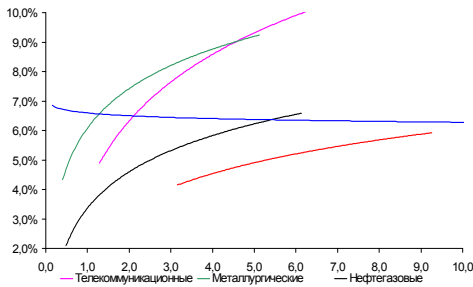
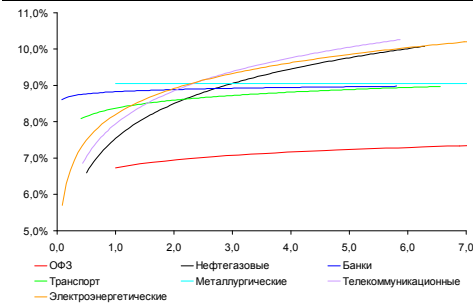


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,02	7,686.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,06	7,636.п. ↑	
Russia-30	115,93	-0,02% ↓	4,63
Rus-30 spread	261	-6б.п. ↓	
Bra-40	132,37	-0,06% ↓	8,08
Tur-30	163,87	0,05% ↑	6,02
Mex-34	130,71	0,11% ↑	4,57
CDS 5 Russia	275,15	0б.п.	
CDS 5 Gazprom	368	0б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	162	-1б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	286	-1б.п. ↓	
CDS 5 Greece	9 376	299б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	1 088	-4б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,2575	-0,97% ↓	3,6 ↑
\$/Руб.	31,1815	-0,59% ↓	2,0 ↑
EUR/\$	1,3059	0,08% ↑	-2,4 ↓
Ruble Basket	35,4061	-0,80% ↓	-0,7 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,17%	-0,01 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,21%	-0,01 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	6,31%	-0,07 ↓	
FWD €/Rub 3m	41,3114	-0,49% ↓	
FWD €/Rub 6m	41,9189	-0,49% ↓	
FWD €/Rub 12m	43,2302	-0,30% ↓	
3M Libor	0,5758	0,20б.п. ↑	
Libor overnight	0,1500	0,15б.п. ↑	
MosPrime	6,34	-12б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	104	40 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 394	-0,14% ↓	-20,9 ↓
DOW	12 294	1,02% ↑	6,2 ↑
S&P500	1 265	0,90% ↑	0,6 ↑
Bovespa	57 701	0,62% ↑	-16,7 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	109,25	0,29% ↑	15,9 ↑
Gold	1604,68	-0,12% ↓	13,1 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

На фоне хорошей статистики из США инвесторы в пятницу продолжили предновогоднее ралли. В ближайшие дни активность торгов будет минимальной, поскольку ключевые биржи закрыты на Рождество.

Рублевые облигации

Неожиданное решение Банка России о понижении ставки рефинансирования оказало позитивное влияние на настрой инвесторов рублевого рынка. На этой неделе активность торгов продолжит сокращаться. Сделки все чаще будут носить технический характер.

Макроэкономика, стр. 3

ЦБР понижает с 26 декабря ставку рефинансирования на 25 б.п. до 8%, фиксированные ставки по кредитным операциям, повышает ставки по депозитным операциям

Корпоративные новости, стр. 4

УК Заречная планирует 30 декабря разместить облигации на 3 млрд руб

ТГК-1 закрыла книгу по облигациям серии 03, установив ставку купона на уровне 10,30% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

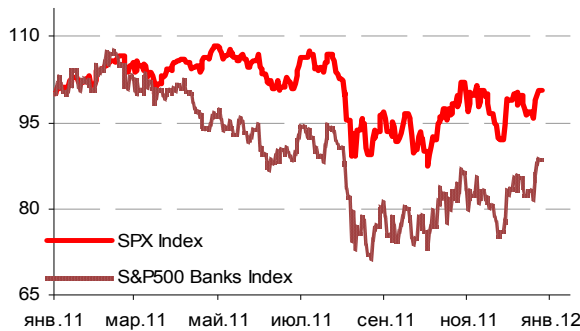
- ФСФР зарегистрировала отчет об итогах выпуска облигаций "Трансфин-М" серии 17
- Татфондбанк выкупил по оферте облигации серии 07 на 874 млн руб
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации Татфондбанка серий БО-04 – БО-07 на сумму 9 млрд руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

