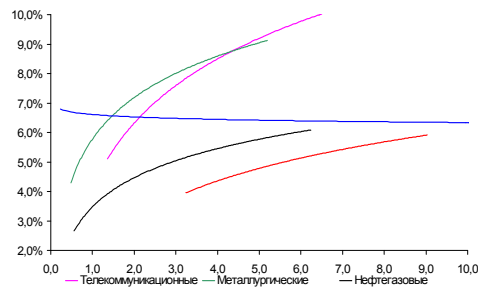
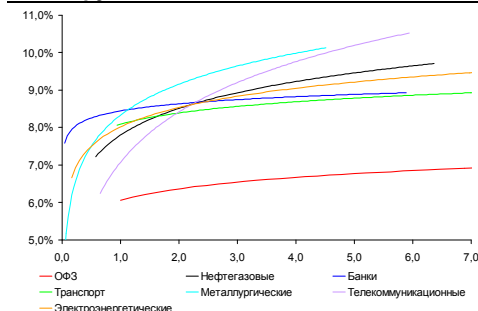


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,97	1,046.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,93	0,996.п. ↑	
Russia-30	116,41	1,24% ↑	4,58
Rus-30 spread	260	-246.п. ↓	
Bra-40	130,79	-0,24% ↓	8,19
Tur-30	162,43	0,97% ↑	6,12
Mex-34	128,22	0,00% ↑	4,72
CDS 5 Russia	271,74	-266.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	367	-316.п. ↓	
CDS 5 Brazil	182	-116.п. ↓	
CDS 5 Turkey	306	-226.п. ↓	
CDS 5 Greece	7 721	4296.п. ↑	
CDS 5 Portugal	1 084	-406.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,4117	-0,53% ↓	4,1 ↑
\$/Руб.	31,3800	-0,49% ↓	2,7 ↑
EUR/\$	1,3349	0,83% ↑	-0,3 ↓
Ruble Basket	36,0603	-0,23% ↓	-2,6 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,53%	0,02 ↑	
NDF \$/Rub 12M	6,67%	0,03 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	6,73%	-0,17 ↓	
FWD €/Rub 3m	42,5294	0,25% ↑	
FWD €/Rub 6m	43,1774	0,21% ↑	
FWD €/Rub 12m	44,5001	0,15% ↑	
3M Libor	0,5231	0,506.п. ↑	
Libor overnight	0,1461	0,146.п. ↑	
MosPrime	5,84	106.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	495	49 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 475	4,39% ↑	-16,8 ↓
DOW	11 523	2,59% ↑	-0,5 ↓
S&P500	1 193	2,92% ↑	-5,2 ↓
Bovespa	56 017	2,05% ↑	-19,2 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	109,98	3,01% ↑	16,6 ↑
Gold	1712,13	1,90% ↑	20,7 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

В отсутствие важных макроэкономических данных и каких-либо конкретных новостей из Европы рынок, как мы и ожидали, вчера скорректировался. События сегодняшнего дня, хотя и не были неожиданностью, вряд ли будут способствовать улучшению настроений участников торгов – рейтинговое агентство Fitch, сохранив рейтинг США, пересмотрело на “негативный” его прогноз. К тому же, появились сообщения о том, что агентство S&P в течение ближайших 7-10 дней может изменить на “негативный” прогноз кредитного рейтинга Франции, а Moody’s уже начало пересмотр рейтингов европейских банков.

Рублевые облигации

Ухудшение рублевой ликвидности в период налоговых выплат вновь вызвало заметное сокращение активности в секторе рублевого долга. В корпоративных бумагах при объеме торгов порядка 5 млрд руб порядка 26% сделок пришлось на три новых выпуска «голубых фишек». На первичном рынке, несмотря на появление новых эмитентов, желающих привлечь средства по более высоким ставкам, размещения проходят крайне сложно.

Макроэкономика, стр. 4

Сильный рост кредитования в октябре, база фондирования остается слабой; НЕЙТРАЛЬНО

База фондирования банков продолжает показывать слабый рост, создавая предпосылки для дальнейшего роста ставок.

Корпоративные новости, стр. 4

Moody's рассматривает возможность понижения рейтингов 87 банков в 15 странах Европы

Альфа-Банк планирует 5 декабря открыть книгу по размещению облигаций серии 02 на 5 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

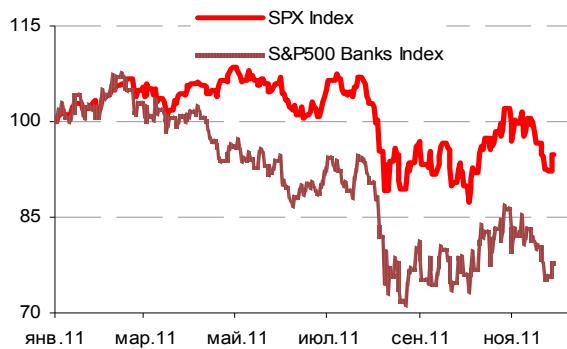
- Fitch снизило прогноз рейтинга США на “негативный”
- Fitch повысило рейтинг Австралии до высшего уровня “AAA”, прогноз – “стабильный”
- РЖД выкупили по оферте 95,6% выпуска облигаций серии 12
- ФБ ММВБ с 29 ноября начинает вторичные торги облигациями ВЭБ-10 на 15 млрд руб
- Ставка 3-4-го купонов по облигациям РосДорБанка установлена на уровне 11,5% годовых
- Трансфин-М установил ставку 5-6-го купонов по облигациям серий 04-11 на уровне 9,5% годовых

