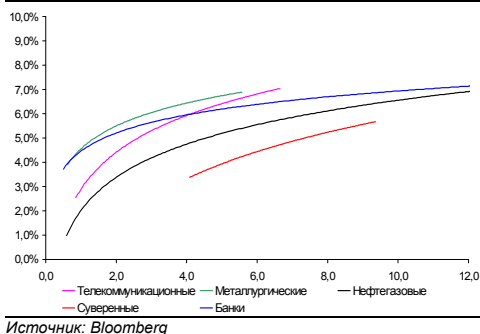
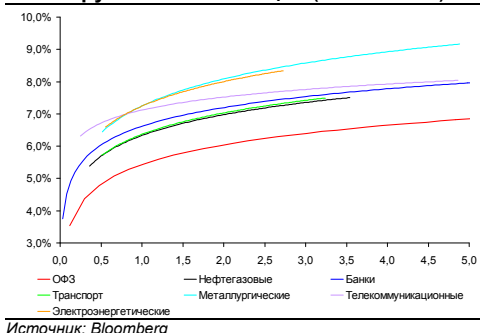


Рынок валютных облигаций



Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,13	20,566.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,37	12,776.п. ↑	
Russia-30	117,19	0,05% ↑	4,60
Rus-30 spread	147	-22б.п. ↓	
Bra-40	137,50	-0,36% ↓	7,79
Tur-30	117,25	0,00% ↑	5,22
Mex-34	117,25	0,64% ↑	5,41
CDS 5 Russia	145	-5б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	219	-7б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	107	0б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	128	-5б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	435	-1б.п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	16	2б.п. ↑	
iTraxx Crossover	378	0б.п.	
VIX Index, \$	18	-0,03% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,2238	-0,20% ↓	3,4 ↑
\$/Руб.	31,1300	0,05% ↑	3,8 ↑
EUR/\$	1,3217	-0,60% ↓	-7,8 ↓
\$/BRL	1,68	-0,01% ↓	-3,7 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,3125	-0,47% ↓	3,50
NDF Rub 6m	31,6125	-0,46% ↓	3,89
NDF Rub 12m	32,3450	-0,46% ↓	4,55
3M Libor	0,3022	-0,12б.п. ↓	
Libor overnight	0,2416	0,24б.п. ↑	
MIACR, 1d	2,94	6б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	5 705	425 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 718	-0,20% ↓	18,9 ↑
DOW	11 359	-0,03% ↓	8,9 ↑
S&P500	1 224	0,05% ↑	9,7 ↑
Bovespa	69 338	-0,31% ↓	1,1 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	90,17	-0,44% ↓	16,8 ↑
Gold	1391,45	-1,66% ↓	26,7 ↑
Nickel	24 057	1,48% ↑	30,4 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Фискальные стимулы, включающие в себя продление налоговых льгот Буша, истекающих 31 декабря, спровоцировали рост доходностей долгосрочных КО США, породив позитивные настроения и веру в то, что меры способны подстегнуть восстановление экономики. Ждем реакции российского рынка внешнего долга.

Рублевые облигации

На внутреннем рынке наблюдается разнонаправленная динамика котировок: 1-ый эшелон скорректировался после ценового падения прошлой недели, 2-ой же в свою очередь находится под давлением роста ставок overnight.

Макроэкономика, стр. 3

Россия подписала соглашение с ЕС о вступлении в ВТО; НЕЙТРАЛЬНО

Мы не исключаем возникновения новых препятствий на пути вступления в ВТО ввиду отсутствия явных экономических выгод России от членства в этой организации.

