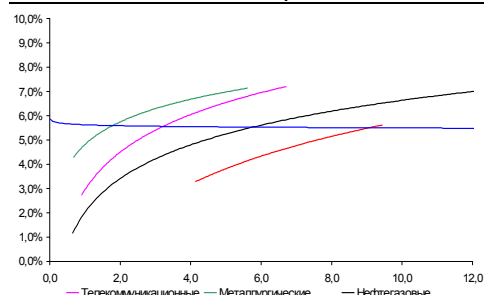
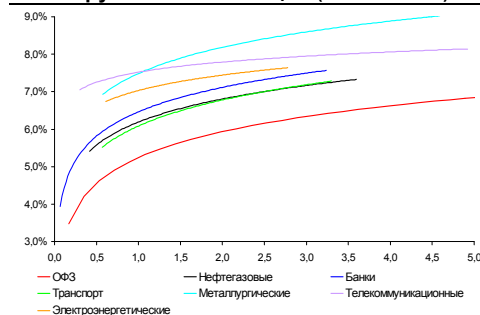


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,88	3,666.п. ↑	
30-YR UST, YTM	4,29	2,056.п. ↑	
Russia-30	118,15	0,30% ↑	4,47
Rus-30 spread	159	-9б.п. ↓	
Bra-40	138,70	0,33% ↑	7,66
Tur-30	118,25	0,21% ↑	5,28
Mex-34	116,50	0,87% ↑	5,47
CDS 5 Russia	146	-6б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	229	-6б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	110	0б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	134	-5б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	412	-19б.п. ↓	
Ключевые показатели			
TED Spread	15	2б.п. ↑	
iTraxx Crossover	279	-3б.п. ↓	
VIX Index, \$	22	-0,82% ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,3487	0,94% ↑	3,9 ↑
\$/Руб.	31,3119	0,02% ↑	3,9 ↑
EUR/\$	1,3596	0,82% ↑	-5,1 ↓
\$/BRL	1,73	-0,76% ↓	-0,9 ↓
			Imp rate%
NDF Rub 3m	31,5450	1,13% ↑	3,27
NDF Rub 6m	31,8325	1,17% ↑	3,70
NDF Rub 12m	32,5400	1,21% ↑	4,35
3M Libor	0,2844	0,00б.п. ↑	
Libor overnight	0,2306	0,23б.п. ↑	
MIACR, 1d	2,88	7б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 563	-0,46% ↓	8,2 ↑
DOW	11 008	-0,14% ↓	5,6 ↑
S&P500	1 179	0,02% ↑	5,7 ↑
Bovespa	69 709	0,75% ↑	1,6 ↑
Сырьевые товары			
Brent спот	83,46	-0,86% ↓	8,1 ↑
Gold	1352,80	1,16% ↑	23,1 ↑
Nickel	21 485	-4,58% ↓	16,4 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Рынки в ожидании решения, которое будет принято по итогам переговоров Ирландии, Еврокомиссии, ЕЦБ и МВФ. Слабая инфляционная статистика, вышедшая в США, была воспринята позитивно и ослабила критику второго раунда QE.

Рублевые облигации

Инвесторы по-прежнему используют снижение котировок для пополнения позиций. Сегодня давление продавцов на рынке ослабнет. В ближайшие недели мы ждем всплеска спроса на рублевый долг в преддверии размещения суверенных еврооблигаций, номинированных в рублях.

Макроэкономика, стр. 3

Рост ВВП в октябре составил 3.9% г/г; ПОЗИТИВНО

Хотя ситуация с потреблением не улучшается, сильный рост инвестиций на 10% г/г в течение 3 месяцев подряд – это позитивный сигнал с точки зрения факторов экономического роста.

Корпоративные новости, стр. 3

Россия планирует 30 ноября начать road show суверенных рублевых еврооблигаций в США и Европе

Газпром размещает 5-летние еврооблигации на \$1млрд с доходностью 340 б.п. к среднерыночным свопам

Минфин разместил ОФЗ 26203 на 11,7 млрд руб при объеме эмиссии 30 млрд руб

Транскредитбанк полностью разместил облигации БО-01 на 5 млрд руб со ставкой купона 7,8% годовых к погашению

Удмуртия 25 ноября начнет размещение облигаций серии 34004 объемом 2 млрд руб

Райффайзенбанк 1 декабря начнет размещение облигаций серии БО-07 на 5 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Росстат: Инфляция за неделю с 9 по 15 ноября составила 0,2%, с начала года - 7,2%
- ЦБР зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций КБ РМБ на 1,1 млрд руб
- ФБ ММВБ с 18 ноября начинает вторичные торги облигациями Вымпелкома на 20 млрд руб
- Биржевые облигации "Аптечной сети 36,6" общим объемом 3 млрд руб допущены к торгам в процессе размещения на ФБ ММВБ

РОССИЙСКИЙ РЫНОК

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Главная тема рынка сегодня – начало переговоров между Ирландией, Еврокомиссией, ЕЦБ и МФВ, которое должно прояснить перспективы решения долговых проблем Ирландии. Инвесторы надеются, что стороны придут к соглашению. Эта надежда оказывает благотворное влияние на долговые рынки, в том числе – развивающихся стран.

