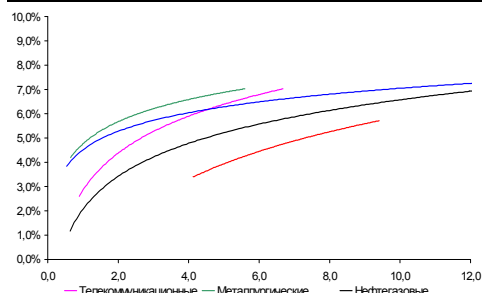
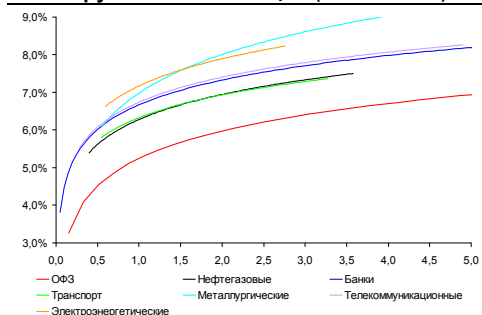


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,91	13,916.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,28	8,966.п. ↑	
Russia-30	117,05	-0,06% ↓	4,62
Rus-30 spread	171	-12б.п. ↓	
Bra-40	137,00	-0,36% ↓	7,69
Tur-30	117,15	-0,17% ↓	5,28
Mex-34	117,00	0,21% ↑	5,44
CDS 5 Russia	154	0б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	226	0б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	112	-3б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	138	-2б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	476	-6б.п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	14	2б.п. ↑	
iTraxx Crossover	416	12б.п. ↑	
VIX Index, \$	20	-1,07% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,2929	0,09% ↑	3,7 ↑
\$/Руб.	31,2945	-0,06% ↓	4,3 ↑
EUR/\$	1,3322	-0,53% ↓	-7,0 ↓
\$/BRL	1,73	-0,46% ↓	-0,9 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,5025	0,30% ↑	3,51
NDF Rub 6m	31,7925	0,33% ↑	4,00
NDF Rub 12m	32,4950	0,31% ↑	4,50
3M Libor	0,2875	0,31б.п. ↑	
Libor overnight	0,2331	0,23б.п. ↑	
MIACR, 1d	3,15	-18б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	0	-984 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 604	0,15% ↑	11,0 ↑
DOW	11 187	1,37% ↑	7,3 ↑
S&P500	1 198	1,49% ↑	7,5 ↑
Bovespa	69 629	2,47% ↑	1,5 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	85,08	3,21% ↑	10,2 ↑
Gold	1372,03	-0,58% ↓	24,9 ↑
Nickel	22 445	3,20% ↑	21,6 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Сильная статистика по рынку труда и потребительскому доверию вместе с проводившимися аукционами по размещению среднесрочных КО спровоцировали резкий рост доходностей КО США. До начала следующей недели активность будет низкой в связи с празднованием Дня Благодарения.

Рублевые облигации

Сужение спреда облигаций 1-го эшелона к ОФЗ вызвало продажи в "голубых фишках". Несмотря на существенные объемы, спрос поддержал котировки бумаг.

Макроэкономика, стр. 3

ИПЦ с начала месяца составил 0.6%; НЕЙТРАЛЬНО

Данные цифры соответствуют нашему прогнозу ИПЦ 0.8% м/м на ноябрь и 8.6% г/г на 2010 г.

Задолженность банков по беззалоговым кредитам перед ЦБ сократилась до нуля

Корпоративные новости, стр. 3

Минфин практически полностью разместил оба выпуска ОФЗ суммарно на 35,4 млрд руб

ЕвроХим полностью разместил облигации на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,25%

РК Казначей закрыл книгу по размещению облигаций на 3 млрд руб, установив ставку купона в размере 10,50%

Республика Карелия доразместила облигации серии 34013 на 997.64 млн рублей

ГЛОБЭКСБАНК открыл книгу заявок по размещению двух выпусков биржевых облигаций общим объемом 5 млрд руб