Корпоративные новости, стр. 4

РЖД планирует в 2011 г разместить еврооблигации на \$300-600 млн

Банк Русский Стандарт не планирует исполнять call-опцион на выкуп субординированных еврооблигаций на \$200 млн

Крайинвестбанк открывает книгу заявок на размещение биржевых облигаций на 1,5 млрд руб

РосДорБанк полностью разместил облигации на 1,05 млрд руб со ставкой купона 10,50% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Минфин: Ожидаемый уровень доходности ОФЗ 25073 составляет 6,08-6,13%, ОФЗ 25075 - 7,16-7,26%
- Fitch присвоило Удмуртской Республике рейтинг "BB+", прогноз "стабильный"
- S&P изменило прогноз по рейтингам Газпром нефти с "негативного" на "стабильный", рейтинги подтверждены на уровне "BBB-/ruAA+"
- Кредит Европа Банк перенес размещение облигаций на 4 млрд руб на 2011 г
- ТК Финанс планирует разместить 4 выпуска биржевых облигаций суммарно на 2 млрд руб
- Ставка 6-10-го купонов по облигациям Промсвязьбанка серии 06 установлена в размере 8,25% годовых (-200 б.п.)

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Согласованный в США пакет налоговых инициатив был оценен рынками как мощный стимул, способный оживить экономику и обеспечить существенный рост потребительских расходов, а следом за ним и ВВП уже в следующем году. Напомним, вчера президенту США Б.Обаме пришлось ещё на 2 года отложить повышение налогов для наиболее обеспеченных групп населения и согласиться на продление налоговых льгот Буша. Также предполагается снижение налога с заработной платы (с 6,2% до 4,2%). Неожиданным стало продление срока предоставления пособий по безработице до 13 месяцев и меньшее, чем ожидалось, повышение налога на недвижимость. Пакет фискальных стимулов - при прохождении через Конгресс США в неизменном виде - составит чуть менее \$300млрд (или 2% ВВП).

Доходности долгосрочных КО США подскочили примерно на 20 б.п (по UST-10 до 3,13% годовых на момент закрытия) и продолжают повышаться стремительными темпами. С момента начала ФРС второго этапа выкупа государственных облигаций 12 ноября рост доходности американского бенчмарка составил 48 б.п. Подобное движение безрисковых активов оказывает давление на российский суверенный долг, который за последний месяц значительно снизился в цене.

Ближайшие два дня будут проходить аукционы по 10- и 30-летним КО США (объем суммарно составит порядка \$66 млрд), что может оказать дополнительное давление на их котировки. На этом фоне ждем продолжения продаж российских еврооблигаций.

Рублевые облигации

Активность рублевого долгового рынка вчера оставалась низкой, а динамика котировок – разнонаправленной. Так, среди облигаций 1-го эшелона, наиболее сильно просевших в первой половине прошлой недели, когда на денежном рынке наблюдался дефицит ликвидности, а также под влиянием идеи о переоценности «голубых фишек» относительно кривой ОФЗ, - вчера преобладал ценовой рост в рамках коррекции. Вместе с тем, вновь ощущаемое давление со стороны подросших ставок overnight, сказалось на облигациях 2-го эшелона. Преобладало снижение цен среди бумаг металлургии (ММК, Северсталь), облигации телекомов также снизились в цене. В частности, бумаги МТС-7, -8, вышедшие вчера на вторичный рынок, открылись ниже номинала. Также коррекция цен вниз наблюдалась по облигациям Вимм-Билль-Данна, показавшим резкий рост котировок в конце прошлой неделе на новости о планах PepsiCo по покупке пакета акций компании.

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

Макроэкономика

Россия подписала соглашение с ЕС о вступлении в ВТО; НЕЙТРАЛЬНО

Вчера президент России Дмитрий Медведев подписал двустороннее соглашение с ЕС, которое приблизило Россию к вступлению в ВТО. По словам российских официальных лиц, Россия может вступить в ВТО уже через 10 месяцев; однако к этим заявлениям, на наш взгляд, следует относиться с известной долей сомнения.

Российские официальные лица не в первый раз объявляют о скором вступлении в ВТО – они звучат уже в течение последних 4-5 лет. Хотя Россия очень близка к вступлению, остается вопрос потенциальных экономических преимуществ, которая страна получит в результате вступления. Учитывая, что 65% экспорта приходится на нефть и газ, вступление в ВТО не сможет сильно увеличить экспортную выручку. В выигрыше окажется металлургический сектор, на который приходится еще 15% экспорта, но поскольку Россия уже получила статус рыночной экономики в 2003 г, даже этому сектору не стоит ждать серьезных улучшений условий торговли. Вступление в ВТО традиционно рассматривается как способ стимулирования притока инвестиций в страну, но, сейчас притоку FDI мешает высокая стоимость ведения бизнеса в России.

