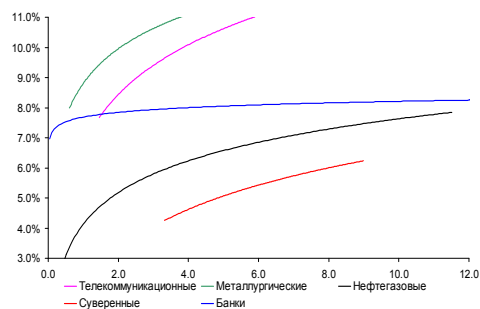
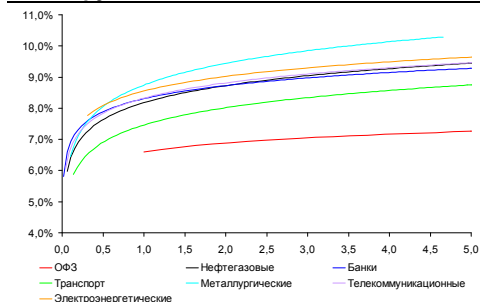


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,82	6,476.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,80	7,936.п. ↑	
Russia-30	111,13	-0,78% ↓	5,48
Rus-30 spread	366	86.п. ↑	
Bra-40	131,83	0,05% ↓	8,12
Tur-30	162,19	-0,95% ↓	6,16
Mex-34	122,71	-0,89% ↓	5,07
CDS 5 Russia	337,98	196.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	458	356.п. ↑	
CDS 5 Brazil	216	06.п. ↑	
CDS 5 Turkey	315	156.п. ↑	
CDS 5 Greece	5 786	5136.п. ↑	
CDS 5 Portugal	1 162	526.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,6799	0,28% ↑	8,3 ↑
\$/Руб.	32,7211	0,15% ↑	6,4 ↑
EUR/\$	1,3317	0,37% ↑	-0,5 ↓
Ruble Basket	37,5811	0,66% ↑	-6,6 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	7,10%	0,11 ↑	
NDF \$/Rub 12M	7,34%	0,33 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	7,44%	0,25 ↑	
FWD €/Rub 3m	44,1895	0,55% ↑	
FWD €/Rub 6m	44,8944	0,64% ↑	
FWD €/Rub 12m	46,4211	0,88% ↑	
3M Libor	0,3809	0,336.п. ↑	
Libor overnight	0,1433	0,146.п. ↑	
MosPrime	4,96	-386.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	117 977	-69 222 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 225	-5,17% ↓	-30,2 ↓
DOW	10 809	1,44% ↑	-6,6 ↓
S&P500	1 124	2,25% ↑	-10,6 ↓
Bovespa	50 686	-0,21% ↓	-26,9 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	101,77	0,69% ↑	7,9 ↑
Gold	1626,20	-1,73% ↓	14,6 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Эпицентром беспокойства инвесторов остается Еврозона, что существенно ограничивает желание участников рынка рисковать. Внешний фон выглядит смешанным - с одной стороны, монетарные и финансовые власти озвучивают готовность оказать меры по поддержке рынка и общего уровня экономической устойчивости, с другой – затянувшаяся неопределенность по Греции, снижение суверенных рейтингов в Европе провоцируют нарастание нервозности и пессимистичных настроений.

Рублевые облигации

Вслед за обвалом на фондовых рынках (как внешних, так и внутреннем), давление на долговом рынке также усилилось. Вместе с тем, наблюдалось некоторое улучшение ситуации на денежном рынке. Тем не менее, продолжающееся ослабление рубля является более важным фактором для внутреннего рынка.

Макроэкономика, стр. 4

Отток капитала за 9М11 достиг \$49,3 млрд; НЕГАТИВНО

В сентябре отток капитала мог достичь \$12,7 млрд, что может оказать дополнительное давление на курс рубля.

В сентябре зафиксирована нулевая инфляция; ПОЗИТИВНО

Хотя падение рубля представляет угрозу для тренда ИПЦ, мы считаем, что предстоящие парламентские выборы сдержат цены на продукты питания и поддержат наш годовой прогноз по инфляции 7,0% в этом году.

Корпоративные новости, стр. 5

Минфин разместил на депозиты 91 млрд руб бюджетных средств при спросе в 187,8 млрд руб и предложении в 105 млрд руб

Ориентир доходности 6-месячных ЕСР Газпрома находится на уровне 4,5% годовых

НЛМК готовит к размещению облигации на 50 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

