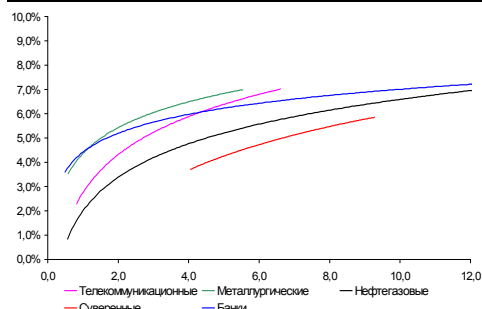
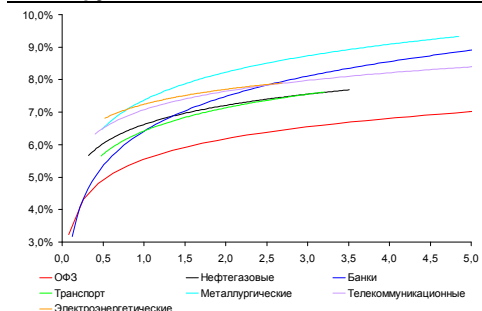


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,34	0,796.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,44	0,486.п. ↑	
Russia-30	115,13	0,11% ↑	4,90
Rus-30 spread	156	-16.п. ↓	
Bra-40	134,25	0,79% ↑	7,94
Tur-30	115,19	-0,05% ↓	5,63
Mex-34	112,50	1,12% ↑	5,74
CDS 5 Russia	145	06.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	219	36.п. ↑	
CDS 5 Brazil	116	36.п. ↑	
CDS 5 Turkey	140	56.п. ↑	
CDS 5 Greece	974	46.п. ↑	
CDS 5 Portugal	468	76.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,7746	0,35% ↑	2,0 ↑
\$/Руб.	30,8150	-0,18% ↓	2,3 ↑
EUR/\$	1,3171	0,11% ↑	-8,1 ↓
Ruble Basket	35,1569	-0,12% ↓	2,3 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,0850	0,19% ↑	3,68
NDF Rub 6m	31,3875	0,14% ↑	4,05
NDF Rub 12m	32,1500	0,16% ↑	4,84
FWD €/Rub 3m	35,4459	-0,06% ↓	
FWD €/Rub 6m	35,7973	-0,05% ↓	
FWD €/Rub 12m	36,6259	-0,07% ↓	
3M Libor	0,3028	-0,096.п. ↓	
Libor overnight	0,2413	0,246.п. ↑	
MIACR, 1d	2,93	66.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 747	0,44% ↑	20,9 ↑
DOW	11 478	-0,12% ↓	10,1 ↑
S&P500	1 247	0,25% ↑	11,8 ↑
Bovespa	67 264	-1,06% ↓	-1,9 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	92,26	0,94% ↑	19,5 ↑
Gold	1386,23	1,06% ↑	26,2 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Продолжающийся пересмотр рейтингов ряда стран и банков периферии Еврозоны, а также выкуп КО со стороны ФРС США оказывают поддержку Treasuries, частично отыгравшим падение котировок, наблюдавшееся на прошлой неделе. Статистика США этой недели будет во многом определять настроения инвесторов в новом 2011 году.

Рублевые облигации

Активность торгов на внутреннем рынке восстанавливается. Текущие привлекательные уровни доходностей стимулируют покупки в бумагах с высокой купонной ставкой.

Кредитный комментарий, стр. 3

ВымпелКом (BB+/Ba2/-) может улучшить условия сделки по приобретению Weather Investments; ПОЗИТИВНО

Корпоративные новости, стр. 3

S&P поместило рейтинги ГКМ Норильский никель "BBB-/ruAA+" в список CreditWatch с негативным прогнозом

Казань закрыла книгу по размещению облигаций на 2 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,75% годовых

ХКФ-Банк провел вторичное размещение облигаций серии 06

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Moody's изменило прогноз по рейтингам Evraz со "стабильного" на "позитивный"
- Fitch повысило рейтинг Промсвязьбанка с "B+" до "BB-"
- Уралкалий готовит два выпуска биржевых облигаций по 50 млрд руб каждый
- Крайинвестбанк перенес дату начала размещения облигаций серии БО-01 с 22 декабря на 28 декабря, сбор
- заявок продлен на 24 декабря
- Ставка 1-го купона по облигациям Волгограда на 1 млрд руб утверждена на уровне 9,5% годовых
- ФБ ММВБ зарегистрировала 7 выпусков биржевых облигаций ХКФ Банка объемом 28 млрд руб
- АФК Система планирует разместить 4-ый выпуск облигаций на 19,5 млрд руб для рефинансирования текущей задолженности