Мой Банк выставил на 3 декабря оферту на выкуп облигаций серии 02 по номиналу

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Объем международных резервов РФ за неделю сократился на \$6,4 млрд до \$489,3 млрд
- Инфляция в России с 16 по 22 ноября составила 0,2%, с начала года - 7,4%
- Moody's изменило прогноз по рейтингам Банка Русский стандарт Ва3 с "негативного" на "стабильный"
- Облигации РСХБ-08, -09 переводятся в котировальный список "А1" ФБ ММВБ

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Опубликованная в США статистика вновь была противоречивой, при этом рынки приняли во внимание лишь сильную её часть. Количество первичных пособий по безработице на прошлой неделе снизилось до минимального за 2 года значения и составило 407 тыс, превзойдя прогнозы (435 тыс. и 441 тыс на прошлой неделе). Финальное ноябрьское значение индекса потребительского доверия Университета Мичигана установило новый максимум за 5-месяцев и составило 71,6 пункта.

Долговые проблемы Ирландии и ряда других стран периферии Еврозоны, способствовавшие в предыдущие дни росту спроса на безрисковые активы и снижению доходностей КО США, отошли на второй план. С выходом позитивной статистики в США понижение ставок было отыграно, доходность UST-10 вновь подскочила на 14 б.п. – до 2,91% годовых. Дополнительное давление на американский долг оказали неудачные результаты аукционов по размещению 5- и 7-летних КО, показавших низкий спрос на новые выпуски. Тем не менее, в краткосрочной перспективе можно ожидать некоторого снижения доходностей КО США - на следующей неделе ФРС США возобновит выкуп государственных бумаг в рамках QE2.

С другой стороны, данные по рынку недвижимости вновь выглядели неутешительно: несмотря на сохранение ипотечных ставок на низком уровне в течение продолжительного времени, продажи новостроек в октябре сократились на 8,1% (вопреки прогнозу роста показателя на 1,2%). Спад продаж как на вторичном, так и на первичном рынках свидетельствует, что предыдущие позитивные изменения в основном были вызваны государственными стимулами, и говорить об устойчивом восстановлении экономики по крайней мере преждевременно. Заказы товаров длительного пользования, как и капитальные вложения, в октябре также сократились. Замедление бизнес-инвестиций связано и с предыдущим активным ростом, и во многом обусловлено неожиданным смещением вливаний средств в коммерческую недвижимость.

В связи с праздником в США до конца недели важной макроэкономической статистики выходить не будет, и если не последует каких-то важных политических заявлений из Европы или Азии, то можно ожидать низкой активности на рынках.

Рублевые облигации

Вчера на рынке рублевого долга прошла волна продаж облигаций 1-го эшелона, на долю которых пришлось около половины биржевого оборота, составившего 4,5 млрд руб. Наиболее активно торговались облигации РЖД-10, Газпромнефти, ВЭБа, Лукойла. Облигации ВЭБа только недавно появившиеся на вторичном рынке, опустились по цене ниже номинала. Вместе с тем, это не оказало сильного давления на котировки – по всему спектру выпусков наблюдался поддерживающий спрос. Давление на «голубые фишки» оказывает фактор заметного сужения спреда корпоративного долга к ОФЗ. Так, 5-летние ОФЗ на вчерашнем аукционе были размещены с доходностью 7,3% годовых при

ставке по 5-летнему выпуску ФСК-7 – 7,63%. Тем временем, исторический средний уровень спреда между этими секторами составляет порядка 50-100 б.п. Частично, сужение спреда является обоснованным, учитывая планы по уравниванию налогообложения доходов от инвестирования в госбумаги и в корпоративные облигации. Ранее разница в налогообложении давала спред порядка 15-30 б.п.

Также большой объем сделок наблюдался в наиболее популярных выпусках - Вымпелкоме, Евразе. Вышедшие вчера на торги облигации РВК-3, открылись ценовым ростом – сделки проходили в диапазоне 100,7-101,5% от номинала.