Опубликованная вчера в США макроэкономическая статистика оказала поддержку долговому рынку и ослабила критику, направленную на ФРС США в связи с расширением стимулирующих мер (QE2).

Инфляционные показатели за октябрь, оказавшись хуже ожиданий, опровергли опасения о возможности резкого и неконтролируемого ускорения инфляции в ближайшее время:

- индекс базовой инфляции за вычетом продовольствия и энергоносителей (Core CPI) 3-ий месяц подряд остается неизменным, находясь на рекордно низком уровне (0,6%) относительно прошлого года;
- индекс потребительских цен (CPI) за октябрь вырос на 1,2% (при прогнозе в 1,3% и значении 1,1% в прошлом месяце). В основном, рост показателя был вызван скачком цен на нефтепродукты (более 4%). Цены продовольственных товаров за месяц выросли всего на 0,1%. При этом, увеличение цен на товарно-сырьевых рынках уже отразилось на ценах производителей, так что можно ожидать, что в ближайшее время этот фактор скажется и на потребительских ценах на продукты питания.

Данные по закладке новых домов и выданным разрешениям на строительство в очередной раз проиллюстрировали уязвимость рынка недвижимости. Количество новостроек в октябре сократилось на 11,7% и составило 519 тыс, что является худшим показателем с апреля 2009 г. Количество разрешений выросло всего на 0,5% (при ожиданиях 3,9%)

На фоне вышедшей статистики и прошедшего выкупа ФЕДом КО США с погашением в 2018 и 2020 гг в рамках программы количественного смягчения, доходность UST-10 в течение дня снижалась, достигая уровня в 2,79%. Однако по итогам торговой сессии американский бенчмарк закрылся выше уровней предыдущего дня (+4 б.п., 2,88% годовых).

Рублевые облигации

Рыночные показатели вчерашних торгов носят противоречивый характер. Так, если общий объем торгов сократился и суммарно не превышал 4,7 млрд руб, наиболее ликвидные выпуски торговались на повышенных оборотах. Кроме того, если общий индекс цен по корпоративному сектору показал снижение на 25 б.п., то бумаги, в которых были сконцентрированы крупные сделки, выросли в цене по итогам дня на 0,2-0,4%.

В субфедеральном секторе сделки были сконцентрированы в двух выпусках – последнем выпуске Краснодарского Края (около 600 млн руб, +0,12%, УТМ 7,7%) и выпуске Нижегородская Обл-6 (около 1 млрд руб,

+0,1%, YTM 8,02%). Сделки с этими облигациями и сформировали вчерашний оборот в секторе субфедерального долга.

В корпоративном сегменте лидерами по объемам сделок по-прежнему остаются облигации металлургии. Так, по прежнему высок спрос на облигации Евраз – Сибмет1 вырос вчера на 0,25% (свыше 500 млн руб, YTP 9,6% @06.10.14). В биржевых облигациях Северстали наблюдалось перевложение из более короткого выпуска Северсталь-БО1 (-0,2% YTP 6,87% @ 20.09.11) в более длинный выпуск БО-02 (+0,4%, YTM 6,14% @ 15.02.13).

Из других секторов можно отметить высокий оборот, прошедший по облигациям Х5Ф-1 (620 млн руб, +0,2%, YTM 7,97% @ 01.07.14). Если в начале осени эта ставка представлялась инвесторам заниженной при учете высокой дюрации рынка, то теперь доходность на уровне около 8% на 4 года по одному из бенчмарков ритейлового сектора выглядит очень аппетитной.

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

Макроэкономика

Рост ВВП в октябре составил 3.9% г/г; ПОЗИТИВНО

По данным Минэкономразвития, в октябре ВВП вырос на 3.9% г/г, что ускорило рост с 3.6% за 9М10 до 3.7% за 10М10.

