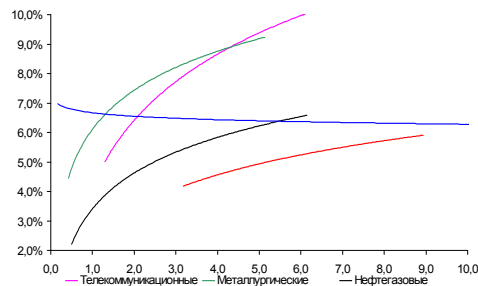
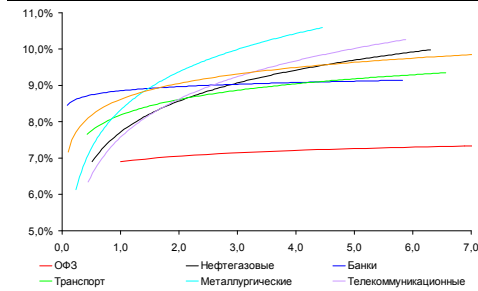


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,92	11,376.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,93	14,036.п. ↑	
Russia-30	115,77	0,51% ↑	4,66
Rus-30 spread	274	-216.п. ↓	
Bra-40	132,43	-0,02% ↓	8,08
Tur-30	163,50	0,00% ↑	6,05
Mex-34	130,59	0,19% ↑	4,57
CDS 5 Russia	275,76	16.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	369	-46.п. ↓	
CDS 5 Brazil	163	-26.п. ↓	
CDS 5 Turkey	288	-36.п. ↓	
CDS 5 Greece	10 409	-3666.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 097	-126.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,0519	0,06% ↑	6,2 ↑
\$/Руб.	31,9908	-0,49% ↓	4,4 ↑
EUR/\$	1,3110	0,74% ↑	-2,0 ↓
Ruble Basket	36,4263	-0,11% ↓	-3,4 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,28%	0,08 ↑	
NDF \$/Rub 12M	6,35%	0,12 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	6,37%	-0,03 ↓	
FWD €/Rub 3m	42,4895	0,21% ↑	
FWD €/Rub 6m	43,1160	0,25% ↑	
FWD €/Rub 12m	44,3893	0,31% ↑	
3M Libor	0,5698	0,286.п. ↑	
Libor overnight	0,1505	0,156.п. ↑	
MosPrime	5,79	136.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	50	6 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 396	1,87% ↑	-21,0 ↓
DOW	12 104	2,87% ↑	4,5 ↑
S&P500	1 241	2,98% ↑	-1,3 ↓
Bovespa	56 865	2,83% ↑	-17,9 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	107,73	3,26% ↑	14,2 ↑
Gold	1625,38	1,89% ↑	14,6 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Инвесторы использовали позитивную статистику из Германии и США для предновогоднего ралли. Спрос на рискованные активы возрос.

Рублевые облигации

Рублевые облигации по-прежнему под давлением продавцов на фоне опасений ослабления рубля и высоких ставок денежного рынка.

Макроэкономика, стр. 4

Розничная торговля в ноябре превзошла ожидания, инвестиции отстали; НЕОДНОЗНАЧНО

Нестабильность на рынке способствовала росту потребления, но оказала негативное влияние на инвестиционный тренд.

Корпоративные новости, стр. 5

Спрос на средства федерального бюджета на аукционе Минфина составил 44,6 млрд руб при предложении в 32 млрд руб

ТГК-1 планирует 27 декабря разместить облигации серии 03 на 2 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

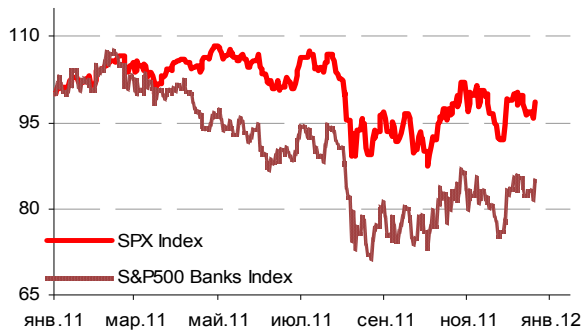
- АТЭК планирует 10 февраля 2012 г досрочно погасить выпуск облигаций серии 02 объемом 300 млн руб
- КИТ Финанс Капитал выкупил по оферте облигации серии 02 на 150 млн руб
- Банк ВТБ 24 выкупил по оферте 75,8% выпуска облигаций серии 1-ИП

