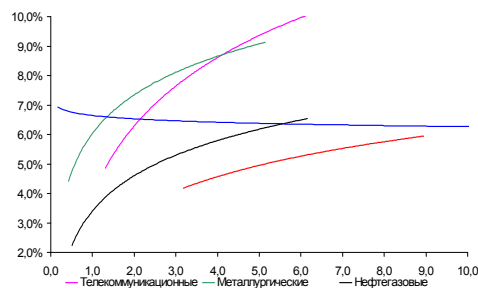
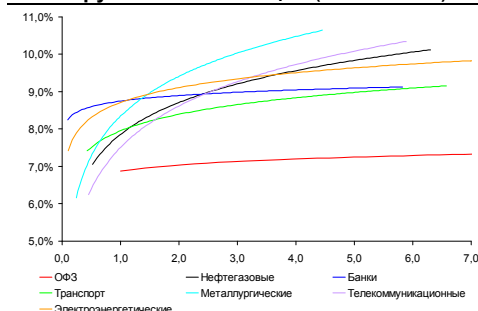


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,85	-6,05б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	2,85	-6,62б.п. ↓	
Russia-30	115,13	0,00% ↑	4,7б
Rus-30 spread	292	6б.п. ↑	
Bra-40	132,69	-0,11% ↓	8,0б
Tur-30	163,3б	0,00% ↑	6,0б
Mex-34	130,79	-0,03% ↓	4,5б
CDS 5 Russia	275,17	1б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	367	-2б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	163	1б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	292	2б.п. ↑	
CDS 5 Greece	14 396	5 673б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	1 109	-12б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,7701	-0,39% ↓	5,3 ↑
\$/Руб.	31,9842	0,61% ↑	4,7 ↑
EUR/\$	1,3004	-0,03% ↓	-2,8 ↓
Ruble Basket	36,3233	0,7б% ↑	-3,4 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,20%	0,00	
NDF \$/Rub 12M	6,23%	-0,03 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	6,40%	0,02 ↑	
FWD €/Rub 3m	42,2633	0,48% ↑	
FWD €/Rub 6m	42,8843	0,4б% ↑	
FWD €/Rub 12m	44,1308	0,43% ↑	
3M Libor	0,5632	0,40б.п. ↑	
Libor overnight	0,1505	0,15б.п. ↑	
MosPrime	5,55	-10б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	120		-20
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 374	-1,54% ↓	-22,0 ↓
DOW	11 866	-0,02% ↓	2,5 ↑
S&P500	1 220	0,32% ↑	-3,0 ↓
Bovespa	56 097	-0,42% ↓	-19,1 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	102,92	-0,88% ↓	9,1 ↑
Gold	1588,40	1,11% ↑	12,0 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Внешний рынок сегодня останется под давлением на фоне сохраняющейся активности рейтинговых агентств, пересматривающих страновые рейтинги и рейтинги банковского сектора Европы.

Рублевые облигации

Приход рублевой ликвидности в пятницу не оказал значимой поддержки долговому сектору, поскольку основная часть средств была перенаправлена на валютный рынок. В секторе корпоративного долга сохраняется тренд на рост ставок – как на первичном, так и на вторичном рынке. Под давлением – бумаги металлургии и банковского сектора.

Макроэкономика, стр. 4

Россия получила официальное приглашение в ВТО; ПОЗИТИВНО

Россия может стать членом ВТО в следующем году, но это не должно рассматриваться как катализатор роста конкуренции на российском рынке.

Корпоративные новости, стр. 4

Fitch поставило на пересмотр с возможностью понижения рейтинги 7 стран Еврозоны, понизило прогноз Франции

Moody's поместило на пересмотр с возможностью снижения рейтинги российских дочерних банков Societe Generale

Газпромбанк закрыл книгу по облигациям серии БО-04 на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,50% годовых

НЛМК закрыл книгу по двум выпускам облигаций на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,75% годовых

КОМИ установила цену отсечения на аукционе по размещению облигаций на уровне 101,18% от номинала

Вологодская область закрыла книгу по облигациям на 2,51 млрд руб, установив ставку купона на уровне 10,65% годовых

"Мой Банк" выставил на 27 декабря оферты на выкуп облигаций двух выпусков

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

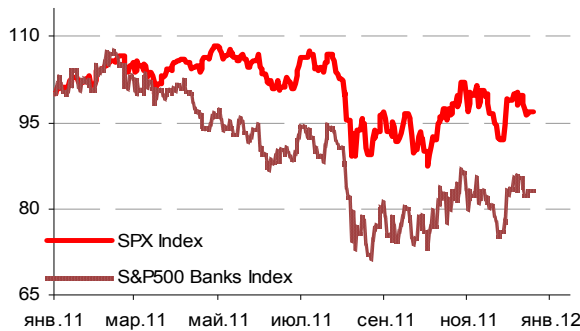
- Минфин РФ 20 декабря проведет депозитный аукцион по размещению бюджетных средств на 32 млрд руб с датой возврата 28 декабря
- ФБ ММВБ зарегистрировала Биржевые облигации АТЭК на 1 млрд руб
- ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ) принял решение о размещении 3 выпусков 5-летних облигаций суммарно на 15 млрд руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

