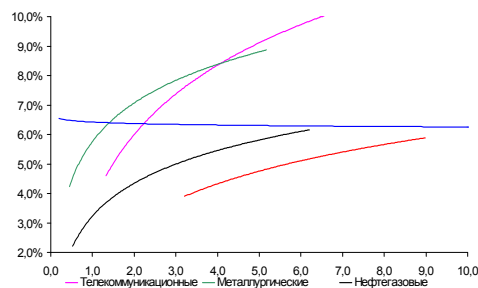
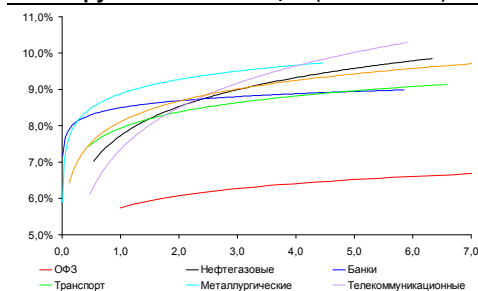


**Рынок валютных облигаций**



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	2,06	9,076.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,11	11,026.п. ↓	
Russia-30	116,47	-0,08% ↓	4,56
Rus-30 spread	249	-8б.п. ↓	
Bra-40	132,26	0,11% ↑	8,09
Tur-30	164,78	0,00% ↓	5,97
Mex-34	129,94	0,46% ↑	4,61
CDS 5 Russia	262,48	9б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	358	13б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	149	-4б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	271	0б.п. ↓	
CDS 5 Greece	10 116	543б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	1 102	-5б.п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,5691	1,08% ↑	4,6 ↑
\$/Руб.	31,4910	0,03% ↑	3,0 ↑
EUR/\$	1,3344	0,08% ↑	-0,3 ↓
Ruble Basket	36,2302	-0,01% ↓	-2,9 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,33%	0,37 ↑	
NDF \$/Rub 12M	6,35%	0,23 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	6,05%	-0,27 ↓	
FWD €/Rub 3m	42,6248	0,11% ↑	
FWD €/Rub 6m	43,2483	0,14% ↑	
FWD €/Rub 12m	44,4762	0,14% ↑	
3M Libor	0,5418	0,17б.п. ↑	
Libor overnight	0,1500	0,15б.п. ↑	
MosPrime	6,06	34б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	130	20 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 410	-4,29% ↓	-20,4 ↓
DOW	12 184	1,55% ↑	5,2 ↑
S&P500	1 255	1,69% ↑	-0,2 ↓
Bovespa	58 236	1,36% ↑	-16,0 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	107,96	0,55% ↑	14,5 ↑
Gold	1691,50	-1,04% ↓	19,2 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Большую часть пятницы на рынке наблюдалась боковая динамика движения котировок – инвесторы предпочли занять осторожную позицию и дождаться объявления итогов саммита ЕС. Осмысление достигнутых в Европе договоренностей и деталей нового бюджетного пакта обеспечили позитивный ход торгов и коррекцию вверх после провала котировок в середине недели.

**Рублевые облигации**

Несмотря на позитив, поступающий с международных площадок, рынок рублевого долга находится под давлением внутренних факторов. Как следствие, российский рынок в пятницу не последовал общему тренду мировых площадок и демонстрировал, скорее, снижение котировок. Сегодня такая ситуация сохранится.

**Макроэкономика, стр. 4**

**Как минимум 25 тыс чел выразили в прошедшую субботу в Москве свой протест против фальсификации результатов выборов; НЕГАТИВНО**

Мы ожидаем, что политические протесты будут удерживать отток капитала на высоком уровне и негативно влиять на рыночные настроения.

**Корпоративные новости, стр. 5**

**S&P пересмотрело рейтинги 18 банков РФ в соответствии с новой методикой, повысив рейтинги 8 банков**

**Газпромбанк открыл книгу по размещению облигаций серии БО-04 на 10 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

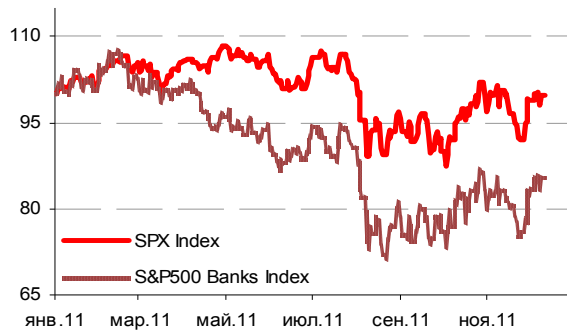
- Ставка 10-го купона по облигациям ПКФ ДиПОС установлена в размере 6% годовых (без изменений)
- ГС Сухого установили ставку 3-4-го купонов по облигациям серии БО-01 на уровне 8,25% годовых (без изменений)

