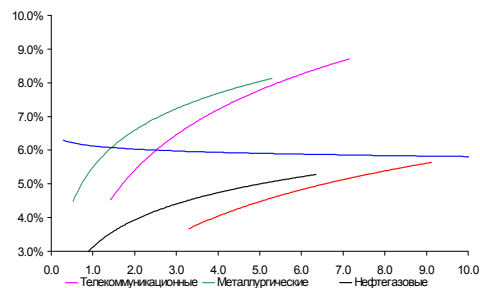
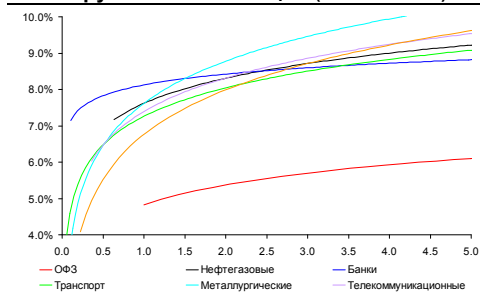


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

**Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)**



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%	
<b>Долговой рынок</b>				
10-YR UST, YTM	2.03	0.006.п.		
30-YR UST, YTM	3.09	0.006.п.		
Russia-30	119.45	0.82%	↑	4.13
Rus-30 spread	210	-20б.п.	↓	
Bra-40	132.55	-0.27%	↓	8.07
Tur-30	170.36	0.21%	↑	5.64
Mex-34	129.13	-0.27%	↓	4.67
CDS 5 Russia	210.97	4б.п.	↑	
CDS 5 Gazprom	285	6б.п.	↑	
CDS 5 Brazil	144	4б.п.	↑	
CDS 5 Turkey	243	5б.п.	↑	
CDS 5 Greece	5 603	-227б.п.	↓	
CDS 5 Portugal	1 041	36б.п.	↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>				
				YTD%
\$/Руб. ЦБР	30.8438	0.52%	↑	2.2 ↑
\$/Руб.	30.6876	0.44%	↑	0.2 ↑
EUR/\$	1.3772	-0.41%	↓	2.9 ↑
Ruble Basket	35.8827	0.13%	↑	-1.7 ↓
<b>Imp rate</b>				
NDF \$/Rub 6M	6.38%	-0.08	↓	
NDF \$/Rub 12M	6.44%	-0.11	↓	
NDF \$/Rub 3Y	6.53%	0.03	↑	
<b>FWD</b>				
FWD €/Rub 3m	42.6846	-0.14%	↓	
FWD €/Rub 6m	43.2917	-0.18%	↓	
FWD €/Rub 12m	44.5414	-0.26%	↓	
<b>Libor</b>				
3M Libor	0.4375	0.25б.п.	↑	
Libor overnight	0.1411	0.14б.п.	↑	
MosPrime	5.10	-22б.п.	↓	
<b>Прямое репо с ЦБ, млрд</b>				
	138	-94	↓	
<b>Фондовые индексы</b>				
				YTD%
RTS	1 542	0.00%		-12.5 ↓
DOW	11 983	-0.51%	↓	3.5 ↑
S&P500	1 253	-0.63%	↓	-0.4 ↓
Bovespa	58 670	0.81%	↑	-15.3 ↓
<b>Сырьевые товары</b>				
Brent spot	113.15	0.53%	↑	20.0 ↑
Gold	1770.08	0.36%	↑	24.8 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

**Комментарий по долговому рынку, стр. 3**

**Валютные облигации**

Конец недели на рынке был ознаменован рядом неожиданных событий. Так, ЕЦБ на 25 б.п. понизил ключевую ставку, отметив ухудшение показателей, характеризующих реальную экономику ЕС. Также, развитие "греческого вопроса" (на этот раз уже в политической сфере) не может не приковывать внимание инвесторов. Участники торгов заняли выжидательную позицию.

**Рублевые облигации**

Активность вторичного рынка рублевого долга в четверг оставалась минимальной. Российские инвесторы воздержались от принятия важных решений накануне длинных выходных, богатых на события в мировом масштабе. Вместе с тем, первичный рынок чувствует себя вполне уверенно, и ситуация с рублевой ликвидностью постепенно улучшается.

**Макроэкономика, стр. 4**

**Инфляция в октябре пересмотрена до 0.5%; НЕЙТРАЛЬНО**

Мы считаем пересмотр инфляции в сторону повышения фактором поддержки для нашего годового прогноза 7.0%.

**Россия приняла предложение о компромиссе с Грузией; ПОЗИТИВНО**

Мы считаем, что политический компромисс сыграет решающую роль в переговорах по вступлению в ВТО, но видим ограниченное влияние на реальную экономику в краткосрочной перспективе.

