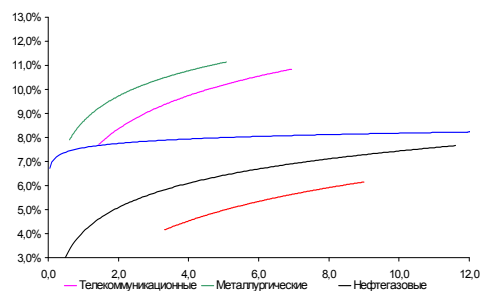
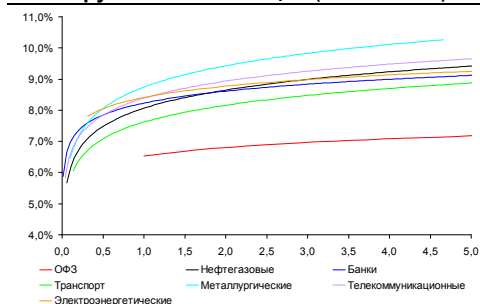


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,89	6,706.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,85	4,806.п. ↑	
Russia-30	112,00	0,79% ↑	5,34
Rus-30 spread	345	-216.п. ↓	
Bra-40	131,40	-0,64% ↓	8,15
Tur-30	164,02	1,13% ↑	6,04
Mex-34	123,25	0,44% ↑	5,03
CDS 5 Russia	313,49	-246.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	421	-376.п. ↓	
CDS 5 Brazil	198	-186.п. ↓	
CDS 5 Turkey	289	-266.п. ↓	
CDS 5 Greece	5 245	-5416.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 140	-226.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,6374	-0,13% ↓	8,1 ↑
\$/Руб.	32,5551	-0,77% ↓	6,0 ↑
EUR/\$	1,3327	0,40% ↑	-0,4 ↓
Ruble Basket	37,3471	-0,72% ↓	-5,8 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	7,00%	0,05 ↑	
NDF \$/Rub 12M	7,19%	0,05 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	7,25%	0,06 ↑	
FWD			
FWD €/Rub 3m	44,0068	-0,38% ↓	
FWD €/Rub 6m	44,7005	-0,39% ↓	
FWD €/Rub 12m	46,1726	-0,48% ↓	
Libor			
3M Libor	0,3836	0,276.п. ↑	
Libor overnight	0,1428	0,146.п. ↑	
MosPrime	4,71	-256.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	94 556	-23 421 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 217	-0,63% ↓	-30,4 ↓
DOW	10 940	1,21% ↑	-5,5 ↓
S&P500	1 144	1,79% ↑	-9,0 ↓
Bovespa	51 014	0,65% ↑	-26,4 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	103,20	1,00% ↑	9,4 ↑
Gold	1645,50	1,48% ↑	16,0 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Словесные интервенции представителей финансовых и монетарных властей подействовали - инвесторы в среду чувствовали себя чуть более уверенно. Спрос на UST временно ослаб, на российском рынке еврооблигаций можно было наблюдать коррекцию котировок вверх. В центре внимания сегодня заседания Банка Англии и ЕЦБ, которые в случае предоставления новых стимулов могут способствовать дальнейшей рыночной стабилизации.

Рублевые облигации

Сектор ОФЗ в среду стабилизировался. Ослаблению давления продавцов способствовало как некоторое улучшение ситуации с рублевой ликвидностью, так и появление поддерживающего спроса со стороны госбанков. В корпоративном секторе продолжается переоценка вниз по выпускам, не следовавшим общему тренду в предыдущие дни.

Макроэкономика, стр. 4

Частный сектор сократил внешний долг на \$16,7 млрд в 3Кв11; ПОЗИТИВНО

Поскольку большая часть этого снижения была связана с эффектом переоценки, мы ожидаем продолжения снижения российского внешнего долга за счет выплат.

Председатель ЦБ Сергей Игнатьев не исключает возможности расширения валютного коридора; ПОЗИТИВНО

Расширение коридора станет необходимым, если ЦБ начнет предоставлять необеспеченные займы банкам, что может усилить давление на рубль.

