря) и саммита ЕС (8-9 декабря). Российский рынок вчера впервые за долгое время отвлекся от глобальных раздражителей и развития ситуации в Европе, сосредоточившись на внутренних факторах. Российский внешнедолговой рынок отреагировал снижением котировок и ростом CDS.

**Рублевые облигации**

Активность торгов в секторе рублевого долга продолжила сокращаться после некоторого всплеска в конце прошлой недели. Инвесторы вновь дезориентированы разнонаправленной информацией, поступающей из Еврозоны и от рейтинговых агентств. Вместе с тем, давления внутренних факторов и, прежде всего, некоторого роста политической напряженности внутри России после выборов, на рынке не ощущается.

**Корпоративные новости, стр. 4**

**ВЭБ отменил размещение 5-летних LPN с доходностью около 5,625% годовых**

**Минфин сегодня проведет аукцион по размещению ОФЗ 26206 на 10 млрд руб**

**Спрос на средства федерального бюджета на аукционе Минфина составил 98,1 млрд руб**

**Красноярский край полностью разместил облигации на 9 млрд руб под 9,48% годовых**

**Каркаде 12 декабря откроет книгу по размещению облигаций серии 02 на 1,5 млрд руб**

**ВЭБ готовит к размещению облигации девяти серий на общую сумму 120 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

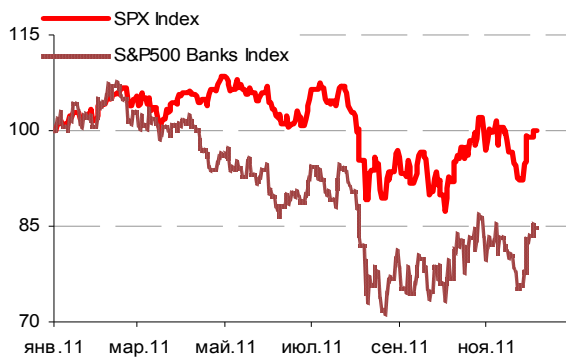
- S&P подтвердило рейтинг Китая на уровне "AA-", прогноз - "стабильный"
- Moody's понизило рейтинги банка "Ак Барс" до "B1", прогноз - "негативный"
- БИНБАНК перенес размещение биржевых облигаций на 2 млрд руб с 8 декабря на неопределенный срок
- ФБ ММВБ 7 декабря начнет вторичные торги облигациями КБ ДельтаКредит серии 08-ИП, Башнефти серии БО-01
- АКБ МБРР установил ставку 6-7-го купонов по облигациям серии 05 в размере 9,5% годовых (+125 б.п.)

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

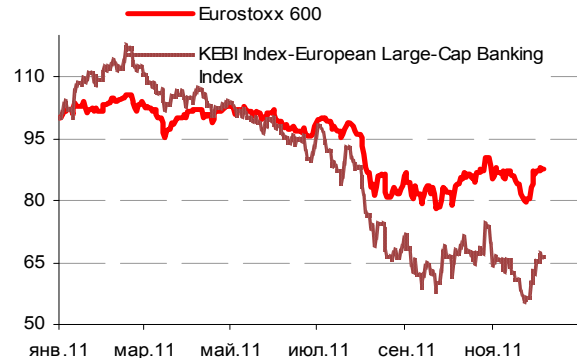
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	44,38	0,84	↑	BofA CDS 5Y	406	-4	↓
3M Euribor - OIS 3M	100,20	1,30	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	400	6	↑
Portugal CDS 5Y	1 046	2	↑	Citigroup CDS 5Y	241	3	↑
Italy CDS 5Y	437	5	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	208	1	↑
Greece CDS 5Y	9 949	708	↑	Societe Generale CDS 5Y	291	2	↑
Spain CDS 5Y	360	10	↑	Unicredit CDS 5Y	542	-3	↓

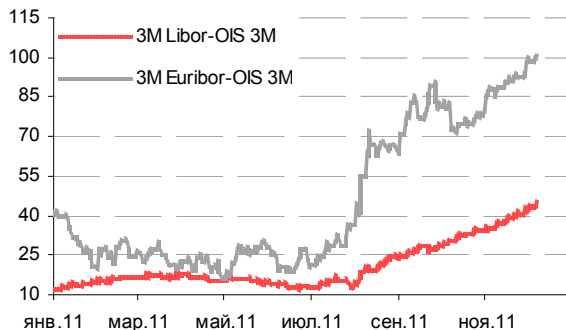
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



