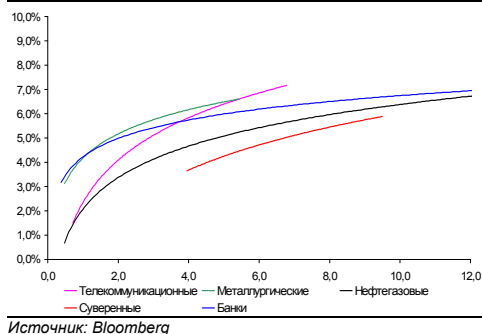
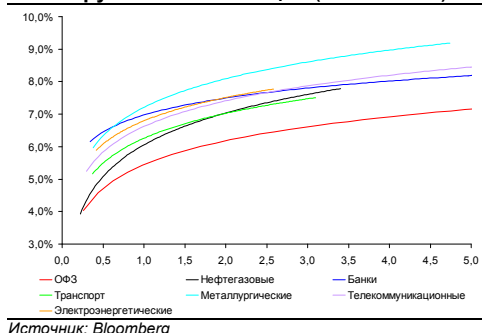


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	3,39	-2,736 п.	↓
30-YR UST, YTM	4,57	-1,706 п.	↓
Russia-30	115,10	-0,39%	↓ 4,87
Rus-30 spread	148	96 п.	↑
Bra-40	135,63	-0,70%	↓ 7,89
Tur-30	166,25	-1,06%	↓ 5,98
Mex-34	112,50	-1,96%	↓ 5,72
CDS 5 Russia	144	46 п.	↑
CDS 5 Gazprom	204	46 п.	↑
CDS 5 Brazil	115	56 п.	↑
CDS 5 Turkey	153	46 п.	↑
CDS 5 Greece	905	156 п.	↑
CDS 5 Portugal	459	86 п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,6738	-0,35%	↓ -1,7 ↓
\$/Руб.	29,6151	-0,38%	↓ -3,2 ↓
EUR/\$	1,3715	0,23%	↑ 2,6 ↑
Ruble Basket	34,5052	-0,24%	↓ 1,7 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	29,8525	-0,54%	↓ 3,66
NDF Rub 6m	30,1775	-0,51%	↓ 4,22
NDF Rub 12m	30,9550	-0,55%	↓ 4,99
FWD €/Rub 3m	40,9151	-0,03%	↓
FWD €/Rub 6m	41,2951	-0,04%	↓
FWD €/Rub 12m	42,2088	-0,05%	↓
3M Libor	0,3044	0,006 п.	
Libor overnight	0,2356	0,246 п.	↑
MIACR, 1d	2,93	-66 п.	↓
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 912	0,00%	↑ 8,0 ↑
DOW	11 990	0,04%	↑ 3,6 ↑
S&P500	1 300	0,22%	↑ 3,3 ↑
Bovespa	68 051	-0,96%	↓ -1,8 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	97,39	-0,27%	↓ 3,3 ↑
Gold	1313,03	-1,33%	↓ -7,5 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Политическая нестабильность в Северной Африке провоцирует рост кредитных свопов. Слабая макроэкономическая статистика и предупреждение агентства Moody's возвращают Treasuries привлекательность.

Рублевые облигации

Несмотря на высокую активность, рынок нестабилен: избыток ликвидности оказывает поддержку, но участники не забывают про возможное повышение ставки.

Макроэкономика, стр. 3

В 2010 г располагаемые доходы оказались ниже ожиданий, но инвестиции показали хороший рост; НЕОДНОЗНАЧНО

Наблюдаемый в 2010 году слабый тренд в строительном секторе может развернуться, но перспективы роста располагаемых доходов под вопросом.

