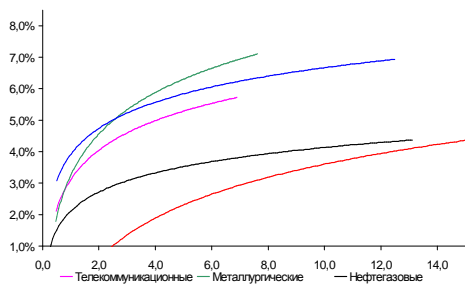
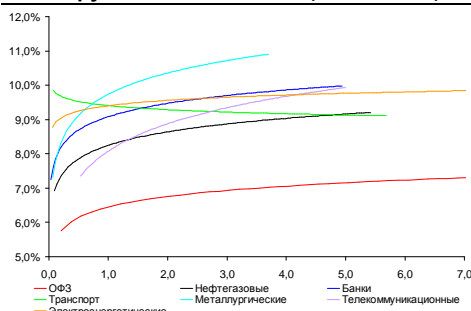


**Рынок валютных облигаций**



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	1,65	-10,416 п.	↓
30-YR UST, YTM	2,83	-9,246 п.	↓
Russia-30	127,22	-0,04%	↓ 2,77
Rus-30 spread	112	116 п.	↑
Bra-40	126,80	-0,35%	↓ 8,47
Tur-30	193,15	0,21%	↑ 4,20
Mex-34	143,38	0,37%	↑ 3,81
CDS 5 Russia	153,00	26 п.	↑
CDS 5 Gazprom	210	-36 п.	↓
CDS 5 Brazil	100	-16 п.	↓
CDS 5 Turkey	153	16 п.	↑
CDS 5 Portugal	543	56 п.	↑
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	240	16 п.	↑
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,3033	-0,69%	↓ 3,7 ↑
\$/Руб.	31,5680	0,45%	↑ -2,0 ↓
EUR/\$	1,2753	-0,48%	↓ -1,6 ↓
Ruble Basket	35,5169	-0,02%	↓ 2,9 ↑
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,15%	-0,17	↓
NDF \$/Rub 12M	6,14%	-0,14	↓
NDF \$/Rub 3Y	6,03%	-0,11	↓
<b>FWD</b>			
FWD €/Rub 3m	40,7763	-0,75%	↓
FWD €/Rub 6m	41,3861	-0,79%	↓
FWD €/Rub 12m	42,6521	-0,84%	↓
<b>3M Libor</b>			
3M Libor	0,3100	-0,186 п.	↓
Libor overnight	0,1545	0,156 п.	↑
MosPrime	6,23	06 п.	↓
Прямое репо с ЦБ, млрд	217	1	↑
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 427	-1,52%	↓ 2,9 ↑
DOW	12 933	-2,36%	↓ 5,9 ↑
S&P500	1 395	-2,37%	↓ 10,9 ↑
Bovespa	58 517	-1,58%	↓ 3,1 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	107,50	-2,90%	↓ -0,1 ↓
Gold	1717,38	0,00%	↓ 8,9 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

Комментарии Трише по слабости экономики Германии вкупе с понижением Еврокомиссией прогноза по росту ВВП Еврозоны в следующем году почти на 1 п.п. были крайне негативно восприняты инвесторами и вызвали бегство в качество по всему миру. В итоге суверенный долг почти не изменился в цене, увеличив при этом спред к безрисковым активам сразу на 12 б.п. В секторе рублевого долга также возобновились продажи на фоне последовавшего за этими высказываниями ослаблением рубля.

Сегодня рынки останутся под давлением. Основное внимание – на событиях в Греции и Китае. Заседания ЕЦБ и Банка Англии вряд ли принесут сюрпризы.

**Макроэкономика, стр. 4**

**ЦБ ухудшил прогнозы по инфляции и по оттоку капитала на 2012 г и подтвердил прогнозы на 2013 г; НЕГАТИВНО**

Ухудшение прогнозов на 2012 г в ноябре не может быть воспринято как своевременное, что подрывает способность ЦБ управлять ожиданиями на 2013 г.

**Корпоративные новости, стр. 4**

Минфин разместил 10-летние ОФЗ 26209 на 33,4 млрд руб, доходность по средневзвешенной цене - 7,42% годовых

Краснодарский край открыл книгу заявок на покупку облигаций серии 34004 на 12 млрд руб

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

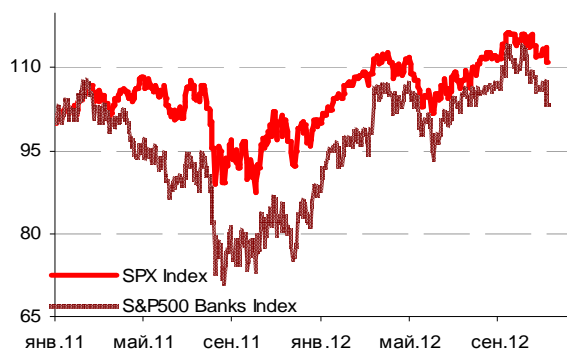
- О'КЕЙ продлил до 12 ноября премаркетинг облигаций на 5 млрд руб
- Ставка 8-15-го купонов по облигациям РЖД серии 12 составит 8,45% годовых (ранее 0,10%)