Мы полагаем, что именно из-за отсутствия внятных экономических стимулов для России к вступлению в ВТО Владимир Путин несколько лет назад заявил о том, что Россия вступит в организацию лишь в составе Таможенного союза с Казахстаном и Белоруссией, которые пока далеки от завершения переговоров о вступлении в ВТО. Даже учитывая, что вчера президент Медведев дал понять, что Россия намерена вступать в ВТО самостоятельно, мы не исключаем, что тема Таможенного союза возникнет снова, что затормозит переговоры.

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

Корпоративные новости

РЖД планирует в 2011 г разместить еврооблигации на \$300-600 млн

Запланировано, что размещение пройдет одним траншем в конце 1-го начале 2-го квартала. Объем и валюта размещения станут известны в январе.

Банк Русский Стандарт не планирует исполнять call-опцион на выкуп субординированных еврооблигаций объемом \$200 млн

Банк разместил эти еврооблигации в декабре 2005 г. Ставка купона на первые 5 лет обращения была установлена на уровне 8,875% годовых. Уровень ставки на следующие 5 лет будет рассчитан из спреда ставки купона на момент размещения к доходности 5-летних КО США (+593 б.п.). На данный момент доходность UST-5 составляет 1,81% годовых.

Barclays Capital выступал организатором выпуска. Дата исполнения call-опциона - 16 декабря 2010 г.

Крайинвестбанк открывает книгу заявок на размещение биржевых облигаций на 1,5 млрд руб

Закрытие книги по облигациям БО-01 запланировано на 20 декабря, размещение выпуска на ФБ ММВБ ориентировочно состоится 22 декабря. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир по ставке купона составляет 9,4-9,9% годовых. Организатор выпуска: Банк Зенит.

РосДорБанк полностью разместил облигации на 1,05 млрд руб со ставкой купона 10,50% годовых