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Отсутствие свежей статистики США (в последнее время данные порождают оптимизм инвесторов, вызывая продажи КО), по итогам дня котировки КО США частично отыграли потери предыдущей недели. Также поддержку безрисковым активам вчера оказал самый масштабный с начала второго раунда количественного смягчения в рамках одного дня выкуп средне- и долгосрочных КО США со стороны ФРС (суммарно было выкуплено бумаг на \$14,6 млрд с погашением в 2014-2016 гг и 2018-2020 гг). Объемы выкупа долгосрочных КО немного разочаровали инвесторов, пройдя по нижней границе прогнозируемого диапазона (\$7-9млрд). Так, доходность американского бенчмарка достигала 3,25%, но на закрытие всё равно оказалась чуть выше уровней предыдущего дня (+1 б.п. или 3,34% годовых).

Сегодня ФРС продолжит выкуп КО примерно на \$11 млрд (запланировано приобретение бумаг с погашением в 2016-2017гг, а также TIPS – Treasury Inflation Protected Securities 2012-2040гг). Операции ФРС являются мощным фактором поддержки рынка КО США.

В то же время серия пересмотров рейтингов в Европе продолжается: агентство Moody's понизило рейтинги нескольких ирландских банков до "Baa1" (до уровня суверенного рейтинга, понижение которого произошло на прошлой неделе). В частности, понижены рейтинги Allied Irish Banks, Bank of Ireland, EBS Building Society, Irish Life & Permanent, Irish Nationwide Building Society. Moody's также поместило на пересмотр с возможностью понижения рейтинги 30 испанских банков вслед за решением о пересмотре рейтинга Испании. С другой стороны, поддержку евро оказало заявление Китая о готовности оказать помощь ряду стран ЕС, испытывающим долговые проблемы.

Завтра в США будет опубликована третья оценка ВВП за 3кв10 (ожидается пересмотр в сторону увеличения до 2,8%), а также блок данных по продажам недвижимости на вторичном рынке в ноябре.

Рублевые облигации

Активность торгов вчера была на нетрадиционно высоком для понедельника уровне. Объем сделок на бирже достиг почти 8 млрд руб. Некоторое улучшение ситуации на денежном рынке, обусловленное увеличением свободных денежных средств в банковской системе, вкупе с заметным падением котировок на прошлой неделе, способствовали ценовой коррекции в ходе вчерашних торгов. Текущие уровни доходностей, особенно для облигаций 2-го эшелона, выглядят достаточно привлекательными. Инвесторы не ожидают еще одной волны продаж перед длинными праздниками и начали формировать позиции в бумагах с высокой купонной ставкой. Так, основной объем сделок пришелся на выпуски с доходностью выше 8% годовых и дюрацией в пределах 3 лет. Сделки были сосредоточены в недавно размещенных выпусках Вымпелкома (YTM 8.6%), в вышедших днем ранее на вторичный рынок облигациях Банка Санкт-Петербург-БО4, которые дают существенную премию к облигациям эмитента, размещенным в сентябре, бумагах Новатэка.

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

Кредитный анализ

ВымпелКом (BB+/Ba2/-) может улучшить условия сделки по приобретению Weather Investments; ПОЗИТИВНО

Вчера наблюдательный совет VimpelCom Ltd. на очередном заседании одобрил сделку с Weather Investments, но не принял решений, касающихся связанных с этой сделкой изменений в соглашения между акционерами.

За сделку проголосовали 6 из 9 членов наблюдательного совета, против – 3 представителя норвежской Telenor, которая ранее официально высказалась против предлагаемого объединения. В результате, с учетом публично заявленной позиции Telenor, совет не одобрил новое соглашение акционеров и поручил CEO Vimpelcom провести переговоры с Weather в отношении возможного изменения условий сделки.

