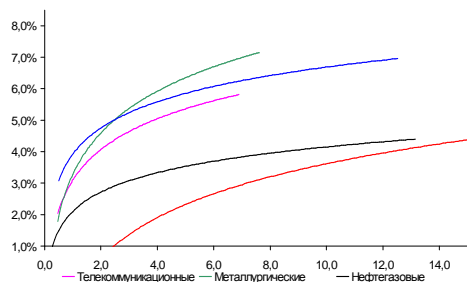
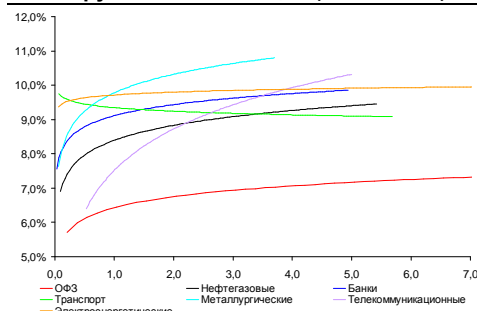


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,61	-3,186 п.	↓
30-YR UST, YTM	2,75	-7,726 п.	↓
Russia-30	127,00	-0,18%	↓ 2,80
Rus-30 spread	119	66 п.	↑
Bra-40	126,88	0,06%	↑ 8,47
Tur-30	195,29	1,11%	↑ 4,09
Mex-34	143,75	0,26%	↑ 3,79
CDS 5 Russia	151,57	-16 п.	↓
CDS 5 Gazprom	213	26 п.	↑
CDS 5 Brazil	103	36 п.	↑
CDS 5 Turkey	151	-26 п.	↓
CDS 5 Portugal	580	376 п.	↑
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	241	26 п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,5146	0,68%	↑ 4,4 ↑
\$/Руб.	31,5320	-0,24%	↓ -2,2 ↓
EUR/\$	1,2775	0,03%	↓ -1,4 ↓
Ruble Basket	35,4115	-0,32%	↓ 3,0 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,16%	-0,09	↓
NDF \$/Rub 12M	6,13%	-0,09	↓
NDF \$/Rub 3Y	5,94%	-0,06	↓
FWD			
FWD €/Rub 3m	40,8468	-0,36%	↓
FWD €/Rub 6m	41,4729	-0,34%	↓
FWD €/Rub 12m	42,7290	-0,38%	↓
3M Libor			
3M Libor	0,3100	0,006 п.	
Libor overnight	0,1530	0,156 п.	↑
MosPrime	6,06	06 п.	↓
Прямое репо с ЦБ, млрд	188	-29	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 410	-1,17%	↓ 1,6 ↑
DOW	12 811	-0,94%	↓ 4,9 ↑
S&P500	1 378	-1,22%	↓ 9,5 ↑
Bovespa	57 524	-1,70%	↓ 1,4 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	107,22	0,43%	↑ -0,3 ↓
Gold	1734,85	1,40%	↑ 10,1 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

На международных рынках продолжается «бегство в качество» на фоне опасений «бюджетного обрыва» в США и его последствий и очередной неопределенности в отношении выделения Греции транша финансовой помощи. Российские еврооблигации, оставаясь достаточно устойчивыми, продемонстрировали лишь незначительное снижение котировок.

Рублевые облигации

Инвесторы рублевого долга отыгрывают очередные позитивные новости по Euroclear, что помогает гособлигациям дорожать, несмотря на давление внешних рынков. Сегодня в центре внимания инвесторов – итоги заседания ЦБ по вопросу ключевых процентных ставок.

Макроэкономика, стр. 3

Рост розничной торговли ускорился в октябре за счет новых вливаний ЦБ; НЕОДНОЗНАЧНО

Ускорение роста розничного кредитования благоприятно для потребления в октябре, однако продолжающийся рост задолженности банков перед ЦБ усиливает инфляционные риски.

Бюджетный профицит за 10M12 составил 1,4% ВВП; НЕГАТИВНО

Мы более не считаем, что федеральный бюджет за 2012 г будет исполнен с профицитом, и это означает более высокую, чем ожидалось, равновесную цену на нефть.

Корпоративные новости, стр. 5

Банк Русский Стандарт доразместил 5-летние еврооблигации на \$175 млн по 102,25% от номинала

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

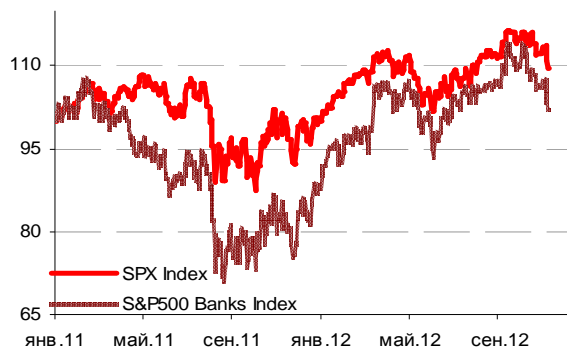
- Международные резервы РФ за неделю снизились на \$100 млн - до \$526,4 млрд
- Росстат: Инфляция в РФ с 30 октября по 6 ноября составила 0,1%, с начала года - 5,7%
- ВТБ разместил годовые ЕСР на \$35,2 млн
- Праворурийское утвердило решение о выпуске классических облигаций серии 01 на 3 млрд руб
- Экспобанк готовит к размещению два выпуска классических облигаций суммарно на 2,5 млрд руб
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации Росбанка серий БСО-07 – БСО-09 суммарно на 9 млрд руб
- Ставка 7-9-го купонов по облигациям РСХБ серий 08 и 09 составит 8,40% годовых (-170 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

