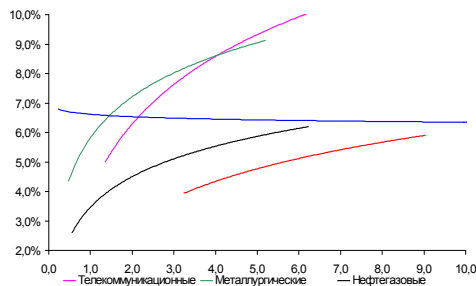
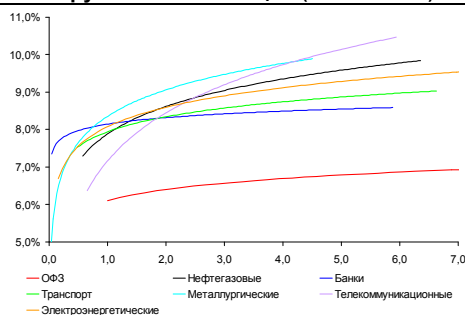


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

**Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)**



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	1,99	1,746.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,96	2,776.п. ↑	
Russia-30	116,59	0,15% ↑	4,55
Rus-30 spread	256	-56.п. ↓	
Bra-40	131,23	0,33% ↑	8,16
Tur-30	163,35	0,57% ↑	6,06
Mex-34	128,09	-0,10% ↓	4,72
CDS 5 Russia	272,48	16.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	365	-26.п. ↓	
CDS 5 Brazil	180	-26.п. ↓	
CDS 5 Turkey	304	-26.п. ↓	
CDS 5 Greece	8 513	7926.п. ↑	
CDS 5 Portugal	1 076	-86.п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,3216	-0,29% ↓	3,8 ↑
\$/Руб.	31,2410	-0,31% ↓	2,4 ↑
EUR/\$	1,3332	0,14% ↑	-0,4 ↓
Ruble Basket	35,9485	-0,25% ↓	-2,2 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,33%	-0,20 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,36%	-0,31 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	6,42%	-0,14 ↓	
<b>FWD</b>			
FWD €/Rub 3m	42,3628	-0,28% ↓	
FWD €/Rub 6m	43,0699	-0,15% ↓	
FWD €/Rub 12m	44,4432	-0,03% ↓	
<b>Libor</b>			
3M Libor	0,5269	0,396.п. ↑	
Libor overnight	0,1450	0,156.п. ↑	
MosPrime	5,86	26.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	500	5 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 466	-0,60% ↓	-16,4 ↓
DOW	11 556	0,28% ↑	-0,2 ↓
S&P500	1 195	0,22% ↑	-5,0 ↓
Bovespa	55 300	-1,28% ↓	-20,2 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	111,57	2,02% ↑	18,3 ↑
Gold	1722,65	0,66% ↑	21,4 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

**Комментарий по долговому рынку, стр. 3**

**Валютные облигации**

Торги на рынке вчера проходили разнонаправленно, тем не менее, движение котировок отражает надежды инвесторов на то, что в ближайшее время европейские лидеры озвучат меры для снятия напряжения и обеспечения устойчивости финансовых рынков. Сегодня завершится встреча министров финансов Евросоюза, но детали принятых решений, вероятно, будут озвучены лишь 9 декабря.

**Рублевые облигации**

Рынок рублевого долга во вторник оставался под давлением дефицита рублевой ликвидности. В отличие от ситуации месячной давности, ЦБ ограничивает предоставление средств, установив лимит по 1-дневным операциям РЕПО на уровне 500 млрд руб. В результате, объем спроса на аукционах уже второй день превышает предложение.

**Макроэкономика, стр. 4**

**Набиуллина повысила прогноз по росту ВВП в 2011 г. с 4,1% до 4,2%; НЕЙТРАЛЬНО**

Мы согласны с тем, что, благодаря ускорению потребления, годовой показатель роста ВВП может несколько превысить первоначальные прогнозы.

**Корпоративные новости, стр. 4**

**Рейтинги 6 банков США снизились в результате пересмотра методики S&P**

**Спрос на средства федерального бюджета на аукционе Минфина составил 47,2 млрд руб при предложении в 46 млрд руб**

**Татфондбанк закрыл книгу по облигациям серии БО-03, установив ставку купона на уровне 12,25% годовых**

**Карелия закрыла книгу по облигациям на 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,99% годовых**

**ММК досрочно погасит биржевые облигации серии БО-02 объемом 10 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

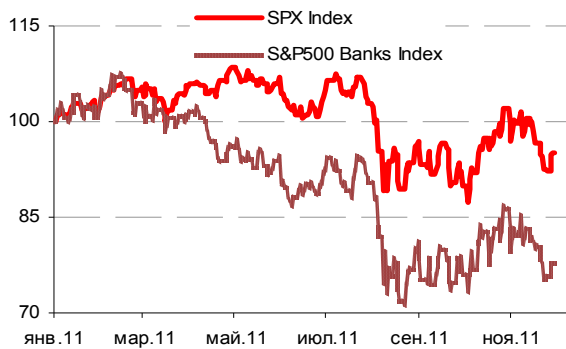
- Moody's понизило рейтинги ОТП Банка на 1 ступень – до Ва2 с возможностью дальнейшего снижения
- Fitch понизило прогноз по рейтингам МБРР и Далькомбанка на уровне В+ до "стабильного"
- ЦБ зарегистрировал два выпуска 10-летних облигаций МСП Банка объемом 10 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах двух выпусков облигаций СЗКК серий 03 и 04
- ФБ ММВБ с 30 ноября начинает вторичные торги облигациями ВЭБ-лизинга серий 08 и 09
- Ремпутьмаш принял решение разместить биржевые облигации на 1,7 млрд руб
- Элемент Лизинг установил ставку 10-12-го купонов по облигациям серии 02 в размере 14% годовых
- Ставка 1-го купона по облигациям "ТрансФин-М" серии 17 составит 9,7% годовых