Мы по-прежнему считаем высокой вероятностью того, что сделка в итоге будет закрыта, учитывая твердую позицию большинства представителей НС VimpelCom Ltd. В тоже же время мы полагаем, что Weather вполне может пойти на ценовые уступки, поскольку ситуация с одним из ее основных активов (алжирским оператором Djezzy, который может быть национализирован властями Алжира) пока остается неразрешенной, что не было учтено при согласовании изначальных условий сделки с VimpelCom Ltd.

Таким образом, потенциальное ухудшение кредитных метрик ВымпелКома от сделки по приобретению Weather, которое инвесторы уже заложили в котировки облигаций компании, может оказаться менее существенным. На внутреннем рынке это вряд ли может оказать поддержку текущим ценовым уровням облигаций ВымпелКома, а на рынке еврооблигаций мы находим такой сценарий вполне вероятным. Текущие спреды к свопам выпусков VIP 05'16 (YTM 6,1%, Z-спрэд 378 б.п.) и VIP 04'18 (YTM 6,8%, Z-спрэд 404 б.п.) представляются чрезмерно широкими, в том числе относительно выпуска MOBTEL 06'20 (YTM 6,7%, Z-спрэд 352 б.п.).

Станислав Боженко, Ph.D, старший аналитик (+7 495) 974-2515 (доб. 7121)

Корпоративные новости

S&P поместило рейтинги ГМК Норильский никель "BBB-/ruAA+" в список CreditWatch с негативным прогнозом

По сообщению агентства, помещение рейтингов в список CreditWatch обусловлено официальным предложением Норильского никеля ОК РУСАЛ о выкупе 25% своих акций за \$12 млрд.

Казань закрыла книгу по размещению облигаций на 2 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,75% годовых

Техническое размещение выпуска пройдет на ФБ ММВБ 22 декабря. Срок обращения выпуска составит 4 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией долга. Ставка купона на уровне 8,75% установлена на весь срок обращения облигаций. Первоначальный ориентир по ставке составлял 8,1-9,1%. Организатор выпуска: ИК Тройка Диалог.

ХКФ-Банк провел вторичное размещение облигаций серии 06

Общий объем спроса на облигации ХКФ-Банка составил 5,05 млрд руб. Объем размещения составил 4,875 млрд руб по номиналу.

