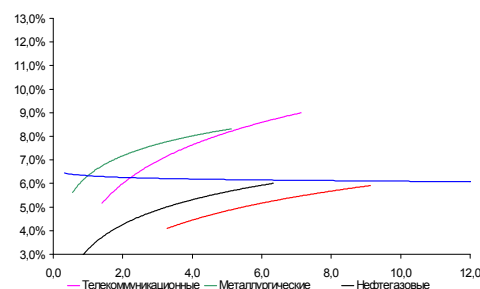
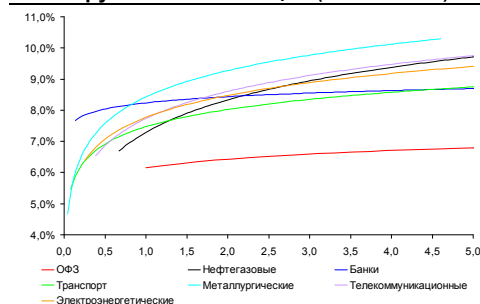


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,23	1,44б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,27	0,69б.п. ↑	
Russia-30	117,24	0,28% ↑	4,48
Rus-30 spread	225	-8б.п. ↓	
Bra-40	131,01	0,01% ↑	8,18
Tur-30	165,88	0,07% ↑	5,92
Mex-34	124,34	0,13% ↑	4,96
CDS 5 Russia	230,82	-7б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	312	-9б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	157	-5б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	265	-2б.п. ↓	
CDS 5 Greece	5 969	314б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	1 117	39б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,8255	-1,63% ↓	2,1 ↑
\$/Руб.	30,5906	-1,93% ↓	-0,1 ↓
EUR/\$	1,3904	0,06% ↑	3,9 ↑
Ruble Basket	35,9270	-1,83% ↓	-1,9 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,54%	-0,13 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,74%	-0,10 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	6,83%	-0,21 ↓	
FWD			
FWD €/Rub 3m	43,0239	-1,62% ↓	
FWD €/Rub 6m	43,6501	-1,66% ↓	
FWD €/Rub 12m	44,9671	-1,69% ↓	
3M Libor	0,4203	0,20б.п. ↑	
Libor overnight	0,1417	0,14б.п. ↑	
MosPrime	5,53	2б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	354	50 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 509	3,58% ↑	-14,4 ↓
DOW	11 914	0,89% ↑	2,9 ↑
S&P500	1 254	1,29% ↑	-0,3 ↓
Bovespa	56 892	2,96% ↑	-17,9 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	112,32	1,39% ↑	19,1 ↑
Gold	1658,95	1,36% ↑	16,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

На внешних рынках сохраняется неопределенность в ожидании завтрашних объявлений, затрагивающих будущее Еврозоны. Настрой инвесторов, скорее, оптимистичный, что позволяет рынкам закрываться «в плюсе» хоть и на низких объемах торгов.

Рублевые облигации

Дефицит ликвидности продолжает нарастать, препятствуя росту активности в секторе рублевого долга. Негативный прогноз по банковской системе агентства Moody's потенциально способен усилит давление на банковские облигации, еще более осложнив банкам доступ к заимствованиям.

Корпоративные новости, стр. 4

Moody's понизило прогноз развития российской банковской системы до "негативного", опасаясь ухудшения ликвидности
Банк Русский стандарт обсуждает выпуск еврокоммерческих бумаг

ФСК закрыла книгу по облигациям серии 15 на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,75% годовых

ВЭБ-Лизинг открывает книгу заявок на размещение облигаций серии 08 объемом 5 млрд руб

Резервная трастовая компания 31 октября начнет размещение облигаций на сумму 300 млн руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

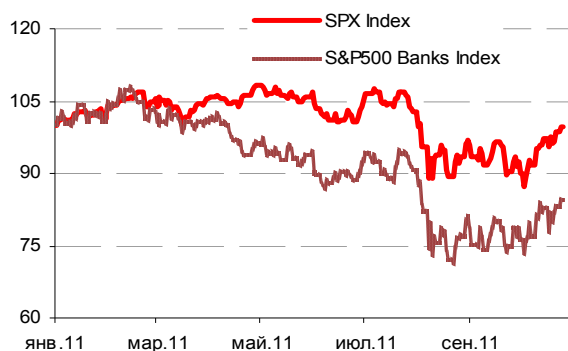
- ФБ ММВБ с 25 октября начинает вторичные торги облигациями АТЭК объемом 300 млн руб
- Ростелеком выкупил по оферте 81% выпуска облигаций серии 13 на сумму свыше 1,62 млрд руб
- ХКФ Банк выкупил по оферте более 90% выпуска облигаций серии 05