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона по итогам бук-билдинга установлена на уровне 10,50% годовых на срок до оферты.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 1: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	4,09	04.29.11	3,63%	101,72	0,26%	3,20%	3,56%	182	-30,7	4,02	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,59	01.24.11	11,00%	141,55	-0,09%	4,50%	7,77%	269	-25,7	5,47	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,59	04.29.11	5,00%	102,24	0,24%	4,70%	4,89%	211	-33,3	7,42	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,36	12.24.10	12,75%	176,39	0,12%	5,77%	7,23%	264	-21,9	9,10	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,91	03.31.11	7,50%	117,19	0,05%	4,60%	6,40%	147	-21,8	11,41	1 899	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	14.05.2011	0,43	05.14.11	3,00%	100,41	-0,15%	2,01%	2,99%	144	21,0	0,42	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,84	10.12.11	6,45%	103,81	0,02%	1,85%	6,21%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	5,20	10.20.11	5,06%	102,07	-0,00%	4,65%	4,96%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,82	02.03.11	8,75%	102,85	0,05%	8,00%	8,51%	--	--	--	1 000	USD	B+ / B1 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-11	20.06.2011	0,51	12.20.10	9,25%	102,50	0,00%	4,45%	9,02%	388	-15,1	-5	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,44	12.25.10	8,20%	105,99	-0,00%	4,16%	7,74%	359	-13,0	-34	500	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	2,25	12.24.10	9,25%	108,92	0,06%	5,45%	8,49%	488	-15,6	94	400	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-15*	09.12.2015	0,00	12.09.10	8,63%	99,85	0,10%	8,66%	8,64%	809	-15,3	416	225	USD	B- / Baa2 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	3,66	03.18.11	8,00%	103,50	0,08%	7,03%	7,73%	565	-26,4	253	600	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	1,14	02.22.11	8,64%	99,91	-0,18%	8,65%	8,64%	808	-8,8	415	300	USD	B- / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,32	03.25.11	7,88%	101,62	0,16%	7,56%	7,75%	575	-30,3	306	1 000	USD	B+ / Baa1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	2,27	05.13.11	7,34%	106,25	0,09%	4,59%	6,90%	402	-17,1	9	500	USD	/ Baa1 / BBB-/-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	4,35	05.25.11	5,97%	96,97	-0,08%	6,69%	6,15%	488	-25,4	219	300	USD	/ Baa2 / BB+/-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,37	05.10.11	6,81%	99,67	-0,05%	6,87%	6,83%	630	-11,7	237	400	USD	/ Baa2 / BB+/-
ВТБ-11	12.10.2011	0,83	04.12.11	7,50%	104,24	-0,49%	2,40%	7,20%	183	44,8	-211	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,56	06.30.11	8,25%	103,31	-0,07%	2,20%	7,99%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,80	04.30.11	6,61%	106,59	-0,02%	3,00%	6,20%	243	-12,3	-150	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,73	03.04.11	6,47%	104,27	0,04%	5,32%	6,20%	394	-25,2	82	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,61	02.15.11	4,25%	100,41	-0,07%	4,16%	4,23%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	2,31	05.29.11	6,88%	104,97	-0,40%	6,04%	6,55%	547	-5,8	154	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,69	12.31.10	6,25%	103,02	0,23%	6,01%	6,07%	289	-22,4	24	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	7,03	01.09.11	6,90%	104,03	-0,57%	6,33%	6,63%	374	-22,0	163	1 600	USD	BBB / / BBB
ГПБ-11	15.06.2011	0,50	12.15.10	7,97%	102,63	0,00%	2,84%	7,77%	227	-15,3	-166	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	28.06.2013	2,30	12.28.10	7,93%	106,96	-0,23%	5,00%	7,42%	443	-3,1	50	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,52	12.15.10	6,25%	101,40	-0,48%	5,85%	6,16%	447	-10,6	135	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	4,15	03.23.11	6,50%	102,38	-0,74%	5,92%	6,35%	454	-5,9	142	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,21	03.10.11	8,88%	98,50	0,00%	9,24%	9,01%	785	-24,1	473	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,60	01.21.11	9,75%	103,33	0,02%	4,23%	9,44%	366	-18,3	-28	200	USD	B / Baa3 / BB-
МежпромБ-13	19.02.2013	1,43	02.19.11	11,00%	16,00	0,00%	142,74%	68,75%	14218	4,1	13824	200	USD	D / C / C
НОМОС-16*	20.10.2016	0,82	04.20.11	9,75%	101,01	-0,18%	9,52%	9,65%	895	-8,7	502	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,85	04.20.11	8,75%	103,55	0,17%	4,52%	8,45%	395	-34,3	1	225	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	2,27	01.15.11	10,75%	109,52	-0,20%	6,70%	9,82%	613	-4,4	219	150	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,87	01.31.11	12,50%	108,21	0,05%	10,81%	11,55%	1025	-13,8	631	100	USD	NR / Baa3 / B-
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,17	01.08.11	11,25%	107,84	-0,36%	9,41%	10,43%	803	-15,5	491	200	USD	/ Baa3 / B-
ПСБ-15*	29.09.2015	4,28	03.29.11	5,01%	95,81	-0,41%	6,02%	5,23%	464	-14,4	152	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-13	16.05.2013	2,28	05.16.11	7,18%	107,12	-0,22%	4,08%	6,70%	351	-3,5	-42	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,77	01.14.11	7,13%	106,93	0,20%	4,69%	6,66%	377	-28,1	19	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,79	03.21.11	6,97%	99,63	-0,13%	7,05%	7,00%	523	-24,5	255	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,38	05.15.11	6,30%	101,01	-0,47%	6,11%	6,24%	429	-18,3	160	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,88	05.29.11	7,75%	109,04	0,10%	6,22%	7,11%	363	-31,9	162	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.2011	0,41	05.05.11	8,63%	101,08	0,06%	5,86%	8,53%	529	-28,6	136	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,95	12.16.10	8,88%	94,09	-0,08%	10,42%	9,43%	903	-22,0	591	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,96	06.01.11	9,75%	97,00	0,00%	10,44%	10,05%	987	-12,7	593	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,92	05.14.11	5,93%	103,56	-0,01%	2,06%	5,73%	149	-12,6	-245	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	2,29	05.15.11	6,48%	106,84	0,20%	3,52%	6,07%	296	-22,0	-98	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,35	01.02.11	6,47%	106,95	0,17%	3,61%	6,05%	304	-20,4	-90	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	4,03	01.07.11	5,50%	102,39	0,09%	4,91%	5,37%	353	-26,5	41	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,36	03.24.11	5,40%	99,06	-0,59%	5,58%	5,45%	376	-16,0	108	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,98	12.30.10	12,00%	107,06	-0,02%	5,08%	11,21%	451	-12,5	58	130	USD	/ Baa3 /

