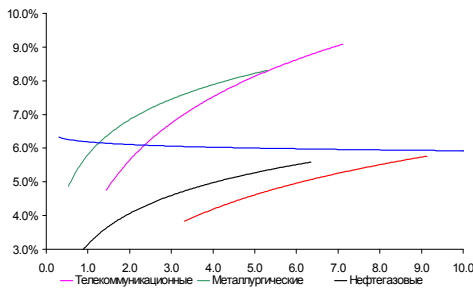
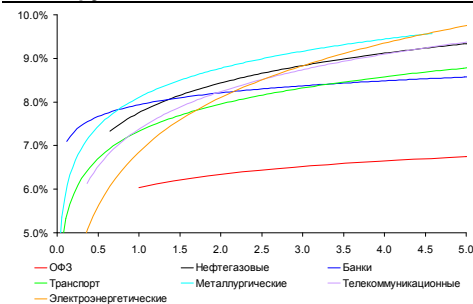


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1.99	-12.56 п.	↓
30-YR UST, YTM	3.00	-13.16 п.	↓
Russia-30	118.28	-0.38%	↓ 4.33
Rus-30 spread	234	206 п.	↑
Bra-40	132.63	0.17%	↑ 8.07
Tur-30	168.62	-1.13%	↓ 5.75
Mex-34	127.25	0.78%	↑ 4.78
CDS 5 Russia	221.83	236 п.	↑
CDS 5 Gazprom	304	256 п.	↑
CDS 5 Brazil	155	146 п.	↑
CDS 5 Turkey	252	166 п.	↑
CDS 5 Greece	5 654	2 1396 п.	↑
CDS 5 Portugal	1 075	1056 п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30.6448	1.73%	↑ 1.5 ↑
\$/Руб.	30.8002	1.53%	↑ 0.5 ↑
EUR/\$	1.3719	-1.63%	↓ 2.5 ↑
Ruble Basket	35.8967	0.68%	↑ -1.9 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6.64%	0.51	↑
NDF \$/Rub 12M	6.75%	0.60	↑
NDF \$/Rub 3Y	6.69%	0.29	↑
FWD €/Rub 3m	42.7831	0.22%	↑
FWD €/Rub 6m	43.4337	0.35%	↑
FWD €/Rub 12m	44.7278	0.55%	↑
3M Libor	0.4317	0.226 п.	↑
Libor overnight	0.1422	0.146 п.	↑
MosPrime	5.60	-56 п.	↓
Прямое репо с ЦБ, млрд	310	-63	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 485	-5.01%	↓ -14.8 ↓
DOW	11 658	-2.48%	↓ 0.7 ↑
S&P500	1 218	-2.79%	↓ -3.1 ↓
Bovespa	57 323	-1.74%	↓ -17.3 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	108.73	-0.72%	↓ 15.3 ↑
Gold	1726.20	0.10%	↑ 21.7 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Неожиданное решение премьер-министра Греции вынести на референдум вопрос о уже согласованном на саммите ЕС пакете помощи шокировало рынок. Падение фондовых площадок привело к "бегству в качество", выраженному в росте спроса на доллар и активы, не ассоциируемые с риском. Сегодня европейские лидеры, принимающие участие в саммите G20 в Каннах 3-4 ноября, проведут экстренную встречу в связи с перспективой проведения референдума в Греции.

Рублевые облигации

Мощный негатив, поступивший с международных рынков и обваливший международные фондовые индексы не мог не отразиться на рынке рублевого долга. Вчера как в корпоративном секторе, так и на госсекции преобладали продажи, цены ОФЗ упали на 0,5-1,0%. Из общих трендов можно отметить более значительное (по отношению ко всему рынку) снижение стоимости облигаций телекоммуникационного сектора (-1-1,5%).

Макроэкономика, стр. 4

ЦБ пересмотрел прогноз по оттоку капитала на 2011 г. до \$70 млрд; НЕГАТИВНО

Если не считать отток капитала на \$134 млрд в 2008 году, то это будет самый масштабный отток с 1994 года.

Корпоративные новости, стр. 5

Минфин 2 ноября проведет аукцион по размещению ОФЗ 26206 на 10 млрд руб

Спрос на средства федерального бюджета на аукционе Минфина превысил 95 млрд руб при предложении в 55 млрд руб

ОТП Банк закрыл книгу, установив ставку купона по облигациям серии БО-03 в размере 10,50% годовых

Кредит Европа банк перенес размещение облигаций серии БО-02 на неопределенный срок

Краснодар открыл книгу по размещению облигаций 2011 г на 1,1 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