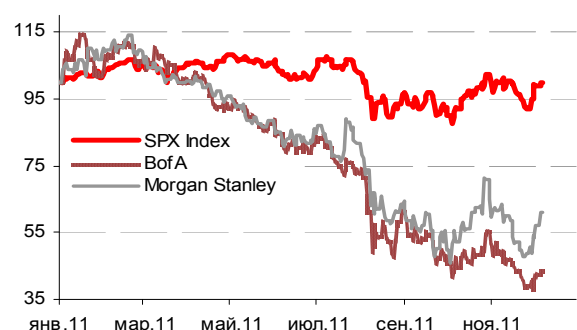
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



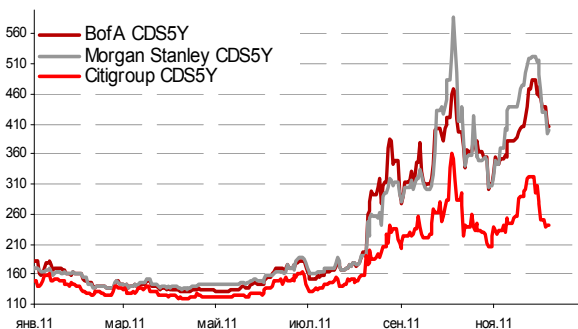
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



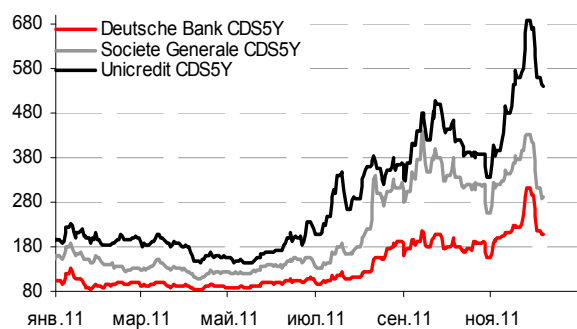
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

**Комментарий по долговому рынку****Валютные облигации**

Внешний фон, несмотря на напряженное открытие торгов после постановки на пересмотр рейтингов 15 европейских государств от агентства S&P, остается скорее нейтральным. На рынке ведутся дискуссии по поводу мер, согласованных Францией и Германией, которые, как ожидается, будут анонсированы на саммите ЕС 8-9 декабря. Макроэкономическая статистика из Европы вчера была позитивной – динамика ВВП 17 стран еврозоны в 3кв11г не был пересмотрен, совпав с консенсус-прогнозом. Рост заказов промышленных предприятий ФРГ в октябре был максимальным за 19 месяцев - 5,2% по сравнению с сентябрем.

Российский рынок вчера впервые за долгое время отвлекся от глобальных раздражителей и развития ситуации в Европе, отреагировав на внутренние факторы. Рост политических рисков, связанных с протестными акциями недовольных результатами парламентских выборов в России, спровоцировал падение котировок фондового рынка примерно на 4%, на рынке внешнего долга снижение цен прошло в пределах 0,5%. Суверенный долг Rus-30 по итогам дня снизился в цене примерно на 0,7 п.п. – до 118,21% от номинала. Риск на Россию CDS 5 прибавил 20 б.п., достигнув уровня в 220 б.п. К тому же сразу 2 международных агентства Fitch и S&P вчера выпустили исследования, в которых отметили нарастание политической нестабильности в России и выразили опасения в возможности проведения непопулярных реформ, предположив возможное наращивание гос.расходов в предвыборный период.

Внешний рынок замер в преддверии заседания ЕЦБ(8 декабря) и саммита ЕС (8-9декабря). Доходность безрискового бенчмарка выросла на 5 б.п. – до 2,09% годовых. Почти не отреагировали участники торгов и на заявление S&P о возможности пересмотра рейтинга европейского стабилизирующего фонда (EFSF) на одну или две ступени в случае ухудшения рейтингов одного или более членов фонда. Вчера ЕЦБ провел депозитный аукцион, на котором спрос превысил предложение (неделей ранее ЕЦБ не удалось стерилизовать запланированный объем денежных средств). Сегодня европейский регулятор проведет тендер по предоставлению 3-месячной долларовой ликвидности, что послужит индикатором состояния денежного рынка в Европе.

**Рублевые облигации**

Активность торгов в секторе рублевого долга продолжила сокращаться после некоторого всплеска в конце прошлой недели. Инвесторы вновь дезориентированы разнонаправленной информацией, поступающей из Еврозоны и от рейтинговых агентств. Вместе с тем, давления внутренних факторов и, прежде всего, некоторого роста политической напряженности внутри России после выборов, на рынке не ощущается.

