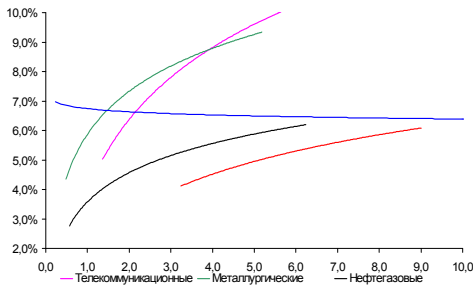
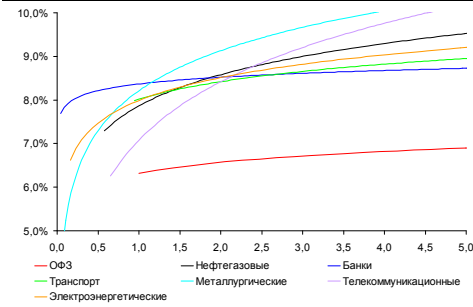


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,96	8,006.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,92	8,486.п. ↑	
Russia-30	114,99	-0,78% ↓	4,81
Rus-30 spread	284	6б.п. ↑	
Bra-40	131,10	0,00% ↑	8,17
Tur-30	160,87	-0,96% ↓	6,22
Mex-34	128,21	0,00% ↑	4,72
CDS 5 Russia	297,95	106.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	399	176.п. ↑	
CDS 5 Brazil	192	36.п. ↑	
CDS 5 Turkey	328	96.п. ↑	
CDS 5 Greece	7 292	-8886.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 123	196.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,5788	0,45% ↑	4,6 ↑
\$/Руб.	31,5213	-0,23% ↓	2,8 ↑
EUR/\$	1,3292	-0,36% ↓	-0,7 ↓
Ruble Basket	36,1853	-0,56% ↓	-2,5 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,53%	0,02 ↑	
NDF \$/Rub 12M	6,67%	0,03 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	5,93%	0,00	
FWD			
FWD €/Rub 3m	42,4310	-0,54% ↓	
FWD €/Rub 6m	43,0752	-0,54% ↓	
FWD €/Rub 12m	44,4121	-0,51% ↓	
Libor			
3M Libor	0,5181	0,646.п. ↑	
Libor overnight	0,1439	0,146.п. ↑	
MosPrime	5,74	436.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	446	259 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 413	0,74% ↑	-20,7 ↓
DOW	11 232	-0,23% ↓	-3,0 ↓
S&P500	1 159	-0,27% ↓	-7,9 ↓
Bovespa	54 894	-0,70% ↓	-20,8 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	107,86	-0,01% ↓	14,4 ↑
Gold	1706,00	0,74% ↑	20,2 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Конец недели выдался напряженным. Неудачное размещение итальянских векселей, понижение рейтинга Бельгии вновь усилили опасения того, что долговые проблемы подрывают финансовое здоровье не только периферии, но и центра Еврозоны (ранее поводы для беспокойства подавали Франция и Германия). Удастся ли рынку скорректироваться будет зависеть от того, подтвердятся ли слухи об открытии кредитной линии Италии от МВФ.

Рублевые облигации

На рынке рублевого долга в пятницу продолжились неактивные продажи под давлением негативного внешнего фона и роста спроса на денежные средства ввиду налоговых выплат, проводящихся банками 25-28 ноября. Расширение ломбардного списка может повысить ликвидность рублевого долгового кризиса, поскольку с сентября какая-либо активность наблюдалась лишь в бумагах, подлежащих сделкам РЕПО с ЦБ.

Макроэкономика, стр. 4

ЦБ оставляет ставку рефинансирования без изменения; НЕЙТРАЛЬНО

ЦБ РФ может заморозить ставки до 2П12

ЦБ с 5 декабря понижает минимальные уровни рейтинга для включения ценных бумаг в Ломбардный список на 2 степени

Корпоративные новости, стр. 5

Удмуртия закрыла книгу по размещению облигаций на 2 млрд руб, установив ставку купона на уровне 10,15% годовых

АИЖК готовит 4 выпуска облигаций суммарно на 22 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

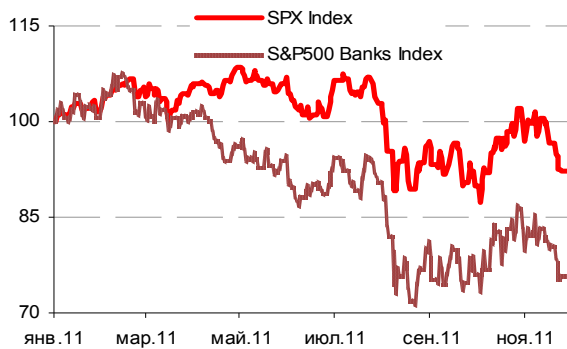
- Минфин 29 ноября проведет депозитный аукцион на 46 млрд руб. Дата возврата средств – 21 декабря
- S&P понизило рейтинг Египта до "B+", прогноз – "негативный"
- S&P снизило рейтинг Бельгии на одну степень до "AA", прогноз – "негативный"
- S&P повысило рейтинги Нижнего Новгорода до уровня "BB/ruAA", прогноз – "стабильный"
- S&P присвоило рейтинги "B+" компаниям "ЕвразХолдинг Финанс" и "Сибметинвест", прогноз – "стабильный"
- S&P присвоило новым еврооблигациям Газпрома на \$1 млрд рейтинг "BBB"
- Ставка 8-10-го купонов по облигациям ОМЗ-6 установлена в размере 8,25% годовых (-475 б.п.)
- Абсолют Банк отложил размещение облигаций БО-01 на 3 млрд руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