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	34,03	0,45 ↑	BofA CDS 5Y	354	-10 ↓
3M Euribor - OIS 3M	76,70	1,75 ↑	Morgan Stanley CDS 5Y	352	2 ↑
Portugal CDS 5Y	1 117	39 ↑	Citigroup CDS 5Y	228	-5 ↓
Italy CDS 5Y	447	1 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	189	0 ↑
Greece CDS 5Y	5 969	314 ↑	Societe Generale CDS 5Y	318	-2 ↓
Spain CDS 5Y	376	1 ↑	Unicredit CDS 5Y	390	0 ↑

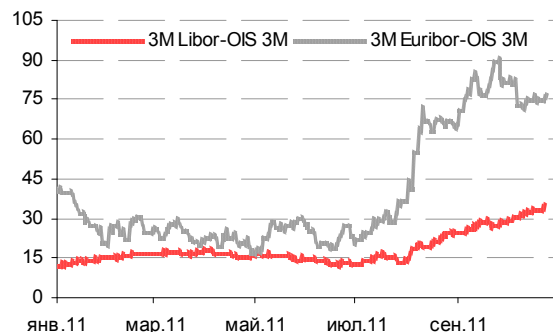
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



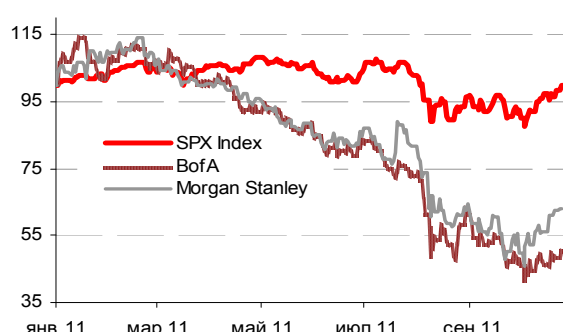
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



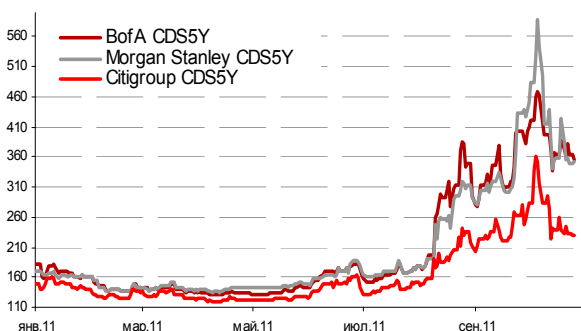
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



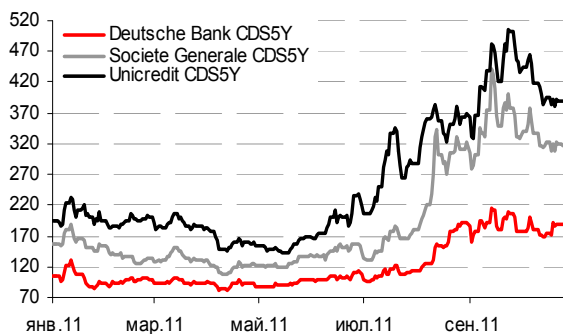
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Несмотря на позитивное открытие, первый день недели на долговом рынке прошел при пониженной торговой активности. Доходность 10-летнего безрискового бенчмарка UST-10 на закрытие достигла 2,23% годовых. Котировки российских валютных облигаций продолжили консолидироваться около уровней, достигнутых ранее. Суверенный выпуск Rus-30 подрос до 117,24% от номинала, в корпоративном сегменте еврооблигаций рост котировок в среднем составил 0,3-0,5 п.п.

Получая противоречивые сигналы из Европы (при этом относительно позитивные корпоративные отчеты отошли на второй план), инвесторы надеются на то, что в среду будут озвучены меры по ослаблению финансовой напряженности в Европе, что поддерживает ход торгов. Тем не менее, пока рынок не услышал деталей программы разрешения проблем долгового рынка, динамика цен активов отражает оптимистичные ожидания участников торгов (хотя в разговорах о размерах списаний по греческому долгу все чаще звучит цифра 60%).

