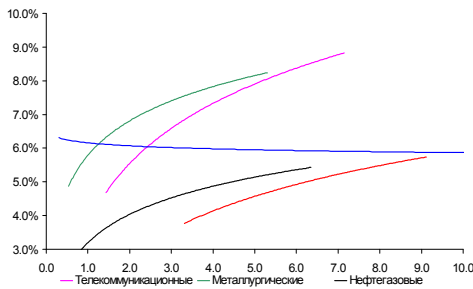
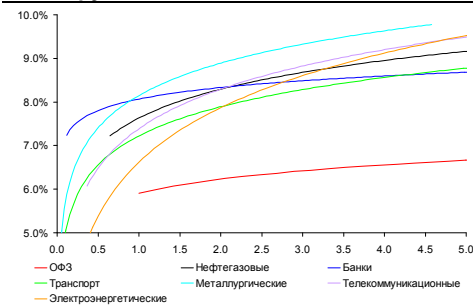


Рынок валютных облигаций



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	0.006.п.	
30-YR UST, YTM	3.00	1.006.п. ↑	
Russia-30	118.48	0.24% ↑	4.28
Rus-30 spread	230	-46.п. ↓	
Bra-40	132.75	0.27% ↑	8.06
Tur-30	169.03	0.25% ↑	5.72
Mex-34	128.75	1.97% ↑	4.69
CDS 5 Russia	216.29	-66.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	295	-96.п. ↓	
CDS 5 Brazil	152	-36.п. ↓	
CDS 5 Turkey	247	-66.п. ↓	
CDS 5 Greece	5 830	1766.п. ↑	
CDS 5 Portugal	1 033	-426.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30.6830	0.12% ↑	1.6 ↑
\$/Руб.	30.6878	0.12% ↑	1.0 ↑
EUR/\$	1.3692	-0.33% ↓	2.3 ↑
Ruble Basket	35.7696	0.19% ↑	-2.2 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6.46%	0.27 ↑	
NDF \$/Rub 12M	6.55%	0.28 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	6.50%	-0.20 ↓	
FWD €/Rub 3m	42.8356	0.15% ↑	
FWD €/Rub 6m	43.4582	0.10% ↑	
FWD €/Rub 12m	44.7420	0.04% ↑	
3M Libor	0.4331	0.146.п. ↑	
Libor overnight	0.1422	0.146.п. ↑	
MosPrime	5.32	-286.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд			
	232	-79 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 526	2.78% ↑	-16.2 ↓
DOW	11 836	1.53% ↑	2.2 ↑
S&P500	1 238	1.61% ↑	-1.6 ↓
Vovespa	57 323	-1.74% ↓	-17.3 ↓
Сырьевые товары			
Brent спот	108.40	-0.47% ↓	15.0 ↑
Gold	1732.50	1.06% ↑	22.1 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Торги вчерашнего дня прошли в относительно нейтральном ключе, 2-дневное снижение котировок приостановилось, позволив ценам скорректироваться. Главные события сейчас разворачиваются в Европе – инвесторы будут следить за ходом саммита G-20, а также ожидать результатов голосования по вопросу доверия правительству Г. Папандреу, которое пройдет в пятницу.

Рублевые облигации

Для рублевого долгового рынка важными будут результаты закрытия книг по облигациям РСХБ и КБ Дельта-Кредит, запланированные на сегодня. Состояние рублевой ликвидности также остается фактором, тревожащим инвесторов – несмотря на окончание периода налоговых выплат и начало нового месяца, Индикатор ликвидности Альфа-Банка вновь опустился ниже 500 млрд руб – минимальных значений этого года.

Макроэкономика, стр. 4

Правительство обсуждает повышение НДС после 2012 г.; НЕГАТИВНО

Поскольку по НДС собирается всего около 2 трлн руб в год, чтобы фискальный эффект повышения налога был ощутимым, ставка должна вырасти значительно.

ИПЦ в октябре составил 0,4% м/м; НЕЙТРАЛЬНО

Недавнее ускорение роста цен не представляет угрозы для нашего годового прогноза 7,0%.