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

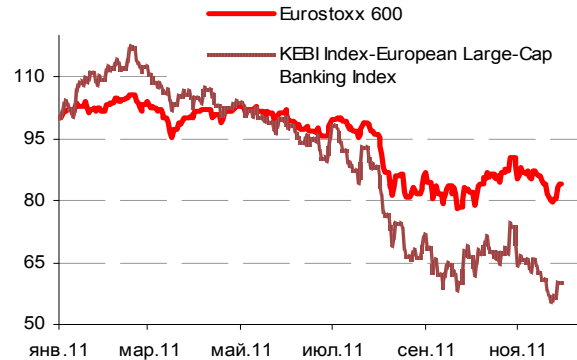
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	41,74	-0,26 ↓	BofA CDS 5Y	471	13 ↑
3M Euribor - OIS 3M	95,10	1,60 ↑	Morgan Stanley CDS 5Y	517	3 ↑
Portugal CDS 5Y	1 076	-8 ↓	Citigroup CDS 5Y	308	13 ↑
Italy CDS 5Y	527	-10 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	297	1 ↑
Greece CDS 5Y	8 513	792 ↑	Societe Generale CDS 5Y	413	-3 ↓
Spain CDS 5Y	453	-12 ↓	Unicredit CDS 5Y	672	5 ↑

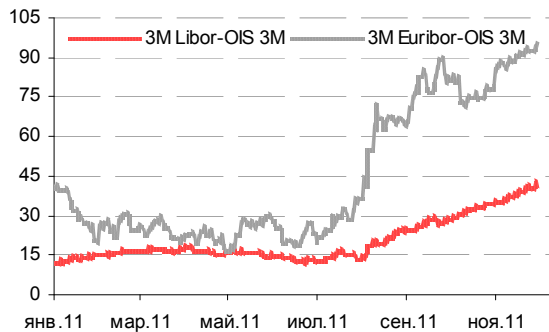
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



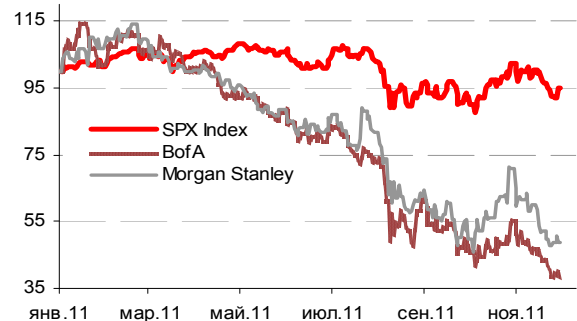
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



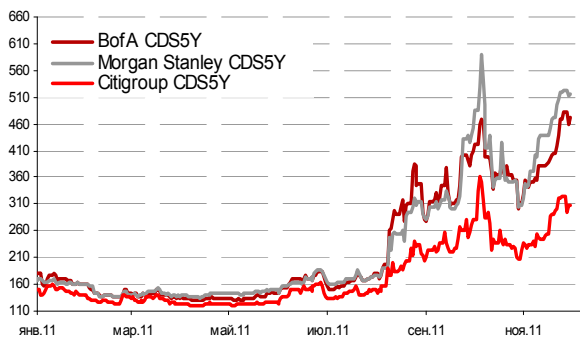
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



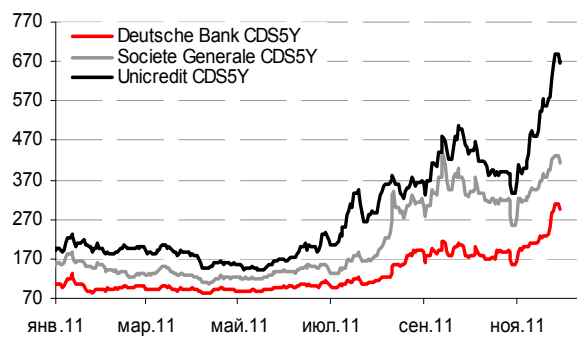
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Торги на рынке вчера проходили разнонаправлено. В целом, инвесторы по-прежнему надеются, что в ближайшее время европейские лидеры озвучат меры по обеспечению устойчивости финансовых рынков. Так, вчера началась 2-дневная встреча министров финансов Еврозоны, на которой, как ожидается, будут подписаны необходимые документы и согласованы меры, детали которых, вероятно, будут раскрыты на саммите ЕС 9 декабря. Ранее сообщалось, что европейские политики договорились о способах расширения Европейского фонда финансовой стабильности (EFSF), правда не до 1 трлн евро, а до 500-750 млрд евро. Также речь идет о запуске через EFSF механизмов гарантирования, создании возможностей для покупки Фондом облигаций и правилах предоставления через этот механизм кредитов отдельным странам.