Корпоративные новости, стр. 5

Ориентир доходности 6-месячных ЕСР Газпрома - около 4,5% годовых

НОМОС-Банк планирует в октябре разместить биржевые облигации серии БО-02 на 5 млрд руб

Транснефть в 2012 г планирует погасить облигации на 40 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

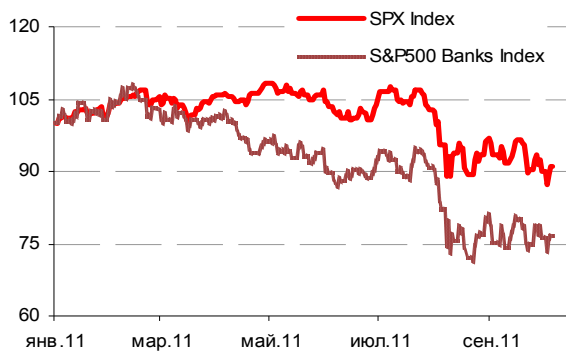
- Объем международных резервов РФ за неделю снизился на \$9,2 млрд - до \$516,8 млрд
- Совет директоров Газпром нефти 20 октября рассмотрит вопрос о размещении 6 выпусков облигаций серий 11-16
- МДМ Банк 5 октября досрочно погасил 18,3% выпуска биржевых облигаций серии БО-02

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	29,71	1,07 ↑	BofA CDS 5Y	463,16	-4,72 ↓
3M Euribor - OIS 3M	80,70	0,00	Morgan Stanley CDS 5Y	544,00	-45,32 ↓
Portugal CDS 5Y	1 139,52	-22,18 ↓	Citigroup CDS 5Y	351,19	-10,63 ↓
Italy CDS 5Y	474,35	-11,99 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	192,18	-9,81 ↓
Greece CDS 5Y	5 245,19	-540,80 ↓	Societe Generale CDS 5Y	358,69	-19,90 ↓
Spain CDS 5Y	375,82	-14,44 ↓	Unicredit CDS 5Y	450,83	-14,80 ↓

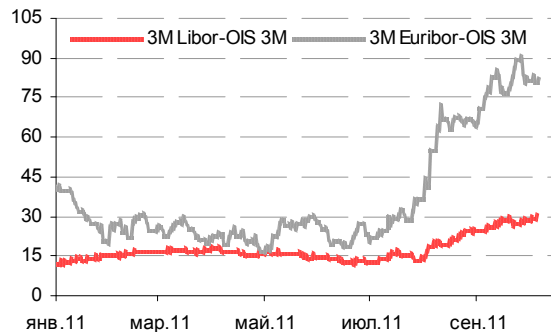
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



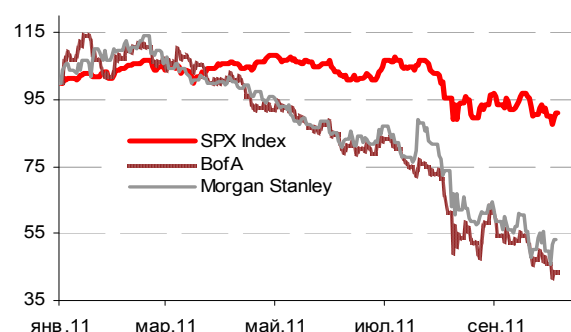
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



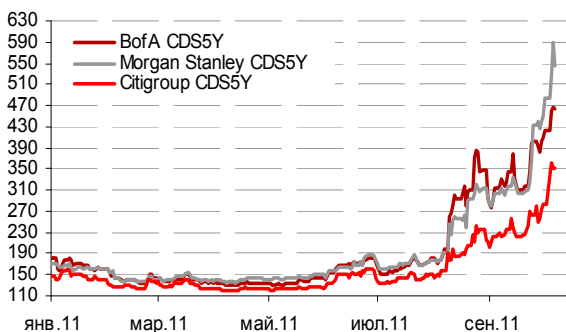
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



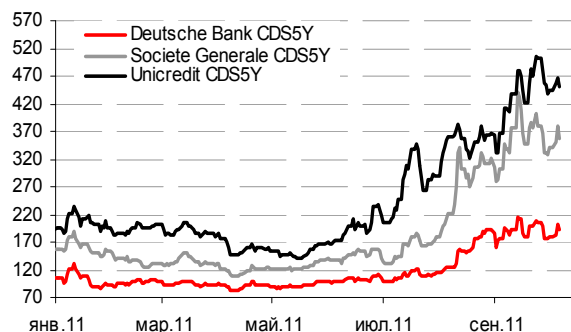
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Настроения на рынке, как и новостной фон, в середине недели оставались смешанными. Тем не менее, словесные интервенции представителей финансовых и монетарных властей подействовали - инвесторы в среду чувствовали себя чуть более уверенно, поверив в заявление о разработке согласованных мер по рекапитализации банков ЕС (детали плана все еще не озвучены и, следовательно, для того, чтобы рынок увидел какие-либо решительные действия в этом направлении, может понадобиться довольно длительное время).