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

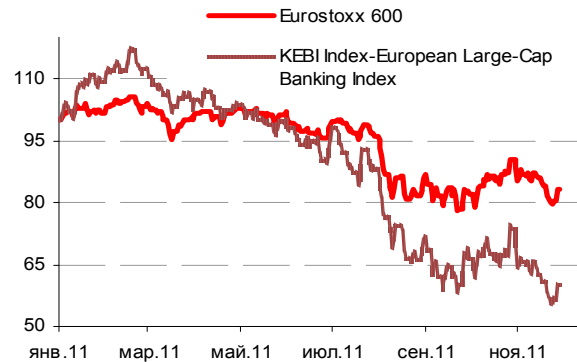
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	41,56	0,95	↑	BofA CDS 5Y	458	-25	↓
3M Euribor - OIS 3M	92,85	0,10	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	514	-10	↓
Portugal CDS 5Y	1 084	-40	↓	Citigroup CDS 5Y	295	-29	↓
Italy CDS 5Y	537	-19	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	296	-16	↓
Greece CDS 5Y	7 721	429	↑	Societe Generale CDS 5Y	416	-16	↓
Spain CDS 5Y	466	-19	↓	Unicredit CDS 5Y	666	-21	↓

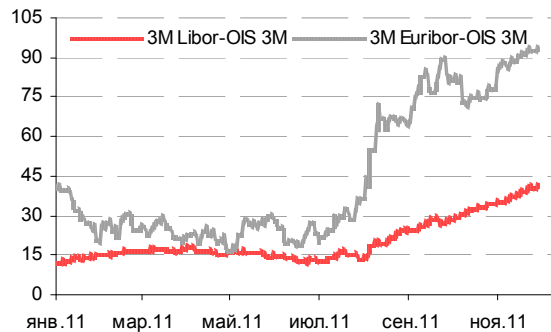
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



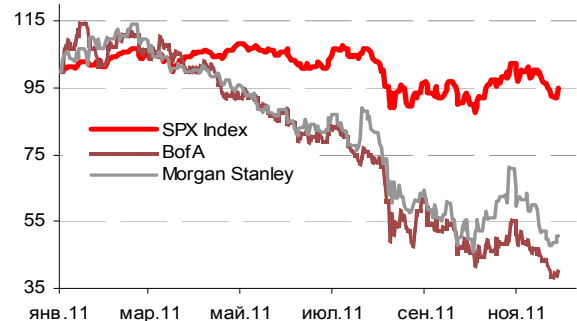
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



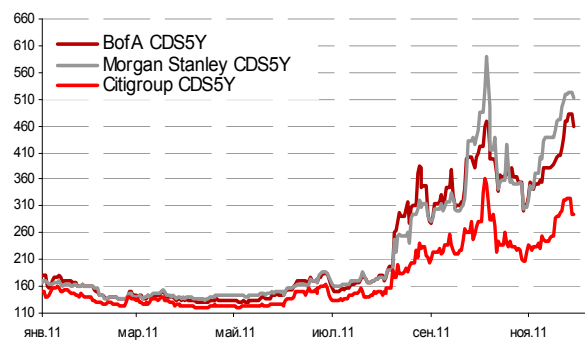
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



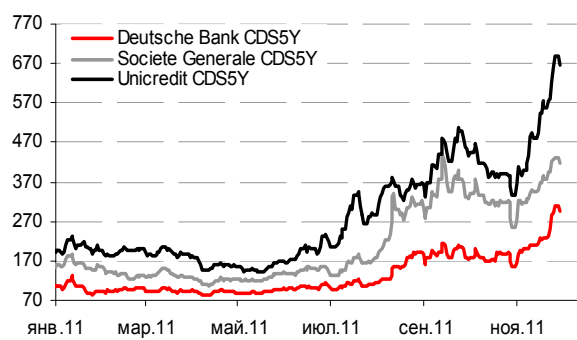
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В отсутствие важных макроэкономических данных и каких-либо конкретных новостей из Европы рынок, как мы и ожидали, вчера скорректировался. Степень неприятия риска существенно снизилась, доходность безрискового бенчмарка UST-10 в понедельник, открывшись гэпом вверх, большую часть дня находилась выше отметки в 2% годовых, на закрытие составив 1,97 % годовых. Российский рынок еврооблигаций также попытался скомпенсировать провал цен, наблюдавшийся на прошлой неделе. Можно было наблюдать рост цен в пределах “фигуры”, наиболее ощутимо котировки скорректировались в телекоммуникационном и металлургическом сегментах корпоративного сектора. Суверенный долг Rus-30 подрос на 1,24% до 116,4% от номинала.