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

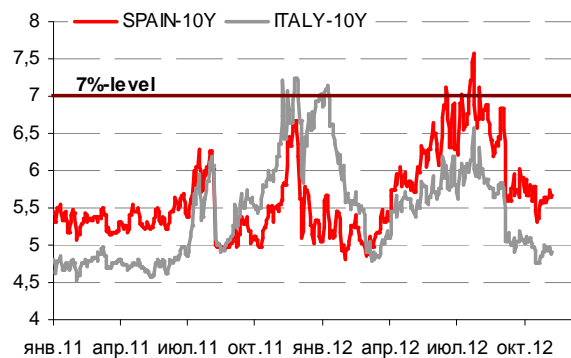
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	16,15	-0,13	↓	BofA CDS 5Y	163	9	↑
3M Euribor - OIS 3M	12,40	0,65	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	222	13	↑
Portugal CDS 5Y	543	5	↑	Citigroup CDS 5Y	159	7	↑
Italy CDS 5Y	290	8	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	123	1	↑
Spain CDS 5Y	325	10	↑	Societe Generale CDS 5Y	205	3	↑
				Unicredit CDS 5Y	345	5	↑

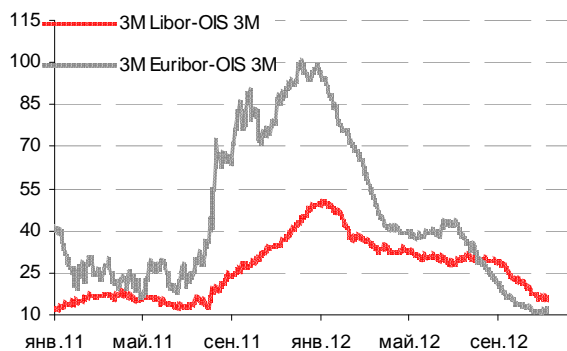
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



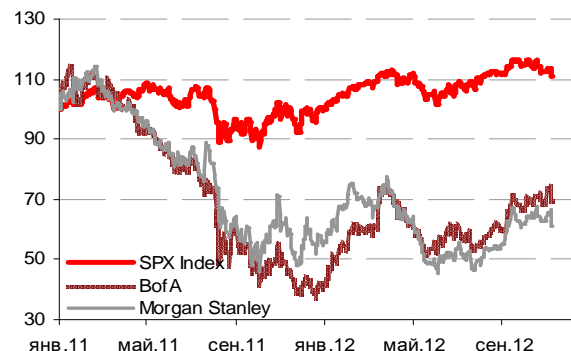
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



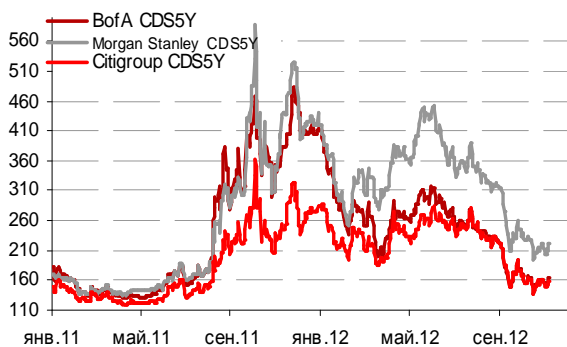
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



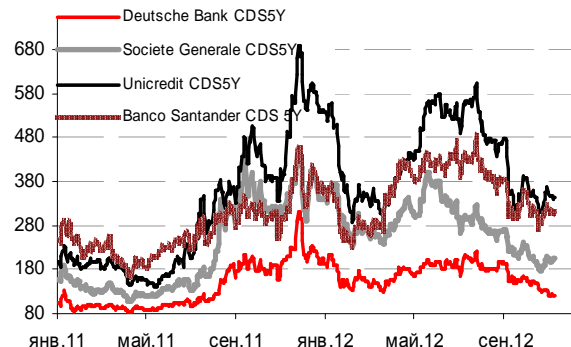
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

**Комментарий по долговому рынку****Валютные облигации**

Вслед за ослаблением доллара – как первой реакцией на победу Обамы на выборах президента США, вчера мы наблюдали бегство в качество. В итоге, падение фондовых индексов в США составило 2,3-2,5%, тогда как доходность UST-10 упала сразу на 10 б.п. (1,65%). Российский долг консолидировался возле достигнутых уровней, в результате спред суверенного бенчмарка к КО США заметно расширился (до 112 б.п.).

