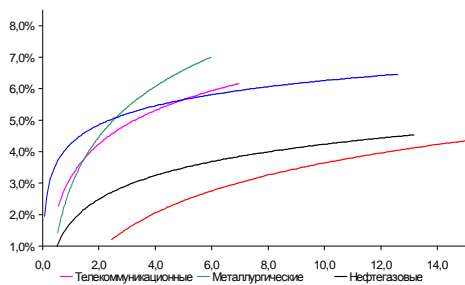
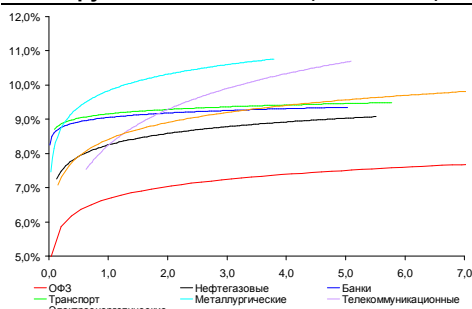


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,61	-0,526.п. ↓	
30-YR UST, YTM	2,82	0,236.п. ↑	
Russia-30	127,12	0,06% ↑	2,84
Rus-30 spread	122	-16.п. ↓	
Bra-40	127,90	-0,05% ↓	8,39
Tur-30	192,30	0,54% ↑	4,27
Mex-34	144,16	0,90% ↑	3,77
CDS 5 Russia	139,36	-26.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	200	-46.п. ↓	
CDS 5 Brazil	114	-16.п. ↓	
CDS 5 Turkey	150	-26.п. ↓	
CDS 5 Portugal	495	46.п. ↑	
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	243	-86.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,1944	0,19% ↑	3,3 ↑
\$/Руб.	31,1608	0,06% ↑	-3,3 ↓
EUR/\$	1,2930	0,08% ↑	-0,2 ↓
Ruble Basket	35,2384	0,14% ↑	3,4 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,37%	-0,08 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,49%	-0,07 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	6,44%	-0,11 ↓	
FWD			
FWD €/Rub 3m	41,0154	0,19% ↑	
FWD €/Rub 6m	41,6234	0,20% ↑	
FWD €/Rub 12m	42,9670	0,19% ↑	
3M Libor			
Libor overnight	0,1521	0,156.п. ↑	
MosPrime	5,75	06.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	104	-89 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 492	-1,03% ↓	7,9 ↑
DOW	13 495	0,09% ↑	10,5 ↑
S&P500	1 451	0,36% ↑	15,4 ↑
Bovespa	58 627	-1,00% ↓	3,3 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	108,82	-2,32% ↓	1,2 ↑
Gold	1781,15	0,15% ↑	13,0 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Статистические показатели США оказали локальную поддержку настроениям инвесторов, нивелировав утренний негатив и позволив торгам завершиться в позитивном ключе. Сегодня инвесторы будут особо внимательны к заявлениям монетарных властей накануне встречи министров финансов Еврзоны (8 октября), надеясь услышать условия и параметры помощи, которую готов оказывать ЕЦБ, скупая суверенные долги проблемных стран на вторичном рынке.

Рублевые облигации

Уверенное размещение 15-летних ОФЗ добавило оптимизма инвесторам рублевого долгового рынка. Основной идеей на рынке по-прежнему остается покупка ОФЗ в преддверии допуска систем международных расчетов на внутренний рынок, что повысит привлекательность внутреннего долга в глазах иностранных инвесторов.

Макроэкономика, стр. 4

Оценка оттока капитала за 3К12 повышена до \$14 млрд; НЕГАТИВНО

Несмотря на улучшение настроения на мировых рынках, отток капитала не снизился в 3К12.

Инфляция за сентябрь оценивается на уровне 0,6%; НЕГАТИВНО

Завтрашние комментарии ЦБ будут сосредоточены вокруг инфляции, однако мы видим аргументы против повышения ставок.

Корпоративные новости, стр. 5

Банк Русский Стандарт разместил субординированные еврооблигации на \$350 млн под 10,75% годовых

Северсталь размещает 10-летние еврооблигации, ориентир доходности – 6,125% годовых

Минфин разместил 15-летние ОФЗ 26207 на 18,6 млрд руб при объеме эмиссии в 25 млрд руб

ФК Открытие закрыла книгу по облигациям серии 03 на 7 млрд руб, установив ставку купона на уровне 10,25% годовых

РЕНОВА-СтройГруп начала сбор заявок на облигации серии 02 объемом 2,5 млрд руб

Внешпромбанк планирует до конца октября разместить облигации серии БО-02 на 3 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

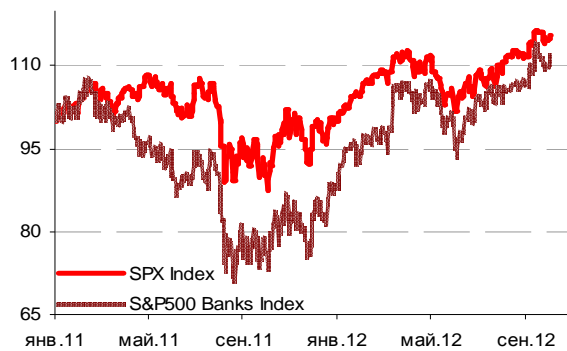
- Росстат: Инфляция в РФ с 25 сентября по 1 октября составила 0,1%, с начала года - 5,2%