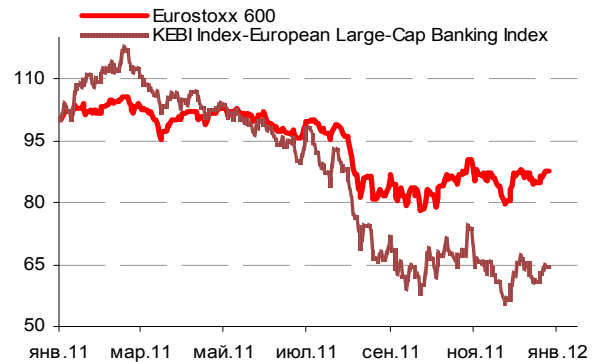
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	48,98	0,30	↑	BofA CDS 5Y	405 -8 ↓
3M Euribor - OIS 3M	97,40	0,80	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	418 -11 ↓
Portugal CDS 5Y	1 088	-4	↓	Citigroup CDS 5Y	276 0 ↑
Italy CDS 5Y	500	14	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	194 -12 ↓
Greece CDS 5Y	9 376	299	↑	Societe Generale CDS 5Y	342 -3 ↓
Spain CDS 5Y	393	-8	↓	Unicredit CDS 5Y	540 -12 ↓

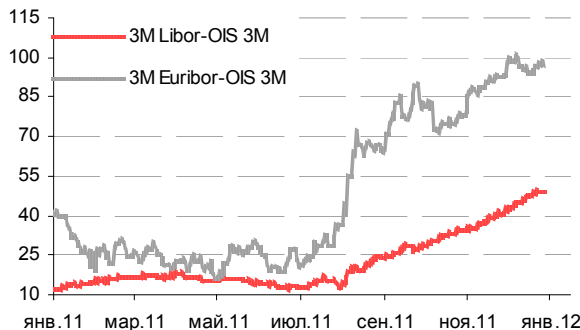
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



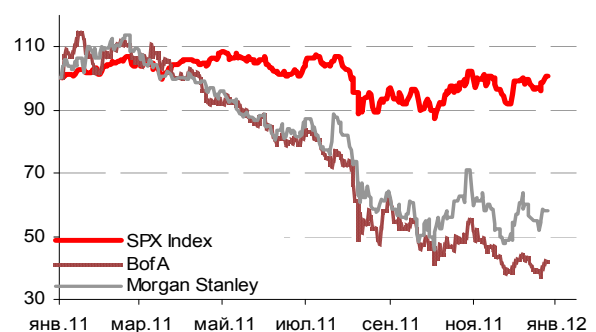
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



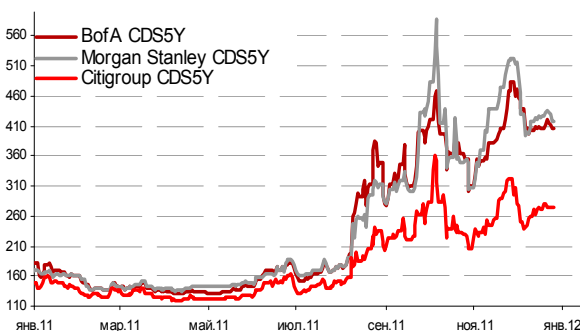
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



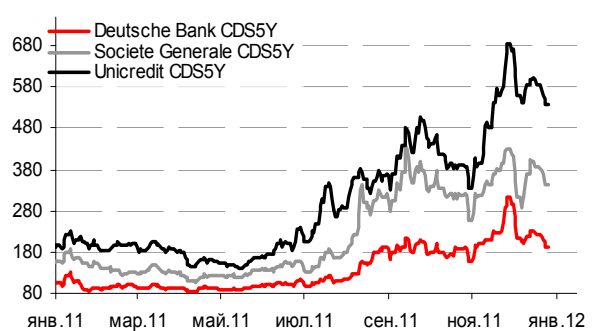
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В последний предрождественский день инвесторы продолжали игнорировать новости, мешающие продолжению ралли на внешних рынках. Так, статистика США в целом была воспринята позитивно. Данные показали значительный рост заказов на товары длительного пользования – на 3,8%. Рост новостроек также был воспринят позитивно, хотя цифра оказалась несколько хуже ожиданий. При этом, более низкие темпы роста доходов и расходов населения в ноябре (на 0,1% вместо ожидавшегося прироста на 0,2 и 0,3% соответственно) были проигнорированы инвесторами. Также участники рынка не обратили внимание на худший с 1996 г индекс доверия в Италии, где предприниматели опасаются рецессии и развития «греческого сценария». Также «мимо рынков» прошла неофициальная информация, что агентство S&P уже в январе проведет рейтинговые решения по странам Еврзоны, чьи рейтинги были поставлены на пересмотр в сторону понижения в начале декабря.