Корпоративные новости, стр. 5

Минфин разместил 6-летние ОФЗ на 4,25 млрд руб, средневзвешенная доходность – 8,20% годовых

Газпром капитал 7 ноября откроет книгу по размещению облигаций серии 03 на 15 млрд руб

ИНГ Банк (Евразия) открывает книгу по размещению облигаций серии 02 на 5 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

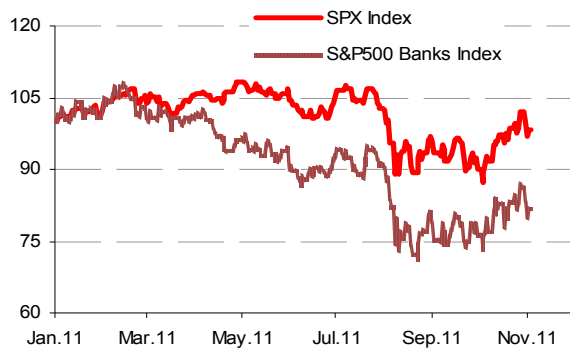
- Moody's понизило рейтинги КБ Стройкредит до уровня "Сaa1"/"E"
- ФСФР зарегистрировала 3-4-ый выпуски облигаций Группы ЛСР общим объемом 8 млрд руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	34.61	0.04	↑	BofA CDS 5Y	350	-4
3M Euribor - OIS 3M	87.80	1.60	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	343	-7
Portugal CDS 5Y	1 033	-42	↓	Citigroup CDS 5Y	232	-6
Italy CDS 5Y	498	-12	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	197	10
Greece CDS 5Y	5 830	176	↑	Societe Generale CDS 5Y	321	-3
Spain CDS 5Y	381	-12	↓	Unicredit CDS 5Y	396	-12

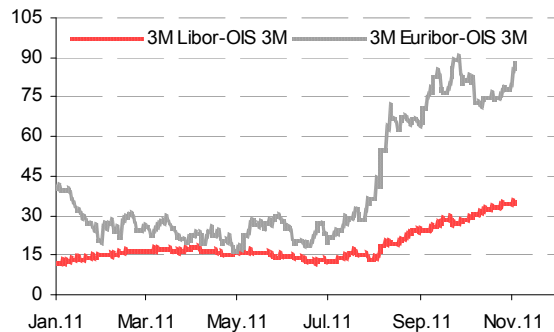
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



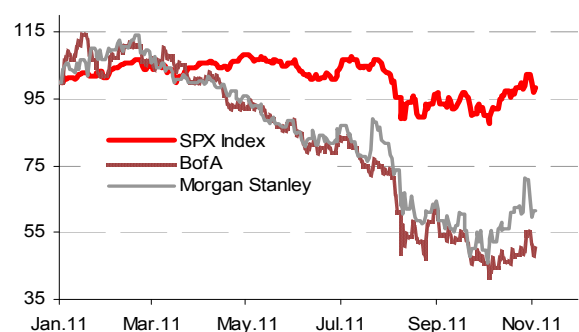
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



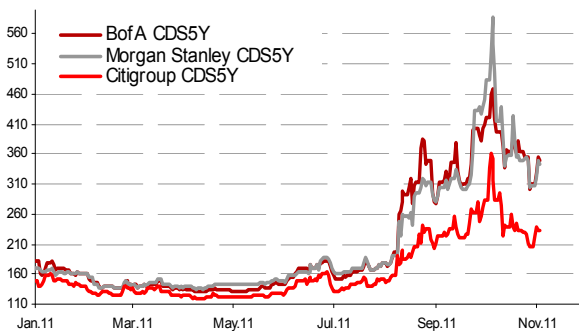
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



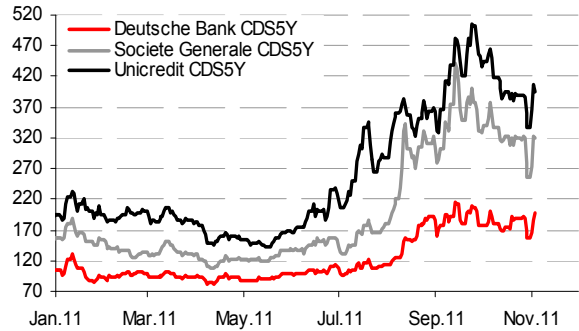
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Торги вчерашнего дня прошли в относительно нейтральном ключе, 2-дневное снижение фондовых и сырьевых площадок приостановилось, позволив ценам скорректироваться. Тем не менее, негативные настроения на рынке сохраняются. Так, лидеры Франции и Германии вчера заявили, что лишь соблюдение плана, согласованного на прошлой неделе, обеспечит стабилизацию греческих финансов. Теперь инвесторы будут пристально следить за ходом саммита G-20, а также ожидать результатов голосования по вопросу доверия правительству Г. Папандреу, которое пройдет в пятницу. Предоставление транша финансовой помощи Греции, вероятно, будет заблокировано до проведения референдума относительно мер бюджетной дисциплины и сохранения Греции места в составе Еврозоны (как ожидается, 4 декабря). Тем не менее, по официальным данным, средств, необходимых для обслуживания собственного долга стране хватит до середины декабря, что - по крайней мере до проведения референдума - позволит избежать "неорганизованного" дефолта. Доходность UST-10 сохраняет уровень в 1,99% годовых. На российском рынке валютных облигаций цены продолжили консолидацию – в корпоративном сегменте в среднем можно было наблюдать рост в пределах 0.5 п.п., суверенный бенчмарк Rus-30 скорректировался до 118,48% от номинала.