Внимание инвесторов остается прикованным к новостям из Европы. Участники торгов ждут от европейских лидеров мер, способных остановить распространение долгового кризиса ЕС и снять напряженность с финансовых рынков. Так, оптимизм вчерашнего дня был связан с появившимися слухами о том, что МВФ готовится открыть Италии кредитную линию в размере 400-600 млрд евро под 4-5% годовых. Вчера МВФ выступил с официальным опровержением этой новости, тем не менее, миссия МВФ уже в ближайшие дни посетит Рим. Ожидания, что с помощью средств МВФ давление на Италию несколько снизится, способствовали оптимистичному ходу торгов в понедельник. События сегодняшнего дня, хотя и не были неожиданностью, вряд ли будут способствовать улучшению настроений участников торгов – рейтинговое агентство Fitch, сохранив рейтинг США, пересмотрело на “негативный” его прогноз. К тому же, появились сообщения о том, что агентство S&P в течение ближайших 7-10 дней может изменить на “негативный” прогноз кредитного рейтинга Франции, а Moody’s уже начало пересмотр рейтингов европейских банков. Из макроэкономической статистики сегодня будет интересно посмотреть на ноябрьские данные по доверию потребителей к экономике ЕС и США, а завтра будет опубликована оценка инфляции ЕС за ноябрь, а также оценка занятости США от агентства ADP.

Рублевые облигации

Ухудшение рублевой ликвидности в период налоговых выплат вновь вызвало заметное сокращение активности в секторе рублевого долга. В корпоративных бумагах при объеме торгов порядка 5 млрд руб порядка 26% сделок пришлось на три новых выпуска «голубых фишек» (Газпром Капитал-3, РСХБ-15, ФСК-15). Сегодня к ним на вторичных торгах прибавятся облигации ВЭБ-10, размещавшиеся в начале октября. Однако данный выпуск имеет нерыночную структуру (оферта – 5 лет, ставка купона – 8,5%) и маловероятно его активное участие в торгах.

На первичном рынке, несмотря на появление новых эмитентов, желающих привлечь средства по более высоким ставкам, размещения проходят крайне сложно. Так, вслед за Русфинансбанком вчера Абсолют Банк отложил размещение по итогам сбора заявок.

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

Макроэкономика

Сильный рост кредитования в октябре, база фондирования остается слабой; НЕЙТРАЛЬНО

Банковская статистика ЦБ РФ за октябрь, очищенная от эффекта переоценки валюты, указывает на сильный рост 2,6% м/м как корпоративного, так и розничного кредитования. Вместе с тем, рост розничных депозитов остался очень слабым, что оказывает повышательное давление на процентные ставки.

По данным октябрьской статистики, во всех сегментах кредитования сохранился уверенный рост: с начала года объемы корпоративных кредитов выросли на 20%, объемы розничных кредитов – почти на 27%. Если учесть эффект укрепления рубля к доллару на 6%, рост корпоративного кредитования в октябре составил 2,6% м/м, продолжив динамику двух предыдущих месяцев и превысив средний показатель 1П11, равный 1,2% м/м. Вероятнее всего, сильный рост корпоративного кредитования в последние 3 месяца отражает возросшее предпочтение к внутреннему кредитованию под влиянием нестабильности на мировых рынках. Скорректированный показатель роста розничных кредитов в октябре, который также составил 2,6% м/м, продолжил тренд, наблюдаемый с начала года, и является главным источником финансирования потребления.

Ситуация с фондированием существенно не изменилась по сравнению с предыдущими месяцами. С поправкой на эффект переоценки валюты, рост розничных депозитов был очень слабым, составив 0,8% м/м и 11% с начала года. Медленный рост розничных депозитов отражает слабые тренды роста располагаемого дохода и низкое предпочтение населения к сбережениям под влиянием волатильности на мировом рынке. В сочетании с еще более медленным ростом счетов корпоративных клиентов на 6% с начала года, это означает слабый рост базы банковского фондирования, которая по-прежнему отстает от роста кредитования, способствуя сжатию ликвидности и росту процентных ставок. Учитывая ожидаемое замедление индексации пенсий до 9% в 2012 г. по сравнению с 12-15% в 2011 г., существенное ускорение роста розничных депозитов в 2012 г. по сравнению с 2011 г. маловероятно, а это означает, что предпосылки роста процентных ставок сохранятся и в будущем году.

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

Корпоративные новости

Moody's рассматривает возможность понижения рейтингов 87 банков в 15 странах Европы

Moody's поставило на пересмотр с возможностью понижения рейтинги, включающие дополнительные ступени, в связи с предположением агентства, что банк в случае необходимости получит помощь государства. Пересмотр рейтингов отражает мнение агентства о том, что теперь в случае возникновения проблем ожидать системной поддержки и помощи правительств больше не стоит.