По итогам бук-билдинга цена вторичного размещения была установлена на уровне 99,53% от номинала, что соответствует доходности 8,25% к 2-летней оферте. Организаторами размещения выступили Райффайзенбанк, НОМОС Банк, Промсвязьбанк, Петрокоммерцбанк.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 1: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	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
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	4,05	04.29.11	3,63%	100,08	0,03%	3,61%	3,62%	211	-3,9	3,98	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,55	01.24.11	11,00%	140,85	0,11%	4,57%	7,81%	260	-5,3	5,43	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,53	04.29.11	5,00%	99,65	0,17%	5,05%	5,02%	234	-5,3	7,34	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,27	12.24.10	12,75%	173,76	0,04%	5,92%	7,34%	259	-1,3	9,00	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,82	03.31.11	7,50%	115,13	0,11%	4,90%	6,51%	156	-1,1	11,23	1 899	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	14.05.2011	0,40	05.14.11	3,00%	100,46	0,06%	1,81%	2,99%	119	-17,1	0,39	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,81	10.12.11	6,45%	103,62	-0,01%	1,88%	6,22%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	5,16	10.20.11	5,06%	102,02	0,02%	4,66%	4,96%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,79	02.03.11	8,75%	102,96	0,10%	7,97%	8,50%	--	--	--	1 000	USD	B+ / B1 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	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
АК Барс-11	20.06.2011	0,50	06.20.11	9,25%	102,38	-0,12%	4,37%	9,04%	375	20,6	-20	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,40	12.25.10	8,20%	105,98	0,01%	4,08%	7,74%	346	-2,8	-49	500	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	2,21	12.24.10	9,25%	108,38	-0,04%	5,62%	8,53%	500	-0,4	105	400	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,62	03.18.11	8,00%	103,52	-0,17%	7,02%	7,73%	552	1,5	245	600	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	1,11	02.22.11	8,64%	100,00	0,00%	8,63%	8,64%	801	-1,6	406	300	USD	B- / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,29	03.25.11	7,88%	101,50	0,00%	7,58%	7,76%	561	-3,1	301	1 000	USD	B+ / Baa1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	2,23	05.13.11	7,34%	106,44	-0,17%	4,47%	6,89%	385	5,9	-10	500	USD	/ Baa1 / BBB-/-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	4,31	05.25.11	5,97%	96,60	0,13%	6,79%	6,18%	482	-6,2	222	300	USD	/ Baa2 / BB+/-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,34	05.10.11	6,81%	99,36	0,01%	6,93%	6,85%	631	-1,9	236	400	USD	/ Baa2 / BB+/-
ВТБ-11	12.10.2011	0,79	04.12.11	7,50%	104,58	0,02%	1,77%	7,17%	115	-5,8	-280	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,53	06.30.11	8,25%	103,21	0,16%	1,99%	7,99%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,77	04.30.11	6,61%	106,50	-0,02%	2,98%	6,21%	237	-1,3	-159	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,69	03.04.11	6,47%	103,92	-0,25%	5,41%	6,22%	391	3,7	84	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,57	02.15.11	4,25%	100,33	0,05%	4,18%	4,24%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	2,28	05.29.11	6,88%	105,29	-0,56%	5,98%	6,53%	536	8,1	141	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,63	12.31.10	6,25%	102,44	-0,48%	6,06%	6,10%	272	3,0	13	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,83	05.22.11	5,45%	99,65	-0,31%	5,51%	5,47%	280	2,5	61	600	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	7,00	01.09.11	6,90%	104,16	-1,14%	6,31%	6,63%	361	13,3	127	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,53	05.22.11	6,80%	99,24	-1,04%	6,88%	6,85%	355	10,4	96	1 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
ГПБ-11	15.06.2011	0,48	06.15.11	7,97%	102,38	0,00%	2,98%	7,79%	236	-4,4	-159	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	28.06.2013	2,26	12.28.10	7,93%	107,38	-0,12%	4,79%	7,39%	417	3,4	22	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,59	06.15.11	6,25%	101,80	-0,26%	5,74%	6,14%	424	4,1	117	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	4,11	03.23.11	6,50%	102,77	-0,57%	5,82%	6,32%	432	10,8	125	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,18	03.10.11	8,88%	98,50	0,00%	9,24%	9,01%	774	-3,2	467	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,56	01.21.11	9,75%	103,27	-0,10%	4,01%	9,44%	339	13,3	-56	200	USD	B / Baa3 / BB-
МежпромБ-13	19.02.2013	1,39	02.19.11	11,00%	16,00	0,00%	145,03%	68,75%	14442	16,7	14046	200	USD	D / C / C
НОМОС-13	21.10.2013	2,61	04.21.11	6,50%	100,03	0,06%	6,49%	6,50%	548	-4,1	192	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,78	04.20.11	9,75%	101,06	0,18%	9,50%	9,65%	889	-5,7	493	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,81	04.20.11	8,75%	103,51	-0,01%	4,39%	8,45%	377	-1,9	-18	225	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	2,23	01.15.11	10,75%	109,27	-0,19%	6,75%	9,84%	614	6,3	218	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,84	01.31.11	12,50%	108,29	0,00%	10,79%	11,54%	1018	-1,7	622	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,12	01.08.11	11,25%	106,00	0,00%	9,82%	10,61%	832	-3,2	525	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	4,24	03.29.11	5,01%	96,07	-0,27%	5,97%	5,21%	447	3,4	140	400	USD	/ Baa2 / BB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	4,07	05.10.11	11,75%	97,75	0,00%	12,33%	12,02%	1083	-3,2	776	50	USD	/ /
РСХБ-13	16.05.2013	2,24	05.16.11	7,18%	106,75	-0,15%	4,19%	6,72%	357	5,0	-38	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,74	01.14.11	7,13%	106,57	0,05%	4,79%	6,69%	378	-3,7	22	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,76	03.21.11	6,97%	100,09	0,15%	6,95%	6,96%	497	-6,4	238	500	USD	/ Baa2 / BB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,34	05.15.11	6,30%	100,65	-0,42%	6,17%	6,26%	420	5,0	160	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,84	05.29.11	7,75%	108,24	0,12%	6,34%	7,16%	363	-5,2	145	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.2011	0,37	05.05.11	8,63%	101,28	0,06%	5,06%	8,52%	444	-21,0	49	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	4,11	06.16.11	8,88%	95,13	0,09%	10,14%	9,33%	864	-5,4	557	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,92	06.01.11	9,75%	96,50	0,00%	10,55%	10,10%	994	-1,6	598	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,88	05.14.11	5,93%	103,63	-0,02%	1,83%	5,72%	121	-0,1	-274	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	2,25	05.15.11	6,48%	106,79	0,02%	3,50%	6,07%	289	-2,8	-107	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,32	01.02.11	6,47%	106,89	0,02%	3,60%	6,05%	298	-2,7	-97	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-15	07.07.2015	3,99	01.07.11	5,50%	102,02	0,15%	4,99%	5,39%	350	-7,1	42	1 500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,32	03.24.11	5,40%	99,42	-0,30%	5,51%	5,43%	353	2,6	94	1 250	USD	/	A3	/	BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,95	12.30.10	12,00%	107,06	0,02%	4,85%	11,21%	423	-5,8	28	130	USD	/	Ba3	/	
УРСА-11-2	16.11.2011	0,90	11.16.11	8,30%	103,13	-0,27%	4,65%	8,05%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/	BB
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,70	01.18.11	10,51%	99,63	0,00%	10,59%	10,55%	862	-3,1	602	100	USD	/	B2	/	
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,49	12.25.10	9,00%	102,73	0,01%	3,56%	8,76%	295	-6,0	-101	350	USD	BB/	Ba1	/	
ХКФ-11	20.06.2011	0,50	06.20.11	11,00%	103,50	0,36%	3,83%	10,63%	321	-79,7	-74	265	USD	B+/	Ba3	/	

