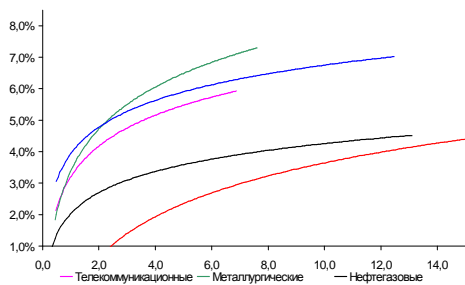
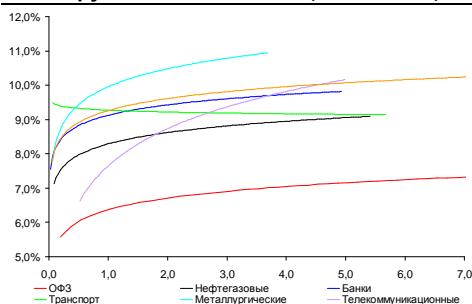


**Рынок валютных облигаций**



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	1,61	-0,85б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	2,74	-0,99б.п. ↓	
Russia-30	126,69	-0,24% ↓	2,84
Rus-30 spread	124	5б.п. ↑	
Bra-40	127,00	0,10% ↑	8,46
Tur-30	195,24	1,11% ↑	4,10
Mex-34	143,05	-0,49% ↓	3,83
CDS 5 Russia	152,68	1б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	215	2б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	104	0б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	152	1б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	595	15б.п. ↑	
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	247	5б.п. ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,4962	-0,06% ↓	4,3 ↑
\$/Руб.	31,5750	0,18% ↑	-1,9 ↓
EUR/\$	1,2732	-0,13% ↓	-1,8 ↓
Ruble Basket	35,4201	0,14% ↑	2,8 ↑
			Imp rate
NDF \$/Rub 6M	6,16%	-0,01 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,09%	-0,06 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	5,95%	-0,07 ↓	
			FWD €/Rub
FWD €/Rub 3m	40,8317	-0,33% ↓	
FWD €/Rub 6m	41,4392	-0,33% ↓	
FWD €/Rub 12m	42,6839	-0,37% ↓	
			3M Libor
3M Libor	0,3100	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1540	0,15б.п. ↑	
MosPrime	5,84	0б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	88	-100 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 398	-0,88% ↓	1,3 ↑
DOW	12 815	0,03% ↑	4,9 ↑
S&P500	1 380	0,17% ↑	9,7 ↑
Bovespa	57 358	-0,29% ↓	1,1 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	108,83	1,80% ↑	1,2 ↑
Gold	1735,65	0,70% ↑	10,1 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Суверенный российский долг продолжил корректироваться вниз на фоне всеобщего бегства в качество. Серьезное падение ВВП Японии в 3Кв12 поддерживает негативный настрой игроков. Сегодня в центре внимания будет заседание министров финансов ЕС, однако ключевых решений по Греции не ожидается до саммита ЕС 22-23 ноября.

**Рублевые облигации**

На рынке ОФЗ сохраняется спрос на длинные выпуски, что позволило практически полностью компенсировать коррекцию первой декады октября. В корпоративном сегменте спрос на новые займы угас, выпуски, размещенные в октябре, не демонстрируют ценового роста.

**Макроэкономика, стр. 3**

**ЦБ не изменил процентных ставок и не прокомментировал прогноз инфляции; НЕГАТИВНО**

ЦБ не продемонстрировал приверженности таргетированию инфляции и, скорее, сосредоточен на росте кредитования.

**В октябре отток капитала достиг \$5 млрд; НЕГАТИВНО**

Слабый счет движения капитала, по всей видимости, отражает структурный отток, указывая на необходимость более высоких цен на нефть для обеспечения стабильности рубля.