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

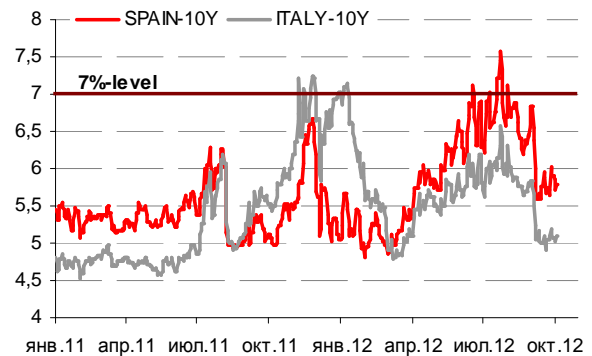
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	21,50	-0,15	↓	Bof A CDS 5Y	168	-2 ↓
3M Euribor - OIS 3M	13,30	-0,40	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	239	3 ↑
Portugal CDS 5Y	495	4	↑	Citigroup CDS 5Y	166	0 ↓
Italy CDS 5Y	337	-4	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	154	-1 ↓
Spain CDS 5Y	380	0	↑	Societe Generale CDS 5Y	220	-9 ↓
				Unicredit CDS 5Y	367	-19 ↓

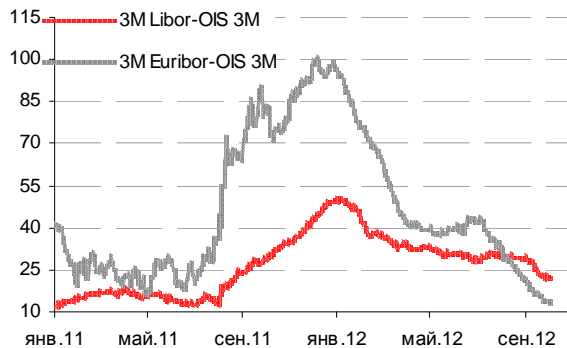
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



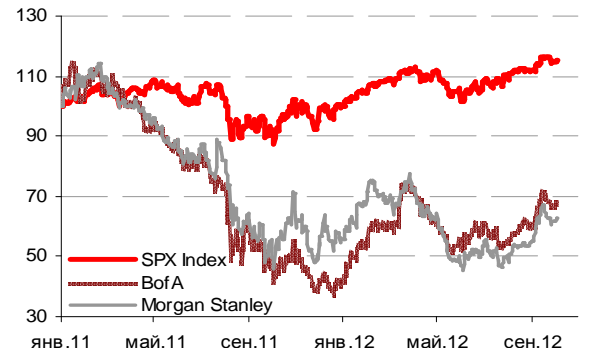
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



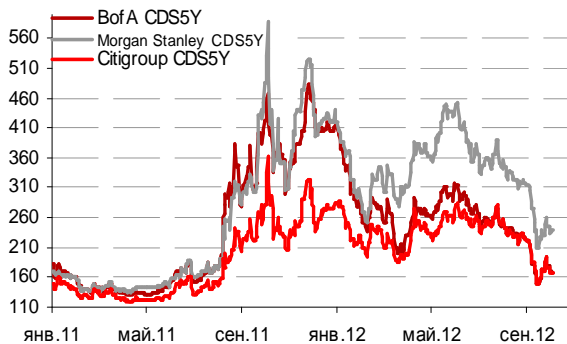
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



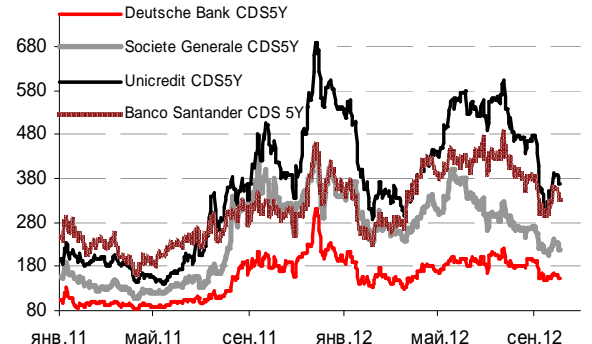
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку**Валютные облигации**

Цены на российском рынке еврооблигации по итогам среды практически не изменились. Тем не менее, покупатели продолжают доминировать, многие бумаги торгуются около своих исторических максимумов. Rus-30 завершил день на отметке 127,1% от номинала, остальные выпуски суверенной кривой подросли в пределах ¼ п.п. Стоимость CDS 5Y на Россию снизилась до 139 б.п. (-2 б.п.), спреды с базовыми активами продолжили сужаться. Безрисковый бенчмарк UST-10 второй день подряд торговался в диапазоне 1,6-1,65% годовых, по итогам дня не показав изменений.