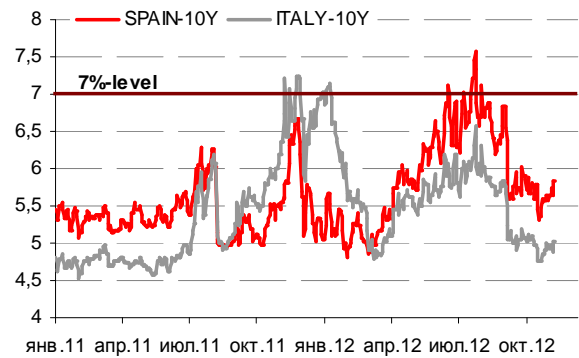
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	16,45	-0,20	↓	BofA CDS 5Y	165	↑
3M Euribor - OIS 3M	11,70	-0,95	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	221	↓
Portugal CDS 5Y	580	37	↑	Citigroup CDS 5Y	159	↑
Italy CDS 5Y	299	8	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	125	↑
Spain CDS 5Y	331	6	↑	Societe Generale CDS 5Y	210	↑
				Unicredit CDS 5Y	352	↑

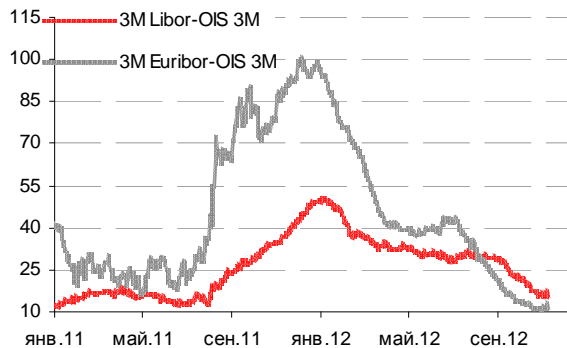
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



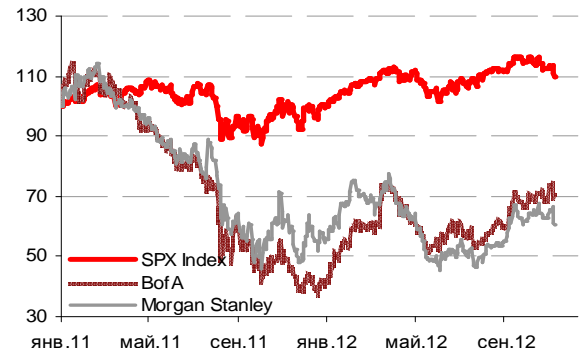
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



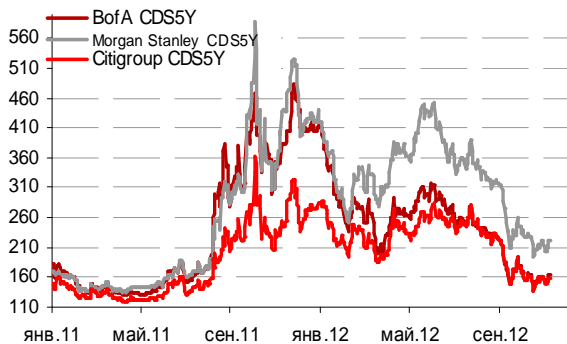
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



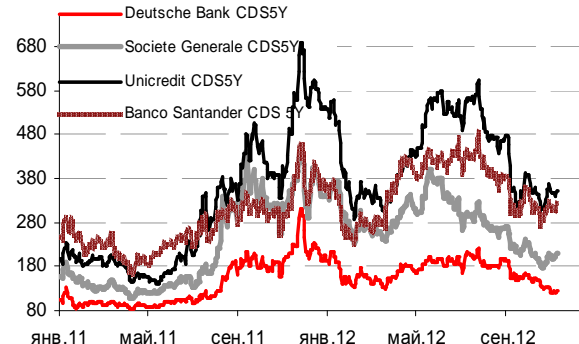
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

На международных рынках второй день подряд сохраняется перевложение в безрисковые активы, что способствует дальнейшему снижению фондовых индексов и росту котировок КО США, немецких бондов. Российский суверенный долг вчера подвергся общей динамике, в результате стабилизация цен, наблюдавшаяся днем ранее, сменилась понижением котировок в пределах ¼ п.п.

Нежелание накапливать рискованные позиции обусловлено сочетанием новостных факторов. Если в США на первый план выходит проблема «бюджетного обрыва» - инвесторы не верят, что она может быть решена с минимальными потерями, то в Европе продолжают разыгрывать греческий сценарий. Так, несмотря на то, что парламент страны одобрил необходимые меры по сокращению расходов на 13,5 млрд евро, вчера последовали заявления, что ближайшая встреча министров финансов ЕС (12 ноября) скорее всего не примет решения по выделению стране очередного транша финпомощи – до предоставления полного отчета о расходовании предыдущих средств.