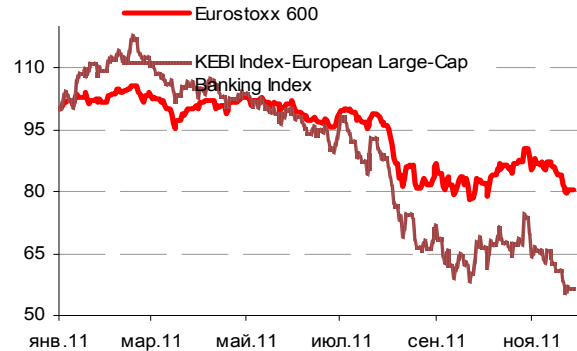
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	40,56	0,79	↑	BofA CDS 5Y	483	15	↑
3M Euribor - OIS 3M	92,25	-0,25	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	524	3	↑
Portugal CDS 5Y	1 123	19	↑	Citigroup CDS 5Y	323	3	↑
Italy CDS 5Y	555	2	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	312	20	↑
Greece CDS 5Y	7 292	-888	↓	Societe Generale CDS 5Y	432	3	↑
Spain CDS 5Y	484	4	↑	Unicredit CDS 5Y	687	25	↑

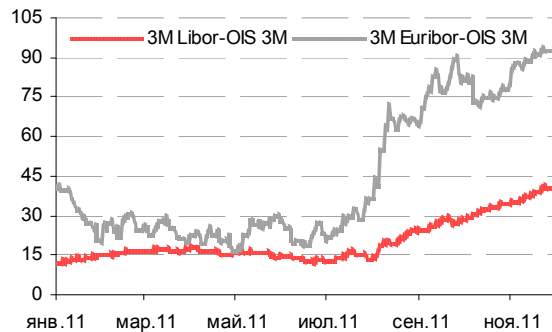
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



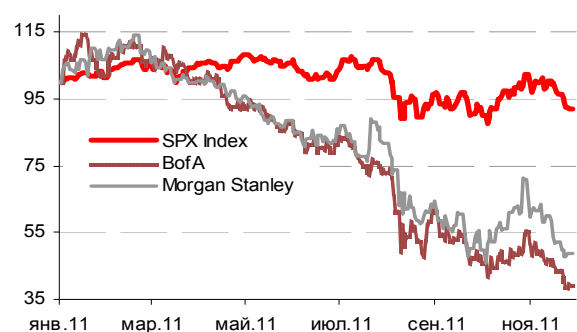
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



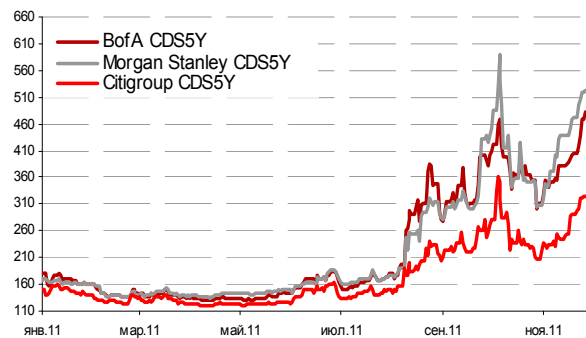
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



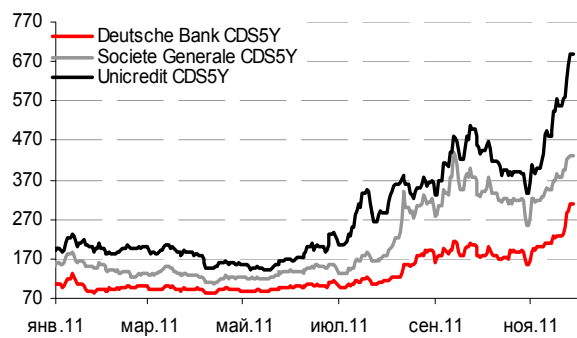
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

На рынке в конце недели царили смешанные настроения. Неприятной новостью стало очередное неудачное размещение 6-месячных казначейских векселей Италии - средневзвешенная доходность при размещении поднялась до 6,504%, что максимально с августа 1997 года, по сравнению с 3,535% на предыдущем аналогичном аукционе. Переподписка на размещении составила 1,47 раза при 1,57 раза месяцем ранее. Результаты аукциона продолжили оказывать давление на итальянские и испанские суверенные бумаги до конца дня. Еще одной тревожной новостью конца недели стало понижение суверенного рейтинга Бельгии от агентства S&P, усилив тревоги о том, что долговые проблемы подрывают финансовое здоровье не только периферии, но и центра Еврозоны (ранее поводы для беспокойства подавали Франция и Германия). На российском рынке валютных облигаций "сползание" котировок при пониженной торговой активности в конце недели продолжилось. Суверенный долг Rus-30 на конец дня снизился до 114,9% от номинала, потеряв 0,8 п.п. В корпоративном сегменте цены снизились на 0,5-0,7 п.п.