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

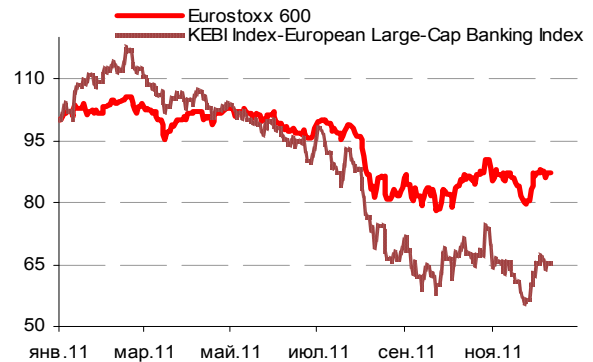
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	45,43	0,47	↑	BofA CDS 5Y	404	-4	↓
3M Euribor - OIS 3M	96,45	-3,25	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	418	10	↑
Portugal CDS 5Y	1 102	-5	↓	Citigroup CDS 5Y	258	1	↑
Italy CDS 5Y	534	11	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	219	10	↑
Greece CDS 5Y	10 116	543	↑	Societe Generale CDS 5Y	368	26	↑
Spain CDS 5Y	423	-6	↓	Unicredit CDS 5Y	588	14	↑

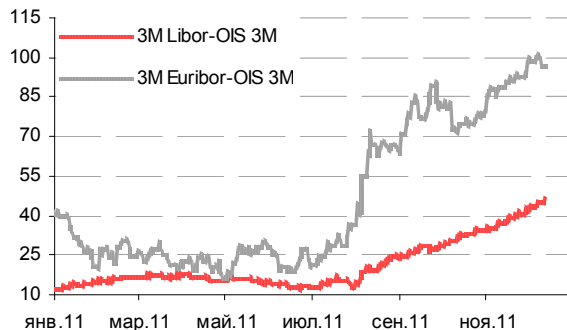
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



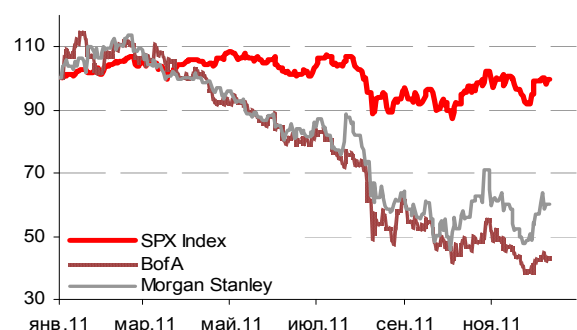
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



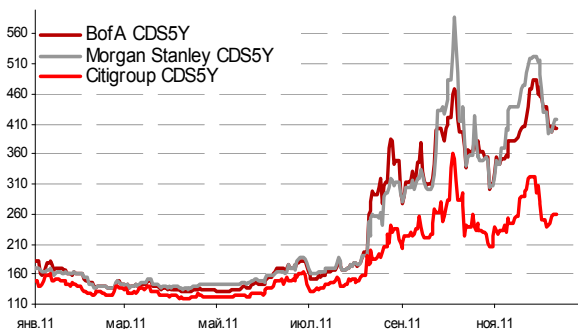
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



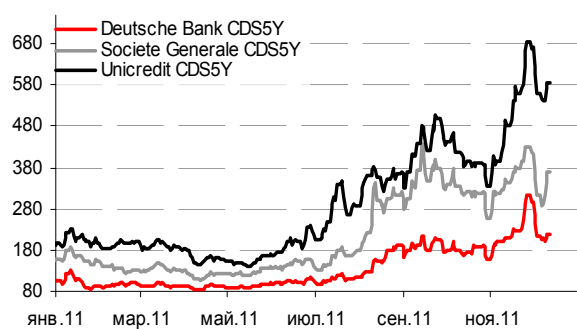
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Большую часть пятницы на рынке наблюдалась боковая динамика движения котировок – инвесторы предпочли занять осторожную позицию и дождаться объявления итогов саммита ЕС. Так, стало известно, что идея изменения базового соглашения ЕС не получила поддержку всех стран 27 стран. Тем не менее, председатель Европейского Совета Херман ван Ромпей сообщил о достижении договоренности по созданию бюджетного пакта, в который, как ожидается, войдут 26 государств (за исключением Великобритании, к тому же ряд стран взяли время на проведение консультаций с парламентом). Бюджетный пакт предусматривает новые бюджетные правила, которые будут иметь "конституционный характер или аналогичные правовые рамки". Новое соглашение между странами должно быть готово к марту будущего года. Также участники саммита договорились о выделении на двусторонней основе 200 млрд евро дополнительных ресурсов для МВФ. Средства предоставят в том числе и страны, не входящие в еврозону. Запуск Европейского механизма стабильности (ESM), запланированного на 2013 год, согласован на июль 2012 года, то есть раньше первоначально объявленного срока.

Общий новостной фон остается напряженным, инвесторы пытаются осмыслить принятые властями ЕС решения. Торги конца недели прошли в умеренно позитивном ключе, скорректировавшись после провала котировок, наблюдаемого ранее. Доходность безрискового бенчмарка UST-10 выросла на 9 б.п. – до 2,06% годовых. На российском рынке еврооблигаций наблюдалась динамика, схожая с другими классами рискованных активов. Суверенный долг Rus-30 закрылся на отметке 116,47% от номинала. Текущая неделя будет насыщена макроэкономическими данными – завтра состоится заседание ФРС США, а начиная со среды начнут публиковаться инфляционные показатели США за ноябрь.