УРСА-11-2	16.11.2011	0,94	11.16.11	8,30%	103,43	-0,11%	4,48%	8,03%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2 / BB
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,73	01.18.11	10,51%	99,63	0,06%	10,59%	10,55%	877	-28,4	609	100	USD	/	B2 /
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,53	12.25.10	9,00%	102,98	-0,07%	3,45%	8,74%	288	-3,3	-105	350	USD	BB/	Ba1 /
ХКФ-11	20.06.2011	0,51	12.20.10	11,00%	103,39	-0,04%	4,49%	10,64%	393	-8,2	-1	265	USD	B+ /	Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

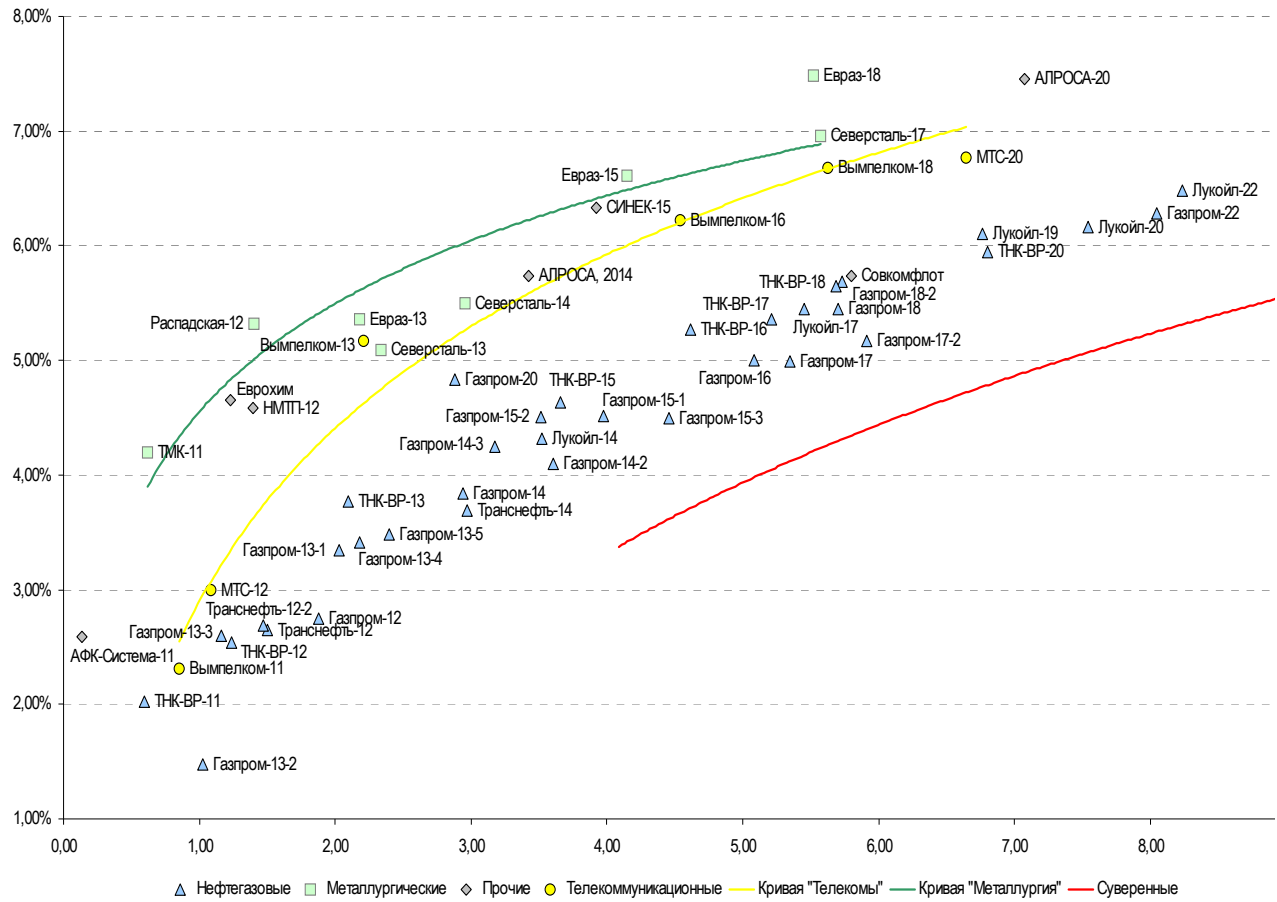
* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1,88	12.09.10	4,56%	103,49	0,00%	2,75%	4,41%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	2,03	03.01.11	9,63%	113,38	-0,17%	3,35%	8,49%	278	-5,2	-116	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	1,03	01.22.11	4,51%	103,07	-0,09%	1,48%	4,37%	91	-4,5	-302	362	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	1,16	01.22.11	5,63%	103,46	-0,01%	2,60%	5,44%	203	-12,7	-190	131	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	2,18	04.11.11	7,34%	108,76	-0,02%	3,41%	6,75%	285	-12,2	-109	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,40	01.31.11	7,51%	110,07	0,10%	3,49%	6,82%	292	-17,4	-101	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,94	02.25.11	5,03%	103,53	0,00%	3,84%	4,86%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,61	10.31.11	5,36%	104,46	0,04%	4,10%	5,13%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	3,18	01.31.11	8,13%	112,96	-0,22%	4,25%	7,19%	333	-13,9	-26	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,97	06.01.11	5,88%	105,38	0,05%	4,51%	5,58%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,51	02.04.11	8,13%	113,44	-0,21%	4,50%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	5,09	05.22.11	6,21%	106,19	0,08%	5,00%	5,85%	318	-28,8	50	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,35	03.22.11	5,14%	100,74	0,04%	4,99%	5,10%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,91	11.02.11	5,44%	101,54	0,00%	5,17%	5,36%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,71	02.13.11	6,61%	106,69	0,14%	5,45%	6,19%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,73	04.11.11	8,15%	114,57	-0,31%	5,69%	7,11%	310	-24,7	119	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	2,88	02.01.11	7,20%	106,66	0,06%	4,83%	6,75%	391	-22,9	33	725	USD	BBB+ / A-