Сводный индекс PMI еврозоны в сфере услуг и промышленном секторе снизился в сентябре до 46,1 пункта - минимума за четыре месяца, в августе показатель находился на уровне 46,3 пункта. В то же время, статистические показатели США оказали локальную поддержку настроениям инвесторов, нивелировав утренний негатив и позволив торгам завершиться в позитивном ключе. Так, согласно оценке ADP в сентябре было создано 162 тыс новых рабочих мест (при прогнозе на уровне на 140 тыс). Индекс активности сферы услуг США ISM Non-Manufacturing в сентябре вырос с 53,7 пункта до 55,1 пункта, ожидалось снижение до 53,4 пункта. Сентябрьское значение индикатора является максимальным с марта, рост показателя наблюдается уже третий месяц подряд.

Сегодня биржи материкового Китая закрыты в связи с праздником. Минтруда США сегодня обнародует данные о количестве граждан, впервые обратившихся за пособием по безработице на прошлой неделе, выйдут данные об объеме заказов промышленных предприятий за август. Главными событиями недели остаются заседания Банка Англии и ЕЦБ, которые пройдут сегодня, также будет опубликован протокол сентябрьского заседания ФРС США, что, вероятно, будет ограничивать торговую активность сегодня. Инвесторы будут особо внимательны к заявлениям монетарных властей накануне встречи министров финансов Еврозоны (8 октября), надеясь услышать условия и параметры помощи, которую готов оказывать ЕЦБ, скупая суверенные долги проблемных стран на вторичном рынке.

Рублевые облигации

Уверенное размещение 15-летних ОФЗ добавило оптимизма инвесторам рублевого долгового рынка. Неиспользованный спрос поддержал рост котировок вторичного рынка в секторе ОФЗ в пределах 0,2%, покупки также наблюдались и в корпоративных бумагах. Основной идеей на рынке по-прежнему остается покупка ОФЗ в преддверии допуска систем международных расчетов на внутренний рынок, что повысит привлекательность внутреннего долга в глазах иностранных инвесторов.

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

Макроэкономика**Оценка оттока капитала за 3К12 повышена до \$14 млрд; НЕГАТИВНО**

Согласно окончательной оценке ЦБ, отток капитала за 3К12 составил \$14 млрд против предварительной оценки \$9 млрд, что указывает на отсутствие каких-либо улучшений в счете капитала несмотря на рост оптимизма на рынках и сентябрьского SPO Сбербанка. Сложившаяся ситуация лишней раз подтверждает наш скепсис относительно перспектив улучшения счета капитала в 4К12.

Исходя из предыдущих заявлений представителей правительства и ЦБ, мы сделали вывод о том, что после оттока капитала в размере \$9 млрд в июле и августе, в сентябре этот показатель должен быть нулевым, отразив размещение акций Сбербанка на фоне улучшения настроения на мировых рынках. Предварительные данные платежного баланса также говорили в пользу этой оценки. Таким образом, окончательная оценка оттока капитала в размере \$14 млрд за 3К12, предполагающая отток в размере \$5 млрд в сентябре, свела на нет эти позитивные ожидания. Тот факт, что даже крупная сделка не может сократить отток капитала из России, лишней раз подтверждает его структурный характер. Учитывая, что с начала года отток составил \$58 млрд, наш годовой прогноз \$70 млрд представляется вполне реалистичным.

Инфляция за сентябрь оценивается на уровне 0,6%; НЕГАТИВНО

По данным Росстата, инфляция в последнюю неделю сентября сохранилась на уровне 0,1%, и, таким образом, в сентябре инфляция составила 0,6%, или 6,5-6,6% г/г. Хотя Росстат пока не представил окончательной оценки ИПЦ за сентябрь, сейчас уже очевидно, что инфляция в прошлом месяце заметно ускорилась. Согласно недельным данным, ИПЦ вырос на 0,6% в сентябре против 0,1% в августе. В итоге годовой показатель инфляции ускорился до 6,5-6,6% с 5,9%.

Это уровень снижает вероятность того, что фактическая инфляция может уложиться в наш прогноз на 2012 г 6,7%. Кроме того, это указывает и на то, что недавно повышенный прогноз ЦБ 6,3% нереалистичен. Хотя данное ускорение инфляции может быть воспринято как призыв к повышению ключевых процентных ставок на завтрашнем заседании совета директоров ЦБ, мы не думаем, что этот вопрос уже решен. Основным доводом против действий ЦБ, особенно после повышения ставки на 25 б. п. в сентябре, является ослабление темпов роста экономики, наблюдаемое в последние несколько месяцев. Таким образом, хотя завтра мы ожидаем услышать более пессимистичные комментарии ЦБ в отношении инфляции и не исключаем возможность дальнейшего повышения прогноза роста ИПЦ, мы не думаем, что оно будет сопровождаться фактическим повышением процентных ставок.

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

Корпоративные новости**Банк “Русский стандарт” разместил 5,5-летние субординированные еврооблигации на \$350млн под 10,75% годовых**

Ориентир доходности изначально был определен как “high 10%”, затем уточнен до 10,75%-10,875% годовых. Выпуск размещен по правилу 144a/RegS.

Организаторы: Goldman Sachs, UBS, ВТБ Капитал.

Северсталь размещает 10-летние долларové еврооблигации, ориентир доходности на уровне 6,125% годовых

Компания планирует выпустить еврооблигации индикативного объема. Планируется, что книга заявок закроется 4 октября. Организаторы: Citigroup, ING, J.P. Morgan, ВТБ Капитал и Societe Generale.