**Корпоративные новости, стр. 5**

**Банк АК Барс разместил еврооблигации на \$500 млн под 8,75% годовых**

**Кредит Европа Банк разместил субординированные еврооблигации на \$250 млн под 8,50% годовых**

**Главная дорога начнет 15 ноября размещение облигаций серии 07 на 1,4 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

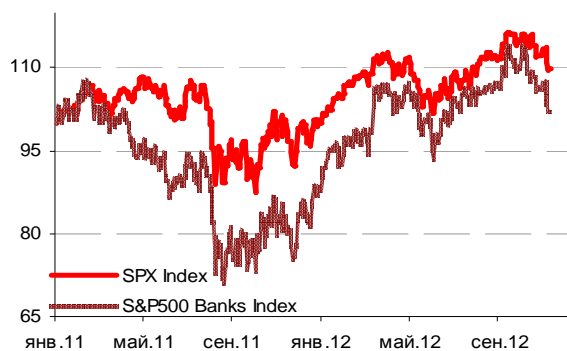
- Нижне-Ленское-Инвест перенесло размещение облигаций объемом 1,2 млрд руб на 16 ноября с 12 ноября ранее
- ТрансФин-М приняло решение разместить биржевые облигации серий БО-16 - БО-25 на общую сумму 10 млрд руб
- Ставка 5-го купона по облигациям ИНГ Банк (Евразия) серии 02 составит 8,8% годовых
- Ставка 3-го купона по облигациям Главной дороги серии 03 составит 6,6% годовых

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

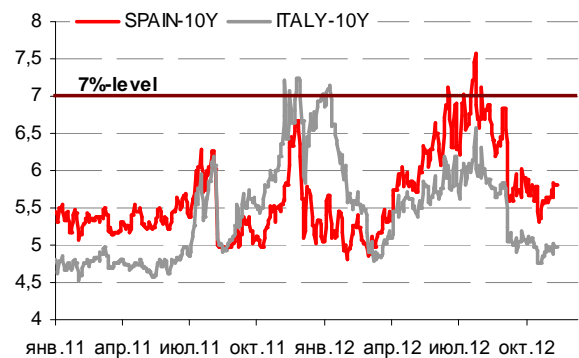
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	16,40	-0,25	↓	BofA CDS 5Y	165	0 ↓
3M Euribor - OIS 3M	11,85	-0,60	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	228	7 ↑
Portugal CDS 5Y	595	15	↑	Citigroup CDS 5Y	159	0 ↑
Italy CDS 5Y	309	10	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	127	3 ↑
Spain CDS 5Y	343	12	↑	Societe Generale CDS 5Y	222	12 ↑
				Unicredit CDS 5Y	359	7 ↑

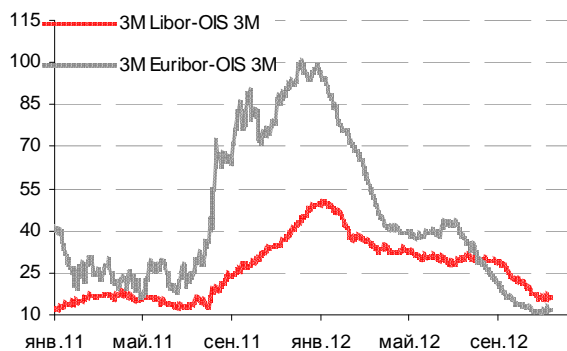
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



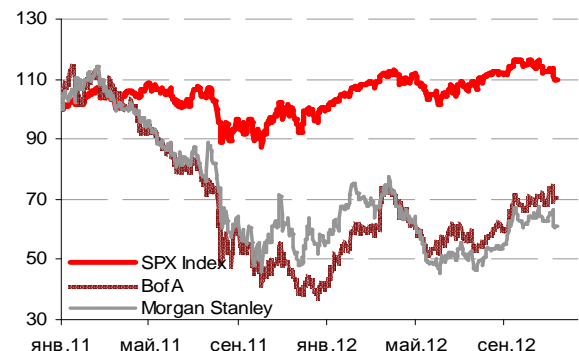
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