Новости, поступающие из Европы, также не дают повода для оптимизма. Вчера игроки негативно отреагировали на ряд словесных интервенций. В частности, глава ЕЦБ Марио Драги отметил, что экономика Германии – последний оплот роста в Еврозоне – также начала страдать от затянувшегося долгового кризиса. Еще одним ударом для рынков стало понижение Еврокомиссией прогнозов по темпам экономического роста Европы. Так, если на текущий год показатели были пересмотрены незначительно (до -0,45% с -0,3% ранее) и рецессия уже заложена в ожидания инвесторов, то резкое понижение прогноза на следующий год до уровней, подразумевающих дальнейшую стагнацию экономики (до +0,1% с +1% ранее) стало неприятным сюрпризом.

Вближайшие дни рынки останутся волатильными, пристально следя за развитием ситуации в Греции и Китае. Парламент Греции накануне утвердил программу сокращения бюджетных расходов, на очереди – программа увеличения налоговых поступлений. Данные меры необходимы для получения страной очередного транша финансовой помощи. В Китае, в свою очередь, сегодня проходят перевыборы главы компартии, являющегося также главой страны. Кроме того, в Европе и Англии сегодня пройдут заседания центральных банков, однако инвесторы не ожидают сюрпризов с этой стороны.

**Рублевые облигации**

Рынок рублевого долга несколько оживился – в первой половине дня наблюдался уверенный спрос как в секторе гособлигаций, так и на корпоративном рынке. Кульминацией стал аукцион по размещению 10-летних ОФЗ, на котором совокупный спрос приблизился к 100 млрд руб, в 2,7 раза превысив объем эмиссии. Традиционно, инициаторами покупок выступали иностранные инвесторы и российские игроки, отыгравшие новость о получении НРД статуса центрального депозитария, что является последним необходимым шагом для запуска расчетов по рублевым облигациям через систему Euroclear.

Ситуация изменилась кардинальным образом во второй половине дня. Заявление главы ЕЦБ о негативном влиянии долгового кризиса в Еврозоне на экономику Германии стало триггером бегства в качество на международных рынках, развернув ситуацию и на рынке FOREX. Как следствие, начавшееся ослабление рубля резко сократило интерес инвесторов к дальнейшим покупкам. В итоге к закрытию рынок отыграл минимум половину утреннего роста котировок. Сегодня ситуация кардинально не изменится, учитывая, что продажу высокорисковых активов вслед за Европой подхватили американские инвесторы.

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

---

**Макроэкономика****ЦБ ухудшил прогнозы по инфляции ИПЦ и оттоку капитала на 2012 г и подтвердил прогнозы на 2013 г; НЕГАТИВНО**

ЦБ вчера опубликовал Основные направления денежно-кредитной политики на ближайшие три года. Прогноз роста ИПЦ на 2012 г ухудшен до 7%, а оттока капитала – до \$67 млрд. Одновременно регулятор подтвердил свой прежний очень оптимистичный прогноз роста ИПЦ на 5-6% и оттока капитала в размере \$10 млрд на 2013 г. Мы разочарованы тем, что ЦБ не смог представить своевременный и реалистичный прогноз, так как это упущение сильно ограничивает способность банка эффективно управлять ожиданиями рынка.

В опубликованном документе имеется два примера недостаточно четкой коммуникации ЦБ с рынком по самым острым вопросам. Во-первых, регулятор, чтобы объявить о повышении прогноза инфляции в этом году до 7%, выбрал документ, не привлекающий пристального внимания рынка. Это, по сути, негласное изменение, а также тот факт, что предыдущий прогноз инфляции 6% уже долгое время воспринимался на рынке как нереалистичный, предполагает, что управление инфляционными ожиданиями ЦБ остается слабым. Более того, прогноз инфляции на 2013 г сохраняется в размере 5-6%, что выглядит сомнительно, учитывая крупные вливания ликвидности ЦБ в банковский сектор, что должно способствовать дальнейшему ускорению инфляции. Не ясно, сможет ли ЦБ, не имея хорошей коммуникации с рынком, уложиться в объявленный прогноз инфляции на следующий год, и мы ожидаем, что финальный результат будет близок к нашему прогнозу 7%.

Во-вторых, прогноз по оттоку капитала также не воодушевляет. Новый прогноз в размере \$67 млрд был опубликован только в ноябре и, учитывая, что отток за 9M12 в размере \$58 млрд уже был известен рынку, это означает, что ЦБ лишь экстраполировал текущий тренд, а не дал своевременный прогноз. Мы также огорчены тем, что регулятор сохранил очень оптимистичный прогноз по оттоку капитала в размере \$10 млрд на 2013 г, не объяснив причин улучшения показателя. Как и в случае с инфляцией, нереалистичный прогноз по оттоку капитала снижает эффективность коммуникации ЦБ с рынком.