Вчера основной объем торгов пришелся на 44-ый выпуск Москвы (1,8 млрд руб), в котором эмитент проводил выкуп. Доходность выпуска МГор-44 с погашением в 2015 г составила 7,76% годовых. Вместе с тем, активность продавцов в облигациях МГор-49 с погашением в 2017 г, который также был предложен к выкупу, оказалась существенно меньше – объем сделок составил 282 млн руб (УТМ 8,14%).

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

---

**Корпоративные новости****ВЭБ отменил размещение 5-летних LPN с доходностью около 5,625% годовых**

ВЭБ во вторник планировал разместить 5-летние еврооблигации, номинированные в долларах США, с доходностью около 5,625% годовых, что соответствует спреду к среднерыночным свопам в размере 430 б.п. Еврооблигации планировалось разместить по правилу 144A / RegS. Организаторами размещения выступают BNP Paribas, JP Morgan, Morgan Stanley, Royal Bank of Scotland. Сообщается, что ВЭБ вернется на рынок после того, как ситуация стабилизируется.

**Минфин сегодня проведет аукцион по размещению ОФЗ 26206 на 10 млрд руб**

Дата погашения облигаций – 14 июня 2017 г. Минфин установил ориентир доходности по выпуску в диапазоне 8,0-8,1% годовых (-10 б.п. к предыдущему размещению).

**Спрос на средства федерального бюджета на аукционе Минфина составил 98,1 млрд руб**

Спрос вдвое превысил предложение, составлявшее 50 млрд руб. В аукционе приняли участие 8 банков. Диапазон ставки купона составил 6,35–7,59% годовых. Ставка отсечения составила 6,82% годовых, средневзвешенная – 7,07%. Дата возврата депозитов – 11 января 2012 г.

**Красноярский край полностью разместил облигации на 9 млрд руб под 9,48% годовых**

Спрос на аукционе превысил 18 млрд руб. Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга в размере 40% - в дату выплаты 3-го купона, 30% - 5-го купона, 20% - 7-го купона и 10% - 10-го купона. Ставка 1-2-го купонов по результатам конкурса на ФБ ММВБ была установлена на уровне 9,50% годовых. Ставка купона на 2-ой год обращения составит 9,25% годовых, на 3-ий – 9%, на 4-ый – 8,75% и в 5-ый год – 8,50% годовых.

**Каркаде 12 декабря откроет книгу по размещению облигаций серии 02 на 1,5 млрд руб**

Сбор заявок продлится до 21 декабря. Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 23 декабря. Срок обращения облигаций составит 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена по итогам букбилдинга. Ориентир по ставке купона установлен в диапазоне 12,50-13,50% годовых, что соответствует доходности 13,10-14,20%. Организатор выпуска: ИК Тройка Диалог.

**ВЭБ готовит к размещению облигации девяти серий на общую сумму 120 млрд руб**

Эмитент планирует разместить облигации серий 18, 19, 20, 25 объемом эмиссии по 10 млрд руб, облигации серий 21-24 по 15 млрд руб, а также облигации серии 26 на 20 млрд руб. Срок обращения каждого выпуска составит 20 лет (7280 дней).