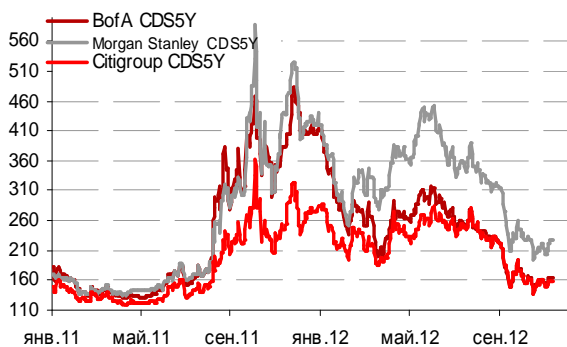
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



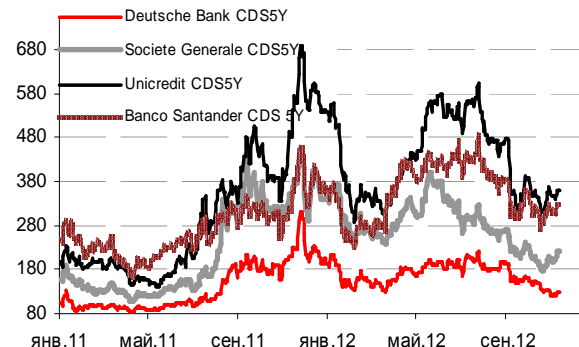
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Рынок российского суверенного долга в пятницу подвергся продажам на фоне общей тенденции вывода средств из рискованных активов в связи с опасениями инвесторов относительно проблемы «бюджетного обрыва» в США и неопределенности относительно выделения очередного транша помощи Греции. В итоге, если КО США продолжили демонстрировать рост котировок, то российский бенчмарк Rus-30 потерял порядка ¼ п.п., что привело к дальнейшему расширению спреда.

Лишь под закрытие американской торговой сессии настрой инвесторов несколько изменился на фоне выхода крайне сильного показателя по Мичиганскому индексу потребительского доверия (89,4 пункта), показавшему «докризисные» уровни 2007 г.

Сегодня азиатские площадки вновь находятся под давлением негативных новостей – вышедшие данные по ВВП Японии за 3Кв12 на уровне (-3,5%) оказались хуже прогнозов, сигнализируя о переходе экономики в стадию технической рецессии.

Для европейских игроков сегодня ключевым событием станет заседание министра финансов ЕС. Накануне Греция приняла бюджет на 2013 г, что являлось необходимым условием для выделения очередного транша помощи на 30,5 млрд евро. Однако большинство источников сходятся во мнении, что на ближайшем заседании министров финансов выделение помощи не будет одобрено и ситуация сохранится неопределенной до саммита ЕС, намеченного на 22-23 ноября.

### Рублевые облигации

В секторе госдолга продолжился плавный рост котировок в длинном сегменте кривой доходности. Более короткие выпуски не пользуются спросом у инвесторов. В результате динамики последних нескольких дней ОФЗ практически полностью компенсировали коррекцию, наблюдавшуюся в первой декаде месяца.

В корпоративном секторе ситуация остается без выраженных изменений. Выпуски, размещавшиеся в течение октября, торгуются на уровне номинала (часть займов – чуть ниже номинала), не демонстрируя тенденции к ценовому росту. Интерес игроков к новым размещениям практически угас.

Пятничное решение ЦБ сохранить ключевые процентные ставки без изменений соответствовало ржиданиям инвесторов и не отразилось на внутреннем долговом рынке.

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

---

## Макроэкономика

### **ЦБ не изменил процентных ставок и не прокомментировал прогноз инфляции; НЕГАТИВНО**

ЦБ в минувшую пятницу сохранил все процентные ставки без изменений, что и ожидал рынок. Тем не менее, мы считаем, что отсутствие внятного комментария в отношении годового прогноза инфляции – негативно.