В сообщении Moody's отмечается, что долговые рейтинги банков могут быть понижены на 1-2 ступени. Преимущественно банки Испании, Италии Австрии и Франции будут затронуты рейтинговым действием. Аналитики агентства отмечают угрозу снижения финансовой гибкости многих

европейских государств, что чаще требует от них принятия комплексных решений и мер финансовой консолидации.

Также Moody's сомневается в планах преодоления кризиса, обсуждаемых национальными и общеевропейскими регуляторами, в том числе Еврокомиссией. В частности, обсуждается план, целью которого является существенное сокращение помощи, предоставляемой кредиторам, из-за чего особенно уязвимыми являются держатели субординированного долга. Сообщается, что пересмотр рейтингов коснется таких крупных банков, как BNP Paribas, Societe Generale, UniCredit SpA, Banco Santander, Credit Suisse и UBS.

Альфа-Банк планирует 5 декабря открыть книгу по размещению облигаций серии 02 на 5 млрд руб

Заккрытие книги запланировано на 7 декабря. Предварительная дата технического размещения займа на ФБ ММВБ - 9 декабря. Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена по результатам букбилдинга. Ориентир по ставке купона установлен в диапазоне 9,05-9,55% годовых.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ
Илл. 7: 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	3,24	29.04.12	3,63%	101,64	0,37%	3,11%	3,57%	271	-10,1	3,19	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,04	24.01.12	11,00%	138,19	0,78%	4,33%	7,96%	338	-15,2	4,94	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	5,01	10.03.12	7,85%	102,13	0,89%	7,42%	7,69%	--	--	--	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,97	29.04.12	5,00%	102,80	1,42%	4,59%	4,86%	311	-20,5	6,81	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,03	24.12.11	12,75%	172,69	0,91%	5,84%	7,38%	387	-11,1	8,78	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,62	31.03.12	7,50%	116,41	1,24%	4,58%	6,44%	260	-23,9	11,07	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,44	20.10.12	5,06%	101,11	0,14%	4,80%	5,01%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,09	03.02.12	8,75%	86,30	1,48%	13,59%	10,14%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: 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	0,55	25.12.11	8,20%	102,06	0,29%	4,51%	8,03%	424	-53,0	-291	500	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,45	24.12.11	9,25%	104,98	0,15%	5,88%	8,81%	562	-9,4	-154	392	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,92	18.03.12	8,00%	100,25	0,04%	7,91%	7,98%	751	-0,1	49	600	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,23	22.02.12	8,64%	88,00	1,15%	11,76%	9,81%	1150	-27,2	435	300	USD	B / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,67	25.03.12	7,88%	93,84	0,67%	9,26%	8,39%	832	-14,3	185	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,58	28.04.12	7,75%	86,33	1,18%	10,02%	8,98%	854	-18,5	543	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,40	13.05.12	7,34%	102,88	0,08%	5,25%	7,13%	499	-5,2	-216	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,59	25.05.12	5,97%	93,03	1,17%	8,04%	6,41%	738	-32,6	63	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,45	10.05.12	6,81%	92,51	0,28%	8,56%	7,36%	829	-5,0	114	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,90	30.04.12	6,61%	102,51	0,00%	3,80%	6,45%	354	-0,2	-361	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,95	04.03.12	6,47%	100,24	0,53%	6,38%	6,45%	598	-16,7	-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	29.05.12	6,88%	102,70	0,35%	6,36%	6,69%	610	-5,6	-106	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,45	22.02.12	6,32%	95,31	0,47%	7,26%	6,63%	700	-8,2	-16	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,23	31.12.11	6,25%	98,35	0,91%	6,39%	6,36%	441	-8,5	54	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,17	22.05.12	5,45%	99,32	0,55%	5,59%	5,49%	464	-10,5	126	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,50	09.01.12	6,90%	103,14	0,77%	6,42%	6,69%	493	-11,8	183	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,19	22.05.12	6,80%	98,73	0,65%	6,94%	6,89%	497	-8,3	110	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,06	27.05.12	5,13%	96,56	0,42%	6,01%	5,31%	535	-9,8	-141	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,47	28.12.11	7,93%	105,38	0,30%	4,37%	7,53%	411	-19,8	-304	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,74	15.12.11	6,25%	100,69	0,35%	6,00%	6,21%	560	-11,4	-142	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,41	23.03.12	6,50%	100,93	0,33%	6,22%	6,44%	582	-8,5	-120	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,60	10.03.12	7,93%	88,05	0,63%	11,54%	9,01%	1088	-17,0	412	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,80	21.04.12	6,50%	99,29	0,46%	6,90%	6,55%	664	-24,8	-51	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,49	15.01.12	10,75%	106,53	0,04%	6,45%	10,09%	619	-2,3	-97	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,26	25.04.12	6,20%	96,29	-0,05%	7,92%	6,44%	766	3,8	50	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,08	31.01.12	12,50%	104,01	0,39%	11,56%	12,02%	1130	-8,0	415	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,59	08.01.12	11,25%	104,60	-0,01%	9,98%	10,76%	931	1,2	256	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,49	29.03.12	5,01%	93,71	-0,04%	6,90%	5,35%	624	2,2	-51	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,51	10.05.12	11,75%	89,00	0,00%	15,24%	13,20%	1458	1,0	782	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,29	21.04.12	11,00%	74,00	-1,33%	26,26%	14,86%	2586	73,8	1884	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,41	16.05.12	7,18%	104,42	0,02%	4,03%	6,87%	377	-1,0	-338	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,96	14.01.12	7,13%	104,19	-0,00%	5,02%	6,84%	475	1,2	-240	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,70	15.05.12	6,30%	101,27	0,34%	6,02%	6,22%	507	-7,1	-139	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,28	29.05.12	7,75%	108,00	0,39%	6,23%	7,18%	529	-7,4	190	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,88	03.12.11	6,00%	88,39	0,20%	7,75%	6,79%	709	-1,9	33	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,38	16.12.11	7,73%	89,00	0,07%	11,18%	8,69%	1078	-0,6	376	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,01	01.12.11	7,56%	88,39	-0,14%	10,61%	8,55%	1035	4,7	319	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,42	15.05.12	6,48%	105,31	0,09%	2,75%	6,15%	248	-5,8	-467	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,50	02.01.12	6,47%	105,32	0,03%	3,02%	6,14%	275	-1,6	-440	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,25	07.01.12	5,50%	101,74	0,33%	4,96%	5,40%	456	-8,9	-245	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,65	24.03.12	5,40%	99,27	0,29%	5,56%	5,44%	461	-6,0	-186	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,09	30.12.11	12,00%	100,50	0,50%	5,87%	11,94%	561	-555,2	-154	130	USD	/ Baa3 /
ТКС-14	21.04.2014	2,12	21.04.12	11,50%	87,74	-0,29%	18,00%	13,11%	1774	16,7	1059	175	USD	/ B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,19	18.01.12	10,51%	94,50	4,99%	11,87%	11,13%	1121	-118,3	446	100	USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	2,14	18.03.12	7,00%	98,84	0,35%	7,55%	7,08%	729	-15,3	13	500	USD	NR / Baa3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