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

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

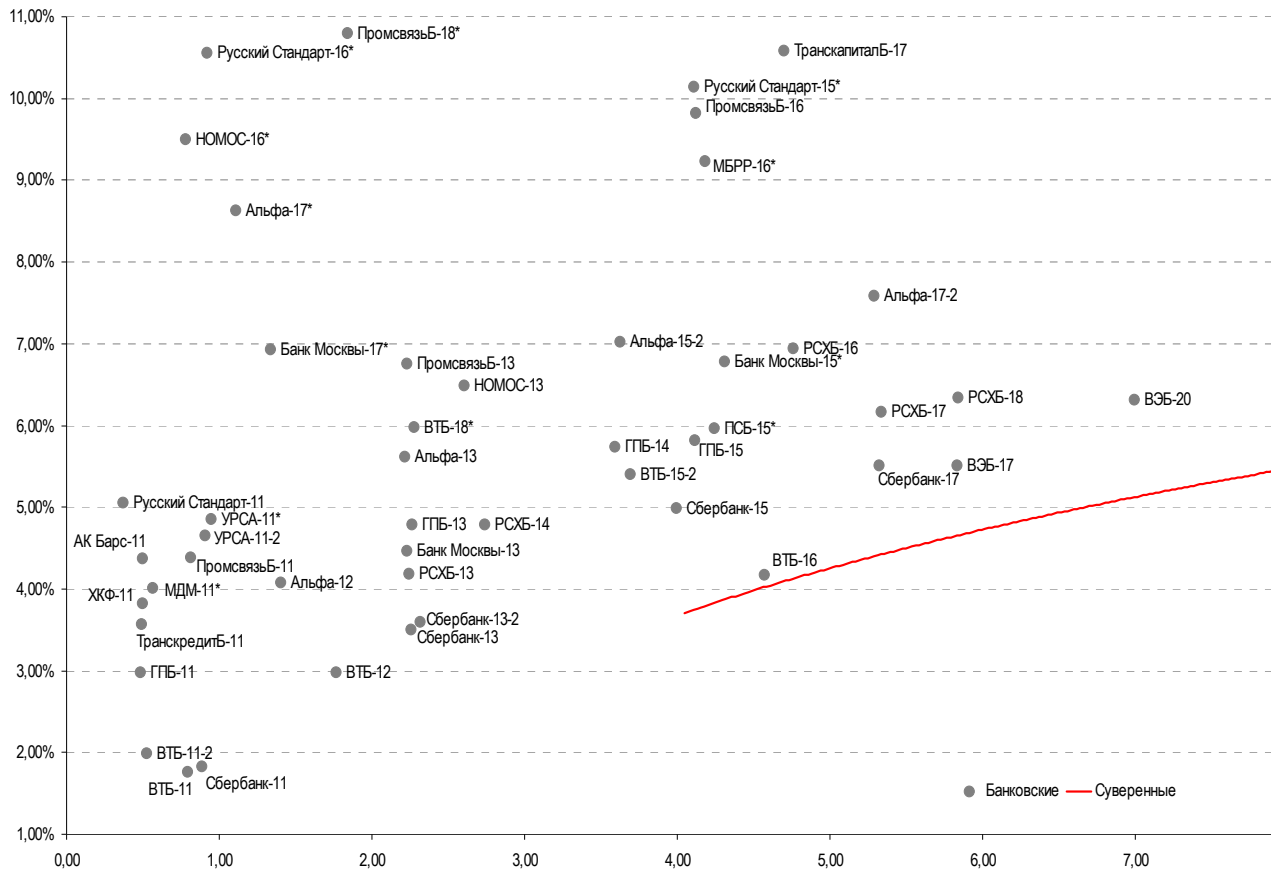
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1,92	12.09.11	4,56%	103,38	0,01%	2,77%	4,41%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,99	03.01.11	9,63%	113,21	-0,24%	3,33%	8,50%	271	9,6	-124	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,99	01.22.11	4,51%	102,91	-0,04%	1,53%	4,38%	91	1,9	-304	362	USD	/ / /
Газпром-13-3	22.07.2013	1,13	01.22.11	5,63%	103,59	-0,11%	2,40%	5,43%	179	7,0	-217	131	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	2,14	04.11.11	7,34%	108,75	-0,19%	3,36%	6,75%	275	6,7	-121	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,37	01.31.11	7,51%	109,76	-0,25%	3,56%	6,84%	294	8,3	-101	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,91	02.25.11	5,03%	103,50	0,04%	3,83%	4,86%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,57	10.31.11	5,36%	104,47	0,05%	4,09%	5,13%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	3,14	01.31.11	8,13%	112,91	-0,16%	4,23%	7,20%	322	3,2	-34	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,94	06.01.11	5,88%	105,22	0,01%	4,54%	5,58%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,48	02.04.11	8,13%	113,78	-0,04%	4,39%	7,14%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,42	05.29.11	5,09%	102,68	-0,24%	4,48%	4,96%	--	--	--	1 000	USD	BBB/ (P)Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	5,05	05.22.11	6,21%	105,88	-0,21%	5,05%	5,87%	308	1,1	48	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,31	03.22.11	5,14%	100,77	-0,23%	4,98%	5,10%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,88	11.02.11	5,44%	102,03	0,13%	5,08%	5,33%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,67	02.13.11	6,61%	106,56	0,06%	5,47%	6,20%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,70	04.11.11	8,15%	114,94	-0,60%	5,62%	7,09%	291	7,5	72	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	2,83	02.01.11	7,20%	106,22	-0,05%	4,96%	6,78%	395	0,0	39	725	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	07.03.2022	8,02	03.07.11	6,51%	101,94	-0,63%	6,27%	6,39%	293	7,2	122	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,30	04.28.11	8,63%	119,50	-0,89%	6,93%	7,22%	359	7,3	100	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,07	02.16.11	7,29%	103,86	-0,70%	6,97%	7,02%	363	5,1	104	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,48	05.05.11	6,38%	106,68	0,27%	4,48%	5,98%	298	-11,1	-9	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,41	06.07.11	6,36%	104,36	-0,44%	5,54%	6,09%	357	5,2	97	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,73	05.05.11	7,25%	107,94	-0,71%	6,08%	6,72%	337	7,7	103	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,50	05.09.11	6,13%	99,65	-1,02%	6,17%	6,15%	346	11,0	113	1 000	USD	BBB-/ (P)Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	