Новости с макроэкономического фронта выглядели чуть более оптимистично. Оценка занятости США от агентства ADP за октябрь на 10 тысяч превзошла прогноз, составив 110 тыс. Итоги заседания ФРС США в целом совпали с нашими ожиданиями - ФРС ухудшила прогноз ВВП на 2011-2013гг, подняла оценки инфляции и безработицы. На 2011 г прогнозируется рост ВВП на уровне 1,6-1,7% по сравнению с 2,7-2,9%, ожидавшимися ранее. ЦБ продолжает придерживаться своей стимулирующей политики (целевой диапазон ключевой ставки будет сохранен на исключительно низком уровне до 2013г), при этом ссылаясь на возможность дальнейшего "смягчения" курса в случае восстановления дефляционных рисков.

Сегодня в США выйдут данные по первичным обращениям за пособиями по безработице за прошедшую неделю, а также будет опубликовано значение индекса ISM в непромышленной сфере за октябрь (по прогнозу показатель вырос с 53 до 53,5 пункта). В Европе же сегодня пройдет заседание ЕЦБ с новым главой М. Драги. Хотя основу для дальнейшего вектора монетарной политики заложат макроэкономические прогнозы регулятора, которые выйдут в декабре, на заседании будет обсуждаться возможное смягчение монетарной политики для поддержки европейской экономики - от расширения программы выкупа активов и вплоть до понижения ключевой ставки.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера оставался малоактивным – инвесторы ждут сигналов с внешних рынков, где график событий достаточно плотный до конца недели. Вместе с тем, падение котировок, наблюдавшееся днем ранее на фоне внезапного решения Греции о референдуме, - приостановилось. Неплохие результаты размещения ОФЗ вызвали коррекцию цен в госсекторе в пределах 0,2%, хотя сделки носили индикативный характер. В корпоративных бумагах продолжались

продажи по ценам спроса, однако и здесь объемы были невысокими, и желание сократить позиции не могло быть полностью реализовано из-за низкой ликвидности бумаг.

Безусловно, ключевые события сегодня развернутся в Европе, где стартовал саммит G-20 и пройдет заседание ЕЦБ. Вместе с тем, для рублевого долгового рынка будут важными результаты закрытия книг по облигациям РСХБ и КБ Дельта-Кредит, запланированные на сегодня. Состояние рублевой ликвидности также остается фактором, тревожащим инвесторов – несмотря на окончание периода налоговых выплат и начало нового месяца, Индикатор ликвидности Альфа-Банка вновь опустился ниже 500 млрд руб – минимальных значений этого года.

Илл. 7: Индикатор ликвидности Альфа-Банка, млрд руб



Источник: ЦБ РФ, оценка Альфа-Банка

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

Макроэкономика

Правительство обсуждает повышение НДФЛ после 2012 г.; НЕГАТИВНО

Как сообщают Ведомости, правительство рассматривает возможность повышения ставки налога на доходы физических лиц после выборов 2012 г. На наш взгляд, чтобы решить проблему дефицита Пенсионного фонда ставка НДФЛ должна существенно вырасти с текущего фиксированного уровня 13%. Развитие налоговой дискуссии подтверждает наше мнение, что опасения роста налогов останутся на повестке дня.

Хотя в обсуждениях потенциального повышения налогового бремени нет ничего нового, слухи о том, что правительство рассматривает вариант повышения налогов на доходы физических лиц, появились впервые. По НДФЛ в настоящий момент собирается около 2 трлн руб в год или около 10% доходов консолидированного бюджета. Также, годовой объем собираемых средств несколько ниже размера дефицита Пенсионного фонда. Это предполагает, что предложение повысить ставку НДФЛ будет носить очень негативные социальные последствия, но для того, чтобы

фискальный эффект был ощутимым, ставка должна значительно вырасти. По крайней мере, обсуждающееся предложение повысить ставку всего до 14% вряд ли сможет решить проблему дефицита Пенсионного фонда. Хотя мы не уверены, что решение о повышении налога будет в конечном итоге принято, оно, несомненно, будет способствовать сохранению обеспокоенности в обществе в отношении потенциального роста налога.

Инфляция в октябре составил 0,4% м/м; НЕЙТРАЛЬНО

Как сообщил Росстат, недельный ИПЦ ускорился до 0,2% впервые с начала лета, в результате чего инфляция в октябре составила 0,4%. Этот показатель предполагает, что летний дефляционный тренд завершился, но поскольку инфляция с начала года составляет всего 5,1%, мы не видим оснований менять наш годовой прогноз по инфляции на уровне 7,0%.