Предстоящая неделя обещает быть интересной – инвесторов ожидает крупный блок квартальных отчетов (в т.ч. сегодня отчитаются Amazon.com, U.S. Steel, Xerox). Также в США выйдет индекс доверия потребителей к экономике страны за октябрь (по прогнозу, показатель вырос с 45,4 до 46 пунктов) и, начиная с сегодняшнего дня, на неделе пройдут аукционы по 2-, 5-, 7-летним КО США, что окажет дополнительное давление на котировки среднесрочных UST.

Рублевые облигации

Активность рублевого долгового рынка – как в корпоративном, так и в госсекторе, – в понедельник продолжила снижаться. Биржевой оборот в секторе негосударственного долга составил 2,6 млрд руб, из которых порядка 45% пришлось на сделки с бумагами 1-го эшелона. Минувшие выходные не принесли определенности – оглашение решений саммита ЕС по Евростроне отложено до среды.

Ситуация на денежном рынке также остается напряженной, дефицит ликвидности сохраняется в период налоговых выплат, спрос на сделки РЕПО с Банком России превысил 350 млрд руб. Сегодня индикатор ликвидности, рассчитываемый Альфа-Банком, упал ниже отметки в 600 млрд руб, что составляет менее половины минимально необходимого объема для нормального функционирования банковской системы. ЦБ в очередной раз повысил лимиты предоставления средств по операциям РЕПО – на 25 октября до 700 млрд руб по 1-дневным сделкам (ранее – 450 млрд руб) и до 500 млрд руб по 7-дневным операциям. Таким образом, общее привлечение средств в ЦБ со стороны банковской системы сегодня может достичь 1,2 трлн руб. Сохранение проблем с ликвидностью в течение более, чем 1 месяца при сжатии внешних рынков кредитования, вынудило агентство Moody's понизить рейтинг развития российской банковской системы до «негативного». Этот факт будет оказывать дополнительное давление на долговой рынок, сокращая и так невысокий спрос на облигации банковского сектора.

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

Корпоративные новости**Moody's понизило прогноз развития российской банковской системы до "негативного", опасаясь ухудшения ликвидности**

"Изменение прогноза отражает опасения, что глобальные макроэкономические проблемы и волатильность на финансовых рынках могут вызвать системный дефицит ликвидности, замедление роста кредитования и ухудшение качества активов", - говорится в отчете агентства. В частности, агентство прогнозирует, что из-за низких темпов восстановления мировой экономики рост реального ВВП России замедлится в 2012 г до 2,8% с 3,8%, ожидаемых по итогам 2011 г.

"Волатильность на международных финансовых рынках, сокращение доступа к рыночным источникам фондирования, продолжающийся отток капитала и негативное давление на курс рубля уже привели к снижению объема ликвидности в российской банковской системе, - поясняет автор отчета, вице-президент агентства Moody's Евгений Тарзиманов. - Мы ожидаем, что эта тенденция продолжится и вызовет замедление темпов роста кредитования, что приведет к снижению доступности кредитов для заемщиков из-за повышения банками процентных ставок и ужесточения требований к залогу. Это, в свою очередь, повлечет за собой снижение темпов роста экономики и рост резервов по кредитам".

Несмотря на негативный прогноз развития банковской системы в целом, индивидуальные прогнозы рейтингов 91% российских банков, рейтингуемых Moody's, остаются "стабильными" со средним уровнем рейтинга депозитов в диапазоне от "B1" до "B3".

Банк Русский Стандарт обсуждает выпуск еврокоммерческих бумаг

Банк 25 октября проведет телеконференцию с инвесторами, чтобы обсудить возможность размещения еврокоммерческих бумаг (eurocommercial papers, ECP). Организаторами конференции выступают UBS и ВТБ Капитал.

Банк Русский Стандарт стал третьим российским эмитентом, который обратил внимание на этот инструмент заимствований. Первым был Газпром, который провел road show 6-месячных ECP и после некоторой паузы, вызванной нестабильностью на рынках, разместил бумаги сначала на \$200 млн, а затем доразместил еще \$300 млн. На прошлой неделе road show еврокоммерческих бумаг в Швейцарии проводила АПРОСА. Сейчас компания решает, на какой срок размещать бумаги – на 6 или 12 месяцев. Объем выпуска составит около \$400 млн.

