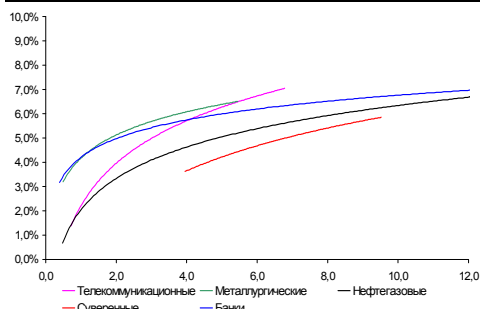
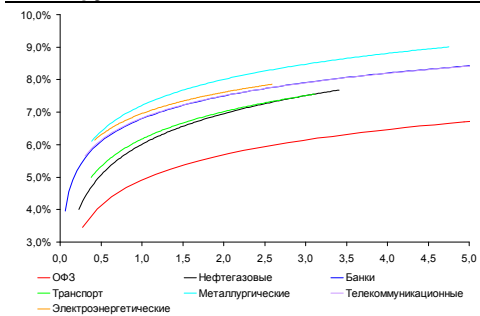


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,40	0,026 п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,56	-0,806 п. ↓	
Russia-30	115,75	0,11% ↑	4,77
Rus-30 spread	137	-36 п. ↓	
Bra-40	135,90	0,22% ↑	7,85
Tur-30	168,70	-0,20% ↓	5,84
Mex-34	113,50	0,59% ↑	5,70
CDS 5 Russia	139	-36 п. ↓	
CDS 5 Gazprom	199	-36 п. ↓	
CDS 5 Brazil	109	-16 п. ↓	
CDS 5 Turkey	144	-36 п. ↓	
CDS 5 Greece	852	-66 п. ↓	
CDS 5 Portugal	432	-56 п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,8516	-0,53% ↓	-1,1 ↓
\$/Руб.	29,7776	-0,54% ↓	-2,5 ↓
EUR/\$	1,3650	0,49% ↑	2,1 ↑
Ruble Basket	34,6916	-0,28% ↓	1,3 ↑
			Imp rate%
NDF Rub 3m	30,0725	-0,69% ↓	3,62
NDF Rub 6m	30,3875	-0,69% ↓	4,15
NDF Rub 12m	31,1550	-0,67% ↓	4,92
FWD €/Rub 3m	34,9932	0,12% ↑	
FWD €/Rub 6m	35,3369	0,13% ↑	
FWD €/Rub 12m	36,1701	0,15% ↑	
3M Libor	0,3031	0,006 п.	
Libor overnight	0,2369	0,246 п. ↑	
MIACR, 1d	2,86	06 п.	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 865	0,20% ↑	5,4 ↑
DOW	11 981	0,92% ↑	3,5 ↑
S&P500	1 291	0,58% ↑	2,6 ↑
Bovespa	69 427	0,42% ↑	0,2 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	95,89	-1,09% ↓	1,7 ↑
Gold	1332,53	-0,81% ↓	-6,1 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Индия ужесточает монетарную политику. Сегодняшний аукцион по 2-летним бумагам США провоцирует снижение их котировок. Все ждут комментариев относительно будущей монетарной политики (объемов выкупа КО и перспектив изменения ставки) по итогам заседания Комитета по открытым рынкам ФРС США.

Рублевые облигации

На внутреннем рынке прошла умеренная коррекция. Минфин выйдет на рынок с новым 5-летним выпуском. Предполагаемый ориентир доходности – 7,5% годовых.

Макроэкономика, стр. 3

Инвестиции выросли на 5.9% в 2010 г, промышленное производство – на 8.2%; ПОЗИТИВНО

Сильный рост инвестиций сопровождался чистым оттоком капитала в размере \$38.3 млрд, что подчеркивает хрупкость текущего восстановления инвестиций.

Корпоративные новости, стр. 3

Вымпелком планирует разместить еврооблигации двумя траншами со сроками обращения 5 и 10 лет

Выкуп МТС 49% акций Tarino Limited у Nomihold Securities по решению суда требует изменения условий по еврооблигациям

Банк Москвы планирует разместить 2-летние еврооблигации, номинированные в сингапурских долларах

Минфин проведет 26 января размещение ОФЗ 25077 объемом 30 млрд руб

ЛОКО-Банк открывает книгу заявок по размещению биржевых облигаций БО-01 на 2,5 млрд руб

КАМАЗ открывает книгу заявок по размещению биржевых облигаций БО-03 на 2 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ФБ ММВБ начинает вторичные торги облигациями КИТ Финанс Капитала объемом 3,6 млрд руб
- Банк Москвы установил ставку 7-10-го купонов по облигациям серии 02 на уровне 7,55% годовых

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Долговые рынки находятся в напряжении, ожидая комментариев по итогам заседания FOMC ФРС США, которое начнется сегодня. Также в США выйдет индекс потребительского доверия, который, по прогнозам, в январе вырос до 54 пунктов (с 52,5 в декабре).