Рост инфляции в октябре на 0,4% означает существенное ускорение по сравнению с нулевой инфляцией в июле и сентябре и дефляцией в августе; тем не менее, это ускорение не стало неожиданностью. Темпы роста годового ИПЦ продолжили замедление до 5,1% в конце месяца с 5,2% в сентябре. Судя по росту цен на 0,2% на прошлой неделе, мы ожидаем, что месячная инфляция в ноябре-декабре составит 0,7-0,8% и сохраняем без изменений наш годовой прогноз 7,0%.

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

Корпоративные новости

Минфин разместил 6-летние ОФЗ на 4,25 млрд руб, средневзвешенная доходность – 8,20% годовых

Объем спроса на ОФЗ 26206 на аукционе составил 10,013 млрд руб при предложении в 10 млрд руб. Размещенный объем выпуска составил 4,253 млрд руб. Доходность по цене отсечения и по средневзвешенной цене составила 8,20% годовых. Дата погашения займа - 14 июня 2017 г.

Газпром капитал 7 ноября откроет книгу по размещению облигаций серии 03 на 15 млрд руб

Сбор заявок продлится до 8 ноября. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 10 ноября. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена по результатам бук-билдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 7,25-7,75% годовых, что соответствует доходности на уровне 7,38-7,90%. Размещение планируется через котировальный список "В". Организаторы займа: ФК Ренессанс Капитал и Ситибанк.

ИНГ Банк (Евразия) открывает книгу по размещению облигаций серии 02 на 5 млрд руб