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

Макроэкономика

ИПЦ с начала месяца составил 0.6%; НЕЙТРАЛЬНО

По данным Росстата, инфляция составила 0.2% третью неделю подряд в ноябре. Инфляция с начала месяца, таким образом, составила 0.6%, и 7.4% с начала года. Инфляция за месяц имеет все шансы достичь нашего прогноза 0.8% м/м.

На третьей неделе октября наблюдалось ускорение роста цен на крупы, некоторые молочные продукты и хлеб. Важно отметить, что цены на мясо начали демонстрировать ускорение с 0.1% н/н в первую неделю до 0.3%, что выше среднего уровня. Это может означать, что, как мы и ожидали, начинает действовать эффект летнего снижения поголовья скота. Мясные продукты имеют значительный вес в структуре ИПЦ и, следовательно, являются мощным фактором роста индекса. Мы полагаем, что в сочетании с инфляционным эффектом ослабления рубля в сентябре-октябре, это приведет к дальнейшему ускорению месячного ИПЦ до уровня 0.9-1.0% м/м, подтверждая наш прогноз на год 8.6%.

Задолженность банков по беззалоговым кредитам сократилась до нуля

По данным ЦБ, задолженность банков по беззалоговым кредитам сократилась на 25 ноября на 60 млн рублей до нулевого значения. При этом, сохраняется задолженность по просроченным кредитам, объем которой превышает 46.5 млрд руб. Этот объем приходится на 5 банков-должников по беззалоговым кредитам, у трех из них отозвана лицензия. Основной должник по беззалоговым кредитам – Межпромбанк, размер просрочки которого составляет 32 млрд руб.

Наталья Орлова, Ph.D Главный экономист (+7 495) 795-3677
Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523

Корпоративные новости

Минфин практически полностью разместил оба выпуска ОФЗ суммарно на 35,4 млрд руб

Более сильный спрос инвесторы предъявили на ОФЗ 25073 с погашением в 2012 г. Объем заявок составил 19,4 млрд руб по номиналу, превысив объем предложения в 1,2 раза. В итоге было размещено 90% выпуска на 13,9 млрд руб. Ставка отсеечения соответствовала верхней границе объявленного Минфином диапазона и составила 6,05% годовых.

При размещении 5-летних ОФЗ 25075 спрос был несколько ниже заявленного эмитентом объема и составил 16 млрд руб. Минфин практически полностью удовлетворил заявки инвесторов, разместив ОФЗ на 15,5 млрд руб, что составляет 77% от объема эмиссии. Ставка отсечения также находилась на верхней границе диапазона, составив 7,27%.

В целом, спрос инвесторов мог быть обусловлен повышением ставок на рынке госдолга. Премия к предыдущим размещениям данных выпусков месяцем ранее составляла порядка 30 б.п.

ЕвроХим полностью разместил облигации на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,25%

В ходе размещения 3-го выпуска облигаций ЕвроХима объемом 5 млрд руб ставка купона на первые 5 лет обращения была установлена на уровне 8,25% годовых, что ниже ранее объявленного диапазона ставки 8,5-9,0%. Срок обращения облигаций составляет 8 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор выпуска: Райффайзенбанк.

РК Казначей закрыл книгу по размещению облигаций на 3 млрд руб, установив ставку купона в размере 10,50%

Размещение облигаций пройдет на ФБ ММВБ 26 ноября. Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена по нижней границе предварительного диапазона (10,5-11,5%) и составила 10,50% годовых. Организаторами размещения выступают Ренессанс Брокер и Уралсиб Кэпитал.

Республика Карелия доразместила облигации серии 34013 на 964 млн руб

Цена доразмещения составила 103,5% от номинала. Организатором займа выступает Банк Москвы.

Первичное размещение облигаций состоялось в июне 2010 г, объем составил 1036 млн руб. После доразмещения объем эмиссии был доведен до 2 млрд руб. Срок обращения займа 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга.