Минфин разместил 15-летние ОФЗ 26207 на 18,6 млрд руб при объеме эмиссии в 25 млрд руб

На аукционе спрос составил 41,5 млрд руб по номиналу. Однако объем заявок внутри установленного Минфином диапазона доходностей был существенно ниже и составлял 18,56 млрд руб. Минфин удовлетворил весь этот объем, установив доходность по цене размещения по верхней границе диапазона на уровне 8,23% годовых. Доходность по средневзвешенной цене составила 8,22%.

ФК Открытие закрыла книгу по облигациям серии 03 на 7 млрд руб, установив ставку купона на уровне 10,25% годовых

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 5 октября. Срок обращения выпуска составляет 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу.

По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты была установлена по нижней границе маркетируемого диапазона на уровне 10,25% годовых, что соответствует доходности в размере 10,65%. Организатор выпуска: Банк Открытие.

РЕНОВА-СтройГруп начала сбор заявок на облигации серии 02 объемом 2,5 млрд руб

Закрытие книги запланировано на 12 октября. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ намечено на 16 октября. Срок обращения выпуска составит 3 года с 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена по результатам бук-билдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 13,25-13,75% годовых, что соответствует доходности на уровне 13,69-14,22%. Организатор выпуска: Уралсиб Кэпитал.

Внешпромбанк планирует до конца октября разместить облигации серии БО-02 на 3 млрд руб

Размещение планируется в формате бук-билдинг. Срок обращения выпуска составит 3 года с годовой офертой на выкуп облигаций по

номиналу. Ориентир ставки купона на срок до оферты установлен в диапазоне 11,75-12,25% годовых, что соответствует доходности 12,10-12,63%. Организаторы займа: Банк Открытие, Росбанк.