Неожиданно позитивно рынком вчера были восприняты результаты размещения итальянских бумаг. Минфин Италии разместил 3 транша гособлигаций со сроками погашения в 2014-м, 2022-м и в 2020 гг на общую сумму 7,5 млрд евро из запланированных 8 млрд евро. Несмотря на высокую стоимость заимствования, в этот раз рынок обратил внимание на переподписку, наблюдавшуюся на аукционах.

Вчерашняя макроэкономическая статистика также была смешанной. Индекс делового и потребительского доверия в Еврозоне снизился в ноябре до 93,7 пункта - минимального уровня с ноября 2009 г, при прогнозе в 93,9 пункта. Долговой кризис затягивание принятия по ключевым вопросам негативно сказывается на уровне потребительского доверия. В то же время, индекс потребительского доверия США вырос до 4-месячного максимума, составив в ноябре 56 пунктов с 40,9 пункта в октябре. Показатель существенно превзошел прогноз (44 пункта), хотя значение остается вблизи исторических минимальных уровней.

По итогам дня доходность безрискового UST-10 сохранила уровень в 1,99% годовых. На российском рынке заметного движения не наблюдалось, суверенный долг Rus-30 подорожал на 0,15 п.п. – до 116,59% от номинала.

На сегодняшнее утро настроения несколько ухудшились – рейтинговое агентство S&P на ступень понизило рейтинги 6 крупнейших банков США (в том числе, J.P. Morgan Chase & Co., Bank of America Corp., Citigroup Inc., Goldman Sachs Group, Morgan Stanley). Из статданных сегодня будет опубликована оценка инфляции ЕС за ноябрь, а также оценка занятости США от агентства ADP.

### Рублевые облигации

Рынок рублевого долга во вторник оставался под давлением дефицита рублевой ликвидности. В отличие от ситуации месячной давности, ЦБ ограничивает предоставление средств, установив лимит по 1-дневным операциям РЕПО на уровне 500 млрд руб (в прошлом месяце на пике дефицита рублей лимит был повышен до 600 млрд руб). В результате, объем спроса на аукционах уже второй день превышает предложение. Еще одним негативным моментом стал рост объемов привлечения по 7-дневному РЕПО (средства от которого поступят в банковскую систему сегодня). Так, при объеме погашения около 260 млрд руб, объем привлечения вчера возрос на 100 млрд руб – до 340 млрд руб.

В результате сделки в секторе корпоративного долга практически отсутствовали за исключением операций по новым выпускам, недавно вышедшим на вторичные торги (Газпром Капитал, Росбанк-БОЗ, РСХБ-15).

Сегодня инвесторы получают поддержку со стороны внешнего фона, однако нехватка рублевых средств по-прежнему будет довлеть над рынком.

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

---

## **Макроэкономика**

### **Набиуллина повысила прогноз по росту ВВП в 2011 г. с 4,1% до 4,2%; НЕЙТРАЛЬНО**

Как сообщила министр экономического развития Эльвира Набиуллина, рост ВВП в этом году должен составить 4,2% вместо ожидавшихся ранее 4,1%. Вместе с тем она повторила, что рост инвестиций составит 6% и в ближайшие годы не превысит 8%, отчасти отражая неспособность правительства увеличить финансирование инвестиционных проектов.

Повышение прогноза роста ВВП в 2011 г не стало неожиданным. В 1П11 ВВП умеренно вырос на 3,7% г/г, однако в связи с нестабильностью мировых рынков население увеличило расходы в сентябре-октябре, способствуя росту оборота розничной торговли до 8-9% против 5-6% в предыдущие месяцы, что способствовало росту ВВП на 4,3% г/г за 10М11. Как мы недавно упоминали, этот тренд делает наш прогноз роста 3% в 4Кв11 слишком пессимистичным и предполагает, что годовой показатель должен несколько превысить наш первоначальный прогноз 3,8%. Таким образом, вполне закономерно, что правительство также считает обоснованным повышение официального прогноза.

Однако, учитывая отсутствие каких-либо возможностей для наращивания государственных инвестиций, о которых министр заявила вчера, у нас вызывает сомнение способность частного сектора к восстановлению. Масштаб оттока капитала за последнее время, который может составить в этом году 5% ВВП, предполагает, что инвестиции в реальном секторе в ближайшие годы могут остаться на невысоком уровне, ограничивая потенциал роста. Поэтому опережение прогноза роста ВВП в 2011 г мы рассматриваем как разовое событие и по-прежнему ожидаем замедления роста в будущем году до 2,6%.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **Рейтинги 6 банков США снизились в результате пересмотра методики S&P**

S&P понизило рейтинги 37 крупнейших мировых банков, в том числе шести американских, после изменения методики рейтинговых оценок. В рамках новой методики агентство более пристально оценивает финансовую устойчивость банков в случае ухудшения экономической конъюнктуры, а также возможность поддержки банков со стороны государства в кризисных ситуациях.

В результате применения новой методики, о введении которой агентство объявила еще в самом начале этого года, на одну ступень были

понижены, в частности, рейтинги J.P. Morgan Chase & Co., Bank of America Corp., Citigroup Inc., Goldman Sachs Group, Morgan Stanley.