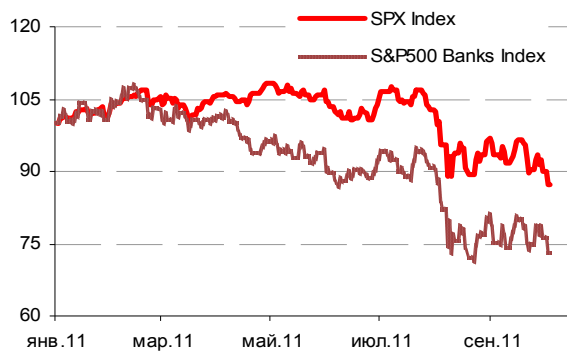
- Moody's понизило на три ступени суверенный рейтинг Италии до уровня "A2" с "Aa2", прогноз "негативный"
- ФСФР зарегистрировала 3-ий выпуск облигаций "Еврофинансы-Недвижимость" на 1,5 млрд руб
- ЦБР зарегистрировал выпуск облигаций Совкомбанка на 2 млрд руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	29,14	0,28	↑	BofA CDS 5Y	467,88	9,50	↑
3M Euribor - OIS 3M	80,70	-2,10	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	589,32	59,88	↑
Portugal CDS 5Y	1 161,70	51,83	↑	Citigroup CDS 5Y	361,82	25,45	↑
Italy CDS 5Y	486,34	16,09	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	201,99	18,19	↑
Greece CDS 5Y	5 785,99	513,03	↑	Societe Generale CDS 5Y	378,58	26,37	↑
Spain CDS 5Y	390,26	10,37	↑	Unicredit CDS 5Y	465,64	8,30	↑

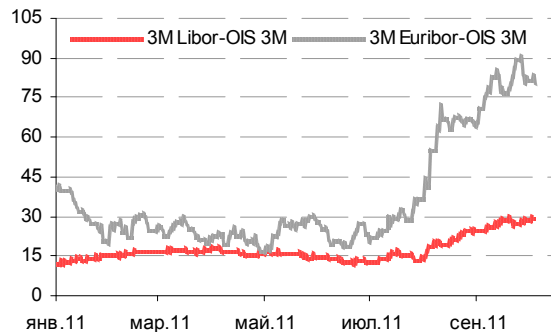
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



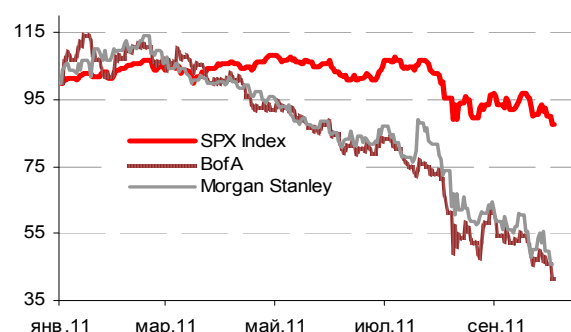
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



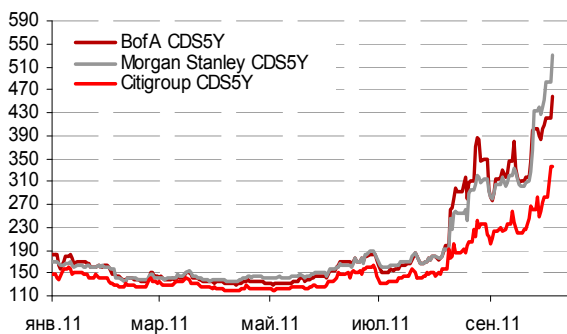
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



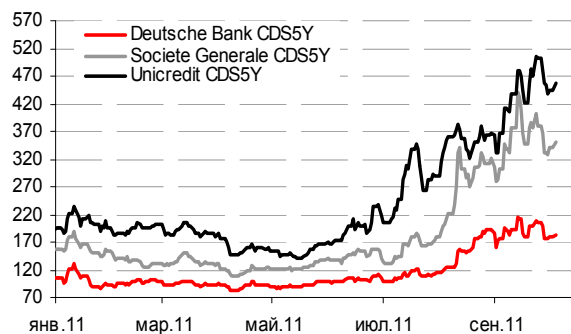
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Эпицентром беспокойства инвесторов остается Еврозона, что существенно ограничивает желание участников рынка рисковать. Повышенный спрос на UST также поддерживается и чисто техническим фактором – на текущей неделе Фед начал операции в рамках ребалансировки своего портфеля. Так, вчера интерес Центробанка был сосредоточен в сегменте КО США с дюрацией от 8 до 10 лет, что подтолкнуло доходность долгосрочных безрисковых активов к их минимальным уровням.

Отсутствие определенности по “греческому вопросу” усугубилось дискуссиями о более активном участии частного сектора в предоставляемой стране помощи – ожидается, что бремя, возложенное на инвесторов, будет увеличено. Так, появились сообщения, что министры финансов Еврозоны пересматривают июльские договоренности, согласно которым вклад инвесторов в спасение Греции составляет 50 млрд евро из совокупных 159 млрд евро. Макроэкономические данные США также не обнадежили – заказы промышленных предприятий в августе сократились на 0,2%, хотя ожидалось, что показатель останется неизменным.

В ходе торгов доходность UST-10 снижалась до 1,72% годовых, по итогам дня закрывшись несколько выше (на уровне 1,82% годовых). На российском рынке еврооблигаций на фоне глобального сокращения рискованных позиций негативный настрой участников рынка сохраняется. Цены корпоративных бумаг продолжили консолидироваться примерно на 1,5-2% ниже уровней начала недели. По итогам дня суверенный бенчмарк Rus-30 опустился в цене примерно на 0,7 п.п.- до 111,13% от номинала.