Октябрьский показатель ВВП демонстрирует сильное ускорение по сравнению с ростом на 2.7% г/г за 3Кв10. Главным катализатором этого роста стали инвестиции, объем которых, по информации МЭР, вырос в октябре на 10.7% г/г после 9.4% г/г в сентябре. Таким образом, за последние три месяца инвестиции росли в среднем на 10% г/г, что говорит о том, что сейчас экономика растет за счет инвестиций.

Между тем, потребление не показало заметного улучшения: по словам министра Э. Набиуллиной, рост оборота розничной торговли за 10М10 остался на уровне 9М10 – 4.4% г/г. Мы полагаем, что ускорение инфляции и ослабление рубля привело не к ускорению расходов потребителей, а лишь к снижению привлекательности рубля в качестве валюты сбережений, судя по сентябрьскому росту валютных розничных депозитов. Тем не менее, октябрьский рост ВВП мы рассматриваем как ПОЗИТИВНЫЙ, так как после стагнации в 3Кв10 российская экономика может продемонстрировать в 4Кв10 рост за счет инвестиций, а это поможет повысить долю инвестиций в ВВП, которая сейчас ниже 20%.

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

Корпоративные новости

Россия 30 ноября планирует начать road show суверенных рублевых еврооблигаций в США и Европе

Объем выпуска может составить 30-80 млрд руб со сроком от 3 до 10 лет. Ориентир доходности бумаг предположительно не должен превосходить доходность по ОФЗ, т.е. не более 6-7,7% годовых. Лид-менеджерами назначены JP Morgan, Deutsche Bank, HSBC, “Ренессанс Капитал” и “ВТБ Капитал”.

Газпром размещает 5-летние еврооблигации на \$1млрд с доходностью 340 б.п. к среднерыночным свопам

Размещение проходит по нижней границе озвученного ранее ориентира доходности: MS +340-350 б.п., что соответствует доходности 5,12-5,22% годовых). Организаторами выпуска выступили JP Morgan, Calyon

Минфин разместил ОФЗ 26203 на 11,7 млрд руб при объеме эмиссии 30 млрд руб

Спрос на размещаемый выпуск составил 12,8 млрд руб. Минфин практически полностью удовлетворил спрос инвесторов, разместив облигации на 11,7 млрд руб по номиналу, что составляет около 40% от объема эмиссии. Ставка отсеечения была установлена на уровне 7,36% годовых, средневзвешенная доходность – 7,35%.

В следующую среду, 24 ноября, Минфин предложит инвесторам два выпуска ОФЗ – серии 25075 на 20 млрд руб (погашение в июле 2015 г) и серии 25073 – в объеме 15,5 млрд руб (с погашением в августе 2012 г).

Транскредитбанк полностью разместил облигации БО-01 на 5 млрд руб со ставкой купона 7,8% годовых к погашению

Спрос на аукционе превысил 6,1 млрд руб. Уровень ставки купона в заявках инвесторов находился в диапазоне 7,0-7,99% годовых. По итогам конкурса ставка купона была установлена на уровне 7,80% годовых. Срок обращения выпуска составляет 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Оферты по займу не предусмотрено.

Удмуртия 25 ноября начнет размещение облигаций серии 34004 объемом 2 млрд руб

Срок обращения займа составит 5 лет с амортизацией основной суммы долга в размере 25% в даты выплат 6-го и 8-го купона. По облигациям предусмотрена выплата полугодовых купонов ежегодно 25 мая и 25 ноября каждого года.

Ставка купона на первый год обращения будет установлена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Ставка 3-6-го купонов устанавливается на 0,1 п.п. ниже ставки 1-го купона, ставка 7-10-го купонов – на 0,2 п.п. ниже. Организатор выпуска: КБ Открытие.