На этом фоне 10-летние КО США закрыли неделю выше отметки в 2% годовых. Российский долг подрос в цене на фоне высокого спроса на долги развивающихся стран. В ближайшие дни никаких значимых событий не ожидается – ключевые рынки будут закрыты на Рождество.

Рублевые облигации

Неожиданное решение Банка России о понижении ставки рефинансирования оказало позитивное влияние на настрой инвесторов рублевого рынка. Более важным для игроков стало сопутствующее понижение фиксированной ставки по операциям РЕПО и ломбардным кредитам, тогда как ожидалось, что регулятор повысит ставки по кредитным операциям, закрепляя текущую ситуацию на денежном рынке. Вместе с тем, данное решение продемонстрировало готовность Банка России сглаживать проблемы ликвидности банковского сектора, но его нежелание финансировать по низким ставкам спекулятивные операции банков.

На этой неделе активность торгов продолжит сокращаться. Сделки все чаще будут носить технический характер.

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

Макроэкономика

Банк России понижает с 26 декабря ставку рефинансирования на 25 б.п. до 8%, фиксированные ставки по кредитным операциям, повышает ставки по депозитным операциям

В пятницу Совет директоров Банка России принял решение снизить с 26 декабря 2011 г на 0,25 п.п. ставку рефинансирования (до 8% годовых). Одновременно ЦБ на 25 б.п. понизил ставки по операциям предоставления ликвидности на фиксированных условиях и повысил на 25 б.п. ставки по депозитным операциям на фиксированных условиях. Реализуемое настоящим решением сближение процентных ставок по

отдельным операциям предоставления и абсорбирования ликвидности Банка России является нейтральным с точки зрения направленности проводимой денежно-кредитной политики и направлено на снижение волатильности ставок денежного рынка.

Ввиду запланированного переноса повышения регулируемых цен и тарифов на середину 2012 г, Банк России ожидает значительного снижения годового темпа инфляции в начале следующего года, однако при принятии решений в области денежно-кредитной политики будет учитывать временный характер данного эффекта и ориентироваться на среднесрочные прогнозы по инфляции. При этом произошедшее с сентября текущего года ужесточение денежно-кредитных условий вследствие перехода к дефициту ликвидности банковского сектора будет способствовать достижению цели по инфляции по итогам следующего года.

Мы позитивно воспринимаем решение Банка России и не считаем его противоречащим более ранним заявлениям представителей монетарных органов власти. Так, с конца ноября мы наблюдаем ужесточение действий ЦБ по предоставлению свободной ликвидности через механизм аукционного РЕПО. Это привело к росту ставок примерно на 100 б.п. Вместе с тем, ограничение лимитов, выставляемых на аукцион РЕПО совпадает с ростом остатков на корсчетах – т.е. с наращиванием бюджетных расходов в конце года. Таким образом, Банк России руководствуется количественными показателями, свидетельствующими об отсутствии проблем с ликвидностью в банковском секторе.

Вместе с тем, процессы, происходящие в Европе, сохраняют в силе фактор неопределенности. Доступ к внешнему фондированию для российских банков сильно ограничился с осени 2011 г. Поэтому для предотвращения системного кризиса ликвидности в случае дальнейшего ухудшения ситуации, ЦБ понизил фиксированную ставку по 1- и 7-дневному РЕПО и по ломбардным кредитам на аналогичный срок. В условиях нормального функционирования межбанковского рынка эти инструменты не будут востребованы банками из-за достаточно высоких, несмотря на понижение, ставок. Вместе с тем, при переходе проблемы в плоскость «доверия» внутри банковской системы – данные ставки позволят банкам безболезненно решать вопросы с фондированием.

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

Корпоративные новости

УК Заречная планирует 30 декабря разместить облигации на 3 млрд руб

Размещение пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ. Срок обращения выпуска – 7 лет. Организатор займа – Связь-Банк.

ТГК-1 закрыла книгу по облигациям серии 03, установив ставку купона на уровне 10,30% годовых