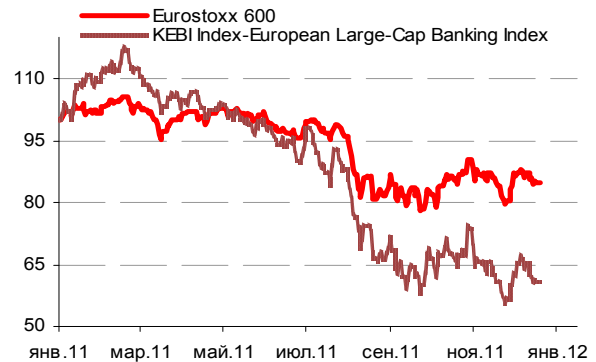
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	47,67	0,30	↑	BofA CDS 5Y	407	1	↑
3M Euribor - OIS 3M	93,80	-0,80	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	427	2	↑
Portugal CDS 5Y	1 109	-12	↓	Citigroup CDS 5Y	272	-3	↓
Italy CDS 5Y	539	-22	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	223	-5	↓
Greece CDS 5Y	14 396	5 673	↑	Societe Generale CDS 5Y	386	-3	↓
Spain CDS 5Y	420	-16	↓	Unicredit CDS 5Y	584	-14	↓

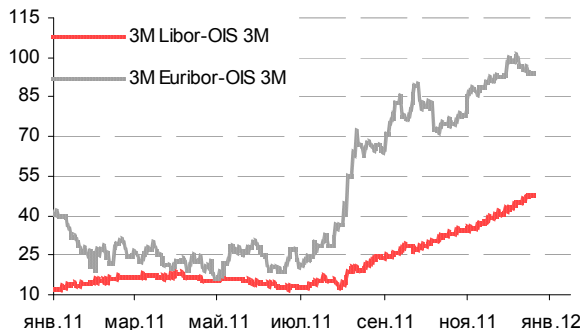
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



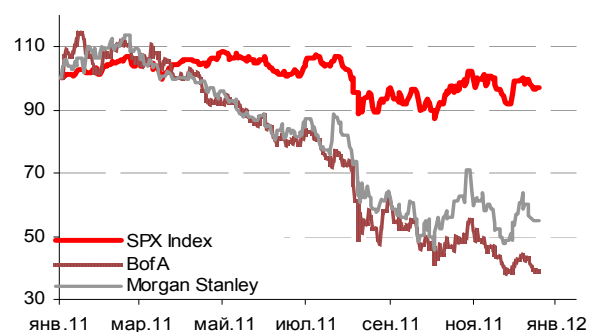
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



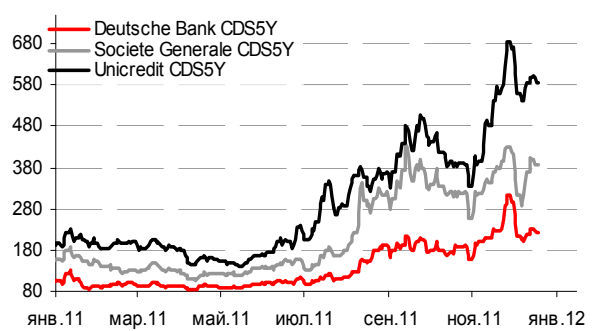
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В пятницу интерес инвесторов к безрисковым активам возрос на фоне продолжающихся негативных заявлений рейтинговых агентств (относительно ситуации в Еврозоне и возможности рецессии в странах-экспортерах), а также на фоне их действий (в частности, понижения рейтингов ряда банков). Фондовые индексы Европы упали к закрытию, тогда как доходность КО США снизилась до 1,85% годовых (-6 б.п.). Российский внешнедолговой рынок оставался слабоактивным – с одной стороны, инвесторы не видят повода для продаж долгов стран, не затронутых европейским кризисом, с другой стороны, - общий негативный тренд и приближение рождественских праздников снижают общую активность игроков.

Сегодня давление новостей со стороны рейтинговых агентств продолжится. Так, после снижения банковских рейтингов в пятницу, Fitch понизил прогноз по суверенному рейтингу Франции и поставил на пересмотр с возможным понижением рейтинги еще 6 стран Еврозоны. Кроме того, Moody's понизило суверенный рейтинг Бельгии сразу на 2 ступени – до АА3, оставив негативный прогноз. Дополнительным фактором давления станет возможность дестабилизации политической ситуации в Азиатском регионе после неожиданной смерти главы Северной Кореи Ким Чен Ира.