В результате представителям монетарных властей вновь пришлось обнадежить инвесторов, чтобы приостановить панические настроения, начавшие захватывать рынок. Так, вчера появились сообщения, что европейские власти готовят согласованную программу рекапитализации банков (тем не менее, детали плана пока не озвучены и, следовательно, для того, чтобы рынок увидел какие-либо решительные действия по вопросу, может понадобиться довольно длительное время). Глава ФРС США Б. Бернанке же вновь подчеркнул - при сохранении рисков, ослабляющих восстановление экономики, Центробанк готов в случае ухудшения ключевых показателей (замедление базовой инфляции в совокупности со снижением инфляционных ожиданий – при том, что последнее уже произошло) предпринять новые стимулирующие меры, хотя введение нового раунда количественного смягчения в ближайшей перспективе и не планируется.

Таким образом, общий новостной фон остается смешанным. Сегодня в США в преддверии пятничного официального отчета по рынку труда свою оценку занятости опубликует агентство ADP – по прогнозу, в сентябре было создано 70 тыс рабочих мест. Несмотря на сбившуюся в последние полгода корреляцию между показателями, инвесторы обратят внимание на выходящие цифры. Также Институт Управления поставками опубликует значение индекса ISM в сфере услуг за сентябрь, ожидается, что индекс снизился до 52,8 пункта с 53,3 пункта месяцем ранее.

Рублевые облигации

Вслед за обвалом на фондовых рынках (как внешних, так и внутреннем), давление на долговом рынке также усилилось. В секторе госдолга снижение котировок составляло от 0,5 п.п. по коротким выпускам до 1,5 п.п. по бумагам со сроком обращения свыше 6 лет. В корпоративном сегменте, в условиях низкой ликвидности и широких спредов – снижение котировок по отдельным выпускам достигало 4-8 п.п. (ФСК, Газпромнефть, Мечел, Вымпелком и др).

Вместе с тем, вчера мы наблюдали некоторое улучшение ситуации на денежном рынке, выразившееся в снижении ставок по 1-дневным кредитам, сокращении спроса на сделки РЕПО с Банком России. Тем не менее, продолжающееся ослабление рубля является более важным фактором для внутреннего рынка. Значимым фактором для рублевых активов также выступает цена на нефть. Ее вчерашнее падение в ходе торгов ниже уровня в \$100/баррель (уровня, исходя из которого рассчитан бюджет на 2012 г) может вызвать отток нерезидентов, оказывая дальнейшее давление на курс рубля и рост ставок NDF.

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

Макроэкономика

Отток капитала за 9М11 достиг \$49,3 млрд; НЕГАТИВНО

ЦБ вчера опубликовал статистику по платежному балансу за 3Кв11. Показатель счета текущих операций в размере \$17,3 млрд превысил ожидаемые нами \$10 млрд благодаря замедлению роста импорта до 24% г/г (с 42% г/г в 1П11), что является позитивной новостью. Вместе с тем, положительное сальдо было полностью нейтрализовано более значительным оттоком капитала в размере \$18,7 млрд в 3Кв11.

Хотя ЦБ пока не опубликовал данные по оттоку капитала в разбивке по месяцам, предварительная оценка \$6 млрд в июле-августе предполагает, что в сентябре этот показатель мог составить до \$12,7 млрд, в то время как мы прогнозировали \$9 млрд. В результате отток капитала за 9М11 достиг \$49,3 млрд или 4% ВВП.

Этот показатель подтверждает, что наше недавнее решение повысить годовой прогноз по оттоку капитала до \$60 млрд было обоснованным, но он также означает, что риски для рубля являются более значительными, чем мы предполагали. Негативная статистика по оттоку капитала может стать дополнительным фактором, провоцирующим ожидания ослабления рубля и, соответственно, повысит спрос на иностранную валюту.

Нулевая инфляция в сентябре; ПОЗИТИВНО

Согласно Росстату, в сентябре потребительские цены остались неизменными, что предполагает, что инфляция составила 7,2% г/г и 4,7% с начала года. Хотя мы ожидали, что в прошлом месяце Россия зарегистрирует дефляцию, учитывая нестабильность курса рубля, мы оцениваем сентябрьский показатель как позитивный.

Недавнее ослабление рубля, который потерял с начала августа около 15% к доллару США, несомненно, становится основным риском для инфляционного тренда этого года. Тем не менее, учитывая, что инфляция с начала года составила 4,7%, мы не видим оснований

изменять наш годовой прогноз 7,0%, даже в случае ускорения роста цен в 4Кв11. Также мы ожидаем, что выборный цикл окажет дополнительное давление на потребительские цены. Как пишут сегодня Ведомости, согласно оценкам, цены на ключевые продукты питания упали в сентябре в среднем на 5,5%, а в некоторых регионах падение достигло 16,5%, что было продиктовано политическими мотивами. Мы ожидаем, что этот тренд сохранится до декабрьских парламентских выборов, и подтверждаем нашу точку зрения, что в следующем году инфляция будет выше, чем в этом году, поскольку после выборов цены должны догнать рынок.