Газпром-22	07.03.2022	8,05	03.07.11	6,51%	101,78	-0,24%	6,29%	6,40%	316	-17,6	158	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,29	04.28.11	8,63%	118,66	-1,22%	6,99%	7,27%	387	-9,4	122	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,06	02.16.11	7,29%	103,11	-0,58%	7,03%	7,07%	390	-15,7	126	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,52	05.05.11	6,38%	107,31	0,06%	4,32%	5,94%	294	-26,1	-18	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,45	06.07.11	6,36%	104,89	-0,42%	5,45%	6,06%	364	-19,3	95	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,77	05.05.11	7,25%	107,80	-0,39%	6,10%	6,73%	351	-24,2	140	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	8,24	06.07.11	6,66%	101,43	-0,78%	6,48%	6,56%	335	-10,8	178	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,59	01.18.11	6,88%	102,93	-0,03%	2,03%	6,68%	146	-10,2	-248	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	1,24	03.20.11	6,13%	104,49	0,01%	2,54%	5,86%	197	-14,1	-196	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	2,10	03.13.11	7,50%	108,01	-0,07%	3,77%	6,94%	320	-9,6	-73	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,66	02.02.11	6,25%	106,05	0,28%	4,63%	5,89%	325	-31,9	13	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,62	01.18.11	7,50%	110,70	-0,49%	5,27%	6,78%	346	-16,6	77	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	5,21	03.20.11	6,63%	106,65	-0,17%	5,36%	6,21%	355	-23,9	86	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,69	03.13.11	7,88%	113,11	-0,37%	5,65%	6,96%	306	-23,6	115	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,80	02.02.11	7,25%	109,13	0,23%	5,94%	6,64%	335	-33,5	124	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,50	06.27.11	5,38%	104,09	0,00%	2,64%	5,17%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,47	12.27.10	6,10%	105,16	0,02%	2,69%	5,80%	212	-14,9	-181	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,98	03.05.11	5,67%	105,98	0,26%	3,70%	5,35%	278	-29,7	-81	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	2,18	04.24.11	8,88%	107,75	0,00%	5,36%	8,24%	479	-13,1	85	1 156	USD	B / B2 / B+
Евраз-15	10.11.2015	4,15	05.10.11	8,25%	106,77	-0,32%	6,61%	7,73%	523	-16,3	211	577	USD	B / B2 / B+
Евраз-18	24.04.2018	5,52	04.24.11	9,50%	111,25	-0,04%	7,49%	8,54%	567	-26,4	298	511	USD	B / B2 / B+