Вместе с тем, из Китая поступают обнадеживающие данные – сегодня вышли показатели инфляции, ставшие минимальными за последние 33 месяца – темп роста потребительских цен в октябре замедлился до 1,7% в годовом выражении. Сегодня же последуют цифры по промпроизводству и розничным продажам, которые, как ожидается, продемонстрируют рост к предыдущему месяцу.

Рублевые облигации

Позитивный новостной фон в отношении введения Euroclear нивелирует негативные движения международных фондовых индексов в секторе внутреннего долга. В итоге гособлигации вчера демонстрировали рост котировок в пределах 0,5 п.п. в длинном сегменте. В корпоративном секторе по-прежнему наблюдается расширение спредов и низкая активность игроков.

Сегодня инвесторы будут ожидать решения ЦБ по вопросу ключевых процентных ставок и последующих комментариев – пока игроки не ожидают повышения на сегодняшнем заседании, но не исключают возможности ужесточения денежно-кредитной политики до конца года.

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

Макроэкономика

Рост розничной торговли ускорился в октябре за счет новых вливаний из ЦБ; НЕОДНОЗНАЧНО

Предварительная статистика банковского сектора, озвученная вчера первым зампредом ЦБ Алексеем Симановским, свидетельствует о неожиданном ускорении роста розничного кредитования – до 43% г/г в октябре против 42% г/г в предыдущем месяце. При этом фондирование остается весьма слабым, а совокупная задолженность банков перед ЦБ и Минфином выросла, по нашим оценкам, примерно на 300 млрд руб.

В октябре рост корпоративного кредитования сохранился на сентябрьском уровне 17% г/г, что указывает на отсутствие улучшения

настроений в реальном секторе. Однако ускорение роста розничного кредитования до 43% г/г вызывает удивление, и мы воспринимаем это как подтверждение нашего мнения о том, что в октябре рост розничной торговли должен ускориться. Вместе с тем, слабое фондирование по-прежнему вызывает беспокойство.

Хотя рост розничных депозитов ускорился с 20% г/г до 21% г/г, в номинальном выражении это принесло в октябре лишь 100 млрд руб, тогда как совокупный кредитный портфель сектора вырос на 500 млрд руб. В итоге, по нашим оценкам, государство предоставило банкам примерно 300 млрд руб. Львиная доля (200 млрд руб) пришлась на заимствования у ЦБ, и еще 100 млрд руб банки заняли у Минфина. Тем не менее, столь значительный объем вливаний не предотвратил некоторого повышения процентных ставок: по кредитам “овернайт” они выросли с 5,9% в начале октября до 6,3% в начале ноября.

Таким образом, даже если восстановление роста розничного кредитования в октябре поддержит экономический рост, мы все еще считаем, что рост зависимости банков от средств ЦБ является фактором риска. Мы также подтверждаем наши опасения о том, что в долгосрочной перспективе такой подход ЦБ будет способствовать ускорению инфляции и негативно повлияет на рост инвестиций.

Бюджетный профицит за 10М12 составил 1,4% ВВП; НЕГАТИВНО

Как сообщил Минфин, профицит федерального бюджета за 10М12 составил 0,7 трлн руб, т. е. 1,4% ВВП. Эти данные указывают, что в октябре бюджет был исполнен с небольшим профицитом (80 млрд руб). Рост бюджетных доходов ниже прогноза, а также дополнительные планы по расходам приведут к тому, что равновесная цена на нефть по итогам года может оказаться выше нашего прогноза \$100/баррель.

Исполнение бюджета в октябре не смягчило опасений, о которых мы говорили после публикации сентябрьских данных, вызвавших у нас сомнение в том, что Россия сможет завершить этот год с профицитом. В октябре, несмотря на высокие цены на нефть, рост доходов оставался крайне слабым – 4% г/г, что соответствует сентябрьскому уровню и заметно ниже 16% г/г за 8М12. Мы воспринимаем это как сигнал того, что нефтегазовые доходы были слабыми на фоне общего замедления экономического роста.

В то же время, Минфин недавно объявил, что рост расходов в 2012 г превысит изначальные 16% и, скорее, достигнет 18% из-за некоторых дополнительных расходов в ноябре-декабре. По этой причине мы больше не надеемся на то, что федеральный бюджет продолжит аккумулировать профицит в этом году и считаем, что весь профицит в размере 0,7 трлн руб, накопленный с начала года, пойдет на финансирование декабрьского дефицита. В этой ситуации равновесная цена на нефть за этот год может достичь \$110/баррель против нашего первоначального прогноза \$100/баррель.

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

Корпоративные новости**Банк Русский Стандарт доразместил 5-летние еврооблигации на \$175 млн по 102,25% от номинала**

Первоначальное размещение выпуска с погашением в 2017 г и 3-летним пут-опционом состоялось в июле 2012 г по ставке 9,25% годовых. В результате доразмещения объем выпуска возрос до \$525 млн. Первоначальный ориентир цены составлял 101,5-102,0% от номинала.