Настроения на рынке в понедельник несколько стабилизировались, что отразилось в снижении спроса на КО США. Так, в выходные появились слухи (как и их опровержение) о том, что МВФ может открыть Италии кредитную линию в размере 400-600 млрд евро под 4-5% годовых. Сообщается, что миссия МВФ уже в ближайшие дни посетит Рим. Ожидания, что с помощью средств МВФ давление на Италию несколько снизится, способствовали открытию безрискового бенчмарка UST-10 по доходности гэпом вверх - доходность UST-10 открылась в понедельник выше отметки в 2% годовых. Вероятно, сегодня российскому рынку еврооблигаций удастся скорректироваться. Из макроэкономических данных сегодня интересно будет посмотреть на данные Минторга США - будут обнародованы цифры по продажам жилья на первичном рынке за октябрь.

Рублевые облигации

На рынке рублевого долга в пятницу продолжились неактивные продажи под давлением негативного внешнего фона и роста спроса на денежные средства ввиду налоговых выплат, проводящихся банками 25-28 ноября. Объем сделок РЕПО в пятницу возрос до 446 млрд руб, ставка overnight прибавила почти 0,5 п.п.

На своем ежемесячном заседании ЦБ не приготовил сюрпризов, оставив ставку рефинансирования и ставки по кредитно-депозитным операциям без изменений. Однако позже участники рынка получили «подарок» от Банка России – появилась информация о расширении Ломбардного списка с 5 декабря за счет понижения требований к рейтингу бумаг, включаемых в список, сразу на 2 ступени. С точки зрения ЦБ эта мера связана с желанием расширить свои возможности по кредитованию банковской системы, а также сохранить «статус кво» - из-за опасений возможных понижений рейтингов компаний-эмитентов в случае дальнейшего разрастания кризиса. С точки зрения инвесторов расширение ломбардного списка может повысить ликвидность рублевого долгового кризиса, поскольку с сентября какая-либо активность наблюдалась лишь в бумагах, подлежащих сделкам РЕПО с ЦБ.

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

Макроэкономика**ЦБ оставляет ставку рефинансирования без изменения; НЕЙТРАЛЬНО**

В пятницу ЦБ оставил все ключевые процентные ставки без изменения. В комментарии Банк России указал на рост инфляционных рисков и общий рост рыночных ставок, оказывающих повышательное давление на ключевые ставки. Однако мы полагаем, что ЦБ не будет менять ставки до середины 2012 г.

Хотя решение ЦБ соответствует ожиданиям и отражает выжидательную позицию, тон комментария указывает на то, что снижения процентных ставок не следует ожидать в обозримом будущем. Для смягчения текущего дефицита ликвидности Банк вынужден расширять ломбардный список для операций РЕПО, но он, очевидно, не собирается регулировать положение с ликвидностью путем оказания влияния на стоимость денег.

Кроме этого, дополнительное беспокойство вызывает инфляционный фон. Во-первых, период замедления инфляции окончился в октябре, и в последующие месяцы ослабление рубля начнет влиять на цены. Кроме этого, в 1П12 следует ожидать ускорения инфляции, поскольку предвыборный период обусловил замораживание цен на некоторые социально значимые товары. Во-вторых, ЦБ подчеркнул, что сильный рост розничной торговли стал фактором повышения инфляционных рисков. К этому следует прибавить рост бюджетных расходов в 1П12. И наконец, наблюдаемый рост рыночных процентных ставок оказывает повышательное давление на стоимость денег, что не дает оснований для снижения базовой ставки.

Поскольку мы ожидаем ускорения роста бюджетных расходов ближе к концу года и в 1П12, мы не рассматриваем вышеназванные факторы как достаточное основание для изменения ключевых ставок. ЦБ может сохранять их до апреля-мая, пока ускорение инфляции и рост рыночных ставок не потребуют внесения изменений. Однако к этому времени возможное замедление экономики может помешать повышению процентных ставок. Таким образом, мы можем утверждать, что, скорее всего, ставки не будут меняться до второй половины следующего года.