ФСК закрыла книгу по облигациям серии 15 на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,75% годовых

Размещение выпуска на ФБММБВ пройдет 27 октября. Срок обращения займа – 12 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты была установлена на уровне 8,75% годовых, что соответствует эффективной доходности в размере 8,94%. Организаторы займа: Ренессанс Капитал, Газпромбанк, ВТБ Капитал и Сбербанк.

Установленная ставка соответствует нижней границе заявленного диапазона в 8,75-9,0%. Ранее мы опасались, что в процессе бук-билдинга организаторы могут существенно понизить итоговую ставку,

разместившись ниже предложенного диапазона. Поэтому предложенный уровень ставки мы воспринимаем позитивно, рассчитывая, что он обеспечит рыночность данного выпуска на вторичных торгах. Вместе с тем, данный уровень (1) задаст ориентиры для других эмитентов при их желании выйти на первичный рынок, и (2) может вызвать переоценку уже обращающихся бумаг – прежде всего, самого эмитента. Кроме того, тот факт, что в процессе размещения ставка не вышла за нижнюю границу диапазона свидетельствует о крайне слабом спросе инвесторов и неготовности организаторов увеличивать свои портфели даже за счет высоколиквидных «голубых фишек». Таким образом, первичный рынок в ближайшей перспективе останется закрытым для большинства эмитентов. Исключение могут составить лишь крупные компании 1-го круга.

ВЭБ-Лизинг открывает книгу заявок на размещение облигаций серии 08 объемом 5 млрд руб

Сбор заявок продлится до 27 октября. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 1 ноября. Срок обращения выпуска составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир по ставке купона установлен эмитентом в диапазоне 9,0-9,5% годовых, что соответствует эффективной доходности к оферте на уровне 9,20-9,73%. Организаторами займа выступают ВЭБ Капитал, Газпромбанк, ИК Тройка Диалог.

Резервная трастовая компания 31 октября начнет размещение облигаций на сумму 300 млн руб

Ставка купона по облигациям установлена на уровне 9% годовых. По выпуску предусмотрен 1 купон длительностью 728 дней. Размещение пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ. Срок обращения выпуска – 2 года. Организатор займа: Алор Инвест. Облигации размещаются под обеспечение, предоставленное ОАО "Интерсофт".