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

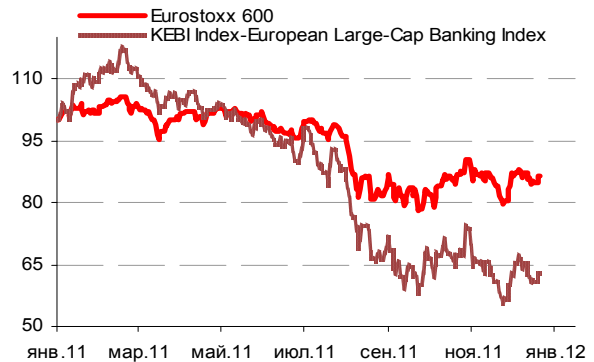
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	48,23	-0,02	↓	BofA CDS 5Y	421	8	↑
3M Euribor - OIS 3M	96,10	1,00	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	435	2	↑
Portugal CDS 5Y	1 097	-12	↓	Citigroup CDS 5Y	281	1	↑
Italy CDS 5Y	504	-31	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	217	-6	↓
Greece CDS 5Y	10 409	-366	↓	Societe Generale CDS 5Y	377	-7	↓
Spain CDS 5Y	398	-14	↓	Unicredit CDS 5Y	574	-10	↓

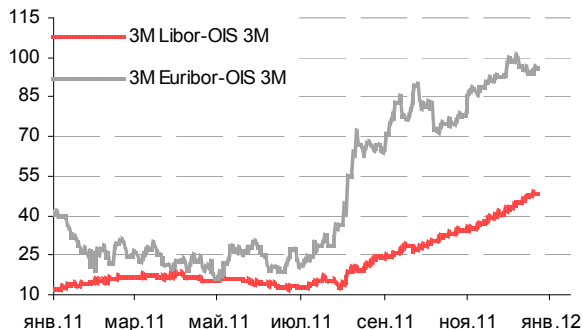
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



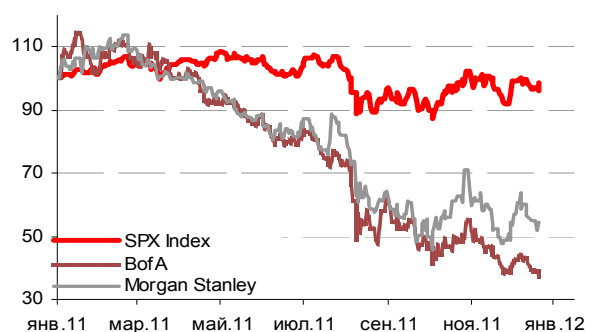
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



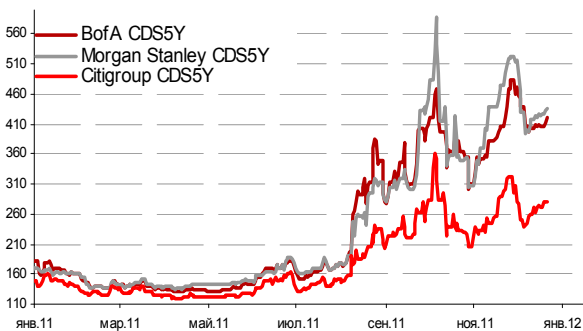
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



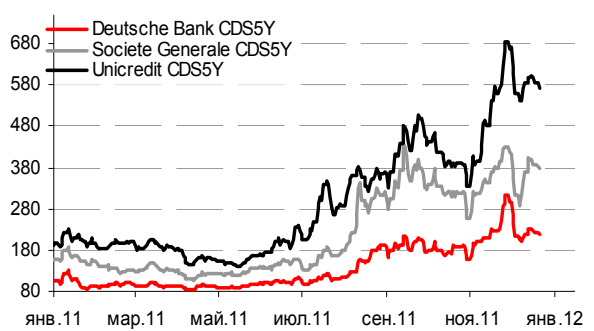
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку**Валютные облигации**

Инвесторы в последний момент дождались «рождественского ралли». Рынки активов с повышенным риском как и сырьевые рынки вчера демонстрировали уверенный рост индексов (на 2-3%). Позитивная динамика наблюдалась и на долговых рынках развивающихся стран. Так, суверенный бенчмарк Rus-30 вырос в цене на 0,5 п.п., что, в условиях продаж безрисковых активов, привело к сужению спреда над КО США сразу на 20 б.п.

Стимулом для изменения настроения инвесторов стала позитивная статистика, поступившая вчера из Европы и США. Так, индекс деловых настроений в Германии неожиданно показал рост, увеличившись до 107,2 пункта в декабре с 106,6 пункта месяцем ранее. Данные по новостройкам в США за октябрь также оказались существенно лучше ожиданий. Число заложенных домов увеличилось более, чем на 9% к октябрю, тогда как аналитики прогнозировали рост показателя на 1,1%. Продолжили радовать инвесторов и результаты размещения испанского долга. Страна вновь привлекла более значимый объем (5,6 млрд евро) по сравнению с планировавшимися 4,5 млрд евро. При этом, на фоне высокого спроса доходность векселей снизилась в 2-3 раза к октябрьским показателям.