ГЛОБЭКСБАНК открыл книгу заявок по размещению двух выпусков биржевых облигаций общим объемом 5 млрд руб

К размещению предлагаются облигации серии БО-03 объемом эмиссии 2 млрд руб и БО-05 объемом эмиссии 3 млрд руб. Выпуски имеют одинаковые параметры: срок обращения облигаций составляет 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена по итогам бук-билдинга, который пройдет в период с 24 ноября по 6 декабря. Ориентир по ставке купона составляет 7,5-8,2% годовых. Размещение выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 8 декабря.

Мой Банк выставил на 3 декабря оферту на выкуп облигаций серии 02 по номиналу

Объем выпуска – 1 млрд руб. Дата погашения – 21 декабря 2010 г. После сообщения о намерении эмитента выкупить облигации досрочно, цена выпуска упала на вчерашних торгах, сделки совершались в диапазоне 75,5/102,5% от номинала, средневзвешенная цена составила 94,95%.

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	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	4,12	04.29.11	3,63%	101,70	-0,17%	3,21%	3,56%	202	-9,2	4,06	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,63	01.24.11	11,00%	141,66	-0,34%	4,51%	7,77%	294	-8,3	5,50	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,62	04.29.11	5,00%	101,51	-0,36%	4,80%	4,93%	256	-8,5	7,44	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,40	12.24.10	12,75%	176,57	-0,40%	5,76%	7,22%	285	-9,7	9,14	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,94	03.31.11	7,50%	117,05	-0,06%	4,62%	6,41%	171	-12,4	11,43	1 899	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	14.05.2011	0,47	05.14.11	3,00%	100,66	-0,04%	1,55%	2,98%	101	-1,2	0,46	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,88	10.12.11	6,45%	103,85	-0,02%	1,98%	6,21%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	5,23	10.20.11	5,06%	101,98	0,03%	4,67%	4,97%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,86	02.03.11	8,75%	103,05	-0,10%	7,95%	8,49%	--	--	--	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	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	0,55	12.20.10	9,25%	102,63	0,00%	4,52%	9,01%	397	-10,0	1	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,47	12.25.10	8,20%	105,83	0,11%	4,35%	7,75%	380	-15,9	-16	500	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	2,28	12.24.10	9,25%	108,81	-0,12%	5,54%	8,50%	499	-3,0	103	400	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-15*	09.12.2015	0,04	12.09.10	8,63%	100,14	0,14%	8,59%	8,61%	805	-11,3	408	225	USD	B- / Baa2 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	3,69	03.18.11	8,00%	102,93	-0,34%	7,19%	7,77%	600	-3,9	268	600	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	1,18	02.22.11	8,64%	99,83	-0,04%	8,67%	8,65%	812	-7,0	416	300	USD	B- / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,35	03.25.11	7,88%	100,64	-0,35%	7,75%	7,83%	618	-7,5	324	1 000	USD	B+ / Baa1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	2,30	05.13.11	7,34%	105,33	0,04%	5,01%	6,96%	446	-10,1	50	500	USD	/ Baa1 / BBB-/+
Банк Москвы-15*	25.11.2015	4,25	05.25.11	7,50%	96,81	0,15%	8,29%	7,75%	710	-16,8	378	300	USD	/ Baa2 / BB+/+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,41	05.10.11	6,81%	99,42	0,64%	6,92%	6,85%	638	-20,3	241	400	USD	/ Baa2 / BB+/+