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

ЦБ с 5 декабря понижает минимальные уровни рейтинга для включения ценных бумаг в Ломбардный список на 2 ступени

В частности:

- для рублевых классических и биржевых облигаций уровень рейтинга для включения в Ломбардный список понижен до В-/В3 по методологии S&P, Fitch / Moody's.
- для ипотечных облигаций – требования к рейтингу понижены до ВВ/Вa2.

Кроме того, с 1 декабря Банк России повышает поправочный коэффициент для ОФЗ, принимаемых в обеспечение по кредитам, с 0,98 до 1, а также снижает для ОФЗ значение начального дисконта, применяемого по операциям прямого РЕПО сроком до 6 календарных дней, с 1,25% до нуля.

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

Корпоративные новости**Удмуртия закрыла книгу по размещению облигаций на 2 млрд руб, установив ставку купона на уровне 10,15% годовых**

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 1 декабря. Срок обращения займа составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга. Ставка 1-8-го купонов по итогам бук-билдинга установлена на уровне 10,15% годовых при первоначальном ориентире 10,1-10,5%. Ставка 9-10-го купонов равна ставке 1-го купона минус 0,1% годовых и составит 10,05%.

АИЖК готовит 4 выпуска облигаций суммарно на 22 млрд руб

В частности, объем эмиссии серий А24-А26 составит по 6 млрд руб и облигаций серии А27 – 4 млрд руб. Выпуски имеют амортизационную структуру погашения и обеспечены госгарантией РФ по погашению номинала.

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	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,24	29.04.12	3,63%	101,27	-0,35%	3,23%	3,58%	282	10,1	3,19	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,04	24.01.12	11,00%	137,13	-0,72%	4,48%	8,02%	353	10,2	4,93	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	5,01	10.03.12	7,85%	101,23	-0,52%	7,60%	7,76%	--	--	--	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,96	29.04.12	5,00%	101,36	-0,82%	4,80%	4,93%	331	5,8	6,80	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,00	24.12.11	12,75%	171,13	-0,69%	5,94%	7,45%	398	-0,4	8,74	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,59	31.03.12	7,50%	114,99	-0,78%	4,81%	6,52%	284	6,1	10,97	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,44	20.10.12	5,06%	100,97	-0,05%	4,83%	5,02%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,08	03.02.12	8,75%	85,04	0,46%	14,08%	10,29%	--	--	--	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	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,56	25.12.11	8,20%	101,76	-0,14%	5,05%	8,06%	477	19,5	-255	500	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,45	24.12.11	9,25%	104,82	-0,05%	5,99%	8,82%	571	1,3	-161	392	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,93	18.03.12	8,00%	100,21	-0,24%	7,92%	7,98%	751	7,5	32	600	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,23	22.02.12	8,64%	87,00	0,00%	12,05%	9,93%	1177	-0,4	445	300	USD	B / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,67	25.03.12	7,88%	93,22	-1,48%	9,41%	8,45%	846	29,5	181	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,57	28.04.12	7,75%	85,32	-1,88%	10,21%	9,08%	872	23,9	541	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,41	13.05.12	7,34%	102,80	-0,08%	5,32%	7,14%	504	4,1	-228	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,59	25.05.12	5,97%	91,96	-1,02%	8,38%	6,49%	771	27,3	78	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,45	10.05.12	6,81%	92,25	-0,81%	8,62%	7,38%	834	17,7	102	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,91	30.04.12	6,61%	102,50	-0,37%	3,82%	6,45%	354	37,3	-378	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,95	04.03.12	6,47%	99,72	-0,99%	6,56%	6,48%	614	33,3	-104	1 250	USD	BBB+ / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,82	15.02.12	4,25%	99,50	0,00%	