Техническое размещение выпуска состоится 27 декабря. Объем эмиссии – 2 млрд руб. Срок обращения займа – 10 лет. Организатором выпуска выступает ИК Лидер.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ
Илл. 10: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,16	29.04.12	3,63%	100,70	0,07%	3,40%	3,60%	296	-4,9	3,11	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,97	24.01.12	11,00%	138,09	0,25%	4,29%	7,97%	331	-11,6	4,86	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,93	10.03.12	7,85%	101,58	0,11%	7,52%	7,73%	--	--	--	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,90	29.04.12	5,00%	103,00	0,01%	4,56%	4,85%	306	-7,3	6,74	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,26	24.06.12	12,75%	170,87	-0,00%	5,95%	7,46%	392	-5,9	8,99	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,54	31.03.12	7,50%	115,93	-0,02%	4,63%	6,47%	261	-5,6	10,98	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,36	20.10.12	5,06%	101,08	-0,02%	4,80%	5,01%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,01	03.02.12	8,75%	86,60	-0,34%	13,57%	10,10%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,50	25.06.12	8,20%	101,75	0,12%	4,60%	8,06%	431	-31,6	-293	500	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,43	24.06.12	9,25%	105,05	0,06%	5,67%	8,80%	539	-6,9	-185	392	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,85	18.03.12	8,00%	100,53	-0,14%	7,80%	7,96%	737	2,4	28	600	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,16	22.02.12	8,64%	88,00	-0,00%	11,80%	9,81%	1152	-0,3	428	300	USD	B+ / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,61	25.03.12	7,88%	94,70	-0,03%	9,07%	8,32%	810	-5,2	155	1 000	USD	BB/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,54	28.04.12	7,75%	88,30	-0,11%	9,68%	8,78%	818	-5,2	512	1 000	USD	BB/ Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,33	13.05.12	7,34%	102,66	-0,11%	5,31%	7,15%	502	6,6	-222	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,51	25.05.12	5,97%	92,92	0,02%	8,11%	6,42%	741	-6,2	59	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,37	10.05.12	6,81%	93,50	-0,53%	8,33%	7,28%	804	11,6	81	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,83	30.04.12	6,61%	102,49	-0,06%	3,58%	6,45%	329	3,5	-394	1 054	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,88	04.03.12	6,47%	100,75	-0,02%	6,20%	6,42%	576	-2,0	-132	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,74	15.02.12	4,25%	99,50	0,00%	4,38%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,37	29.05.12	6,88%	102,71	0,06%	6,35%	6,69%	607	-1,9	-117	1 706	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,38	22.02.12	6,32%	95,47	-0,18%	7,24%	6,61%	695	2,9	-29	750	USD	BBB/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,14	31.12.11	6,25%	98,16	-0,17%	6,40%	6,37%	438	-4,4	45	693	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,10	22.05.12	5,45%	98,42	-0,16%	5,77%	5,54%	479	-2,9	148	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,42	09.01.12	6,90%	102,35	-0,17%	6,54%	6,74%	504	-4,4	198	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,08	22.05.12	6,80%	97,26	-0,28%	7,11%	6,99%	509	-2,6	116	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,99	27.05.12	5,13%	96,48	-0,05%	6,04%	5,31%	535	-4,7	-148	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,40	28.12.11	7,93%	105,51	-0,01%	4,12%	7,52%	384	-2,2	-340	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,75	15.06.12	6,25%	100,89	-0,06%	5,92%	6,19%	548	-0,4	-161	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,33	23.03.12	6,50%	101,42	-0,09%	6,07%	6,41%	563	0,0	-146	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,52	10.03.12	7,93%	87,50	0,00%	11,78%	9,06%	1108	-5,4	425	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,73	21.04.12	6,50%	99,97	0,09%	6,51%	6,50%	623	-6,0	-101	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,41	15.01.12	10,75%	106,88	0,03%	6,04%	10,06%	575	-5,3	-149	150	USD	NR/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,18	25.04.12	6,20%	96,13	-0,09%	8,05%	6,45%	776	3,9	52	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,01	31.01.12	12,50%	103,99	-0,02%	11,56%	12,02%	1128	-0,4	404	100	USD	NR/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,52	08.01.12	11,25%	104,60	-0,21%	9,96%	10,76%	927	-0,3	244	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,42	29.03.12	5,01%	93,75	-0,06%	6,93%	5,34%	623	-3,7	-60	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,43	10.05.12	11,75%	89,00	0,00%	15,28%	13,20%	1458	-5,6	775	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,18	21.04.12	11,00%	72,49	-0,00%	27,81%	15,18%	2738	2,8	2029	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,34	16.05.12	7,18%	103,89	0,02%	4,26%	6,91%	397	-4,1	-327	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,89	14.01.12	7,13%	103,65	-0,02%	5,22%	6,87%	494	-0,3	-230	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,62	15.05.12	6,30%	100,34	-0,11%	6,22%	6,28%	525	-3,6	-130	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,20	29.05.12	7,75%	106,77	-0,24%	6,44%	7,26%	547	-1,6	215	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,93	03.06.12	6,00%	88,26	-0,07%	7,78%	6,80%	708	-4,9	26	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,46	16.06.12	7,73%	89,89	-0,07%	10,93%	8,60%	1024	-3,3	341	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,03	01.06.12	7,56%	88,57	-0,03%	10,59%	8,54%	1031	0,3	307	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,34	15.05.12	6,48%	105,15	-0,13%	2,67%	6,16%	238	7,0	-486	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,43	02.01.12	6,47%	105,16	-0,03%	2,97%	6,15%	268	-0,4	-456	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,18	07.01.12	5,50%	101,59	-0,17%	5,00%	5,41%	456	2,5	-252	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,58	24.03.12	5,40%	99,93	-0,07%	5,41%	5,40%	444	-4,6	-211	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,01	30.12.11	12,00%	99,00	0,00%	97,27%	12,12%	9698	3671,6	8974	130	USD	/ Baa3 /
ТКС-14	21.04.2014	2,07	21.04.12	11,50%	102,00	0,00%	10,49%	11,27%	1021	-1,1	297	175	USD	/ B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,03	18.01.12	10,51%	86,50	0,00%	14,09%	12,15%	1339	-5,6	657	100	USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	2,06	18.03.12	7,00%	99,47	-0,01%	7,26%	7,04%	697	0,0	-27	500	USD	NR/ Baa3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