Рейтинги еще двух десятков глобальных банков остались без изменений, а кредитная оценка двух китайских банков была повышена.

В дальнейшем S&P пересмотрит в соответствии с новой методикой оценки всех 750 мировых финансовых институтов, рейтингование которых оно осуществляет.

#### **Спрос на средства федерального бюджета на аукционе Минфина составил 47,2 млрд руб при предложении в 46 млрд руб**

В аукционе принял участие 3 банка, диапазон ставок в заявках составлял 5,90-6,01% годовых. Ставка отсеечения составила 5,92% годовых, средневзвешенная – 5,96%. Дата возврата депозитов – 21 декабря.

#### **Татфондбанк закрыл книгу по облигациям серии БО-03, установив ставку купона на уровне 12,25% годовых**

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 1 декабря. Объем займа – 2 млрд руб. Срок обращения – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена по верхней границе первоначального диапазона на уровне 12,25% годовых, что соответствует доходности в размере 12,63%. Организаторами займа выступают Промсвязьбанк и ИК Тройка Диалог.

#### **Карелия закрыла книгу по облигациям на 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,99% годовых**

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 2 декабря. Срок обращения – 5 года с полугодовой выплатой купонного дохода. По результатам бук-билдинга ставка 1-4-го купонов установлена на уровне 9,99% годовых. Ставка 5-8-го купонов составит 9,74%, 9-10-го – 9,49%. Организатор выпуска – Росбанк.

#### **ММК досрочно погасит биржевые облигации серии БО-02 объемом 10 млрд руб**

Погашение пройдет по номиналу в дату окончания 4-го купонного периода (14 декабря 2011 г).

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

**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
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	3,23	29.04.12	3,63%	101,72	0,08%	3,09%	3,56%	269	-2,2	3,19	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,04	24.01.12	11,00%	138,29	0,07%	4,31%	7,95%	338	0,1	4,93	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	5,01	10.03.12	7,85%	102,08	-0,05%	7,43%	7,69%	--	--	--	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,97	29.04.12	5,00%	102,90	0,10%	4,58%	4,86%	310	-0,5	6,81	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,03	24.12.11	12,75%	172,84	0,09%	5,83%	7,38%	384	-2,8	8,78	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,62	31.03.12	7,50%	116,59	0,15%	4,55%	6,43%	256	-4,6	11,08	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	4,43	20.10.12	5,06%	101,14	0,03%	4,79%	5,01%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,08	03.02.12	8,75%	86,16	-0,16%	13,65%	10,16%	--	--	--	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%	102,07	0,01%	4,47%	8,03%	422	-2,7	-295	500	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,44	24.12.11	9,25%	104,79	-0,18%	6,00%	8,83%	574	12,6	-143	392	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2,92	18.03.12	8,00%	100,15	-0,10%	7,94%	7,99%	754	3,7	51	600	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,23	22.02.12	8,64%	88,00	-0,00%	11,77%	9,81%	1151	0,9	434	300	USD	B / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,67	25.03.12	7,88%	93,97	0,14%	9,23%	8,38%	830	-1,3	181	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,58	28.04.12	7,75%	86,19	-0,16%	10,05%	8,99%	857	3,6	547	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,40	13.05.12	7,34%	102,85	-0,03%	5,27%	7,13%	502	2,8	-215	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,59	25.05.12	5,97%	93,00	-0,03%	8,05%	6,42%	740	2,3	63	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,44	10.05.12	6,81%	92,50	-0,00%	8,56%	7,36%	830	0,9	113	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,90	30.04.12	6,61%	102,63	0,12%	3,66%	6,44%	341	-13,3	-376	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,95	04.03.12	6,47%	100,18	-0,06%	6,40%	6,45%	600	2,5	-103	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%	102,44	-0,26%	6,41%	6,71%	615	5,7	-102	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,45	22.02.12	6,32%	95,25	-0,06%	7,27%	6,63%	702	2,0	-15	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,22	31.12.11	6,25%	98,32	-0,02%	6,39%	6,36%	440	-1,6	56	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,17	22.05.12	5,45%	99,31	-0,01%	5,59%	5,49%	466	1,9	127	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,50	09.01.12	6,90%	102,96	-0,18%	6,45%	6,70%	497	3,7	187	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,18	22.05.12	6,80%	98,45	-0,29%	6,98%	6,91%	498	1,5	114	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,06	27.05.12	5,13%	96,59	0,03%	6,00%	5,31%	535	0,6	-142	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,47	28.12.11	7,93%	105,36	-0,01%	4,37%	7,53%	412	1,0	-305	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,74	15.12.11	6,25%	100,75	0,06%	5,98%	6,20%	558	-1,7	-145	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,40	23.03.12	6,50%	100,91	-0,02%	6,23%	6,44%	583	1,1	-120	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,60	10.03.12	7,93%	87,50	-0,62%	11,72%	9,06%	1107	19,5	429	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,80	21.04.12	6,50%	99,40	0,12%	6,84%	6,54%	658	-5,8	-59	400	USD	/ Baa3 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,48	15.01.12	10,75%	106,46	-0,07%	6,49%	10,10%	623	4,7	-94	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,25	25.04.12	6,20%	96,33	0,04%	7,90%	6,44%	765	-0,9	48	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,08	31.01.12	12,50%	104,00	-0,01%	11,57%	12,02%	1131	1,0	414	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,59	08.01.12	11,25%	104,63	0,03%	9,97%	10,75%	932	0,4	254	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,49	29.03.12	5,01%	93,67	-0,04%	6,92%	5,35%	627	2,6	-51	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,50	10.05.12	11,75%	89,00	0,00%	15,24%	13,20%	1459	1,4	781	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,29	21.04.12	11,00%	74,00	0,00%	26,27%	14,86%	2588	1,9	1885	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,41	16.05.12	7,18%	104,40	-0,02%	4,04%	6,87%	379	2,0	-338	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,96	14.01.12	7,13%	104,14	-0,05%	5,04%	6,84%	479	3,2	-238	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,70	15.05.12	6,30%	101,44	0,16%	5,99%	6,21%	506	-1,9	-144	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,28	29.05.12	7,75%	107,97	-0,03%	6,24%	7,18%	531	2,2	193	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,87	03.12.11	6,00%	88,22	-0,19%	7,78%	6,80%	713	3,9	35	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,38	16.12.11	7,73%	88,52	-0,54%	11,35%	8,73%	1095	17,0	392	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,00	01.12.11	7,56%	88,34	-0,06%	10,63%	8,56%	1037	2,4	320	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-13	15.05.2013	1,41	15.05.12	6,48%	105,23	-0,08%	2,79%	6,16%	254	5,5	-463	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,50	02.01.12	6,47%	105,24	-0,08%	3,06%	6,15%	281	5,4	-436	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,25	07.01.12	5,50%	101,59	-0,15%	5,01%	5,41%	461	5,0	-242	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,64	24.03.12	5,40%	99,27	-0,01%	5,56%	5,44%	463	1,9	-187	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,08	30.12.11	12,00%	100,00	-0,50%	11,43%	12,00%	1117	556,4	400	130	USD	/ Baa3 /
ТКС-14	21.04.2014	2,11	21.04.12	11,50%	88,00	0,29%	17,86%	13,07%	1760	-13,5	1043	175	USD	/ B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,06	18.01.12	10,51%	82,26	-12,95%	15,32%	12,78%	1467	345,6	789	100	USD	/ B2 /
ЖКФ-14	18.03.2014	2,14	18.03.12	7,00%	98,78	-0,06%	7,58%	7,09%	732	3,5	15	500	USD	NR / Baa3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