Райффайзенбанк 1 декабря начнет размещение облигаций серии БО-07 на 5 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ориентир ставки купона установлен на уровне 7,2-7,6% годовых, что соответствует доходности к погашению в диапазоне 7,33-7,74%.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 1: 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	4,14	04.29.11	3,63%	102,05	-0,00%	3,13%	3,55%	200	-1,4	4,08	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,65	01.24.11	11,00%	142,38	-0,11%	4,43%	7,73%	294	-0,5	5,53	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,65	04.29.11	5,00%	102,58	0,21%	4,66%	4,87%	250	-8,5	7,48	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,44	12.24.10	12,75%	177,35	-0,48%	5,72%	7,19%	284	1,4	9,17	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,98	03.31.11	7,50%	118,15	0,30%	4,47%	6,35%	159	-8,9	11,53	1 899	USD	BBB / Baa1 / BBB
Минфин														
Минфин-11	14.05.2011	0,49	05.14.11	3,00%	100,69	-0,02%	1,55%	2,98%	106	5,0	0,48	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,90	10.12.11	6,45%	103,93	-0,01%	1,99%	6,21%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	5,25	10.20.11	5,06%	101,82	-0,04%	4,70%	4,97%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,88	02.03.11	8,75%	103,06	1,02%	7,95%	8,49%	--	--	--	1 000	USD	B+ / B1 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 2: 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
АК Барс-11	20.06.2011	0,57	12.20.10	9,25%	102,63	0,00%	4,67%	9,01%	417	-0,4	24	300	USD	/ Ba3 / BB
Альфа-12	25.06.2012	1,49	12.25.10	8,20%	105,68	0,01%	4,48%	7,76%	399	0,2	5	500	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-13	24.06.2013	2,30	12.24.10	9,25%	108,95	0,05%	5,51%	8,49%	501	-0,9	108	400	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-15*	09.12.2015	0,06	12.09.10	8,63%	100,13	-0,06%	8,59%	8,61%	810	3,2	416	225	USD	B- / Ba2 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	3,71	03.18.11	8,00%	103,23	-0,10%	7,12%	7,75%	599	1,1	269	600	USD	B+ / Ba1 / BB
Альфа-17*	22.02.2017	1,20	02.22.11	8,64%	99,71	-2,37%	8,69%	8,66%	820	51,8	426	300	USD	B- / Ba2 / BB-
Альфа-17-2	25.09.2017	5,37	03.25.11	7,88%	100,80	0,43%	7,72%	7,81%	623	-10,5	329	1 000	USD	B+ / Ba1 / BB
Банк Москвы-13	13.05.2013	2,32	05.13.11	7,34%	104,68	0,23%	5,30%	7,01%	481	-8,8	87	500	USD	/ Baa1 / BBB-/
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,02	11.25.10	7,50%	96,45	0,00%	8,38%	7,78%	789	1,5	395	300	USD	/ Baa2 / BB+/
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,43	05.10.11	6,81%	98,54	-0,24%	7,09%	6,91%	660	6,3	266	400	USD	/ Baa2 / BB+/
ВТБ-11	12.10.2011	0,88	04.12.11	7,50%	104,70	0,13%	2,19%	7,16%	170	-15,2	-224	450	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-11-2	30.06.2011	0,62	06.30.11	8,25%	103,48	0,04%	2,45%	7,97%	--	--	--	900	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-12	31.10.2012	1,86	04.30.11	6,61%	106,68	0,02%	3,05%	6,19%	256	0,2	-138	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,78	03.04.11	6,47%	103,55	0,15%	5,52%	6,24%	439	-5,5	109	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,66	02.15.11	4,25%	100,44	0,07%	4,15%	4,23%	--	--	--	388	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	2,29	11.29.10	6,88%	104,52	-0,74%	6,12%	6,58%	562	14,2	169	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,69	12.31.10	6,25%	101,94	0,19%	6,10%	6,13%	322	-5,2	38	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	7,08	01.09.11	6,90%	103,71	-0,43%	6,38%	6,65%	422	0,5	172	1 600	USD	BBB / / BBB