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
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,39	29.04.13	3,63%	106,29	-0,04%	1,04%	3,41%	78	2,3	2,38	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,14	04.04.13	3,25%	106,37	-0,09%	1,74%	3,06%	125	4,2	4,10	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,55	24.01.13	11,00%	147,90	0,01%	2,06%	7,44%	141	2,0	4,51	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,42	29.04.13	5,00%	116,67	-0,13%	2,54%	4,29%	149	5,7	6,34	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,85	04.04.13	4,50%	112,91	-0,01%	2,92%	3,99%	188	3,8	7,74	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,25	24.12.12	12,75%	198,92	-0,02%	4,11%	6,41%	249	3,4	9,07	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,59	31.03.13	7,50%	127,00	-0,18%	2,80%	5,91%	119	6,2	11,46	1 644	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,98	04.04.13	5,63%	121,88	-0,36%	4,31%	4,62%	155	10,0	15,64	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,44	10.03.13	7,85%	107,23	-0,00%	6,23%	7,32%	--	--	4,31	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,68	20.10.13	5,06%	107,84	-0,02%	2,93%	4,70%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,43	03.02.13	8,75%	99,27	-0,05%	9,05%	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	0,60	24.12.12	9,25%	104,27	-0,02%	2,32%	8,87%	206	1,9	128	392	USD	BB / Baa1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	2,18	18.03.13	8,00%	108,45	-0,08%	4,19%	7,38%	393	4,0	315	600	USD	BB / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,77	22.02.13	6,30%	99,72	-0,16%	6,37%	6,32%	589	6,3	463	300	USD	B+ / Baa2 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	4,15	25.03.13	7,88%	109,73	-0,20%	5,57%	7,18%	508	6,9	383	1 000	USD	BB / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5,48	26.03.13	7,50%	103,57	-0,03%	6,84%	7,24%	619	3,1	404	750	USD	B+ / Baa2 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,46	28.04.13	7,75%	109,36	-0,32%	6,31%	7,09%	526	8,8	377	1 000	USD	BB / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,49	13.11.12	7,34%	102,73	0,01%	1,94%	7,14%	168	-4,7	90	500	USD	/ Baa2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,76	25.11.12	5,97%	103,46	0,02%	4,73%	5,77%	438	0,2	369	300	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,90	10.11.12	6,02%	101,24	0,16%	5,70%	5,95%	522	-2,0	396	400	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,51	24.04.13	11,00%	100,56	0,00%	10,87%	10,94%	1022	2,6	880	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,17	04.03.13	6,47%	107,32	-0,04%	3,17%	6,02%	291	2,4	212	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,04	15.02.13	4,25%	105,03	0,02%	2,62%	4,05%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,95	12.04.13	6,00%	105,25	-0,08%	4,67%	5,70%	419	4,0	293	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,54	29.11.12	6,88%	108,74	0,10%	5,05%	6,32%	479	-1,4	401	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4,55	22.02.13	6,32%	106,52	0,04%	4,90%	5,93%	425	1,6	284	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-22*	17.10.2022	7,38	17.04.13	6,95%	104,84	-0,08%	6,29%	6,63%	524	4,8	337	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-e
ВТБ-35	30.06.2035	12,52	31.12.12	6,25%	107,64	0,65%	5,65%	5,81%	403	-2,0	154	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,40	22.11.12	5,45%	110,07	-0,06%	3,27%	4,95%	262	3,7	120	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,84	13.02.13	5,38%	108,94	-0,07%	3,12%	4,93%	263	3,7	138	750	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,12	09.01.13	6,90%	118,96	-0,07%	4,00%	5,80%	296	4,7	147	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,47	05.01.13	6,03%	112,94	-0,08%	4,37%	5,33%	332	4,8	145	1 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,00	22.11.12	6,80%	119,28	0,03%	4,79%	5,70%	318	2,8	69	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,23	27.11.12	5,13%	104,99	-0,13%	3,61%	4,88%	326	4,9	257	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,62	28.12.12	7,93%	103,75	-0,02%	1,97%	7,65%	171	0,9	93	443	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	1,96	15.12.12	6,25%	106,06	0,01%	3,24%	5,89%	298	0,0	220	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,66	23.03.13	6,50%	107,82	-0,02%	3,61%	6,03%	326	1,4	257	948	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3,96	17.11.12	5,63%	104,07	0,02%	4,62%	5,40%	413	1,4	288	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,32	03.05.13	7,25%	106,55	-0,08%	6,01%	6,80%	537	4,0	321	500	USD	BB+ / Baa1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,97	20.03.13	4,77%	103,45	0,00%	4,33%	4,61%	329	3,7	141	500	USD	BBB / A3 / BBB
НОМОС-13	21.10.2013	0,93	21.04.13	6,50%	102,01	-0,04%	4,32%	6,37%	406	4,4	328	400	USD	/ Baa3 / BB /-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,90	26.04.13	10,00%	100,52	-0,14%	9,89%	9,95%	924	5,5	783	500	USD	/ B1 / BB- /-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,66	15.01.13	10,75%	104,76	-0,06%	3,62%	10,26%	336	7,6	258	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,42	25.04.13	6,20%	100,95	-0,14%	5,52%	6,14%	526	10,9	447	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	3,88	31.01.13	12,50%	102,06	-0,39%	11,95%	12,25%	1146	12,4	1021	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,02	08.01.13	11,25%	107,26	-0,14%	8,88%	10,49%	853	5,7	784	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,80	25.04.13	8,50%	100,89	0,05%	8,26%	8,43%	777	0,7	652	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	2,71	29.03.13	5,01%	101,24	0,02%	4,55%	4,95%	420	0,3	350	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,89	21.04.13	11,00%	82,51	1,55%	18,02%	13,33%	1767	-56,3	1698	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,50	16.11.12	7,18%	103,02	0,06%	1,32%	6,96%	106	-13,6	28	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,13	14.01.13	7,13%	106,16	0,07%	1,83%	6,71%	157	-6,3	79	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	3,92	15.11.12	6,30%	110,99	-0,17%	3,64%	5,68%	315	6,2	190	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,50	27.12.12	5,30%	107,30	-0,18%	3,72%	4,94%	307	6,4	166	1 300	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,58	29.11.12	7,75%	120,09	-0,11%	3,71%	6,45%	307	4,8	165	980	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-21	03.06.2021	3,19	03.12.12	6,00%	105,96	-0,13%	5,13%	5,66%	478	3,0	409	800	USD	/	Baa2	/	BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,73	16.12.12	7,73%	98,48	0,19%	8,29%	7,85%	794	-5,8	725	200	USD	B-/	B1	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,44	01.12.12	7,56%	96,06	0,16%	8,73%	7,87%	825	-17,1	699	200	USD	B-/	B1	/	