### Рублевые облигации

Несмотря на позитив, поступающий с международных площадок, рынок рублевого долга находится под давлением внутренних факторов. Прежде всего, негативными для инвесторов являются (1) ужесточение политики ЦБ в части предоставления свободных средств, что уже привело к росту ставок на денежном рынке на 100-150 б.п. с начала декабря и (2) усиление политической нестабильности в части влияния событий в России на желание иностранных инвесторов покупать рублевые активы.

Как следствие, российский рынок в пятницу не последовал общему тренду мировых площадок и продемонстрировал, скорее, снижение котировок. Сегодня такая ситуация сохранится. Отметим, что, в первую очередь, на негативное воздействие политической напряженности реагирует рынок госдолга, где высока доля иностранных инвесторов (в сравнении с корпоративным сектором). Вывод средств нерезидентами, помимо всего прочего, усилит давление на курс рубля, способствуя его дальнейшему снижению. Ситуация на денежном рынке останется напряженной – ЦБ не дает комментариев своих действий, когда в течение недели он сократил объем предоставления ликвидности через операции 1-дневного РЕПО с 400-500 млрд руб до 110-130 млрд руб. В

этих условиях эмитенты, уже заявившие о своих планах по размещению, будут испытывать сложности со сбором заявок, а особого роста новых предложений ожидать не приходится.

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

---

## **Макроэкономика**

### **Как минимум 25 тыс чел выразили в прошедшую субботу в Москве свой протест против фальсификации результатов выборов; НЕГАТИВНО**

В прошедшую субботу в Москве и крупнейших российских городах прошли возглавляемые оппозицией митинги протеста. Протестующие озвучили несколько политических требований, однако, главной темой протестов, объединившей различные политические силы и нетипично большое количество граждан, стало недовольство фальсификацией на парламентских выборах 4 декабря. Если Кремль и далее будет придерживаться выжидательного подхода, нельзя исключать, что протесты продолжатся и окажут влияние на предстоящие мартовские президентские выборы.

Субботние митинги принесли несколько сюрпризов. Во-первых, лимитом участия в Москве, согласованным с властями, было 30 000 человек, но фактически, согласно оценкам на митинг пришло от 25 000 до 100 000 человек. Этот показатель является самым высоким в истории России за последние годы, и сравним только с массовыми протестами начала 1990-х. Во-вторых, вопреки ожиданиям, не последовало никаких агрессивных действий со стороны полиции. Жестокость полиции во время протестов 6 и 7 декабря спровоцировала рост социального внимания к проблеме и косвенно стала причиной высокого уровня участия в мероприятиях 10 декабря; по всей видимости, власти на этот раз усвоили урок.

Тем не менее, пока непонятно, смогут ли массовые протесты вызвать Кремль/правительство на диалог. Основным призывом на митингах являлся пересмотр официальных результатов выборов и отставка председателя избирательной комиссии господина Чурова. Тем не менее, Владимир Путин никак не прокомментировал ситуацию, тогда как Дмитрий Медведев открыто не согласился с публичными требованиями, ограничив свою реакцию поддержкой расследований в отношении предполагаемого мошенничества с голосами. Самым лучшим ответом правительства стала бы публикация реальных результатов выборов (согласно неправительственным опросам, Единая Россия могла получить 30-35% против официальных 49%). Тем не менее, это вряд ли случится. Если Путин никак не отреагирует на протесты населения, шансы на второй раунд политических выборов значительно возрастут.

Политические мотивы, на наш взгляд, продолжают влиять на настроения рынка в ближайшие месяцы. Несмотря на некоторое облегчение на межбанковском рынке на прошлой неделе, ставка репо в пятницу подскочила до 6,4% (против 5,3% в начале прошлой недели), поскольку ЦБ ограничивает предложение краткосрочного фондирования, чтобы снизить давление на валютном рынке. Мы ожидаем, что отток капитала в ближайшие месяцы останется выше среднемесячного уровня за 10M11, составляющего \$6,4 млрд, что, несомненно, будет способствовать сохранению нервозности в отношении стабильности рубля.

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

---

**Корпоративные новости****S&P пересмотрело рейтинги 18 банков РФ в соответствии с новой методикой, повысив рейтинги 8 банков**

В соответствии с изменением методологии присвоения рейтингов, опубликованной S&P 9 ноября, агентство провело пересмотр рейтингов 18 российских банков. В том числе, на 1 ступень были повышены рейтинги 8 банков, а именно:

Рейтинг Транскредитбанка вырос до инвестиционного уровня "BBB-" со стабильным прогнозом

Долгосрочные рейтинги Альфа-Банка, ГЛОБЭКСбанка, Связьбанка повышены до "BB", прогноз стабильный;

Рейтинги МДМ-Банка, Уралсиба поднялись до "BB-", прогноз стабильный;

Рейтинги банка "Россия", Крайинвестбанка повышены до "B+" со стабильным прогнозом.