4,38%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,45	29.11.11	6,88%	102,34	-0,44%	6,43%	6,72%	615	7,6	-117	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,41	22.02.12	6,32%	94,86	-0,77%	7,35%	6,66%	708	14,6	-24	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,18	31.12.11	6,25%	97,46	-1,05%	6,46%	6,41%	450	0,7	52	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,17	22.05.12	5,45%	98,78	-0,52%	5,69%	5,52%	474	6,8	121	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,49	09.01.12	6,90%	102,35	-0,71%	6,54%	6,74%	505	4,7	174	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,18	22.05.12	6,80%	98,09	-0,93%	7,02%	6,93%	505	2,5	107	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,06	27.05.12	5,13%	96,16	-0,31%	6,12%	5,33%	544	5,5	-148	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,48	28.12.11	7,93%	105,06	-0,36%	4,58%	7,55%	431	22,0	-302	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,75	15.12.11	6,25%	100,34	-0,25%	6,12%	6,23%	571	8,4	-147	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,41	23.03.12	6,50%	100,60	-0,67%	6,32%	6,46%	590	19,2	-128	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,60	10.03.12	7,93%	87,50	0,00%	11,72%	9,06%	1105	-2,1	412	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,80	21.04.12	6,50%	98,83	-0,73%	7,16%	6,58%	689	41,0	-43	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,49	15.01.12	10,75%	106,48	0,00%	6,49%	10,10%	621	-2,9	-111	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,26	25.04.12	6,20%	96,34	-0,18%	7,89%	6,44%	762	8,0	30	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,09	31.01.12	12,50%	103,61	-0,50%	11,65%	12,06%	1138	11,0	406	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,60	08.01.12	11,25%	104,61	-0,22%	9,97%	10,75%	930	3,3	237	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,50	29.03.12	5,01%	93,75	-0,94%	6,89%	5,34%	622	25,4	-71	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,51	10.05.12	11,75%	89,00	0,00%	15,24%	13,20%	1457	-2,3	764	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,31	21.04.12	11,00%	75,00	0,00%	25,53%	14,67%	2512	3,5	1794	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,42	16.05.12	7,18%	104,40	-0,04%	4,05%	6,87%	378	0,3	-354	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,97	14.01.12	7,13%	104,20	-0,07%	5,02%	6,84%	474	2,3	-258	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,70	15.05.12	6,30%	100,93	-0,48%	6,10%	6,24%	515	6,9	-150	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,10	29.11.11	7,75%	107,58	-0,39%	6,31%	7,20%	536	3,9	183	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,88	03.12.11	6,00%	88,21	-0,67%	7,78%	6,80%	711	7,1	18	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,39	16.12.11	7,73%	88,94	0,37%	11,20%	8,69%	1079	-11,2	360	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,01	01.12.11	7,56%	88,51	0,17%	10,57%	8,54%	1030	-241,1	298	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,42	15.05.12	6,48%	105,22	-0,05%	2,82%	6,16%	254	0,5	-478	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,51	02.01.12	6,47%	105,29	0,04%	3,04%	6,14%	277	-5,1	-455	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,26	07.01.12	5,50%	101,41	-0,38%	5,07%	5,42%	465	10,9	-253	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,65	24.03.12	5,40%	98,99	-0,50%	5,62%	5,46%	467	7,4	-198	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,09	30.12.11	12,00%	100,00	0,00%	11,44%	12,00%	1116	-1,9	384	130	USD	/ Baa3 /
ТКС-14	21.04.2014	2,12	21.04.12	11,50%	88,00	0,00%	17,85%	13,07%	1757	1,0	1025	175	USD	/ B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,15	18.01.12	10,51%	90,01	8,11%	13,06%	11,68%	1239	-196,5	547	100	USD	/ B2 /
ЖКФ-14	18.03.2014	2,14	18.03.12	7,00%	98,50	-0,18%	7,72%	7,11%	744	8,2	12	500	USD	NR / Baa3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