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 купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-ая доход-сть	Сред-няя по дю-рации	Изм. спреда	Сред-няя к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,27	29.10.11	3,63%	101,15	0,14%	3,27%	3,58%	280	-4,4	3,22	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,14	24.01.12	11,00%	138,60	0,29%	4,34%	7,94%	325	-6,6	5,03	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	5,09	10.03.12	7,85%	100,55	0,27%	7,74%	7,81%	--	--	4,90	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,90	29.10.11	5,00%	102,89	0,29%	4,59%	4,86%	291	-5,0	6,74	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,12	24.12.11	12,75%	172,77	0,26%	5,85%	7,38%	362	-4,4	8,87	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,73	31.03.12	7,50%	117,24	0,28%	4,48%	6,40%	225	-7,8	11,21	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4,53	20.10.12	5,06%	100,67	0,06%	4,91%	5,03%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,16	03.02.12	8,75%	81,66	1,15%	15,32%	10,72%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 / *- /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-ая доход-сть	Сред-няя по дю-рации	Изм. спреда	Сред-няя к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,65	25.12.11	8,20%	102,50	0,00%	4,34%	8,00%	405	-2,9	-340	500	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,54	24.12.11	9,25%	106,17	0,13%	5,32%	8,71%	503	-9,3	-242	392	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	3,02	18.03.12	8,00%	101,95	0,08%	7,34%	7,85%	687	-2,7	-40	600	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,33	22.02.12	8,64%	91,00	0,83%	10,90%	9,49%	1062	-20,7	316	300	USD	B / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,79	25.03.12	7,88%	96,65	0,58%	8,61%	8,15%	752	-13,2	87	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,53	28.10.11	7,75%	93,63	0,16%	8,75%	8,28%	707	-3,2	416	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,45	13.11.11	7,34%	102,66	0,25%	5,52%	7,15%	524	-17,9	-222	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,57	25.11.11	5,97%	92,98	-0,04%	8,01%	6,42%	724	1,0	28	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,53	10.11.11	6,81%	93,91	0,98%	8,20%	7,25%	791	-22,2	46	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0,97	31.10.11	6,61%	103,33	0,10%	3,24%	6,40%	296	-11,7	-449	1 054	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,05	04.03.12	6,47%	102,45	-0,14%	5,65%	6,31%	518	4,5	-208	1 250	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,91	15.02.12	4,25%	99,50	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,49	29.11.11	6,88%	103,39	0,38%	6,24%	6,65%	595	-7,9	-150	1 706	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,50	22.02.12	6,32%	98,81	0,58%	6,55%	6,39%	626	-11,8	-119	750	USD	BBB/- / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,45	31.12.11	6,25%	100,65	0,23%	6,20%	6,21%	396	-3,3	34	693	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,13	22.11.11	5,45%	99,51	0,20%	5,54%	5,48%	446	-4,7	121	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,62	09.01.12	6,90%	104,86	0,20%	6,17%	6,58%	449	-3,8	158	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,03	22.11.11	6,80%	100,52	0,14%	6,74%	6,77%	451	-3,0	89	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,06	27.11.11	5,13%	98,47	0,21%	5,50%	5,20%	473	-5,5	-223	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,57	28.12.11	7,93%	105,91	0,09%	4,23%	7,49%	395	-6,8	-350	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,84	15.12.11	6,25%	102,32	0,12%	5,43%	6,11%	496	-4,1	-230	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,50	23.03.12	6,50%	102,22	0,35%	5,86%	6,36%	508	-10,5	-188	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,71	10.03.12	7,93%	90,01	2,87%	10,85%	8,81%	1008	-79,8	312	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,90	21.04.12	6,50%	99,61	0,13%	6,71%	6,53%	643	-7,7	-102	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-16*	20.10.2016	0,49	20.04.12	9,75%	100,16	0,18%	9,71%	9,73%	942	-5,3	197	0	USD	/ B1 / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,58	15.01.12	10,75%	106,64	0,15%	6,59%	10,08%	631	-11,0	-114	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,35	25.04.12	6,20%	95,55	0,40%	8,20%	6,49%	792	-18,1	47	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,18	31.01.12	12,50%	104,13	-0,36%	11,55%	12,00%	1126	7,6	381	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,68	08.01.12	11,25%	103,97	0,33%	10,16%	10,82%	939	-9,3	242	200	USD	/ Ba3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,59	29.03.12	5,01%	93,83	0,16%	6,82%	5,34%	605	-4,6	-91	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,37	10.11.11	11,75%	87,50	-0,28%	15,70%	13,43%	1522	8,8	796	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,51	21.04.12	11,00%	83,99	-0,60%	19,40%	13,10%	1863	30,3	1167	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,46	16.11.11	7,18%	104,88	0,00%	3,92%	6,84%	363	-1,2	-382	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,06	14.01.12	7,13%	105,38	0,11%	4,54%	6,76%	426	-6,4	-319	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,66	15.11.11	6,30%	103,63	-0,04%	5,53%	6,08%	444	0,1	-221	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,21	29.11.11	7,75%	109,49	0,14%	5,99%	7,08%	490	-3,5	165	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,21	03.12.11	6,00%	95,89	0,11%	6,58%	6,26%	490	-2,3	200	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,47	16.12.11	7,73%	87,90	1,62%	11,47%	8,79%	1070	-47,4	374	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,10	01.12.11	9,75%	87,50	-1,13%	13,19%	11,14%	1290	29,3	545	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,05	14.11.11	5,93%	100,04	-0,01%	5,04%	5,93%	475	6,1	-270	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,47	15.11.11	6,48%	104,89	0,12%	3,23%	6,18%	295	-9,5	-451	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,60	02.01.12	6,47%	105,04	0,06%	3,37%	6,16%	308	-5,0	-437	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,35	07.01.12	5,50%	103,22	0,25%	4,54%	5,33%	407	-7,6	-319	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,75	24.03.12	5,40%	101,26	0,24%	5,13%	5,33%	404	-5,8	-260	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,18	30.12.11	12,00%	101,06	-0,02%	5,87%	11,87%	559	1,8	-187	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	16.11.2011	0,06	16.11.11	8,30%	100,08	-0,00%	6,42%	8,29%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB
ТКС-14	21.04.2014	2,21	21.04.12	11,50%	87,48	0,98%	17,95%	13,15%	1767	-48,3	1022	175	USD	/ B2 / B

ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,28	18.01.12	10,51%	94,75	3,96%	11,79%	11,10%	1102	-93,9	406	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	2,23	18.03.12	7,00%	99,23	0,03%	7,35%	7,05%	707	-2,1	-38	500	USD	NR/	Ba3	/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	Изменение	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
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1,08	09.12.11	4,56%	101,73	0,09%	2,96%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,29	01.03.12	9,63%	108,19	0,13%	3,36%	8,90%	308	-12,1	-437	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,69	22.01.12	4,51%	102,06	0,00%	1,46%	4,41%	118	-2,1	-628	201	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,83	22.01.12	5,63%	102,38	0,08%	2,69%	5,49%	241	-10,9	-504	80	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,41	11.04.12	7,34%	104,99	0,04%	3,80%	6,99%	352	-3,8	-394	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,66	31.01.12	7,51%	106,44	0,02%	3,70%	7,06%	342	-2,4	-403	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,19	25.02.12	5,03%	103,04	0,09%	3,64%	4,88%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,73	31.10.11	5,36%	104,48	0,10%	3,77%	5,13%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,50	31.01.12	8,13%	109,77	0,48%	4,33%	7,40%	386	-19,5	-340	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,29	01.06.12	5,88%	104,72	0,31%	4,42%	5,61%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,87	04.02.12	8,13%	111,22	0,28%	4,36%	7,31%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,68	29.11.11	5,09%	102,48	0,42%	4,42%	4,97%	365	-11,6	-331	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,35	22.11.11	6,21%	106,82	0,63%	4,69%	5,82%	360	-15,3	-305	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,73	22.03.12	5,14%	101,88	0,29%	4,73%	5,04%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,04	02.11.11	5,44%	103,19	0,32%	4,82%	5,27%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,17	13.02.12	6,61%	107,06	0,12%	5,25%	6,17%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,24	11.04.12	8,15%	114,69	0,20%	5,42%	7,10%	433	-4,8	108	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,49	01.02.12	7,20%	108,79	0,38%	4,07%	6,62%	239	-14,4	-52	568	USD	BBB+/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,69	07.03.12	6,51%	103,53	0,72%	6,05%	6,29%	437	-10,2	146	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,97	28.10.11	8,63%	121,96	0,91%	6,72%	7,07%	449	-9,7	87	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,21	16.02.12	7,29%	106,39	0,70%	6,76%	6,85%	453	-7,2	91	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,73	05.11.11	6,38%	106,09	0,28%	4,21%	6,01%	374	-10,4	-353	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,73	07.12.11	6,36%	106,16	0,86%	5,08%	5,99%	399	-18,9	-266	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,11	05.11.11	7,25%	108,22	0,55%	5,95%	6,70%	427	-9,7	147	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,89	09.11.11	6,13%	101,08	0,90%	5,97%	6,06%	429	-13,8	138	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,68	07.12.11	6,66%	105,23	1,12%	5,98%	6,33%	430	-15,4	140	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,84	03.02.12	5,33%	101,83	0,35%	4,84%	5,23%	407	-9,3	-289	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,00	03.02.12	6,60%	101,54	0,38%	6,38%	6,50%	470	-6,3	179	650	USD	/ Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,40	20.03.12	6,13%	101,50	-0,00%	2,36%	6,03%	207	-2,2	-538	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,33	13.03.12	7,50%	