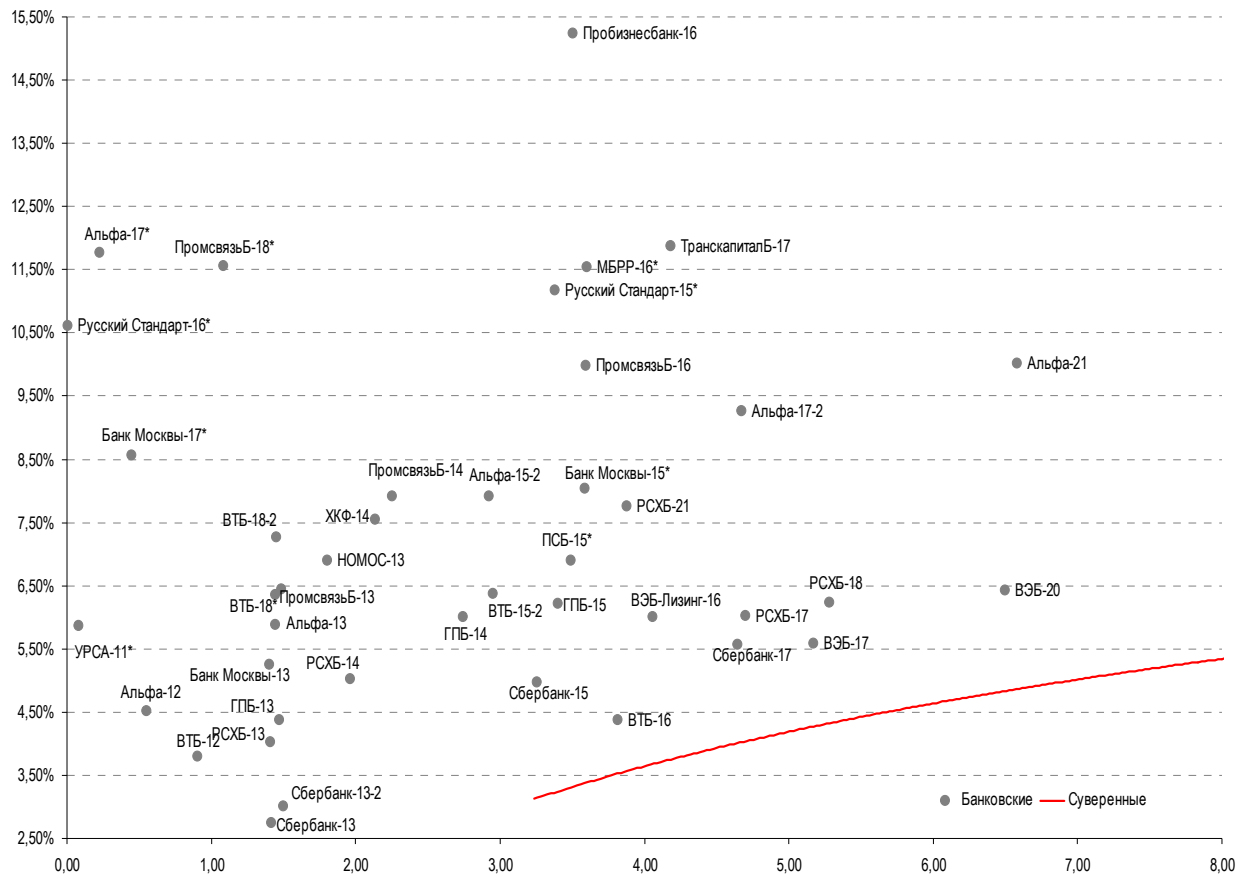
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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-обл-г.	Изм.	Сред к сувер. евро-обл-г.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые															
Газпром-12	09.12.2012	0,98	09.12.11	4,56%	101,92	-0,02%	2,64%	4,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	1,19	01.03.12	9,63%	107,38	-0,17%	3,55%	8,96%	329	14,1	-387	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-2	22.07.2013	0,60	22.01.12	4,51%	101,82	-0,01%	1,38%	4,42%	112	1,2	-603	201	USD	/ /	
Газпром-13-3	22.07.2013	0,74	22.01.12	5,63%	102,20	0,09%	2,58%	5,50%	232	-12,7	-483	80	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-4	11.04.2013	1,32	11.04.12	7,34%	104,86	0,14%	3,66%	7,00%	340	-10,1	-376	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-5	31.07.2013	1,57	31.01.12	7,51%	106,14	0,24%	3,68%	7,08%	341	-14,7	-374	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14	25.02.2014	2,10	25.02.12	5,03%	102,53	-0,14%	3,82%	4,91%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	31.10.2014	2,77	31.10.12	5,36%	103,94	0,04%	3,91%	5,16%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	31.07.2014	2,40	31.01.12	8,13%	107,93	0,41%	4,91%	7,53%	465	-16,0	-250	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-1	01.06.2015	3,19	01.06.12	5,88%	104,55	0,10%	4,43%	5,62%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	2,78	04.02.12	8,13%	110,43	0,10%	4,52%	7,36%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	3,67	29.05.12	5,09%	100,70	0,54%	4,90%	5,06%	423	-14,2	-252	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-16	22.11.2016	4,37	22.05.12	6,21%	104,07	0,75%	5,27%	5,97%	461	-16,8	-214	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17	22.03.2017	4,63	22.03.12	5,14%	101,78	0,24%	4,74%	5,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	02.11.2017	5,21	02.11.12	5,44%	102,45	0,31%	4,95%	5,31%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	13.02.2018	5,08	13.02.12	6,61%	106,75	0,47%	5,29%	6,19%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	5,13	11.04.12	8,15%	113,16	0,86%	5,65%	7,20%	471	-16,8	133	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-20	01.02.2020	6,37	01.02.12	7,20%	107,35	0,44%	4,47%	6,71%	299	-16,5	-12	568	USD	BBB+/ /A-	