В преддверии сегодняшнего аукциона на \$35 млрд доходности 2-летних КО США начали несколько (+1-2 б.п.) расти. Вчера ФРС выкупила 6-, 7-летние выпуски КО более чем на \$8 млрд, что помогло удержать котировки американского долга на предшествующих уровнях. В результате дополнительного предложения со стороны Казначейства на неделе (объемы аналогичны предыдущим размещениям, суммарно на \$99 млрд) мы увидим уменьшение угла наклона кривой Treasuries.

А на развивающихся рынках продолжается ужесточение монетарной политики: Индия повысила на 25 б.п. процентные ставки по прямому и обратному РЕПО. К тому же вернулись ожидания, что на следующей неделе монетарные власти Китая могут повысить базовую ставку (т.к. согласно предварительным оценкам, инфляция в январе может превысить 5,5%).

Рублевые облигации

В понедельник на рынке рублевого долга наметилась некоторая коррекция цен вниз. Однако движение котировок не было ярко выраженным и не подкреплялось заметной активностью. Несколько ниже предыдущих уровней закрылись облигации 1-го эшелона, а также выпуски, в которых наблюдался спрос на прошлой неделе (МТС, Мечел, Евраз).

Также коррекция цен вниз продолжилась в секторе госдолга. С момента аукциона 3-летних ОФЗ, состоявшегося на прошлой неделе, ставки по госбумагам выросли на 10-30 б.п. В ближайшую среду Минфин предложит инвесторам новый 5-летний выпуск. Учитывая произошедший за этот период рост доходностей, сейчас выпуски ОФЗ с близкой дюрацией торгуются под 7,3-7,5% годовых, что послужит ориентиром для определения предварительного прайсинга по новому выпуску Минфина.

Дополнительное давление на цены низкодоходных инструментов (прежде всего, ОФЗ и «голубые фишки») могут оказать вчерашние комментарии главы ЦБР Сергея Игнатьева. Он анонсировал, что заседание ЦБ по вопросу ключевых процентных ставок состоится 31 января, отметив при этом, что ставка рефинансирования может быть повышена. Напомним, что в середине месяца зампред ЦБ Георгий Меликьян сообщил, что сейчас вопрос о повышении ставок не стоит, что было воспринято рынком как сигнал того, что ставка останется на прежнем уровне.

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

Макроэкономика**Инвестиции выросли на 5.9% в 2010 г, промышленное производство – на 8.2%; ПОЗИТИВНО**

Вчера Минэкономразвития объявило, что рост инвестиций в 2010 г составил 5.9%, существенно превысив официальный прогноз 2.5%, а также наши ожидания 5.0%. Одновременно Росстат сообщил, что рост в промышленности составил 8.2%, также превысив наш прогноз в 7.0%.

Начиная с августа прошлого года, рост инвестиций в России в годовом исчислении измерялся практически двузначными числами, в результате чего темп роста увеличился с 1.3% г/г в 1П10 до 3.7% г/г за 9М10. Это стало причиной повышения нашего первоначального прогноза на год с 2.0% до 5.0%. Тем не менее, рост инвестиций на 5.9% за 2010 г стал приятной неожиданностью, особенно учитывая быстрое восстановление промышленного производства, которое было равномерно распределено в течение года и также превысило наши ожидания.

Между тем, ускорение инвестиций сопровождалось ухудшением счета движения капитала. В то время как во 2Кв10 чистый приток капитала составил \$2.8 млрд, уже в 3Кв10 был зафиксирован чистый отток в размере \$3.7 млрд, который в 4Кв10 усилился до \$22.7 млрд. Спрос на долгосрочное международное фондирование также остался слабым: статистика показала снижение притока FDI в Россию на 18% г/г за 9М10.

Таким образом, достигнутые темпы роста инвестиций, скорее всего, отразили завершение ранее отложенных проектов, контролируемых государством, и дальнейшее ускорение стоит под вопросом. Мы подтверждаем наш прогноз по росту инвестиций на 6% в 2011 г, что ниже 10%, ожидаемых в соответствии с прогнозом правительства.