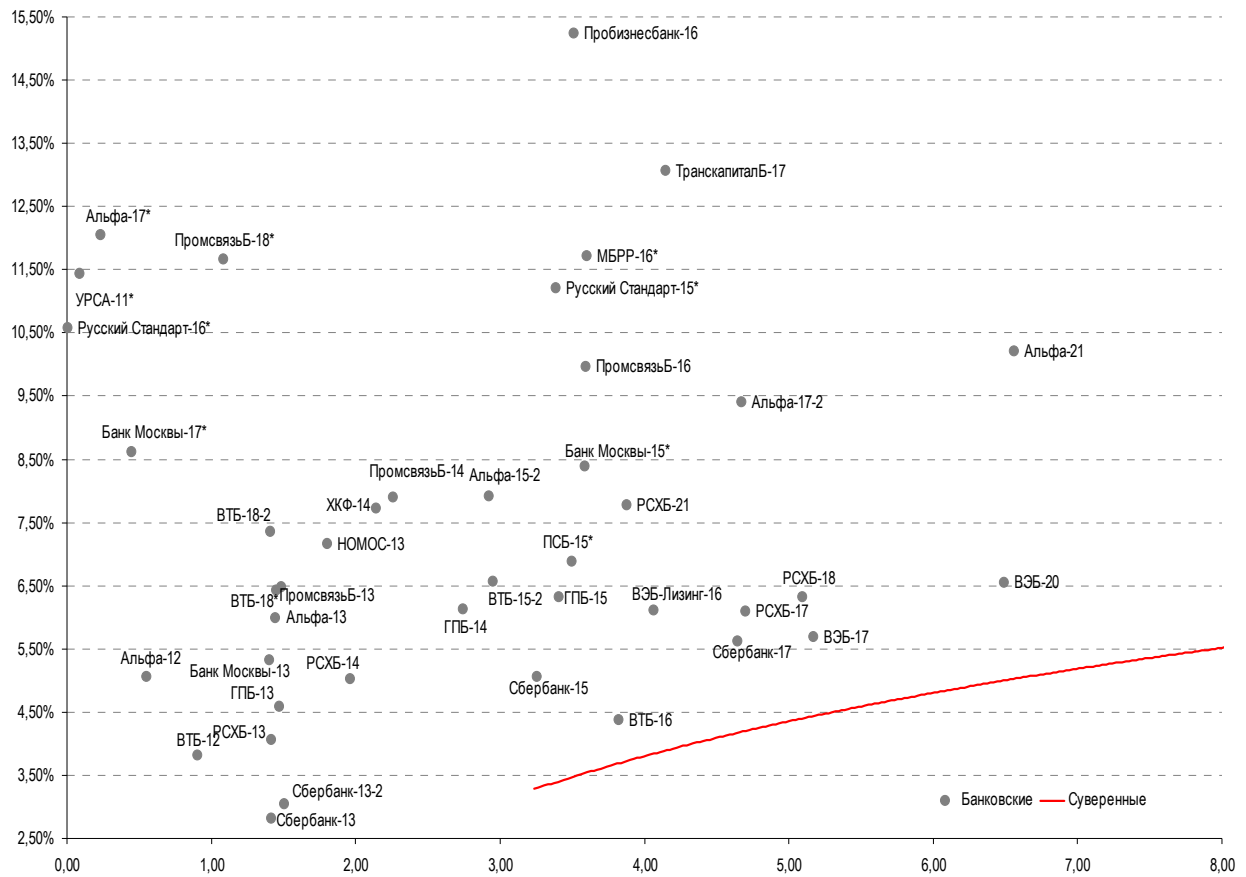
* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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	Доход 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	0,99	09.12.11	4,56%	101,93	-0,01%	2,63%	4,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	1,19	01.03.12	9,63%	107,57	0,07%	3,42%	8,95%	315	-10,6	-418	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-2	22.07.2013	0,60	22.01.12	4,51%	101,83	0,00%	1,38%	4,42%	111	-5,2	-621	201	USD	/ /	
Газпром-13-3	22.07.2013	0,74	22.01.12	5,63%	102,10	-0,19%	2,72%	5,51%	245	21,5	-488	80	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-4	11.04.2013	1,32	11.04.12	7,34%	104,72	-0,08%	3,77%	7,01%	350	3,0	-382	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-5	31.07.2013	1,57	31.01.12	7,51%	105,89	-0,26%	3,84%	7,09%	356	13,8	-376	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14	25.02.2014	2,10	25.02.12	5,03%	102,68	-0,01%	3,75%	4,90%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	31.10.2014	2,78	31.10.12	5,36%	103,90	-0,13%	3,92%	5,16%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	31.07.2014	2,41	31.01.12	8,13%	107,49	-0,52%	5,09%	7,56%	481	19,9	-251	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-1	01.06.2015	3,20	01.06.12	5,88%	104,44	-0,06%	4,47%	5,63%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	2,78	04.02.12	8,13%	110,32	-0,05%	4,56%	7,37%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	3,58	29.11.11	5,09%	100,16	-0,33%	5,05%	5,08%	438	6,7	-255	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-16	22.11.2016	4,37	22.05.12	6,21%	103,29	-0,52%	5,45%	6,01%	478	9,4	-215	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17	22.03.2017	4,64	22.03.12	5,14%	101,54	-0,04%	4,80%	5,06%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	02.11.2017	5,21	02.11.12	5,44%	102,13	-0,11%	5,01%	5,33%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	13.02.2018	5,08	13.02.12	6,61%	106,25	-0,13%	5,39%	6,22%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	5,13	11.04.12	8,15%	112,19	-0,43%	5,83%	7,26%	488	4,8	134	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-20	01.02.2020	6,36	01.02.12	7,20%	106,87	-0,38%	4,64%	6,74%	315	7,2	-16	568	USD	BBB+/ / A-	
Газпром-22	07.03.2022	7,56	07.03.12	6,51%	101,08	-1,02%	6,36%	6,44%	488	7,6	156	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-34	28.04.2034	11,01	28.04.12	8,63%	116,06	-1,54%	7,17%	7,43%	521	6,5	123	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-37	16.08.2037	11,72	16.02.12	7,29%	99,89	-1,58%	7,30%	7,30%	533	5,8	135	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Лукойл-14	05.11.2014	2,72	05.05.12	6,38%	105,70	-0,23%	4,29%	6,03%	387	7,4	-331	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-17	07.06.2017	4,63	07.12.11	6,36%	103,86	-0,48%	5,54%	6,12%	459	6,7	-206	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-19	05.11.2019	6,20	05.05.12	7,25%	105,45	-0,59%	6,36%	6,88%	488	3,4	156	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-20	09.11.2020	6,97	09.05.12	6,13%	97,32	-0,56%	6,52%	6,29%	504	2,0	172	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-22	07.06.2022	7,53	07.12.11	6,66%	102,23	-0,55%	6,36%	6,51%	487	1,1	156	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Новатэк-16	03.02.2016	3,74	03.02.12	5,33%	101,31	-0,23%	4,97%	5,26%	430	3,5	-262	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-	
Новатэк-21	03.02.2021	6,92	03.02.12	6,60%	102,27	-0,46%	6,27%	6,46%	479	0,4	147	650	USD	/ Baa3 / BBB-	