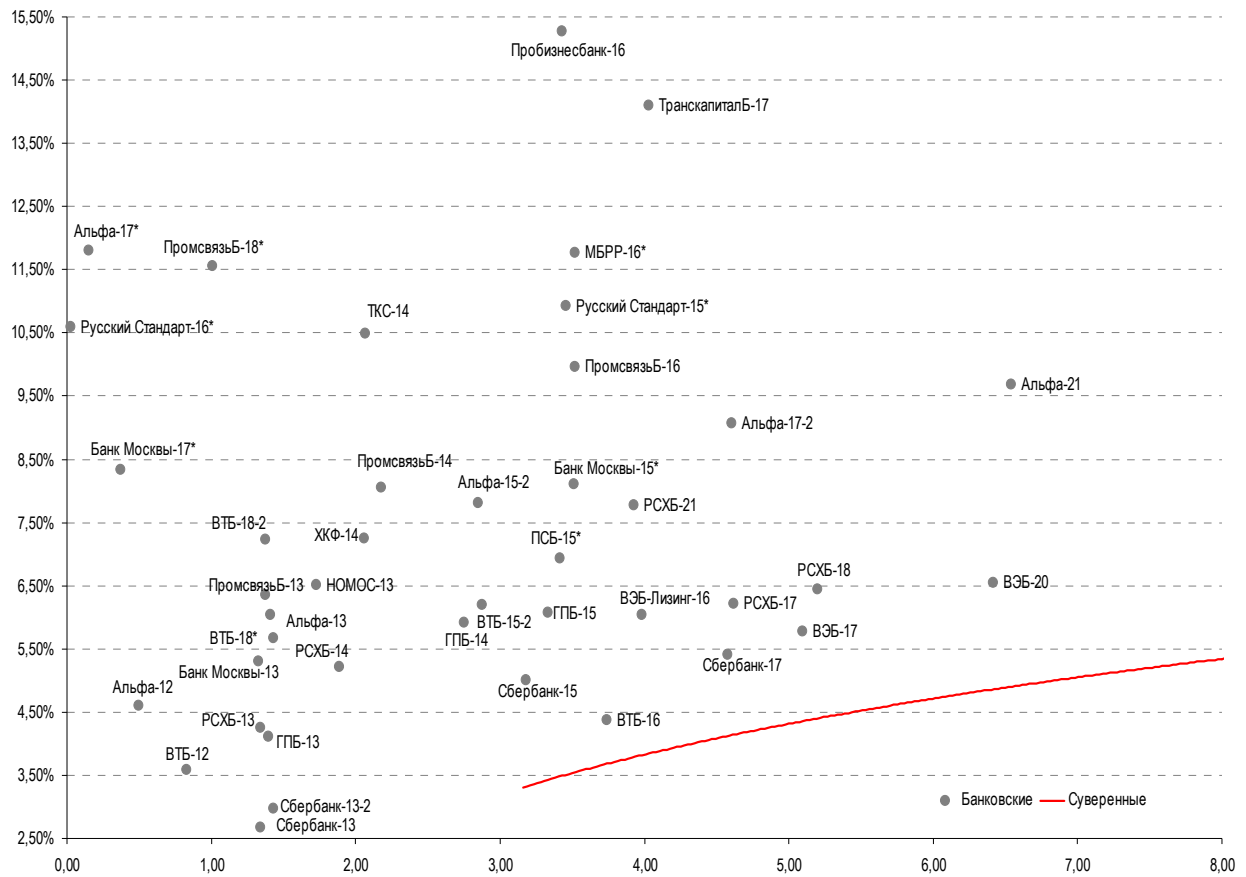
Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые															
Газпром-12	09.12.2012	0,95	09.12.12	4,56%	101,66	0,01%	2,77%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	1,12	01.03.12	9,63%	106,94	0,02%	3,56%	9,00%	328	-6,5	-396	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-2	22.07.2013	0,52	22.01.12	4,51%	101,68	-0,01%	1,23%	4,43%	94	-4,7	-630	201	USD	/ /	
Газпром-13-3	22.07.2013	0,66	22.01.12	5,63%	102,06	0,06%	2,46%	5,51%	218	-14,2	-506	80	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-4	11.04.2013	1,24	11.04.12	7,34%	104,59	-0,03%	3,67%	7,02%	338	-0,5	-385	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-5	31.07.2013	1,49	31.01.12	7,51%	105,90	-0,03%	3,66%	7,09%	338	-0,3	-386	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14	25.02.2014	2,02	25.02.12	5,03%	102,16	0,03%	3,96%	4,92%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	31.10.2014	2,70	31.10.12	5,36%	103,46	-0,01%	4,05%	5,18%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	31.07.2014	2,33	31.01.12	8,13%	108,09	-0,01%	4,77%	7,52%	448	-1,4	-275	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-1	01.06.2015	3,12	01.06.12	5,88%	102,82	-0,27%	4,95%	5,71%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	2,70	04.02.12	8,13%	108,79	-0,10%	4,99%	7,47%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	3,60	29.05.12	5,09%	101,03	-0,01%	4,80%	5,04%	410	-5,9	-272	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-16	22.11.2016	4,29	22.05.12	6,21%	103,71	0,04%	5,34%	5,99%	465	-7,1	-218	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17	22.03.2017	4,56	22.03.12	5,14%	101,18	-0,02%	4,87%	5,08%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	02.11.2017	5,13	02.11.12	5,44%	101,32	0,04%	5,17%	5,37%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	13.02.2018	4,99	13.02.12	6,61%	105,26	0,05%	5,56%	6,27%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	5,06	11.04.12	8,15%	112,61	-0,19%	5,73%	7,23%	475	-2,5	144	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-20	01.02.2020	6,27	01.02.12	7,20%	106,49	0,02%	4,72%	6,76%	321	-8,6	15	568	USD	BBB+/ / A-	