105,12	0,09%	3,66%	7,13%	338	-8,1	-407	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,97	02.02.12	6,25%	104,13	0,13%	4,87%	6,00%	439	-4,7	-287	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,03	18.01.12	7,50%	108,33	0,32%	5,47%	6,92%	470	-8,3	-226	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,62	20.03.12	6,63%	104,98	0,55%	5,54%	6,31%	446	-12,9	-219	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,17	13.03.12	7,88%	110,31	0,61%	5,91%	7,14%	482	-12,9	157	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,34	02.02.12	7,25%	107,31	0,26%	6,11%	6,76%	443	-4,9	152	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,67	27.06.12	5,38%	101,41	0,06%	3,18%	5,31%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,66	27.12.11	6,10%	102,50	0,03%	2,32%	5,95%	204	-5,9	-541	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,23	05.03.12	5,67%	104,64	0,05%	3,60%	5,42%	332	-2,9	-413	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1,44	24.04.12	8,88%	104,57	0,44%	5,65%	8,49%	536	-32,7	-209	534	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,40	10.11.11	8,25%	102,76	0,82%	7,44%	8,03%	667	-24,2	-29	577	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	5,04	24.04.12	9,50%	105,22	0,72%	8,44%	9,03%	735	-15,7	70	509	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,13	27.10.11	6,75%	92,45	1,48%	8,27%	7,30%	719	-29,4	394	850	USD	B+/ B2 / BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,84	23.12.11	7,75%	89,25	1,11%	10,74%	8,68%	996	-29,5	300	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	4,07	21.01.12	6,50%	95,45	1,35%	7,66%	6,81%	689	-33,7	-8	750	USD	/ Baa3 / BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,56	22.11.11	7,50%	100,26	0,02%	7,02%	7,48%	674	-4,7	-71	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,63	29.01.12	9,75%	106,53	0,64%	5,79%	9,15%	550	-40,5	-195	544	USD	BB/ Baa2 / BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,28	19.04.12	9,25%	106,60	0,93%	6,34%	8,68%	605	-42,6	-140	375	USD	BB/ Baa2 / BB-
Северсталь-16	26.07.2016	4,10	26.01.12	6,25%	95,14	1,06%	7,48%	6,57%	671	-26,3	-26	500	USD	BB/ Baa2 / BB-
Северсталь-17	25.10.2017	5,01	25.04.12	6,70%	95,26	0,91%	7,70%	7,03%	661	-19,6	-3	1 000	USD	BB/ Baa2 / BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,93	27.01.12	7,75%	93,26	0,68%	9,19%	8,31%	810	-14,9	145	500	USD	B+/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-12	28.01.2012	0,26	28.01.12	8,00%	101,14	0,01%	3,50%	7,91%	322	-10,9	-424	400	USD	BB / B2 / B2 / BB+
МТС-20	22.06.2020	6,17	22.12.11	8,63%	105,52	0,58%	7,74%	8,17%	606	-10,2	326	750	USD	BB / B2 / B2 / BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	1,40	31.10.11	8,38%	104,23	0,43%	5,43%	8,04%	515	-31,1	-231	801	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	2,53	29.12.11	4,37%	96,38	0,13%	5,83%	4,53%	536	-5,0	-190	200	USD	/ Baa3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3,79	23.11.11	8,25%	102,18	0,64%	7,67%	8,07%	690	-17,1	-6	600	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,73	02.02.12	6,49%	96,26	0,22%	7,53%	6,75%	676	-6,2	-20	500	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4,55	01.03.12	6,25%	92,60	0,78%	7,98%	6,75%	689	-18,3	24	500	USD	/ Baa3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,87	31.10.11	9,13%	103,29	1,09%	8,46%	8,83%	737	-23,1	72	1 000	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,56	02.02.12	7,75%	93,28	1,14%	8,82%	8,31%	714	-18,4	423	1 000	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	7,14	01.03.12	7,50%	91,32	1,25%	8,80%	8,22%	712	-18,7	421	1 500	USD	/ Baa3 /