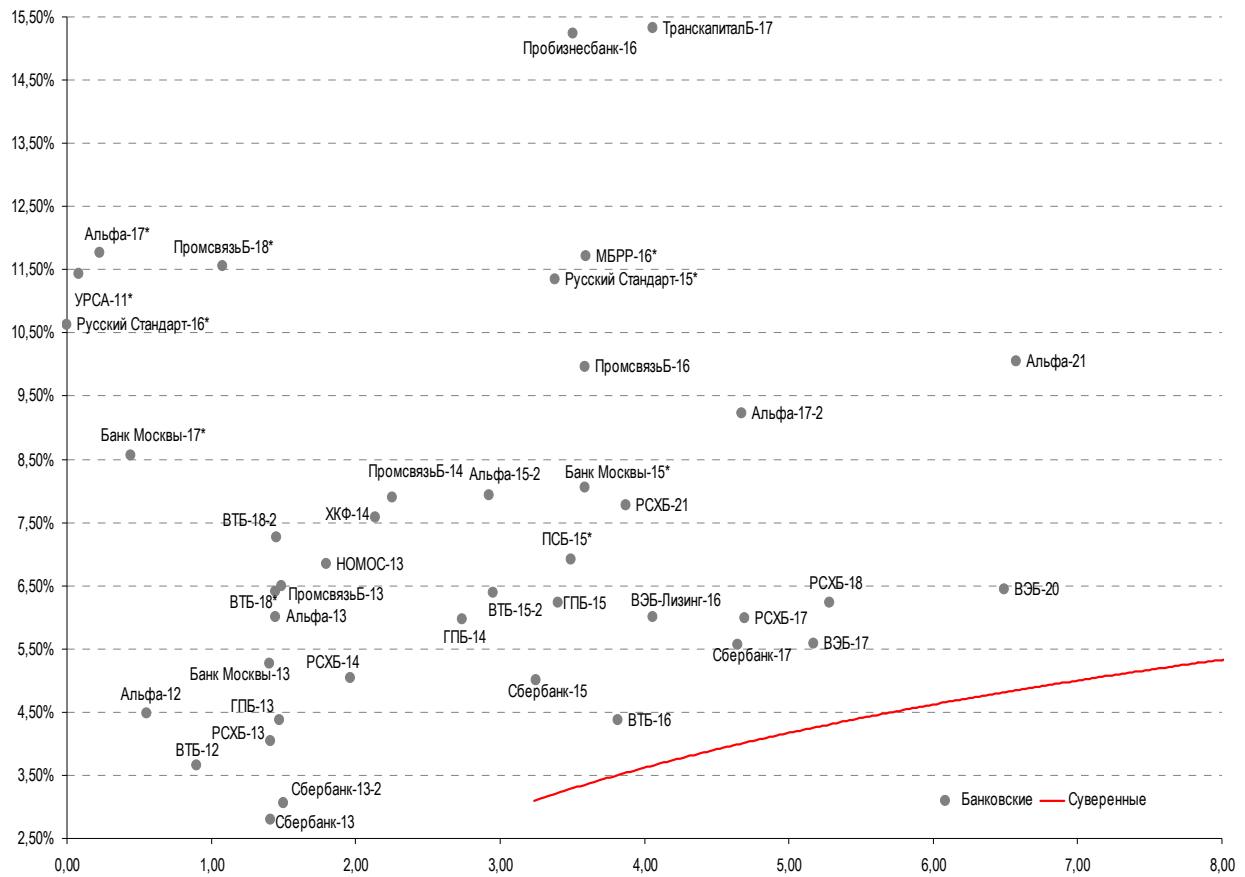
**Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам**