ГПБ-11	15.06.2011	0,56	12.15.10	7,97%	102,50	0,00%	3,53%	7,78%	304	-0,4	-90	300	USD	B+ / Ba1 /
ГПБ-13	28.06.2013	2,35	12.28.10	7,93%	106,76	0,04%	5,13%	7,43%	464	-0,4	70	443	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	3,57	12.15.10	6,25%	101,22	-0,00%	5,91%	6,17%	478	-1,5	148	1 000	USD	BB / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	4,21	03.23.11	6,50%	102,82	0,31%	5,82%	6,32%	469	-9,1	139	948	USD	BB / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	4,28	03.10.11	8,88%	99,63	0,00%	8,96%	8,91%	783	-1,5	453	60	USD	/ B2 /
МДМ-11*	21.07.2011	0,65	01.21.11	9,75%	103,71	0,00%	4,11%	9,40%	362	-0,6	-32	200	USD	B / Ba3 / BB-
МежпромБ-13	19.02.2013	1,59	02.19.11	11,00%	20,00	0,07%	119,00%	55,00%	11850	8,1	11457	200	USD	D / C / C
НОМОС-16*	20.10.2016	0,87	04.20.11	9,75%	101,70	-0,10%	9,37%	9,59%	887	3,8	494	125	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,90	04.20.11	8,75%	103,73	-0,21%	4,57%	8,44%	407	24,4	14	225	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	2,32	01.15.11	10,75%	109,48	-0,06%	6,78%	9,82%	629	4,0	235	150	USD	NR / Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,93	01.31.11	12,50%	110,00	0,00%	10,48%	11,36%	999	1,6	605	100	USD	NR / Ba3 / B-
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	4,23	01.08.11	11,25%	108,03	-0,70%	9,38%	10,41%	825	15,2	495	200	USD	/ Ba3 / B-
ПСБ-15*	29.09.2015	4,33	03.29.11	5,01%	95,94	-0,45%	5,98%	5,22%	450	8,3	155	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-13	16.05.2013	2,33	05.16.11	7,18%	107,16	0,02%	4,13%	6,70%	363	0,4	-30	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,83	01.14.11	7,13%	107,34	0,00%	4,60%	6,64%	383	1,8	17	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,85	03.21.11	6,97%	100,31	0,44%	6,90%	6,95%	542	-11,6	247	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	5,44	05.15.11	6,30%	103,00	-0,27%	5,74%	6,12%	425	2,8	131	1 167	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,75	11.29.10	7,75%	110,75	-0,04%	5,96%	7,00%	380	-5,0	153	980	USD	/ Baa1 / BBB
Русский Стандарт-11	05.05.2011	0,46	05.05.11	8,63%	101,43	-0,00%	5,46%	8,50%	497	-0,2	103	350	USD	B+ / Ba3 /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	4,02	12.16.10	8,88%	96,00	-0,99%	9,89%	9,24%	877	23,5	546	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,97	12.01.10	9,75%	95,38	0,00%	10,81%	10,22%	1032	1,6	638	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,97	05.14.11	5,93%	103,73	-0,07%	2,10%	5,72%	160	7,9	-233	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	2,35	05.15.11	6,48%	106,42	0,07%	3,76%	6,09%	327	-1,7	-67	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	2,41	01.02.11	6,47%	106,49	0,03%	3,84%	6,07%	335	0,0	-59	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	4,08	01.07.11	5,50%	102,50	0,07%	4,89%	5,36%	376	-3,2	46	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	5,41	03.24.11	5,40%	99,21	-0,12%	5,55%	5,44%	406	-0,1	112	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	1,04	12.30.10	12,00%	107,71	-0,08%	4,81%	11,14%	432	7,2	39	130	USD	/ Ba3 /