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

---

**Корпоративные новости****Минфин разместил 10-летние ОФЗ 26209 на 33,4 млрд руб, доходность по средневзвешенной цене - 7,42% годовых**

Спрос по номиналу на аукционе составил 94,8 млрд руб, в 2,7 раза превысив объем предложения. Объем спроса по верхней границе установленного диапазона доходности также превышал объем эмиссии в 1,3 раза, составляя 45 млрд руб при предложении в 35 млрд руб. В итоге Минфин практически полностью разместил заявленный объем – на 34,8 млрд руб по номиналу. Доходность по цене отсечения была установлена на уровне 7,44% годовых, средневзвешенная доходность составила 7,42% при заявленном Минфином диапазоне 7,40-7,45%.

**Краснодарский край открыл книгу заявок на покупку облигаций серии 34004 на 12 млрд руб**

Сбор заявок продлится до 9 ноября, техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 15 ноября. Срок обращения выпуска составит 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Погашение облигаций будет осуществляться по следующей схеме амортизации: по 30% от номинала – в дату выплаты 6-го и 10-го купонов; по 10% от номинала – в даты выплат 12-го, 14-го, 16-го и 20-го.

Ставка 1-18-го купона будет определена в процессе бук-билдинга. Ставки 19-20 купонов равны ставке 1-го купона за вычетом 0,10%. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 8,65-8,95% годовых, что соответствует доходности на уровне 8,93-9,25%. Организатор займа: Sberbank CIB.