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

Корпоративные новости

Минфин разместил на депозиты 91 млрд руб бюджетных средств при спросе в 187,8 млрд руб и предложении в 105 млрд руб

В аукционе приняли участие 15 банков, заявки 11 из которых были удовлетворены. Объем предложения со стороны Минфина составлял 105 млрд руб. При этом, объем удовлетворенных заявок составил 91 млрд руб. Диапазон ставок в заявках составлял 6,25-8,00% годовых. Ставка отсечения была установлена на уровне 7,04%, средневзвешенная ставка составила 7,34% годовых. Дата возврата депозитов – 18 января 2012 г. Напомним, что 5-6 октября банки должны вернуть с депозитов более 150 млрд руб, размещенных в конце сентября.

Ориентир доходности 6-месячных ECP Газпрома находится на уровне 4,5% годовых

Первоначальный ориентир доходности 6-месячных еврокоммерческих бумаг (eurocommercial papers, ECP) "Газпрома"

составляет около 4,5% годовых. Бумаги номинированы в долларах США. Road show еврокоммерческих бумаг началось в понедельник. Объем выпуска – около \$500 млн. Размещение будет проходить по правилу Reg.S. Организатором выпуска выступает UBS.

НЛМК готовит к размещению облигации на 50 млрд руб

Совет директоров НЛМК принял решение о размещении 5 выпусков классических облигаций общим объемом 50 млрд руб. Срок обращения выпусков составляет 10 лет. Организаторами программы заимствований выступают Газпромбанк, Банк Зенит, Росбанк.

Помимо этого, у НЛМК есть 4 выпуска уже зарегистрированных биржевых облигаций суммарным объемом 25 млрд руб. Бумаги были зарегистрированы в октябре 2009 г.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 10: 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 дюрации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,32	29.10.11	3,63%	97,57	-0,69%	4,37%	3,72%	397	18,9	3,25	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,16	24.01.12	11,00%	134,88	-0,94%	4,91%	8,16%	400	14,5	5,04	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,89	29.10.11	5,00%	97,10	-1,28%	5,43%	5,15%	405	14,2	6,71	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,99	24.12.11	12,75%	163,99	-1,59%	6,44%	7,77%	462	11,4	8,71	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,64	31.03.12	7,50%	111,13	-0,78%	5,48%	6,75%	366	8,1	10,81	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,02	12.10.11	6,45%	99,97	-0,11%	7,58%	6,45%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,36	20.10.11	5,06%	98,52	-0,87%	5,41%	5,14%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,16	03.02.12	8,75%	69,98	-1,79%	20,41%	12,50%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 / *- /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: 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 дюрации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,70	25.12.11	8,20%	100,53	-0,00%	7,41%	8,16%	716	-1,1	25,1	500	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,59	24.12.11	9,25%	100,53	-0,48%	8,90%	9,20%	864	29,5	399	392	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	3,06	18.03.12	8,00%	93,79	-2,04%	10,18%	8,53%	978	68,2	527	600	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,38	22.02.12	8,64%	87,50	-1,13%	11,84%	9,87%	1158	26,6	693	300	USD	B / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,77	25.03.12	7,88%	87,17	-2,43%	10,85%	9,03%	994	50,3	594	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,30	28.10.11	7,75%	79,84	-3,67%	11,24%	9,71%	986	55,1	582	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,50	13.11.11	7,34%	98,30	-0,80%	8,48%	7,46%	823	52,8	358	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,60	25.11.11	5,97%	86,80	-3,88%	9,93%	6,87%	929	108,8	502	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,58	10.11.11	6,81%	87,50	-2,23%	9,75%	7,78%	950	49,4	485	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	1,02	31.10.11	6,61%	100,71	-0,76%	5,90%	6,56%	565	73,3	100	1 054	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,09	04.03.12	6,47%	95,59	-2,86%	7,96%	6,76%	756	94,7	306	1 250	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,97	