Сегодня первую порцию новостей рынки могут получить из Европы, где министры финансов должны определиться относительно размеров взносов в МВФ (ранее саммит ЕС одобрил перечисление 200 млрд евро для поддержки стран Еврозоны), а также обсудят механизм бюджетных соглашений.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга с точки зрения ценовых колебаний в пятницу оставался практически без изменений. Начавшееся поступление бюджетных денег в банковскую систему и улучшение ситуации на денежном рынке не привело к укреплению рублевых облигаций. Свежие средства были, преимущественно, направлены на валютный рынок, вызвав ослабление рубля к закрытию торгов почти на 1%. Тем временем, ставки размещения рублевых облигаций продолжают расти, свидетельствуя о долгосрочном тренде на рост доходностей. На вторичных торгах в пятницу наблюдалось повышенное давление на бумаги металлургических компаний, прежде всего, Мечела, показавшего слабые результаты последней финансовой отчетности. Дополнительное давление на сектор оказало проходящее размещение бумаг НЛМК.

Мы ожидаем постепенного снижения активности, сделки все более будут носить технический характер в рамках формирования цен под закрытие года. Поступающие бюджетные средства будут использоваться на налоговые платежи, а также перетекать на валютный рынок, не оказывая поддержки долговому сегменту.

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

Макроэкономика

Россия получила официальное приглашение в ВТО; ПОЗИТИВНО

В пятницу министерская конференция ВТО подписала протокол о присоединении России к ВТО. Если российский парламент ратифицирует соглашение, Россия может стать членом ВТО до осени следующего года. Членство в организации должно принести стране дополнительные \$2 млрд экспортной выручки, при этом России предоставляется переходный период в среднем 3-4 года для снижения импортных пошлин. Учитывая, что российские рынки останутся относительно закрытыми, мы считаем, что вступление в ВТО не станет значительным стимулом для изменения внутреннего делового климата, но будет мощным новым инструментом для поддержки экономики в случае, если будет принято решение начать структурные реформы.

Мы предполагаем, что подписание соглашения в этом году имело скорее политические, нежели экономические мотивы. Поэтому мы не ожидаем каких-либо сильных экономических последствий этого события. Что касается экспорта, несмотря на то, что вступление в ВТО может принести дополнительные \$2 млрд, это эквивалентно менее 0.5% годового экспорта России, и поэтому не поможет его диверсификации. С точки зрения импорта, основной задачей России было получить как можно более длительный переходный период для защиты внутренних производителей. В среднем, после вступления в ВТО, они смогут надеяться еще на 3-4 года достаточно высоких импортных пошлин. Это предполагает, что роль иностранных технологий в экономическом росте останется достаточно ограниченной, и что вступление в ВТО само по себе не должно рассматриваться как катализатор роста конкуренции на российском рынке.

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

Корпоративные новости

Fitch поставило на пересмотр с возможностью понижения рейтинги 7 стран Еврозоны, понизило прогноз по рейтингу Франции

В частности в список на пересмотр были поставлены суверенные рейтинги Франции, Бельгии, Испании, Италии, Словении, Кипра и Ирландии. Агентство также понизило прогноз по рейтингу Франции (AAA) до негативного уровня. Пересмотр рейтингов будет проведен в течение ближайших 3 месяцев.

Moody's поместило на пересмотр с возможностью снижения рейтинги российских дочерних банков Societe Generale

В частности, в список перемещены рейтинги Росбанка (Baa2/Prime-2), Русфинанс Банка (Baa3/Prime-3), банка ДельтаКредит (Baa2/Prime-2). Одновременно рейтинг приоритетных долговых обязательств в национальной валюте банка ДельтаКредит был понижен до "Baa1" с "A2" с "негативным" прогнозом.

Решение агентства последовало после того как 9 декабря а Moody's понизило рейтинг финансовой устойчивости Société Générale на две ступени до "C—" с "C+", а долгосрочные рейтинги долговых обязательств и депозитные рейтинги материнского банка были снижены на 1 ступень до "A1" с негативным прогнозом.

Газпромбанк закрыл книгу по облигациям серии БО-04 на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,50% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 20 декабря. Срок обращения облигаций составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга была установлена на уровне 8,50% годовых (при диапазоне 8,25-8,75%), что соответствует доходности в размере 8,68%.

НЛМК закрыл книгу по двум выпускам облигаций на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,75% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 21 декабря. Эмитент размещает два выпуска серий БО-02 и БО-03 по 5 млрд руб. Облигации имеют одинаковые параметры. Срок обращения займов составляет 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты установлена по верхней границе первоначального диапазона на уровне 8,75% годовых, что соответствует доходности в размере 8,94%.

КОМИ установила цену отсечения на аукционе по размещению облигаций на уровне 101,18% от номинала

В ходе аукциона объем размещения составил 1,1548 млрд руб или 55% от объема эмиссии, составляющего 2,1 млрд руб. Остаток займа эмитент планирует доразместить в 2012 г. Доходность выпуска к погашению составила 9,50% годовых при первоначальном диапазоне 9,5-10,0%. Объем размещения на аукционе составил 1,16 млрд руб при объеме эмиссии в 2,1 млрд руб. Срок обращения займа составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга в даты выплат 5-го (40%), 7-го (30%) и 10-го (30%) купонов. Ставка 1-3-го купонов установлена на уровне 9,50% годовых, 4-7-го – составит 9,25%, 8-10-го – 9%. Организатор выпуска: Росбанк.