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 ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра-ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,44	29.10.12	3,63%	105,60	0,05%	1,40%	3,43%	117	-1,6	2,43	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,23	04.04.13	3,25%	106,00	0,31%	1,85%	3,07%	141	-7,4	4,19	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,64	24.01.13	11,00%	147,63	0,25%	2,21%	7,45%	160	-5,8	4,59	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,38	29.10.12	5,00%	116,26	0,21%	2,62%	4,30%	158	-4,8	6,30	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,95	04.04.13	4,50%	112,92	0,19%	2,93%	3,98%	132	-62,0	7,84	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,30	24.12.12	12,75%	196,41	0,34%	4,27%	6,49%	265	-3,2	9,11	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,68	31.03.13	7,50%	127,12	0,06%	2,84%	5,90%	122	-0,6	11,54	1 644	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	16,08	04.04.13	5,63%	121,96	0,35%	4,30%	4,61%	149	-2,4	15,74	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,54	10.03.13	7,85%	107,49	-0,15%	6,20%	7,30%	--	--	4,41	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,61	20.10.12	5,06%	107,61	-0,02%	3,04%	4,71%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,53	03.02.13	8,75%	99,31	-0,00%	9,02%	8,81%	--	--	--	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	Дох-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-13	24.06.2013	0,70	24.12.12	9,25%	104,73	-0,03%	2,59%	8,83%	237	2,5	120	392	USD	BB / Baa1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	2,28	18.03.13	8,00%	108,50	0,04%	4,31%	7,37%	408	-1,5	292	600	USD	BB / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,87	22.02.13	6,30%	98,23	0,16%	6,77%	6,41%	633	-4,1	492	300	USD	B+ / Baa2 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	4,24	25.03.13	7,88%	108,46	0,08%	5,89%	7,26%	545	-2,1	404	1 000	USD	BB / Baa1 / BBB-
Альфа-19	26.09.2019	5,57	26.03.13	7,50%	102,47	0,47%	7,05%	7,32%	644	-8,7	421	750	USD	/ Baa2 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,31	28.10.12	7,75%	107,39	0,14%	6,61%	7,22%	557	-3,8	399	1 000	USD	BB / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,59	13.11.12	7,34%	103,07	0,05%	2,22%	7,12%	199	-9,6	82	500	USD	/ Baa2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,86	25.11.12	5,97%	103,01	0,17%	4,92%	5,79%	462	-5,6	352	300	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,99	10.11.12	6,02%	100,11	-0,01%	5,99%	6,01%	555	0,3	414	400	USD	/ Baa3 / BBB-
ВТБ-12	31.10.2012	0,07	31.10.12	6,61%	100,21	-0,08%	3,50%	6,60%	328	94,8	211	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,27	04.03.13	6,47%	107,33	0,00%	3,29%	6,02%	306	0,3	189	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,13	15.02.13	4,25%	104,74	0,00%	2,75%	4,06%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,93	12.10.12	6,00%	105,10	0,07%	4,73%	5,71%	429	-1,8	288	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,63	29.11.12	6,88%	108,72	0,13%	5,08%	6,32%	485	-2,1	368	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,64	22.02.13	6,32%	106,25	0,05%	4,98%	5,94%	475	-0,4	358	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,59	31.12.12	6,25%	107,15	0,18%	5,69%	5,83%	407	-0,9	142	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,50	22.11.12	5,45%	109,58	0,17%	3,40%	4,97%	279	-3,9	119	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,94	13.02.13	5,38%	108,36	0,45%	3,30%	4,96%	285	-11,7	144	750	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,21	09.01.13	6,90%	119,24	0,34%	3,99%	5,79%	296	-7,1	138	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,57	05.01.13	6,03%	112,97	0,26%	4,38%	5,33%	334	-5,0	144	1 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,09	22.11.12	6,80%	119,05	0,21%	4,82%	5,71%	321	-1,8	56	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,32	27.11.12	5,13%	104,24	-0,04%	3,87%	4,92%	356	1,4	247	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,71	28.12.12	7,93%	104,26	0,00%	2,04%	7,61%	181	-1,7	64	443	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,06	15.12.12	6,25%	106,21	0,01%	3,29%	5,88%	306	0,1	190	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,75	23.03.13	6,50%	108,05	-0,02%	3,62%	6,02%	331	0,7	222	948	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,06	17.11.12	5,63%	104,15	0,02%	4,62%	5,40%	417	-0,6	276	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,23	03.11.12	7,25%	104,64	0,06%	6,37%	6,93%	577	-1,2	354	500	USD	BB+ / Baa1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	8,05	20.03.13	4,77%	101,90	0,00%	4,53%	4,68%	291	0,5	160	500	USD	BBB / A3 / BBB
МБРР-16*	10.03.2016	3,04	10.03.13	7,93%	92,00	0,77%	10,77%	8,62%	1047	1047,3	938	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,00	21.10.12	6,50%	102,89	0,02%	3,66%	6,32%	343	-2,0	226	400	USD	/ Baa3 / BB / B-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,77	26.10.12	10,00%	100,98	0,13%	9,79%	9,90%	918	-2,7	758	500	USD	/ B1 / BB- / B-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,76	15.01.13	10,75%	105,10	0,00%	4,03%	10,23%	380	-1,7	263	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,47	25.10.12	6,20%	100,97	0,01%	5,54%	6,14%	531	0,2	414	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	3,98	31.01.13	12,50%	102,75	0,01%	11,78%	12,17%	1134	-0,3	993	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,12	08.01.13	11,25%	108,18	0,30%	8,65%	10,40%	835	-9,7	725	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,74	25.10.12	8,50%	100,81	-0,01%	8,28%	8,43%	784	0,4	643	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	2,81	29.03.13	5,01%	100,32	-0,08%	4,89%	4,99%	459	3,1	350	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,78	21.10.12	11,00%	78,09	0,12%	19,89%	14,09%	1959	-3,5	1850	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,60	16.11.12	7,18%	103,27	-0,03%	1,82%	6,95%	159	2,6	42	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,23	14.01.13	7,13%	106,15	-0,00%	2,21%	6,71%	199	-0,1	82	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,02	15.11.12	6,30%	110,80	0,19%	3,73%	5,68%	328	-4,8	187	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,60	27.12.12	5,30%	106,76	0,18%	3,86%	4,96%	325	-3,9	164	850	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,67	29.11.12	7,75%	119,20	0,05%	3,93%	6,50%	332	-1,3	172	980	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-21	03.06.2021	3,28	03.12.12	6,00%	103,52	0,33%	5,48%	5,80%	518	-4,6	409	800	USD	/	Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,83	16.12.12	7,73%	97,32	-0,59%	8,70%	7,94%	840	21,7	731	200	USD	B-/	B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,54	01.12.12	7,56%	95,90	-0,03%	8,75%	7,88%	831	0,9	690	200	USD	B-/	B1 /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,46	11.01.13	9,25%	103,33	0,42%	8,38%	8,95%	808	-10,8	699	350	USD	B+ /	Ba3 / B+
Сбербанк-13	15.05.2013	0,60	15.11.12	6,48%	103,04	-0,06%	1,49%	6,29%	126	8,5	9	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,73	02.01.13	6,47%	103,54	-0,01%	1,67%	6,25%	144	0,6	27	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,57	07.01.13	5,50%	108,16	0,02%	2,42%	5,08%	212	-0,8	102	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,05	24.03.13	5,40%	108,55	0,29%	3,33%	4,97%	288	-7,2	147	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,95	07.02.13	4,95%	106,48	0,17%	3,33%	4,65%	289	-4,4	148	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,73	28.12.12	5,18%	106,60	0,43%	4,05%	4,86%	344	-7,6	121	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,33	07.02.13	6,13%	112,47	0,78%	4,48%	5,45%	344	-12,3	155	1 500	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,39	21.10.12	11,50%	102,36	0,04%	9,81%	11,23%	958	-2,5	841	175	USD	/	B2 / B
ТКС-15	18.09.2015	2,60	18.03.13	10,75%	99,93	0,02%	10,77%	10,76%	1047	-0,7	938	250	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,99	18.01.13	7,74%	91,32	0,46%	10,06%	8,48%	962	-11,7	821	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,41	18.03.13	7,00%	103,62	0,03%	4,41%	6,76%	418	-1,7	301	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	Спред к сувер. евро-облиг. Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,18	09.12.12	4,56%	100,62	-0,01%	1,10%	4,53%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	0,41	01.03.13	9,63%	103,39	-0,10%	1,28%	9,31%	105	19,1	-12	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,55	22.01.13	4,51%	102,09	0,00%	0,73%	4,41%	50	0,1	-67	40	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,55	22.01.13	5,63%	102,40	0,01%	1,20%	5,49%	98	0,8	-19	28	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,50	11.10.12	7,34%	103,13	0,00%	1,28%	7,12%	105	-2,9	-12	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,80	31.01.13	7,51%	105,08	-0,02%	1,27%	7,15%	104	0,9	-12	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,35	25.02.13	5,03%	104,85	0,01%	1,48%	4,80%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,93	31.10.12	5,36%	106,66	0,06%	2,05%	5,03%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,71	31.01.13	8,13%	110,24	-0,01%	2,35%	7,37%	212	0,8	95	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,50	01.06.13	5,88%	108,58	0,03%	2,49%	5,41%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,13	04.02.13	8,13%	113,05	0,03%	2,31%	7,19%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,91	29.11.12	5,09%	106,95	0,06%	2,77%	4,76%	247	-2,0	138	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,66	22.11.12	6,21%	111,56	0,05%	3,20%	5,57%	276	-1,5	135	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,03	22.03.13	5,14%	108,79	0,02%	3,00%	4,72%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,40	02.11.12	5,44%	110,63	0,05%	3,14%	4,92%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	4,11	15.03.13	3,76%	103,26	0,01%	2,96%	3,64%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,58	13.02.13	6,61%	115,85	0,03%	3,32%	5,70%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,52	11.10.12	8,15%	122,91	0,12%	3,54%	6,63%	293	-2,7	133	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	5,96	01.02.13	7,20%	112,75	-0,02%	3,05%	6,39%	201	-1,0	21	400	USD	BBB+ / A-
Газпром-22	07.03.2022	7,37	07.03.13	6,51%	118,52	0,05%	4,12%	5,49%	308	-2,2	119	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,87	19.01.13	4,95%	105,89	0,14%	4,21%	4,67%	318	-3,3	128	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,60	28.10.12	8,63%	142,73	0,27%	5,28%	6,04%	367	-1,8	101	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	13,16	16.02.13	7,29%	128,01	0,24%	5,26%	5,69%	364	-1,3	95	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	8,17	19.03.13	4,38%	100,59	0,19%	4,30%	4,35%	269	-1,8	137	1 500	USD	BBB- / Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,94	05.11.12	6,38%	108,94	0,03%	1,98%	5,85%	175	-1,4	58	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,09	07.12.12	6,36%	114,47	0,15%	3,01%	5,55%	257	-3,8	116	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,68	05.11.12	7,25%	121,59	0,17%	3,75%	5,96%	314	-3,1	91	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,48	09.11.12	6,13%	114,20	0,42%	4,05%	5,36%	302	-8,0	143	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,40	07.12.12	6,66%	121,00	0,21%	4,01%	5,50%	298	-4,4	108	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,08	03.02.13	5,33%	107,53	0,27%	2,93%	4,95%	263	-8,8	154	600	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,64	03.02.13	6,60%	117,94	0,32%	4,05%	5,60%	301	-6,5	143	650	USD	/ Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,44	13.03.13	7,50%	102,83	-0,03%	1,05%	7,29%	83	3,2	-34	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,19	02.02.13	6,25%	109,06	0,02%	2,23%	5,73%	200	-0,7	84	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,36	18.01.13	7,50%	116,13	0,02%	2,97%	6,46%	266	-0,8	111	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,97	20.03.13	6,63%	114,41	-0,05%	3,14%	5,79%	269	1,1	128	800	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,61	13.03.13	7,88%	121,82	0,09%	3,44%	6,46%	283	-2,2	123	1 100	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,92	02.02.13	7,25%	121,92	0,00%	3,79%	5,95%	276	-1,7	96	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,38	05.03.13	5,67%	106,18	0,01%	1,26%	5,34%	103	-0,8	-13	1 300	USD	BBB/ Baa1 /