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

**ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ**
**Илл. 710: 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%	102,04	-0,22%	2,99%	3,55%	259	6,6	3,17	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,02	24.01.12	11,00%	138,73	-0,28%	4,24%	7,93%	329	4,4	4,92	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	5,00	10.03.12	7,85%	103,58	-0,12%	7,13%	7,58%	--	--	--	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,96	29.04.12	5,00%	104,66	-0,67%	4,33%	4,78%	280	6,8	6,81	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,04	24.12.11	12,75%	173,96	-0,46%	5,76%	7,33%	367	0,4	8,79	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,64	31.03.12	7,50%	118,21	-0,77%	4,29%	6,34%	220	9,4	11,18	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	4,41	20.10.12	5,06%	101,27	-0,00%	4,76%	5,00%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,06	03.02.12	8,75%	86,20	0,00%	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%	102,51	0,49%	3,55%	8,00%	330	-93,0	-358	500	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,42	24.12.11	9,25%	105,58	-0,03%	5,44%	8,76%	518	1,7	-169	392	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,90	18.03.12	8,00%	101,32	-0,12%	7,53%	7,90%	714	4,0	40	600	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,21	22.02.12	8,64%	89,00	0,00%	11,49%	9,70%	1124	0,1	436	300	USD	B / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,67	25.03.12	7,88%	96,42	-0,44%	8,67%	8,17%	772	8,8	154	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,64	28.04.12	7,75%	90,96	-0,28%	9,21%	8,52%	768	1,5	488	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,38	13.05.12	7,34%	103,58	-0,11%	4,72%	7,08%	446	7,5	-241	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,57	25.05.12	5,97%	93,66	-0,08%	7,86%	6,37%	721	1,7	73	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,43	10.05.12	6,81%	94,00	0,62%	8,20%	7,24%	794	-13,8	107	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,88	30.04.12	6,61%	103,02	-0,03%	3,16%	6,42%	290	2,6	-397	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,93	04.03.12	6,47%	101,65	-0,16%	5,90%	6,36%	550	5,3	-123	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%	103,55	-0,42%	6,20%	6,64%	594	8,0	-93	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,43	22.02.12	6,32%	97,23	-0,05%	6,87%	6,49%	661	1,0	-26	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,29	31.12.11	6,25%	99,85	-0,52%	6,26%	6,26%	417	-0,3	50	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,16	22.05.12	5,45%	100,04	-0,67%	5,44%	5,45%	449	12,4	120	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,49	09.01.12	6,90%	104,12	-0,66%	6,27%	6,63%	475	7,3	194	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,19	22.05.12	6,80%	99,43	-1,05%	6,86%	6,84%	477	7,2	111	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,04	27.05.12	5,13%	97,48	-0,38%	5,77%	5,26%	512	8,9	-136	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,45	28.12.11	7,93%	105,51	-0,01%	4,24%	7,52%	399	0,0	-289	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,72	15.12.11	6,25%	101,57	-0,44%	5,68%	6,15%	528	16,0	-145	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,39	23.03.12	6,50%	101,94	-0,23%	5,92%	6,38%	552	6,6	-121	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,58	10.03.12	7,93%	87,50	-0,19%	11,73%	9,06%	1109	5,1	461	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,78	21.04.12	6,50%	100,45	-0,01%	6,23%	6,47%	598	0,5	-89	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,46	15.01.12	10,75%	106,96	0,00%	6,12%	10,05%	587	-0,9	-100	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,23	25.04.12	6,20%	97,22	0,02%	7,49%	6,38%	723	-1,0	36	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,06	31.01.12	12,50%	104,00	-0,09%	11,56%	12,02%	1131	2,1	444	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,58	08.01.12	11,25%	105,89	0,05%	9,63%	10,62%	898	-2,1	250	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,47	29.03.12	5,01%	93,64	-1,46%	6,93%	5,35%	629	42,7	-19	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,48	10.05.12	11,75%	89,00	0,00%	15,25%	13,20%	1460	-0,6	812	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	2,48	21.04.12	11,00%	38,50	0,00%	65,18%	28,57%	6479	5,2	5805	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,39	16.05.12	7,18%	104,73	-0,08%	3,77%	6,85%	352	5,1	-336	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,94	14.01.12	7,13%	104,66	-0,34%	4,77%	6,81%	451	17,0	-236	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,68	15.05.12	6,30%	102,66	-0,36%	5,72%	6,14%	477	6,9	-141	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,27	29.05.12	7,75%	109,25	-0,48%	6,01%	7,09%	506	8,4	177	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,98	03.06.12	6,00%	90,44	-0,59%	7,42%	6,63%	677	7,7	29	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,37	16.12.11	7,73%	90,07	0,52%	10,84%	8,58%	1044	-15,7	371	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,08	01.06.12	7,56%	88,44	-0,18%	10,61%	8,55%	1035	1035,1	348	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,39	15.05.12	6,48%	105,35	-0,02%	2,66%	6,15%	241	0,4	-447	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,48	02.01.12	6,47%	105,38	-0,14%	2,93%	6,14%	268	9,1	-420	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,23	07.01.12	5,50%	102,52	-0,46%	4,72%	5,36%	433	13,9	-240	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,63	24.03.12	5,40%	100,42	-0,36%	5,31%	5,38%	436	6,9	-182	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,06	30.12.11	12,00%	100,00	-0,50%	11,40%	12,00%	1115	713,2	427	130	USD	/ Baa3 /
ТКС-14	21.04.2014	2,10	21.04.12	11,50%	90,50	0,00%	16,48%	12,71%	1622	0,5	935	175	USD	/ B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,16	18.01.12	10,51%	94,50	13,50%	11,88%	11,13%	1123	-315,2	475	100	USD	/ B2 /
ЖКФ-14	18.03.2014	2,12	18.03.12	7,00%	99,95	-0,11%	7,02%	7,00%	676	5,4	-11	500	USD	NR / Baa3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