**Корпоративные новости, стр. 5**

**Москва 9 ноября проведет аукционы по выкупу облигаций 44, 49 и 66 выпусков**

**РСХБ закрыл книгу по облигациям серии 15, установив ставку купона на уровне 8,75% годовых**

**Краснодар закрыл книгу по облигациям на 1,1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9% годовых**

**Еврофинансы-Недвижимость начнет 8 ноября размещение облигаций серии 03 на 1,5 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

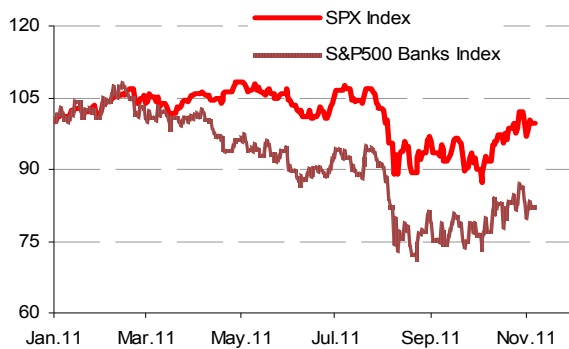
- Объем международных резервов РФ за неделю вырос на \$7,4 млрд - до \$522 млрд
- Мечел установил ставку 5-6-го купонов по облигациям серии БО-01 на уровне 8,1% годовых (-440 б.п.)
- Внешпромбанк установил ставку 5-6-го купонов по облигациям серии 01 в размере 10,5% годовых (+150 б.п.)
- ФБ ММВБ с 7 ноября начинает вторичные торги облигациями ФК Открытие серии 01
- ЕАБР выкупил по оферте 98,5% выпуска облигаций серии 03 на сумму свыше 4,9 млрд руб

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	35.00	0.25	↑	BofA CDS 5Y	352	9	↑
3M Euribor - OIS 3M	87.70	0.50	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	371	28	↑
Portugal CDS 5Y	1 041	36	↑	Citigroup CDS 5Y	233	6	↑
Italy CDS 5Y	495	7	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	201	8	↑
Greece CDS 5Y	5 603	-227	↓	Societe Generale CDS 5Y	319	5	↑
Spain CDS 5Y	389	17	↑	Unicredit CDS 5Y	398	12	↑

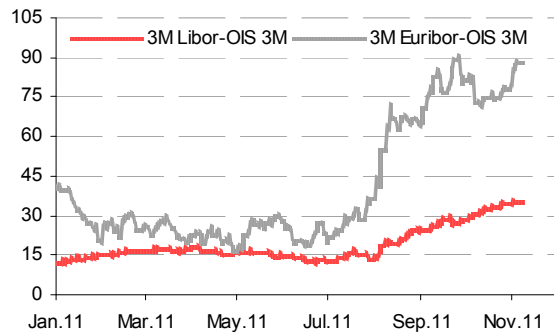
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



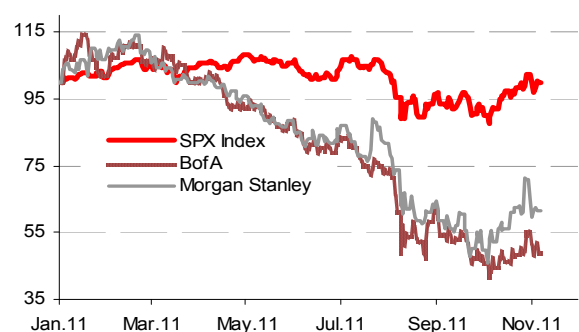
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



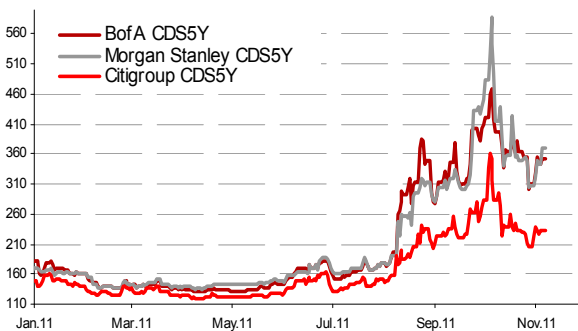
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