Вологодская область закрыла книгу по облигациям на 2,51 млрд руб, установив ставку купона на уровне 10,65% годовых

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 21 декабря. Срок обращения облигаций составит 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга в даты выплаты 8-го (20%), 12-го (30%), 16-го (30%) и 20-го (20%) купонов. По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до погашения была установлена по верхней границе диапазона на уровне 10,65% годовых. Организаторы размещения: ВТБ Капитал, ИК Тройка Диалог и Росбанк.

"Мой Банк" выставил на 27 декабря оферты на выкуп облигаций двух выпусков

В частности, банк выставил оферту на выкуп облигаций серии 02 в объеме до 1,5 млрд руб по номиналу по цене 85% от номинала. Также банк будет проводить выкуп облигаций серии 05 в объеме до 708,549 млн руб по номиналу по цене 90% от номинала.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 10: 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	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные													
Россия-15	29.04.2015	3,18	29.04.12	3,63%	100,48	-0,03%	3,47%	3,61%	313	3,6	3,13	2 000 USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,99	24.01.12	11,00%	137,93	0,15%	4,33%	7,98%	352	0,9	4,88	3 466 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,95	10.03.12	7,85%	102,01	-0,01%	7,44%	7,70%	--	--	--	90 000 RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,91	29.04.12	5,00%	102,23	-0,04%	4,67%	4,89%	336	6,6	6,75	3 500 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,94	24.12.11	12,75%	170,74	0,06%	5,96%	7,47%	411	5,3	8,68	2 500 USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,54	31.03.12	7,50%	115,13	0,00%	4,76%	6,51%	292	5,7	10,93	1 772 USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные													
Москва-16	20.10.2016	4,38	20.10.12	5,06%	101,24	0,06%	4,77%	5,00%	--	--	--	407 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,03	03.02.12	8,75%	86,54	0,16%	13,56%	10,11%	--	--	--	1 000 USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: 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	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,50	25.12.11	8,20%	101,50	-0,26%	5,21%	8,08%	498	46,9	-222	500 USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,39	24.12.11	9,25%	105,12	-0,08%	5,67%	8,80%	545	5,2	-176	392 USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,87	18.03.12	8,00%	101,09	0,07%	7,61%	7,91%	727	0,2	17	600 USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,18	22.02.12	8,64%	88,00	0,00%	11,79%	9,81%	1156	1,6	435	300 USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,63	25.03.12	7,88%	94,78	0,16%	9,05%	8,31%	825	0,9	162	1 000 USD	BB / Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,57	28.04.12	7,75%	88,57	-0,11%	9,63%	8,75%	832	7,9	495	1 000 USD	BB / Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,35	13.05.12	7,34%	102,85	-0,01%	5,19%	7,13%	496	0,5	-224	500 USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,53	25.05.12	5,97%	92,89	-0,35%	8,11%	6,42%	757	14,2	68	300 USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,39	10.05.12	6,81%	93,00	0,00%	8,45%	7,32%	822	1,4	101	400 USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,85	30.04.12	6,61%	102,46	-0,01%	3,68%	6,45%	345	-0,6	-376	1 054 USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,90	04.03.12	6,47%	100,44	0,09%	6,31%	6,44%	597	-0,6	-113	1 250 USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,76	15.02.12	4,25%	99,50	0,00%	4,38%	4,27%	--	--	--	193 EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,39	29.05.12	6,88%	102,59	0,02%	6,38%	6,70%	615	0,8	-106	1 706 USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,40	22.02.12	6,32%	95,39	0,08%	7,25%	6,62%	702	-0,3	-18	750 USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,16	31.12.11	6,25%	98,19	0,12%	6,40%	6,37%	455	5,0	44	693 USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,11	22.05.12	5,45%	98,21	0,14%	5,81%	5,55%	501	1,7	148	600 USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,43	09.01.12	6,90%	102,19	0,26%	6,56%	6,75%	525	2,0	189	1 600 USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,09	22.05.12	6,80%	97,04	0,28%	7,14%	7,01%	529	2,9	118	1 000 USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,00	27.05.12	5,13%	96,35	0,22%	6,07%	5,32%	553	-1,8	-136	400 USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,42	28.12.11	7,93%	105,50	0,02%	4,17%	7,52%	394	-2,2	-327	443 USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,77	15.06.12	6,25%	101,05	0,11%	5,86%	6,19%	552	-1,5	-157	1 000 USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,35	23.03.12	6,50%	101,52	0,06%	6,04%	6,40%	570	0,7	-140	948 USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,54	10.03.12	7,93%	87,50	-4,37%	11,76%	9,06%	1122	133,7	432	60 USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,75	21.04.12	6,50%	100,10	-0,01%	6,43%	6,49%	621	1,6	-100	400 USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,43	15.01.12	10,75%	106,79	0,03%	6,15%	10,07%	592	-3,3	-129	150 USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,20	25.04.12	6,20%	96,40	0,18%	7,90%	6,43%	768	-6,8	47	500 USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,03	31.01.12	12,50%	104,00	0,00%	11,56%	12,02%	1133	1,1	413	100 USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,54	08.01.12	11,25%	104,84	0,04%	9,90%	10,73%	936	2,2	246	200 USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,44	29.03.12	5,01%	93,64	-0,70%	6,95%	5,35%	641	24,7	-49	400 USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,45	10.05.12	11,75%	89,00	0,00%	15,27%	13,20%	1472	4,0	783	62 USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,13	21.04.12	11,00%	67,50	0,00%	31,62%	16,30%	3128	9,0	2418	325 USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,36	16.05.12	7,18%	104,07	0,04%	4,17%	6,89%	394	-3,2	-327	647 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,91	14.01.12	7,13%	103,68	0,06%	5,22%	6,87%	500	-2,6	-221	720 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,64	15.05.12	6,30%	100,28	-0,02%	6,23%	6,28%	543	4,8	-120	584 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,22	29.05.12	7,75%	106,93	0,18%	6,42%	7,25%	561	0,7	209	980 USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,94	03.06.12	6,00%	87,51	0,22%	7,90%	6,86%	736	0,5	46	800 USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,48	16.06.12	7,73%	90,13	0,27%	10,84%	8,58%	1030	-4,0	341	200 USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,04	01.06.12	7,56%	88,31	-0,08%	10,66%	8,56%	1043	3,6	322	200 USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,36	15.05.12	6,48%	105,01	-0,01%	2,82%	6,17%	259	-0,4	-462	500 USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,45	02.01.12	6,47%	105,10	0,07%	3,04%	6,15%	282	-5,6	-439	500 USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,20	07.01.12	5,50%	101,47	0,05%	5,04%	5,42%	470	1,0	-239	1 500 USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,59	24.03.12	5,40%	99,39	0,19%	5,53%	5,43%	473	0,3	-190	1 250 USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	#NUM!	30.12.11	12,00%	100,38	0,37%	-0,26%	11,96%	#N/A	#N/A	#N/A	130 USD	/ Baa3 /
ТКС-14	21.04.2014	2,06	21.04.12	11,50%	89,50	-0,59%	17,11%	12,85%	1688	33,1	967	175 USD	/ B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,01	18.01.12	10,51%	83,01	0,00%	15,12%	12,67%	1458	4,2	769	100 USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	2,08	18.03.12	7,00%	99,36	0,08%	7,31%	7,05%	708	-2,8	-13	500 USD	NR / Baa3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