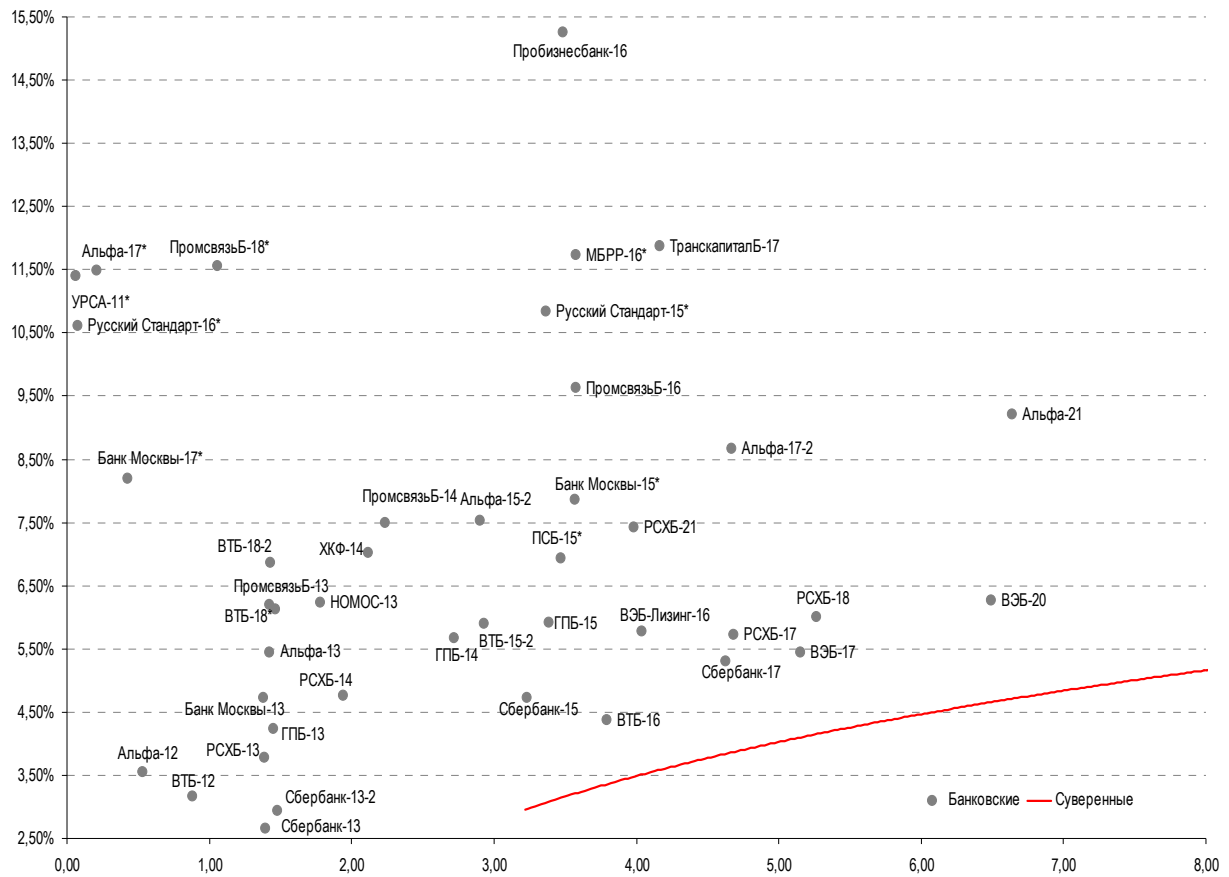
**Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам**