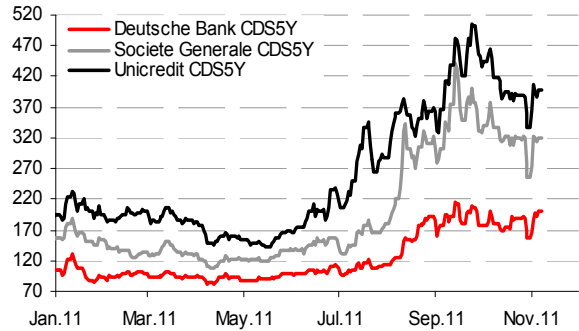
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Конец недели на рынке был ознаменован рядом неожиданных событий. Во-первых, ЕЦБ в четверг понизил на 25 б.п. ключевую ставку (до 1,25%), отметив ухудшение показателей, характеризующих реальную экономику ЕС. Тем не менее, как мы уже отмечали ранее, основу для дальнейшего вектора монетарной политики заложат макроэкономические прогнозы, которые выйдут в декабре. Глава регулятора подчеркнул, что, несмотря на новый менеджмент, ЕЦБ продолжит придерживаться своего главного приоритета – ценовой стабильности, контролируя нарастание инфляции. Выступление М. Драги, доказавшего желание и готовность монетарных властей корректировать свою монетарную политику в зависимости от ситуации, поддержало аппетит к риску, вызвав ралли на рынках.

Во-вторых, развитие “греческого вопроса” окончательно перешло политическую сферу. Сперва, под нажимом европейских лидеров, был отменен референдум по вопросу предоставления стране финансовой помощи, анонсированный ранее. Позже премьер-министр Греции Г. Папандреу и лидер оппозиции А. Самарас договорились сформировать коалиционное правительство под руководством нового премьера. На понедельник запланирована очередная встреча Г. Папандреу с лидером оппозиции, на которой будет обсуждаться вопрос, кто станет следующим премьер-министром. Отставка действующего премьера стала условием формирования коалиции, способной принять меры, необходимые для получения очередного финансового транша. Наиболее же вероятной датой проведения парламентских выборов называют 19 февраля.

Макроэкономическая статистика также была смешанной - индекс ISM в непроизводственной сфере США в октябре снизился до 52,9 пункта с 53 пунктов. Согласно официальному отчету по рынку труда США, в октябре было создано 80 тыс рабочих мест (при прогнозе на уровне 95 тыс), хотя уровень безработицы и снизился с 9,1% до 9%. В результате на конец недели ценовой уровень российского рынка валютных облигаций остался практически неизменным. Rus-30 торгуется на уровне 119,45% от номинала, доходность безрискового бенчмарка UST-10 находится на уровне 2,05% годовых. В целом же рынку не удалось избежать пятничной фиксации прибыли: участники торгов вновь предпочли занять выжидательную позицию.

Сложившийся на начало недели новостной фон является скорее нейтральным. Долговой кризис в Европе сохраняет свое первенство среди ключевых поводов для беспокойства. Тем не менее, в ближайшие несколько дней нас вновь ожидает ряд важных индикаторов - в среду выйдет блок экономических показателей из Китая за октябрь (включая цифры по розничным продажам, промышленному производству и инфляции, замедление которой прогнозируется). В четверг выйдут октябрьские данные по инфляции во Франции и Германии, и динамике импортных цен в США.

### Рублевые облигации

Активность вторичного рынка рублевого долга в четверг оставалась минимальной. Российские инвесторы воздержались от принятия важных решений накануне длинных выходных, богатых на события в мировом масштабе. В секторе госдолга наблюдался незначительный рост

котировок, в корпоративном сегменте сделки остаются сосредоточены в бумагах с плавающим купоном, привязанным к ставкам денежного рынка.

Вместе с тем, первичный рынок чувствует себя вполне уверенно. Эмитенты, предложившие вполне рыночные ставки по новым бумагам при снижении дюрации выпусков, достаточно успешно привлекают средства внутри заявленных ценовых диапазонов.

Ситуация с рублевой ликвидностью постепенно улучшается – денежный рынок демонстрирует снижение ставок по 1-дневным кредитам с началом нового месяца. Мы рассчитываем, что на этой неделе данный тренд продолжится. Дополнительным позитивом для российского рынка может стать рост цен на энергоносители в связи с возросшей напряженностью вокруг Ирана. Это поддержит как курс рубля, способствуя восстановлению ликвидности, так и цены российских активов, прежде всего, - нефтяного сектора.

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

---

## **Макроэкономика**

### **Инфляция в октябре пересмотрена до 0.5%; НЕЙТРАЛЬНО**

Хотя предыдущая оценка Росстата, которая базировалась на недельных данных по ИПЦ, предполагала инфляцию на уровне 0.4% в октябре, окончательные данные, учитывающие более широкий набор компонентов, оказались несколько выше – 0.5%. В результате инфляция в годовом выражении в октябре достигла 7.2% вместо предыдущей оценки 7.1%. Мы считаем пересмотр оценки роста цен в октябре в сторону повышения фактором поддержки нашего годового прогноза 7.0%.