На этом фоне инвесторы проигнорировали неприятную информацию, отложив ее на следующий год. В частности, законопроект о продлении налоговых льгот еще на 2 мес (с возможностью дальнейшей пролонгации) был заблокирован в Конгрессе США. В результате уже с января прекратится выплата значительной части пособий по безработице, возрастет налоговое бремя, что, с некоторым лагом, негативно скажется на экономических показателях США. Данные по торговому балансу Японии также оказались хуже ожиданий, вынудив ЦБ Японии констатировать «паузу» в начавшемся было восстановлении экономики. В результате ЦБ Японии оставил ключевую ставку без изменений.

Сегодня участники рынка будут ждать продолжения статистики по рынку недвижимости США. Завтра же выйдет вторая оценка по темпам роста ВВП США за 3 квартал – ожидается, показатель останется на уровне 2%.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга остается под давлением продавцов. Несмотря на наметившийся перелом на международных рынках, интерес к рублевым активам по-прежнему низкий. Инвесторы опасаются ослабления рубля и предпочитают переходить в валюту. Банк России продолжает политику ограничения предоставляемых через РЕПО средств, несмотря на высокие ставки межбанковского рынка и значительный спрос на свободные средства со стороны банковского сектора.

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

Макроэкономика

Розничная торговля в ноябре превзошла ожидания, инвестиции отстали; НЕОДНОЗНАЧНО

Согласно Росстату, розничная торговля показала сильный рост на 8.6% г/г, превзойдя наши прогнозы и ожидания рынка, в то время как инвестиции выросли всего на 7.7% г/г, тогда как ожидался более значительный рост. Данные показатели предполагают, что нестабильность на мировых рынках, продолжает стимулировать потребление, оказывая негативное влияние на инвестиционный тренд.

Ноябрьская статистика показала, что волатильность рубля, которая начала проявляться в августе, дала мощный толчок частному потреблению. Вопреки нашим прогнозам и ожиданиям рынка, рост розничной торговли в ноябре оказался на уровне близком к 9% г/г, как и в предыдущие несколько месяцев. В результате рост за 11М11 уже составляет 6.9% г/г, что означает, что рост за год превысит наш прогноз 6%. Сильные показатели розничной торговли были поддержаны незначительным снижением уровня безработицы до 6.3% и ростом реальных зарплат на 7.1% г/г. Тем не менее, это не способствовало росту реального располагаемого дохода – за 11М11 он составил всего 0.2% г/г, означая, что сильные показатели розничной торговли опираются главным образом на рост розничного кредитования, который в этом году достигнет 30-35% г/г и профинансирует до 1/3 роста потребления в России, как и в докризисном 2007 году.

Основной неожиданностью, тем не менее, стало замедление роста инвестиций с 8.6% г/г в октябре до 7.7% г/г, в то время как фактор конца года предполагал дальнейшее ускорение. Ноябрьское отставание означает, что недавняя нестабильность на рынке снизила корпоративную активность в плане капитальных затрат, вместо этого поддержав отток капитала. При росте 5.6% г/г за 11М11, инвестиции все-таки могут оправдать наш прогноз 6%, но учитывая новый политический риск, возникший в декабре и, скорее всего, способствовавший усилению оттока капитала, негативные сюрпризы со стороны инвестиций в ближайшие месяцы не исключены.

Илл. 10. Основные макроэкономические индикаторы

	январь-11	февраль-11	март-11	апрель-11	май-11	июнь-11	июль-11	август-11	сентябрь-11	октябрь-11	ноябрь-11
Рост ВВП, % г/г	4.5%	4.6%	4.2%	3.1%	3.8%	4.0%	4.2%	5.2%	5.6%	5.2%	н/д
Безработица, % на конец периода	7.6%	7.4%	7.1%	7.2%	6.4%	6.1%	6.5%	6.1%	6.0%	6.4%	6.3%
Реальный располагаемый доход, % г/г	2.2%	0.1%	-1.9%	-1.5%	-4.4%	2.7%	0.4%	1.5%	2.9%	0.2%	0.2%
Розничная торговля, % г/г	3.9%	6.0%	5.1%	5.8%	5.8%	5.9%	5.7%	7.8%	9.2%	8.8%	8.6%
Инвестиции, % г/г	-2.1%	-0.4%	-0.3%	2.2%	7.4%	4.7%	7.9%	6.5%	8.5%	8.6%	7.7%
Строительство, % г/г	-1.1%	0.4%	4.2%	-1.9%	1.9%	2.5%	12.8%	5.5%	4.8%	8.2%	5.9%
...жилищное, % г/г	-16.3%	-6.4%	13.5%	-17.9%	-7.7%	6.4%	19.0%	3.6%	21.7%	6.9%	11.4%
Пром.пр-во, % г/г	6.7%	5.8%	5.3%	4.5%	4.1%	5.7%	5.2%	6.2%	3.9%	3.6%	3.9%

Источник: Министерство экономического развития, Росстат, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Корпоративные новости**Спрос на средства федерального бюджета на аукционе Минфина составил 44,6 млрд руб при предложении в 32 млрд руб**

В аукционе приняли участие 5 банков. Диапазон ставки в заявках составил 5,9–7,25% годовых. Ставка отсеечения установлена на уровне 5,97%, средневзвешенная составила 6,31% годовых. Дата возврата депозитов – 28 декабря 2011 г.