	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 дюрации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>															
Газпром-12	09.12.2012	0,98	09.12.11	4,56%	101,91	-0,01%	2,65%	4,47%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-13-1	01.03.2013	1,19	01.03.12	9,63%	107,42	0,03%	3,51%	8,96%	326	-3,0	-391	1 750 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-13-2	22.07.2013	0,59	22.01.12	4,51%	101,82	-0,01%	1,38%	4,42%	113	0,8	-604	201 USD	/ /		
Газпром-13-3	22.07.2013	0,73	22.01.12	5,63%	102,15	-0,04%	2,63%	5,51%	237	5,5	-480	80 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-13-4	11.04.2013	1,31	11.04.12	7,34%	104,94	0,08%	3,59%	7,00%	334	-5,7	-383	400 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-13-5	31.07.2013	1,56	31.01.12	7,51%	106,05	-0,09%	3,73%	7,08%	347	5,9	-370	500 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-14	25.02.2014	2,10	25.02.12	5,03%	102,62	0,08%	3,78%	4,90%	--	--	--	780 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-14-2	31.10.2014	2,77	31.10.12	5,36%	103,80	-0,14%	3,96%	5,17%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-14-3	31.07.2014	2,40	31.01.12	8,13%	108,12	0,17%	4,84%	7,52%	458	-6,6	-259	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-15-1	01.06.2015	3,19	01.06.12	5,88%	104,63	0,08%	4,41%	5,62%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-15-2	04.02.2015	2,78	04.02.12	8,13%	110,53	0,09%	4,49%	7,35%	--	--	--	850 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-15-3	29.11.2015	3,67	29.05.12	5,09%	100,77	0,07%	4,88%	5,05%	423	-0,8	-255	1 000 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-16	22.11.2016	4,37	22.05.12	6,21%	104,36	0,28%	5,21%	5,95%	456	-5,4	-222	1 350 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-17	22.03.2017	4,63	22.03.12	5,14%	101,64	-0,14%	4,77%	5,05%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-17-2	02.11.2017	5,21	02.11.12	5,44%	101,75	-0,68%	5,09%	5,35%	--	--	--	500 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-18	13.02.2018	5,08	13.02.12	6,61%	106,80	0,05%	5,29%	6,18%	--	--	--	1 200 EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-18-2	11.04.2018	5,13	11.04.12	8,15%	113,31	0,14%	5,63%	7,19%	470	-1,2	131	1 100 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-20	01.02.2020	6,36	01.02.12	7,20%	107,31	-0,03%	4,48%	6,71%	301	1,9	-10	568 USD	BBB+/ / A-		
Газпром-22	07.03.2022	7,59	07.03.12	6,51%	103,80	0,11%	6,01%	6,27%	453	-0,5	143	1 300 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-34	28.04.2034	11,09	28.04.12	8,63%	118,02	-0,25%	7,02%	7,31%	503	0,6	118	1 200 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-37	16.08.2037	11,86	16.02.12	7,29%	102,18	-0,26%	7,10%	7,13%	511	0,5	127	1 250 USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Лукойл-14	05.11.2014	2,72	05.05.12	6,38%	105,83	-0,07%	4,24%	6,02%	384	3,0	-319	900 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Лукойл-17	07.06.2017	4,62	07.12.11	6,36%	103,98	-0,35%	5,51%	6,11%	458	9,2	-192	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Лукойл-19	05.11.2019	6,20	05.05.12	7,25%	105,82	-0,35%	6,31%	6,85%	483	6,7	175	600 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Лукойл-20	09.11.2020	6,97	09.05.12	6,13%	97,89	-0,33%	6,44%	6,26%	496	5,8	186	1 000 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Лукойл-22	07.06.2022	7,54	07.12.11	6,66%	102,74	-0,19%	6,30%	6,48%	482	3,5	172	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Новатэк-21	03.02.2016	3,74	03.02.12	5,33%	101,44	-0,10%	4,94%	5,25%	429	3,8	-249	600 USD	BBB-/ Baa3 / BBB-		
Новатэк-16	03.02.2021	6,91	03.02.12	6,60%	102,61	-0,06%	6,22%	6,44%	475	1,8	164	650 USD	/ Baa3 / BBB-		