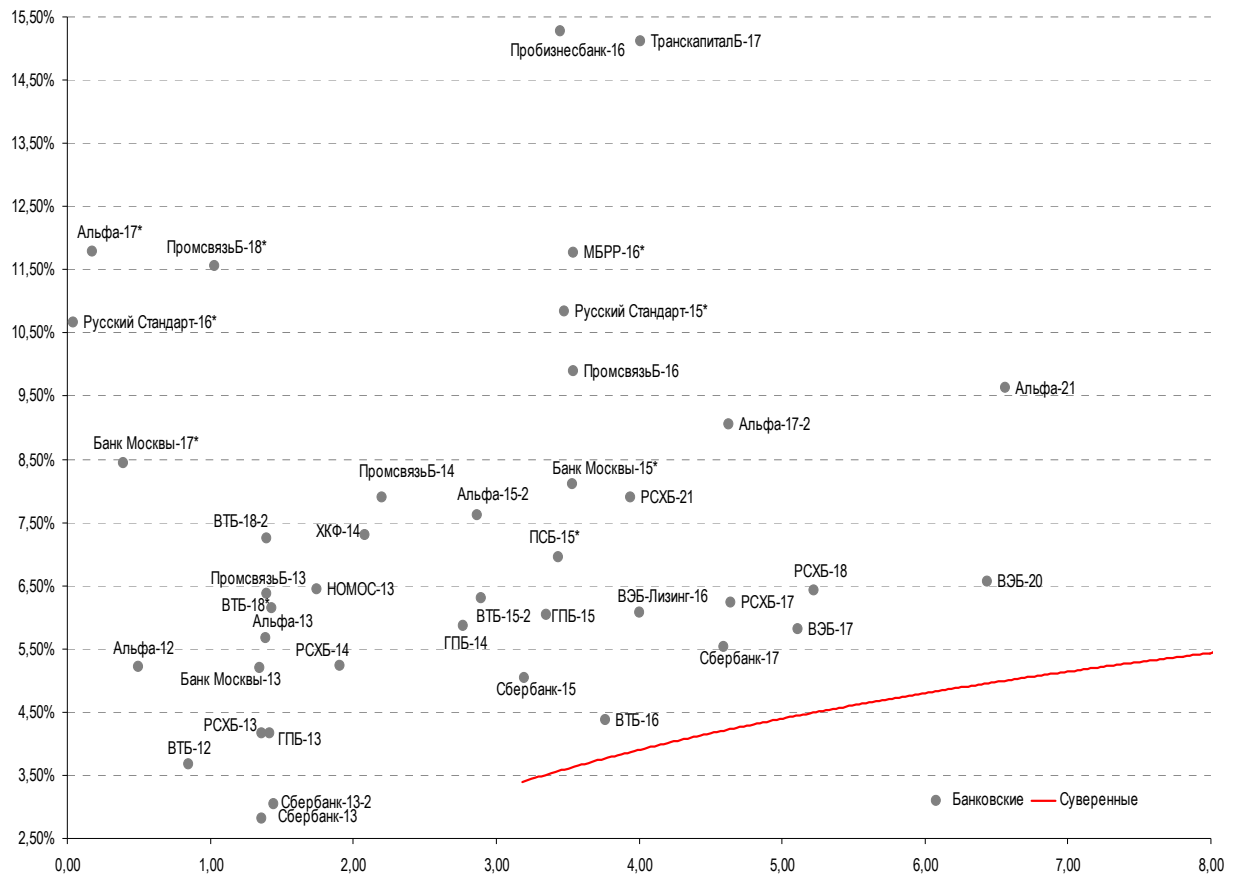
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,97	09.12.12	4,56%	101,53	-0,00%	2,94%	4,49%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	1,14	01.03.12	9,63%	106,81	-0,04%	3,76%	9,01%	353	1,2	-368	1 750 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-2	22.07.2013	0,54	22.01.12	4,51%	101,74	-0,01%	1,22%	4,43%	99	-2,1	-622	201 USD	/ /	
Газпром-13-3	22.07.2013	0,68	22.01.12	5,63%	101,93	-0,03%	2,74%	5,52%	251	2,4	-470	80 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-4	11.04.2013	1,26	11.04.12	7,34%	104,55	0,05%	3,75%	7,02%	352	-5,1	-369	400 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-5	31.07.2013	1,51	31.01.12	7,51%	105,84	-0,10%	3,75%	7,10%	352	5,8	-369	500 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14	25.02.2014	2,04	25.02.12	5,03%	101,88	0,00%	4,10%	4,94%	--	--	--	780 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	31.10.2014	2,72	31.10.12	5,36%	103,41	-0,02%	4,07%	5,19%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	31.07.2014	2,35	31.01.12	8,13%	107,99	0,10%	4,83%	7,52%	460	-4,0	-261	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-1	01.06.2015	3,14	01.06.12	5,88%	103,03	0,04%	4,89%	5,70%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	2,72	04.02.12	8,13%	109,01	0,02%	4,93%	7,45%	--	--	--	850 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	3,61	29.05.12	5,09%	100,17	0,09%	5,04%	5,08%	450	1,0	-239	1 000 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-16	22.11.2016	4,31	22.05.12	6,21%	103,15	0,36%	5,47%	6,02%	493	-5,0	-196	1 350 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17	22.03.2017	4,57	22.03.12	5,14%	100,75	0,16%	4,97%	5,10%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	02.11.2017	5,15	02.11.12	5,44%	100,80	0,24%	5,28%	5,40%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	13.02.2018	5,01	13.02.12	6,61%	104,71	0,25%	5,67%	6,31%	--	--	--	1 200 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	5,07	11.04.12	8,15%	112,40	0,13%	5,77%	7,25%	497	1,6	144	1 100 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-20	01.02.2020	6,28	01.02.12	7,20%	105,86	0,03%	4,96%	6,80%	365	4,4	28	568 USD	BBB+/ / A-	
Газпром-22	07.03.2022	7,50	07.03.12	6,51%	101,08	0,13%	6,36%	6,44%	505	4,2	169	1 300 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-34	28.04.2034	10,98	28.04.12	8,63%	116,84	0,20%	7,11%	7,38%	526	4,2	115	1 200 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-37	16.08.2037	11,84	16.02.12	7,29%	102,66	0,29%	7,06%	7,10%	521	3,6	110	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Лукойл-14	05.11.2014	2,66	05.05.12	6,38%	105,81	0,06%	4,21%	6,02%	387	-0,2	-323	900 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-17	07.06.2017	4,70	07.06.12	6,36%	102,31	0,14%	5,86%	6,21%	505	1,3	-158	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-19	05.11.2019	6,13	05.05.12	7,25%	104,47	0,26%	6,51%	6,94%	521	1,6	175	600 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-20	09.11.2020	6,92	09.05.12	6,13%	97,98	0,33%	6,43%	6,25%	512	1,2	175	1 000 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-22	07.06.2022	7,70	07.06.12	6,66%	100,82	0,33%	6,55%	6,60%	524	1,6	187	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Новатэк-16	03.02.2016	3,68	03.02.12	5,33%	100,46	0,31%	5,20%	5,30%	466	-4,9	-224	600 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-	
Новатэк-21	03.02.2021	6,84	03.02.12	6,60%	101,08	0,36%	6,44%	6,53%	514	0,8	177	650 USD	/ Baa3 / BBB-	