ЦБ привел два веских аргумента в пользу неизменной политики процентных ставок, и мы полностью их разделяем. Во-первых, ухудшение тренда в части экономического роста в 3К12 ограничивает возможности ЦБ использовать процентные ставки для ограничения инфляционного давления. Во-вторых, недавнее замедление инфляции в октябре до 0,5% м/м также оказалось приятным сюрпризом. В итоге инфляция с начала года составила 5,6%, а необходимость повышения ставок оказалась не столь острой. Таким образом, решение оставить процентные ставки без изменений выглядит адекватным, соответствующим экономическим реалиям.

Вместе с тем, мы надеялись, что ЦБ использует свой комментарий, чтобы надлежащим образом сообщить рынку о повышении своего прогноза по инфляции по итогам 2012 г до 7%. Однако этого не случилось, и мы считаем, что Банк России по-прежнему будет акцентировать внимание на росте кредитования, а не на таргетировании инфляции. По нашим оценкам, в октябре ЦБ увеличил свое присутствие в банковском секторе еще на 200 млрд руб, что привело к ускорению роста розничного кредитования до 43% г/г. По этой причине мы не удивлены, что прогноз инфляции Минэкономразвития на ноябрь составляет 0,6%, демонстрируя негативные ожидания в отношении роста цен даже на правительственном уровне. В то же время, наш прогноз инфляции на ноябрь-декабрь составляет 0,5% ежемесячно, и мы не ожидаем повышения ставок до конца года или до 1К13.

#### **В октябре отток капитала достиг \$5 млрд; НЕГАТИВНО**

Согласно предварительной статистике Минэкономразвития, отток капитала в октябре составил \$5 млрд, или \$63 млрд с начала года. Мы считаем, что слабость капитального счета подтверждает наш осторожный взгляд на рубль на ближайшие месяцы.

Отток капитала в размере \$5 млрд в октябре по оценке МЭР, за которой должна последовать оценка ЦБ, расходится с прогнозом правительства, согласно которому отток приостановится в 4К12. Более того, она превышает наш прогноз оттока, так как мы считали, что отток капитала в 4К12 не превысит \$3-4 млрд в месяц, как и в 3К12, чтобы достичь \$70 млрд по итогам года. Особенно негативно ускорение оттока в свете весьма позитивного мирового настроения в отношении развивающихся рынков в сентябре-октябре. Это указывает, что возможный приток со стороны портфельных инвесторов нивелируется сильным структурным оттоком из России. Судя по всему, (1) замедление роста российской экономики, (2) отсутствие ясности в политике таргетирования инфляции, а также (3) дискуссия о пенсионной системе, которая завершилась не в пользу сохранения накопительной системы, – препятствуют улучшению потоков капитала. Скорее всего, действие этих негативных факторов в ближайшее время сохранится.

Слабый счет движения капитала поддерживает наш скептический взгляд на возможность сильного укрепления рубля. Даже в условиях высоких цен на нефть, отток капитала в октябре, по нашим оценкам, стерилизовал 100% текущего счета, сохранив рубль практически без изменений. Более того, счет текущих операций может подвергнуться сезонному давлению в декабре из-за высоких объемов импорта и процентных выплат по долговым обязательствам. Таким образом, если цена на нефть не повысится на \$10-30 за баррель, наш прогноз ослабления рубля до 33 руб/\$ в ближайшие несколько месяцев представляется вполне реалистичным.

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

---

**Корпоративные новости****Банк АК Барс разместил еврооблигации на \$500 млн под 8,75% годовых**

Срок обращения выпуска составит 3 года. Ставка купона по итогам размещения установлена на уровне 8,75% годовых. Размещение прошло по номиналу. Организаторами размещения выступили Credit Suisse, ВТБ Капитал.

**Кредит Европа Банк разместил субординированные еврооблигации на \$250 млн под 8,50% годовых**

Срок обращения выпуска составит 7 лет. Ставка купона установлена на уровне 8,50% годовых. Размещение прошло на уровне номинала. Организаторами размещения выступили Goldman Sachs, Morgan Stanley.