ТГК-1 планирует 27 декабря разместить облигации серии 03 на 2 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 10 лет. Эмиссия осуществляется для финансирования реализации проекта строительства ПГУ-450 Правобережной ТЭЦ. Организатором выпуска выступает ЗАО ИК Лидер.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ
Илл. 11: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,17	29.04.12	3,63%	100,55	0,12%	3,45%	3,61%	306	-6,4	3,12	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,98	24.01.12	11,00%	137,72	-0,09%	4,35%	7,99%	346	-5,6	4,87	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,95	10.03.12	7,85%	101,68	0,01%	7,50%	7,72%	--	--	--	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,91	29.04.12	5,00%	102,75	0,51%	4,60%	4,87%	321	-15,9	6,75	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,94	24.12.11	12,75%	170,83	0,16%	5,95%	7,46%	403	-13,2	8,68	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,55	31.03.12	7,50%	115,77	0,51%	4,66%	6,48%	274	-20,9	10,98	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,37	20.10.12	5,06%	101,09	-0,04%	4,80%	5,01%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,02	03.02.12	8,75%	86,61	0,15%	13,54%	10,10%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,49	25.12.11	8,20%	101,48	-0,00%	5,22%	8,08%	496	-3,5	-228	500	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,38	24.12.11	9,25%	104,92	0,02%	5,80%	8,82%	553	-4,0	-170	392	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,86	18.03.12	8,00%	100,58	-0,05%	7,79%	7,95%	740	-0,8	28	600	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,17	22.02.12	8,64%	88,00	0,00%	11,79%	9,81%	1153	-2,2	429	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,62	25.03.12	7,88%	94,55	-0,00%	9,11%	8,33%	822	-7,0	161	1 000	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,55	28.04.12	7,75%	88,21	-0,09%	9,69%	8,79%	830	-7,0	509	1 000	USD	BB/ Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,34	13.05.12	7,34%	102,84	0,00%	5,19%	7,13%	492	-3,0	-231	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,53	25.05.12	5,97%	92,73	0,10%	8,17%	6,44%	756	-7,1	66	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,39	10.05.12	6,81%	93,00	-1,06%	8,45%	7,32%	818	22,1	95	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,84	30.04.12	6,61%	102,42	-0,02%	3,71%	6,45%	344	-1,1	-379	1 054	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,89	04.03.12	6,47%	100,46	0,08%	6,30%	6,44%	591	-5,3	-120	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%	102,47	-0,10%	6,40%	6,71%	613	-0,5	-110	1 706	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,39	22.02.12	6,32%	95,33	0,01%	7,26%	6,62%	700	-2,5	-24	750	USD	BBB/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,16	31.12.11	6,25%	98,23	0,09%	6,40%	6,36%	447	-12,1	44	693	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,11	22.05.12	5,45%	98,44	0,26%	5,76%	5,54%	487	-12,4	141	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,43	09.01.12	6,90%	102,07	0,09%	6,58%	6,76%	519	-9,9	198	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,08	22.05.12	6,80%	96,89	0,08%	7,16%	7,02%	523	-12,3	120	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,00	27.05.12	5,13%	96,33	0,07%	6,08%	5,32%	547	-6,1	-142	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,41	28.12.11	7,93%	105,49	-0,07%	4,16%	7,52%	390	2,0	-334	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,77	15.06.12	6,25%	100,97	0,12%	5,89%	6,19%	550	-7,1	-161	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,35	23.03.12	6,50%	101,50	0,05%	6,04%	6,40%	566	-4,1	-146	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,54	10.03.12	7,93%	87,50	0,00%	11,76%	9,06%	1116	-4,2	426	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,74	21.04.12	6,50%	99,98	0,03%	6,51%	6,50%	624	-4,3	-100	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,43	15.01.12	10,75%	106,76	-0,02%	6,15%	10,07%	589	-2,0	-135	150	USD	NR/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,20	25.04.12	6,20%	96,26	-0,02%	7,98%	6,44%	771	-1,3	47	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,02	31.01.12	12,50%	104,00	-0,00%	11,56%	12,02%	1130	-2,4	406	100	USD	NR/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,53	08.01.12	11,25%	104,78	-0,06%	9,91%	10,74%	931	-2,8	241	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,43	29.03.12	5,01%	93,79	-0,42%	6,90%	5,34%	630	8,4	-60	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,45	10.05.12	11,75%	89,00	0,00%	15,27%	13,20%	1466	-4,2	777	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,18	21.04.12	11,00%	71,49	-0,02%	28,48%	15,39%	2810	0,3	2098	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,35	16.05.12	7,18%	103,86	-0,05%	4,30%	6,91%	404	1,1	-320	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,90	14.01.12	7,13%	103,71	-0,01%	5,20%	6,87%	494	-1,9	-230	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,63	15.05.12	6,30%	100,28	0,08%	6,24%	6,28%	534	-8,9	-127	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,21	29.05.12	7,75%	106,80	-0,02%	6,44%	7,26%	555	-6,8	209	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,94	03.06.12	6,00%	87,74	0,34%	7,86%	6,84%	725	-9,2	36	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,47	16.06.12	7,73%	90,04	0,01%	10,88%	8,59%	1027	-4,7	337	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,04	01.06.12	7,56%	88,31	-0,43%	10,66%	8,56%	1040	8,7	316	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,35	15.05.12	6,48%	105,01	-0,01%	2,81%	6,17%	254	-2,0	-470	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,44	02.01.12	6,47%	105,07	-0,02%	3,05%	6,16%	279	-1,7	-445	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,19	07.01.12	5,50%	101,43	0,05%	5,05%	5,42%	467	-4,4	-245	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,59	24.03.12	5,40%	99,43	0,16%	5,53%	5,43%	463	-10,7	-198	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,03	30.12.11	12,00%	99,25	0,00%	40,02%	12,09%	3975	282,3	3252	130	USD	/ Baa3 /
ТКС-14	21.04.2014	2,06	21.04.12	11,50%	90,01	0,01%	16,83%	12,78%	1656	-2,3	932	175	USD	/ B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,01	18.01.12	10,51%	83,01	-12,16%	15,13%	12,67%	1452	319,6	762	100	USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	2,08	18.03.12	7,00%	99,31	0,05%	7,33%	7,05%	707	-4,7	-17	500	USD	NR/ Baa3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