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,36	11.01.13	9,25%	102,53	-0,29%	8,58%	9,02%	832	8,4	753	350	USD	B+/-	Ba3	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	4,23	10.04.13	10,75%	102,29	-0,25%	10,19%	10,51%	970	8,1	845	350	USD	B-/		/	B-
Сбербанк-13	15.05.2013	0,50	15.11.12	6,48%	102,75	-0,07%	1,12%	6,31%	86	11,0	8	500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,63	02.01.13	6,47%	103,25	0,01%	1,40%	6,26%	114	-3,3	36	500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,48	07.01.13	5,50%	107,71	0,02%	2,49%	5,11%	214	0,1	145	1 500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,95	24.03.13	5,40%	108,52	-0,05%	3,29%	4,98%	281	3,2	155	1 250	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,85	07.02.13	4,95%	106,58	-0,02%	3,27%	4,64%	279	2,3	154	1 300	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,64	28.12.12	5,18%	106,44	-0,00%	4,06%	4,87%	341	2,6	126	1 000	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,23	07.02.13	6,13%	112,28	-0,08%	4,49%	5,46%	344	4,8	157	1 500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,93	29.04.13	5,13%	100,52	-0,02%	5,06%	5,10%	401	3,9	214	2 000	USD	/	Baa1e	/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	1,37	21.04.13	11,50%	102,87	0,03%	9,33%	11,18%	907	-1,6	828	175	USD	/	B2	/	B
ТКС-15	18.09.2015	2,50	18.03.13	10,75%	100,69	-0,12%	10,45%	10,68%	1010	5,9	941	250	USD	/	B2	/	B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,89	18.01.13	7,74%	91,26	-0,42%	10,12%	8,48%	964	13,2	838	100	USD	/	B2	/	
ХКФ-14	18.03.2014	1,31	18.03.13	7,00%	103,50	-0,04%	4,32%	6,76%	406	3,0	328	500	USD	NR/	Ba3	/	BB-
ХКФ-20	24.04.2020	4,40	24.04.13	9,38%	103,73	-0,19%	8,68%	9,04%	804	6,1	662	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 оферте/погаш-ю	Текущ дох-ность	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,08	09.12.12	4,56%	100,36	-0,00%	0,26%	4,54%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-13-1	01.03.2013	0,31	01.03.13	9,63%	102,57	-0,01%	1,31%	9,38%	105	-2,0	27	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,69	22.01.13	4,51%	99,84	0,00%	4,74%	4,51%	448	0,9	369	40	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,69	22.01.13	5,63%	101,86	-0,01%	2,92%	5,52%	266	1,3	188	28	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,42	11.04.13	7,34%	102,47	-0,02%	1,44%	7,17%	118	2,8	40	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,71	31.01.13	7,51%	104,44	-0,01%	1,33%	7,19%	107	-0,4	28	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,25	25.02.13	5,03%	104,77	0,01%	1,29%	4,80%	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-2	31.10.2014	1,93	31.10.13	5,36%	107,13	0,02%	1,66%	5,01%	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-14-3	31.07.2014	1,62	31.01.13	8,13%	109,69	-0,02%	2,36%	7,41%	210	1,0	131	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,41	01.06.13	5,88%	109,30	-0,02%	2,10%	5,38%	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	2,03	04.02.13	8,13%	113,31	-0,00%	1,98%	7,17%	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	2,82	29.11.12	5,09%	107,46	-0,02%	2,54%	4,74%	219	1,7	150	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,57	22.11.12	6,21%	112,16	0,14%	2,99%	5,54%	251	-2,2	125	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,93	22.03.13	5,14%	109,62	0,03%	2,76%	4,69%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-2	02.11.2017	4,52	02.11.13	5,44%	111,84	0,01%	2,86%	4,86%	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-17-3	15.03.2017	4,01	15.03.13	3,76%	104,18	0,09%	2,72%	3,60%	--	--	1 400	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18	13.02.2018	4,49	13.02.13	6,61%	117,48	0,03%	2,96%	5,62%	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	4,58	11.04.13	8,15%	123,43	-0,07%	3,38%	6,60%	273	4,0	132	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	5,75	01.02.13	7,20%	111,69	-0,21%	5,24%	6,45%	459	6,2	243	400	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	07.03.2022	7,27	07.03.13	6,51%	118,05	-0,07%	4,16%	5,51%	311	4,7	124	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,78	19.01.13	4,95%	106,70	0,01%	4,10%	4,64%	306	3,5	118	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,89	28.04.13	8,63%	143,94	0,73%	5,20%	5,99%	359	-3,1	109	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	13,15	16.02.13	7,29%	129,79	0,66%	5,15%	5,62%	353	-1,9	84	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	8,08	19.03.13	4,38%	100,84	-0,09%	4,27%	4,34%	265	4,3	135	1 500	USD	BBB-/ Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,90	05.05.13	6,38%	108,59	0,00%	1,95%	5,87%	169	0,2	91	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3,99	07.12.12	6,36%	113,89	-0,19%	3,08%	5,58%	259	6,6	134	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,75	05.05.13	7,25%	120,82	-0,28%	3,83%	6,00%	318	7,5	103	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,56	09.05.13	6,13%	113,70	-0,49%	4,10%	5,39%	306	11,3	156	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,31	07.12.12	6,66%	120,83	-0,24%	4,01%	5,51%	297	7,0	109	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	2,98	03.02.13	5,33%	106,97	-0,16%	3,04%	4,98%	269	6,3	200	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,54	03.02.13	6,60%	117,27	-0,26%	4,11%	5,63%	307	7,7	157	650	USD	BBB-/ Baa3 / BBB- BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,34	13.03.13	7,50%	102,24	0,04%	0,96%	7,34%	70	-16,3	-8	600	USD	*/ Baa2 */ */ BBB- BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,09	02.02.13	6,25%	108,09	-0,04%	2,50%	5,78%	224	2,4	146	500	USD	*/ Baa2 */ */ BBB- BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,26	18.01.13	7,50%	115,92	-0,14%	2,92%	6,47%	257	5,2	118	1 000	USD	*/ Baa2 */ */ BBB- BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,87	20.03.13	6,63%	114,05	-0,06%	3,15%	5,81%	267	3,3	141	800	USD	*/ Baa2 */ */ BBB- BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,51	13.03.13	7,88%	121,37	-0,08%	3,46%	6,49%	281	4,1	140	1 100	USD	*/ Baa2 */ */ BBB- BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,82	02.02.13	7,25%	121,26	-0,11%	3,85%	5,98%	281	5,6	105	500	USD	*/ Baa2 */ */ BBB- BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,28	05.03.13	5,67%	105,56	-0,04%	1,41%	5,37%	115	2,7	37	1 300	USD	BBB/ Baa1 /