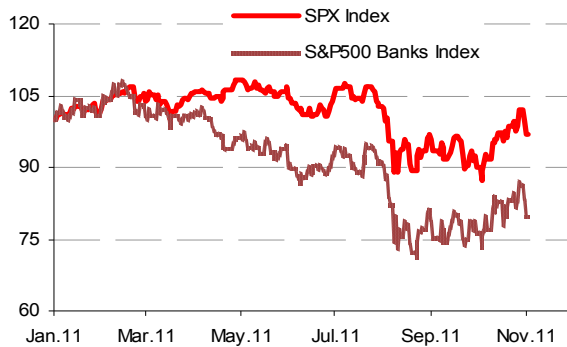
- Центробанк Австралии впервые с 2009 г понизил базовую ставку (с 4,75% до 4,5%), отметив, что долговые проблемы Европы начинают негативно сказываться на экспортно-зависимых экономиках АТР
- ЦБ снизил прогноз по международным резервам РФ в 2011 г до \$495 млрд с \$515 млрд
- Ориентир ставки купона по облигациям РСХБ-15 установлен в диапазоне 8,4-8,8% годовых, что соответствует доходности на уровне 8,58% - 8,99% к оферте через 2 года

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	34.57	0.02	↑	BofA CDS 5Y	355	27	↑
3M Euribor - OIS 3M	86.60	1.00	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	350	28	↑
Portugal CDS 5Y	1 075	105	↑	Citigroup CDS 5Y	238	15	↑
Italy CDS 5Y	510	66	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	187	22	↑
Greece CDS 5Y	5 654	2 139	↑	Societe Generale CDS 5Y	324	50	↑
Spain CDS 5Y	392	53	↑	Unicredit CDS 5Y	407	42	↑

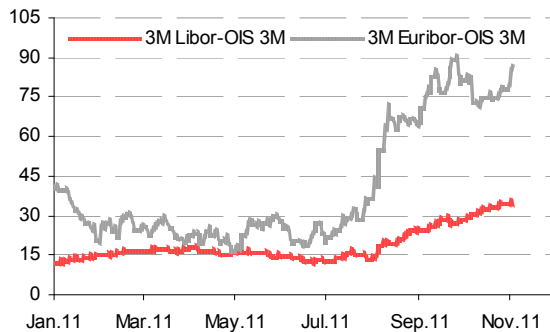
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



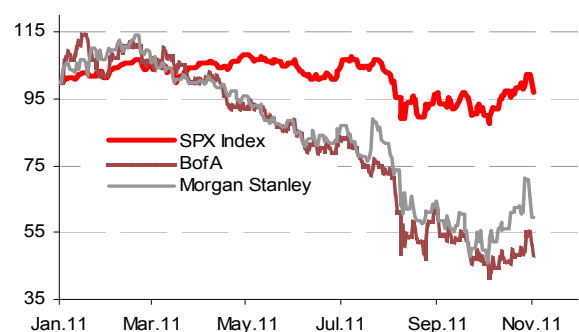
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



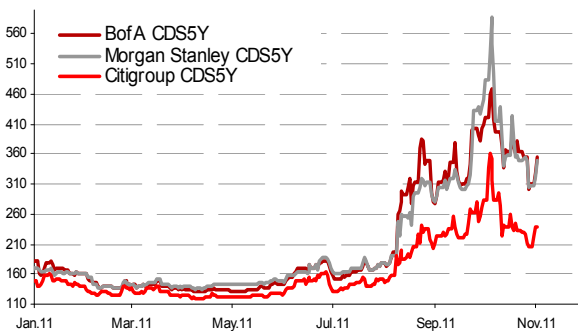
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



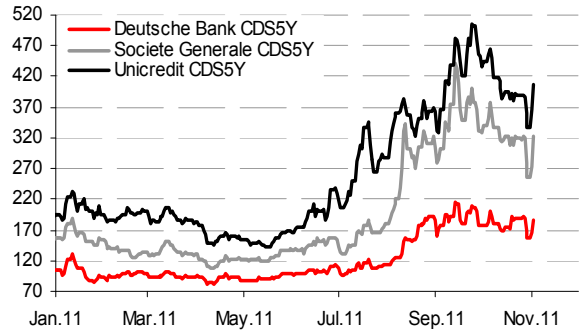
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Неожиданное решение премьер-министра Греции вынести на референдум вопрос о уже согласованном на саммите ЕС пакете помощи шокировало рынок. Тем не менее, кабинет министров Греции поддержал предложение премьера Георгиоса Папандреу провести референдум по пакету помощи Афинам и связанным с ним дальнейшим ужесточением бюджетной дисциплины. Хаотичное бегство в защитные активы спровоцировало падение доходности КО США (по безрисковому бенчмарку UST-10 доходность впервые с начала октября упала ниже 2 % годовых, снизившись ещё на 12 б.п. и на закрытие составив 1,99% годовых). Падение фондовых площадок привело к "бегству в качество", выраженному в росте спроса на доллар и активы, не ассоциируемые с риском. Так, снижение доходности в пределах 20 б.п. можно было наблюдать в суверенных бумагах Германии, Швеции, Люксембурга. На общем негативе падение котировок наблюдалась и на рынке российских валютных облигаций, в корпоративном сегменте снижение составило около 1-1,5%, суверенный бенчмарк Rus-30 снизился в цене на 0,45% (до 118,19% от номинала).