Корпоративные новости, стр. 4

Россия не исключает размещения суверенных рублевых еврооблигаций в 1кв11

Объем заимствований ВЭБа в 2011 г составит около \$8 млрд
 Трансмашхолдинг полностью разместил облигации БО-01 на 3 млрд руб, установив ставку купона на уровне 6,5% годовых
 ТрансФин-М 4 февраля начнет размещение 3 выпусков биржевых облигаций общим объемом 2,25 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- НОВАТЭК размещает 5- и 10-летние еврооблигации (на \$600 млн и \$650 млн соответственно) со спредом в 312,5 б.п. к среднерыночным свопам
- Банк Москвы разместил 2-летние еврооблигации на 150 млн сингапурских долларов (\$116,8 млн) с купоном 4,25% годовых
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ОПК ОБОРОНПРОМ на 21 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 4-ый выпуск облигаций АФК Система на 19,5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 15 выпусков облигаций ТрансФин-М общим объемом 15 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 3-ий выпуск облигаций ПО УОМЗ на 1,5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций Волга-Спорт на 1,4 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 2-ой выпуск облигаций Полипласта на 800 млн руб
- ФБ ММВБ с 28 января начинает вторичные торги облигациями ТМХ-БО1, Водоканал-Финанс, «Еврофинансы – Недвижимость»-1,-2
- Банк ВТБ 24 установил ставку 7-8-го купонов по облигациям серии 02 на уровне 4,5% годовых (-285 б.п.)
- Синергия установила ставку 4-10-го купонов по облигациям серии 03 на уровне 8% годовых
- Ставка 9-го купона по облигациям Белон-2 установлена на уровне 17% годовых

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Поддержку котировкам КО США вчера оказали данные макроэкономической статистики, которые вновь оказались несколько хуже прогнозов. Так, заказы на товары длительного пользования в декабре сократились на 2,5% (при ожиданиях 1,5%-ого роста), показатель снижается 4ый месяц из последних пяти за счет резкого снижения заказов в гражданской авиации. Вновь слабой оказалась статистика по первичным обращениям за пособиями по безработице, которые за неделю выросли на 51 тыс. до 454 тыс – наивысшего уровня с октября (ожидался рост показателя до 405 тыс).

В результате доходность американского бенчмарка, в преддверии вчерашнего аукциона по 7-летним бумагам подбиравшаяся к отметке в 3,50% годовых, в моменте упала на 10 б.п., по итогам дня закрывшись чуть ниже предыдущих уровней.

Политическая нестабильность в Северной Африке спровоцировала рост CDS, в итоге 5-летний кредитный своп на Россию вернулся на прежние уровни (144 б.п.).

Опасений рынку сегодня добавляет заявление агентства Moody's, которое (пока не предпринимая действий) в очередной раз предупредило о возможной смене прогноза рейтинга США (Aaa) на "негативный". Свою позицию агентство аргументировало сомнениями, что в условиях продления налоговых льгот Буша и постоянно растущих заимствований с целью стимулирования ослабшей экономики способность снижения долговой нагрузки США выглядит неопределенной.

К тому же сегодня в США выйдет важный блок макроэкономической статистики, от которого ждут позитивных новостей: будет опубликована оценка ВВП за 4кв10 (ожидается рост показателя на 3,5% , в 3кв10 экономика выросла на 2,6%), а также выйдут данные по личному потреблению, которое, по прогнозам, должно было вырасти на максимальные за год 4%..

Рублевые облигации

Вчера наблюдался рост активности в облигациях 1-го эшелона. Если с начала года средний оборот торгов в этом секторе составлял 1,1 млрд руб, то на вчерашних торгах объем сделок превысил 2,6 млрд руб. Наиболее крупные сделки прошли в облигациях ВЭБ-8 (УТР 7,14%, @ 22.10.13) и Лукойл-БО6, -БО7 8 (УТМ 7,06%, @ 13.12.12). Также по-прежнему активно торгуются облигации Транснефть-3.

Также продолжает нарастать объем торгов в секторе банковских облигаций, что обусловлено намеченными на февраль размещениями. На текущий момент книги по размещению новых выпусков суммарно на 16,5 млрд руб открыты у 4 банков.