Газпром-22	07.03.2022	7,49	07.03.12	6,51%	101,36	-0,22%	6,33%	6,42%	482	-4,1	176	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-34	28.04.2034	10,97	28.04.12	8,63%	116,90	-0,32%	7,10%	7,38%	508	-2,8	116	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-37	16.08.2037	11,81	16.02.12	7,29%	102,62	-0,32%	7,06%	7,10%	504	-3,0	112	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Лукойл-14	05.11.2014	2,64	05.05.12	6,38%	105,58	-0,03%	4,28%	6,04%	384	-2,0	-324	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-17	07.06.2017	4,68	07.06.12	6,36%	102,05	-0,11%	5,91%	6,23%	493	-3,8	-161	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-19	05.11.2019	6,10	05.05.12	7,25%	103,49	-0,22%	6,67%	7,01%	517	-3,4	204	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-20	09.11.2020	6,89	09.05.12	6,13%	97,82	-0,17%	6,45%	6,26%	495	-4,5	189	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-22	07.06.2022	7,67	07.06.12	6,66%	100,39	-0,23%	6,60%	6,63%	510	-4,0	204	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Новатэк-16	03.02.2016	3,66	03.02.12	5,33%	100,33	-0,09%	5,24%	5,31%	454	-3,4	-229	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-	
Новатэк-21	03.02.2021	6,81	03.02.12	6,60%	100,52	-0,22%	6,53%	6,57%	502	-3,9	196	650	USD	/ Baa3 / BBB-	
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,23	20.03.12	6,13%	101,24	-0,01%	0,78%	6,05%	50	-15,4	-674	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,16	13.03.12	7,50%	104,77	-0,02%	3,45%	7,16%	316	-1,8	-407	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,80	02.02.12	6,25%	103,38	-0,09%	5,06%	6,05%	462	0,3	-247	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,85	18.01.12	7,50%	105,56	-0,08%	6,08%	7,10%	539	-4,1	-144	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,44	20.03.12	6,63%	102,09	-0,11%	6,15%	6,49%	517	-3,7	-137	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,98	13.03.12	7,88%	107,36	-0,16%	6,42%	7,34%	544	-3,0	213	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,13	02.02.12	7,25%	103,25	-0,19%	6,72%	7,02%	522	-4,0	209	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Транснефть-12	27.06.2012	0,50	27.06.12	5,38%	101,07	0,03%	3,14%	5,32%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,49	27.12.11	6,10%	102,25	0,09%	1,60%	5,97%	132	-24,9	-592	500	USD	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-14	05.03.2014	2,06	05.03.12	5,67%	104,17	-0,03%	3,67%	5,44%	338	-0,2	-385	1 300	USD	BBB/ Baa1 /	
Металлургические															
Евраз-13	24.04.2013	1,27	24.04.12	8,88%	104,50	0,01%	5,31%	8,49%	502	-4,0	-221	534	USD	B+/ B2 / BB-	