Оценка занятости от агентства ADP также помогла рынку частично реабилитироваться, оказавшись лучше среднего прогноза. По данным агентства, в сентябре было создано 91 тысяча рабочих мест (при прогнозе на уровне 73 тыс), данные же за август были пересмотрены в сторону понижения. Индекс ISM в непроизводственной сфере также превзошел ожидания, снизившись с 53,3 пункта до 53 пунктов вопреки ожиданиям более существенного снижения.

Столь ограниченного количества новостей умеренно благоприятного характера было достаточно для улучшения рыночных настроений. Уровень доходности безрискового бенчмарка UST-10 оттолкнулся со своих минимальных уровней и вырос на 7 б.п. - до 1,89% годовых. На российском рынке еврооблигаций также можно было наблюдать коррекцию котировок. Суверенный бенчмарк Rus-30 вырос в цене до 112% от номинала. Спред доходности Rus30-UST10 сократился на 21 б.п. (до 345 б.п.). В среднем общий рост цен бумаг корпоративного сегмента составил примерно 0,5-0,7 п.п. с более резким ростом цен в наиболее перепроданных ранее выпусках (бумаги Газпрома, Вымпелкома с дюрацией свыше 5 лет).

Сегодня внимание инвесторов будет направлено на заседания монетарных регуляторов – решения по ставкам и направлениям кредитно-денежной политики объявят Центробанки Англии и ЕС. В целом, рынок рассчитывает на то, что, несмотря на вероятное сохранение в неизменном виде уровня базовых ставок в странах, по крайней мере один из регуляторов выступит с новыми стимулирующими инициативами.

Рублевые облигации

Сектор ОФЗ в среду стабилизировался, зафиксировав доходность по длинным выпускам в диапазоне 8,8-9,0% годовых. Ослаблению давления продавцов способствовало как некоторое улучшение ситуации с рублевой ликвидностью, так и появление поддерживающего спроса со стороны госбанков. Вместе с тем, в корпоративном секторе продолжается переоценка вниз по выпускам, не следовавшим общему тренду в предыдущие дни. Тем не менее, активность в этом сегменте долгового рынка остается низкой. При суммарном объеме торгов в 4,8 млрд руб порядка 2 млрд руб пришлось на сделки с облигациями ЗСД (-0,6-0,75%).

Сегодня значимых движений рынка в первой половине дня не ожидается. Инвесторы будут ожидать итогов сегодняшнего заседания ЕЦБ.

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

Макроэкономика**Частный сектор сократил внешний долг на \$16,7 млрд в 3Кв11; ПОЗИТИВНО**

Согласно ЦБ, российские банки и компании сократили внешний долг в 3Кв11 на \$16,7 млрд. Тот факт, что отток частного капитала в размере \$18,7 млрд в 3Кв11 не сопровождался ростом внешнего долга является приятным сюрпризом.

Хотя в основном это снижение отражает переоценку рублевого внешнего долга из-за снижения рубля на 12% в 3Кв11, оно все равно является позитивным изменением по сравнению с предыдущими 4 кварталами, когда отток капитала сопровождался ростом внешнего долга. Учитывая ухудшившуюся в последнее время финансовую позицию европейских банков, мы ожидаем дальнейшего снижения внешнего долга, который в настоящий момент составляет \$317 млрд у российских компаний и \$157 млрд у банков.

Таким образом, поскольку накопление иностранной валюты перед выплатами долга было одной из важных причин роста спроса на валюту в августе-сентябре, мы ожидаем, что этот отток капитала, по крайней мере, будет способствовать снижению российской долговой нагрузки. Мы считаем, что именно это соображение легло в основу вчерашнего заявления замминистра экономического развития Андрея Клепача о том, что рубль до конца года может укрепиться до 30-31 руб.

Председатель ЦБ Сергей Игнатьев не исключает возможности расширения валютного коридора; ПОЗИТИВНО

Председатель ЦБ Сергей Игнатьев заявил вчера во время конференции, что он не исключает вероятности расширения валютного коридора в будущем, хотя регулятора и устраивает текущий диапазон корзины. Хотя мы считаем, что такое изменение валютной политики более чем уместно в текущих экономических условиях, фактор приближающихся выборов может ограничить возможности ЦБ в отношении более свободного плавания рубля.