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

### ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра-ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	2,39	29.04.13	3,63%	106,33	0,01%	1,03%	3,41%	76	-0,3	2,38	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,14	04.04.13	3,25%	106,47	0,03%	1,72%	3,05%	121	1,1	4,10	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,55	24.01.13	11,00%	147,88	0,00%	2,07%	7,44%	139	1,3	4,51	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,42	29.04.13	5,00%	116,83	0,19%	2,52%	4,28%	144	0,6	6,34	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,86	04.04.13	4,50%	112,92	0,23%	2,92%	3,99%	184	0,7	7,74	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,26	24.12.12	12,75%	198,96	0,09%	4,11%	6,41%	246	9,3	9,07	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,59	31.03.13	7,50%	127,22	-0,04%	2,77%	5,90%	112	11,1	11,48	1 644	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	16,01	04.04.13	5,63%	122,33	0,35%	4,28%	4,60%	145	7,0	15,67	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,45	10.03.13	7,85%	107,23	-0,01%	6,23%	7,32%	--	--	4,31	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	3,68	20.10.13	5,06%	107,86	0,11%	2,93%	4,69%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,44	03.02.13	8,75%	99,31	-0,16%	9,03%	8,81%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	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-13	24.06.2013	0,61	24.12.12	9,25%	104,30	0,02%	2,31%	8,87%	204	-6,2	128	392	USD	BB / Baa1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	2,19	18.03.13	8,00%	108,54	0,08%	4,16%	7,37%	389	-3,9	314	600	USD	BB / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,78	22.02.13	6,30%	99,88	0,13%	6,33%	6,31%	583	-1,5	461	300	USD	B+ / Baa2 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	4,15	25.03.13	7,88%	109,95	0,20%	5,52%	7,16%	501	-3,0	380	1 000	USD	BB / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5,48	26.03.13	7,50%	103,61	0,49%	6,83%	7,24%	616	-7,6	406	750	USD	B+ / Baa2 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,46	28.04.13	7,75%	109,71	0,31%	6,26%	7,06%	517	-1,2	374	1 000	USD	BB / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,50	13.11.12	7,34%	102,72	-0,11%	1,99%	7,14%	173	18,7	97	500	USD	/ Baa2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,76	25.11.12	5,97%	103,44	0,22%	4,74%	5,77%	438	-6,9	371	300	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,90	10.11.12	6,02%	101,08	0,08%	5,75%	5,96%	524	-0,1	403	400	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,51	24.04.13	11,00%	100,56	-0,06%	10,87%	10,94%	1019	3,0	880	101	USD	/ Baa3e /
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,18	04.03.13	6,47%	107,36	0,14%	3,15%	6,02%	288	-6,3	212	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,04	15.02.13	4,25%	105,01	0,20%	2,63%	4,05%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,95	12.04.13	6,00%	105,33	0,34%	4,65%	5,70%	415	-6,9	294	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,54	29.11.12	6,88%	108,63	0,54%	5,07%	6,33%	480	-11,4	405	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4,55	22.02.13	6,32%	106,48	0,40%	4,91%	5,93%	423	-7,2	284	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-22*	17.10.2022	7,38	17.04.13	6,95%	104,92	0,53%	6,28%	6,62%	520	-3,6	336	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-e
ВТБ-35	30.06.2035	12,49	31.12.12	6,25%	106,94	0,41%	5,70%	5,84%	405	7,1	159	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,41	22.11.12	5,45%	110,13	0,21%	3,25%	4,95%	258	-3,3	119	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,84	13.02.13	5,38%	109,02	0,07%	3,10%	4,93%	259	0,0	138	750	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,12	09.01.13	6,90%	119,04	0,37%	3,99%	5,80%	291	-2,4	148	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,48	05.01.13	6,03%	113,04	0,74%	4,36%	5,33%	328	-6,2	144	1 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,00	22.11.12	6,80%	119,24	0,46%	4,80%	5,70%	315	5,3	69	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,23	27.11.12	5,13%	105,12	0,30%	3,58%	4,88%	322	-8,0	255	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,62	28.12.12	7,93%	103,76	-0,04%	1,97%	7,65%	170	4,3	94	443	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	1,96	15.12.12	6,25%	106,05	0,09%	3,25%	5,89%	298	-4,6	222	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,66	23.03.13	6,50%	107,83	0,13%	3,61%	6,03%	325	-3,9	258	948	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3,97	17.11.12	5,63%	104,05	0,09%	4,62%	5,41%	412	-0,4	290	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,33	03.05.13	7,25%	106,63	0,16%	6,00%	6,80%	533	-1,6	323	500	USD	BB+ / Baa1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,97	20.03.13	4,77%	103,45	0,31%	4,33%	4,61%	325	63,0	141	500	USD	BBB / A3 / BBB
НОМОС-13	21.10.2013	0,94	21.04.13	6,50%	102,05	0,01%	4,28%	6,37%	401	-1,2	326	400	USD	/ Baa3 / BB /-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,90	26.04.13	10,00%	100,66	0,12%	9,86%	9,93%	918	-0,9	779	500	USD	/ B1 / BB- /-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,66	15.01.13	10,75%	104,83	-0,04%	3,55%	10,25%	328	3,6	252	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,42	25.04.13	6,20%	101,09	-0,08%	5,41%	6,13%	515	6,0	439	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	3,88	31.01.13	12,50%	102,46	0,37%	11,84%	12,20%	1134	-8,0	1013	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,02	08.01.13	11,25%	107,41	-0,01%	8,83%	10,47%	847	1,6	780	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,80	25.04.13	8,50%	100,84	0,01%	8,27%	8,43%	776	1,5	655	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	2,72	29.03.13	5,01%	101,22	0,39%	4,55%	4,95%	419	-13,4	353	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,89	21.04.13	11,00%	81,25	0,00%	18,59%	13,54%	1823	1,8	1757	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,51	16.11.12	7,18%	102,96	0,00%	1,47%	6,97%	120	-2,7	44	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,13	14.01.13	7,13%	106,08	0,10%	1,90%	6,72%	163	-9,1	87	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	3,93	15.11.12	6,30%	111,18	0,01%	3,60%	5,67%	309	1,5	188	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,51	27.12.12	5,30%	107,49	0,06%	3,68%	4,93%	301	0,2	162	1 300	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,59	29.11.12	7,75%	120,23	0,19%	3,69%	6,45%	302	-2,6	162	980	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-21	03.06.2021	3,19	03.12.12	6,00%	106,11	0,41%	5,11%	5,65%	475	-4,9	408	800	USD	/	Baa2	/	BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,73	16.12.12	7,73%	98,30	-0,15%	8,36%	7,86%	800	7,0	733	200	USD	B-/	B1	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,44	01.12.12	7,56%	95,90	0,11%	8,78%	7,88%	842	-1,7	706	200	USD	B-/	B1	/	
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,37	11.01.13	9,25%	102,83	-0,59%	8,50%	9,00%	823	16,2	747	350	USD	B+/-	Ba3	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	4,23	10.04.13	10,75%	102,54	-0,30%	10,13%	10,48%	962	9,2	841	350	USD	B-/		/	B-
Сбербанк-13	15.05.2013	0,50	15.11.12	6,48%	102,82	0,05%	1,02%	6,30%	75	-11,6	-1	500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,63	02.01.13	6,47%	103,24	0,01%	1,44%	6,27%	118	-3,0	42	500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,48	07.01.13	5,50%	107,69	0,09%	2,50%	5,11%	214	-2,7	147	1 500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,95	24.03.13	5,40%	108,58	0,43%	3,28%	4,97%	277	-9,1	156	1 250	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,85	07.02.13	4,95%	106,60	0,27%	3,27%	4,64%	277	-5,3	155	1 300	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,64	28.12.12	5,18%	106,45	0,07%	4,06%	4,87%	339	0,3	129	1 000	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,23	07.02.13	6,13%	112,37	0,03%	4,48%	5,45%	340	3,2	156	1 500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,93	29.04.13	5,13%	100,54	0,13%	5,06%	5,10%	397	65,3	214	2 000	USD	/	Baa1e	/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	1,37	21.04.13	11,50%	102,85	0,30%	9,35%	11,18%	908	-22,7	832	175	USD	/	B2	/	B
ТКС-15	18.09.2015	2,51	18.03.13	10,75%	100,81	0,17%	10,40%	10,66%	1004	-5,8	938	250	USD	/	B2	/	B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,89	18.01.13	7,74%	91,64	0,00%	10,01%	8,45%	950	2,0	829	100	USD	/	B2	/	
ХКФ-14	18.03.2014	1,31	18.03.13	7,00%	103,53	0,04%	4,30%	6,76%	403	-3,0	327	500	USD	NR/	Ba3	/	BB-
ХКФ-20	24.04.2020	4,40	24.04.13	9,38%	103,93	0,79%	8,65%	9,02%	797	-29,8	658	500	USD	/	B1	/	B+