Газпром-22	07.03.2022	7,60	07.03.12	6,51%	103,68	2,57%	6,02%	6,28%	454	-34,0	143	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-34	28.04.2034	11,11	28.04.12	8,63%	118,32	1,94%	6,99%	7,29%	502	-18,9	115	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-37	16.08.2037	11,88	16.02.12	7,29%	102,45	2,57%	7,08%	7,11%	510	-22,9	124	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB	
Лукойл-14	05.11.2014	2,72	05.05.12	6,38%	105,91	0,19%	4,21%	6,02%	381	-6,1	-320	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-17	07.06.2017	4,63	07.12.11	6,36%	104,34	0,47%	5,43%	6,09%	449	-9,7	-198	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-19	05.11.2019	6,20	05.05.12	7,25%	106,19	0,70%	6,25%	6,83%	476	-11,5	167	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-20	09.11.2020	6,97	09.05.12	6,13%	98,21	0,92%	6,39%	6,24%	490	-13,4	180	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Лукойл-22	07.06.2022	7,54	07.12.11	6,66%	102,94	0,70%	6,27%	6,47%	478	-9,1	168	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Новатэк-16	03.02.2016	3,74	03.02.12	5,33%	101,53	0,22%	4,91%	5,25%	425	-5,2	-250	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-	
Новатэк-21	03.02.2021	6,92	03.02.12	6,60%	102,68	0,40%	6,22%	6,43%	473	-5,7	162	650	USD	/ Baa3 / BBB-	
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,31	20.03.12	6,13%	101,14	0,09%	2,37%	6,06%	211	-30,6	-504	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,24	13.03.12	7,50%	104,81	0,31%	3,64%	7,16%	338	-24,5	-377	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,88	02.02.12	6,25%	104,12	0,32%	4,83%	6,00%	443	-10,0	-258	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,93	18.01.12	7,50%	107,64	0,46%	5,60%	6,97%	494	-10,9	-181	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,53	20.03.12	6,63%	104,21	0,54%	5,69%	6,36%	475	-11,7	-172	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,07	13.03.12	7,88%	109,84	0,53%	5,97%	7,17%	503	-10,3	164	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,24	02.02.12	7,25%	106,38	0,33%	6,24%	6,82%	475	-5,2	166	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-	
Транснефть-12	27.06.2012	0,58	27.06.12	5,38%	101,06	0,06%	3,44%	5,32%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,56	27.12.11	6,10%	102,16	0,00%	2,31%	5,97%	205	-0,7	-510	500	USD	BBB/ Baa1 /	
Транснефть-14	05.03.2014	2,14	05.03.12	5,67%	103,85	0,15%	3,88%	5,46%	361	-6,2	-354	1 300	USD	BBB/ Baa1 /	
Металлургические															
Евраз-13	24.04.2013	1,34	24.04.12	8,88%	104,77	0,13%	5,30%	8,47%	503	-9,2	-212	534	USD	B+/ B2 / BB-	