	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 дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-12	09.12.2012	0,96	09.12.11	4,56%	101,76	-0,07%	2,76%	4,48%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	1,17	01.03.12	9,63%	107,43	-0,05%	3,42%	8,96%	316	3,4	-371	1 750 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-2	22.07.2013	0,57	22.01.12	4,51%	101,82	-0,02%	1,28%	4,42%	102	1,3	-585	201 USD	/ /	
Газпром-13-3	22.07.2013	0,71	22.01.12	5,63%	102,08	-0,11%	2,66%	5,51%	240	14,4	-447	80 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-4	11.04.2013	1,29	11.04.12	7,34%	104,93	-0,11%	3,55%	7,00%	329	7,7	-358	400 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-5	31.07.2013	1,55	31.01.12	7,51%	106,49	-0,05%	3,42%	7,05%	317	2,8	-371	500 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14	25.02.2014	2,08	25.02.12	5,03%	102,44	-0,08%	3,85%	4,91%	--	--	--	780 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	31.10.2014	2,75	31.10.12	5,36%	104,29	-0,07%	3,77%	5,14%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	31.07.2014	2,38	31.01.12	8,13%	108,75	-0,46%	4,57%	7,47%	432	18,8	-256	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-1	01.06.2015	3,17	01.06.12	5,88%	104,57	0,05%	4,42%	5,62%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	2,76	04.02.12	8,13%	110,73	0,03%	4,40%	7,34%	--	--	--	850 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	3,65	29.05.12	5,09%	101,93	-0,33%	4,56%	5,00%	391	8,3	-257	1 000 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-16	22.11.2016	4,35	22.05.12	6,21%	105,55	-0,59%	4,94%	5,89%	429	13,2	-219	1 350 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17	22.03.2017	4,61	22.03.12	5,14%	101,88	0,13%	4,72%	5,04%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	02.11.2017	5,19	02.11.12	5,44%	101,97	0,13%	5,04%	5,34%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	13.02.2018	5,06	13.02.12	6,61%	106,99	0,13%	5,25%	6,17%	--	--	--	1 200 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	5,12	11.04.12	8,15%	113,83	-1,03%	5,53%	7,16%	458	19,6	129	1 100 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-20	01.02.2020	6,36	01.02.12	7,20%	107,91	-0,56%	4,26%	6,67%	274	17,6	-7	568 USD	BBB+/ / A-	
Газпром-22	07.03.2022	7,59	07.03.12	6,51%	104,99	-0,89%	5,85%	6,20%	433	9,0	152	1 300 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-34	28.04.2034	11,12	28.04.12	8,63%	119,24	-1,84%	6,92%	7,23%	483	12,5	116	1 200 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-37	16.08.2037	11,98	16.02.12	7,29%	104,47	-1,98%	6,91%	6,98%	482	12,3	115	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Лукойл-14	05.11.2014	2,70	05.05.12	6,38%	106,41	-0,30%	4,02%	5,99%	362	10,7	-311	900 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-17	07.06.2017	4,75	07.06.12	6,36%	104,42	-0,41%	5,42%	6,09%	447	7,9	-171	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-19	05.11.2019	6,19	05.05.12	7,25%	107,51	-0,47%	6,04%	6,74%	452	4,8	175	600 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-20	09.11.2020	6,98	09.05.12	6,13%	100,50	-0,94%	6,05%	6,09%	452	10,9	172	1 000 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-22	07.06.2022	7,78	07.06.12	6,66%	104,21	-0,42%	6,11%	6,39%	458	2,6	178	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Новатэк-21	03.02.2016	3,72	03.02.12	5,33%	102,05	-0,37%	4,77%	5,22%	413	9,1	-235	600 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-	
Новатэк-16	03.02.2021	6,91	03.02.12	6,60%	103,78	-0,31%	6,06%	6,36%	453	1,7	173	650 USD	/ Baa3 / BBB-	
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,29	20.03.12	6,13%	101,20	-0,02%	1,90%	6,05%	164	4,2	-523	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,21	13.03.12	7,50%	105,38	-0,27%	3,13%	7,12%	287	21,6	-400	600 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,86	02.02.12	6,25%	104,86	-0,64%	4,57%	5,96%	418	22,2	-255	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,91	18.01.12	7,50%	108,69	-0,21%	5,35%	6,90%	470	4,5	-178	1 000 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,51	20.03.12	6,63%	105,23	-0,32%	5,47%	6,30%	452	6,1	-166	800 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,06	13.03.12	7,88%	111,08	-0,38%	5,74%	7,09%	480	6,6	150	1 100 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,23	02.02.12	7,25%	107,99	-0,25%	5,99%	6,71%	447	1,0	170	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Транснефть-12	27.06.2012	0,56	27.06.12	5,38%	101,07	0,07%	3,34%	5,32%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,54	27.12.11	6,10%	102,24	-0,17%	2,02%	5,97%	176	29,0	-511	500 USD	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-14	05.03.2014	2,11	05.03.12	5,67%	104,62	-0,07%	3,51%	5,42%	325	2,9	-362	1 300 USD	BBB/ Baa1 /	
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	24.04.2013	1,32	24.04.12	8,88%	105,22	-0,02%	4,91%	8,43%	465	0,5	-222	534 USD	B+/ B2 / BB-	
Евраз-15	10.11.2015	3,42	10.05.12	8,25%	102,51	-0,21%	7,50%	8,05%	685	5,6	37	577 USD	B+/ B2 / BB-	
Евраз-18	24.04.2018	4,91	24.04.12	9,50%	104,33	-0,15%	8,60%	9,11%	765	2,1	147	509 USD	B+/ B2 / BB-	
Евраз-18-2	27.04.2018	5,19	27.04.12	6,75%	91,12	0,19%	8,58%	7,41%	763	-4,8	434	850 USD	B+/ B2 / BB-	
Кокс-16	23.06.2016	3,74	23.12.11	7,75%	92,00	-0,19%	9,98%	8,42%	933	4,5	285	350 USD	B-/ B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,94	21.01.12	6,50%	93,26	-0,14%	8,28%	6,97%	763	2,9	115	750 USD	/ Baa3 / BB-	
Распадская-12	22.05.2012	0,46	22.05.12	7,50%	100,77	-0,02%	5,76%	7,44%	551	2,4	-136	300 USD	/ B1 / B+	
Северсталь-13	29.07.2013	1,52	29.01.12	9,75%	107,30	-0,04%	5,06%	9,09%	480	2,0	-207	544 USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-14	19.04.2014	2,16	19.04.12	9,25%	107,99	-0,11%	5,59%	8,57%	534	4,8	-154	375 USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-16	26.07.2016	3,98	26.01.12	6,25%	94,69	-0,38%	7,63%	6,60%	698	9,1	50	500 USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-17	25.10.2017	4,89	25.04.12	6,70%	95,21	-0,52%	7,73%	7,04%	678	10,0	60	1 000 USD	BB/ Baa2 / BB-	
ТМК-18	27.01.2018	4,78	27.01.12	7,75%	89,73	-0,08%	10,03%	8,64%	908	0,9	290	500 USD	B+/ B1 /	
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-12	28.01.2012	0,14	28.01.12	8,00%	100,75	-0,04%	2,60%	7,94%	234	14,2	-453	400 USD	BB / Baa2 / BB+	
МТС-20	22.06.2020	6,11	22.12.11	8,63%	109,73	-0,36%	7,09%	7,86%	556	2,9	280	750 USD	BB / Baa2 / BB+	
Вымпелком-13	30.04.2013	1,34	30.04.12	8,38%	105,20	-0,05%	4,49%	7,96%	423	3,2	-264	801 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-14	29.06.2014	2,41	29.12.11	4,37%	95,54	-0,91%	6,26%	4,57%	601	38,2	-86	200 USD	/ Baa3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	3,81	23.05.12	8,25%	100,37	-0,41%	8,15%	8,22%	750	10,3	102	600 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,61	02.02.12	6,49%	94,67	-0,40%	8,03%	6,86%	738	10,7	90	500 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	4,42	01.03.12	6,25%	90,71	-0,71%	8,49%	6,90%	754	15,6	136	500 USD	/ Baa3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	4,94	30.04.12	9,13%	99,67	-0,98%	9,19%	9,16%	824	19,7	206	1 000 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	6,35	02.02.12	7,75%	88,36	-1,64%	9,69%	8,77%	816	23,5	536	1 000 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,92	01.03.12	7,50%	86,82	-1,48%	9,55%	8,64%	802	19,1	522	1 500 USD	/ Baa3 /	