Сбор заявок пройдет до 8 ноября. Техническое размещение бумаг на ФБ ММФБ состоится 10 ноября. Срок обращения займа составляет 1104 дня с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Ставка купона привязана к 3-месячной ставке MosPrime. По результатам бук-билдинга будет определен размер премии к MosPrime, фиксируемый на весь срок обращения. Организатором займа выступает Тройка Диалог.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ
Илл. 8: 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%	101.98	0.12%	3.02%	3.55%	266	-2.0	3.26	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5.13	24.01.12	11.00%	140.23	-0.13%	4.09%	7.84%	321	6.9	5.02	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	5.09	10.03.12	7.85%	103.03	0.66%	7.24%	7.62%	--	--	--	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7.05	29.04.12	5.00%	104.50	0.50%	4.36%	4.78%	293	-1.6	6.90	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9.12	24.12.11	12.75%	173.52	-0.09%	5.80%	7.35%	381	0.9	8.86	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5.74	31.03.12	7.50%	118.48	0.24%	4.28%	6.33%	230	-4.4	11.28	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	4.51	20.10.12	5.06%	101.04	0.00%	4.82%	5.01%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3.14	03.02.12	8.75%	82.58	0.82%	14.98%	10.60%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 / *- /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 9: 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%	102.50	0.00%	4.21%	8.00%	398	-1.4	-303	500	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1.52	24.12.11	9.25%	105.64	-0.13%	5.60%	8.76%	537	8.5	-165	392	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	3.00	18.03.12	8.00%	100.98	0.04%	7.66%	7.92%	730	0.6	42	600	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0.30	22.02.12	8.64%	91.00	-0.00%	10.91%	9.49%	1068	0.5	366	300	USD	B / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4.78	25.03.12	7.88%	97.97	0.31%	8.32%	8.04%	744	-2.3	107	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6.79	28.04.12	7.75%	94.26	0.20%	8.65%	8.22%	721	2.6	429	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1.43	13.11.11	7.34%	103.21	-0.04%	5.12%	7.11%	489	3.1	-212	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3.56	25.11.11	5.97%	94.88	0.53%	7.45%	6.29%	685	-11.2	21	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0.50	10.11.11	6.81%	95.00	-0.52%	7.94%	7.17%	771	12.0	70	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0.98	30.04.12	6.61%	103.54	0.19%	2.96%	6.38%	274	-19.9	-428	1 054	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3.03	04.03.12	6.47%	103.00	0.23%	5.47%	6.28%	511	-6.0	-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	1.47	29.11.11	6.88%	104.07	0.19%	6.11%	6.61%	588	-3.3	-113	1 706	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1.48	22.02.12	6.32%	99.52	0.21%	6.41%	6.35%	618	-3.6	-84	750	USD	BBB*/- / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12.48	31.12.11	6.25%	101.68	0.31%	6.11%	6.15%	413	-2.5	31	693	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5.12	22.11.11	5.45%	101.07	0.04%	5.24%	5.39%	436	3.8	115	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6.62	09.01.12	6.90%	106.92	-0.39%	5.87%	6.46%	444	11.5	151	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9.10	22.11.11	6.80%	104.12	0.26%	6.35%	6.53%	436	-2.8	55	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4.04	27.11.11	5.13%	98.85	0.03%	5.41%	5.18%	481	2.7	-183	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1.55	28.12.11	7.93%	106.15	0.03%	4.04%	7.47%	381	-2.0	-320	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2.82	15.12.11	6.25%	102.99	0.14%	5.20%	6.07%	484	-3.2	-205	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3.48	23.03.12	6.50%	103.05	0.12%	5.61%	6.31%	502	0.1	-163	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3.67	10.03.12	7.93%	87.50	0.00%	11.67%	9.06%	1107	3.8	442	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1.87	21.04.12	6.50%	100.29	-0.04%	6.34%	6.48%	611	2.5	-90	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-16*	20.10.2016	0.46	20.04.12	9.75%	98.88	0.00%	10.04%	9.86%	981	0.4	280	0	USD	/ WR / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1.56	15.01.12	10.75%	107.14	0.30%	6.25%	10.03%	602	-19.8	-99	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2.33	25.04.12	6.20%	96.80	-0.29%	7.64%	6.41%	741	13.3	40	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1.16	31.01.12	12.50%	106.75	0.00%	10.97%	11.71%	1074	0.3	373	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3.67	08.01.12	11.25%	105.43	0.07%	9.77%	10.67%	917	1.5	253	200	USD	/ Ba3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3.57	29.03.12	5.01%	95.32	-0.20%	6.38%	5.26%	578	9.4	-86	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3.35	10.11.11	11.75%	87.50	0.00%	15.71%	13.43%	1535	2.1	847	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3.47	21.04.12	11.00%	82.19	-2.74%	20.55%	13.38%	1995	142.7	1330	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1.44	16.11.11	7.18%	105.05	0.06%	3.76%	6.83%	353	-4.0	-348	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2.04	14.01.12	7.13%	105.67	0.03%	4.38%	6.74%	416	-1.6	-286	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4.64	15.11.11	6.30%	103.95	0.09%	5.46%	6.06%	458	2.6	-178	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5.19	29.11.11	7.75%	110.41	0.07%	5.82%	7.02%	494	3.0	173	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7.18	03.12.11	6.00%	95.54	0.40%	6.64%	6.28%	520	0.0	228	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3.46	16.12.11	7.73%	88.99	-2.12%	11.13%	8.69%	1053	67.1	388	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0.08	01.12.11	9.75%	86.75	-2.25%	13.43%	11.24%	1320	60.5	618	200	USD	B-/ B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0.03	14.11.11	5.93%	100.08	0.14%	3.28%	5.93%	305	-429.8	-396	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1.44	15.11.11	6.48%	104.82	-0.03%	3.23%	6.18%	300	1.9	-401	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1.57	02.01.12	6.47%	105.04	-0.12%	3.33%	6.16%	310	7.5	-392	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3.33	07.01.12	5.50%	103.55	0.17%	4.44%	5.31%	408	-3.2	-280	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4.73	24.03.12	5.40%	101.75	0.45%	5.02%	5.31%	414	-5.2	-222	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0.16	30.12.11	12.00%	100.00	-0.86%	11.53%	12.00%	1130	523.0	428	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	16.11.2011	0.04	16.11.11	8.30%	100.04	-0.00%	6.76%	8.30%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB
ТКС-14	21.04.2014	2.19	21.04.12	11.50%	91.03	5.23%	16.04%	12.63%	1581	-250.9	880	175	USD	/ B2 / B

ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4.23	18.01.12	10.51%	91.61	-4.32%	12.61%	11.48%	1201	110.3	537	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	2.21	18.03.12	7.00%	99.42	-0.12%	7.27%	7.04%	704	6.1	2	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 10: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