### **Россия приняла предложение о компромиссе с Грузией; ПОЗИТИВНО**

Глава российской рабочей группы по ВТО Максим Медведков заявил в конце прошлой недели, что Россия приняла выдвинутое при посредничестве Швейцарии предложение пойти на компромисс с Грузией по территориальному спору в отношении Южной Осетии и Абхазии. Этот неожиданный и позитивный шаг открывает для России возможность избежать последних технических проблем на встрече по ВТО на этой неделе и подписать документ о вступлении в ВТО в середине декабря, что является позитивной новостью, подтверждающей готовность России к продолжению международной интеграции.

Переговоры по вступлению России в ВТО стремительно развивались в период 2003-2008 гг, но после военного конфликта России с Грузией в 2008 г были практически заморожены. Российская переговорная позиция заключалась в основном в поддержке внутренних секторов при постепенном допуске иностранных предприятий на внутренние рынки. По всей видимости, переходный период, во время которого Россия сможет применять протекционистские меры, включая импортные квоты, продлится еще 3-4 года, и поэтому непосредственный эффект вступления в ВТО на экономику будет весьма ограниченным. Также недавнее решение ускорить переговоры носило исключительно политический характер, учитывая тот факт, что даже в сентябре международные эксперты скептически оценивали вероятность вступления России в ВТО в ближайшее время.

Мы считаем, что риск глобального экономического кризиса и перестановок в политической элите в США и Европе побудили Россию смягчить свою позицию и пойти на компромисс с Грузией, конфликт с которой был камнем преткновения в переговорном процессе. Хотя мы считаем вступление в ВТО очень позитивным психологическим фактором для финансовых рынков, мы по-прежнему полагаем, что Россия очень мало выиграет от вступления в ВТО с точки зрения экспорта и будет очень сильно зависеть от готовности страны стимулировать инвестиционную модель роста. Политический компромисс с Грузией открывает для России возможность избежать последних технических проблем на встрече по ВТО на этой неделе и подписать документ о вступлении в ВТО в середине декабря.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **Москва 9 ноября проведет аукционы по выкупу облигаций 44, 49 и 66 выпусков**

Выкуп ценных бумаг будет осуществляться на ФБ ММВБ в форме аукционов. Выпуски имеют сроки погашения в 2015-18гг и торгуются по доходности 7,8-8,1% годовых.

Ранее, в октябре, Москва проводила аукционы по выкупу облигаций 61-64-го выпусков (общая сумма выкупа составила 7,4 млрд руб) и облигаций 39-го, 53-го и 56-го выпусков (на сумму 4,36 млрд руб). Поскольку эмитент при выкупе не предоставляет инвесторам премии, объем предъявления к выкупу традиционно невысок.

### **РСХБ закрыл книгу по облигациям серии 15, установив ставку купона на уровне 8,75% годовых**

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 8 ноября. Срок обращения облигаций 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкупоблигаций по номиналу. По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 8,75% годовых при первоначальном диапазоне 8,4-8,8%. Организаторы займа: ВТБ Капитал и Ситибанк.

### **Краснодар закрыл книгу по облигациям на 1,1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9% годовых**

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 10 ноября. Спрос в ходе бук-билдинга в 1,9 раза превысил предложение, составив 2,06 млрд руб. Срок обращения выпуска – 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона по результатам сбора заявок была установлена на уровне 9% годовых – ниже первоначального диапазона 9,25-9,75%. Организаторы выпуска: Сбербанк, ИК Тройка Диалог.

### **Еврофинансы-Недвижимость начнет 8 ноября размещение облигаций серии 03 на 1,5 млрд руб**

Размещение пройдет по закрытой подписке в пользу ООО "Монолит Строй".. Дата погашения выпуска - 16 декабря 2015 г. Ставка 1-го купона по облигациям установлена на уровне 3% годовых. Дата выплаты 1-го купона - 21 декабря 2011 г. По окончании 1-го купонного периода эмитентом выставлена оферта на приобретение ценных бумаг по номиналу. Агент по приобретению облигаций - ИК Еврофинансы.