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,31	20.03.12	6,13%	101,14	-0,00%	2,36%	6,06%	210	-0,9	-507	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,23	13.03.12	7,50%	104,73	-0,07%	3,69%	7,16%	344	5,7	-373	600 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,88	02.02.12	6,25%	104,10	-0,02%	4,84%	6,00%	444	0,9	-259	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,93	18.01.12	7,50%	107,22	-0,38%	5,70%	6,99%	505	10,9	-172	1 000 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,52	20.03.12	6,63%	103,75	-0,44%	5,79%	6,39%	486	11,6	-163	800 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,06	13.03.12	7,88%	109,32	-0,47%	6,07%	7,20%	514	11,0	175	1 100 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,23	02.02.12	7,25%	105,54	-0,79%	6,37%	6,87%	489	13,8	182	500 USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Транснефть-12	27.06.2012	0,58	27.06.12	5,38%	101,01	-0,04%	3,50%	5,33%	--	--	--	700 EUR	BBB/ Baa1 /		
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,56	27.12.11	6,10%	102,26	0,09%	2,13%	5,97%	187	-17,7	-530	500 USD	BBB/ Baa1 /		
Транснефть-14	05.03.2014	2,13	05.03.12	5,67%	103,84	-0,01%	3,88%	5,46%	362	1,0	-355	1 300 USD	BBB/ Baa1 /		
<b>Металлургические</b>															
Евраз-13	24.04.2013	1,34	24.04.12	8,88%	104,55	-0,21%	5,45%	8,49%	519	15,9	-198	534 USD	B+/ B2 / BB-		
Евраз-15	10.11.2015	3,43	10.05.12	8,25%	101,07	0,03%	7,93%	8,16%	728	0,4	50	577 USD	B+/ B2 / BB-		
Евраз-18	24.04.2018	4,91	24.04.12	9,50%	102,02	-0,03%	9,07%	9,31%	814	2,2	165	509 USD	B+/ B2 / BB-		
Евраз-18-2	27.04.2018	5,19	27.04.12	6,75%	88,36	0,01%	9,19%	7,64%	826	1,6	488	850 USD	B+/ B2 / BB-		
Кокс-16	23.06.2016	3,75	23.12.11	7,75%	90,25	-0,13%	10,49%	8,59%	984	4,8	306	350 USD	B-/ B3 /		
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,95	21.01.12	6,50%	91,91	0,04%	8,65%	7,07%	800	0,2	122	750 USD	/ Baa3 / BB-		
Распадская-12	22.05.2012	0,48	22.05.12	7,50%	100,76	-0,00%	5,85%	7,44%	560	0,4	-157	300 USD	/ B1 / B+		
Северсталь-13	29.07.2013	1,53	29.01.12	9,75%	106,79	-0,05%	5,42%	9,13%	517	3,5	-200	544 USD	BB/ Baa2 / BB-		
Северсталь-14	19.04.2014	2,18	19.04.12	9,25%	107,38	0,03%	5,89%	8,61%	563	-0,9	-154	375 USD	BB/ Baa2 / BB-		
Северсталь-16	26.07.2016	3,99	26.01.12	6,25%	92,12	-0,06%	8,32%	6,78%	767	2,8	90	500 USD	BB/ Baa2 / BB-		
Северсталь-17	25.10.2017	4,89	25.04.12	6,70%	92,49	0,03%	8,33%	7,24%	740	1,1	91	1 000 USD	BB/ Baa2 / BB-		
ТМК-18	27.01.2018	4,79	27.01.12	7,75%	88,88	0,18%	10,22%	8,72%	929	-2,0	280	500 USD	B+/ B1 /		
<b>Телекоммуникационные</b>															
МТС-12	28.01.2012	0,16	28.01.12	8,00%	100,78	0,00%	3,05%	7,94%	280	-9,6	-437	400 USD	BB / Baa2 / BB+		
МТС-20	22.06.2020	6,09	22.12.11	8,63%	106,22	-0,39%	7,62%	8,12%	614	7,3	307	750 USD	BB / Baa2 / BB+		
Вымпелком-13	30.04.2013	1,36	30.04.12	8,38%	104,22	-0,07%	5,24%	8,04%	498	5,7	-219	801 USD	BB/ Baa3 /		
Вымпелком-14	29.06.2014	2,43	29.12.11	4,37%	96,10	0,82%	6,01%	4,54%	575	-32,9	-142	200 USD	/ Baa3 /		
Вымпелком-16	23.05.2016	3,82	23.05.12	8,25%	98,60	-0,23%	8,63%	8,37%	798	7,6	121	600 USD	BB/ Baa3 /		
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,62	02.02.12	6,49%	92,27	-0,61%	8,74%	7,04%	809	18,5	131	500 USD	BB/ Baa3 /		
Вымпелком-17	01.03.2017	4,43	01.03.12	6,25%	88,36	-0,88%	9,09%	7,08%	816	22,2	166	500 USD	/ Baa3 /		
Вымпелком-18	30.04.2018	4,94	30.04.12	9,13%	98,11	-0,38%	9,52%	9,30%	859	9,8	210	1 000 USD	BB/ Baa3 /		
Вымпелком-21	02.02.2021	6,33	02.02.12	7,75%	86,16	-0,94%	10,09%	8,99%	862	16,1	551	1 000 USD	BB/ Baa3 /		
Вымпелком-22	01.03.2022	6,89	01.03.12	7,50%	84,26	-1,16%	9,99%	8,91%	851	18,3	541	1 500 USD	/ Baa3 /		