В целом, ситуация на рынке остается нестабильной. С одной стороны, фактор высокой рублевой ликвидности помогает рынку противостоять давлению продавцов. С другой стороны, опасения повышения ставок Банком России остаются достаточно сильными, хотя их накал в последнее время снизился, учитывая вчерашнее выступление Грефа на

Форуме в Давосе, который высказал мнение, что повышение ставки уже в январе нецелесообразно. Дополнительную поддержку противникам повышения ставки оказывают замедляющиеся темпы недельной инфляции. Таким образом, мы не ждем изменения конъюнктуры рынка до объявления решения Банка России по этому вопросу. Заседание ЦБ пройдет 31 января.

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

Макроэкономика

В 2010 г располагаемые доходы оказались ниже ожиданий, но инвестиции показали хороший рост; НЕОДНОЗНАЧНО

Согласно макроэкономическим показателям за 2010 г, опубликованным вчера Росстатом, рост инвестиций составил 6.0%, что чуть выше 5.9% г/г, опубликованных ранее Минэкономразвития). Розничная торговля выросла на 4.4%, что почти в точности соответствует росту располагаемого дохода в 4.3%, включая рост реальной заработной платы на 4.2%.

Результаты 2010 г выглядят неоднозначно. Как мы и предполагали, рост инвестиций был вызван оживлением деловой активности, обусловленной, главным образом, завершением государственных и корпоративных инвестиционных программ. Хуже общего тренда оказался строительный сектор, показавший спад на 0.6% в целом и на 3.0% – по жилищному строительству. Мы, однако, считаем, что строительный сектор восполнит этот пробел в текущем году.

По розничному сектору и располагаемым доходам мы ожидали рост в 5% по каждому из показателей, но в реальности цифры оказались несколько хуже – на уровне 4,4% и 4,3% соответственно. Более низкие показатели, очевидно, обусловлены инфляцией, которая ускорилась с 5.5% г/г в июле до 8.8% к концу года. Мы опасаемся, что этот фактор и в текущем году может серьезно замедлить рост доходов.

Кроме этого, средний показатель безработицы в 7.5% за 2010 г все еще держится выше докризисного уровня, хотя этот показатель удалось несколько снизить. Мы рассматриваем это как негативное следствие увеличения социального налога в 2010 году. Учитывая высокую безработицу и замедленный рост зарплаты в сочетании с высокой инфляцией, мы можем прогнозировать рост реальных располагаемых доходов всего лишь на 3.0% в текущем году.

Илл. 1: Макроэкономические показатели за год

	2006	2007	2008	2009	2010
Рост ВВП, % г/г	8.2%	8.5%	5.2%	-7.8%	3.8%*
Безработица, %	7.2%	6.1%	6.3%	8.4%	7.5%
Располагаемый доход, % г/г	13.5%	12.1%	2.3%	2.1%	4.3%
Розничная торговля, % г/г	14.1%	16.1%	13.5%	-4.9%	4.4%
Инвестиции, % г/г	16.7%	22.7%	9.9%	-16.2%	6.0%
Строительство, % г/г	18.1%	18.2%	12.8%	-13.2%	-0.6%
...жилищное, % г/г	16.1%	20.6%	4.6%	-6.5%	-3.0%
Промпроизводство, % г/г	6.3%	6.8%	0.6%	-9.3%	8.2%

Источник: Росстат; *- оценка МЭР

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

Корпоративные новости**Россия не исключает размещения суверенных рублевых еврооблигаций в 1кв11**

Заканчивается техническая подготовка выпуска. Вероятнее всего, Минфин выйдет на рынок с рублевыми еврооблигациями. Организаторы выпуска остаются прежними: JP Morgan, Deutsche Bank, HSBC, ИК Ренессанс Капитал, ВТБ Капитал. Оценки возможного объема выпуска и сроков также не изменились—30-80 млрд руб на срок от 3 до 10 лет.

Говоря о возможном объеме привлечения средств на внешнем рынке в текущем году, пока Минфин исходит из того, что заложено в бюджете РФ - \$7 млрд.

Объем заимствований ВЭБа в 2011 г составит около \$8 млрд

ВЭБ собирается привлекать средства в пяти валютах: евро, долларах, иенах, фунтах и швейцарских франках. Около \$1 млрд из общей суммы планируется занять через рублевые инструменты.