8,20	06.07.11	6,66%	101,18	-1,06%	6,51%	6,58%	317	12,5	146	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,56	01.18.11	6,88%	103,06	0,01%	1,50%	6,67%	88	-6,1	-307	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	1,20	03.20.11	6,13%	104,38	-0,00%	2,53%	5,87%	192	-2,2	-204	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	2,06	03.13.11	7,50%	107,81	-0,22%	3,81%	6,96%	319	8,8	-76	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,62	02.02.11	6,25%	105,70	-0,00%	4,71%	5,91%	321	-3,3	14	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,58	01.18.11	7,50%	110,57	-0,64%	5,29%	6,78%	331	10,9	72	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	5,17	03.20.11	6,63%	106,54	-0,39%	5,38%	6,22%	340	4,6	81	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,65	03.13.11	7,88%	113,14	-0,71%	5,63%	6,96%	293	9,6	106	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,76	02.02.11	7,25%	108,95	0,00%	5,96%	6,65%	325	-3,1	92	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,47	06.27.11	5,38%	103,87	-0,04%	2,73%	5,18%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,43	12.27.10	6,10%	105,14	-0,03%	2,63%	5,80%	201	-0,3	-194	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,94	03.05.11	5,67%	105,63	-0,01%	3,79%	5,37%	278	-1,3	-78	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	2,15	04.24.11	8,88%	107,81	0,29%	5,28%	8,23%	466	-15,7	71	1 156	USD	B/ B2 / B+
Евраз-15	10.11.2015	4,11	05.10.11	8,25%	106,31	-0,38%	6,71%	7,76%	521	6,2	214	577	USD	B/ B2 / B+
Евраз-18	24.04.2018	5,48	04.24.11	9,50%	110,11	0,00%	7,67%	8,63%	570	-3,1	310	511	USD	B/ B2 / B+
Распадская-12	22.05.2012	1,37	05.22.11	7,50%	103,30	0,03%	5,06%	7,26%	444	-4,0	49	300	USD	/ B1 / B+ / *-
Северсталь-13	29.07.2013	2,30	01.29.11	9,75%	111,31	0,06%	5,06%	8,76%	444	-4,5	49	544	USD	BB-/ Baa3 / B+
Северсталь-14	19.04.2014	2,92	04.19.11	9,25%	111,35	-0,36%	5,47%	8,31%	446	10,6	90	375	USD	BB-/ Baa3 / B+
Северсталь-17	25.10.2017	5,53	04.25.11	6,70%	98,70	0,71%	6,94%	6,79%	497	-16,2	237	1 000	USD	BB-/ Baa3 /
ТМК-11	29.07.2011	0,58	01.29.11	10,00%	103,64	0,09%	3,85%	9,65%	324	-19,9	-72	187	USD	B/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-12	28.01.2012	1,05	01.28.11	8,00%	105,54	-0,00%	2,86%	7,58%	224	-2,7	-171	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
МТС-20	22.06.2020	6,61	12.22.10	8,63%	113,21	-0,55%	6,72%	7,62%	401	5,2	182	750	USD	BB/ (P)Baa2 / BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,82	04.22.11	8,38%	105,18	-0,02%	2,09%	7,96%	147	-1,7	-248	185	USD	BB+/-/ Baa2 / *- /
Вымпелком-13	30.04.2013	2,17	04.30.11	8,38%	107,71	0,01%	4,87%	7,78%	425	-2,6	30	801	USD	BB+/-/ Baa2 / *- /
Вымпелком-16	23.05.2016	4,50	05.23.11	8,25%	109,74	-0,52%	6,11%	7,52%	414	8,6	154	600	USD	BB+/-/ Baa2 / *- /
Вымпелком-18	30.04.2018	5,58	04.30.11	9,13%	113,30	0,00%	6,80%	8,05%	482	-3,1	223	1 000	USD	BB+/-/ Baa2 / *- /