УРСА-11-2	16.11.2011	0,99	11.16.11	8,30%	103,54	0,05%	4,57%	8,02%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,79	01.18.11	10,51%	99,81	0,00%	10,55%	10,53%	906	-2,3	612	100	USD	/ B2 /
ТранскредитБ-11	25.06.2011	0,58	12.25.10	9,00%	103,57	-0,06%	2,97%	8,69%	247	9,2	-146	350	USD	BB / Ba1 /
ХКФ-11	20.06.2011	0,56	12.20.10	11,00%	103,92	0,04%	4,18%	10,58%	368	-7,6	-25	265	USD	B+ / Ba3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

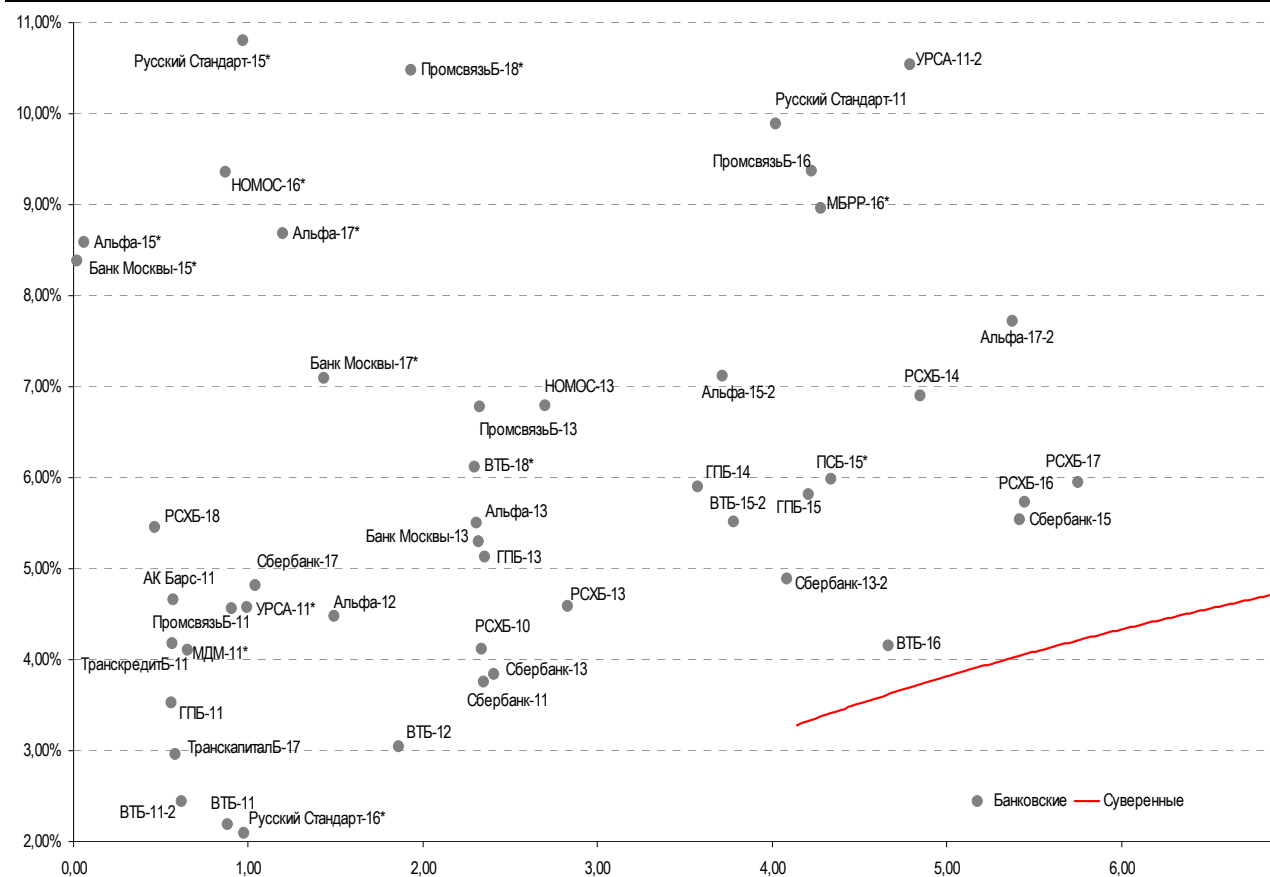
* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к 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
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1,93	12.09.10	4,56%	103,47	0,10%	2,80%	4,41%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	2,08	03.01.11	9,63%	113,31	0,16%	3,51%	8,49%	302	-6,9	-92	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	1,08	01.22.11	4,51%	103,20	-0,11%	1,51%	4,37%	102	11,3	-292	362	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	1,22	01.22.11	5,63%	103,62	0,04%	2,60%	5,43%	211	-2,0	-183	131	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	2,23	04.11.11	7,34%	108,74	0,03%	3,51%	6,75%	302	-0,1	-92	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	2,46	01.31.11	7,51%	109,80	0,10%	3,66%	6,84%	289	-2,2	-77	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	3,00	02.25.11	5,03%	103,42	0,09%	3,89%	4,86%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	3,66	10.31.11	5,36%	104,23	0,03%	4,18%	5,15%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	3,23	01.31.11	8,13%	112,40	0,04%	4,45%	7,23%	368	0,8	2	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	4,03	06.01.11	5,88%	105,13	-0,03%	4,59%	5,59%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,57	02.04.11	8,13%	113,49	-0,07%	4,53%	7,16%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,99	11.22.10	6,21%	104,54	-0,17%	5,32%	5,94%	384	1,1	89	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	5,40	03.22.11	5,14%	101,05	0,00%	4,93%	5,08%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,97	11.02.11	5,44%	101,96	-0,02%	5,10%	5,34%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,76	02.13.11	6,61%	106,88	0,03%	5,42%	6,18%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,78	04.11.11	8,15%	114,29	-0,01%	5,75%	7,13%	359	-5,6	132	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	2,94	02.01.11	7,20%	107,01	-0,04%	4,75%	6,73%	399	3,4	33	725	USD	BBB+ / / A-
Газпром-22	07.03.2022	8,09	03.07.11	6,51%	101,11	-0,47%	6,37%	6,44%	349	2,3	171	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,40	04.28.11	8,63%	119,86	-0,08%	6,90%	7,20%	403	-2,9	118	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,11	02.16.11	7,29%	103,05	-0,87%	7,03%	7,07%	416	3,7	131	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	3,57	05.05.11	6,38%	107,34	0,05%	4,34%	5,94%	321	-3,1	-9	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	5,35	12.07.10	6,36%	105,13	-0,43%	5,41%	6,05%	393	5,7	99	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,82	05.05.11	7,25%	107,64	-0,38%	6,13%	6,74%	397	0,0	147	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	8,04	12.07.10	6,66%	101,79	-0,65%	6,43%	6,54%	356	4,5	177	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.2011	0,65	01.18.11	6,88%	103,26	-0,02%	1,93%	6,66%	144	3,2	-250	