ВТБ-11	12.10.2011	0,86	04.12.11	7,50%	104,60	-0,07%	2,20%	7,17%	165	-1,1	-231	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,60	06.30.11	8,25%	103,45	-0,03%	2,31%	7,97%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,84	04.30.11	6,61%	106,67	-0,06%	3,02%	6,20%	248	-4,8	-148	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,76	03.04.11	6,47%	103,24	-0,30%	5,60%	6,26%	440	-5,3	109	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,64	02.15.11	4,25%	100,37	-0,04%	4,17%	4,23%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	2,27	11.29.10	6,88%	104,76	0,06%	6,08%	6,56%	553	-9,0	157	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,67	12.31.10	6,25%	101,91	-0,30%	6,10%	6,13%	319	-11,5	33	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	7,07	01.09.11	6,90%	104,14	-0,22%	6,32%	6,63%	408	-10,2	152	1 600	USD	BBB / / BBB
ГПБ-11	15.06.2011	0,54	12.15.10	7,97%	102,50	0,00%	3,38%	7,78%	284	-10,0	-112	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	28.06.2013	2,33	12.28.10	7,93%	106,87	-0,10%	5,07%	7,42%	452	-4,1	56	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,55	12.15.10	6,25%	101,13	-0,39%	5,93%	6,18%	474	-2,2	142	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	4,19	03.23.11	6,50%	102,56	-0,43%	5,88%	6,34%	469	-2,8	137	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,24	03.10.11	8,88%	97,50	0,00%	9,48%	9,10%	829	-13,3	497	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,63	01.21.11	9,75%	103,63	-0,02%	4,06%	9,41%	352	-6,4	-44	200	USD	B / Baa3 / BB-
МежпромБ-13	19.02.2013	1,49	02.19.11	11,00%	16,49	0,00%	137,74%	66,72%	13720	7,2	13324	200	USD	D / C / C
НОМОС-16*	20.10.2016	0,85	04.20.11	9,75%	101,61	-0,01%	9,38%	9,60%	884	-7,7	488	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,88	04.20.11	8,75%	103,88	0,05%	4,32%	8,42%	377	-14,6	-19	225	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	2,30	01.15.11	10,75%	109,34	-0,16%	6,81%	9,83%	627	-1,4	231	150	USD	NR / Baa2 / B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,91	01.31.11	12,50%	109,06	-0,85%	10,65%	11,46%	1011	9,9	615	100	USD	NR / Baa3 / B-
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,21	01.08.11	11,25%	107,97	-0,17%	9,39%	10,42%	819	-9,3	488	200	USD	/ Baa3 / B-
ПСБ-15*	29.09.2015	4,32	03.29.11	5,01%	96,03	0,05%	5,96%	5,22%	477	22,3	145	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-13	16.05.2013	2,31	05.16.11	7,18%	107,01	-0,37%	4,16%	6,70%	362	8,2	-34	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,81	01.14.11	7,13%	107,01	-0,17%	4,69%	6,66%	390	-2,6	18	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,83	03.21.11	6,97%	99,94	0,06%	6,98%	6,97%	541	-15,4	247	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,42	05.15.11	6,30%	102,26	-0,35%	5,87%	6,16%	430	-7,5	136	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,72	11.29.10	7,75%	109,72	-0,26%	6,12%	7,06%	387	-8,8	161	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.2011	0,44	05.05.11	8,63%	101,33	-0,05%	5,54%	8,51%	500	1,3	103	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,99	12.16.10	8,88%	95,13	-1,02%	10,13%	9,33%	893	12,6	562	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,95	12.01.10	9,75%	95,38	0,00%	10,81%	10,22%	1027	-7,8	631	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,96	05.14.11	5,93%	103,70	-0,01%	2,05%	5,72%	151	-7,6	-246	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	2,33	05.15.11	6,48%	106,56	-0,02%	3,68%	6,08%	314	-7,4	-83	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,39	01.02.11	6,47%	106,65	-0,01%	3,76%	6,06%	322	-7,8	-75	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	4,06	01.07.11	5,50%	101,84	-0,15%	5,05%	5,40%	385	-9,6	54	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,39	03.24.11	5,40%	98,48	-0,27%	5,69%	5,48%	412	-9,1	118	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	1,02	12.30.10	12,00%	107,20	-0,15%	5,16%	11,19%	461	4,6	65	130	USD	/ Baa3 /