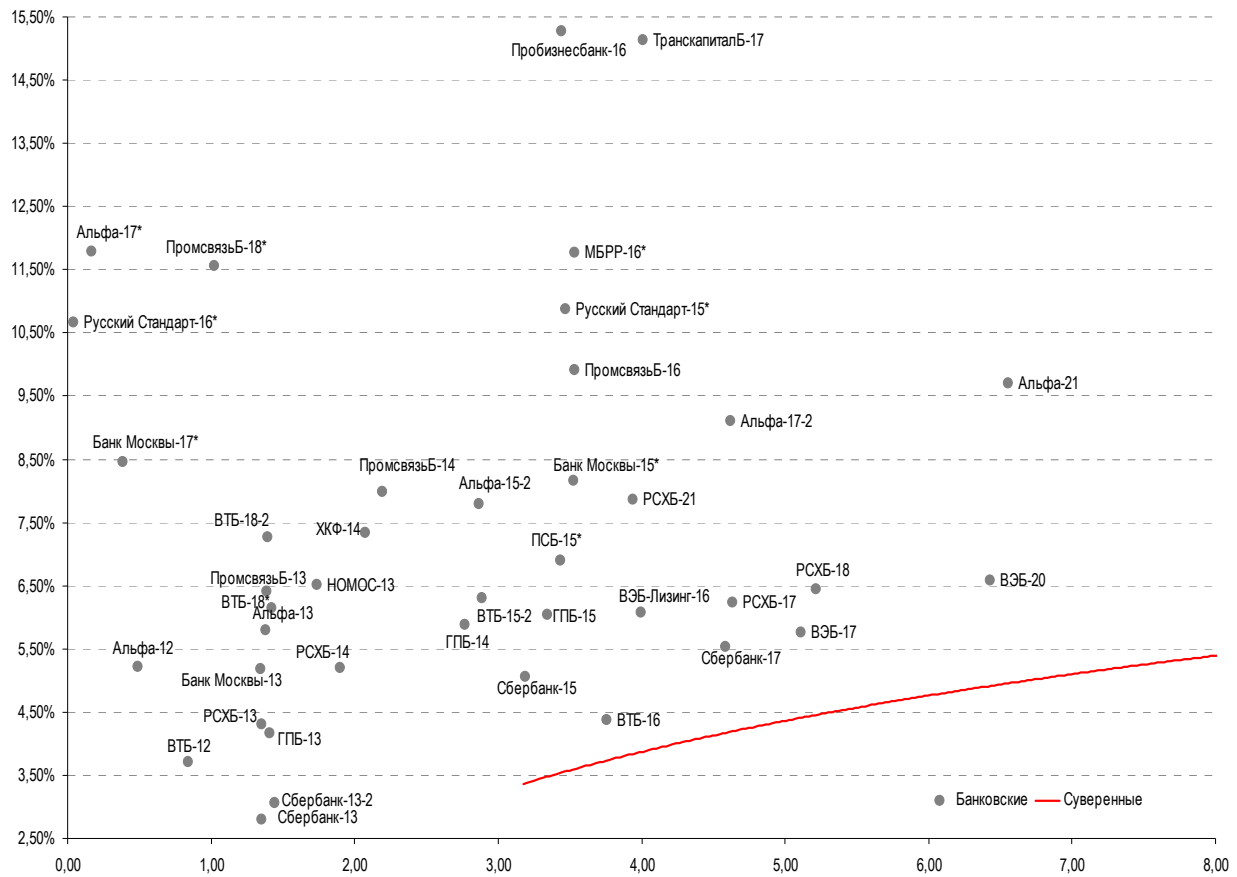
* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