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	1,30	03.20.11	6,13%	104,24	0,03%	2,87%	5,88%	238	-1,7	-156	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	2,15	03.13.11	7,50%	108,21	-0,01%	3,77%	6,93%	327	1,7	-66	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,71	02.02.11	6,25%	105,56	0,56%	4,77%	5,92%	365	-16,8	34	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,67	01.18.11	7,50%	110,76	0,05%	5,28%	6,77%	379	-3,5	85	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	5,26	03.20.11	6,63%	106,18	0,32%	5,46%	6,24%	397	-8,5	103	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,74	03.13.11	7,88%	112,59	-0,10%	5,74%	6,99%	359	-3,9	131	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,83	02.02.11	7,25%	107,20	-2,99%	6,21%	6,76%	405	39,1	155	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	1,56	06.27.11	5,38%	103,53	0,01%	3,09%	5,20%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	1,52	12.27.10	6,10%	105,49	-0,05%	2,60%	5,79%	210	4,0	-183	500	USD	BBB / Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	3,03	03.05.11	5,67%	105,44	0,09%	3,89%	5,38%	313	-1,1	-53	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	2,24	04.24.11	8,88%	106,75	0,00%	5,86%	8,31%	536	1,3	143	1 156	USD	B / B2 / B+
Евраз-15	10.11.2015	4,20	05.10.11	8,25%	105,64	-0,00%	6,89%	7,81%	576	-1,5	246	577	USD	B / B2 / B+
Евраз-18	24.04.2018	5,57	04.24.11	9,50%	110,00	0,00%	7,71%	8,64%	622	-2,4	328	511	USD	B / B2 / B+
Распадская-12	22.05.2012	1,41	11.22.10	7,50%	103,05	0,01%	5,37%	7,28%	488	0,4	94	300	USD	/ B1 / B+/-
Северсталь-13	29.07.2013	2,39	01.29.11	9,75%	110,94	0,06%	5,34%	8,79%	484	-1,2	91	544	USD	BB- / Ba3 / B+
Северсталь-14	19.04.2014	3,01	04.19.11	9,25%	110,98	-0,12%	5,67%	8,33%	490	6,1	124	375	USD	BB- / Ba3 / B+
ТМК-11	29.07.2011	0,67	01.29.11	10,00%	103,61	-0,01%	4,66%	9,65%	416	1,1	23	187	USD	B / B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-12	28.01.2012	1,14	01.28.11	8,00%	105,78	0,02%	3,03%	7,56%	254	-1,0	-140	400	USD	BB / Ba2 / BB+
МТС-20	22.06.2020	6,70	12.22.10	8,63%	113,08	-0,66%	6,75%	7,63%	459	4,3	228	750	USD	BB / (P)Ba2 / BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,91	04.22.11	8,38%	105,39	-0,04%	2,46%	7,95%	196	4,4	-197	185	USD	BB+ / *- / Ba2*- /
Вымпелком-13	30.04.2013	2,26	04.30.11	8,38%	106,25	0,00%	5,61%	7,88%	511	1,3	118	801	USD	BB+ / *- / Ba2*- /
Вымпелком-16	23.05.2016	4,42	11.23.10	8,25%	108,81	0,19%	6,33%	7,58%	485	-6,6	190	600	USD	BB+ / *- / Ba2*- /
Вымпелком-18	30.04.2018	5,67	04.30.11	9,13%	113,00	0,00%	6,87%	8,08%	538	-2,4	244	1 000	USD	BB+ / *- / Ba2*- /
Прочие														
АФК-Система-11	28.01.2011	0,19	01.28.11	8,88%	101,67	0,37%	0,28%	8,73%	-21	-194,0	-415	93	USD	BB / Ba3 / BB-
АПРОСА, 2014	17.11.2014	3,48	05.17.11	8,88%	111,14	0,01%	5,72%	7,99%	459	-2,1	129	500	USD	BB- / Ba3 / BB-
Еврохим	21.03.2012	1,29	03.21.11	7,88%	103,64	0,05%	5,03%	7,60%	453	-2,7	60	300	USD	BB / / BB
КЗОС-11	19.03.2015	3,54	03.19.11	10,00%	93,83	0,00%	11,85%	10,66%	1072	-1,4	742	101	USD	NR / / C
НКНХ-15	22.12.2015	4,08	12.22.10	8,50%	97,50	0,00%	9,12%	8,72%	799	-1,5	469	31	USD	/ / B
НМТП-12	17.05.2012	1,45	05.17.11	7,00%	103,73	0,02%	4,40%	6,75%	391	0,0	-3	300	USD	BB+ / *- / Ba1*- /
СИНЕК-15	03.08.2015	3,98	02.03.11	7,70%	106,25	-0,33%	6,15%	7,25%	502	6,8	172	250	USD	/ Ba1 / BBB-