В отношении большинства финансовых институтов, а также их "дочек" были подтверждены существующие рейтинги. Такие решения были приняты, в частности, в отношении банков Возрождение, БНП Париба, ВТБ, Росбанк, Русский Стандарт, ВЭБ, Газпромбанк, Райффайзенбанк, Петрокоммерц, Юникредит, Российский Банк поддержки малого и среднего предпринимательства, компании ВТБ-лизинг.

**Газпромбанк открыл книгу по размещению облигаций серии БО-04 на 10 млрд руб**

Сбор заявок продлится до 16 декабря. Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 20 декабря. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода.

*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	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	3,20	29.04.12	3,63%	101,62	-0,04%	3,12%	3,57%	276	-0,3	3,15	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,00	24.01.12	11,00%	137,61	-0,20%	4,39%	7,99%	350	-0,6	4,90	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,98	10.03.12	7,85%	103,20	-0,30%	7,20%	7,61%	--	--	--	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,94	29.04.12	5,00%	103,43	-0,23%	4,50%	4,83%	303	-3,0	6,79	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,98	24.12.11	12,75%	172,00	-0,05%	5,88%	7,41%	382	-8,7	8,73	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,59	31.03.12	7,50%	116,47	-0,08%	4,56%	6,44%	249	-7,9	11,05	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	4,40	20.10.12	5,06%	101,24	-0,07%	4,77%	5,00%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,05	03.02.12	8,75%	85,79	-0,26%	13,84%	10,20%	--	--	--	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	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,52	25.12.11	8,20%	102,00	0,00%	4,38%	8,04%	416	-6,1	-282	500	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,41	24.12.11	9,25%	105,51	0,13%	5,45%	8,77%	523	-11,3	-175	392	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,89	18.03.12	8,00%	101,29	-0,23%	7,54%	7,90%	718	6,7	34	600	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,19	22.02.12	8,64%	89,00	0,00%	11,50%	9,70%	1127	0,0	430	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,65	25.03.12	7,88%	95,35	-0,82%	8,92%	8,26%	803	14,3	172	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,61	28.04.12	7,75%	89,71	-1,11%	9,42%	8,64%	795	11,1	492	1 000	USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,37	13.05.12	7,34%	103,19	-0,38%	4,97%	7,11%	475	26,3	-223	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,55	25.05.12	5,97%	93,34	-0,16%	7,96%	6,39%	737	2,0	76	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,41	10.05.12	6,81%	93,00	-0,00%	8,44%	7,32%	822	-0,2	124	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,87	30.04.12	6,61%	102,96	-0,05%	3,18%	6,42%	295	2,3	-403	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,92	04.03.12	6,47%	101,07	-0,46%	6,09%	6,40%	573	14,4	-111	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,78	15.02.12	4,25%	99,50	0,00%	4,38%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,41	29.05.12	6,88%	102,95	-0,32%	6,31%	6,68%	609	5,6	-89	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,42	22.02.12	6,32%	96,21	-0,69%	7,08%	6,56%	685	13,4	-12	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,19	31.12.11	6,25%	98,40	-0,30%	6,38%	6,35%	432	-6,6	50	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,13	22.05.12	5,45%	98,55	-0,68%	5,74%	5,53%	485	9,6	135	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,45	09.01.12	6,90%	101,82	-0,83%	6,62%	6,78%	514	6,6	212	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,11	22.05.12	6,80%	96,95	-0,99%	7,15%	7,01%	509	2,2	127	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,02	27.05.12	5,13%	96,34	-0,55%	6,07%	5,32%	548	11,0	-113	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,44	28.12.11	7,93%	105,51	0,02%	4,21%	7,52%	398	-3,6	-299	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,71	15.12.11	6,25%	101,20	-0,08%	5,81%	6,18%	545	1,6	-139	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,37	23.03.12	6,50%	101,74	-0,11%	5,98%	6,39%	562	1,8	-123	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,56	10.03.12	7,93%	87,50	0,00%	11,75%	9,06%	1115	-2,5	454	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,77	21.04.12	6,50%	100,32	-0,05%	6,31%	6,48%	609	2,7	-89	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,45	15.01.12	10,75%	106,91	0,03%	6,12%	10,05%	589	-4,8	-108	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,22	25.04.12	6,20%	96,80	-0,20%	7,70%	6,40%	747	9,4	49	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,05	31.01.12	12,50%	104,50	0,48%	11,45%	11,96%	1123	-11,7	425	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,56	08.01.12	11,25%	105,16	-0,92%	9,82%	10,70%	922	22,7	262	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,46	29.03.12	5,01%	94,74	0,40%	6,60%	5,29%	600	-14,5	-61	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,47	10.05.12	11,75%	89,00	0,00%	15,26%	13,20%	1466	-2,7	806	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	2,46	21.04.12	11,00%	38,50	0,00%	65,46%	28,57%	6510	15,3	5826	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,38	16.05.12	7,18%	104,45	-0,21%	3,94%	6,87%	371	12,9	-327	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,93	14.01.12	7,13%	104,44	-0,15%	4,86%	6,82%	464	6,6	-234	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,66	15.05.12	6,30%	101,33	-0,35%	6,01%	6,22%	512	3,7	-120	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,25	29.05.12	7,75%	108,04	-0,53%	6,22%	7,17%	533	6,3	183	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,97	03.06.12	6,00%	89,30	-0,45%	7,60%	6,72%	701	3,5	40	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,35	16.12.11	7,73%	90,23	-0,69%	10,80%	8,57%	1044	20,1	359	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,06	01.06.12	7,56%	88,85	-0,11%	10,50%	8,51%	1027	2,9	329	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,38	15.05.12	6,48%	105,15	-0,11%	2,77%	6,16%	254	5,6	-443	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,47	02.01.12	6,47%	105,10	-0,14%	3,08%	6,15%	286	7,3	-412	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,22	07.01.12	5,50%	101,66	-0,48%	4,99%	5,41%	463	13,5	-222	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,61	24.03.12	5,40%	99,75	-0,28%	5,45%	5,41%	457	2,1	-175	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,05	30.12.11	12,00%	100,00	0,00%	11,39%	12,00%	1116	-1,5	418	130	USD	/ Baa3 /
ТКС-14	21.04.2014	2,09	21.04.12	11,50%	90,50	0,00%	16,50%	12,71%	1628	1,1	930	175	USD	/ B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,04	18.01.12	10,51%	83,26	0,00%	15,03%	12,63%	1444	-2,5	783	100	USD	/ B2 /
ЖКФ-14	18.03.2014	2,10	18.03.12	7,00%	99,48	-0,06%	7,25%	7,04%	702	2,7	5	500	USD	NR / Baa3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