То, что ЦБ не исключает возможность расширения валютного коридора, свидетельствует об изменениях в тоне комментариев регулятора. Вероятной причиной этого является то, что несмотря на интервенции в объеме \$9,2 млрд, проведенные ЦБ с начала сентября, рубль продолжает снижаться относительно корзины и в настоящий момент торгуется на уровне около 37,65-37,75, что удерживает под давлением межбанковские ставки. В то же время, выбор ЦБ осложняется предвыборными соображениями, и трудно поверить, что решение расширить валютный коридор будет принято только на основе экономических аргументов. Момент истины настанет в том случае, если ЦБ будет вынужден предоставлять необеспеченные кредиты банкам для поддержки их сократившейся ликвидности, что в 2008 г привело к массивному бегству из рубля. Тем не менее, тот факт, что регулятор уже намекает на возможность более гибкого управления валютным курсом, является позитивным сдвигом в политике ЦБ.

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

Корпоративные новости**Ориентир доходности 6-месячных ЕСП Газпрома - около 4,5% годовых**

Первоначальный ориентир доходности 6-месячных еврокоммерческих бумаг (eurocommercial papers, ЕСП) Газпрома составляет около 4,5% годовых. Бумаги номинированы в долларах США. Размещение будет проходить по правилу Reg.S. Организатором выпуска выступает UBS. Книгу заявок предполагается закрыть в четверг. Объем выпуска увеличен с анонсированных ранее \$500 млн до \$1 млрд.

НОМОС-Банк планирует в октябре разместить биржевые облигации серии БО-02 на 5 млрд руб

Размещение запланировано на начало третьей недели октября. Срок обращения займа составляет 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена по итогам конкурса в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Ориентир по ставке купона установлен в диапазоне 8,00-8,75% годовых.

Транснефть в 2012 г планирует погасить облигации на 40 млрд руб

В настоящее время в обращении находятся три выпуска рублевых облигаций Транснефти общим объемом 135 миллиардов рублей, срок их погашения – в 2019 г. По облигациям 2-ой серии объемом 35 млрд руб в октябре 2012 г предусмотрена оферта. Судя по всему, компания, в первую очередь, планирует выкупить данный выпуск у инвесторов.

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

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	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	3,32	29.10.11	3,63%	97,90	0,35%	4,26%	3,70%	385	-11,5	3,25	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,16	24.01.12	11,00%	134,96	0,06%	4,89%	8,15%	395	-4,6	5,04	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,90	29.10.11	5,00%	97,83	0,75%	5,32%	5,11%	389	-15,2	6,72	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,01	24.12.11	12,75%	164,95	0,58%	6,37%	7,73%	449	-13,3	8,73	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,66	31.03.12	7,50%	112,00	0,79%	5,34%	6,70%	345	-21,4	10,87	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,02	12.10.11	6,45%	99,90	-0,06%	11,48%	6,46%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,35	20.10.11	5,06%	98,63	0,11%	5,38%	5,13%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,17	03.02.12	8,75%	72,95	4,25%	19,00%	11,99%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 / F- /