15.02.12	4,25%	99,50	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,55	29.11.11	6,88%	99,08	-2,23%	7,05%	6,94%	680	41,6	214	1 706	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,56	22.02.12	6,32%	88,97	-4,89%	8,59%	7,10%	834	97,4	369	750	USD	/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,15	31.12.11	6,25%	94,48	-2,60%	6,72%	6,62%	490	15,4	28	693	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,15	22.11.11	5,45%	93,28	-2,57%	6,81%	5,84%	590	47,4	190	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,53	09.01.12	6,90%	94,17	-3,92%	7,83%	7,33%	645	57,6	240	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,84	22.11.11	6,80%	92,14	-1,96%	7,72%	7,38%	590	16,1	128	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,10	27.11.11	5,13%	93,64	-0,72%	6,74%	5,47%	611	14,8	184	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,62	28.12.11	7,93%	102,00	-0,06%	6,68%	7,78%	642	2,6	177	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,89	15.12.11	6,25%	97,12	-0,50%	7,27%	6,44%	687	15,6	237	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,54	23.03.12	6,50%	96,98	-0,87%	7,39%	6,70%	676	22,2	249	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,79	10.03.12	7,93%	97,42	1,48%	8,64%	8,14%	801	-43,5	373	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,89	21.10.11	6,50%	95,32	-1,01%	9,06%	6,82%	881	53,6	415	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-16*	20.10.2016	0,01	20.10.11	9,75%	99,88	-0,06%	9,78%	9,76%	953	0,4	487	125	USD	/ B1 / BB
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,04	20.10.11	8,75%	100,00	-0,00%	8,46%	8,75%	821	3,2	355	225	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,63	15.01.12	10,75%	102,06	-0,93%	9,45%	10,53%	919	56,7	454	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,32	25.10.11	6,20%	90,14	-1,09%	10,71%	6,88%	1045	47,2	580	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,23	31.01.12	12,50%	100,48	-0,02%	12,38%	12,44%	1212	-0,8	747	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,71	08.01.12	11,25%	99,71	1,77%	11,32%	11,28%	1069	-51,9	641	200	USD	/ Ba3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,63	29.03.12	5,01%	86,56	-4,91%	9,11%	5,79%	847	141,3	420	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,49	10.11.11	11,75%	95,50	0,00%	13,07%	12,30%	1244	-3,2	817	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,31	21.10.11	11,00%	82,50	0,00%	20,10%	13,33%	1970	-1,2	1519	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,51	16.11.11	7,18%	101,94	-0,77%	5,89%	7,04%	564	49,6	99	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,11	14.01.12	7,13%	101,60	-0,95%	6,35%	7,01%	610	44,4	145	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,27	21.03.12	6,97%	99,96	0,59%	6,98%	6,97%	634	-17,5	207	0	USD	/ WR / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	4,68	15.11.11	6,30%	96,78	-1,72%	7,00%	6,51%	609	33,6	210	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,20	29.11.11	7,75%	102,63	-1,70%	7,24%	7,55%	633	29,6	234	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,06	03.12.11	6,00%	83,87	-2,16%	8,48%	7,15%	710	26,7	305	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,51	16.12.11	7,73%	83,46	-0,09%	12,95%	9,26%	1232	-0,4	805	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,16	01.12.11	9,75%	83,50	-1,77%	14,38%	11,68%	1413	45,8	948	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,11	14.11.11	5,93%	100,24	-0,13%	3,59%	5,92%	334	109,4	-131	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,52	15.11.11	6,48%	103,14	-0,35%	4,43%	6,28%	418	21,6	-47	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,65	02.01.12	6,47%	103,19	-0,33%	4,54%	6,27%	428	18,7	-37	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,39	07.01.12	5,50%	95,52	-2,07%	6,87%	5,76%	647	60,7	196	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,77	24.03.12	5,40%	91,88	-3,12%	7,22%	5,88%	631	65,0	232	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,24	30.12.11	12,00%	101,50	0,00%	5,40%	11,82%	514	-8,4	49	130	USD	/ Ba3 /