УРСА-11-2	16.11.2011	0,98	11.16.11	8,30%	103,54	-0,02%	4,50%	8,02%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2 / BB
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,77	01.18.11	10,51%	99,75	-0,06%	10,56%	10,54%	899	-12,8	605	100	USD	/	B2 /
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,56	12.25.10	9,00%	103,21	-0,15%	3,39%	8,72%	285	15,3	-112	350	USD	BB/	Ba1 /
ХКФ-11	20.06.2011	0,54	12.20.10	11,00%	103,83	0,10%	4,11%	10,59%	357	-28,2	-40	265	USD	B+/	Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

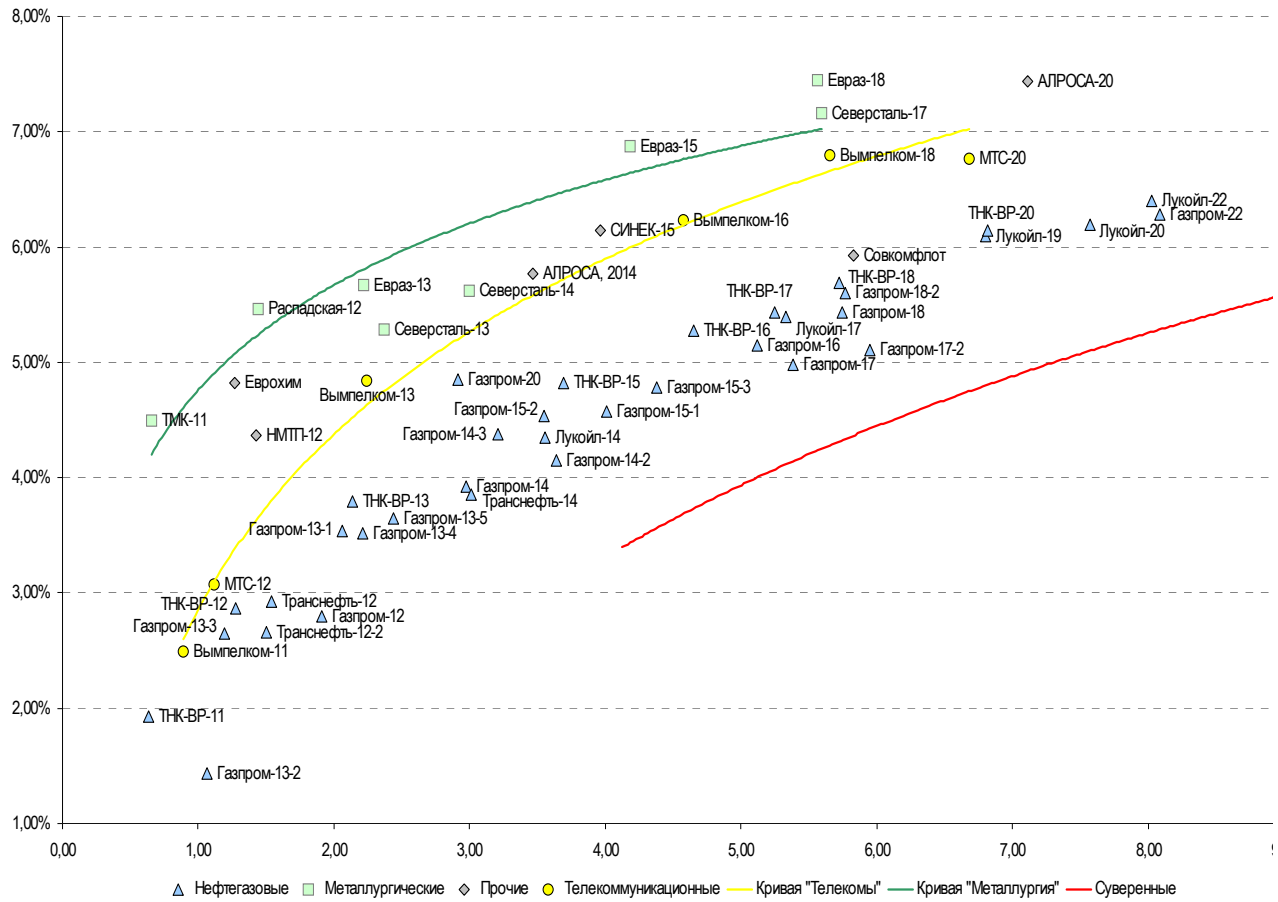
* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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 оферту/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
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1,91	12.09.10	4,56%	103,45	-0,03%	2,79%	4,41%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	2,06	03.01.11	9,63%	113,14	-0,20%	3,54%	8,51%	299	1,1	-97	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	1,06	01.22.11	4,51%	103,23	0,04%	1,43%	4,36%	89	-12,7	-307	362	USD	/ / /
Газпром-13-3	22.07.2013	1,20	01.22.11	5,63%	103,51	0,04%	2,64%	5,43%	210	-12,0	-186	131	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	2,22	04.11.11	7,34%	108,64	-0,17%	3,52%	6,76%	298	-0,5	-99	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,44	01.31.11	7,51%	109,77	-0,15%	3,65%	6,84%	310	-2,3	-86	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,98	02.25.11	5,03%	103,30	-0,13%	3,92%	4,87%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,64	10.31.11	5,36%	104,32	-0,14%	4,15%	5,14%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	3,21	01.31.11	8,13%	112,61	-0,21%	4,37%	7,21%	358	-2,1	-13	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	4,01	06.01.11	5,88%	105,17	-0,14%	4,58%	5,59%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,55	02.04.11	8,13%	113,40	-0,10%	4,53%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	5,12	05.22.11	6,21%	105,42	0,00%	5,15%	5,89%	358	-14,2	64	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,38	03.22.11	5,14%	100,82	-0,29%	4,98%	5,09%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,95	11.02.11	5,44%	101,88	-0,22%	5,11%	5,34%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,74	02.13.11	6,61%	106,83	-0,12%	5,43%	6,18%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,77	04.11.11	8,15%	115,23	0,06%	5,60%	7,07%	336	-14,5	109	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	2,91	02.01.11	7,20%	106,69	-0,39%	4,85%	6,75%	405	5,1	34	725	USD	BBB+ / A-