Евраз-15	10.11.2015	3,36	10.05.12	8,25%	100,61	-0,19%	8,06%	8,20%	762	3,2	53	577	USD	B+/ B2 / BB-	
Евраз-18	24.04.2018	4,84	24.04.12	9,50%	101,89	-0,20%	9,10%	9,32%	812	-1,9	157	509	USD	B+/ B2 / BB-	
Евраз-18-2	27.04.2018	5,12	27.04.12	6,75%	88,71	-0,25%	9,13%	7,61%	816	-0,9	484	850	USD	B+/ B2 / BB-	
Кокс-16	23.06.2016	3,83	23.06.12	7,75%	88,53	-0,02%	11,06%	8,75%	1036	-4,9	353	350	USD	B-/ B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,87	21.01.12	6,50%	89,81	-0,10%	9,29%	7,24%	859	-2,8	176	750	USD	/ Baa3 / BB-	
Распадская-12	22.05.2012	0,41	22.05.12	7,50%	100,54	0,00%	6,10%	7,46%	581	-4,0	-143	300	USD	/ B1 / B+	
Северсталь-13	29.07.2013	1,46	29.01.12	9,75%	106,95	-0,00%	5,14%	9,12%	486	-2,9	-238	544	USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-14	19.04.2014	2,11	19.04.12	9,25%	106,65	0,04%	6,12%	8,67%	583	-3,6	-141	375	USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-16	26.07.2016	3,93	26.01.12	6,25%	93,54	-0,03%	7,96%	6,68%	726	-5,0	43	500	USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-17	25.10.2017	4,83	25.04.12	6,70%	94,01	-0,14%	8,00%	7,13%	703	-3,0	48	1 000	USD	BB/ Baa2 / BB-	
ТМК-18	27.01.2018	4,69	27.01.12	7,75%	85,66	-0,03%	11,05%	9,05%	1007	-5,0	352	500	USD	B+/ B1 /	
Телекоммуникационные															
МТС-12	28.01.2012	0,09	28.01.12	8,00%	99,72	-0,08%	10,82%	8,02%	1054	109,5	330	400	USD	BB / Baa2 / BB+	
МТС-20	22.06.2020	6,27	22.06.12	8,63%	107,32	-0,17%	7,45%	8,04%	594	-4,4	288	750	USD	BB / Baa2 / BB+	
Вымпелком-13	30.04.2013	1,29	30.04.12	8,38%	104,29	-0,01%	5,03%	8,03%	474	-1,9	-250	801	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-14	29.06.2014	2,35	29.12.11	4,58%	95,65	1,80%	6,47%	4,78%	618	-76,0	-105	200	USD	/ Baa3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	3,76	23.05.12	8,25%	99,47	-0,08%	8,39%	8,29%	770	-3,9	87	600	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,55	02.02.12	6,49%	93,77	-0,11%	8,31%	6,92%	762	-2,6	79	500	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	4,36	01.03.12	6,25%	89,71	-0,11%	8,76%	6,97%	779	-3,2	124	500	USD	/ Baa3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	4,87	30.04.12	9,13%	97,95	0,05%	9,56%	9,32%	858	-7,1	204	1 000	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	6,25	02.02.12	7,75%	85,68	-0,12%	10,20%	9,04%	870	-4,9	564	1 000	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,81	01.03.12	7,50%	84,11	-0,06%	10,03%	8,92%	853	-6,0	547	1 500	USD	BB/ Baa3 /	