УРСА-11-2	16.11.2011	0,11	16.11.11	8,30%	100,15	-0,01%	6,53%	8,29%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/BB
ТКС-14	21.04.2014	2,13	21.10.11	11,50%	86,00	-1,72%	18,65%	13,37%	1839	83,4	1374	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,36	18.01.12	10,51%	96,88	6,21%	11,26%	10,85%	1062	-147,2	635	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	2,28	18.03.12	7,00%	94,69	-0,27%	9,47%	7,39%	922	11,4	457	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 12: 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 погаше-нию	Текущ дох- по дю- 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	1,13	09.12.11	4,56%	100,76	-0,09%	3,87%	4,53%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,34	01.03.12	9,63%	105,55	-0,53%	5,46%	9,12%	521	38,6	56	1 750	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,75	22.01.12	4,51%	102,10	-0,06%	1,62%	4,41%	137	6,3	-328	201	USD	/	/	/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,89	22.01.12	5,63%	101,35	-0,08%	4,03%	5,55%	378	7,4	-87	80	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,42	11.10.11	7,34%	102,93	-0,42%	5,31%	7,13%	506	28,0	40	400	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,72	31.01.12	7,51%	103,82	-0,65%	5,28%	7,23%	502	37,2	37	500	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,25	25.02.12	5,03%	100,75	-0,61%	4,68%	4,99%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,78	31.10.11	5,36%	101,26	-0,47%	4,91%	5,30%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,55	31.01.12	8,13%	105,33	-1,22%	6,04%	7,71%	563	46,6	113	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,34	01.06.12	5,88%	101,05	-0,91%	5,54%	5,81%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,92	04.02.12	8,13%	107,78	-0,84%	5,49%	7,54%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,72	29.11.11	5,09%	97,02	-1,22%	5,91%	5,25%	527	30,0	100	1 000	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,37	22.11.11	6,21%	99,93	-1,28%	6,23%	6,22%	559	26,4	132	1 350	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,76	22.03.12	5,14%	97,07	-1,30%	5,77%	5,29%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,07	02.11.11	5,44%	97,92	-1,41%	5,85%	5,56%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,19	13.02.12	6,61%	101,76	-1,43%	6,25%	6,49%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,05	11.10.11	8,15%	106,93	-2,49%	6,81%	7,62%	590	45,9	191	1 100	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,45	01.02.12	7,20%	104,73	-1,58%	5,48%	6,88%	410	52,6	5	568	USD	BBB+/	/A-	/A-
Газпром-22	07.03.2022	7,62	07.03.12	6,51%	95,97	-2,89%	7,06%	6,78%	568	34,8	163	1 300	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,58	28.10.11	8,63%	112,36	-3,24%	7,48%	7,68%	566	24,6	104	1 200	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,51	16.02.12	7,29%	94,53	-4,36%	7,78%	7,71%	596	32,8	134	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,78	05.11.11	6,38%	102,28	-0,64%	5,56%	6,23%	516	21,0	65	900	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,74	07.12.11	6,36%	98,36	-1,41%	6,71%	6,46%	580	26,5	180	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,07	05.11.11	7,25%	99,27	-1,55%	7,37%	7,30%	599	21,1	189	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,80	09.11.11	6,13%	90,65	-1,76%	7,56%	6,76%	618	21,7	214	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,51	07.12.11	6,66%	93,06	-1,62%	7,62%	7,15%	624	17,4	219	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,88	03.02.12	5,33%	96,56	-1,14%	6,24%	5,52%	561	26,8	134	600	USD	BBB-/	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,95	03.02.12	6,60%	93,95	-2,38%	7,52%	7,03%	614	30,8	209	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,46	20.03.12	6,13%	101,13	-0,11%	3,60%	6,06%	335	22,3	-130	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,39	13.03.12	7,50%	102,55	-0,60%	5,62%	7,31%	537	42,8	72	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,02	02.02.12	6,25%	99,94	-0,62%	6,27%	6,25%	586	18,9	136	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,06	18.01.12	7,50%	103,06	-0,94%	6,74%	7,28%	610	20,3	183	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,65	20.03.12	6,63%	98,48	-1,66%	6,96%	6,73%	605	33,5	206	800	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,17	13.03.12	7,88%	103,02	-1,30%	7,28%	7,64%	637	22,5	237	1 100	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,30	02.02.12	7,25%	98,80	-1,70%	7,44%	7,34%	606	23,2	202	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,73	27.06.12	5,38%	100,60	-0,08%	4,47%	5,35%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,71	27.12.11	6,10%	102,25	0,01%	2,95%	5,97%	270	-3,7	-196	500	USD	BBB/	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	2,28	05.03.12	5,67%	101,52	-0,01%	4,99%	5,59%	474	-1,0	9	1 300	USD	BBB/	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	1,43	24.10.11	8,88%	100,21	-0,84%	8,72%	8,86%	847	58,0	382	534	USD	B+/	B2	/BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,42	10.11.11	8,25%	94,09	-2,42%	10,04%	8,77%	941	69,1	514	577	USD	B+/	B2	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,76	24.10.11	9,50%	94,11	-2,72%	10,77%	10,10%	987	54,7	587	509	USD	B+/	B2	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,08	27.10.11	6,75%	81,49	-2,27%	10,75%	8,28%	984	42,4	585	850	USD	B+/	B2	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,81	23.12.11	7,75%	75,44	-6,89%	15,22%	10,27%	1459	191,2	1032	350	USD	B-/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	4,04	21.01.12	6,50%	79,70	-4,14%	12,21%	8,16%	1158	105,6	731	750	USD	/	Ba3	/BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,61	22.11.11	7,50%	99,00	-0,75%	9,14%	7,58%	889	124,0	424	300	USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,68	29.01.12	9,75%	102,33	-0,42%	8,33%	9,53%	807	24,3	342	544	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,23	19.10.11	9,25%	101,08	-0,89%	8,76%	9,15%	851	38,7	386	375	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-16	26.07.2016	4,10	26.01.12	6,25%	82,80	-3,85%	10,94%	7,55%	1031	96,0	603	500	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,78	25.10.11	6,70%	81,77	-4,02%	10,89%	8,19%	998	83,5	598	1 000	USD	BB/	Ba2	/BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,90	27.01.12	7,75%	84,44	-0,81%	11,26%	9,18%	1035	13,7	635	500	USD	B+/	B1	/