Прочие

АФК-Система-11	28.01.2011	0,10	01.28.11	8,88%	100,56	0,00%	3,27%	8,83%	265	-15,6	-130	93	USD	BB/	Ba3	/BB-
АПРОСА-20	03.11.2020	7,06	05.03.11	7,75%	103,35	-0,74%	7,27%	7,50%	456	7,7	222	1 000	USD	BB-/	(P)Ba3	/BB-
АПРОСА, 2014	17.11.2014	3,39	05.17.11	8,88%	111,38	-0,12%	5,59%	7,97%	409	0,2	102	500	USD	BB-/	Ba3	/BB-
Еврохим	21.03.2012	1,20	03.21.11	7,88%	104,05	-0,02%	4,50%	7,57%	388	-0,9	-7	300	USD	BB/		/BB
КЗОС-11	19.03.2015	3,45	03.19.11	10,00%	94,83	-1,47%	11,56%	10,54%	1006	41,1	699	101	USD	NR/		/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,90	02.09.11	9,75%	100,70	0,00%	9,57%	9,68%	807	-3,2	500	150	USD	/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,99	12.22.10	8,50%	97,38	0,00%	9,17%	8,73%	767	-3,1	460	31	USD	/		/B
НМТП-12	17.05.2012	1,36	05.17.11	7,00%	103,27	-0,01%	4,56%	6,78%	395	-1,4	-1	300	USD	BB+/*-	Ba1	/*-
СИНЕК-15	03.08.2015	3,88	02.03.11	7,70%	105,23	-0,25%	6,37%	7,32%	487	3,3	180	250	USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,76	04.27.11	5,38%	97,69	-0,47%	5,79%	5,50%	308	5,3	89	800	USD	/	(P)Ba3	/BBB-