Трансмашхолдинг полностью разместил биржевые облигации на 3 млрд руб, установив ставку купона на уровне 6,5% годовых

Объем выпуска серии БО-01 – 3 млрд руб. Срок обращения – 3 года с полугодовой выплатой купона. Ставка купона на уровне 6,50% годовых установлена на срок до погашения. Размещение выпуска носило технический характер.

ТрансФин-М 4 февраля начнет размещение 3 выпусков биржевых облигаций общим объемом 2,25 млрд руб

Эмитент планирует разместить облигации серии БО-02 на 1,25 млрд руб и облигации серий БО-06 и БО-07 по 500 млн руб каждый. Срок обращения выпусков – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на срок до погашения будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ.

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

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%	100,23	-0,04%	3,56%	3,62%	209	-0,3	3,88	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,66	07.24.11	11,00%	140,60	-0,05%	4,54%	7,82%	182	2,5	5,54	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,43	04.29.11	5,00%	99,90	-0,27%	5,01%	5,01%	229	5,4	7,25	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,50	06.24.11	12,75%	173,08	-0,30%	5,95%	7,37%	256	5,9	9,22	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,72	03.31.11	7,50%	115,10	-0,39%	4,87%	6,52%	148	9,2	11,14	1 899	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	14.05.2011	0,29	05.14.11	3,00%	100,45	-0,02%	1,42%	2,99%	83	7,0	0,29	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,71	10.12.11	6,45%	103,16	-0,02%	1,88%	6,25%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	5,06	10.20.11	5,06%	101,76	-0,02%	4,70%	4,98%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,68	02.03.11	8,75%	101,30	-0,39%	8,40%	8,64%	--	--	--	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	0,39	06.20.11	9,25%	101,88	0,00%	4,37%	9,08%	378	-0,2	-17	300	USD	/ Baa3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,35	06.25.11	8,20%	106,15	-0,01%	3,68%	7,73%	309	3,0	-86	500	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	2,20	06.24.11	9,25%	108,77	0,00%	5,31%	8,50%	472	2,7	77	400	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-15-2	18.03.2015	3,53	03.18.11	8,00%	105,14	0,06%	6,56%	7,61%	509	-3,1	202	600	USD	B+ / Baa1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	1,01	02.22.11	8,64%	100,62	0,14%	8,50%	8,58%	791	0,1	396	300	USD	B- / Baa2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,19	03.25.11	7,88%	102,50	-0,46%	7,39%	7,68%	541	9,1	285	1 000	USD	B+ / Baa1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	2,13	05.13.11	7,34%	106,38	0,00%	4,37%	6,89%	378	2,8	-17	500	USD	/ Baa2 / BBB-/*
Банк Москвы-15*	25.11.2015	4,21	05.25.11	5,97%	98,09	-0,01%	6,43%	6,08%	496	-1,3	189	300	USD	/ Baa3 / BB+ /*
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,23	05.10.11	6,81%	100,29	-0,15%	6,75%	6,79%	616	6,1	220	400	USD	/ Baa3 / BB+ /*
ВТБ-11	12.10.2011	0,69	04.12.11	7,50%	103,99	0,01%	1,78%	7,21%	119	0,2	-276	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,42	06.30.11	8,25%	102,54	-0,00%	2,09%	8,05%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,67	04.30.11	6,61%	106,57	0,11%	2,75%	6,20%	216	-4,3	-179	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,59	03.04.11	6,47%	105,61	0,17%	4,94%	6,12%	346	-6,3	39	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,47	02.15.11	4,25%	99,91	0,01%	4,27%	4,25%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	2,18	05.29.11	6,88%	107,04	0,15%	5,69%	6,42%	510	0,5	114	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	13,00	06.30.11	6,25%	104,04	0,25%	5,93%	6,01%	136	-0,3	-2	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,73	05.22.11	5,45%	99,72	0,16%	5,50%	5,47%	278	-1,1	63	600	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	7,13	07.09.11	6,90%	104,31	0,24%	6,29%	6,62%	357	-1,8	128	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,43	05.22.11	6,80%	99,32	0,31%	6,87%	6,85%	349	-0,6	92	1 000	USD	BBB / / BBB