<b>Прочие</b>														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,55	03.05.12	7,75%	98,61	-0,40%	7,97%	7,86%	649	7,3	339	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,68	17.05.12	8,88%	108,44	0,02%	5,74%	8,18%	534	-0,6	-169	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,31	21.03.12	7,88%	101,52	-0,00%	2,87%	7,76%	262	-2,9	-455	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,84	19.03.12	10,00%	100,51	0,28%	9,80%	9,95%	941	-9,6	238	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,29	09.02.12	9,75%	96,88	-9,46%	10,73%	10,06%	1033	306,0	330	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,39	22.12.11	8,50%	98,92	0,11%	8,82%	8,59%	842	-2,8	139	31 USD	/	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,46	17.05.12	7,00%	100,75	0,01%	5,32%	6,95%	507	-2,7	-211	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,64	03.04.12	5,74%	101,53	0,04%	5,40%	5,65%	447	0,7	-202	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,19	03.02.12	7,70%	100,63	-0,78%	7,50%	7,65%	710	25,3	7	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,06	27.04.12	5,38%	88,76	-0,35%	7,78%	6,06%	685	9,0	347	800 USD	/ Ba1	/ BBB-

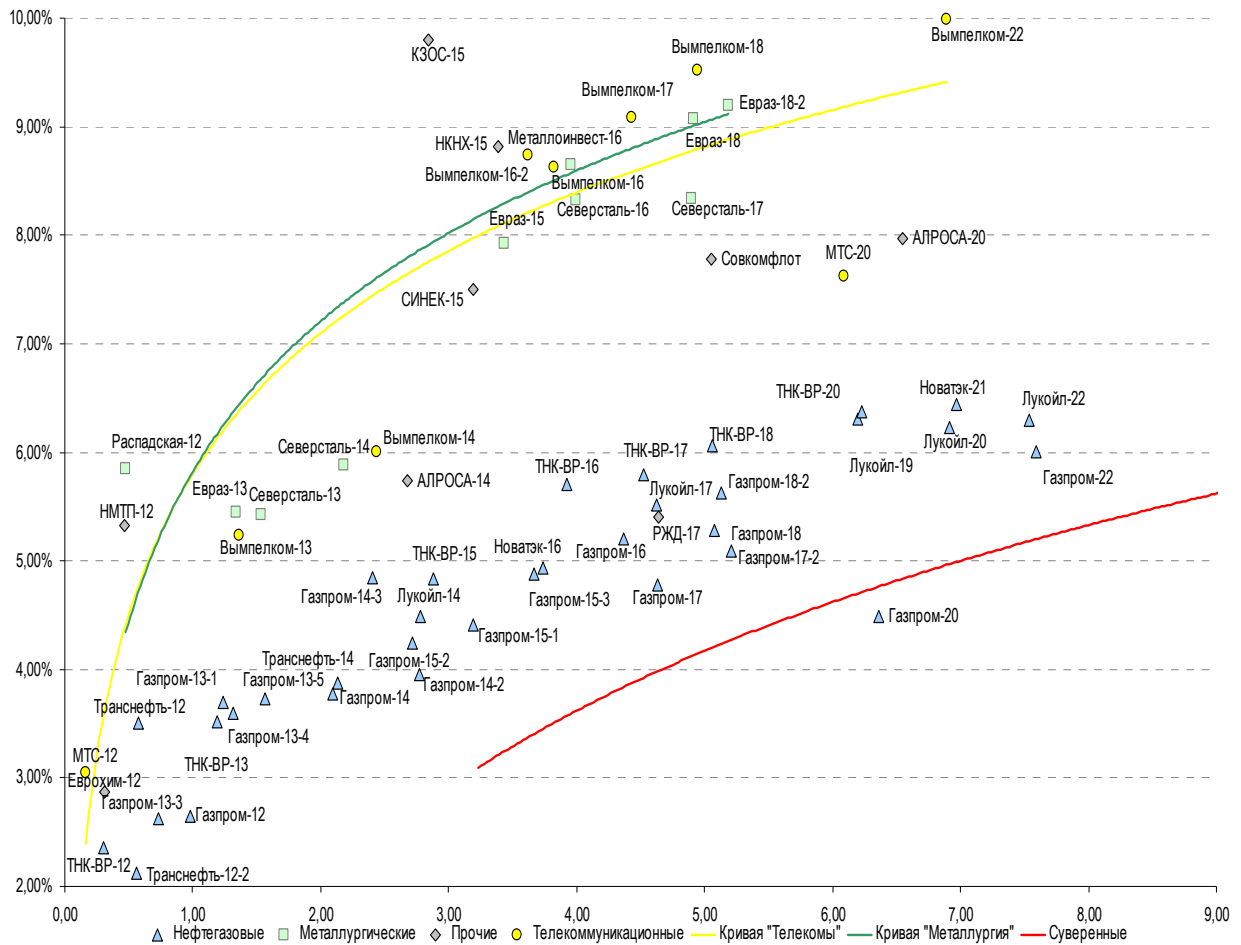
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	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
<b>Аналитическая поддержка</b>	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)
<b>Долговой рынок капитала</b>	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.