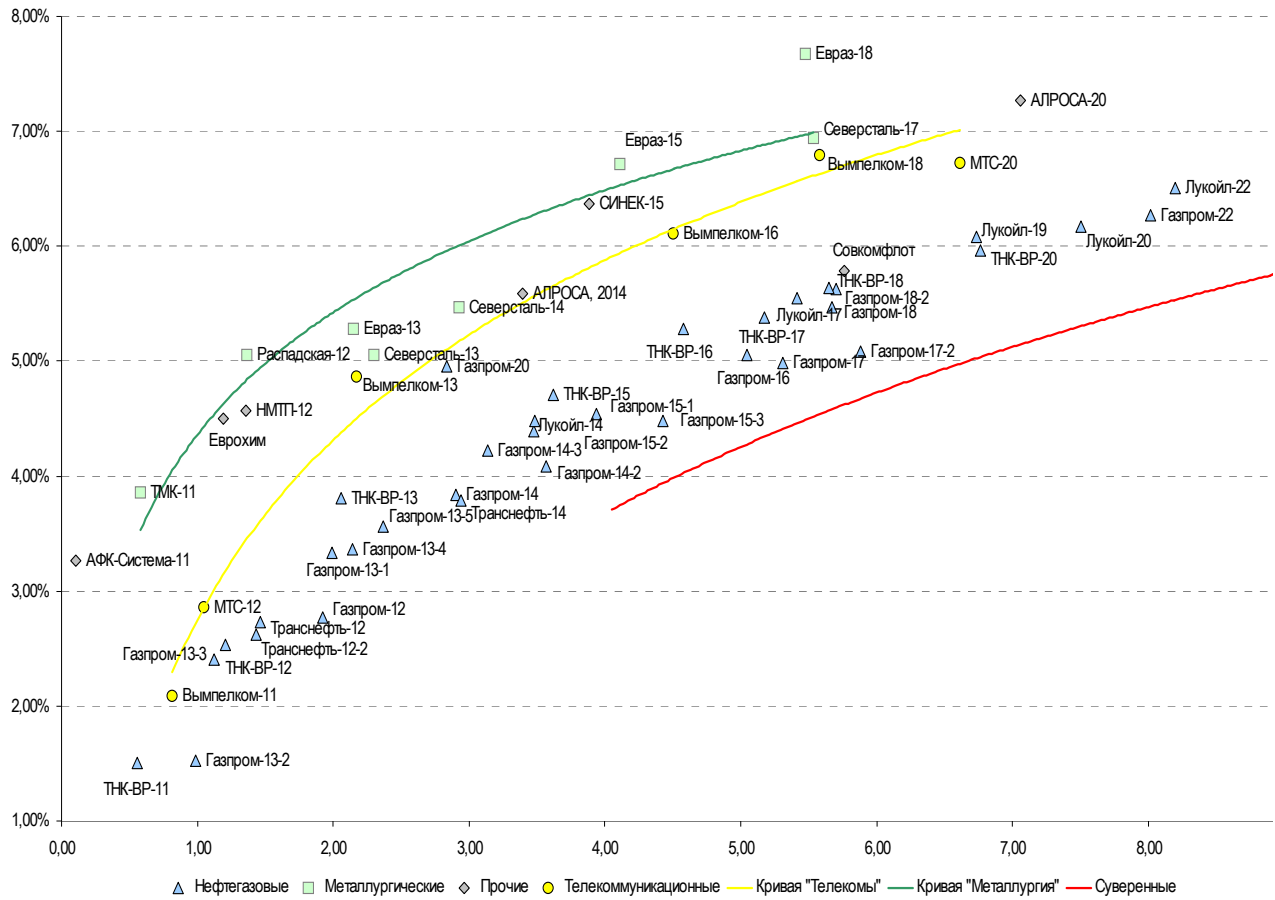
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 974-25 15 (доб. 7050) Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

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

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

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