ГПБ-11	15.06.2011	0,38	06.15.11	7,97%	102,13	0,00%	2,31%	7,80%	173	-0,8	-223	300	USD	B+ / Baa1 /
ГПБ-13	28.06.2013	2,24	06.28.11	7,93%	107,82	0,08%	4,48%	7,36%	389	-0,8	-7	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,49	06.15.11	6,25%	102,49	0,04%	5,53%	6,10%	405	-2,6	98	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	4,02	03.23.11	6,50%	103,84	0,11%	5,55%	6,26%	408	-4,3	101	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,06	03.10.11	8,88%	96,00	0,00%	9,88%	9,24%	841	-1,4	534	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,48	07.21.11	9,75%	103,00	0,00%	3,40%	9,47%	281	-0,9	-114	200	USD	B / Baa3 / BB-
МежпромБ-13	19.02.2013	1,22	02.19.11	11,00%	15,00	0,00%	159,85%	73,33%	15926	28,4	15531	200	USD	NR / C / C
НОМОС-13	21.10.2013	2,50	04.21.11	6,50%	100,09	0,15%	6,46%	6,49%	548	-1,4	191	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-16*	20.10.2016	0,68	04.20.11	9,75%	102,63	0,00%	9,14%	9,50%	856	3,1	460	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,71	04.20.11	8,75%	103,53	0,00%	3,78%	8,45%	319	1,3	-76	225	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	2,23	07.15.11	10,75%	109,86	0,05%	6,36%	9,79%	577	0,5	182	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,73	01.31.11	12,50%	108,88	0,00%	10,67%	11,48%	1008	3,1	613	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,25	07.08.11	11,25%	109,23	0,00%	9,06%	10,30%	759	50,4	452	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	4,15	03.29.11	5,01%	97,56	0,03%	5,61%	5,14%	414	-2,0	107	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,97	05.10.11	11,75%	98,50	0,00%	12,13%	11,93%	1066	-1,4	759	50	USD	/ /
РСХБ-13	16.05.2013	2,14	05.16.11	7,18%	107,64	0,05%	3,68%	6,67%	309	0,6	-86	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,72	07.14.11	7,13%	107,51	-0,00%	4,39%	6,63%	341	4,8	-15	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,65	03.21.11	6,97%	100,28	0,16%	6,91%	6,95%	493	-3,2	236	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,25	05.15.11	6,30%	103,08	0,05%	5,71%	6,11%	373	-0,8	116	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,75	05.29.11	7,75%	110,17	-0,35%	6,01%	7,03%	329	7,9	114	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.2011	0,27	05.05.11	8,63%	101,16	0,03%	4,20%	8,53%	361	-11,5	-34	350	USD	B+ / Baa3 /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	4,11	06.16.11	7,73%	97,58	-0,00%	8,34%	7,92%	687	-1,3	380	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,82	06.01.11	9,75%	98,80	0,00%	10,02%	9,87%	943	3,2	548	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,78	05.14.11	5,93%	103,41	0,01%	1,59%	5,73%	100	0,3	-296	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	2,15	05.15.11	6,48%	107,19	-0,03%	3,21%	6,05%	262	4,3	-134	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,28	07.02.11	6,47%	107,28	-0,04%	3,32%	6,03%	273	4,8	-122	500	USD	/ A3 / BBB

Сбербанк-15	07.07.2015	4,00	07.07.11	5,50%	103,06	-0,09%	4,73%	5,34%	325	0,7	18	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,23	03.24.11	5,40%	100,50	0,16%	5,30%	5,37%	333	-2,8	76	1 250	USD	/	A3	/BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,89	06.30.11	12,00%	106,94	0,00%	4,24%	11,22%	365	0,7	-30	130	USD	/	Ba3	/
УРСА-11-2	16.11.2011	0,80	11.16.11	8,30%	103,17	0,00%	4,14%	8,04%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/BB
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,86	07.18.11	10,51%	102,48	0,02%	9,98%	10,26%	801	-0,3	544	100	USD	/	B2	/
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,41	06.25.11	9,00%	102,49	0,01%	2,80%	8,78%	221	-2,4	-175	350	USD	BB/	Ba1	/
ХКФ-11	20.06.2011	0,39	06.20.11	11,00%	102,98	0,00%	3,31%	10,68%	272	-2,3	-123	235	USD	B+/	Ba3	/