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,31	20.03.12	6,13%	101,05	-0,07%	2,69%	6,06%	242	12,7	-491	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,24	13.03.12	7,50%	104,49	-0,16%	3,90%	7,18%	362	10,1	-370	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,88	02.02.12	6,25%	103,79	-0,34%	4,94%	6,02%	453	10,8	-265	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,93	18.01.12	7,50%	107,15	-0,31%	5,72%	7,00%	505	4,9	-188	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,53	20.03.12	6,63%	103,66	-0,51%	5,81%	6,39%	486	7,9	-178	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,07	13.03.12	7,88%	109,26	-0,30%	6,08%	7,21%	513	2,3	160	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,24	02.02.12	7,25%	106,03	-0,37%	6,29%	6,84%	480	-0,3	149	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Транснефть-12	27.06.2012	0,58	27.06.12	5,38%	101,00	-0,01%	3,54%	5,33%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,57	27.12.11	6,10%	102,16	0,00%	2,33%	5,97%	206	-6,6	-527	500	USD	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-14	05.03.2014	2,14	05.03.12	5,67%	103,69	-0,17%	3,95%	5,47%	367	6,4	-365	1 300	USD	BBB/ Baa1 /	
Металлургические															
Евраз-13	24.04.2013	1,34	24.04.12	8,88%	104,64	0,04%	5,40%	8,48%	512	-5,4	-220	534	USD	B+/ B2 / BB-	
Евраз-15	10.11.2015	3,44	10.05.12	8,25%	100,34	-0,36%	8,15%	8,22%	748	8,0	55	577	USD	B+/ B2 / BB-	
Евраз-18	24.04.2018	4,91	24.04.12	9,50%	101,42	-0,85%	9,20%	9,37%	825	14,3	160	509	USD	B+/ B2 / BB-	
Евраз-18-2	27.04.2018	5,19	27.04.12	6,75%	87,60	-0,66%	9,36%	7,71%	841	10,0	488	850	USD	B+/ B2 / BB-	
Кокс-16	23.06.2016	3,76	23.12.11	7,75%	89,97	-0,75%	10,57%	8,61%	990	18,0	297	350	USD	B-/ B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,95	21.01.12	6,50%	90,93	-0,51%	8,92%	7,15%	825	10,8	132	750	USD	/ Baa3 / BB-	
Распадская-12	22.05.2012	0,48	22.05.12	7,50%	100,76	-0,01%	5,88%	7,44%	560	-2,3	-172	300	USD	/ B1 / B+	
Северсталь-13	29.07.2013	1,54	29.01.12	9,75%	106,45	-0,32%	5,64%	9,16%	536	18,2	-196	544	USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-14	19.04.2014	2,19	19.04.12	9,25%	107,17	-0,17%	5,98%	8,63%	571	6,2	-162	375	USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-16	26.07.2016	3,99	26.01.12	6,25%	91,23	-0,70%	8,57%	6,85%	790	15,5	97	500	USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-17	25.10.2017	4,89	25.04.12	6,70%	91,24	-0,98%	8,62%	7,34%	767	17,4	102	1 000	USD	BB/ Baa2 / BB-	
ТМК-18	27.01.2018	4,79	27.01.12	7,75%	87,92	-0,12%	10,45%	8,82%	950	-0,7	286	500	USD	B+/ B1 /	
Телекоммуникационные															
МТС-12	28.01.2012	0,17	28.01.12	8,00%	100,82	-0,08%	2,98%	7,94%	271	22,5	-462	400	USD	BB *-/ Baa2 *-/ BB+	
МТС-20	22.06.2020	6,07	22.12.11	8,63%	104,60	-0,51%	7,88%	8,25%	639	2,1	307	750	USD	BB *-/ Baa2 *-/ BB+	
Вымпелком-13	30.04.2013	1,36	30.04.12	8,38%	104,20	-0,28%	5,26%	8,04%	499	18,0	-233	801	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-14	29.06.2014	2,44	29.12.11	4,37%	95,78	0,41%	6,14%	4,56%	587	-17,1	-146	200	USD	/ Baa3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	3,83	23.05.12	8,25%	97,49	-0,78%	8,94%	8,46%	827	18,8	134	600	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,62	02.02.12	6,49%	91,54	-0,56%	8,96%	7,09%	829	13,5	136	500	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	4,43	01.03.12	6,25%	87,84	-0,80%	9,22%	7,12%	827	15,3	162	500	USD	/ Baa3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	4,94	30.04.12	9,13%	96,77	-1,11%	9,81%	9,43%	886	19,9	221	1 000	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	6,31	02.02.12	7,75%	84,57	-1,30%	10,39%	9,16%	890	15,0	559	1 000	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,84	01.03.12	7,50%	82,15	-1,77%	10,37%	9,14%	888	20,6	557	1 500	USD	/ Baa3 /	