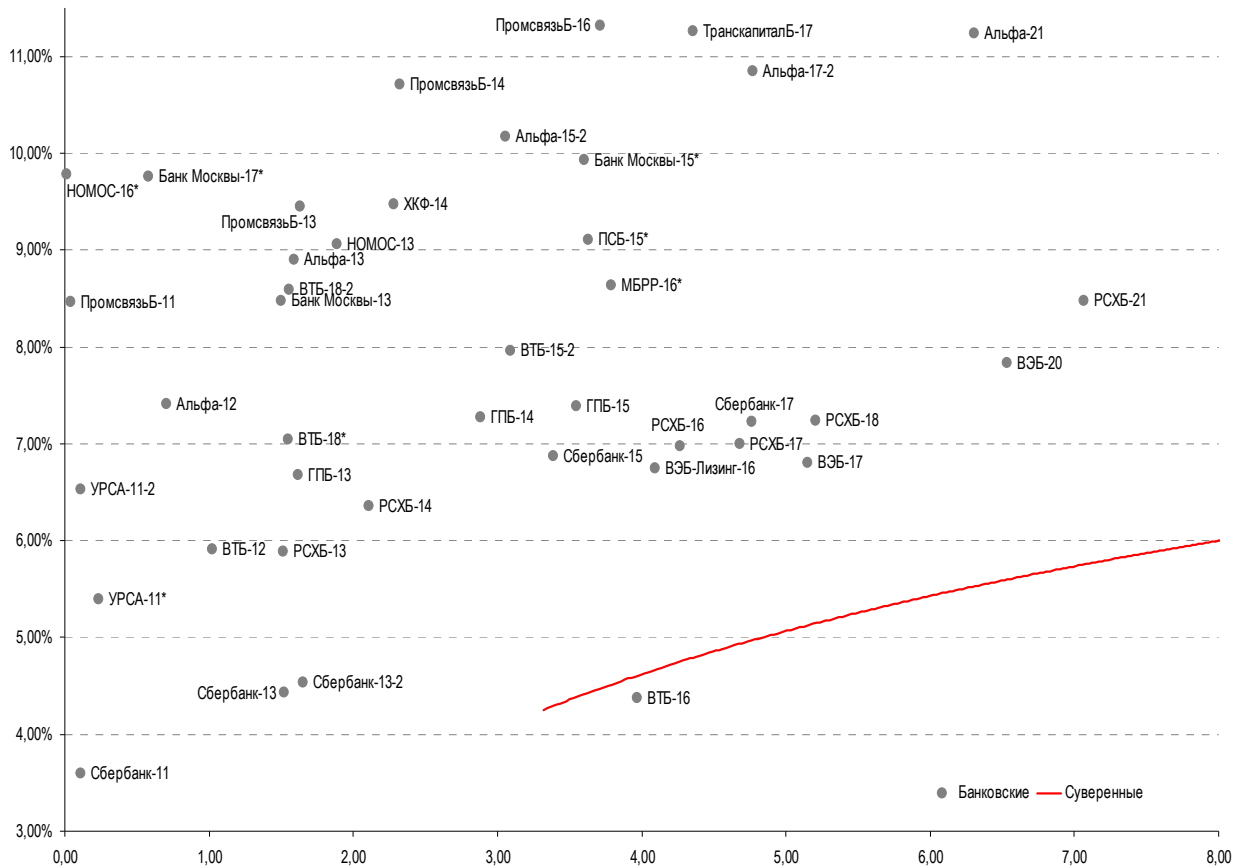
Телекоммуникационные

МТС-12	28.01.2012	0,31	28.01.12	8,00%	100,86	-0,27%	5,14%	7,93%	489	80,8	23	400 USD	BB / ^{*/} - / Ba2 / ^{*/} - / BB+
МТС-20	22.06.2020	6,08	22.12.11	8,63%	95,14	-4,43%	9,45%	9,07%	807	71,0	397	750 USD	BB / ^{*/} - / Ba2 / ^{*/} - / BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,05	22.10.11	8,38%	99,50	-0,68%	18,36%	8,42%	1811	1385,0	1345	185 USD	BB/ / Ba3 / /
Вымпелком-13	30.04.2013	1,45	31.10.11	8,38%	99,58	-1,06%	8,66%	8,41%	841	72,6	376	801 USD	BB/ / Ba3 / /
Вымпелком-14	29.06.2014	2,58	29.12.11	4,37%	92,90	-0,68%	7,25%	4,70%	685	25,0	235	200 USD	/ / Ba3 / /
Вымпелком-16	23.05.2016	3,79	23.11.11	8,25%	92,96	-3,13%	10,19%	8,88%	955	81,9	528	600 USD	BB/ / Ba3 / /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,76	02.02.12	6,49%	88,20	-3,09%	9,91%	7,36%	927	83,0	500	500 USD	BB/ / Ba3 / /
Вымпелком-17	01.03.2017	4,55	01.03.12	6,25%	83,35	-2,92%	10,35%	7,50%	944	64,3	544	500 USD	/ / Ba3 / /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,81	31.10.11	9,13%	92,31	-3,27%	10,79%	9,89%	988	65,8	588	1 000 USD	BB/ / Ba3 / /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,35	02.02.12	7,75%	79,43	-3,44%	11,38%	9,75%	1000	52,3	595	1 000 USD	BB/ / Ba3 / /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,84	01.03.12	7,50%	75,77	-4,93%	11,57%	9,90%	1018	72,2	614	1 500 USD	/ / Ba3 / /