Металлургические

Евраз-13	24.04.2013	0,46	24.04.13	8,88%	103,00	-0,04%	2,25%	8,62%	199	5,2	121	534 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-15	10.11.2015	2,63	10.11.12	8,25%	108,64	-0,26%	5,11%	7,59%	476	10,4	407	577 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,88	24.04.13	7,40%	103,91	-0,22%	6,38%	7,12%	589	7,9	464	600 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,44	24.04.13	9,50%	112,86	-0,27%	6,65%	8,42%	600	8,8	459	509 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,66	27.04.13	6,75%	100,78	-0,52%	6,58%	6,70%	593	14,1	452	850 USD	B+/	B1	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,12	23.12.12	7,75%	94,68	-0,23%	9,51%	8,19%	916	8,6	847	350 USD	B-/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,29	21.01.13	6,50%	102,99	-0,14%	5,59%	6,31%	524	5,1	385	750 USD	/	Ba3	/BB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,88	26.03.13	4,95%	100,16	-0,05%	4,92%	4,94%	388	4,6	212	500 USD	BBB-/	Baa3	/BBB-
Распадская-17	27.04.2017	3,87	27.04.13	7,75%	105,00	-0,05%	6,44%	7,38%	596	3,2	470	400 USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,70	29.01.13	9,75%	105,73	0,00%	1,73%	9,22%	147	-2,4	68	544 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-14	19.04.2014	1,38	19.04.13	9,25%	109,85	-0,01%	2,27%	8,42%	201	0,4	123	375 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-16	26.07.2016	3,33	26.01.13	6,25%	105,37	-0,04%	4,66%	5,93%	431	2,2	292	500 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-17	25.10.2017	4,32	25.04.13	6,70%	107,34	-0,10%	5,01%	6,24%	453	4,2	327	1 000 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-22	17.10.2022	7,63	17.04.13	5,90%	99,70	-0,20%	5,94%	5,92%	490	6,4	302	750 USD	BB+/	Ba1	/BBe
ТМК-18	27.01.2018	4,32	27.01.13	7,75%	103,19	-0,10%	7,01%	7,51%	652	4,3	527	500 USD	B+/	B1	/