**Главная дорога начнет 15 ноября размещение облигаций серии 07 на 1,4 млрд руб**

Размещение пройдет в формате бук-билдинг. Сбор заявок будет осуществляться 13 ноября. Срок обращения выпуска составит 17 лет с ежегодной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга в размере 12,5% от номинала.

Ставка 1-го купона установлена в размере 10% годовых. Ставка 2-17 купона определяется по формуле:  $I + 0,5 * GDP$ , где  $I$  – индекс потребительских цен,  $GDP$  – темп прироста ВВП России. При этом ставка купонов не может быть ниже 4% годовых. Организатором займа выступает Газпромбанк.

**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	Дох-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	2,38	29.04.13	3,63%	106,21	-0,08%	1,07%	3,41%	81	2,5	2,37	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,13	04.04.13	3,25%	106,22	-0,15%	1,77%	3,06%	129	3,8	4,09	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,54	24.01.13	11,00%	147,90	0,00%	2,05%	7,44%	141	-0,2	4,50	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,41	29.04.13	5,00%	116,44	-0,20%	2,57%	4,29%	153	4,1	6,33	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,84	04.04.13	4,50%	112,60	-0,27%	2,95%	4,00%	192	4,5	7,73	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,24	24.12.12	12,75%	198,50	-0,21%	4,13%	6,42%	252	2,9	9,05	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,57	31.03.13	7,50%	126,69	-0,24%	2,84%	5,92%	124	4,8	11,44	1 644	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,95	04.04.13	5,63%	121,50	-0,31%	4,33%	4,63%	158	3,0	15,61	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,44	10.03.13	7,85%	107,24	0,01%	6,23%	7,32%	--	--	4,30	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	3,67	20.10.13	5,06%	107,80	-0,04%	2,94%	4,70%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,43	03.02.13	8,75%	99,21	-0,06%	9,07%	8,82%	--	--	--	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	Дох-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%	104,25	-0,02%	2,27%	8,87%	201	-5,3	120	392	USD	BB / Baa1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	2,17	18.03.13	8,00%	108,26	-0,18%	4,26%	7,39%	400	7,0	320	600	USD	BB / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,76	22.02.13	6,30%	99,51	-0,20%	6,43%	6,33%	595	6,0	466	300	USD	B+ / Baa2 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	4,14	25.03.13	7,88%	109,52	-0,19%	5,61%	7,19%	513	4,8	384	1 000	USD	BB / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5,47	26.03.13	7,50%	103,32	-0,24%	6,88%	7,26%	624	5,3	404	750	USD	B+ / Baa2 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,44	28.04.13	7,75%	109,01	-0,32%	6,36%	7,11%	532	6,1	379	1 000	USD	BB / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,49	13.11.12	7,34%	102,72	-0,01%	1,87%	7,14%	161	-6,5	81	500	USD	/ Baa2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,75	25.11.12	5,97%	103,40	-0,06%	4,75%	5,77%	440	2,1	368	300	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,01	10.05.13	6,02%	101,13	-0,10%	5,73%	5,95%	525	3,1	396	400	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,50	24.04.13	11,00%	100,38	-0,19%	10,91%	10,96%	1027	5,1	886	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,17	04.03.13	6,47%	107,23	-0,08%	3,19%	6,03%	293	2,5	212	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,03	15.02.13	4,25%	104,99	-0,04%	2,63%	4,05%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,94	12.04.13	6,00%	105,00	-0,23%	4,73%	5,71%	425	6,2	296	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,53	29.11.12	6,88%	108,43	-0,29%	5,11%	6,34%	485	6,0	404	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4,54	22.02.13	6,32%	106,24	-0,26%	4,95%	5,94%	431	6,4	290	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-22*	17.10.2022	7,37	17.04.13	6,95%	104,55	-0,28%	6,33%	6,65%	529	5,0	337	