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

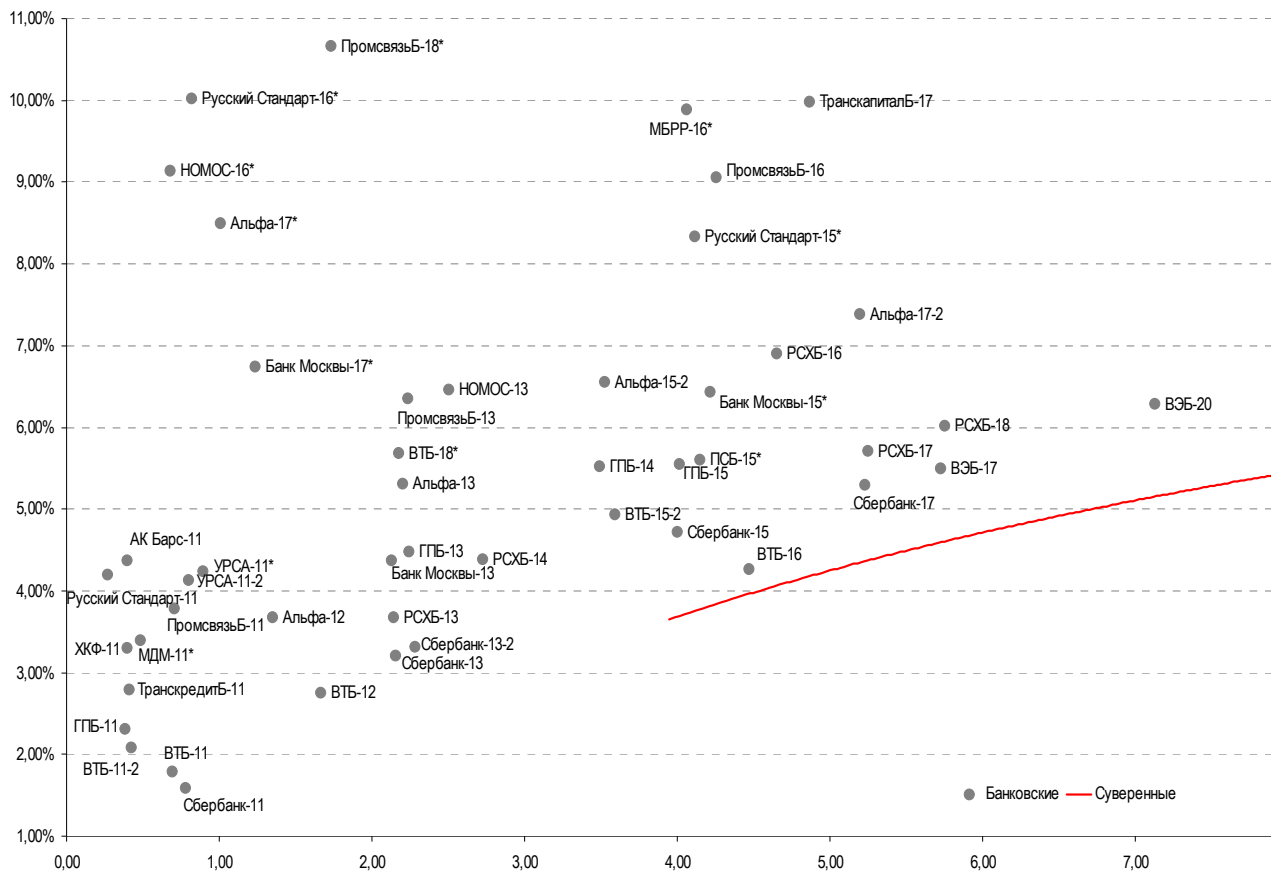
Илл. 4: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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 дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1,82	12.09.11	4,56%	103,52	-0,02%	2,60%	4,40%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,89	03.01.11	9,63%	113,49	0,05%	2,93%	8,48%	234	-0,4	-162	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	1,16	07.22.11	4,51%	103,61	0,04%	1,34%	4,35%	75	-0,9	-321	281	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	1,30	07.22.11	5,63%	103,79	0,18%	2,63%	5,42%	204	-11,3	-191	106	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	2,04	04.11.11	7,34%	109,13	-0,01%	3,02%	6,73%	243	3,2	-152	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,26	01.31.11	7,51%	110,28	0,18%	3,21%	6,81%	262	-5,0	-134	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,80	02.25.11	5,03%	103,93	0,14%	3,65%	4,84%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,47	10.31.11	5,36%	104,77	-0,06%	3,97%	5,12%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	3,04	01.31.11	8,13%	112,84	-0,42%	4,15%	7,20%	318	18,3	-39	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,83	06.01.11	5,88%	105,45	-0,02%	4,46%	5,57%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,38	02.04.11	8,13%	113,86	-0,06%	4,29%	7,14%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	4,32	05.29.11	5,09%	102,30	0,22%	4,56%	4,98%	--	--	--	1 000	USD	BBB/(P)Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,95	05.22.11	6,21%	106,10	-0,06%	4,99%	5,85%	301	1,4	45	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,21	03.22.11	5,14%	101,48	-0,06%	4,85%	5,06%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,78	11.02.11	5,44%	102,24	-0,01%	5,04%	5,32%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,57	02.13.11	6,61%	106,87	-0,01%	5,41%	6,18%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,61	04.11.11	8,15%	116,00	0,00%	5,43%	7,02%	345	76,0	89	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	2,76	02.01.11	7,20%	107,47	0,14%	4,46%	6,70%	349	-0,5	-8	725	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	07.03.2022	7,94	03.07.11	6,51%	103,65	0,28%	6,05%	6,28%	267	-0,9	104	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,29	04.28.11	8,63%	121,64	0,42%	6,76%	7,09%	338	-1,1	81	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,07	02.16.11	7,29%	105,53	0,71%	6,83%	6,91%	345	-3,1	88	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,38	05.05.11	6,38%	107,31	-0,15%	4,25%	5,94%	328	52,6	-29	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,32	06.07.11	6,36%	105,38	0,00%	5,35%	6,03%	337	0,2	80	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,64	05.05.11	7,25%	108,95	0,21%	5,92%	6,65%	321	-1,4	91	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,42	05.09.11	6,13%	100,88	0,35%	