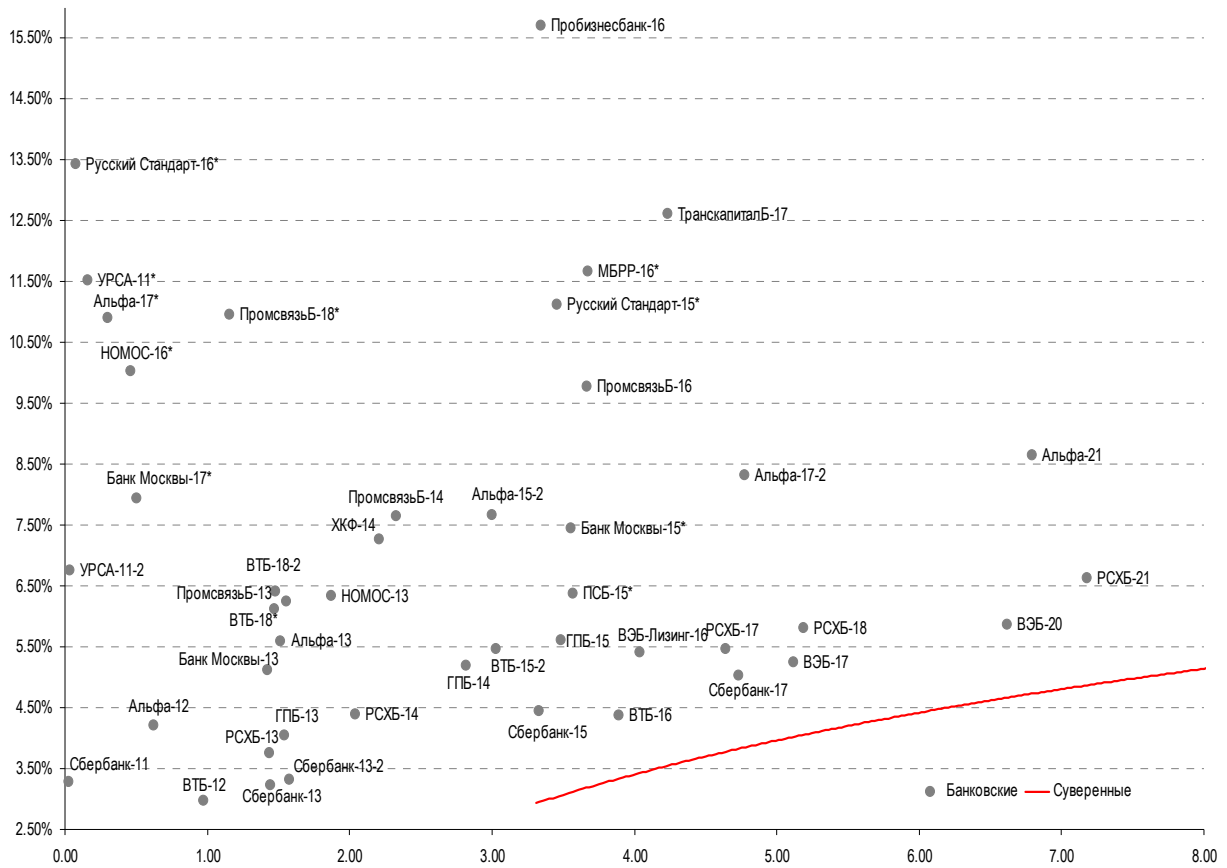
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1.06	09.12.11	4.56%	101.91	0.10%	2.77%	4.47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1.26	01.03.12	9.63%	108.36	0.03%	3.14%	8.88%	291	-3.0	-411	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0.67	22.01.12	4.51%	102.01	-0.01%	1.45%	4.42%	122	0.4	-579	201	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0.81	22.01.12	5.63%	102.67	0.11%	2.27%	5.48%	204	-14.6	-498	80	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1.39	11.04.12	7.34%	105.86	0.26%	3.15%	6.94%	292	-19.5	-410	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1.64	31.01.12	7.51%	107.50	0.06%	3.05%	6.99%	282	-4.0	-419	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2.17	25.02.12	5.03%	103.45	0.20%	3.44%	4.86%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2.85	31.10.12	5.36%	105.18	0.08%	3.51%	5.10%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2.48	31.01.12	8.13%	110.87	0.25%	3.90%	7.33%	354	-8.4	-334	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3.27	01.06.12	5.88%	105.44	0.31%	4.20%	5.57%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2.85	04.02.12	8.13%	111.68	0.28%	4.20%	7.28%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3.66	29.11.11	5.09%	103.79	0.30%	4.07%	4.91%	347	-4.7	-317	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4.33	22.11.11	6.21%	107.02	-0.12%	4.64%	5.80%	404	6.4	-261	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	4.71	22.03.12	5.14%	102.54	0.37%	4.59%	5.01%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5.29	02.11.12	5.44%	103.94	0.38%	4.67%	5.23%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5.16	13.02.12	6.61%	107.71	0.40%	5.13%	6.13%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5.23	11.04.12	8.15%	116.67	0.55%	5.08%	6.98%	420	-6.4	98	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6.49	01.02.12	7.20%	110.02	0.27%	3.65%	6.55%	222	-4.3	-71	568	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7.69	07.03.12	6.51%	105.53	0.88%	5.79%	6.17%	436	-6.1	143	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11.40	28.04.12	8.63%	123.49	0.52%	6.61%	6.98%	462	-4.7	80	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12.26	16.02.12	7.29%	107.64	0.83%	6.66%	6.77%	467	-6.9	86	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2.71	05.11.11	6.38%	106.21	0.11%	4.16%	6.00%	380	-2.2	-309	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4.71	07.12.11	6.36%	106.36	0.12%	5.04%	5.98%	416	2.0	-221	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6.10	05.11.11	7.25%	108.98	0.52%	5.83%	6.65%	440	-2.9	155	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6.87	09.11.11	6.13%	101.08	-0.09%	5.97%	6.06%	453	6.8	161	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7.66	07.12.11	6.66%	105.82	-0.33%	5.91%	6.29%	447	1.2	155	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2016	3.82	03.02.12	5.33%	102.78	0.14%	4.60%	5.18%	400	-0.1	-265	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2021	7.00	03.02.12	6.60%	103.77	0.32%	6.06%	6.36%	463	0.9	170	650	USD	/ Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0.38	20.03.12	6.13%	101.51	-0.18%	2.12%	6.03%	189	45.3	-513	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1.31	13.03.12	7.50%	105.54	0.04%	3.30%	7.11%	307	-3.1	-394	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2.96	02.02.12	6.25%	105.69	