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	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	0,70	25.12.11	8,20%	100,01	-0,52%	8,16%	8,20%	791	74,8	327	500	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,59	24.12.11	9,25%	100,79	0,26%	8,73%	9,18%	847	-16,9	384	392	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	3,06	18.03.12	8,00%	93,78	-0,01%	10,18%	8,53%	977	-0,7	529	600	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,38	22.02.12	8,64%	87,50	0,00%	11,84%	9,87%	1158	0,0	695	300	USD	B / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,77	25.03.12	7,88%	86,52	-0,74%	11,01%	9,10%	1007	13,3	612	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,29	28.10.11	7,75%	79,24	-0,75%	11,36%	9,78%	994	7,8	605	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,50	13.11.11	7,34%	98,72	0,42%	8,20%	7,43%	795	-28,3	331	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,60	25.11.11	5,97%	86,20	-0,69%	10,13%	6,92%	947	17,3	524	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,58	10.11.11	6,81%	87,50	0,00%	9,76%	7,78%	950	0,1	486	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	1,02	31.10.11	6,61%	101,05	0,34%	5,57%	6,54%	532	-33,2	68	1 054	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,09	04.03.12	6,47%	95,82	0,24%	7,88%	6,75%	747	-9,0	299	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%	100,76	1,70%	6,73%	6,82%	648	-32,1	184	1 706	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,56	22.02.12	6,32%	90,50	1,72%	8,26%	6,98%	801	-33,5	337	750	USD	/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,20	31.12.11	6,25%	95,37	0,95%	6,64%	6,65%	475	-14,6	26	693	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,15	22.11.11	5,45%	93,97	0,74%	6,66%	5,80%	572	-17,6	177	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,56	09.01.12	6,90%	96,39	2,36%	7,47%	7,16%	604	-40,6	215	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,87	22.11.11	6,80%	93,17	1,12%	7,60%	7,30%	571	-19,4	122	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,09	27.11.11	5,13%	93,53	-0,12%	6,77%	5,48%	611	0,2	188	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,62	28.12.11	7,93%	101,87	-0,13%	6,76%	7,79%	650	7,8	186	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,88	15.12.11	6,25%	97,81	0,71%	7,02%	6,39%	661	-26,0	213	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,55	23.03.12	6,50%	98,21	1,27%	7,02%	6,62%	636	-39,3	213	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,78	10.03.12	7,93%	96,00	-1,46%	9,04%	8,26%	838	37,6	415	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,89	21.10.11	6,50%	97,18	1,96%	8,02%	6,69%	777	-103,8	313	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-16*	20.10.2016	0,01	20.10.11	9,75%	99,93	0,05%	9,77%	9,76%	951	-1,3	488	125	USD	/ B1 / BB
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,04	20.10.11	8,75%	100,00	0,00%	8,41%	8,75%	816	-4,8	352	225	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,63	15.01.12	10,75%	102,30	0,24%	9,29%	10,51%	904	-15,1	440	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,32	25.10.11	6,20%	90,61	0,52%	10,48%	6,84%	1023	-22,3	559	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,23	31.01.12	12,50%	98,50	-1,97%	12,84%	12,69%	1259	46,6	795	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,70	08.01.12	11,25%	97,25	-2,47%	12,01%	11,57%	1135	66,8	712	200	USD	/ Ba3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,63	29.03.12	5,01%	87,08	0,59%	8,94%	5,75%	828	-19,5	405	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,48	10.11.11	11,75%	95,50	0,00%	13,08%	12,30%	1241	-2,6	818	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,28	21.10.11	11,00%	80,50	-2,43%	21,31%	13,67%	2090	120,1	1642	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,51	16.11.11	7,18%	102,08	0,13%	5,80%	7,03%	555	-9,1	91	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,11	14.01.12	7,13%	101,83	0,23%	6,24%	7,00%	599	-11,1	135	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,26	21.03.12	6,97%	99,96	0,00%	6,98%	6,97%	632	-2,7	209	0	USD	/ WR / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	4,68	15.11.11	6,30%	96,87	0,10%	6,98%	6,50%	604	-5,3	209	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,21	29.11.11	7,75%	103,13	0,49%	7,15%	7,51%	621	-12,7	226	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,07	03.12.11	6,00%	84,32	0,54%	8,40%	7,12%	698	-11,9	308	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,51	16.12.11	7,73%	83,48	0,03%	12,95%	9,26%	1229	-3,2	806	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,15	01.12.11	9,75%	91,25	9,28%	12,07%	10,68%	1182	-230,9	718	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,11	14.11.11	5,93%	100,38	0,14%	2,24%	5,91%	199	-135,4	-265	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,52	15.11.11	6,48%	103,09	-0,05%	4,46%	6,29%	421	2,9	-43	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,65	02.01.12	6,47%	103,28	0,09%	4,48%	6,26%	423	-5,7	-41	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,39	07.01.12	5,50%	96,73	1,27%	6,49%	5,68%	608	-38,9	160	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,77	24.03.12	5,40%	94,19	2,51%	6,69%	5,73%	575	-56,9	180	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,23	30.12.11	12,00%	101,50	0,00%	5,32%	11,82%	507	-7,4	43	130	USD	/ Ba3 /