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

**ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ**
**Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	3.30	29.04.12	3.63%	102.24	0.25%	2.94%	3.55%	258	-8.6	3.25	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5.12	24.01.12	11.00%	140.73	0.35%	4.02%	7.82%	314	-7.8	5.02	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	5.08	10.03.12	7.85%	103.43	0.38%	7.16%	7.59%	--	--	--	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7.05	29.04.12	5.00%	105.84	1.28%	4.18%	4.72%	272	-20.4	6.91	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9.12	24.12.11	12.75%	173.83	0.18%	5.78%	7.33%	375	-6.6	8.86	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5.75	31.03.12	7.50%	119.45	0.82%	4.13%	6.28%	210	-19.6	11.33	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	4.50	20.10.12	5.06%	101.09	0.05%	4.81%	5.01%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3.13	03.02.12	8.75%	82.50	-0.10%	15.02%	10.61%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций**

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0.61	25.12.11	8.20%	102.64	0.13%	3.93%	7.99%	371	-28.0	-324	500	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1.51	24.12.11	9.25%	105.53	-0.10%	5.64%	8.76%	542	4.9	-152	392	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	2.99	18.03.12	8.00%	101.23	0.24%	7.58%	7.90%	721	-9.2	41	600	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0.29	22.02.12	8.64%	91.00	0.00%	10.91%	9.49%	1069	0.8	375	300	USD	B / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4.77	25.03.12	7.88%	98.56	0.61%	8.18%	7.99%	730	-13.3	102	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6.79	28.04.12	7.75%	94.62	0.38%	8.59%	8.19%	714	-7.7	442	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1.42	13.11.11	7.34%	103.49	0.27%	4.92%	7.09%	469	-20.0	-225	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3.55	25.11.11	5.97%	95.07	0.19%	7.40%	6.28%	678	-6.7	23	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0.49	10.11.11	6.81%	95.00	-0.00%	7.95%	7.17%	772	0.7	78	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	0.96	30.04.12	6.61%	103.46	-0.08%	3.00%	6.39%	278	4.4	-416	1 054	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3.02	04.03.12	6.47%	103.21	0.20%	5.40%	6.26%	503	-7.8	-177	1 250	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3.88	15.02.12	4.25%	99.50	0.00%	4.38%	4.27%	--	--	--	193	EUR	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1.46	29.11.11	6.88%	104.11	0.04%	6.10%	6.60%	588	-0.4	-106	1 706	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1.47	22.02.12	6.32%	99.79	0.27%	6.35%	6.33%	613	-4.8	-81	750	USD	BBB*/- / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12.48	31.12.11	6.25%	101.79	0.11%	6.11%	6.14%	407	-5.3	33	693	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5.11	22.11.11	5.45%	101.45	0.37%	5.17%	5.37%	429	-7.5	115	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6.61	09.01.12	6.90%	107.08	0.14%	5.85%	6.45%	439	-4.2	167	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9.10	22.11.11	6.80%	104.22	0.09%	6.34%	6.52%	431	-5.4	56	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4.02	27.11.11	5.13%	98.75	-0.10%	5.44%	5.19%	482	1.0	-173	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1.53	28.12.11	7.93%	106.19	0.03%	4.00%	7.47%	377	-4.0	-317	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2.81	15.12.11	6.25%	103.11	0.11%	5.15%	6.06%	479	-5.1	-201	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3.47	23.03.12	6.50%	103.17	0.11%	5.58%	6.30%	496	-5.2	-159	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3.67	10.03.12	7.93%	90.01	2.87%	10.87%	8.81%	1026	-81.2	371	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1.86	21.04.12	6.50%	100.51	0.22%	6.22%	6.47%	599	-11.8	-95	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-16*	20.10.2016	0.45	20.04.12	9.75%	98.88	0.00%	10.04%	9.86%	982	0.4	288	0	USD	/ WR / BB
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1.55	15.01.12	10.75%	106.89	-0.23%	6.37%	10.06%	615	12.5	-80	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2.32	25.04.12	6.20%	97.16	0.37%	7.48%	6.38%	726	-15.5	32	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1.14	31.01.12	12.50%	105.75	-0.94%	11.18%	11.82%	1096	22.0	402	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3.66	08.01.12	11.25%	105.71	0.27%	9.69%	10.64%	908	-9.3	253	200	USD	/ Ba3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3.56	29.03.12	5.01%	95.32	0.00%	6.38%	5.26%	577	-1.3	-78	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3.40	10.11.11	11.75%	95.50	9.14%	13.10%	12.30%	1273	-261.9	594	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3.45	21.04.12	11.00%	81.52	-0.82%	20.99%	13.49%	2038	43.3	1383	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1.43	16.11.11	7.18%	105.10	0.04%	3.70%	6.83%	348	-4.9	-346	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2.03	14.01.12	7.13%	105.66	-0.01%	4.38%	6.74%	415	-0.3	-279	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4.63	15.11.11	6.30%	104.17	0.21%	5.41%	6.05%	453	-4.9	-175	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5.18	29.11.11	7.75%	110.76	0.31%	5.76%	7.00%	487	-6.4	174	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7.17	03.12.11	6.00%	95.64	0.11%	6.62%	6.27%	517	-3.4	245	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3.45	16.12.11	7.73%	89.09	0.11%	11.10%	8.68%	1049	-4.0	394	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0.07	01.12.11	9.75%	86.75	0.00%	13.43%	11.24%	1321	1.1	627	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0.02	14.11.11	5.93%	100.10	0.03%	0.56%	5.92%	34	-271.4	-660	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1.43	15.11.11	6.48%	104.80	-0.02%	3.22%	6.18%	300	-0.1	-394	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1.56	02.01.12	6.47%	105.11	0.07%	3.26%	6.15%	304	-6.0	-390	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3.32	07.01.12	5.50%	103.83	0.27%	4.36%	5.30%	399	-9.2	-281	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4.72	24.03.12	5.40%	102.09	0.34%	4.95%	5.29%	407	-7.5	-221	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0.15	30.12.11	12.00%	100.00	0.00%	11.51%	12.00%	1129	-1.1	435	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	16.11.2011	0.03	16.11.11	8.30%	100.03	-0.01%	6.60%	8.30%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB
ТКС-14	21.04.2014	2.18	21.04.12	11.50%	91.13	0.11%	16.00%	12.62%	1578	-3.3	884	175	USD	/ B2 / B

ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4.22	18.01.12	10.51%	91.50	-0.12%	12.64%	11.49%	1203	1.6	548	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	2.20	18.03.12	7.00%	99.37	-0.04%	7.29%	7.04%	706	2.4	12	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**

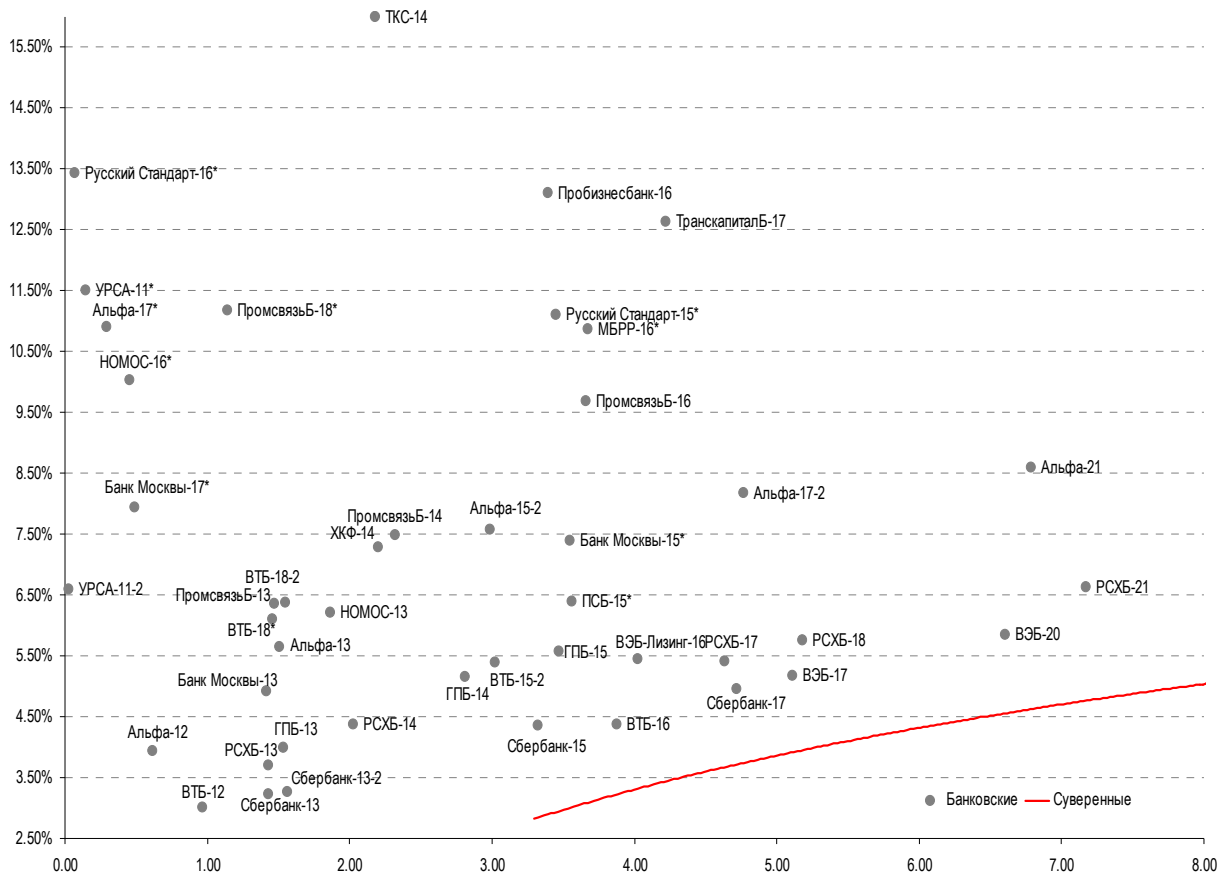
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-12	09.12.2012	1.05	09.12.11	4.56%	102.01	0.10%	2.66%	4.47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1.25	01.03.12	9.63%	108.67	0.28%	2.86%	8.86%	264	-27.3	-430	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0.66	22.01.12	4.51%	102.05	0.04%	1.34%	4.41%	111	-10.8	-583	201	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0.80	22.01.12	5.63%	102.56	-0.10%	2.35%	5.48%	213	9.1	-481	80	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1.38	11.04.12	7.34%	105.83	-0.02%	3.13%	6.94%	291	-1.2	-403	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1.63	31.01.12	7.51%	107.52	0.02%	3.01%	6.98%	279	-3.3	-415	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2.16	25.02.12	5.03%	103.74	0.28%	3.31%	4.85%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2.83	31.10.12	5.36%	105.25	0.08%	3.48%	5.10%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2.47	31.01.12	8.13%	111.12	0.22%	3.80%	7.31%	343	-11.1	-337	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3.26	01.06.12	5.88%	105.72	0.26%	4.11%	5.56%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2.84	04.02.12	8.13%	111.61	-0.05%	4.21%	7.28%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3.65	29.11.11	5.09%	104.41	0.60%	3.91%	4.88%	329	-18.2	-326	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4.32	22.11.11	6.21%	107.51	0.46%	4.53%	5.78%	391	-12.4	-264	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	4.70	22.03.12	5.14%	103.10	0.55%	4.47%	4.98%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5.28	02.11.12	5.44%	104.54	0.58%	4.56%	5.20%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5.15	13.02.12	6.61%	108.32	0.57%	5.02%	6.10%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5.22	11.04.12	8.15%	117.18	0.44%	4.99%	6.95%	411	-9.1	97	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6.49	01.02.12	7.20%	110.21	0.18%	3.58%	6.53%	212	-9.4	-60	568	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7.70	07.03.12	6.51%	106.44	0.86%	5.68%	6.12%	422	-13.3	150	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11.42	28.04.12	8.63%	124.17	0.56%	6.55%	6.95%	452	-9.4	77	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12.26	16.02.12	7.29%	107.71	0.07%	6.66%	6.77%	462	-5.0	88	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2.78	05.05.12	6.38%	106.59	0.36%	4.02%	5.98%	365	-14.7	-315	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4.70	07.12.11	6.36%	106.78	0.39%	4.95%	5.95%	407	-8.7	-221	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6.29	05.05.12	7.25%	109.33	0.33%	5.78%	6.63%	432	-7.4	164	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6.87	09.11.11	6.13%	101.55	0.47%	5.90%	6.03%	445	-8.8	173	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7.66	07.12.11	6.66%	106.15	0.32%	5.87%	6.27%	441	-6.1	169	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3.81	03.02.12	5.33%	103.11	0.32%	4.51%	5.17%	390	-10.2	-265	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7.00	03.02.12	6.60%	104.53	0.74%	5.96%	6.32%	450	-12.6	178	650	USD	/ Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0.37	20.03.12	6.13%	101.51	0.00%	1.99%	6.03%	176	-12.2	-518	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1.30	13.03.12	