Макроэкономические данные вчерашнего дня также были несколько разочаровывающими. Индекс ISM в производственной сфере США в октябре неожиданно обвалился с 51,6 пункта до 50,8 пункта, в то время как ожидался пересмотр в сторону повышения. Расходы на строительство в сентябре выросли на 0,2% после 1,6%-ного роста месяцем ранее.

Сложившийся новостной фон с ростом неопределенности подрывает доверие к Европе, практически сводя на нет усилия лидеров ЕС по преодолению долгового кризиса. Европейские лидеры, принимающие участие в саммите G20 в Каннах 3-4 ноября, проведут сегодня экстренную встречу в связи с перспективой проведения референдума в Греции. В пятницу, как ожидается, в греческом парламенте пройдет голосование по доверию кабинету Г. Папандреу. Сегодня в США выйдет оценка занятости от агентства ADP за октябрь – прогнозируется рост занятости на уровне 100 тыс. А также сегодня станут известны итоги 2-дневного заседания ФРС США – и хотя для анонсирования новых стимулирующих мер ещё слишком рано, мы ожидаем увидеть пересмотренные в негативную сторону макроэкономические прогнозы, а также вновь услышать от главы ФРС США Б. Бернанке о готовности Центробанка приступить к поддерживающим мерам в случае усиления понижательных рисков экономики.

Рублевые облигации

Мощный негатив, поступивший с международных рынков и обваливший международные фондовые индексы не мог не отразиться на рынке рублевого долга. Вчера как в корпоративном секторе, так и на госсекции преобладали продажи, цены ОФЗ упали на 0,5-1,0%. В частности, ОФЗ серии 26206, которые Минфин выставил на сегодняшний аукцион, подешевели на 45 б.п. – доходность выпуска по сравнению с пятницей выросла на 40 б.п. – до 8,23% годовых, что выше предложенного Минфином диапазона на аукционе 8,1-8,2%. Как следствие, мы ожидаем, что интерес участников к этому размещению будет минимальным – как

из-за непривлекательного уровня доходности, так и на фоне негативного тренда. Вероятно, аукцион будет признан несостоявшимся.

В корпоративном секторе активность торгов была чрезвычайно низкой. Традиционно, ухудшение конъюнктуры привело к расширению спредов и снижению ликвидности большинства торгуемых бумаг. Из общих трендов можно отметить более значительное (по отношению ко всему рынку) снижение стоимости облигаций телекоммуникационного сектора (-1-1,5%).

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

Макроэкономика

ЦБ пересмотрел прогноз по оттоку капитала на 2011 г. до \$70 млрд; НЕГАТИВНО

Вчера ЦБ представил проект основных направлений денежно-кредитной политики на 2012-2014 гг. Документ включает пересмотр прогноза по оттоку капитала на 2011 г до \$70 млрд и предполагает, что даже при цене на нефть \$125/барр Россия не сможет зарегистрировать приток капитала в 2012 г.

Поскольку ЦБ, по всей видимости, продолжил интервенции в октябре, мы бы не удивились, если отток капитала в прошедшем месяце составил \$6-7 млрд, достигнув \$56 млрд с начала года. Эта цифра предполагает, что отток капитала за год, скорее всего, составит \$60-70 млрд. Таким образом, пересмотр прогнозов ЦБ на 2011 г до \$70 млрд с \$50 млрд, озвученных представителями ЦБ в предыдущем месяце, не стал неожиданностью. Тем не менее, \$70 млрд станет вторым крупнейшим оттоком капитала в период 1994-2011 гг после оттока \$134 млрд, зарегистрированных в 2008 г и вдвое превысит показатель 2010 г, несмотря на рост цен на нефть.

Хотя недавнее снижение прогноза ЦБ, по всей видимости, связано с ухудшением настроений на мировых рынках, отметим, что отток капитала из России носит скорее структурный, чем спекулятивный или финансовый характер. Двумя основными факторами оттока капитала являются (1) рост активности в сфере M&A за рубежом, на который приходится 25% оттока капитала с начала года, и который отражает дефицит внутренних возможностей для роста, и (2) продолжающееся бегство российского населения в иностранную валюту. По этой причине мы не ожидаем быстрого разворота капитального счета даже в случае стабилизации на мировых рынках и согласны с точкой зрения ЦБ, что Россия вряд ли увидит приток капитала в следующем году.

Следует принять во внимание две внутренние проблемы. Во-первых, спрос на международные финансовые ресурсы остается слабым из-за медленного роста инвестиций. Во-вторых, следует учитывать риски текущего счета; согласно нашим оценкам, при цене на нефть \$100/барр и росте импорта на 15% г/г в 2012 г, профицит счета текущих операций может сократиться до нуля уже во второй половине следующего года. Поэтому мы считаем, что обеспечение притока капитала в следующем году будет непростой задачей.

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

Корпоративные новости**Минфин 2 ноября проведет аукцион по размещению ОФЗ 26206 на 10 млрд руб**

Дата погашения выпуска – 14 июня 2017 г. Ранее, согласно графику, Минфин предполагал размещать 2 ноября 10-летние ОФЗ. Минфин установил ориентир доходности по 6-летнему выпуску в диапазоне 8,10-8,20% годовых.