УРСА-11-2	16.11.2011	0,11	16.11.11	8,30%	100,14	-0,00%	6,52%	8,29%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/	BB
ТКС-14	21.04.2014	2,11	21.10.11	11,50%	82,50	-4,07%	20,68%	13,94%	2043	203,6	1579	175	USD	/	B2	/	B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,30	18.01.12	10,51%	90,64	-6,44%	12,85%	11,60%	1219	156,6	796	100	USD	/	B2	/	
ХКФ-14	18.03.2014	2,28	18.03.12	7,00%	94,71	0,02%	9,47%	7,39%	921	-0,6	458	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	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Сред 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%	101,03	0,26%	3,64%	4,51%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,34	01.03.12	9,63%	105,72	0,17%	5,33%	9,10%	508	-13,4	44	1 750	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,74	22.01.12	4,51%	102,03	-0,08%	1,71%	4,42%	146	9,4	-318	201	USD	/		/	
Газпром-13-3	22.07.2013	0,88	22.01.12	5,63%	101,31	-0,04%	4,07%	5,55%	382	4,0	-82	80	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,41	11.10.11	7,34%	102,98	0,05%	5,27%	7,13%	502	-3,8	38	400	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,71	31.01.12	7,51%	104,08	0,25%	5,12%	7,22%	487	-15,2	23	500	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,25	25.02.12	5,03%	101,46	0,70%	4,36%	4,96%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,77	31.10.11	5,36%	101,50	0,24%	4,82%	5,28%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,55	31.01.12	8,13%	105,42	0,08%	6,00%	7,71%	559	-4,6	111	1 250	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,33	01.06.12	5,88%	101,21	0,15%	5,49%	5,80%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,92	04.02.12	8,13%	107,94	0,14%	5,44%	7,53%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,72	29.11.11	5,09%	97,43	0,42%	5,80%	5,23%	514	-14,0	91	1 000	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,37	22.11.11	6,21%	100,22	0,28%	6,16%	6,20%	550	-9,2	127	1 350	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,77	22.03.12	5,14%	98,36	1,33%	5,48%	5,22%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,07	02.11.11	5,44%	99,32	1,43%	5,57%	5,48%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,20	13.02.12	6,61%	103,21	1,43%	5,97%	6,40%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,06	11.10.11	8,15%	108,11	1,10%	6,59%	7,54%	565	-24,9	170	1 100	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,46	01.02.12	7,20%	105,21	0,46%	5,31%	6,84%	389	-21,0	-1	568	USD	BBB+/		/	A-
Газпром-22	07.03.2022	7,63	07.03.12	6,51%	96,68	0,74%	6,96%	6,73%	554	-14,2	164	1 300	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,64	28.10.11	8,63%	113,63	1,13%	7,38%	7,59%	549	-17,3	100	1 200	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,60	16.02.12	7,29%	95,90	1,45%	7,65%	7,60%	577	-19,5	128	1 250	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,78	05.11.11	6,38%	102,79	0,49%	5,38%	6,20%	497	-18,9	49	900	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,74	07.12.11	6,36%	99,02	0,68%	6,56%	6,42%	562	-17,6	167	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,07	05.11.11	7,25%	99,86	0,59%	7,27%	7,26%	585	-14,1	193	600	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,81	09.11.11	6,13%	91,43	0,86%	7,44%	6,70%	601	-16,9	212	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,53	07.12.11	6,66%	93,98	0,99%	7,48%	7,08%	606	-17,6	217	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,88	03.02.12	5,33%	96,84	0,29%	6,17%	5,50%	551	-10,3	128	600	USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,97	03.02.12	6,60%	95,39	1,53%	7,29%	6,92%	587	-26,7	197	650	USD	/	Baa3	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,46	20.03.12	6,13%	101,10	-0,04%	3,67%	6,06%	342	6,8	-122	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,38	13.03.12	7,50%	102,60	0,05%	5,58%	7,31%	533	-4,1	69	600	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,02	02.02.12	6,25%	100,13	0,19%	6,20%	6,24%	579	-7,5	131	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,06	18.01.12	7,50%	103,21	0,14%	6,70%	7,27%	604	-6,4	181	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,65	20.03.12	6,63%	99,54	1,08%	6,73%	6,66%	578	-27,0	183	800	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,17	13.03.12	7,88%	103,98	0,93%	7,09%	7,57%	615	-21,6	220	1 100	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,31	02.02.12	7,25%	99,97	1,18%	7,25%	7,25%	583	-23,3	194	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,73	27.06.12	5,38%	100,74	0,14%	4,27%	5,34%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/	
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,71	27.12.11	6,10%	102,24	-0,01%	2,95%	5,97%	269	-0,2	-194	500	USD	BBB/	Baa1	/	
Транснефть-14	05.03.2014	2,28	05.03.12	5,67%	101,45	-0,07%	5,02%	5,59%	477	2,9	13	1 300	USD	BBB/	Baa1	/	
Металлургические																	
Евраз-13	24.04.2013	1,43	24.10.11	8,88%	100,61	0,40%	8,44%	8,82%	819	-28,4	355	534	USD	B+/	B2	/	BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,42	10.11.11	8,25%	94,51	0,45%	9,91%	8,73%	925	-16,0	502	577	USD	B+/	B2	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,76	24.10.11	9,50%	94,15	0,05%	10,77%	10,09%	982	-4,1	587	509	USD	B+/	B2	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,07	27.10.11	6,75%	81,58	0,11%	10,73%	8,27%	979	-5,3	584	850	USD	B+/	B2	/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,81	23.12.11	7,75%	76,13	0,91%	14,98%	10,18%	1432	-27,3	1009	350	USD	B-/	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	4,07	21.01.12	6,50%	84,83	6,44%	10,61%	7,66%	995	-162,5	572	750	USD	/	Ba3	/	BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,61	22.11.11	7,50%	99,00	0,00%	9,15%	7,58%	889	0,7	426	300	USD	/	B1	/	B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,68	29.01.12	9,75%	102,55	0,21%	8,20%	9,51%	794	-13,1	331	544	USD	BB/	Ba2	/	BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,23	19.10.11	9,25%	101,48	0,40%	8,58%	9,12%	833	-17,8	369	375	USD	BB/	Ba2	/	BB-
Северсталь-16	26.07.2016	4,11	26.01.12	6,25%	84,20	1,69%	10,52%	7,42%	986	-45,0	563	500	USD	BB/	Ba2	/	BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,80	25.10.11	6,70%	83,84	2,53%	10,36%	7,99%	942	-56,0	547	1 000	USD	BB/	Ba2	/	BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,89	27.01.12	7,75%	83,90	-0,63%	11,39%	9,24%	1045	10,3	650	500	USD	B+/	B1	/	