Евраз-15	10.11.2015	3,44	10.05.12	8,25%	101,04	0,70%	7,94%	8,17%	727	-20,2	52	577	USD	B+/ B2 / BB-	
Евраз-18	24.04.2018	4,92	24.04.12	9,50%	102,05	0,63%	9,07%	9,31%	812	-12,9	165	509	USD	B+/ B2 / BB-	
Евраз-18-2	27.04.2018	5,19	27.04.12	6,75%	88,35	0,86%	9,19%	7,64%	825	-16,7	486	850	USD	B+/ B2 / BB-	
Кокс-16	23.06.2016	3,76	23.12.11	7,75%	90,37	0,44%	10,45%	8,58%	979	-10,9	304	350	USD	B-/ B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,96	21.01.12	6,50%	91,87	1,03%	8,66%	7,08%	800	-25,4	124	750	USD	/ Baa3 / BB-	
Распадская-12	22.05.2012	0,48	22.05.12	7,50%	100,76	0,01%	5,86%	7,44%	559	-1,1	-156	300	USD	/ B1 / B+	
Северсталь-13	29.07.2013	1,54	29.01.12	9,75%	106,84	0,36%	5,39%	9,13%	513	-23,0	-202	544	USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-14	19.04.2014	2,19	19.04.12	9,25%	107,35	0,16%	5,90%	8,62%	564	-6,7	-151	375	USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-16	26.07.2016	4,00	26.01.12	6,25%	92,17	1,03%	8,31%	6,78%	765	-25,3	89	500	USD	BB/ Baa2 / BB-	
Северсталь-17	25.10.2017	4,90	25.04.12	6,70%	92,46	1,34%	8,34%	7,25%	739	-27,7	92	1 000	USD	BB/ Baa2 / BB-	
ТМК-18	27.01.2018	4,79	27.01.12	7,75%	88,72	0,92%	10,26%	8,73%	931	-19,1	284	500	USD	B+/ B1 /	
Телекоммуникационные															
МТС-12	28.01.2012	0,16	28.01.12	8,00%	100,78	-0,04%	3,16%	7,94%	289	18,5	-426	400	USD	BB / Baa2 / BB+	
МТС-20	22.06.2020	6,10	22.12.11	8,63%	106,63	1,94%	7,56%	8,09%	607	-31,6	298	750	USD	BB / Baa2 / BB+	
Вымпелком-13	30.04.2013	1,36	30.04.12	8,38%	104,30	0,09%	5,19%	8,03%	493	-6,2	-223	801	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-14	29.06.2014	2,43	29.12.11	4,37%	95,32	-0,48%	6,34%	4,58%	608	21,3	-107	200	USD	/ Baa3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	3,83	23.05.12	8,25%	98,83	1,38%	8,57%	8,35%	791	-36,5	115	600	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,62	02.02.12	6,49%	92,84	1,42%	8,57%	6,99%	790	-38,6	115	500	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	4,44	01.03.12	6,25%	89,14	1,48%	8,88%	7,02%	793	-33,5	146	500	USD	/ Baa3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	4,95	30.04.12	9,13%	98,49	1,77%	9,44%	9,27%	850	-36,6	203	1 000	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	6,35	02.02.12	7,75%	86,98	2,84%	9,94%	8,91%	845	-45,0	535	1 000	USD	BB/ Baa3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,91	01.03.12	7,50%	85,25	3,77%	9,81%	8,80%	833	-55,2	522	1 500	USD	/ Baa3 /	