6,00%	6,07%	328	-3,1	99	1 000	USD	BBB-/ (P)Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	8,13	06.07.11	6,66%	103,23	0,60%	6,25%	6,45%	287	-4,8	124	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,47	07.18.11	6,88%	102,52	0,03%	1,51%	6,71%	92	-6,3	-304	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	1,10	03.20.11	6,13%	102,50	0,00%	3,87%	5,98%	328	2,6	-68	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,96	03.13.11	7,50%	108,37	0,01%	3,38%	6,92%	279	2,1	-116	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,52	02.02.11	6,25%	106,43	-0,22%	4,48%	5,87%	301	4,6	-6	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,64	07.18.11	7,50%	111,78	-0,16%	5,01%	6,71%	304	3,6	47	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	5,08	03.20.11	6,63%	106,97	-0,27%	5,28%	6,19%	330	5,6	74	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,55	03.13.11	7,88%	113,48	-0,37%	5,56%	6,94%	358	82,6	101	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,66	02.02.11	7,25%	109,17	-0,46%	5,92%	6,64%	320	8,6	91	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,36	06.27.11	5,38%	103,85	-0,06%	2,56%	5,18%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,37	06.27.11	6,10%	105,12	-0,05%	2,40%	5,81%	181	6,5	-215	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,84	03.05.11	5,67%	106,00	-0,11%	3,61%	5,35%	263	8,4	-93	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	2,04	04.24.11	8,88%	108,00	0,00%	5,04%	8,22%	446	2,7	50	1 156	USD	B/ B2 / B+
Евраз-15	10.11.2015	4,02	05.10.11	8,25%	108,04	0,13%	6,27%	7,64%	480	-4,8	173	577	USD	B/ B2 / B+
Евраз-18	24.04.2018	5,41	04.24.11	9,50%	114,25	0,00%	6,96%	8,32%	498	0,2	241	511	USD	B/ B2 / B+
Распадская-12	22.05.2012	1,26	05.22.11	7,50%	103,65	0,01%	4,60%	7,24%	401	2,1	6	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	2,20	01.29.11	9,75%	111,63	0,06%	4,77%	8,73%	418	0,2	22	544	USD	BB-/ Baa3 / B+
Северсталь-14	19.04.2014	2,82	04.19.11	9,25%	111,70	0,07%	5,26%	8,28%	428	1,9	71	375	USD	BB-/ Baa3 / B+
Северсталь-17	25.10.2017	5,44	04.25.11	6,70%	99,19	0,00%	6,85%	6,75%	487	0,2	231	1 000	USD	BB-/ Baa3 / B+
ТМК-11	29.07.2011	0,48	01.29.11	10,00%	103,25	-0,01%	3,42%	9,69%	283	2,2	-112	187	USD	B/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-12	28.01.2012	0,98	07.28.11	8,00%	106,55	0,09%	1,39%	7,51%	80	-7,6	-316	400	USD	BB-/ Baa2 / BB+
МТС-20	22.06.2020	6,77	06.22.11	8,63%	113,99	0,16%	6,60%	7,57%	388	-0,7	159	750	USD	BB-/ Baa2 / BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,71	04.22.11	8,38%	104,69	-0,09%	1,90%	8,00%	131	13,5	-264	185	USD	BB-/ Baa2 /
Вымпелком-13	30.04.2013	2,07	04.30.11	8,38%	107,60	-1,20%	4,78%	7,78%	419	61,1	23	801	USD	BB-/ Baa2 /
Вымпелком-16	23.05.2016	4,40	05.23.11	8,25%	108,89	0,25%	6,26%	7,58%	428	-5,7	171	600	USD	BB-/ Baa2 /
Вымпелком-18	30.04.2018	5,47	04.30.11	9,13%	112,50	0,33%	6,90%	8,11%	493	-6,0	236	1 000	USD	BB-/ Baa2 /