Спрос на средства федерального бюджета на аукционе Минфина превысил 95 млрд руб при предложении в 55 млрд руб

В аукционе приняли участие 7 банков. По результатам аукциона ставка отсечения составила 7,02% годовых. Средневзвешенная ставка составила 7,68%. Дата возврата средств – 21 декабря 2011 г. Спрос на средства федерального бюджета на депозитном аукционе со стороны банков 95,212 млрд руб. Ранее Минфин увеличил объем предложения с 10 млрд руб до 55 млрд руб.

Мы считаем, что уровень спроса был достаточно низким, компенсируя лишь объем погашения депозитов, размещенных Минфином 21 сентября (97 млрд руб). Предыдущие аукционы Минфина прошли с более значительным превышением спроса над предложением. Это могло быть обусловлено тем фактом, что текущие средства размещаются на депозиты до конца этого года, тогда как на предыдущих 4 аукционах Минфин предлагал средства на депозиты с возвратом в начале 2012 г.

ОТП Банк закрыл книгу, установив ставку купона по облигациям серии БО-03 в размере 10,50% годовых

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 3 ноября. Срок обращения займа – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. По результатам букбилдинга ставка купона на срок до оферты установлена по верхней границе диапазона на уровне 10,50% годовых, что соответствует доходности в размере 10,78%. Организаторами размещения выступают Ситибанк, ВТБ Капитал, Газпромбанк.

Кредит Европа банк перенес размещение облигаций серии БО-02 на неопределенный срок

Ранее планировалось закрытие книги по облигациям Кредит Европа Банка 1 ноября и техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ – 3 ноября. Объем займа – 5 млрд руб.

Краснодар открыл книгу по размещению облигаций 2011 г на 1,1 млрд руб

Сбор заявок продлится до 3 ноября. Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 10 ноября. Срок обращения выпуска составит 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга. Предполагается погашение номинала следующими частями: 50% - через год с даты начала обращения, по 25% - через 3 и 4 года. Дюрация выпуска составляет приблизительно 2 года.

Ставка купона на срок до погашения будет установлена по результатам бук-билдинга. Ориентир по ставке купона заявлен в диапазоне 9,25-9,75% годовых, что соответствует доходности в размере 9,46-9,99%. Организаторы выпуска: Сбербанк и ИК Тройка Диалог.