Илл. 13: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход 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%	101,56	0,03%	2,90%	4,49%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	1,13	01.03.12	9,63%	106,75	0,00%	3,79%	9,02%	352	-3,9	-372	1 750 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-2	22.07.2013	0,53	22.01.12	4,51%	101,70	-0,04%	1,26%	4,43%	100	2,9	-624	201 USD	/ /	
Газпром-13-3	22.07.2013	0,68	22.01.12	5,63%	101,90	-0,05%	2,74%	5,52%	248	4,2	-476	80 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-4	11.04.2013	1,25	11.04.12	7,34%	104,56	0,08%	3,72%	7,02%	346	-9,6	-378	400 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-5	31.07.2013	1,51	31.01.12	7,51%	105,81	0,03%	3,75%	7,10%	348	-5,1	-375	500 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14	25.02.2014	2,04	25.02.12	5,03%	101,92	0,05%	4,08%	4,94%	--	--	--	780 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	31.10.2014	2,71	31.10.12	5,36%	103,38	0,03%	4,08%	5,19%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	31.07.2014	2,34	31.01.12	8,13%	107,96	0,06%	4,84%	7,53%	457	-5,1	-266	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-1	01.06.2015	3,13	01.06.12	5,88%	102,99	-0,03%	4,90%	5,70%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	2,71	04.02.12	8,13%	108,96	-0,03%	4,95%	7,46%	--	--	--	850 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	3,61	29.05.12	5,09%	100,27	0,16%	5,01%	5,08%	441	-8,9	-249	1 000 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-16	22.11.2016	4,31	22.05.12	6,21%	103,52	0,36%	5,39%	6,00%	478	-13,1	-212	1 350 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17	22.03.2017	4,57	22.03.12	5,14%	100,59	-0,08%	5,00%	5,11%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	02.11.2017	5,14	02.11.12	5,44%	100,59	-0,10%	5,32%	5,41%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	13.02.2018	5,00	13.02.12	6,61%	104,48	-0,11%	5,71%	6,32%	--	--	--	1 200 EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	5,07	11.04.12	8,15%	112,30	-0,05%	5,79%	7,25%	490	-6,2	143	1 100 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-20	01.02.2020	6,28	01.02.12	7,20%	106,01	0,10%	4,90%	6,79%	351	-12,4	30	568 USD	BBB+/ / A-	
Газпром-22	07.03.2022	7,49	07.03.12	6,51%	100,81	-0,07%	6,40%	6,46%	501	-7,5	180	1 300 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-34	28.04.2034	10,96	28.04.12	8,63%	116,40	-0,54%	7,14%	7,41%	522	-6,3	119	1 200 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-37	16.08.2037	11,80	16.02.12	7,29%	102,16	-0,73%	7,10%	7,13%	518	-5,1	115	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Лукойл-14	05.11.2014	2,66	05.05.12	6,38%	105,57	0,07%	6,40%	6,04%	390	-5,6	-321	900 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-17	07.06.2017	4,70	07.06.12	6,36%	102,04	0,04%	5,91%	6,23%	502	-8,1	-159	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-19	05.11.2019	6,12	05.05.12	7,25%	103,81	-0,12%	6,62%	6,98%	523	-6,5	196	600 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-20	09.11.2020	6,91	09.05.12	6,13%	97,67	-0,00%	6,47%	6,27%	508	-8,4	187	1 000 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-22	07.06.2022	7,69	07.06.12	6,66%	100,43	-0,06%	6,60%	6,63%	521	-7,5	200	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Новатэк-16	03.02.2016	3,68	03.02.12	5,33%	100,38	0,11%	5,22%	5,31%	461	-7,5	-228	600 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-	
Новатэк-21	03.02.2021	6,83	03.02.12	6,60%	100,61	-0,14%	6,51%	6,56%	512	-6,3	191	650 USD	/ Baa3 / BBB-	