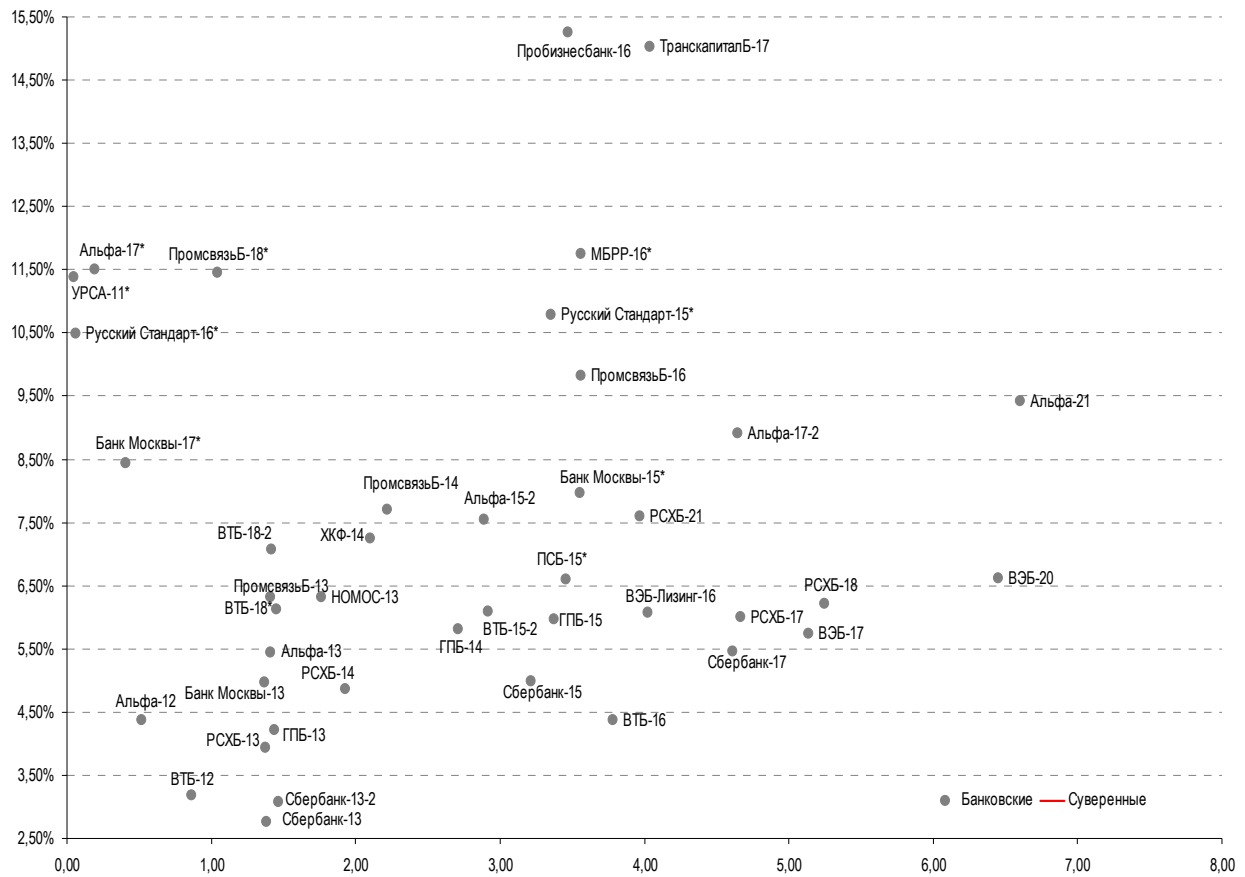
\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