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	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3.31	29.04.12	3.63%	101.84	-0.17%	3.06%	3.56%	269	7.3	3.26	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5.13	24.01.12	11.00%	140.42	-0.31%	4.07%	7.83%	314	11.1	5.03	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	5.09	10.03.12	7.85%	102.44	-0.94%	7.36%	7.66%	--	--	--	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7.05	29.04.12	5.00%	104.05	-0.56%	4.42%	4.81%	293	15.9	6.90	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9.12	24.12.11	12.75%	173.67	-0.27%	5.79%	7.34%	380	15.3	8.87	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5.73	31.03.12	7.50%	118.28	-0.38%	4.33%	6.34%	234	20.4	11.26	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4.51	20.10.12	5.06%	100.92	-0.10%	4.85%	5.02%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3.15	03.02.12	8.75%	82.67	-2.76%	14.94%	10.58%	--	--	--	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	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0.63	25.12.11	8.20%	102.49	-0.14%	4.25%	8.00%	402	22.1	-311	500	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1.52	24.12.11	9.25%	105.62	-0.71%	5.62%	8.76%	538	47.0	-174	392	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	3.00	18.03.12	8.00%	100.76	-1.45%	7.73%	7.94%	736	51.9	37	600	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0.31	22.02.12	8.64%	91.00	-1.35%	10.91%	9.49%	1067	34.5	355	300	USD	B / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4.78	25.03.12	7.88%	97.56	-2.19%	8.41%	8.07%	747	53.0	105	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6.79	28.04.12	7.75%	93.83	-2.88%	8.72%	8.26%	722	52.5	430	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1.43	13.11.11	7.34%	103.40	-0.15%	5.00%	7.09%	476	11.1	-236	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3.56	25.11.11	5.97%	94.47	-1.40%	7.57%	6.32%	694	44.2	21	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0.51	10.11.11	6.81%	95.50	-1.58%	7.83%	7.13%	759	36.5	47	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0.98	30.04.12	6.61%	103.26	-0.52%	3.26%	6.40%	302	54.4	-410	1 054	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3.03	04.03.12	6.47%	102.66	-1.35%	5.58%	6.30%	520	47.6	-178	1 250	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3.89	15.02.12	4.25%	99.50	0.00%	4.38%	4.27%	--	--	--	193	EUR	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1.48	29.11.11	6.88%	103.71	-1.08%	6.18%	6.63%	595	21.7	-118	1 706	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1.48	22.02.12	6.32%	99.13	-1.28%	6.48%	6.37%	625	26.3	-88	750	USD	BBB*/- / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12.44	31.12.11	6.25%	100.89	-2.47%	6.18%	6.19%	419	32.6	38	693	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5.12	22.11.11	5.45%	100.89	-0.96%	5.28%	5.40%	434	24.0	121	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6.62	09.01.12	6.90%	107.20	-0.96%	5.83%	6.44%	434	22.5	141	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9.10	22.11.11	6.80%	103.70	-1.26%	6.40%	6.56%	441	26.4	60	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4.04	27.11.11	5.13%	98.72	-0.97%	5.44%	5.19%	481	28.4	-192	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1.55	28.12.11	7.93%	106.09	-0.48%	4.09%	7.48%	385	31.4	-327	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2.82	15.12.11	6.25%	102.80	-0.70%	5.26%	6.08%	489	27.1	-210	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3.48	23.03.12	6.50%	102.83	-0.72%	5.68%	6.32%	504	25.2	-168	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3.67	10.03.12	7.93%	87.50	0.00%	11.66%	9.06%	1103	4.3	430	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1.88	21.04.12	6.50%	100.34	-0.59%	6.31%	6.48%	608	33.4	-105	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-16*	20.10.2016	0.47	20.04.12	9.75%	98.88	0.00%	10.04%	9.86%	981	1.2	268	0	USD	/ WR / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1.56	15.01.12	10.75%	106.75	-0.26%	6.49%	10.07%	625	17.1	-87	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2.33	25.04.12	6.20%	97.07	-1.24%	7.52%	6.39%	728	56.8	16	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1.16	31.01.12	12.50%	106.75	-1.04%	10.97%	11.71%	1074	25.2	361	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3.67	08.01.12	11.25%	105.13	-0.98%	9.85%	10.70%	922	31.2	249	200	USD	/ Ba3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3.57	29.03.12	5.01%	95.51	-0.14%	6.32%	5.25%	569	8.4	-104	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3.35	10.11.11	11.75%	87.50	0.00%	15.71%	13.43%	1534	2.4	835	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3.50	21.04.12	11.00%	84.50	2.42%	19.15%	13.02%	1852	-114.3	1179	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1.44	16.11.11	7.18%	105.01	-0.56%	3.79%	6.83%	356	39.2	-357	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2.04	14.01.12	7.13%	105.59	-0.72%	4.43%	6.75%	420	36.1	-293	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4.65	15.11.11	6.30%	103.84	-0.81%	5.49%	6.07%	455	22.5	-187	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5.19	29.11.11	7.75%	110.12	-1.06%	5.87%	7.04%	494	25.5	180	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7.18	03.12.11	6.00%	95.14	-1.54%	6.69%	6.31%	520	29.6	227	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3.47	16.12.11	7.73%	90.93	-0.75%	10.49%	8.50%	986	26.4	313	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0.08	01.12.11	9.75%	88.75	0.00%	12.83%	10.99%	1259	1.3	547	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0.03	14.11.11	5.93%	99.94	-0.18%	7.58%	5.93%	735	514.3	23	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1.45	15.11.11	6.48%	104.82	-0.38%	3.24%	6.18%	300	26.3	-412	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1.58	02.01.12	6.47%	105.12	-0.27%	3.28%	6.15%	305	17.7	-408	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3.33	07.01.12	5.50%	103.32	-0.83%	4.51%	5.32%	413	27.2	-285	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4.73	24.03.12	5.40%	101.32	-0.80%	5.11%	5.33%	418	22.3	-224	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0.16	30.12.11	12.00%	100.87	-0.19%	6.30%	11.90%	607	106.1	-106	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	16.11.2011	0.04	16.11.11	8.30%	100.04	-0.01%	6.74%	8.30%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB
ТКС-14	21.04.2014	2.19	21.04.12	11.50%	86.50	-5.60%	18.55%	13.29%	1832	285.4	1119	175	USD	/ B2 / B

ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4.27	18.01.12	10.51%	95.75	4.50%	11.54%	10.98%	1091	-102.1	418	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	2.21	18.03.12	7.00%	99.52	-0.51%	7.22%	7.03%	698	24.8	-14	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