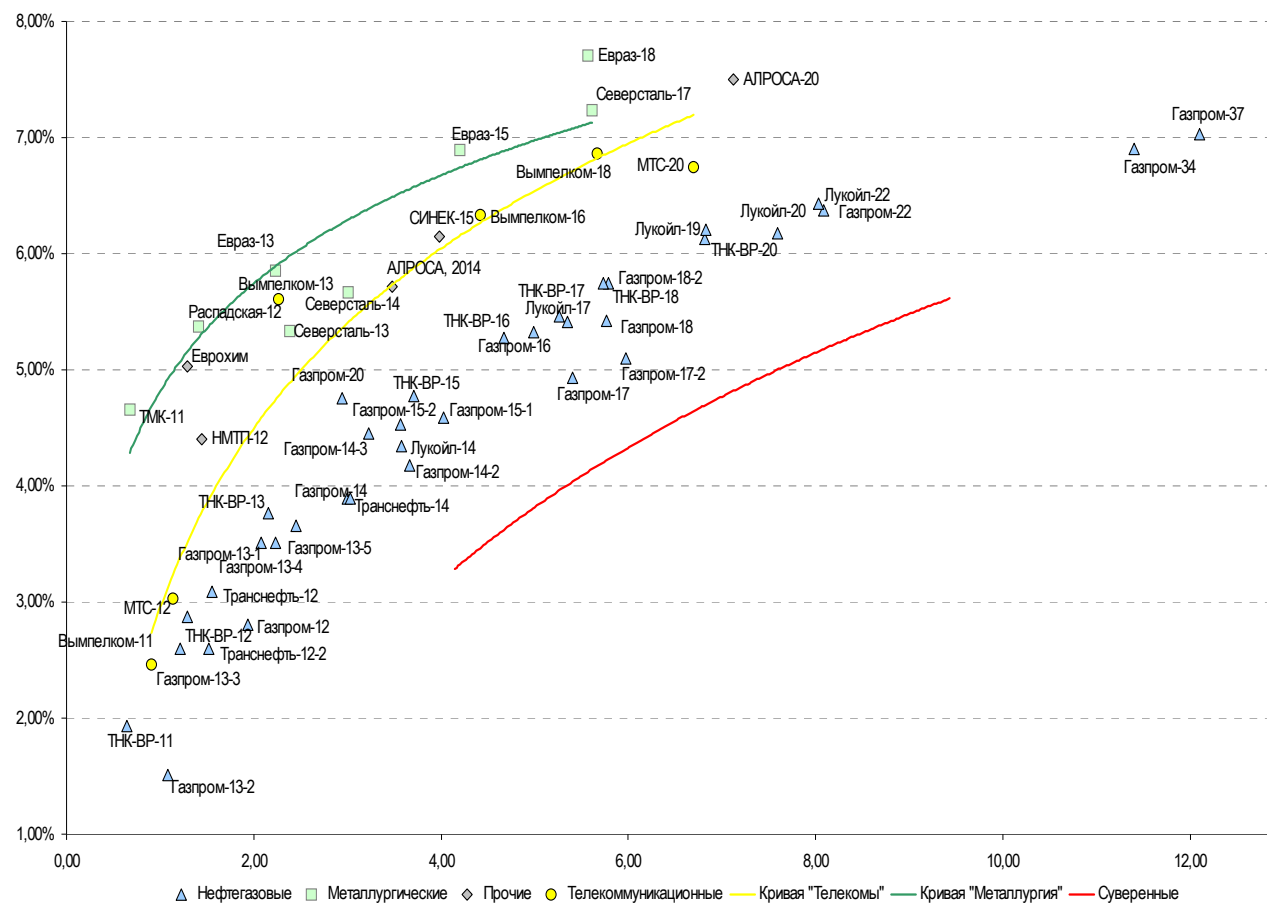
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва) Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05
	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08
	Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04
	Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02
	Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92
	Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03
	Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 974-25 15 (доб. 7050)
	Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09
	Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
	Аналитическая поддержка
	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523)
Долговой рынок капитала	Татьяна Цилиурик, 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)
	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
	Мария Широкова, вице-президент по продажам на долговом рынке капитала (7 495) 755-59 26
	Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2010 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 Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital 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 Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.