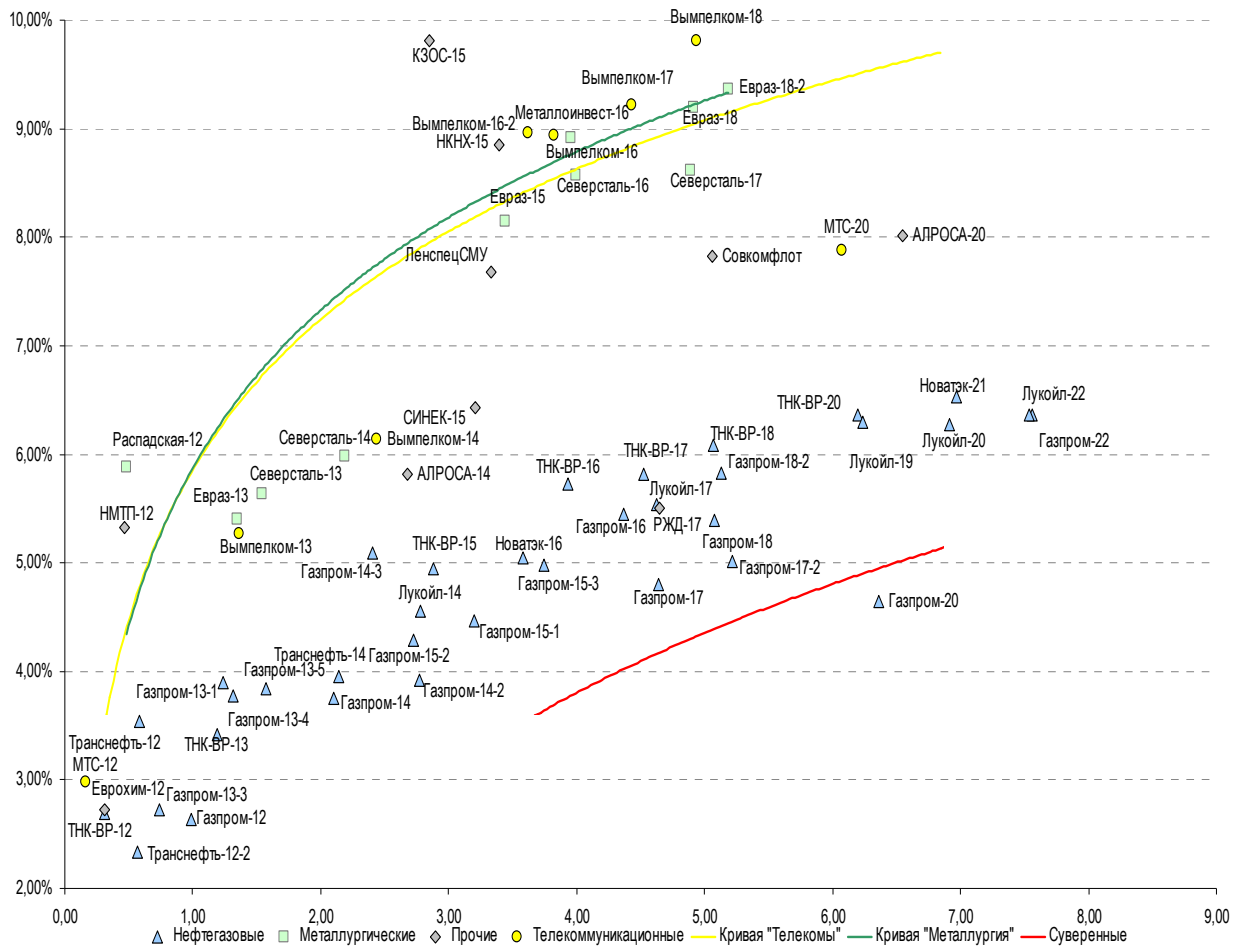
Прочие														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,55	03.05.12	7,75%	98,31	-0,67%	8,02%	7,88%	653	4,3	322	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,68	17.05.12	8,88%	108,23	-0,05%	5,81%	8,20%	540	0,2	-178	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,31	21.03.12	7,88%	101,59	0,24%	2,73%	7,75%	245	-88,7	-487	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,85	19.03.12	10,00%	100,49	-0,02%	9,81%	9,95%	940	-0,2	222	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,33	09.02.12	9,75%	107,00	0,00%	7,68%	9,11%	726	-1,2	8	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,39	22.12.11	8,50%	98,81	-0,00%	8,85%	8,60%	844	-0,6	125	31 USD	/	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,47	17.05.12	7,00%	100,76	0,02%	5,33%	6,95%	505	-9,0	-227	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,65	03.04.12	5,74%	101,05	-0,37%	5,51%	5,68%	456	4,6	-209	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,21	03.02.12	7,70%	104,10	-0,21%	6,43%	7,40%	601	5,7	-117	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,06	27.04.12	5,38%	88,59	-0,55%	7,82%	6,07%	687	8,0	334	800 USD	/ Ba1	/ 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.