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,25	20.03.12	6,13%	101,09	-0,09%	1,76%	6,06%	153	20,7	-568	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,18	13.03.12	7,50%	104,85	-0,03%	3,45%	7,15%	322	0,8	-399	600 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,82	02.02.12	6,25%	103,61	0,05%	4,98%	6,03%	465	0,6	-245	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,87	18.01.12	7,50%	105,50	0,04%	6,10%	7,11%	556	2,3	-133	1 000 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,46	20.03.12	6,63%	102,38	0,07%	6,09%	6,47%	528	2,7	-135	800 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,00	13.03.12	7,88%	107,54	0,07%	6,39%	7,32%	558	2,9	206	1 100 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,15	02.02.12	7,25%	103,41	0,15%	6,70%	7,01%	539	3,5	193	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Транснефть-12	27.06.2012	0,52	27.06.12	5,38%	101,07	-0,00%	3,21%	5,32%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,51	27.12.11	6,10%	102,20	-0,08%	1,85%	5,97%	163	9,6	-558	500 USD	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-14	05.03.2014	2,08	05.03.12	5,67%	104,07	0,00%	3,73%	5,45%	350	0,3	-371	1 300 USD	BBB/ Baa1 /	
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1,29	24.04.12	8,88%	104,51	0,07%	5,35%	8,49%	512	-6,5	-209	534 USD	B+/ B2 / BB-	
Евраз-15	10.11.2015	3,38	10.05.12	8,25%	100,86	0,02%	7,99%	8,18%	765	2,0	55	577 USD	B+/ B2 / BB-	
Евраз-18	24.04.2018	4,86	24.04.12	9,50%	102,40	0,17%	8,99%	9,28%	819	0,9	155	509 USD	B+/ B2 / BB-	
Евраз-18-2	27.04.2018	5,15	27.04.12	6,75%	89,53	0,22%	8,94%	7,54%	814	0,2	461	850 USD	B+/ B2 / BB-	
Кокс-16	23.06.2016	3,70	23.12.11	7,75%	89,75	-0,08%	10,67%	8,64%	1013	6,2	324	350 USD	B-/ B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,89	21.01.12	6,50%	89,85	0,12%	9,26%	7,23%	872	0,8	183	750 USD	/ Baa3 / BB-	
Распадская-12	22.05.2012	0,43	22.05.12	7,50%	100,56	0,02%	6,12%	7,46%	589	-7,3	-132	300 USD	/ B1 / B+	
Северсталь-13	29.07.2013	1,48	29.01.12	9,75%	106,98	-0,01%	5,17%	9,11%	494	-0,4	-227	544 USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-14	19.04.2014	2,13	19.04.12	9,25%	107,11	0,03%	5,93%	8,64%	571	-1,3	-150	375 USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-16	26.07.2016	3,95	26.01.12	6,25%	93,46	0,15%	7,97%	6,69%	743	-0,1	54	500 USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-17	25.10.2017	4,85	25.04.12	6,70%	93,93	0,20%	8,02%	7,13%	721	0,4	58	1 000 USD	BB/ Baa2 / BB-	
ТМК-18	27.01.2018	4,71	27.01.12	7,75%	86,08	0,07%	10,93%	9,00%	1013	3,2	350	500 USD	B+/ B1 /	
Телекоммуникационные														
МТС-12	28.01.2012	0,11	28.01.12	8,00%	100,65	0,00%	1,91%	7,95%	168	-41,2	-553	400 USD	BB / Baa2 / BB+	
МТС-20	22.06.2020	6,05	22.12.11	8,63%	107,70	0,34%	7,39%	8,01%	608	0,3	262	750 USD	BB / Baa2 / BB+	
Вымпелком-13	30.04.2013	1,31	30.04.12	8,38%	104,52	0,01%	4,90%	8,01%	467	-1,8	-254	801 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-14	29.06.2014	2,38	29.12.11	4,37%	94,73	0,12%	6,65%	4,61%	642	-3,1	-79	200 USD	/ Baa3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	3,77	23.05.12	8,25%	99,14	-0,12%	8,49%	8,32%	794	6,8	105	600 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,57	02.02.12	6,49%	93,62	0,01%	8,35%	6,94%	781	3,6	92	500 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	4,38	01.03.12	6,25%	89,62	0,12%	8,78%	6,98%	798	2,1	134	500 USD	/ Baa3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	4,89	30.04.12	9,13%	97,92	0,17%	9,56%	9,32%	876	0,8	213	1 000 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	6,27	02.02.12	7,75%	85,59	0,03%	10,21%	9,05%	890	5,8	554	1 000 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,82	01.03.12	7,50%	83,51	-0,14%	10,13%	8,99%	882	8,2	546	1 500 USD	/ Baa3 /	