Илл. 1. Рост инвестиций и отток капитала

	2009	1Кв10	1П10	9М10	2010
ВВП, % г/г	-7.9%	3.1%	4.2%	3.7%	3.8%
Промышленное производство, % г/г	-9.3%	9.5%	10.2%	8.9%	8.2%
Инвестиции, % г/г	-16.2%	-4.1%	1.3%	3.7%	5.9%
Ввоз/вывоз капитала, \$ млрд	-56.9	-14.7	-11.9	-15.6	-38.3

Источник: Министерство экономического развития, Росстат, ЦБ РФ

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

Корпоративные новости**Вымпелком планирует разместить еврооблигации двумя траншами со сроками обращения 5 и 10 лет**

Размещение долларовых еврооблигаций Вымпелкома планируется осуществить на этой неделе. Предполагаемый объем выпуска – порядка \$1,5 млрд. Организаторами выпуска назначены Barclays Capital, BNP Paribas и Royal Bank of Scotland. Бумаги будут размещаться по правилу 144a/Reg S.

Выкуп МТС 49% акций Tarino Limited у Nomihold Securities по решению суда требует изменения условий по еврооблигациям

В январе 2011 г Лондонская палата Международного арбитражного суда отклонила апелляцию дочерней компании МТС - MTS Finance S.A. - на решение от 11 ноября 2010 г, согласно которому она обязана купить у

Nomihold 49% компании Tarino Limited. По решению суда сумма покупки должна составить \$170 млн. Решение основано на основании опциона между Nomihold и MTS Finance S.A., заключенного в 2005 г при покупке MTS Finance S.A. 49% Tarino Limited, которая владела 100% киргизского сотового оператора ОсОО Бител /Bitel/.

Исполнение судебного решения нарушит ковенанты по обращающимся выпускам еврооблигаций МТС и приведет к техническому дефолту. В связи с этим МТС выставили оферту на выкуп еврооблигаций с погашением в 2012 г на \$400 млн, а также начали процедуру получения одобрения держателей на изменение условий выпуска с погашением в 2020 г.

По более короткому выпуску цена выкупа облигаций, предъявленных к оферте до 4 февраля, установлена в размере 106,75% от номинала. Для держателей, предъявивших бумаги к выкупу до 23 февраля – цена установлена на уровне 105,75% от номинала. В настоящее время выпуск торгуется на уровне 106,2/106,25% от номинала. Также инвесторам предложено принять решение об изменении ковенантов, которое должно одобрить более 50% держателей.

По еврооблигациям с погашением в 2020 г (объемом \$750 млн) МТС в период 9-11 февраля будет проводить прием инструкций от держателей по их отношению к предлагаемым изменениям, итоговые данные будут обобщены 15 февраля. Эмитент просит отменить действие статей 11.1.11 и 11.1.5 соглашения о займе по еврооблигациям в отношении условий событий дефолта. Кроме того, изменение условий соглашения направлено на предупреждение возможных будущих событий дефолта по этим евробондам. Для принятия изменений нужно согласие 75% держателей облигаций.

Банк Москвы планирует разместить 2-летние еврооблигации, номинированные в сингапурских долларах

Организаторами выпуска назначены ING и UBS. Размещение будет проходить по правилу Reg S. Агентство Fitch присвоило ожидаемый долгосрочный рейтинг "BBB-(exp)" предстоящему выпуску.

Минфин проведет 26 января размещение ОФЗ 25077 объемом 30 млрд руб

В этот раз инвесторам будут предложены 5-летние облигации с датой погашения 20 января 2016 г и ставкой купона 7,35% годовых.

ЛОКО-Банк открывает книгу заявок по размещению биржевых облигаций БО-01 на 2,5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 8 февраля. Размещение выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 10 февраля.

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена по результатам букбилдинга. Ориентир по ставке купона составляет 8,50-9,00% годовых, что соответствует доходности на уровне 8,68-9,20%. Организаторы займа: Райффайзенбанк, НОМОС-Банк.

КАМАЗ открывает книгу заявок по размещению биржевых облигаций БО-03 на 2 млрд руб

Сбор заявок продлится до 4 февраля. Размещение выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 8 февраля. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на срок до погашения будет установлена по результатам бук-билдинга. Промежуточной оферты по выпуску не предусмотрено.