Телекоммуникационные

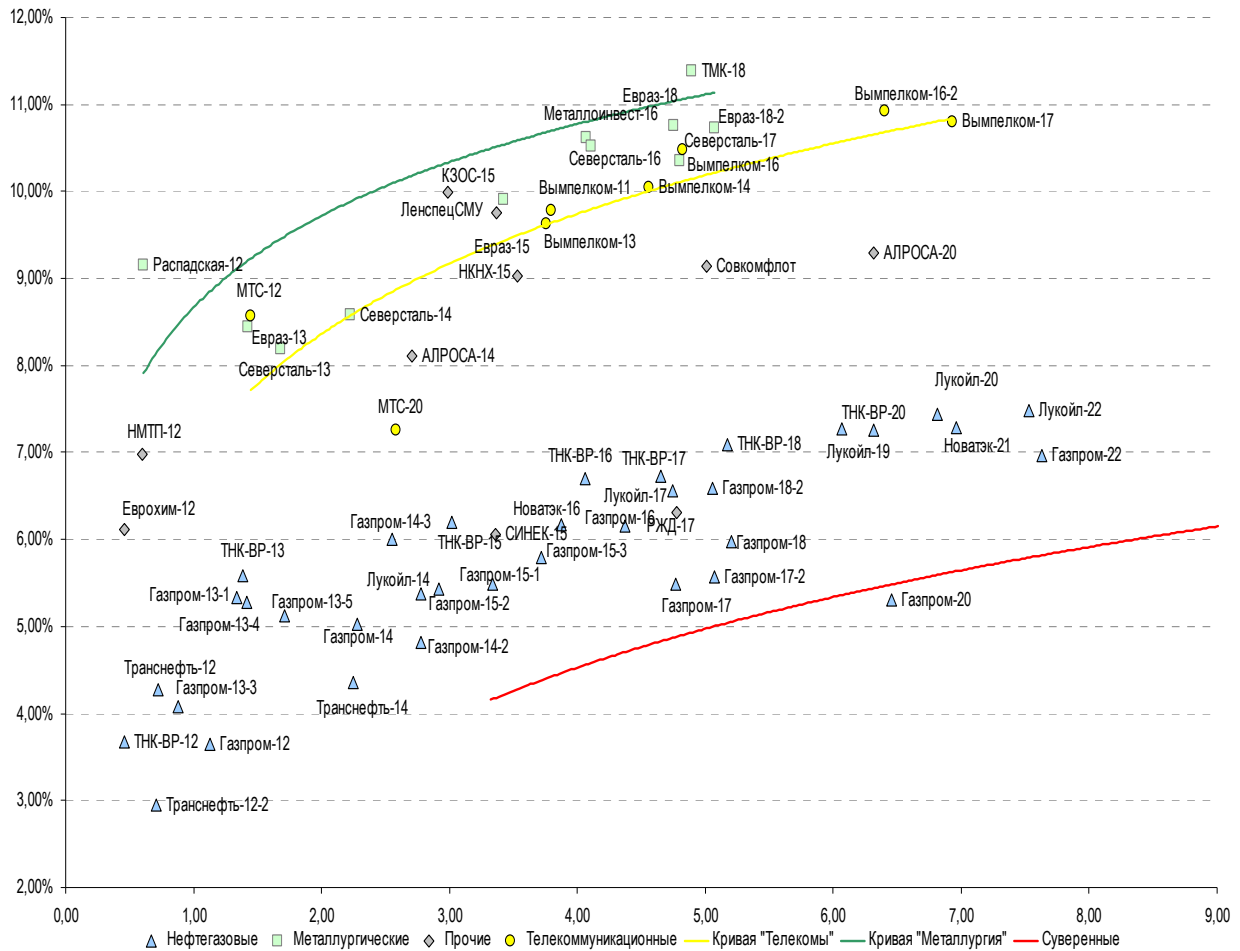
МТС-12	28.01.2012	0,31	28.01.12	8,00%	101,04	0,18%	4,53%	7,92%	428	-60,5	-36	400 USD	BB / ^{*/} - / Ba2 / ^{*/} - / BB+
МТС-20	22.06.2020	6,10	22.12.11	8,63%	96,55	1,48%	9,21%	8,93%	778	-29,0	387	750 USD	BB / ^{*/} - / Ba2 / ^{*/} - / BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,04	22.10.11	8,38%	100,09	0,59%	6,09%	8,37%	584	-1226,9	120	185 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-13	30.04.2013	1,45	31.10.11	8,38%	99,70	0,13%	8,57%	8,40%	832	-8,9	368	801 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	2,58	29.12.11	4,37%	92,90	0,00%	7,25%	4,70%	684	-0,8	236	200 USD	/ Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3,80	23.11.11	8,25%	94,40	1,55%	9,78%	8,74%	912	-43,8	489	600 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,76	02.02.12	6,49%	89,12	1,04%	9,62%	7,29%	896	-31,0	473	500 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4,56	01.03.12	6,25%	84,44	1,31%	10,05%	7,41%	911	-32,9	516	500 USD	/ Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,82	31.10.11	9,13%	93,69	1,50%	10,48%	9,74%	953	-34,3	558	1 000 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,40	02.02.12	7,75%	81,71	2,88%	10,92%	9,48%	950	-50,4	560	1 000 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,93	01.03.12	7,50%	79,65	5,12%	10,81%	9,42%	938	-80,1	549	1 500 USD	/ Ba3 /