0.28%	4.35%	5.91%	399	-7.8	-289	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4.01	18.01.12	7.50%	110.60	0.40%	4.95%	6.78%	435	-6.6	-230	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4.61	20.03.12	6.63%	107.45	0.38%	5.03%	6.17%	415	-3.9	-222	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5.16	13.03.12	7.88%	113.56	0.64%	5.33%	6.93%	445	-8.2	124	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6.34	02.02.12	7.25%	109.71	0.44%	5.75%	6.61%	432	-1.5	147	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0.65	27.06.12	5.38%	101.27	-0.00%	3.32%	5.31%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0.64	27.12.11	6.10%	102.32	-0.22%	2.48%	5.96%	225	32.6	-476	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2.21	05.03.12	5.67%	104.76	0.09%	3.53%	5.41%	330	-3.8	-372	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1.41	24.04.12	8.88%	104.83	0.17%	5.42%	8.47%	519	-12.3	-182	534	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3.38	10.11.11	8.25%	103.73	0.30%	7.16%	7.95%	680	-7.0	-8	577	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	5.02	24.04.12	9.50%	106.68	0.28%	8.15%	8.91%	727	-1.3	91	509	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5.30	27.04.12	6.75%	92.92	0.17%	8.18%	7.26%	730	1.1	409	850	USD	B+/ B2 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3.83	23.12.11	7.75%	91.11	0.45%	10.20%	8.51%	960	-8.3	295	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	4.04	21.01.12	6.50%	95.18	0.30%	7.74%	6.83%	714	-3.8	49	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0.53	22.11.11	7.50%	100.77	-0.03%	6.06%	7.44%	583	5.3	-118	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1.61	29.01.12	9.75%	106.82	-0.38%	5.57%	9.13%	534	23.5	-167	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2.26	19.04.12	9.25%	107.58	0.05%	5.89%	8.60%	567	-2.2	-135	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	4.08	26.01.12	6.25%	95.97	0.03%	7.27%	6.51%	667	2.9	3	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	5.00	25.04.12	6.70%	96.52	0.16%	7.43%	6.94%	655	1.2	19	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4.90	27.01.12	7.75%	92.73	0.19%	9.31%	8.36%	843	0.6	207	500	USD	B+/ B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-12	28.01.2012	0.24	28.01.12	8.00%	101.06	-0.08%	3.42%	7.92%	319	26.8	-383	400	USD	BB*/ Baa2*/ /BB+
МТС-20	22.06.2020	6.19	22.12.11	8.63%	107.97	0.42%	7.36%	7.99%	592	-1.2	307	750	USD	BB*/ Baa2*/ /BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	1.43	30.04.12	8.38%	105.11	0.12%	4.79%	7.97%	456	-8.7	-246	801	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	2.51	29.12.11	4.37%	97.07	0.35%	5.56%	4.50%	520	-12.1	-168	200	USD	/ Baa3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3.77	23.11.11	8.25%	103.04	0.42%	7.45%	8.01%	685	-7.7	21	600	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3.71	02.02.12	6.49%	96.72	0.53%	7.40%	6.71%	680	-10.9	16	500	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4.54	01.03.12	6.25%	93.91	0.74%	7.67%	6.66%	679	-12.2	42	500	USD	/ Baa3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	5.07	30.04.12	9.13%	104.70	0.85%	8.18%	8.72%	730	-12.9	93	1 000	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6.56	02.02.12	7.75%	94.87	1.71%	8.56%	8.17%	713	-21.0	420	1 000	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	7.14	01.03.12	7.50%	92.87	2.17%	8.55%	8.08%	712	-25.4	420	1 500	USD	/ Baa3 /