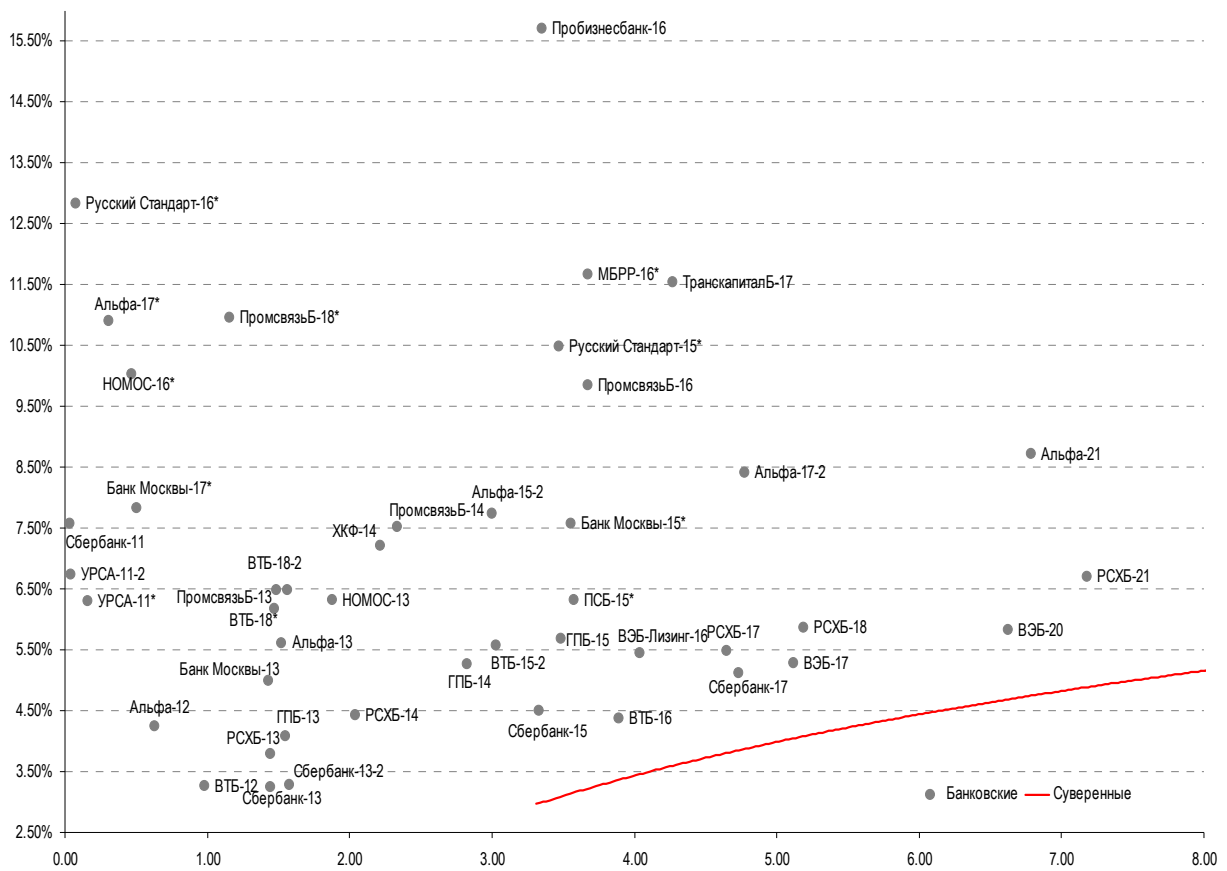
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти-я	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
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1.06	09.12.11	4.56%	101.81	-0.15%	2.86%	4.48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1.27	01.03.12	9.63%	108.31	-0.40%	3.19%	8.89%	296	31.5	-417	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0.67	22.01.12	4.51%	102.01	-0.02%	1.45%	4.42%	122	2.6	-591	201	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0.81	22.01.12	5.63%	102.57	-0.15%	2.42%	5.48%	219	21.3	-494	80	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1.39	11.04.12	7.34%	105.57	-0.61%	3.35%	6.96%	312	44.8	-401	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1.64	31.01.12	7.51%	107.43	-0.32%	3.10%	6.99%	287	19.9	-426	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2.18	25.02.12	5.03%	103.27	-0.69%	3.52%	4.87%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2.85	31.10.12	5.36%	105.08	-0.11%	4.74%	5.25%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2.48	31.01.12	8.13%	110.52	-0.75%	4.03%	7.35%	366	31.9	-333	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3.27	01.06.12	5.88%	105.18	-1.30%	4.27%	5.59%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2.86	04.02.12	8.13%	111.45	-1.32%	4.27%	7.29%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3.66	29.11.11	5.09%	103.39	-0.80%	4.18%	4.92%	354	26.1	-318	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4.33	22.11.11	6.21%	107.15	-0.94%	4.61%	5.80%	398	25.7	-275	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	4.71	22.03.12	5.14%	102.22	-1.54%	4.66%	5.02%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5.29	02.11.12	5.44%	103.56	-1.71%	4.74%	5.25%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5.16	13.02.12	6.61%	107.31	-1.69%	5.20%	6.16%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5.22	11.04.12	8.15%	115.86	-1.22%	5.22%	7.03%	428	29.1	115	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6.49	01.02.12	7.20%	109.85	-0.57%	3.75%	6.56%	226	31.9	-67	568	USD	BBB+/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7.68	07.03.12	6.51%	104.33	-1.55%	5.94%	6.24%	445	28.4	152	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11.36	28.04.12	8.63%	122.47	-2.20%	6.68%	7.04%	469	32.5	89	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12.19	16.02.12	7.29%	106.36	-2.51%	6.76%	6.85%	477	33.5	97	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2.71	05.11.11	6.38%	106.09	-0.72%	4.20%	6.01%	382	28.3	-316	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4.71	07.12.11	6.36%	106.24	-1.17%	5.06%	5.98%	413	30.1	-230	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6.09	05.11.11	7.25%	108.42	-1.16%	5.92%	6.69%	442	26.8	159	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6.88	09.11.11	6.13%	101.16	-0.99%	5.96%	6.05%	446	22.2	153	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7.66	07.12.11	6.66%	105.47	-1.35%	5.95%	6.31%	446	25.5	153	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3.82	03.02.12	5.33%	102.55	-0.85%	4.66%	5.19%	402	26.7	-270	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7.00	03.02.12	6.60%	103.26	-1.31%	6.13%	6.40%	464	26.9	171	650	USD	/ Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0.38	20.03.12	6.13%	101.74	0.22%	1.56%	6.02%	133	-59.1	-580	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1.31	13.03.12	7.50%	105.51	-0.10%	3.33%	7.11%	310	8.1	-403	