Распадская-12	22.05.2012	1,40	05.22.11	7,50%	103,01	0,08%	5,32%	7,28%	475	-18,9	82	300	USD	/ B1 / B+ / B-
Северсталь-13	29.07.2013	2,34	01.29.11	9,75%	111,38	0,11%	5,09%	8,75%	452	-17,9	59	544	USD	BB- / Baa3 / B+
Северсталь-14	19.04.2014	2,96	04.19.11	9,25%	111,36	-0,32%	5,50%	8,31%	458	-10,1	100	375	USD	BB- / Baa3 / B+
ТМК-11	29.07.2011	0,62	01.29.11	10,00%	103,63	0,04%	4,19%	9,65%	363	-21,4	-31	187	USD	B / B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-12	28.01.2012	1,08	01.28.11	8,00%	105,55	0,10%	3,00%	7,58%	243	-22,9	-150	400	USD	BB / Baa2 / BB+
МТС-20	22.06.2020	6,64	12.22.10	8,63%	112,86	-0,47%	6,77%	7,64%	418	-23,0	217	750	USD	BB / (P)Baa2 / BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,85	04.22.11	8,38%	105,20	-0,02%	2,31%	7,96%	175	-11,9	-219	185	USD	BB+ / Baa2 / B-
Вымпелком-13	30.04.2013	2,21	04.30.11	8,38%	107,13	0,00%	5,17%	7,82%	460	-13,1	67	801	USD	BB+ / Baa2 / B-
Вымпелком-16	23.05.2016	4,54	05.23.11	8,25%	109,28	-0,67%	6,22%	7,55%	440	-12,1	172	600	USD	BB+ / Baa2 / B-
Вымпелком-18	30.04.2018	5,62	04.30.11	9,13%	114,10	0,15%	6,68%	8,00%	486	-30,0	217	1 000	USD	BB+ / Baa2 / B-
Прочие														
АФК-Система-11	28.01.2011	0,14	01.28.11	8,88%	100,86	-0,09%	2,59%	8,80%	202	40,2	-191	93	USD	BB / Baa3 / BB-
АПРОСА, 2014	17.11.2014	3,43	05.17.11	8,88%	110,95	-0,41%	5,73%	8,00%	435	-12,1	123	500	USD	BB- / Baa3 / BB-
Еврохим	21.03.2012	1,23	03.21.11	7,88%	103,97	0,10%	4,65%	7,57%	408	-21,3	15	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	19.03.2015	3,49	03.19.11	10,00%	96,17	-0,22%	11,14%	10,40%	976	-17,6	664	101	USD	NR / / C
НКНХ-15	22.12.2015	4,03	12.22.10	8,50%	97,38	0,00%	9,16%	8,73%	778	-24,1	466	31	USD	/ / B
НМТП-12	17.05.2012	1,39	05.17.11	7,00%	103,33	-0,04%	4,58%	6,77%	401	-10,2	8	300	USD	BB+ / Baa1 / B-
СИНЕК-15	03.08.2015	3,92	02.03.11	7,70%	105,43	-0,58%	6,33%	7,30%	495	-9,3	183	250	USD	/ Baa1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 974-25 15 (доб. 7050) Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна 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)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2010 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

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

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