<b>Прочие</b>													
АПРОСА-20	03.11.2020	6,56	03.05.12	7,75%	101,14	-0,47%	7,57%	7,66%	604	4,5	324	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3 / BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,66	17.05.12	8,88%	109,17	-0,12%	5,46%	8,13%	506	3,9	-167	500 USD	BB-/ Ba3 / BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,29	21.03.12	7,88%	101,52	-0,01%	2,54%	7,76%	229	-2,2	-459	300 USD	BB/ / BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,82	19.03.12	10,00%	100,47	-0,06%	9,82%	9,95%	942	1,7	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	-0,4	54	150 USD	B/ /
НКНХ-15	22.12.2015	3,37	22.12.11	8,50%	98,25	-0,75%	9,02%	8,65%	863	22,3	189	31 USD	/ / B+
НМТП-12	17.05.2012	0,44	17.05.12	7,00%	100,91	0,01%	4,88%	6,94%	462	-3,2	-225	300 USD	BB-/ B1 /
РЖД-17	03.04.2017	4,63	03.04.12	5,74%	102,29	-0,41%	5,24%	5,61%	429	7,9	-189	1 500 USD	BBB/ Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,19	03.02.12	7,70%	104,97	-0,15%	6,16%	7,34%	576	4,3	-97	250 USD	/ Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,05	27.04.12	5,38%	90,29	0,06%	7,44%	5,95%	649	-2,1	320	800 USD	/ Ba1 / BBB-