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,25	20.03.12	6,13%	101,19	0,00%	1,28%	6,05%	101	-9,5	-623	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,18	13.03.12	7,50%	104,80	-0,05%	3,47%	7,16%	320	1,3	-404	600 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,82	02.02.12	6,25%	103,28	-0,19%	5,10%	6,05%	471	3,9	-241	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,86	18.01.12	7,50%	105,45	0,05%	6,11%	7,11%	551	-5,7	-139	1 000 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,46	20.03.12	6,63%	102,20	-0,04%	6,13%	6,48%	523	-6,4	-138	800 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,99	13.03.12	7,88%	107,36	0,06%	6,42%	7,33%	553	-8,4	207	1 100 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,14	02.02.12	7,25%	103,18	-0,01%	6,73%	7,03%	534	-8,3	207	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Транснефть-12	27.06.2012	0,52	27.06.12	5,38%	101,02	0,01%	3,29%	5,33%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,50	27.12.11	6,10%	102,25	0,01%	1,71%	5,97%	145	-6,0	-579	500 USD	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-14	05.03.2014	2,07	05.03.12	5,67%	104,10	0,03%	3,71%	5,45%	345	-4,0	-379	1 300 USD	BBB/ Baa1 /	
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1,28	24.04.12	8,88%	104,57	0,07%	5,29%	8,49%	503	-8,5	-221	534 USD	B+/ B2 / BB-	
Евраз-15	10.11.2015	3,38	10.05.12	8,25%	100,69	0,15%	8,04%	8,19%	765	-7,3	53	577 USD	B+/ B2 / BB-	
Евраз-18	24.04.2018	4,85	24.04.12	9,50%	101,90	-0,33%	9,09%	9,32%	820	-0,1	159	509 USD	B+/ B2 / BB-	
Евраз-18-2	27.04.2018	5,13	27.04.12	6,75%	88,95	-0,43%	9,07%	7,59%	818	1,5	472	850 USD	B+/ B2 / BB-	
Кокс-16	23.06.2016	3,68	23.12.11	7,75%	88,76	-0,11%	10,98%	8,73%	1037	-1,3	348	350 USD	B-/ B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,88	21.01.12	6,50%	89,64	0,08%	9,33%	7,25%	872	-6,4	182	750 USD	/ Baa3 / BB-	
Распадская-12	22.05.2012	0,42	22.05.12	7,50%	100,53	-0,00%	6,16%	7,46%	590	-2,8	-134	300 USD	/ B1 / B+	
Северсталь-13	29.07.2013	1,48	29.01.12	9,75%	106,86	-0,05%	5,23%	9,12%	497	0,3	-227	544 USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-14	19.04.2014	2,12	19.04.12	9,25%	106,49	0,10%	6,20%	8,69%	594	-7,3	-130	375 USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-16	26.07.2016	3,94	26.01.12	6,25%	93,47	0,11%	7,97%	6,69%	736	-7,2	47	500 USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-17	25.10.2017	4,85	25.04.12	6,70%	93,98	0,13%	8,01%	7,13%	711	-10,0	50	1 000 USD	BB/ Baa2 / BB-	
ТМК-18	27.01.2018	4,70	27.01.12	7,75%	85,60	-0,04%	11,05%	9,05%	1016	-6,2	355	500 USD	B+/ B1 /	
Телекоммуникационные														
МТС-12	28.01.2012	0,10	28.01.12	8,00%	99,82	-0,80%	9,47%	8,01%	920	746,8	196	400 USD	BB / Baa2 / BB+	
МТС-20	22.06.2020	6,04	22.12.11	8,63%	107,22	-0,11%	7,46%	8,04%	607	-6,7	280	750 USD	BB / Baa2 / BB+	
Вымпелком-13	30.04.2013	1,30	30.04.12	8,38%	104,25	-0,24%	5,09%	8,03%	482	15,4	-241	801 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-14	29.06.2014	2,37	29.12.11	4,37%	94,48	-0,26%	6,76%	4,62%	650	9,1	-74	200 USD	/ Baa3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	3,77	23.05.12	8,25%	99,21	0,08%	8,46%	8,32%	786	-6,7	96	600 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,56	02.02.12	6,49%	93,67	0,17%	8,34%	6,93%	773	-9,1	84	500 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	4,38	01.03.12	6,25%	89,53	0,04%	8,80%	6,99%	791	-8,1	130	500 USD	/ Baa3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	4,88	30.04.12	9,13%	97,57	-0,03%	9,64%	9,35%	875	-6,4	214	1 000 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	6,26	02.02.12	7,75%	85,38	0,09%	10,25%	9,07%	886	-9,8	565	1 000 USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,81	01.03.12	7,50%	83,60	0,44%	10,12%	8,98%	873	-15,0	552	1 500 USD	BB/ Baa3 /	