**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-облг.	Изм.	Сред к сувер. евро-облг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>															
Газпром-12	09.12.2012	0,99	09.12.12	4,56%	101,63	0,02%	2,87%	4,49%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-13-1	01.03.2013	1,15	01.03.12	9,63%	107,05	-0,07%	3,65%	8,99%	343	2,1	-355	1 750 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-13-2	22.07.2013	0,56	22.01.12	4,51%	101,83	-0,00%	1,18%	4,42%	96	-4,9	-602	201 USD	/ /		
Газпром-13-3	22.07.2013	0,70	22.01.12	5,63%	101,88	-0,17%	2,87%	5,52%	265	21,1	-433	80 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-13-4	11.04.2013	1,28	11.04.12	7,34%	104,72	-0,10%	3,67%	7,01%	345	5,5	-353	400 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-13-5	31.07.2013	1,53	31.01.12	7,51%	106,50	0,02%	3,38%	7,05%	316	-3,8	-382	500 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-14	25.02.2014	2,06	25.02.12	5,03%	101,98	-0,04%	4,06%	4,93%	--	--	--	780 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-14-2	31.10.2014	2,74	31.10.12	5,36%	103,76	-0,20%	3,95%	5,17%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-14-3	31.07.2014	2,37	31.01.12	8,13%	108,10	-0,41%	4,81%	7,52%	458	15,8	-239	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-15-1	01.06.2015	3,16	01.06.12	5,88%	103,96	-0,17%	4,60%	5,65%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-15-2	04.02.2015	2,74	04.02.12	8,13%	109,97	-0,15%	4,64%	7,39%	--	--	--	850 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-15-3	29.11.2015	3,64	29.05.12	5,09%	101,10	-0,56%	4,78%	5,04%	419	12,6	-242	1 000 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-16	22.11.2016	4,33	22.05.12	6,21%	103,98	-0,44%	5,29%	5,97%	469	7,1	-192	1 350 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-17	22.03.2017	4,60	22.03.12	5,14%	101,08	-0,30%	4,89%	5,08%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-17-2	02.11.2017	5,17	02.11.12	5,44%	100,82	-0,36%	5,27%	5,40%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-18	13.02.2018	5,03	13.02.12	6,61%	105,40	-0,38%	5,54%	6,27%	--	--	--	1 200 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-18-2	11.04.2018	5,09	11.04.12	8,15%	112,59	-0,45%	5,74%	7,24%	486	4,8	136	1 100 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-20	01.02.2020	6,32	01.02.12	7,20%	106,73	-0,37%	4,66%	6,75%	319	6,8	16	568 USD	BBB+/ / A-		
Газпром-22	07.03.2022	7,54	07.03.12	6,51%	102,25	-0,96%	6,21%	6,37%	473	6,5	170	1 300 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-34	28.04.2034	11,04	28.04.12	8,63%	117,61	-1,01%	7,05%	7,33%	499	0,3	117	1 200 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-37	16.08.2037	11,83	16.02.12	7,29%	102,31	-1,62%	7,09%	7,12%	503	4,9	121	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Лукойл-14	05.11.2014	2,68	05.05.12	6,38%	105,51	-0,79%	4,33%	6,04%	397	28,0	-287	900 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Лукойл-17	07.06.2017	4,73	07.06.12	6,36%	103,10	-0,59%	5,69%	6,17%	480	8,8	-151	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Лукойл-19	05.11.2019	6,16	05.05.12	7,25%	105,54	-0,99%	6,35%	6,87%	487	10,0	179	600 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Лукойл-20	09.11.2020	6,94	09.05.12	6,13%	98,58	-1,23%	6,33%	6,21%	486	11,8	183	1 000 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Лукойл-22	07.06.2022	7,73	07.06.12	6,66%	101,67	-1,77%	6,43%	6,55%	496	17,4	193	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Новатэк-16	03.02.2016	3,71	03.02.12	5,33%	101,78	-0,24%	4,84%	5,23%	425	3,3	-236	600 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-		
Новатэк-21	03.02.2021	6,88	03.02.12	6,60%	102,48	-0,74%	6,24%	6,44%	477	4,4	174	650 USD	/ Baa3 / BBB-		