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,48	31.12.12	6,25%	106,95	-0,63%	5,70%	5,84%	409	6,0	157	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,39	22.11.12	5,45%	109,90	-0,15%	3,30%	4,96%	266	4,0	125	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,83	13.02.13	5,38%	108,77	-0,16%	3,15%	4,94%	267	4,3	138	750	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,11	09.01.13	6,90%	118,72	-0,20%	4,04%	5,81%	300	4,2	147	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,46	05.01.13	6,03%	112,71	-0,21%	4,39%	5,35%	336	3,9	144	1 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,99	22.11.12	6,80%	119,04	-0,19%	4,81%	5,71%	321	2,9	69	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,22	27.11.12	5,13%	104,84	-0,14%	3,66%	4,89%	331	4,4	259	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,61	28.12.12	7,93%	103,74	-0,00%	1,90%	7,65%	164	-7,1	83	443	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	1,95	15.12.12	6,25%	105,99	-0,06%	3,26%	5,90%	300	2,0	219	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,65	23.03.13	6,50%	107,78	-0,03%	3,61%	6,03%	327	0,6	255	948	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3,96	17.11.12	5,63%	103,93	-0,14%	4,65%	5,41%	417	3,9	288	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,31	03.05.13	7,25%	106,32	-0,22%	6,06%	6,82%	542	4,9	321	500	USD	BB+ / Baa1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,96	20.03.13	4,77%	103,45	0,00%	4,33%	4,61%	330	1,1	138	500	USD	BBB / A3 / BBB
НОМОС-13	21.10.2013	0,93	21.04.13	6,50%	102,01	0,00%	4,30%	6,37%	404	-2,0	323	400	USD	/ Baa3 / BB /-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,89	26.04.13	10,00%	100,37	-0,15%	9,92%	9,96%	928	4,0	787	500	USD	/ B1 / BB- /-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,65	15.01.13	10,75%	104,76	0,00%	3,53%	10,26%	327	-8,4	247	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,41	25.04.13	6,20%	100,87	-0,07%	5,56%	6,15%	530	5,0	450	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	3,87	31.01.13	12,50%	101,50	-0,55%	12,09%	12,32%	1161	15,0	1032	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,01	08.01.13	11,25%	107,24	-0,02%	8,88%	10,49%	853	0,5	781	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,79	25.04.13	8,50%	100,78	-0,11%	8,29%	8,43%	781	3,5	651	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	2,70	29.03.13	5,01%	100,41	-0,81%	4,85%	4,99%	451	30,9	379	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,88	21.04.13	11,00%	81,51	-1,21%	18,49%	13,50%	1814	47,3	1742	325	USD	B+ / B2 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,49	16.11.12	7,18%	102,94	-0,07%	1,37%	6,97%	111	5,3	31	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,12	14.01.13	7,13%	106,12	-0,03%	1,82%	6,71%	156	-0,9	75	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	3,92	15.11.12	6,30%	110,86	-0,12%	3,66%	5,68%	318	3,2	189	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,50	27.12.12	5,30%	107,11	-0,17%	3,76%	4,95%	312	4,4	171	1 300	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,57	29.11.12	7,75%	119,84	-0,21%	3,75%	6,47%	311	4,8	170	980	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-21	03.06.2021	3,18	03.12.12	6,00%	105,73	-0,22%	5,16%	5,67%	481	3,4	410	800	USD	/	Baa2	/	BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,72	16.12.12	7,73%	97,98	-0,51%	8,48%	7,89%	813	19,5	742	200	USD	B-/	B1	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,43	01.12.12	7,56%	96,02	-0,04%	8,75%	7,87%	840	15,1	697	200	USD	B-/	B1	/	
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,35	11.01.13	9,25%	102,12	-0,40%	8,68%	9,06%	842	10,6	761	350	USD	B+/-	Ba3	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	4,22	10.04.13	10,75%	101,98	-0,30%	10,26%	10,54%	978	7,7	849	350	USD	B-/		/	B-