7.50%	105.64	0.09%	3.20%	7.10%	297	-10.2	-397	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2.94	02.02.12	6.25%	106.08	0.37%	4.22%	5.89%	385	-14.1	-295	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4.01	18.01.12	7.50%	111.35	0.68%	4.77%	6.74%	416	-19.1	-239	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4.60	20.03.12	6.63%	108.04	0.55%	4.90%	6.13%	402	-12.5	-226	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5.16	13.03.12	7.88%	114.70	1.01%	5.13%	6.87%	425	-20.2	111	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6.34	02.02.12	7.25%	110.46	0.68%	5.64%	6.56%	419	-12.9	151	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0.64	27.06.12	5.38%	101.34	0.07%	3.18%	5.31%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0.62	27.12.11	6.10%	102.29	-0.02%	2.46%	5.97%	224	-1.8	-470	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2.20	05.03.12	5.67%	104.85	0.08%	3.48%	5.41%	326	-4.2	-368	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	24.04.2013	1.40	24.04.12	8.88%	105.06	0.22%	5.24%	8.45%	501	-17.9	-193	534	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3.38	10.11.11	8.25%	104.34	0.58%	6.99%	7.91%	662	-18.1	-17	577	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	5.02	24.04.12	9.50%	107.14	0.43%	8.06%	8.87%	718	-9.3	89	509	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5.29	27.04.12	6.75%	93.66	0.80%	8.02%	7.21%	714	-15.6	401	850	USD	B+/ B2 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3.83	23.12.11	7.75%	91.95	0.92%	9.96%	8.43%	934	-25.5	279	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	4.04	21.01.12	6.50%	95.82	0.67%	7.57%	6.78%	696	-18.2	40	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0.52	22.11.11	7.50%	101.01	0.24%	5.57%	7.42%	535	-48.6	-159	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1.60	29.01.12	9.75%	107.09	0.25%	5.39%	9.10%	516	-17.9	-178	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2.25	19.04.12	9.25%	107.93	0.32%	5.73%	8.57%	551	-15.7	-143	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	4.08	26.01.12	6.25%	96.52	0.58%	7.13%	6.48%	651	-15.9	-4	500	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4.99	25.04.12	6.70%	97.08	0.58%	7.31%	6.90%	643	-12.1	15	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	4.89	27.01.12	7.75%	93.16	0.47%	9.21%	8.32%	833	-9.6	205	500	USD	NR/ B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-12	28.01.2012	0.23	28.01.12	8.00%	101.05	-0.00%	3.21%	7.92%	299	-20.0	-395	400	USD	BB*/- Baa2*/- /BB+
МТС-20	22.06.2020	6.18	22.12.11	8.63%	108.79	0.75%	7.24%	7.93%	578	-14.2	310	750	USD	BB*/- Baa2*/- /BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	1.42	30.04.12	8.38%	105.47	0.35%	4.51%	7.94%	429	-27.1	-265	801	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	2.50	29.12.11	4.37%	97.00	-0.07%	5.59%	4.50%	523	2.6	-157	200	USD	/ Baa3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3.76	23.11.11	8.25%	103.60	0.54%	7.30%	7.96%	669	-16.2	14	600	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3.70	02.02.12	6.49%	97.28	0.58%	7.25%	6.67%	663	-17.2	8	500	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4.53	01.03.12	6.25%	94.35	0.47%	7.56%	6.63%	668	-10.5	40	500	USD	/ Baa3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	5.07	30.04.12	9.13%	105.26	0.53%	8.07%	8.67%	718	-11.2	90	1 000	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6.57	02.02.12	7.75%	95.92	1.11%	8.39%	8.08%	694	-19.0	421	1 000	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	7.15	01.03.12	7.50%	93.78	0.98%	8.42%	8.00%	696	-15.9	424	1 500	USD	/ Baa3 /