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2.96	02.02.12	6.25%	105.34	-0.80%	4.46%	5.93%	409	29.3	-290	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4.01	18.01.12	7.50%	110.05	-1.01%	5.07%	6.82%	444	29.5	-229	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4.61	20.03.12	6.63%	106.97	-1.00%	5.13%	6.19%	419	27.3	-223	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5.16	13.03.12	7.88%	112.68	-1.01%	5.49%	6.99%	455	25.1	142	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6.34	02.02.12	7.25%	109.07	-1.09%	5.85%	6.65%	435	25.2	152	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0.65	27.06.12	5.38%	101.27	-0.27%	3.33%	5.31%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0.64	27.12.11	6.10%	102.49	-0.01%	2.23%	5.95%	200	0.8	-513	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2.21	05.03.12	5.67%	104.66	-0.64%	3.57%	5.42%	334	30.4	-379	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1.42	24.04.12	8.88%	104.67	-0.77%	5.54%	8.48%	531	56.1	-182	534	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-15	10.11.2015	3.39	10.11.11	8.25%	103.40	-1.33%	7.26%	7.98%	688	41.6	-10	577	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	5.02	24.04.12	9.50%	106.19	-2.61%	8.25%	8.95%	732	59.6	89	509	USD	B+/ B2 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5.30	27.04.12	6.75%	92.50	-2.61%	8.27%	7.30%	733	56.9	420	850	USD	B+/ B2 / BB-
Кокс-16	23.06.2016	3.83	23.12.11	7.75%	90.62	-3.55%	10.34%	8.55%	970	100.0	298	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	4.05	21.01.12	6.50%	94.90	-1.53%	7.81%	6.85%	718	43.0	45	750	USD	/ Baa3 / BB-
Распадская-12	22.05.2012	0.54	22.11.11	7.50%	100.72	-0.09%	6.15%	7.45%	591	17.6	-121	300	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	1.61	29.01.12	9.75%	107.23	-0.04%	5.34%	9.09%	511	3.0	-202	544	USD	BB/ Baa2 / BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2.26	19.04.12	9.25%	107.57	-0.38%	5.90%	8.60%	567	18.3	-146	375	USD	BB/ Baa2 / BB-
Северсталь-16	26.07.2016	4.09	26.01.12	6.25%	95.93	-1.89%	7.28%	6.51%	664	51.7	-8	500	USD	BB/ Baa2 / BB-
Северсталь-17	25.10.2017	5.00	25.04.12	6.70%	96.07	-2.04%	7.53%	6.97%	660	47.7	17	1 000	USD	BB/ Baa2 / BB-
ТМК-18	27.01.2018	4.90	27.01.12	7.75%	92.62	-2.36%	9.33%	8.37%	840	54.9	197	500	USD	B+/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-12	28.01.2012	0.24	28.01.12	8.00%	101.09	-0.10%	3.32%	7.91%	309	36.0	-404	400	USD	BB *-/ Baa2 *-/ BB+
МТС-20	22.06.2020	6.18	22.12.11	8.63%	107.41	-1.95%	7.44%	8.03%	595	39.7	312	750	USD	BB *-/ Baa2 / BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	1.44	30.04.12	8.38%	104.99	-0.47%	4.87%	7.98%	464	34.3	-249	801	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	2.51	29.12.11	4.37%	96.73	-0.55%	5.70%	4.51%	532	24.6	-166	200	USD	/ Baa3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3.77	23.11.11	8.25%	102.42	-2.29%	7.61%	8.06%	698	65.5	25	600	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3.71	02.02.12	6.49%	96.11	-2.43%	7.58%	6.76%	694	71.5	22	500	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4.53	01.03.12	6.25%	93.22	-2.22%	7.83%	6.71%	690	56.0	47	500	USD	/ Baa3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	5.07	30.04.12	9.13%	103.64	-2.40%	8.39%	8.80%	746	54.9	103	1 000	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6.54	02.02.12	7.75%	93.27	-3.12%	8.82%	8.31%	733	57.1	440	1 000	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	7.11	01.03.12	7.50%	90.90	-3.07%	8.86%	8.26%	737	52.7	444	1 500	USD	/ Baa3 /