Ориентир по ставке купона составляет 9,0-9,5% годовых, что соответствует доходности 9.20–9.73%. Организатор займа: ИК Тройка Диалог.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 2: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,95	04.29.11	3,63%	100,33	0,06%	3,54%	3,61%	204	0,9	3,89	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,67	07.24.11	11,00%	140,44	0,13%	4,57%	7,83%	182	0,7	5,54	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,44	04.29.11	5,00%	99,99	-0,02%	5,00%	5,00%	225	3,5	7,26	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,52	06.24.11	12,75%	173,80	0,03%	5,91%	7,34%	250	-0,4	9,25	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,73	03.31.11	7,50%	115,75	0,11%	4,77%	6,48%	137	-2,8	11,20	1 899	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	14.05.2011	0,30	05.14.11	3,00%	100,48	0,00%	1,39%	2,99%	76	-2,4	0,30	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,71	10.12.11	6,45%	103,21	-0,04%	1,86%	6,25%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	5,07	10.20.11	5,06%	101,79	-0,10%	4,70%	4,97%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,69	02.03.11	8,75%	102,38	-0,04%	8,11%	8,55%	--	--	--	1 000	USD	B+ / B1 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 3: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-11	20.06.2011	0,40	06.20.11	9,25%	102,00	0,00%	4,16%	9,07%	353	-3,4	-40	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,36	06.25.11	8,20%	106,14	0,07%	3,71%	7,73%	308	-5,7	-86	500	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	2,21	06.24.11	9,25%	108,74	-0,07%	5,34%	8,51%	471	2,7	77	400	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,53	03.18.11	8,00%	105,07	0,09%	6,58%	7,61%	508	-0,1	201	600	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	1,01	02.22.11	8,64%	100,31	-0,78%	8,57%	8,61%	794	16,8	400	300	USD	B- / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,21	03.25.11	7,88%	102,97	0,00%	7,30%	7,65%	528	2,0	273	1 000	USD	B+ / Baa1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	2,14	05.13.11	7,34%	106,41	0,12%	4,37%	6,89%	374	-6,0	-20	500	USD	/ Baa2 / BBB-/*
Банк Москвы-15*	25.11.2015	4,22	05.25.11	5,97%	98,17	0,05%	6,41%	6,08%	491	1,4	184	300	USD	/ Baa3 / BB+ /*
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,24	05.10.11	6,81%	100,42	-0,01%	6,72%	6,78%	609	0,3	215	400	USD	/ Baa3 / BB+ /*
ВТБ-11	12.10.2011	0,70	04.12.11	7,50%	104,18	0,08%	1,59%	7,20%	96	-13,3	-298	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,43	06.30.11	8,25%	102,62	0,03%	2,02%	8,04%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,67	04.30.11	6,61%	106,50	0,11%	2,80%	6,21%	217	-7,0	-177	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,60	03.04.11	6,47%	105,66	0,21%	4,92%	6,12%	343	-3,4	36	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,48	02.15.11	4,25%	99,91	-0,21%	4,27%	4,25%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	2,18	05.29.11	6,88%	106,69	-0,07%	5,74%	6,44%	512	1,2	118	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	13,00	06.30.11	6,25%	104,00	0,19%	5,94%	6,01%	138	-0,7	3	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,74	05.22.11	5,45%	99,85	0,00%	5,47%	5,46%	272	3,2	70	600	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	7,14	07.09.11	6,90%	104,55	-0,15%	6,26%	6,60%	350	5,4	126	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,44	05.22.11	6,80%	99,54	-0,22%	6,85%	6,83%	344	2,4	94	1 000	USD	BBB / / BBB
ГПБ-11	15.06.2011	0,39	06.15.11	7,97%	102,13	0,00%	2,43%	7,80%	180	-3,8	-214	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	28.06.2013	2,25	06.28.11	7,93%	107,79	0,11%	4,50%	7,36%	387	-5,1	-7	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,50	06.15.11	6,25%	102,51	0,10%	5,52%	6,10%	403	-0,6	95	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	4,02	03.23.11	6,50%	103,77	0,29%	5,57%	6,26%	407	-4,9	100	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,07	03.10.11	8,88%	96,00	0,00%	9,88%	9,24%	839	2,5	531	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,49	07.21.11	9,75%	103,00	-0,61%	3,50%	9,47%	288	122,8	-106	200	USD	B / Baa3 / BB-
МежпромБ-13	19.02.2013	1,23	02.19.11	11,00%	15,00	0,00%	159,10%	73,33%	15847	24,7	15453	200	USD	NR / C / C
НОМОС-13	21.10.2013	2,51	04.21.11	6,50%	100,07	0,04%	6,47%	6,50%	540	-1,0	190	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,69	04.20.11	9,75%	101,75	0,05%	9,34%	9,58%	871	-1,1	477	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,72	04.20.11	8,75%	103,60	0,16%	3,73%	8,45%	310	-24,5	-84	225	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	2,24	07.15.11	10,75%	109,88	0,05%	6,37%	9,78%	574	-2,9	180	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,74	01.31.11	12,50%	108,84	-0,03%	10,68%	11,48%	1005	0,6	611	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,26	07.08.11	11,25%	108,90	0,04%	9,14%	10,33%	712	1,0	457	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	4,15	03.29.11	5,01%	97,27	-0,09%	5,68%	5,15%	418	4,7	111	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,98	05.10.11	11,75%	98,50	0,00%	12,13%	11,93%	1063	2,5	756	50	USD	/ /
РСХБ-13	16.05.2013	2,15	05.16.11	7,18%	107,69	0,00%	3,67%	6,66%	304	-0,4	-90	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,73	07.14.11	7,13%	107,47	0,03%	4,41%	6,63%	335	-0,9	-16	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,66	03.21.11	6,97%	100,30	-0,03%	6,90%	6,95%	488	2,7	233	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,26	05.15.11	6,30%	102,93	0,15%	5,74%	6,12%	371	-0,8	117	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,77	05.29.11	7,75%	110,53	0,16%	5,96%	7,01%	320	0,4	119	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.2011	0,28	05.05.11	8,63%	101,07	0,04%	4,65%	8,53%	402	-18,4	8	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	4,12	06.16.11	7,73%	97,65	0,04%	8,32%	7,92%	682	1,6	375	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,83	06.01.11	9,75%	98,80	0,00%	10,02%	9,87%	939	0,0	545	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,79	05.14.11	5,93%	103,42	-0,04%	1,62%	5,73%	99	3,8	-295	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	2,16	05.15.11	6,48%	107,18	0,03%	3,22%	6,05%	259	-1,6	-135	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,29	07.02.11	6,47%	107,21	0,03%	3,36%	6,03%	273	-1,5	-121	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-15	07.07.2015	4,01	07.07.11	5,50%	103,22	0,17%	4,69%	5,33%	319	-2,0	12	1 500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,23	03.24.11	5,40%	100,16	0,29%	5,37%	5,39%	334	-3,5	80	1 250	USD	/	A3	/	BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,90	06.30.11	12,00%	106,93	-0,04%	4,32%	11,22%	369	2,3	-25	130	USD	/	Ba3	/	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,81	11.16.11	8,30%	103,17	-0,03%	4,18%	8,04%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/	BB
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,87	07.18.11	10,51%	102,73	0,00%	9,93%	10,23%	791	2,0	536	100	USD	/	B2	/	/
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,42	06.25.11	9,00%	102,48	-0,01%	2,96%	8,78%	233	-1,7	-161	350	USD	BB/	Ba1	/	/
ХКФ-11	20.06.2011	0,40	06.20.11	11,00%	102,98	0,04%	3,46%	10,68%	283	-15,2	-111	235	USD	B+/	Ba3	/	/