**Прочие**

АПРОСА-20	03.11.2020	6.67	03.05.12	7.75%	103.20	1.03%	7.26%	7.51%	581	-17.9	308	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2.64	17.11.11	8.88%	109.06	0.66%	5.58%	8.14%	521	-26.3	-159	500 USD	BB-/ Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0.37	21.03.12	7.88%	101.75	0.22%	3.09%	7.74%	286	-71.4	-408	300 USD	BB/	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	2.91	19.03.12	10.00%	100.50	0.00%	9.81%	9.95%	945	-0.8	265	101 USD	NR/	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3.32	09.11.11	9.75%	107.00	0.00%	7.70%	9.11%	733	-1.2	54	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3.45	22.12.11	8.50%	98.65	0.01%	8.89%	8.62%	828	-1.7	173	31 USD	/	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0.51	17.11.11	7.00%	100.94	0.13%	5.16%	6.93%	494	-27.9	-200	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4.72	03.04.12	5.74%	105.32	0.22%	4.62%	5.45%	373	-5.2	-255	1 500 USD	BBB/ Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3.27	03.02.12	7.70%	104.02	-0.01%	6.47%	7.40%	610	-0.8	-70	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5.14	27.04.12	5.38%	91.61	1.05%	7.12%	5.87%	624	-20.8	311	800 USD	/ Ba1	/ BBB-

Источник: *Bloomberg*, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg



## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	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
<b>Аналитическая поддержка</b>	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)
<b>Долговой рынок капитала</b>	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.