Прочие

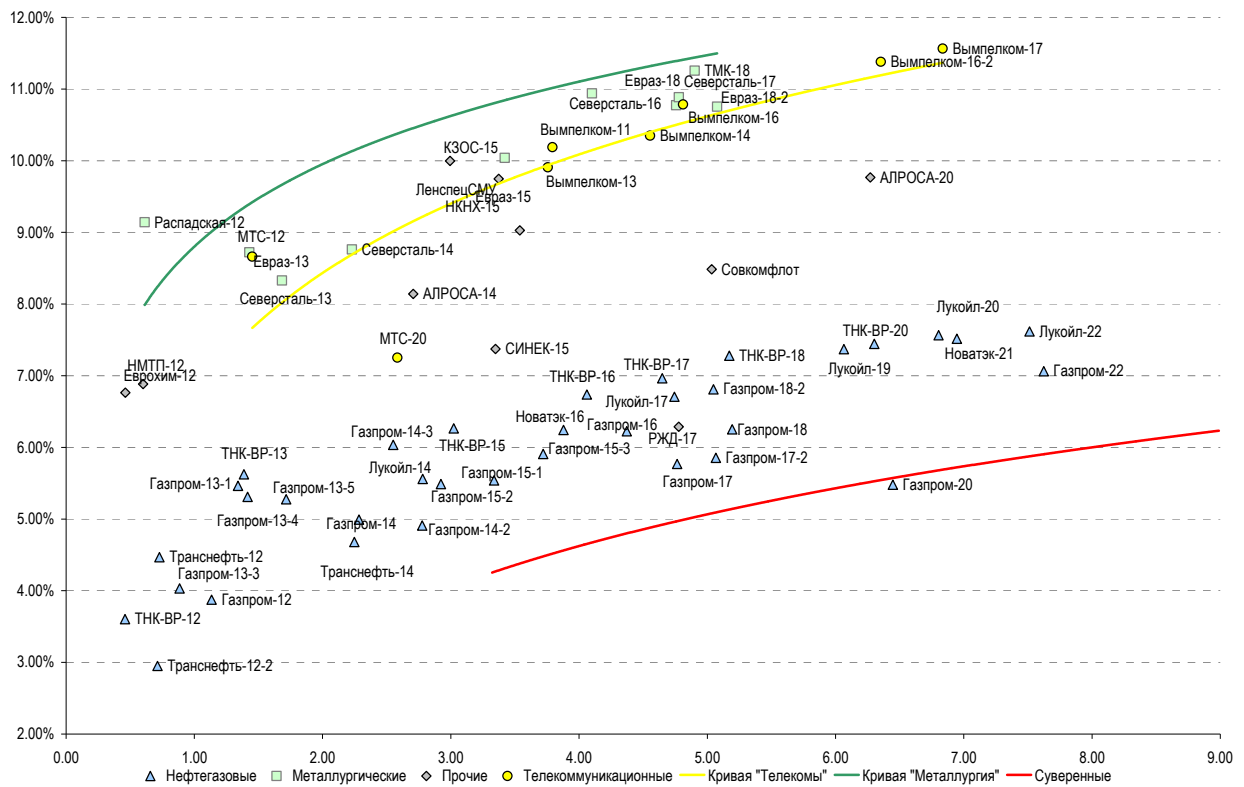
АПРОСА-20	03.11.2020	6,27	03.11.11	7,75%	88,02	-5,85%	9,77%	8,80%	839	91,7	434	1 000 USD	BB-/ / (P)Ba3 / BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,71	17.11.11	8,88%	101,97	-1,15%	8,14%	8,70%	774	40,8	324	500 USD	BB-/ / Ba3 / BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,46	21.03.12	7,88%	100,49	-0,20%	6,76%	7,84%	651	42,1	186	300 USD	BB/ / / BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,99	19.03.12	10,00%	100,00	-0,43%	10,00%	10,00%	960	13,0	509	101 USD	NR/ / / C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,37	09.11.11	9,75%	100,00	0,00%	9,75%	9,75%	935	-2,2	484	150 USD	B/ / / /
НКНХ-15	22.12.2015	3,54	22.12.11	8,50%	98,16	0,00%	9,03%	8,66%	839	-3,3	412	31 USD	/ / / B+
НМТП-12	17.05.2012	0,60	17.11.11	7,00%	100,06	-0,81%	6,88%	7,00%	663	135,1	198	300 USD	BB-/ / B1 / /
РЖД-17	03.04.2017	4,78	03.04.12	5,74%	97,49	-1,66%	6,29%	5,89%	538	32,3	138	1 500 USD	BBB/ / Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,35	03.02.12	7,70%	101,06	-0,08%	7,37%	7,62%	697	0,2	247	250 USD	/ / Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,03	27.10.11	5,38%	85,49	0,36%	8,48%	6,29%	758	-10,8	358	800 USD	/ / Baa3 / BBB-/

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Bloomberg

Илл. 14: 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.