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,32	03.11.11	7,75%	90,62	2,96%	9,30%	8,55%	788	-51,0	398	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3 / BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,70	17.11.11	8,88%	102,05	0,08%	8,11%	8,70%	770	-4,2	322	500 USD	BB-/ Ba3 / BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,46	21.03.12	7,88%	100,78	0,29%	6,11%	7,81%	585	-65,5	122	300 USD	BB/ /BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,99	19.03.12	10,00%	99,99	-0,01%	10,00%	10,00%	959	-0,9	511	101 USD	NR/ /C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,37	09.11.11	9,75%	100,00	0,00%	9,75%	9,75%	934	-1,1	486	150 USD	B/ /
НКНХ-15	22.12.2015	3,54	22.12.11	8,50%	98,16	0,00%	9,03%	8,66%	837	-2,7	414	31 USD	/ /B+
НМТП-12	17.05.2012	0,60	17.11.11	7,00%	100,00	-0,06%	6,99%	7,00%	673	10,1	209	300 USD	BB-/ B1 /
РЖД-17	03.04.2017	4,77	03.04.12	5,74%	97,40	-0,09%	6,31%	5,89%	536	-1,3	141	1 500 USD	BBB/ Baa1 /BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,36	03.02.12	7,70%	105,50	4,39%	6,06%	7,30%	565	-132,0	117	250 USD	/ Ba1 /BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,01	27.10.11	5,38%	82,75	-3,21%	9,15%	6,50%	820	62,8	425	800 USD	/ Baa3 /BBB-/*-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.