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	Измене-ние	Доход-ность к погаш-ю	Текущ дох-ность	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-12	09.12.2012	0,09	09.12.12	4,56%	100,36	0,06%	0,36%	4,54%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	0,31	01.03.13	9,63%	102,58	-0,03%	1,34%	9,38%	107	2,3	31	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,69	22.01.13	4,51%	99,84	-1,47%	4,73%	4,51%	447	214,2	40	USD	/ /	
Газпром-13-3	22.07.2013	0,69	22.01.13	5,63%	101,87	-0,01%	2,92%	5,52%	265	1,1	189	28	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,43	11.04.13	7,34%	102,50	-0,14%	1,42%	7,16%	115	28,8	40	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,71	31.01.13	7,51%	104,45	-0,05%	1,34%	7,19%	107	5,4	31	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,25	25.02.13	5,03%	104,76	0,00%	1,30%	4,80%	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	31.10.2014	1,93	31.10.13	5,36%	107,12	0,02%	1,68%	5,01%	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	31.07.2014	1,62	31.01.13	8,13%	109,71	-0,01%	2,35%	7,41%	209	0,4	133	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,41	01.06.13	5,88%	109,32	0,02%	2,10%	5,37%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	2,04	04.02.13	8,13%	113,31	0,02%	1,98%	7,17%	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	2,82	29.11.12	5,09%	107,49	0,12%	2,53%	4,74%	217	-3,1	150	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,57	22.11.12	6,21%	112,00	0,31%	3,03%	5,55%	253	-6,8	131	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,93	22.03.13	5,14%	109,59	0,12%	2,77%	4,69%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	02.11.2017	4,52	02.11.13	5,44%	111,83	0,24%	2,86%	4,86%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-3	15.03.2017	4,01	15.03.13	3,76%	104,09	0,23%	2,74%	3,61%	--	--	1 400	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	13.02.2018	4,49	13.02.13	6,61%	117,45	0,19%	2,97%	5,62%	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	4,58	11.04.13	8,15%	123,52	0,34%	3,36%	6,59%	269	-6,1	130	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	5,76	01.02.13	7,20%	111,93	-0,13%	5,20%	6,43%	452	3,8	243	400	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	07.03.2022	7,27	07.03.13	6,51%	118,13	0,10%	4,15%	5,51%	307	2,3	123	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,78	19.01.13	4,95%	106,69	0,31%	4,11%	4,64%	303	-0,3	119	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,86	28.04.13	8,63%	142,90	0,43%	5,27%	6,04%	362	6,6	116	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	13,11	16.02.13	7,29%	128,93	0,75%	5,20%	5,65%	355	4,6	91	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	8,08	19.03.13	4,38%	100,93	0,30%	4,26%	4,33%	261	6,6	134	1 500	USD	BBB-/ Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,91	05.05.13	6,38%	108,59	-0,03%	1,96%	5,87%	169	1,2	93	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3,99	07.12.12	6,36%	114,11	0,14%	3,03%	5,57%	253	-1,7	132	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,75	05.05.13	7,25%	121,16	0,18%	3,78%	5,98%	310	-1,7	101	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,39	09.11.12	6,13%	114,26	0,25%	4,02%	5,36%	294	-0,3	151	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,31	07.12.12	6,66%	121,12	0,24%	3,98%	5,50%	290	0,3	106	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	2,99	03.02.13	5,33%	107,15	0,04%	2,99%	4,97%	263	-0,2	196	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,55	03.02.13	6,60%	117,58	0,41%	4,07%	5,62%	299	-2,7	155	650	USD	BBB-/ Baa3 / BBB- BBB-
ТНК-BP-13	13.03.2013	0,35	13.03.13	7,50%	102,20	-0,06%	1,13%	7,34%	86	13,5	11	600	USD	*/ Baa2 */ */ BBB- BBB-
ТНК-BP-15	02.02.2015	2,09	02.02.13	6,25%	108,13	0,05%	2,48%	5,78%	221	-2,4	145	500	USD	*/ Baa2 */ */ BBB- BBB-
ТНК-BP-16	18.07.2016	3,27	18.01.13	7,50%	116,09	0,32%	2,88%	6,46%	252	-8,8	116	1 000	USD	*/ Baa2 */ */ BBB- BBB-
ТНК-BP-17	20.03.2017	3,87	20.03.13	6,63%	114,11	0,19%	3,14%	5,81%	264	-3,4	142	800	USD	*/ Baa2 */ */ BBB- BBB-
ТНК-BP-18	13.03.2018	4,52	13.03.13	7,88%	121,47	0,32%	3,44%	6,48%	277	-5,8	138	1 100	USD	*/ Baa2 */ */ BBB- BBB-
ТНК-BP-20	02.02.2020	5,82	02.02.13	7,25%	121,39	0,38%	3,83%	5,97%	275	-3,0	106	500	USD	*/ Baa2 */ */ BBB- BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,29	05.03.13	5,67%	105,60	-0,07%	1,39%	5,37%	112	4,6	37	1 300	USD	BBB/ Baa1 /