Металлургические

Евраз-13	24.04.2013	0,53	24.10.12	8,88%	103,68	-0,03%	2,17%	8,56%	194	2,2	77	534 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-15	10.11.2015	2,73	10.11.12	8,25%	109,93	0,09%	4,76%	7,50%	446	-3,3	337	577 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,84	24.10.12	7,40%	104,49	0,20%	6,25%	7,08%	581	-5,3	440	600 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,36	24.10.12	9,50%	113,50	0,11%	6,56%	8,37%	612	-2,5	471	509 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,60	27.10.12	6,75%	101,53	0,35%	6,42%	6,65%	581	-7,7	420	850 USD	B+/	B1	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,21	23.12.12	7,75%	93,77	0,04%	9,78%	8,27%	948	-0,8	839	350 USD	B-/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,39	21.01.13	6,50%	103,32	0,30%	5,51%	6,29%	521	-8,7	366	750 USD	/	Ba3	/BB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,98	26.03.13	4,95%	100,01	0,12%	4,95%	4,95%	391	-3,6	211	500 USD	BBB-/	(P)Baa3	/BBB-
Распадская-17	27.04.2017	3,82	27.10.12	7,75%	103,21	0,22%	6,92%	7,51%	647	-5,7	506	400 USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,80	29.01.13	9,75%	106,88	0,01%	1,28%	9,12%	105	-3,3	-12	544 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-14	19.04.2014	1,42	19.10.12	9,25%	110,12	0,04%	2,52%	8,40%	229	-2,9	112	375 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-16	26.07.2016	3,42	26.01.13	6,25%	105,45	0,22%	4,67%	5,93%	437	-6,4	282	500 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-17	25.10.2017	4,28	25.10.12	6,70%	107,53	0,09%	5,00%	6,23%	455	-2,2	314	1 000 USD	BB+/	Ba1	/BB
ТМК-18	27.01.2018	4,41	27.01.13	7,75%	103,03	0,13%	7,05%	7,52%	661	-3,0	520	500 USD	B+/	B1	/