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

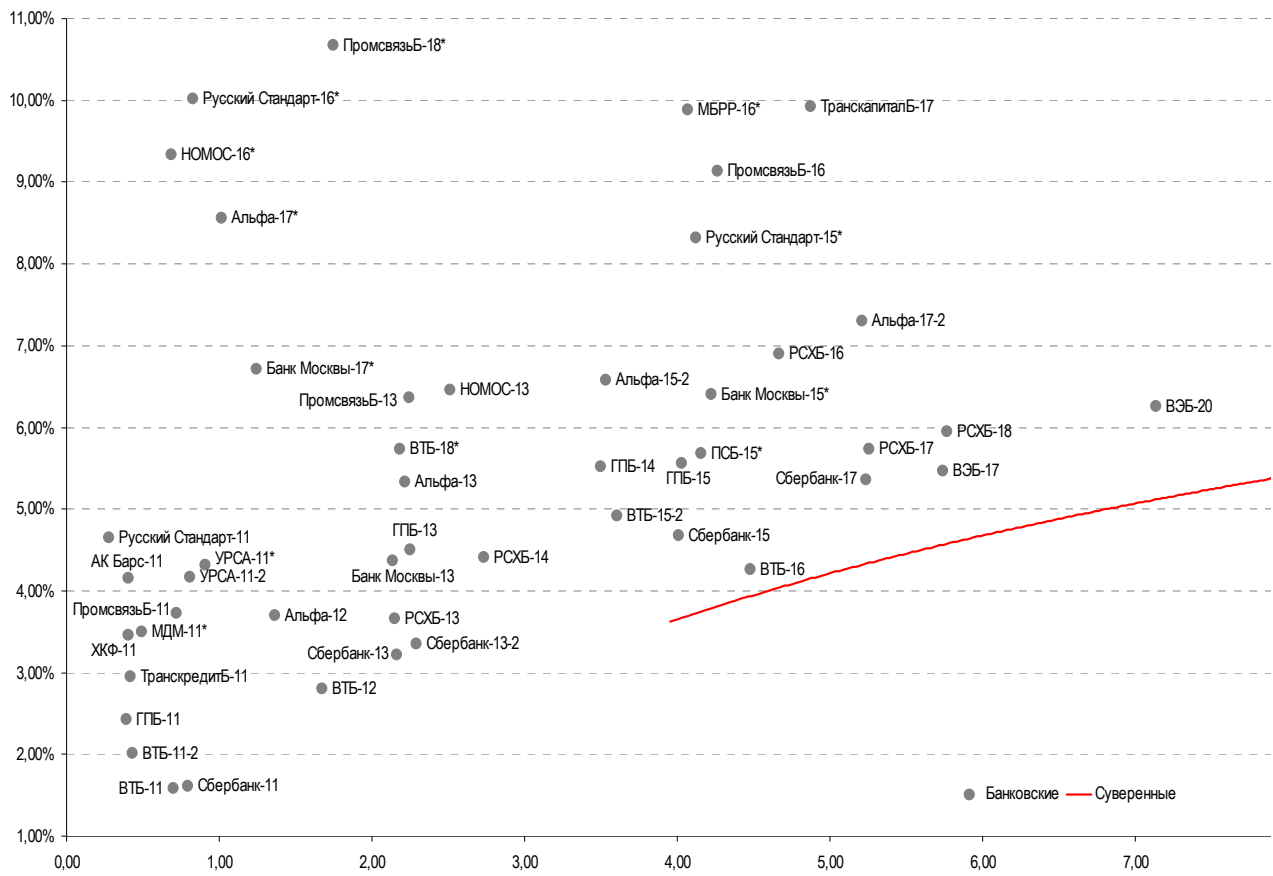
Илл. 4: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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	1,83	12.09.11	4,56%	103,32	0,01%	2,72%	4,41%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,90	03.01.11	9,63%	113,53	0,07%	2,93%	8,48%	231	-4,5	-163	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	1,17	07.22.11	4,51%	103,56	0,00%	1,41%	4,35%	78	0,0	-316	281	USD	/ / /
Газпром-13-3	22.07.2013	1,30	07.22.11	5,63%	103,85	0,19%	2,76%	5,42%	213	0,0	-181	106	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	2,05	04.11.11	7,34%	109,12	-0,00%	3,04%	6,73%	241	-0,4	-153	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,27	01.31.11	7,51%	110,25	0,13%	3,23%	6,81%	260	-5,8	-134	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,81	02.25.11	5,03%	103,71	0,01%	3,73%	4,85%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,48	10.31.11	5,36%	104,82	-0,04%	3,96%	5,12%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	3,05	01.31.11	8,13%	113,33	0,02%	4,02%	7,17%	296	-0,4	-55	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,84	06.01.11	5,88%	105,47	0,04%	4,46%	5,57%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,39	02.04.11	8,13%	113,95	0,15%	4,28%	7,13%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,33	05.29.11	5,09%	101,99	-0,12%	4,63%	4,99%	--	--	--	1 000	USD	BBB/(P)Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,96	05.22.11	6,21%	106,04	0,13%	5,00%	5,86%	298	-0,6	43	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,22	03.22.11	5,14%	101,52	0,04%	4,84%	5,06%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,79	11.02.11	5,44%	102,31	0,04%	5,03%	5,32%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,58	02.13.11	6,61%	106,91	0,10%	5,40%	6,18%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,61	04.11.11	8,15%	116,02	0,00%	5,43%	7,02%	268	3,2	86	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	2,82	02.01.11	7,20%	107,14	-1,13%	4,17%	6,72%	311	0,5	-40	725	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	07.03.2022	7,95	03.07.11	6,51%	103,58	0,37%	6,06%	6,29%	266	-4,7	106	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,30	04.28.11	8,63%	121,61	-0,13%	6,77%	7,09%	336	1,2	86	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,09	02.16.11	7,29%	105,75	0,01%	6,82%	6,89%	341	-0,1	91	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,39	05.05.11	6,38%	107,68	-0,00%	4,15%	5,92%	266	2,4	-41	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,33	06.07.11	6,36%	106,25	0,00%	5,19%	5,98%	317	2,0	62	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,65	05.05.11	7,25%	109,13	0,14%	5,90%	6,64%	315	1,1	90	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,42	05.09.11	6,13%	100,77	0,17%	6,02%	6,08%	326	0,9	102	1 000	USD	BBB-/ (P)Baa2/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	8,14	06.07.11	6,66%	103,27	0,24%	6,25%	6,44%	284	-3,0	125	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,48	07.18.11	6,88%	102,61	0,12%	1,40%	6,70%	77	-27,2	-317	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	1,11	03.20.11	6,13%	102,50	0,00%	3,88%	5,98%	325	-0,5	-69	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,97	03.13.11	7,50%	108,48	0,03%	3,34%	6,91%	272	-2,2	-122	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,53	02.02.11	6,25%	106,89	0,05%	4,36%	5,85%	287	0,9	-21	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,65	07.18.11	7,50%	112,26	0,10%	4,92%	6,68%	290	-0,4	35	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	5,09	03.20.11	6,63%	107,69	0,13%	5,15%	6,15%	313	-0,6	58	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,57	03.13.11	7,88%	114,51	0,12%	5,40%	6,88%	264	1,1	83	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,68	02.02.11	7,25%	109,91	-0,08%	5,82%	6,60%	307	4,5	82	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,37	06.27.11	5,38%	103,93	0,01%	2,52%	5,18%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,38	06.27.11	6,10%	105,22	-0,01%	2,35%	5,80%	172	0,3	-222	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,85	03.05.11	5,67%	106,17	0,01%	3,56%	5,34%	250	-0,1	-101	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	2,05	04.24.11	8,88%	108,27	0,02%	4,94%	8,20%	431	-1,3	37	1 156	USD	B/ B2 / B+
Евраз-15	10.11.2015	4,03	05.10.11	8,25%	108,46	0,07%	6,18%	7,61%	468	0,5	161	577	USD	B/ B2 / B+
Евраз-18	24.04.2018	5,43	04.24.11	9,50%	114,80	0,00%	6,87%	8,28%	485	1,9	230	511	USD	B/ B2 / B+
Распадская-12	22.05.2012	1,27	05.22.11	7,50%	103,73	-0,00%	4,56%	7,23%	393	-0,4	-1	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	2,21	01.29.11	9,75%	111,81	0,11%	4,71%	8,72%	408	-5,4	14	544	USD	BB-/ Baa3 / B+
Северсталь-14	19.04.2014	2,83	04.19.11	9,25%	111,77	0,06%	5,24%	8,28%	418	-2,0	67	375	USD	BB-/ Baa3 / B+
Северсталь-17	25.10.2017	5,45	04.25.11	6,70%	99,65	0,00%	6,76%	6,72%	474	2,0	219	1 000	USD	BB-/ Baa3 / B+
ТМК-11	29.07.2011	0,49	01.29.11	10,00%	103,25	-0,05%	3,52%	9,69%	290	7,5	-104	187	USD	B/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-12	28.01.2012	0,95	01.28.11	8,00%	106,23	0,05%	1,74%	7,53%	111	-6,3	-283	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
МТС-20	22.06.2020	6,78	06.22.11	8,63%	114,17	0,09%	6,58%	7,55%	383	1,8	158	750	USD	BB/ (P)Baa2 / BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,72	04.22.11	8,38%	105,01	0,02%	1,55%	7,98%	92	-4,6	-302	185	USD	BB+/ Baa2 / B-
Вымпелком-13	30.04.2013	2,08	04.30.11	8,38%	108,90	0,00%	4,21%	7,69%	358	-0,5	-36	801	USD	BB+/ Baa2 / B-
Вымпелком-16	23.05.2016	4,41	05.23.11	8,25%	109,17	-0,26%	6,20%	7,56%	418	7,9	163	600	USD	BB+/ Baa2 / B-
Вымпелком-18	30.04.2018	5,49	04.30.11	9,13%	113,35	0,00%	6,77%	8,05%	474	1,9	220	1 000	USD	BB+/ Baa2 / B-