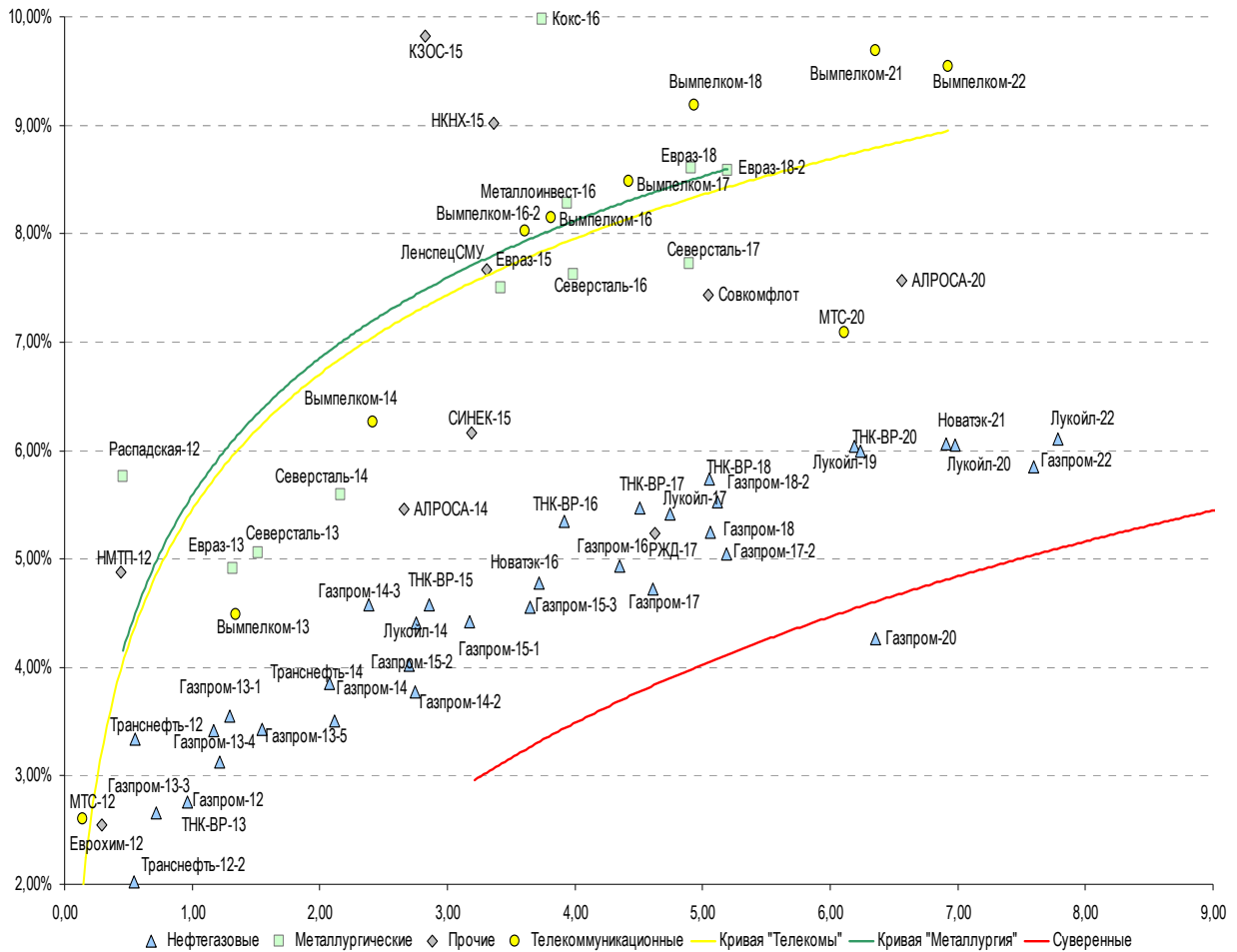
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**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.