Телекоммуникационные

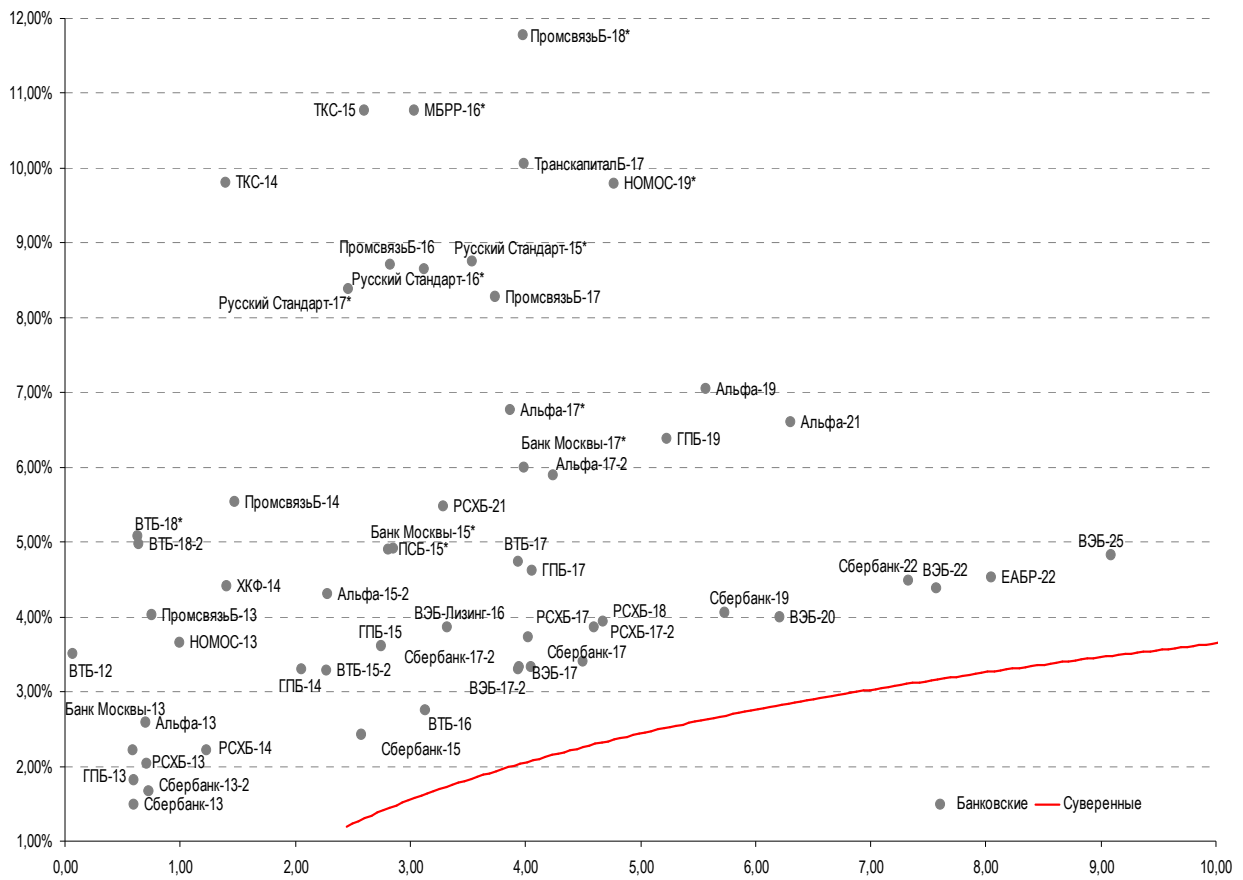
МТС-20	22.06.2020	5,88	22.12.12	8,63%	122,25	0,14%	5,10%	7,05%	406	-4,1	226	750 USD	BB/	Ba2	/BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,55	31.10.12	8,38%	103,36	0,03%	2,42%	8,10%	219	-7,2	102	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,68	29.12.12	4,36%	100,77	-0,04%	3,90%	4,33%	367	3,0	250	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,16	23.11.12	8,25%	110,94	0,02%	4,92%	7,44%	462	-0,6	353	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,03	02.02.13	6,49%	105,85	0,13%	4,58%	6,13%	427	-4,2	318	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,91	01.03.13	6,25%	103,73	0,17%	5,29%	6,03%	485	-4,4	344	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,43	31.10.12	9,13%	116,18	0,52%	5,69%	7,85%	509	-11,7	384	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,30	02.02.13	7,75%	108,31	0,30%	6,44%	7,15%	541	-6,4	382	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,96	01.03.13	7,50%	106,37	0,21%	6,58%	7,06%	555	-4,7	397	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,12	03.11.12	7,75%	114,01	0,20%	5,57%	6,80%	454	-4,9	295	1 000 USD	BB-/	Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	1,93	17.11.12	8,88%	111,27	-0,00%	3,32%	7,98%	309	0,4	192	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,33	17.11.12	6,95%	106,16	0,02%	5,81%	6,55%	521	-0,4	298	500 USD	BB/	/	/BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,24	19.03.13	10,00%	102,94	0,00%	8,64%	9,71%	842	0,6	725	101 USD	NR/	/	/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,68	09.11.12	9,75%	104,69	0,00%	8,02%	9,31%	772	0,1	663	150 USD	B/	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	2,82	22.12.12	8,50%	101,88	0,12%	7,82%	8,34%	752	-4,3	642	31 USD	/	Ba3	/B+
РЖД-17	03.04.2017	4,06	03.04.13	5,74%	111,79	0,12%	2,92%	5,13%	248	-3,1	107	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,42	05.10.12	5,70%	112,95	0,43%	4,05%	5,05%	301	-7,3	111	1 000 USD	BBB/	Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,57	03.02.13	7,70%	104,69	-0,06%	5,87%	7,36%	557	2,5	448	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,40	27.10.12	5,38%	101,67	0,06%	5,00%	5,29%	455	-1,3	314	800 USD	/	Ba2	/BB+