Прочие														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,56	03.05.12	7,75%	99,01	0,71%	7,91%	7,83%	642	-11,0	331	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,68	17.05.12	8,88%	108,42	0,17%	5,75%	8,19%	535	-5,4	-167	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,31	21.03.12	7,88%	101,52	-0,07%	2,91%	7,76%	264	19,4	-451	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,84	19.03.12	10,00%	100,24	-0,25%	9,90%	9,98%	950	10,4	249	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,33	09.02.12	9,75%	107,00	0,00%	7,68%	9,11%	727	1,2	26	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,39	22.12.11	8,50%	98,81	-0,01%	8,85%	8,60%	845	1,5	144	31 USD	/	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,47	17.05.12	7,00%	100,74	-0,02%	5,36%	6,95%	509	3,8	-206	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,64	03.04.12	5,74%	101,49	0,43%	5,41%	5,66%	447	-9,0	-200	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,20	03.02.12	7,70%	101,42	-2,57%	7,25%	7,59%	685	83,5	-17	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,06	27.04.12	5,38%	89,08	0,55%	7,71%	6,03%	676	-10,7	338	800 USD	/ Ba1	/ BBB-

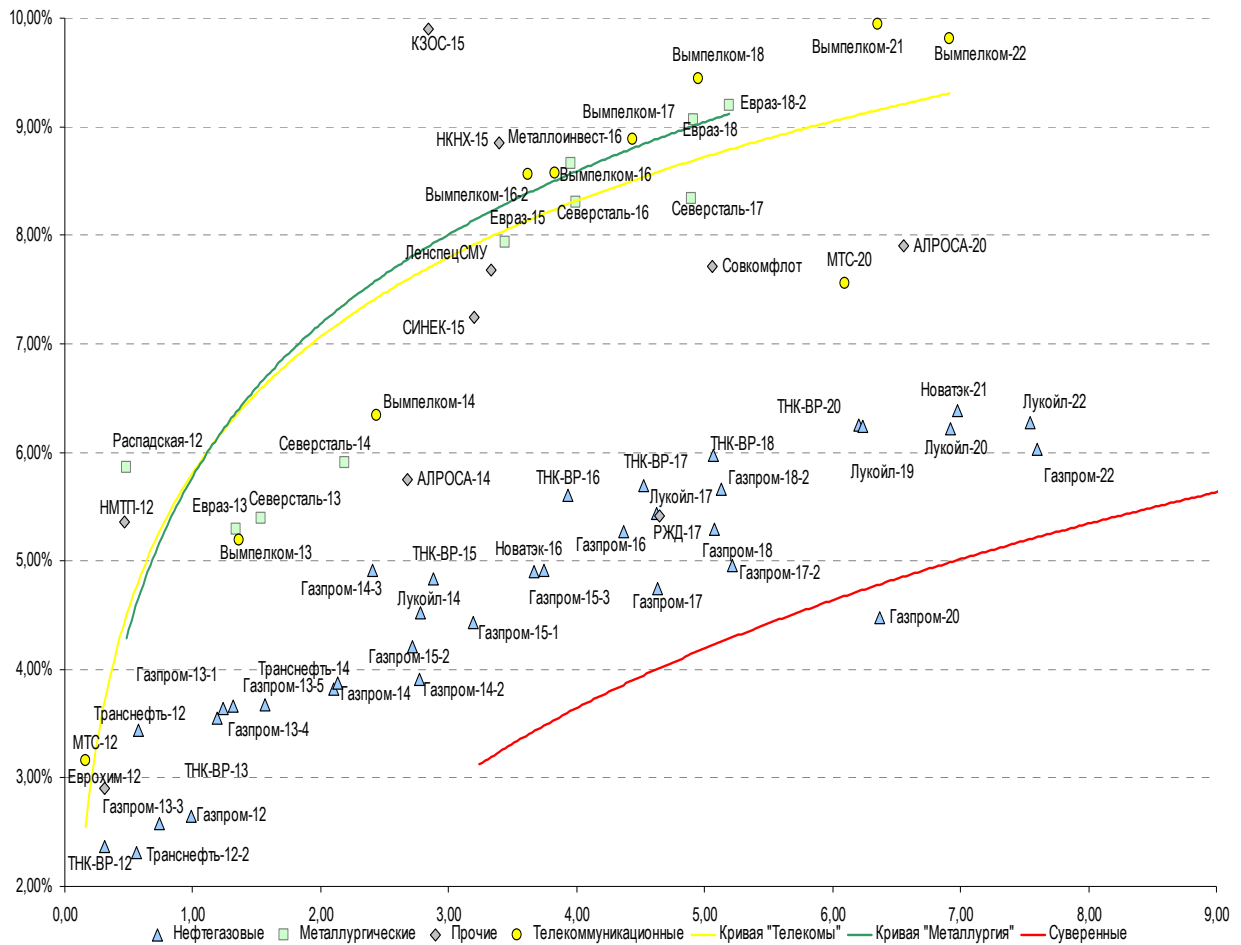
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: 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.