Прочие														
АПРОСА-20	03.11.2020	7,00	05.03.11	7,75%	106,45	0,12%	6,83%	7,28%	411	0,0	182	1 000	USD	BB-/ (P)Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	17.11.2014	3,30	05.17.11	8,88%	113,10	0,23%	5,04%	7,85%	407	-2,5	50	500	USD	BB-/ Ba3 / BB-
Еврохим	21.03.2012	1,09	03.21.11	7,88%	104,61	0,01%	3,72%	7,53%	313	1,3	-82	300	USD	BB/ / BB
КЗОС-11	19.03.2015	3,37	03.19.11	10,00%	100,19	0,59%	9,94%	9,98%	896	30,8	539	101	USD	NR/ / C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,80	02.09.11	9,75%	100,78	0,00%	9,55%	9,68%	807	-1,4	500	150	USD	/ /
НКНХ-15	22.12.2015	4,06	06.22.11	8,50%	97,38	0,00%	9,17%	8,73%	770	-1,4	463	31	USD	/ / B
НМТП-12	17.05.2012	1,25	05.17.11	7,00%	103,85	-0,01%	3,93%	6,74%	334	3,5	-61	300	USD	BB+*/ Ba1 /* /
СИНЕК-15	03.08.2015	3,79	02.03.11	7,70%	106,48	0,20%	6,04%	7,23%	457	-6,7	149	250	USD	/ Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,66	04.27.11	5,38%	97,60	0,11%	5,81%	5,51%	309	-0,3	127	800	USD	/(P)Ba3/ BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 5: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



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.