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,27	20.03.12	6,13%	101,15	-0,01%	1,86%	6,06%	164	-7,5	-534	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,20	13.03.12	7,50%	105,42	-0,13%	3,05%	7,11%	283	7,7	-415	600 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,84	02.02.12	6,25%	104,38	-0,21%	4,73%	5,99%	437	5,6	-247	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,89	18.01.12	7,50%	107,57	-0,34%	5,61%	6,97%	501	5,5	-159	1 000 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,49	20.03.12	6,63%	103,61	-0,58%	5,82%	6,39%	493	9,1	-138	800 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,03	13.03.12	7,88%	109,18	-0,46%	6,09%	7,21%	520	5,1	170	1 100 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,20	02.02.12	7,25%	105,97	-0,75%	6,30%	6,84%	482	5,7	174	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Транснефть-12	27.06.2012	0,54	27.06.12	5,38%	101,13	0,04%	3,18%	5,32%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 /		
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,53	27.12.11	6,10%	102,25	-0,07%	1,91%	5,97%	168	6,9	-529	500 USD	BBB/ Baa1 /		
Транснефть-14	05.03.2014	2,10	05.03.12	5,67%	104,24	-0,31%	3,67%	5,44%	345	13,5	-353	1 300 USD	BBB/ Baa1 /		
<b>Металлургические</b>															
Евраз-13	24.04.2013	1,31	24.04.12	8,88%	105,04	-0,05%	5,01%	8,45%	478	1,4	-219	534 USD	B+/ B2 / BB-		
Евраз-15	10.11.2015	3,40	10.05.12	8,25%	101,64	-0,71%	7,75%	8,12%	716	18,2	55	577 USD	B+/ B2 / BB-		
Евраз-18	24.04.2018	4,89	24.04.12	9,50%	103,28	-0,49%	8,81%	9,20%	793	6,3	161	509 USD	B+/ B2 / BB-		
Евраз-18-2	27.04.2018	5,17	27.04.12	6,75%	90,22	-0,61%	8,78%	7,48%	790	8,3	440	850 USD	B+/ B2 / BB-		
Кокс-16	23.06.2016	3,72	23.12.11	7,75%	91,09	-0,73%	10,26%	8,51%	966	17,1	305	350 USD	B-/ B3 /		
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,92	21.01.12	6,50%	92,15	-0,78%	8,60%	7,05%	800	17,4	139	750 USD	/ Baa3 / BB-		
Распадская-12	22.05.2012	0,44	22.05.12	7,50%	100,68	-0,08%	5,91%	7,45%	569	14,0	-129	300 USD	/ B1 / B+		
Северсталь-13	29.07.2013	1,50	29.01.12	9,75%	107,16	-0,11%	5,11%	9,10%	489	4,7	-209	544 USD	BB/ Baa2 / BB-		
Северсталь-14	19.04.2014	2,15	19.04.12	9,25%	107,45	-0,12%	5,81%	8,61%	559	4,3	-139	375 USD	BB/ Baa2 / BB-		
Северсталь-16	26.07.2016	3,97	26.01.12	6,25%	93,67	-0,25%	7,91%	6,67%	731	3,7	71	500 USD	BB/ Baa2 / BB-		
Северсталь-17	25.10.2017	4,87	25.04.12	6,70%	94,13	-0,21%	7,97%	7,12%	708	0,5	77	1 000 USD	BB/ Baa2 / BB-		
ТМК-18	27.01.2018	4,75	27.01.12	7,75%	88,16	-0,02%	10,41%	8,79%	952	-3,2	321	500 USD	B+/ B1 /		
<b>Телекоммуникационные</b>															
МТС-12	28.01.2012	0,13	28.01.12	8,00%	100,67	-0,06%	2,67%	7,95%	245	8,4	-453	400 USD	BB / B2 / BB+		
МТС-20	22.06.2020	6,09	22.12.11	8,63%	108,53	-0,76%	7,26%	7,95%	579	6,0	271	750 USD	BB / B2 / BB+		
Вымпелком-13	30.04.2013	1,33	30.04.12	8,38%	104,71	-0,32%	4,81%	8,00%	458	21,7	-239	801 USD	BB/ Baa3 /		
Вымпелком-14	29.06.2014	2,40	29.12.11	4,37%	96,30	0,15%	5,94%	4,53%	572	-6,1	-126	200 USD	/ Baa3 /		
Вымпелком-16	23.05.2016	3,80	23.05.12	8,25%	99,78	-0,39%	8,31%	8,27%	771	7,6	111	600 USD	BB/ Baa3 /		
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,59	02.02.12	6,49%	94,14	-0,32%	8,19%	6,90%	759	6,1	99	500 USD	BB/ Baa3 /		
Вымпелком-17	01.03.2017	4,41	01.03.12	6,25%	89,99	-0,32%	8,68%	6,95%	779	3,8	148	500 USD	/ Baa3 /		
Вымпелком-18	30.04.2018	4,91	30.04.12	9,13%	98,31	-0,44%	9,48%	9,28%	859	5,2	228	1 000 USD	BB/ Baa3 /		
Вымпелком-21	02.02.2021	6,31	02.02.12	7,75%	86,82	-0,80%	9,98%	8,92%	850	6,6	547	1 000 USD	BB/ Baa3 /		
Вымпелком-22	01.03.2022	6,88	01.03.12	7,50%	85,30	-0,72%	9,81%	8,80%	834	4,5	531	1 500 USD	/ Baa3 /		