**Металлургические**

Евраз-13	24.04.2013	0,46	24.04.13	8,88%	103,04	0,02%	2,21%	8,61%	194	-7,1	118	534 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-15	10.11.2015	2,64	10.11.12	8,25%	108,92	0,18%	5,01%	7,57%	465	-5,9	399	577 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,88	24.04.13	7,40%	104,14	0,41%	6,32%	7,11%	581	-8,9	460	600 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,44	24.04.13	9,50%	113,17	0,34%	6,59%	8,39%	591	-6,4	452	509 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,66	27.04.13	6,75%	101,30	0,56%	6,46%	6,66%	579	-10,9	439	850 USD	B+/	B1	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,12	23.12.12	7,75%	94,90	0,13%	9,44%	8,17%	908	-2,8	841	350 USD	B-/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,30	21.01.13	6,50%	103,13	0,28%	5,55%	6,30%	519	-7,4	383	750 USD	/	Ba3	/BB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,89	26.03.13	4,95%	100,21	0,23%	4,91%	4,94%	383	-0,3	214	500 USD	BBB-/	Baa3	/BBB-
Распадская-17	27.04.2017	3,87	27.04.13	7,75%	105,05	0,06%	6,43%	7,38%	593	0,1	471	400 USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,70	29.01.13	9,75%	105,73	-0,05%	1,76%	9,22%	149	4,9	73	544 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-14	19.04.2014	1,39	19.04.13	9,25%	109,87	-0,03%	2,28%	8,42%	201	1,2	125	375 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-16	26.07.2016	3,33	26.01.13	6,25%	105,41	-0,08%	4,64%	5,93%	428	3,7	293	500 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-17	25.10.2017	4,32	25.04.13	6,70%	107,44	-0,02%	4,99%	6,24%	448	2,3	327	1 000 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-22	17.10.2022	7,63	17.04.13	5,90%	99,89	0,16%	5,91%	5,91%	483	1,6	299	750 USD	BB+/	Ba1	/BBe
ТМК-18	27.01.2018	4,32	27.01.13	7,75%	103,29	-0,03%	6,98%	7,50%	648	2,6	527	500 USD	B+/	B1	/