Телекоммуникационные

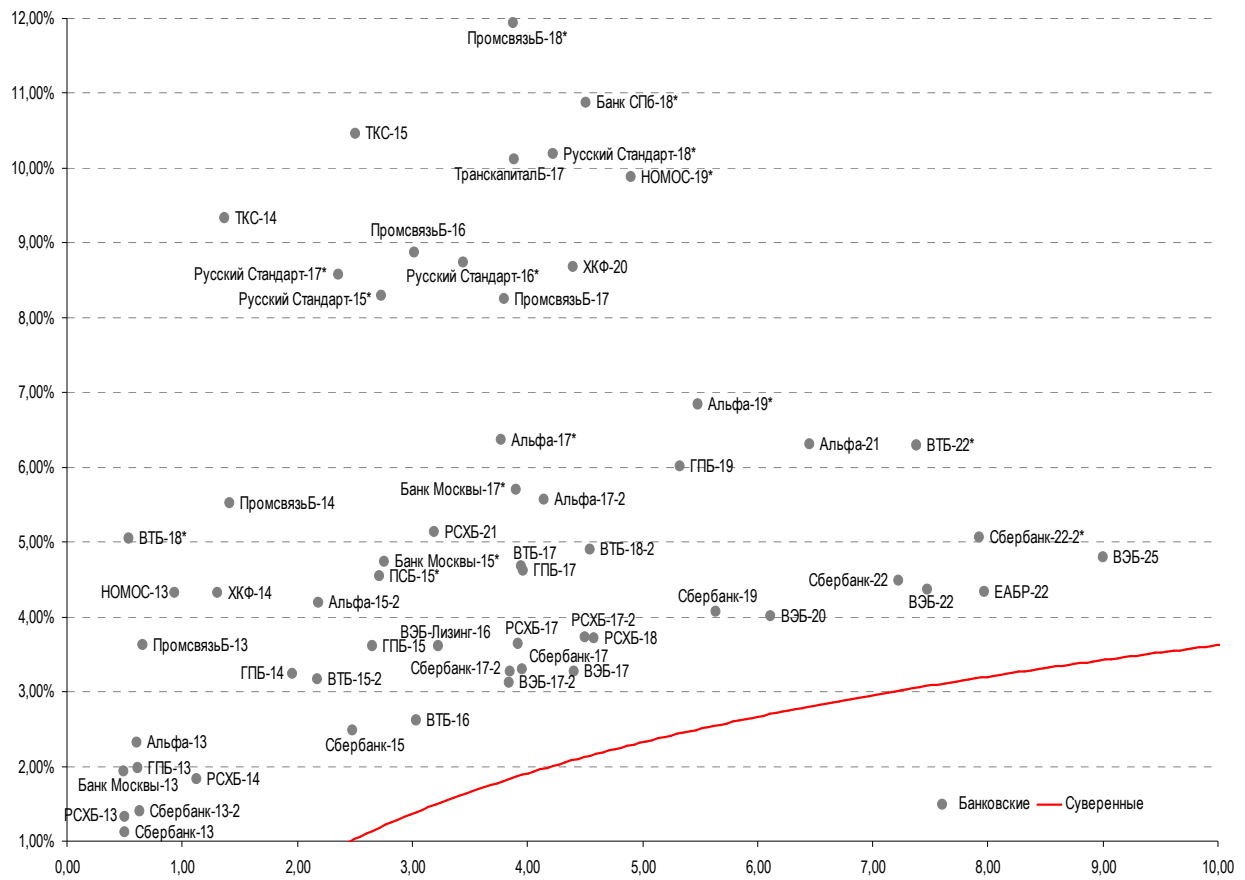
МТС-20	22.06.2020	5,81	22.12.12	8,63%	125,24	-0,27%	4,65%	6,89%	361	8,2	185	750 USD	BB/	Ba2	/BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,48	30.04.13	8,38%	102,91	0,03%	2,18%	8,14%	192	-9,1	114	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,58	29.12.12	4,36%	101,07	0,02%	3,69%	4,32%	343	-0,8	265	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,06	23.11.12	8,25%	111,53	-0,40%	4,68%	7,40%	433	13,7	363	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,93	02.02.13	6,49%	106,71	-0,25%	4,24%	6,08%	389	9,5	320	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,82	01.03.13	6,25%	104,35	-0,31%	5,11%	5,99%	463	10,1	337	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,51	30.04.13	9,13%	117,65	-0,25%	5,36%	7,76%	471	8,1	330	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,23	02.02.13	7,75%	110,37	-0,44%	6,12%	7,02%	508	10,8	359	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,88	01.03.13	7,50%	108,33	-0,37%	6,31%	6,93%	526	9,2	377	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,23	03.05.13	7,75%	114,46	-0,19%	5,49%	6,77%	444	6,9	295	1 000 USD	BB-/	Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	1,83	17.11.12	8,88%	110,94	-0,01%	3,24%	8,00%	298	0,9	220	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,23	17.11.12	6,95%	105,62	-0,12%	5,90%	6,58%	525	4,8	310	500 USD	BB/	/	/BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,14	19.03.13	10,00%	101,00	0,00%	9,51%	9,90%	925	0,7	846	101 USD	NR/	/	/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,65	09.02.13	9,75%	104,44	0,00%	8,07%	9,34%	772	0,9	703	150 USD	B/	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	2,72	22.12.12	8,50%	101,75	-0,10%	7,85%	8,35%	750	1,0	681	31 USD	/	Ba3	/B+
РЖД-17	03.04.2017	3,96	03.04.13	5,74%	111,36	-0,10%	2,97%	5,15%	248	4,5	123	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,50	05.04.13	5,70%	112,16	-0,08%	4,13%	5,08%	308	4,7	121	1 400 USD	BBB/	Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,48	03.02.13	7,70%	107,59	0,01%	4,70%	7,16%	435	0,4	366	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,42	27.04.13	5,38%	101,68	-0,07%	4,99%	5,29%	434	4,1	293	800 USD	/	Ba2	/BB+