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,45	03.11.11	7,75%	102,34	0,90%	7,39%	7,57%	571	-14,7	280	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,67	17.11.11	8,88%	108,62	0,96%	5,76%	8,17%	529	-35,9	-197	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,41	21.03.12	7,88%	101,68	0,05%	3,65%	7,75%	337	-15,4	-408	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,94	19.03.12	10,00%	100,50	-1,06%	9,82%	9,95%	934	37,6	208	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,35	09.11.11	9,75%	107,00	0,00%	7,72%	9,11%	724	-0,1	-2	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,48	22.12.11	8,50%	97,96	-0,30%	9,10%	8,68%	832	8,6	136	31 USD	/	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,54	17.11.11	7,00%	100,75	0,25%	5,61%	6,95%	533	-46,6	-212	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,75	03.04.12	5,74%	105,10	0,13%	4,67%	5,46%	358	-3,5	-307	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,30	03.02.12	7,70%	102,99	-0,12%	6,78%	7,48%	631	3,5	-95	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,01	27.10.11	5,38%	89,45	1,46%	7,59%	6,01%	651	-29,8	-14	800 USD	/ Ba1	/ BBB-

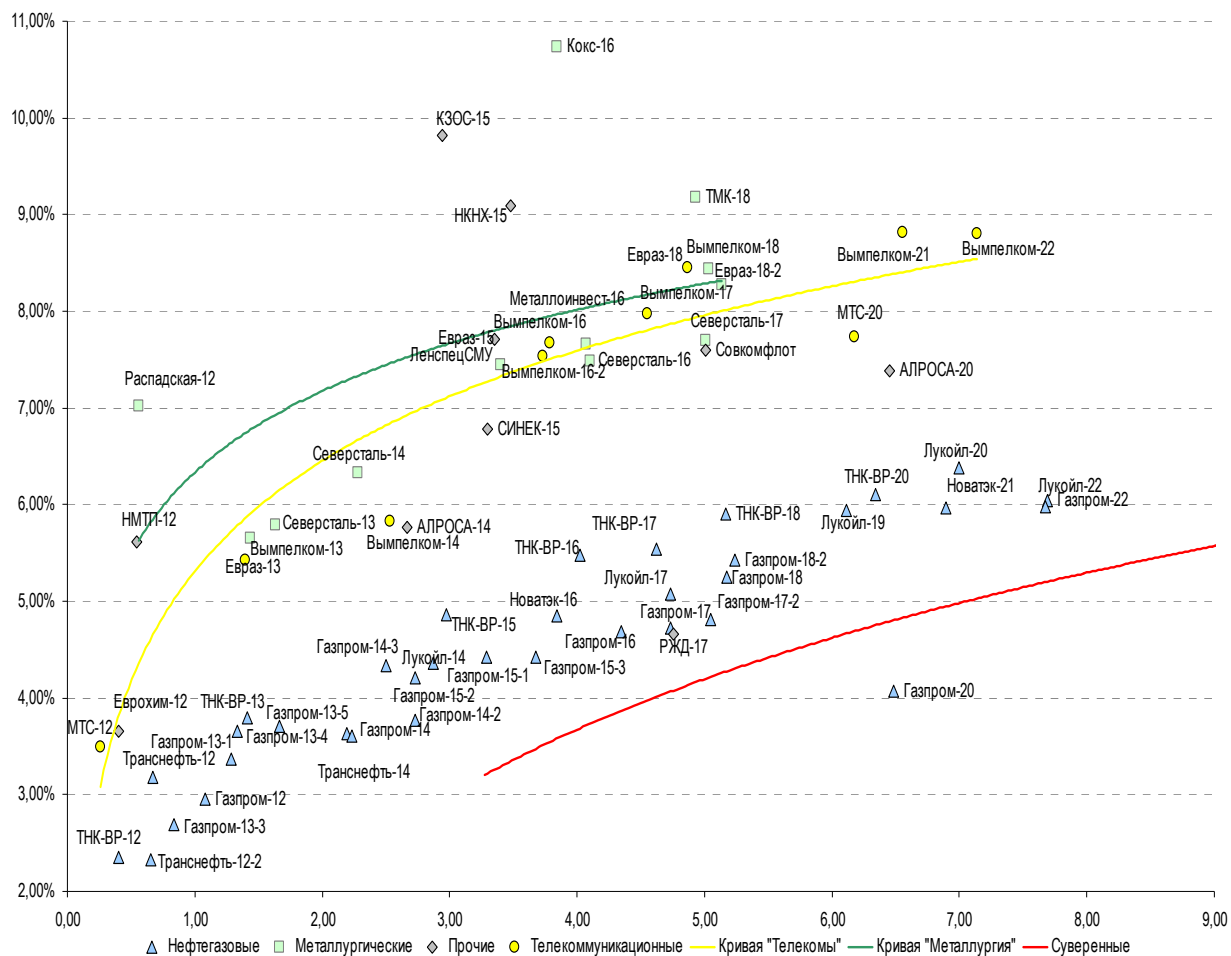
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)
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) 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 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)

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.