**Телекоммуникационные**

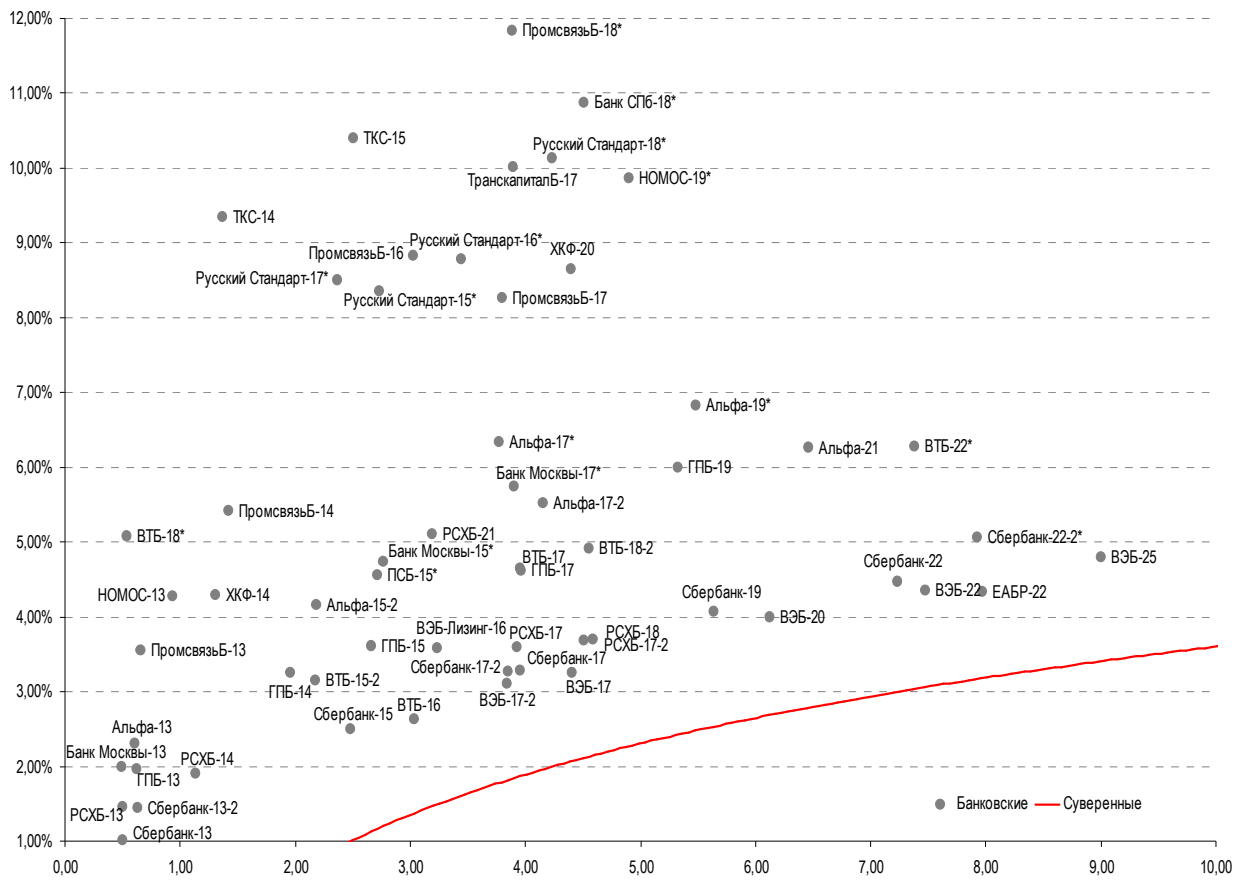
МТС-20	22.06.2020	5,82	22.12.12	8,63%	125,58	0,54%	4,61%	6,87%	353	-5,7	183	750 USD	BB/	Ba2	/BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,48	30.04.13	8,38%	102,88	-0,00%	2,28%	8,14%	201	-2,8	125	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,59	29.12.12	4,36%	101,04	0,01%	3,70%	4,32%	344	-0,1	268	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,07	23.11.12	8,25%	111,98	0,22%	4,55%	7,37%	419	-5,9	352	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,93	02.02.13	6,49%	106,98	0,16%	4,16%	6,07%	380	-4,4	313	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,82	01.03.13	6,25%	104,68	0,07%	5,03%	5,98%	453	-0,1	332	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,52	30.04.13	9,13%	117,94	0,02%	5,31%	7,74%	463	1,0	324	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,24	02.02.13	7,75%	110,86	0,32%	6,05%	6,99%	497	-1,6	354	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,89	01.03.13	7,50%	108,73	0,07%	6,25%	6,90%	517	2,7	374	1 500 USD	BB/	Ba3	/

**Прочие**

АПРОСА-20	03.11.2020	6,24	03.05.13	7,75%	114,69	0,20%	5,46%	6,76%	438	0,4	294	1 000 USD	BB-/	Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	1,84	17.11.12	8,88%	110,95	-0,02%	3,24%	8,00%	298	0,8	222	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,23	17.11.12	6,95%	105,74	0,11%	5,88%	6,57%	520	-0,6	311	500 USD	BB/	/	/BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,14	19.03.13	10,00%	101,00	-2,06%	9,51%	9,90%	924	100,6	848	101 USD	NR/	/	/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,59	09.11.12	9,75%	104,44	0,36%	8,07%	9,34%	771	-12,7	704	150 USD	B/	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	2,73	22.12.12	8,50%	101,75	0,22%	7,85%	8,35%	749	1,3	682	31 USD	/	Ba3	/B+
РЖД-17	03.04.2017	3,96	03.04.13	5,74%	111,48	0,22%	2,94%	5,15%	244	-3,9	122	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,51	05.04.13	5,70%	112,24	0,10%	4,12%	5,08%	304	2,3	120	1 400 USD	BBB/	Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,48	03.02.13	7,70%	107,58	1,76%	4,71%	7,16%	435	-69,6	368	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,43	27.04.13	5,38%	101,74	0,24%	4,97%	5,28%	430	-3,9	291	800 USD	/	Ba2	/BB+

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 Торговые операции</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896 Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
<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)
<b>Долговой рынок капитала</b>	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией 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.