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6.67	03.05.12	7.75%	102.15	0.50%	7.42%	7.59%	598	-2.2	306	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2.64	17.11.11	8.88%	108.35	0.08%	5.84%	8.19%	548	-1.3	-141	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0.38	21.03.12	7.88%	101.52	-0.10%	3.81%	7.76%	358	22.6	-344	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	2.92	19.03.12	10.00%	100.50	0.00%	9.81%	9.95%	945	1.9	257	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3.33	09.11.11	9.75%	107.00	0.00%	7.71%	9.11%	735	1.8	46	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3.46	22.12.11	8.50%	98.64	-0.01%	8.90%	8.62%	830	3.8	165	31 USD	/	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0.52	17.11.11	7.00%	100.81	0.07%	5.45%	6.94%	522	-13.0	-180	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4.73	03.04.12	5.74%	105.08	0.21%	4.67%	5.46%	378	-0.1	-258	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3.28	03.02.12	7.70%	104.03	-0.11%	6.47%	7.40%	611	5.3	-77	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5.14	27.04.12	5.38%	90.67	0.03%	7.33%	5.93%	645	4.0	324	800 USD	/ Ba1	/ BBB-

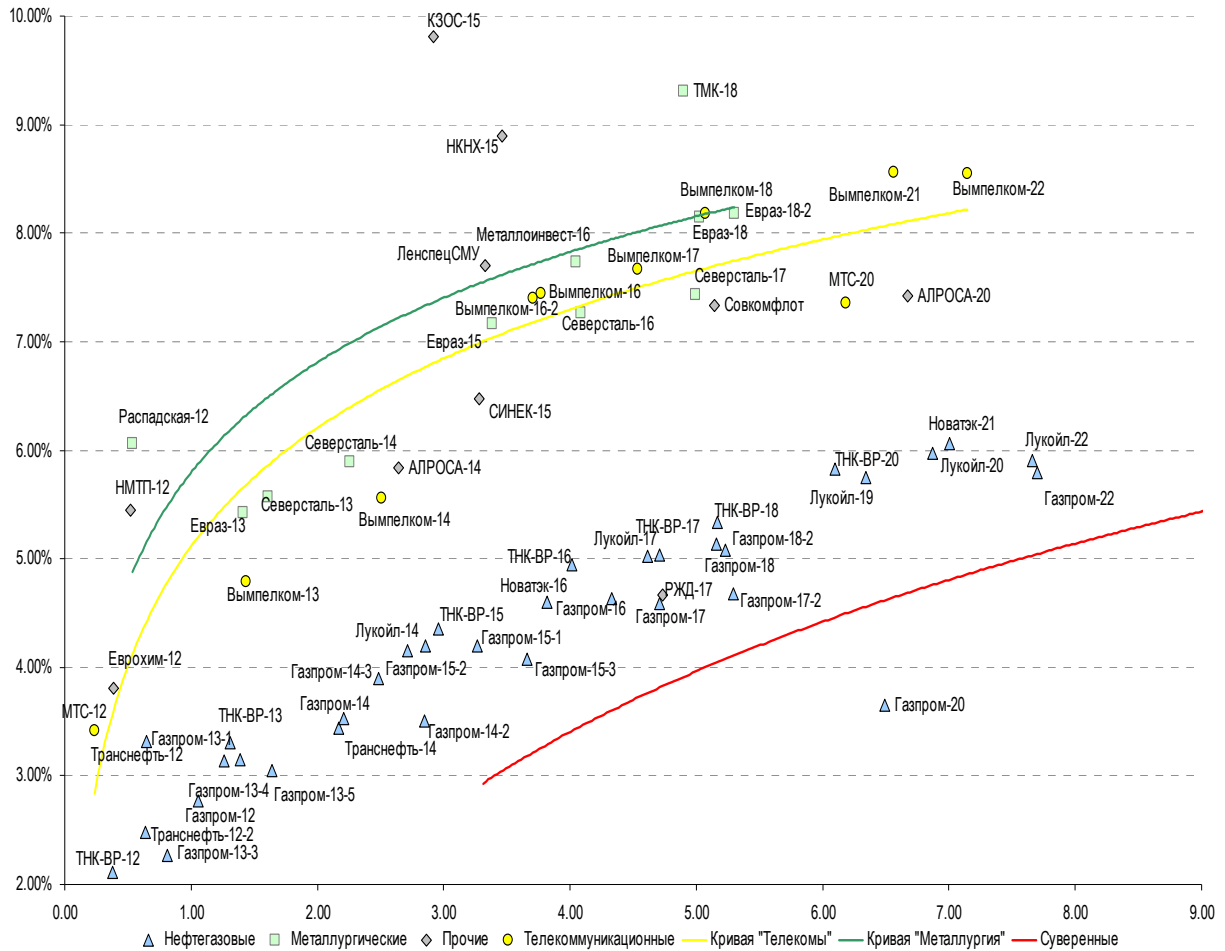
Источник: *Bloomberg*, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл.12: 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.