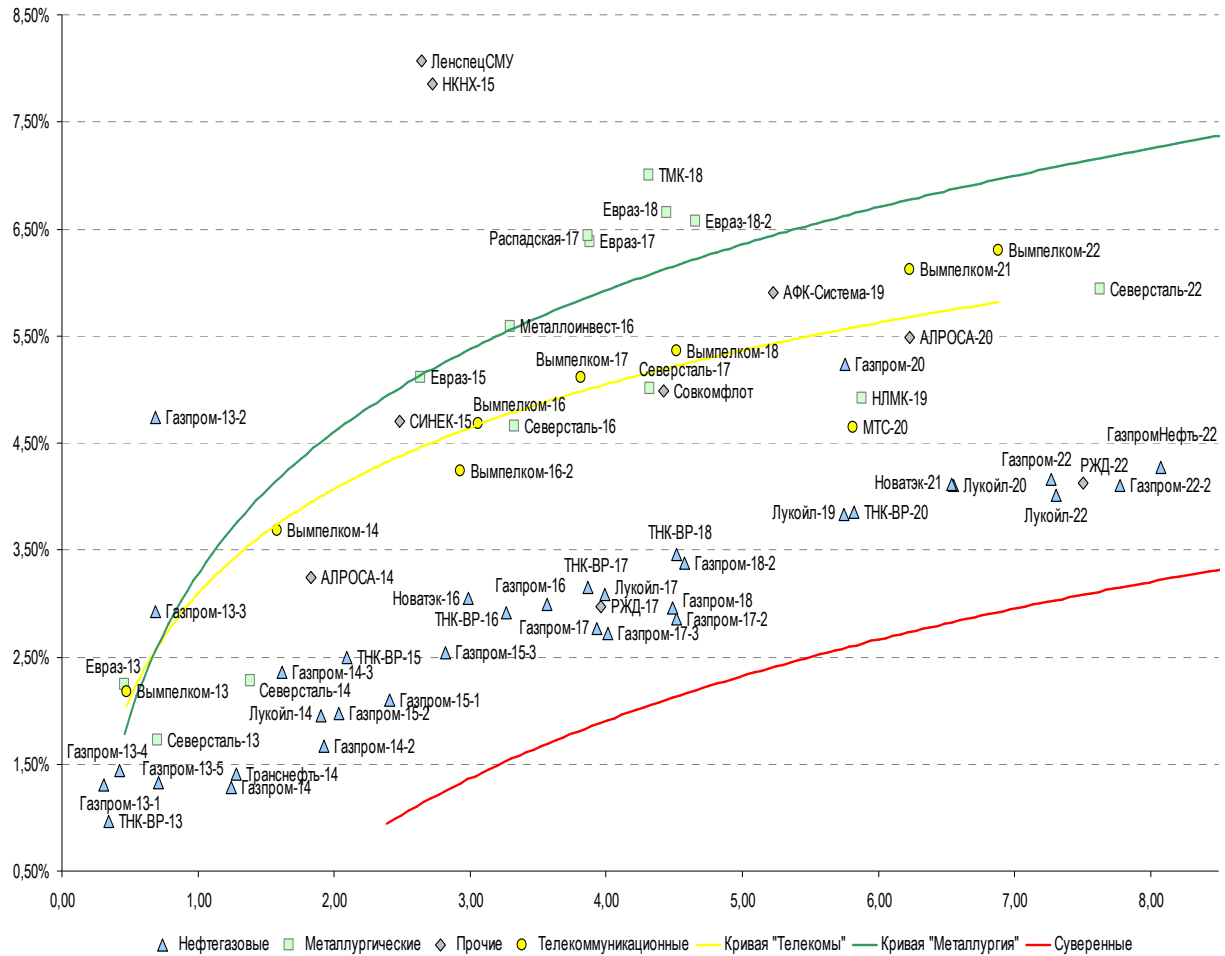
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896 Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-9671

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

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

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