Газпром-22	07.03.2022	8,09	03.07.11	6,51%	101,84	-0,27%	6,28%	6,39%	337	-10,5	148	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,42	04.28.11	8,63%	120,67	-0,32%	6,84%	7,15%	393	-11,0	108	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,16	02.16.11	7,29%	104,20	0,34%	6,94%	6,99%	403	-16,7	118	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,55	05.05.11	6,38%	107,26	-0,19%	4,35%	5,94%	316	-8,0	-16	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,33	12.07.10	6,36%	105,22	-0,07%	5,40%	6,04%	383	-12,9	89	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,80	05.05.11	7,25%	107,86	-0,32%	6,10%	6,72%	385	-8,6	130	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	8,02	12.07.10	6,66%	102,06	-0,15%	6,40%	6,52%	349	-12,1	160	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,63	01.18.11	6,88%	103,17	-0,05%	1,92%	6,66%	138	-1,8	-259	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	1,28	03.20.11	6,13%	104,18	-0,04%	2,87%	5,88%	232	-5,2	-164	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	2,13	03.13.11	7,50%	108,08	-0,13%	3,79%	6,94%	325	-2,3	-72	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,69	02.02.11	6,25%	105,35	-0,50%	4,82%	5,93%	363	0,3	31	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,65	01.18.11	7,50%	110,75	-0,39%	5,27%	6,77%	370	-5,7	76	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	5,25	03.20.11	6,63%	106,31	-0,52%	5,43%	6,23%	386	-4,1	92	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,72	03.13.11	7,88%	112,88	-0,44%	5,69%	6,98%	345	-5,6	118	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,82	02.02.11	7,25%	107,64	-0,16%	6,15%	6,74%	391	-11,0	135	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,54	06.27.11	5,38%	103,74	0,20%	2,92%	5,19%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,50	12.27.10	6,10%	105,33	-0,13%	2,66%	5,79%	211	-0,1	-185	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	3,01	03.05.11	5,67%	105,53	-0,15%	3,86%	5,37%	306	-3,8	-65	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	2,22	04.24.11	8,88%	107,13	0,00%	5,67%	8,28%	513	-8,2	116	1 156	USD	B/ B2 / B+
Евраз-15	10.11.2015	4,18	05.10.11	8,25%	105,68	-0,12%	6,88%	7,81%	568	-10,4	237	577	USD	B/ B2 / B+