Прочие

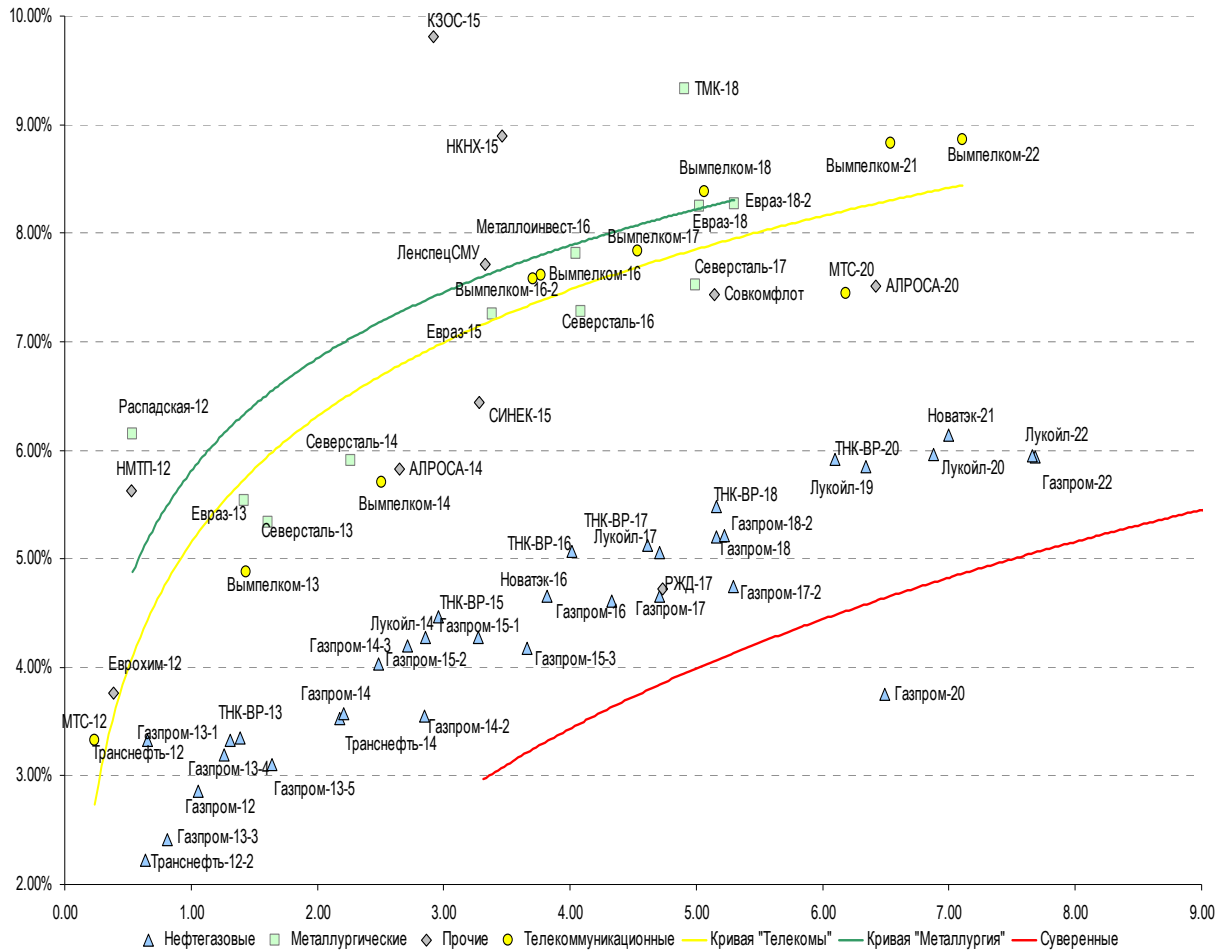
АПРОСА-20	03.11.2020	6.42	03.11.11	7.75%	101.51	-2.38%	7.52%	7.63%	602	45.1	309	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2.65	17.11.11	8.88%	108.39	-0.82%	5.82%	8.19%	545	32.8	-154	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0.39	21.03.12	7.88%	101.55	-0.07%	3.76%	7.75%	353	15.4	-360	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	2.92	19.03.12	10.00%	100.50	0.00%	9.81%	9.95%	944	2.1	246	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3.33	09.11.11	9.75%	107.00	0.00%	7.71%	9.11%	733	2.0	35	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3.47	22.12.11	8.50%	98.64	-0.00%	8.89%	8.62%	826	4.3	153	31 USD	/	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0.52	17.11.11	7.00%	100.72	-0.29%	5.63%	6.95%	540	55.0	-173	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4.73	03.04.12	5.74%	104.79	-0.67%	4.73%	5.48%	379	19.7	-263	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3.28	03.02.12	7.70%	104.13	0.06%	6.44%	7.39%	606	0.3	-92	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5.14	27.04.12	5.38%	90.22	-2.46%	7.43%	5.96%	650	55.4	336	800 USD	/ Ba1	/ BBB-

Источник: *Bloomberg*, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2011 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alforta Capital Markets, Inc. (далее – «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.