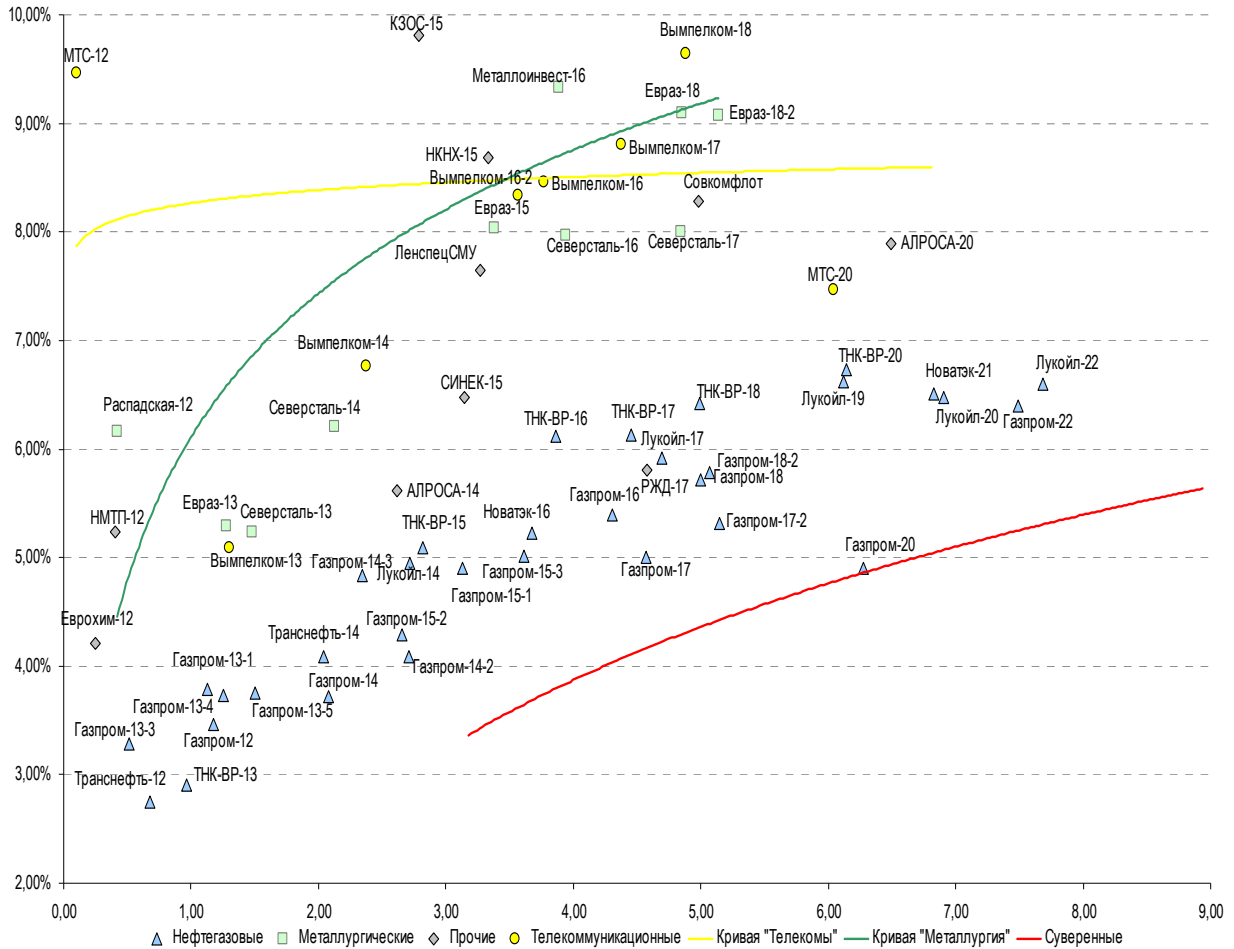
Прочие														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,50	03.05.12	7,75%	99,09	-0,23%	7,89%	7,82%	650	-4,7	329	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,62	17.05.12	8,88%	108,61	0,13%	5,62%	8,17%	523	-8,0	-188	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,25	21.03.12	7,88%	100,89	0,03%	4,21%	7,81%	394	-19,1	-330	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,78	19.03.12	10,00%	100,50	0,00%	9,81%	9,95%	942	-2,7	230	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,27	09.02.12	9,75%	107,00	0,00%	7,65%	9,11%	726	-2,8	15	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,33	22.12.11	8,50%	99,38	0,00%	8,69%	8,55%	830	-2,6	119	31 USD	/	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,41	17.05.12	7,00%	100,69	-0,01%	5,23%	6,95%	497	0,1	-227	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,58	03.04.12	5,74%	99,70	0,12%	5,80%	5,76%	491	-9,8	-170	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,15	03.02.12	7,70%	103,87	-0,25%	6,48%	7,41%	609	5,4	-102	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,98	27.04.12	5,38%	86,73	0,21%	8,28%	6,20%	739	-11,5	393	800 USD	/ Ba1	/ BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 14: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Bloomberg

Илл. 15: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896 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.