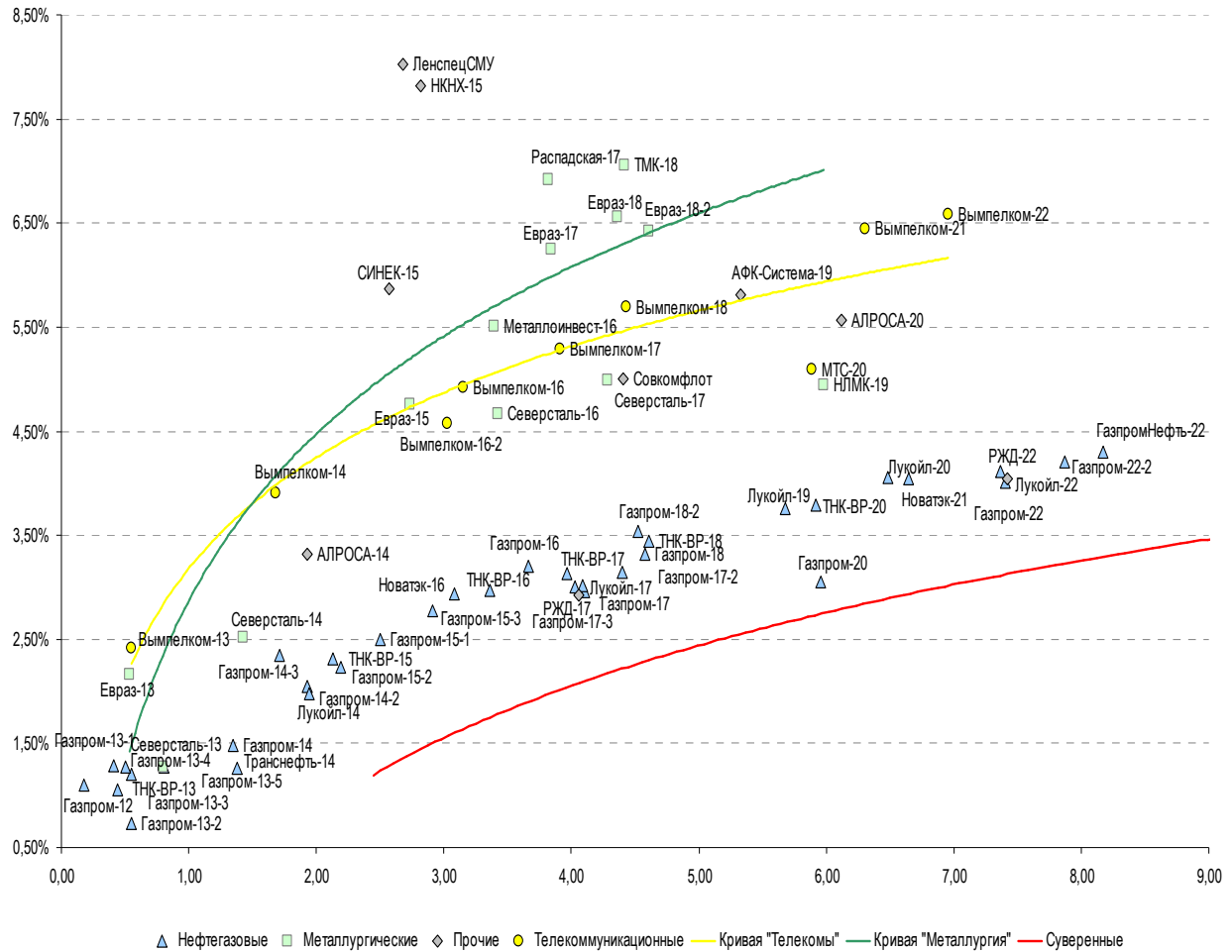
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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 Торговые операции	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 Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 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 Alfortma Capital Markets, Inc. (далее «Alfortma»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfortma 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 Alfortma в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.