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,51	03.05.12	7,75%	99,54	0,07%	7,82%	7,79%	651	4,9	315	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,62	17.05.12	8,88%	108,56	-0,02%	5,64%	8,18%	530	2,4	-179	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,26	21.03.12	7,88%	100,91	-0,06%	4,21%	7,80%	399	13,5	-322	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,79	19.03.12	10,00%	100,50	0,00%	9,81%	9,95%	947	2,6	237	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,27	09.02.12	9,75%	107,00	0,00%	7,65%	9,11%	731	2,3	21	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,33	22.12.11	8,50%	97,79	-0,23%	9,17%	8,69%	883	9,8	173	31 USD	/	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,41	17.05.12	7,00%	100,64	-0,10%	5,39%	6,96%	516	22,4	-205	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,58	03.04.12	5,74%	99,75	0,18%	5,79%	5,75%	499	0,5	-164	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,15	03.02.12	7,70%	104,40	0,42%	6,32%	7,38%	598	-11,0	-112	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,99	27.04.12	5,38%	86,66	-0,18%	8,29%	6,20%	749	8,6	397	800 USD	/ Ba1	/ BBB-

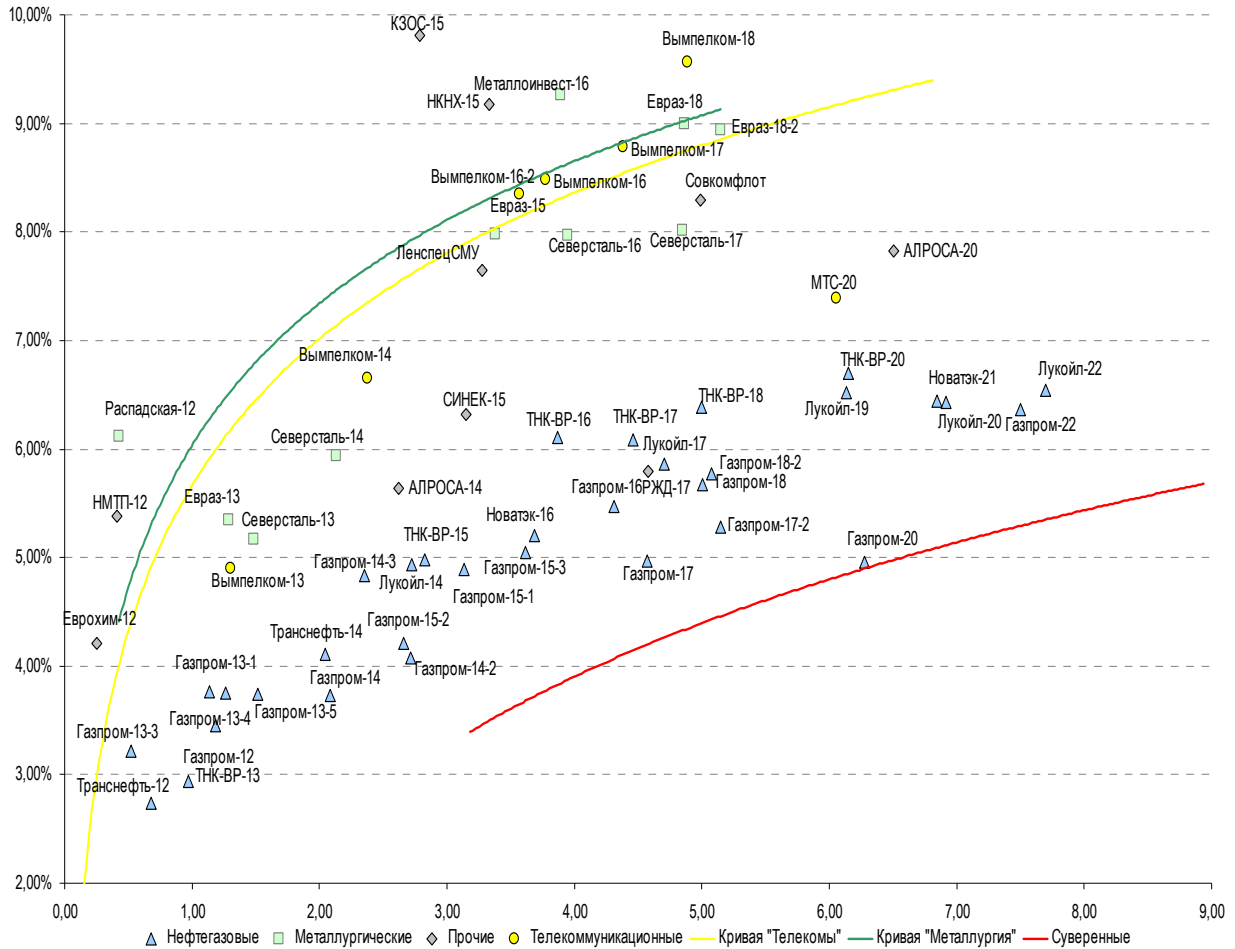
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: 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) 783-50 29 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, 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.