Прочие														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,49	03.05.12	7,75%	99,56	-0,24%	7,82%	7,78%	632	-3,4	325	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,61	17.05.12	8,88%	108,65	-0,00%	5,59%	8,17%	515	-3,5	-193	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,24	21.03.12	7,88%	100,94	0,05%	3,80%	7,80%	351	-35,4	-373	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,77	19.03.12	10,00%	100,50	0,00%	9,80%	9,95%	937	-2,7	228	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,26	09.02.12	9,75%	107,00	0,00%	7,64%	9,11%	720	-3,0	12	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,46	22.06.12	8,50%	99,66	0,28%	8,60%	8,53%	791	-14,6	108	31 USD	/	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,39	17.05.12	7,00%	100,69	0,01%	5,17%	6,95%	488	-7,5	-236	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,56	03.04.12	5,74%	100,16	-0,04%	5,70%	5,73%	472	-5,1	-182	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,13	03.02.12	7,70%	103,46	-0,12%	6,60%	7,44%	617	0,9	-92	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,97	27.04.12	5,38%	86,64	-0,25%	8,31%	6,20%	733	-0,6	402	800 USD	/ Ba2	/ BBB-

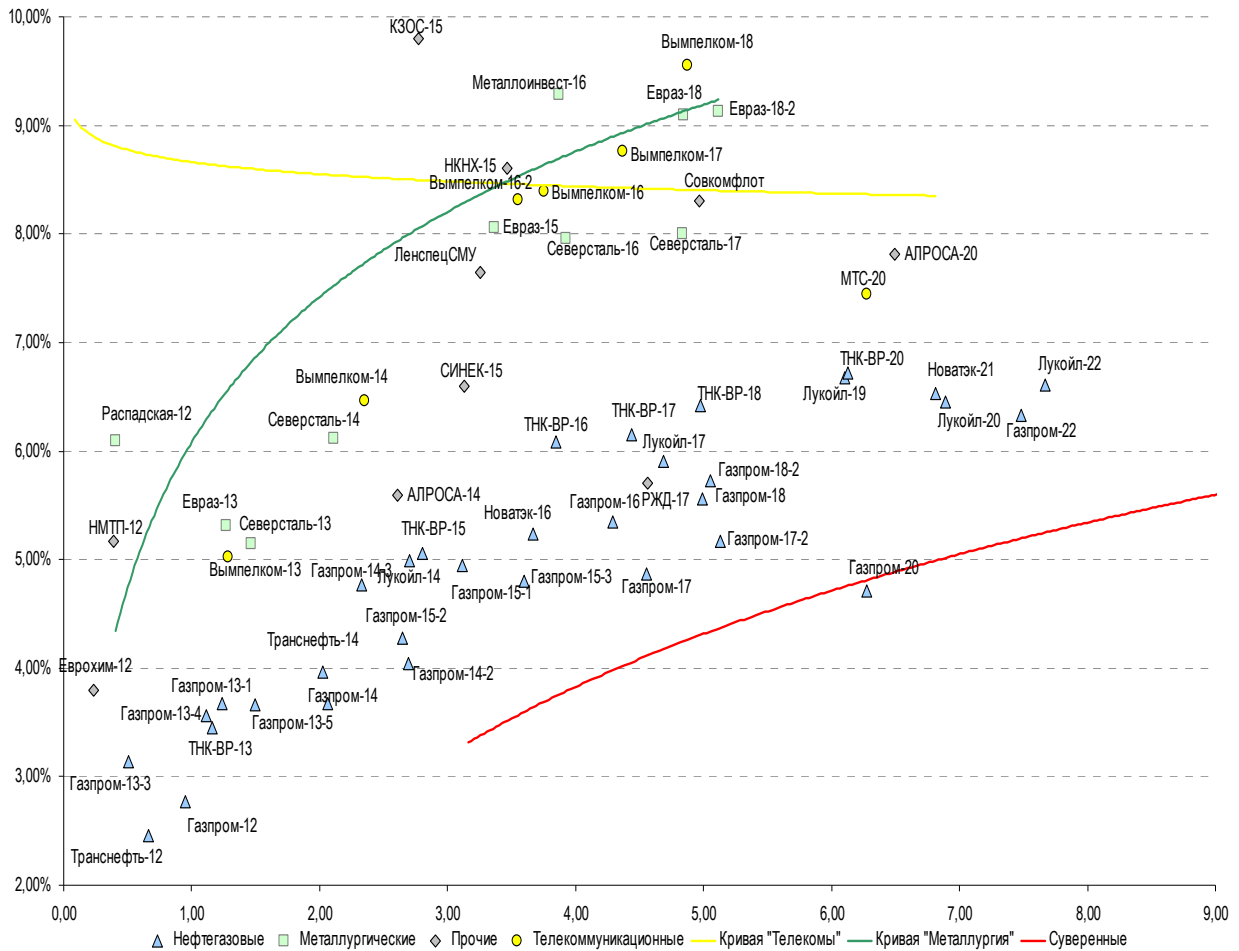
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2011 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

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

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