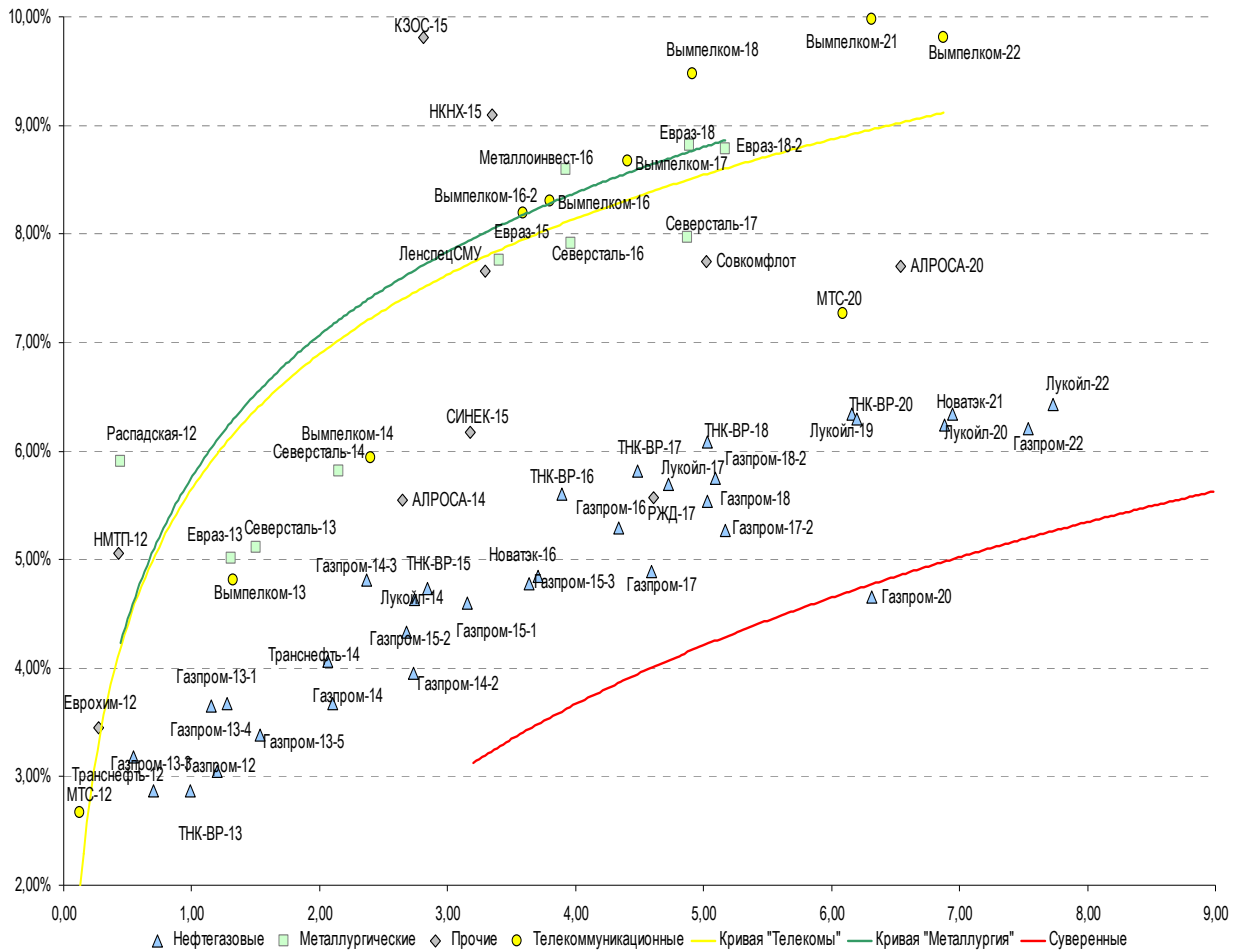
<b>Прочие</b>														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,54	03.05.12	7,75%	100,33	-0,39%	7,70%	7,72%	622	-0,3	319	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,64	17.05.12	8,88%	108,88	-0,11%	5,55%	8,15%	519	2,0	-165	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,28	21.03.12	7,88%	101,19	0,67%	3,45%	7,78%	322	-247,3	-376	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,81	19.03.12	10,00%	100,50	-1,39%	9,81%	9,95%	945	49,5	260	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,29	09.02.12	9,75%	107,00	0,00%	7,66%	9,11%	730	-1,7	46	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,35	22.12.11	8,50%	98,03	-0,29%	9,10%	8,67%	874	7,5	189	31 USD	/	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,43	17.05.12	7,00%	100,81	-0,06%	5,05%	6,94%	483	8,7	-215	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,61	03.04.12	5,74%	100,78	-0,61%	5,57%	5,69%	468	9,5	-164	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,17	03.02.12	7,70%	104,90	0,25%	6,17%	7,34%	582	-9,6	-103	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,02	27.04.12	5,38%	88,95	-0,51%	7,75%	6,04%	686	6,7	336	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.