Прочие														
АПРОСА-20	03.11.2020	7,02	05.03.11	7,75%	106,78	0,00%	6,79%	7,26%	403	3,2	179	1 000	USD	BB-/ (P)Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	17.11.2014	3,30	05.17.11	8,88%	112,97	-0,04%	5,08%	7,86%	402	1,5	51	500	USD	BB-/ Ba3 / BB-
Еврохим	21.03.2012	1,10	03.21.11	7,88%	104,71	-0,00%	3,67%	7,52%	304	-0,5	-90	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	19.03.2015	3,38	03.19.11	10,00%	99,61	0,00%	10,11%	10,04%	861	2,5	554	101	USD	NR/ / C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,81	02.09.11	9,75%	100,78	0,00%	9,55%	9,68%	805	2,5	498	150	USD	/ /
НКНХ-15	22.12.2015	4,07	06.22.11	8,50%	97,38	0,00%	9,17%	8,73%	768	2,5	460	31	USD	/ / B
НМТП-12	17.05.2012	1,26	05.17.11	7,00%	103,92	0,02%	3,90%	6,74%	327	-2,2	-67	300	USD	BB+/-/ Ba1 /*- /
СИНЕК-15	03.08.2015	3,79	02.03.11	7,70%	106,08	0,02%	6,14%	7,26%	464	2,0	157	250	USD	/ Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,67	04.27.11	5,38%	97,71	-0,06%	5,79%	5,50%	303	4,3	122	800	USD	/(P)Baa3 / BBB-