Евраз-18	24.04.2018	5,56	04.24.11	9,50%	111,50	0,00%	7,45%	8,52%	588	-14,2	294	511	USD	B/ B2 / B+
Распадская-12	22.05.2012	1,44	05.22.11	7,50%	102,88	-0,04%	5,46%	7,29%	492	-5,1	95	300	USD	/ B1 / B+ / B-
Северсталь-13	29.07.2013	2,37	01.29.11	9,75%	111,00	0,00%	5,28%	8,78%	474	-8,3	78	544	USD	BB- / Baa3 / B+
Северсталь-14	19.04.2014	2,99	04.19.11	9,25%	111,08	-0,15%	5,62%	8,33%	483	-3,8	111	375	USD	BB- / Baa3 / B+
ТМК-11	29.07.2011	0,65	01.29.11	10,00%	103,62	-0,00%	4,50%	9,65%	395	-9,3	-1	187	USD	B/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-12	28.01.2012	1,12	01.28.11	8,00%	105,64	-0,05%	3,07%	7,57%	253	-4,2	-144	400	USD	BB/ Baa2 / BB+
МТС-20	22.06.2020	6,68	12.22.10	8,63%	112,94	-0,55%	6,77%	7,64%	452	-5,1	214	750	USD	BB/(P)Baa2 / BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,89	04.22.11	8,38%	105,25	-0,06%	2,49%	7,96%	195	-3,0	-202	185	USD	BB+ / Baa2 / B-
Вымпелком-13	30.04.2013	2,25	04.30.11	8,38%	108,00	0,00%	4,84%	7,75%	430	-8,2	34	801	USD	BB+ / Baa2 / B-
Вымпелком-16	23.05.2016	4,57	05.23.11	8,25%	109,25	-0,08%	6,24%	7,55%	467	-12,3	173	600	USD	BB+ / Baa2 / B-
Вымпелком-18	30.04.2018	5,65	04.30.11	9,13%	113,40	0,00%	6,80%	8,05%	523	53,8	229	1 000	USD	BB+ / Baa2 / B-
Прочие														
АФК-Система-11	28.01.2011	0,18	01.28.11	8,88%	101,55	0,54%	0,02%	8,74%	-53	-319,1	-449	93	USD	BB/ Baa3 / BB-
АПРОСА, 2014	17.11.2014	3,46	05.17.11	8,88%	110,90	-0,45%	5,77%	8,00%	457	-0,2	126	500	USD	BB- / Baa3 / BB-
Еврохим	21.03.2012	1,27	03.21.11	7,88%	103,85	0,03%	4,82%	7,58%	428	-10,6	32	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	19.03.2015	3,53	03.19.11	10,00%	96,88	0,58%	10,92%	10,32%	972	-30,3	641	101	USD	NR/ / C
НКНХ-15	22.12.2015	4,06	12.22.10	8,50%	97,51	0,16%	9,12%	8,72%	793	-17,2	461	31	USD	/ / B
НМТП-12	17.05.2012	1,43	05.17.11	7,00%	103,73	-0,01%	4,37%	6,75%	382	-7,9	-14	300	USD	BB+ / Baa1 / B-
СИНЕК-15	03.08.2015	3,96	02.03.11	7,70%	106,26	0,11%	6,14%	7,25%	494	-16,2	163	250	USD	/ Baa1 / BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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 Мария Широкова, вице-президент по продажам на долговом рынке капитала (7 495) 755-59 26 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 Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital 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 Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.