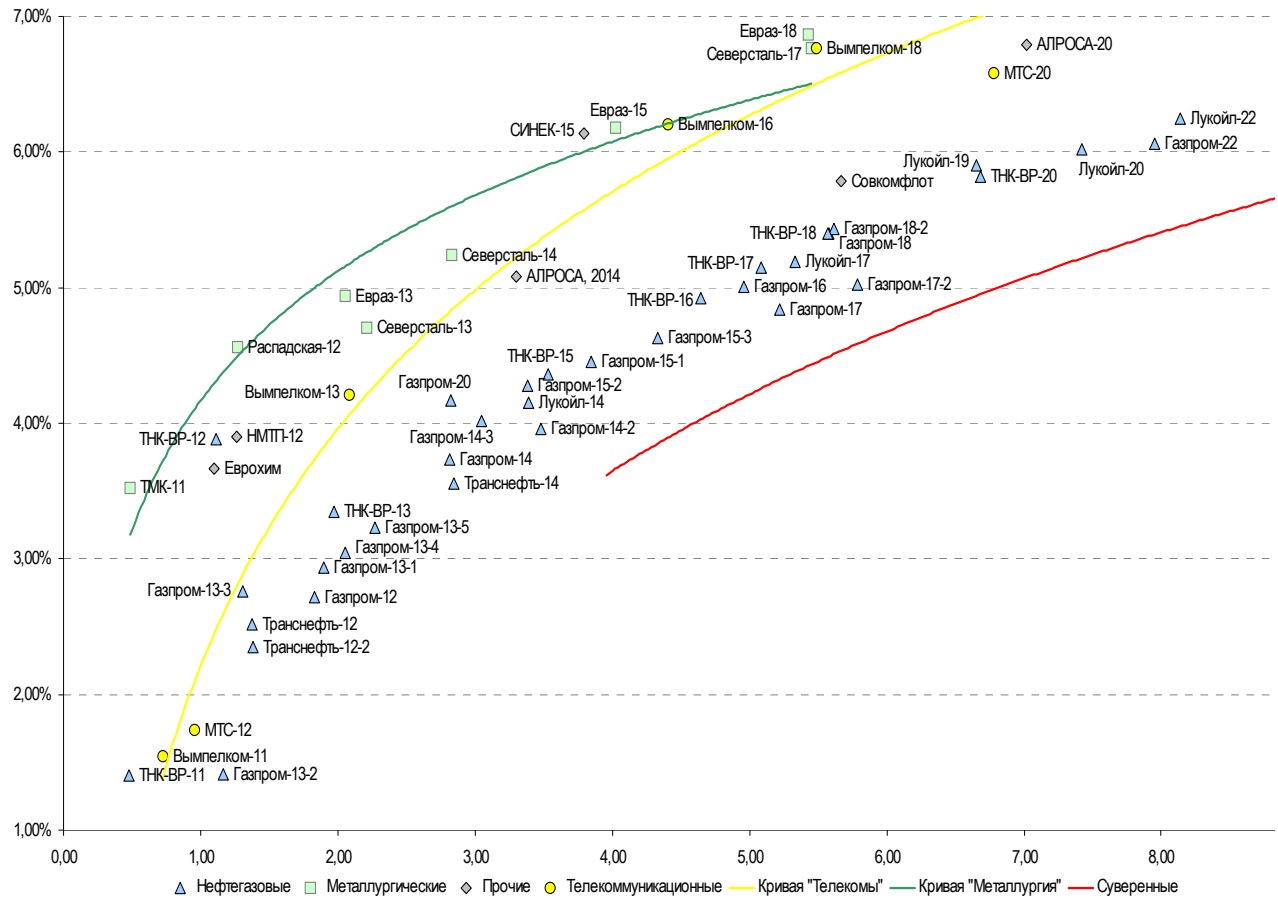
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 6: 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, 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.