Сбербанк-13	15.05.2013	0,49	15.11.12	6,48%	102,74	-0,01%	1,06%	6,31%	80	-6,0	0	500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,62	02.01.13	6,47%	103,23	-0,02%	1,37%	6,27%	111	-3,6	30	500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,47	07.01.13	5,50%	107,56	-0,13%	2,53%	5,11%	227	13,6	147	1 500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,94	24.03.13	5,40%	108,24	-0,26%	3,35%	4,99%	287	6,7	158	1 250	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,84	07.02.13	4,95%	106,33	-0,23%	3,33%	4,66%	285	6,3	156	1 300	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,63	28.12.12	5,18%	106,17	-0,25%	4,11%	4,88%	347	5,2	126	1 000	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,22	07.02.13	6,13%	111,94	-0,30%	4,53%	5,47%	350	5,3	157	1 500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,92	29.04.13	5,13%	100,33	-0,19%	5,08%	5,11%	405	3,7	213	2 000	USD	/	Baa1e	/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	1,36	21.04.13	11,50%	102,98	0,11%	9,23%	11,17%	897	-9,4	817	175	USD	/	B2	/	B
ТКС-15	18.09.2015	2,49	18.03.13	10,75%	100,56	-0,14%	10,51%	10,69%	1016	5,9	944	250	USD	/	B2	/	B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,88	18.01.13	7,74%	91,64	0,42%	10,01%	8,45%	953	-10,3	824	100	USD	/	B2	/	
ХКФ-14	18.03.2014	1,30	18.03.13	7,00%	103,47	-0,02%	4,32%	6,77%	406	0,2	325	500	USD	NR/	Ba3	/	BB-
ХКФ-20	24.04.2020	4,39	24.04.13	9,38%	103,50	-0,22%	8,72%	9,06%	824	20,9	667	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 закрыти-я	Измене-ние	Доход-ность к погаш-ю	Текущ дох-ность	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-13-1	01.03.2013	0,30	01.03.13	9,63%	102,55	-0,02%	1,16%	9,39%	90	-14,9	9	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,68	22.01.13	4,51%	99,84	0,00%	4,74%	4,51%	448	0,3	367	40	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,68	22.01.13	5,63%	101,85	-0,01%	2,91%	5,52%	265	-1,3	184	28	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,41	11.04.13	7,34%	102,45	-0,03%	1,39%	7,17%	113	-4,9	33	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,70	31.01.13	7,51%	104,33	-0,11%	1,41%	7,20%	115	8,7	35	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,24	25.02.13	5,03%	104,79	0,02%	1,25%	4,80%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,92	31.10.13	5,36%	107,12	-0,01%	1,65%	5,01%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,61	31.01.13	8,13%	109,58	-0,10%	2,39%	7,41%	213	3,5	132	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,40	01.06.13	5,88%	109,28	-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%	113,28	-0,02%	1,97%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,81	29.11.12	5,09%	107,30	-0,15%	2,59%	4,75%	224	5,0	152	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,56	22.11.12	6,21%	112,04	-0,11%	3,01%	5,54%	253	2,9	124	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,92	22.03.13	5,14%	109,58	-0,03%	2,77%	4,69%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,51	02.11.13	5,44%	111,79	-0,04%	2,86%	4,87%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	4,40	15.03.13	3,76%	104,18	-0,00%	2,72%	3,60%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,08	13.02.13	6,61%	117,43	-0,05%	2,97%	5,62%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,56	11.04.13	8,15%	122,86	-0,46%	3,48%	6,63%	284	10,5	142	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	5,74	01.02.13	7,20%	111,54	-0,14%	5,26%	6,46%	462	3,0	242	400	USD	BBB-/ / A-
Газпром-22	07.03.2022	7,26	07.03.13	6,51%	117,74	-0,26%	4,19%	5,53%	316	4,7	124	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,76	19.01.13	4,95%	106,14	-0,53%	4,17%	4,66%	314	7,9	122	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,85	28.04.13	8,63%	142,76	-0,82%	5,27%	6,04%	367	7,9	114	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	13,09	16.02.13	7,29%	128,79	-0,77%	5,21%	5,66%	360	6,7	88	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	8,06	19.03.13	4,38%	100,45	-0,39%	4,32%	4,36%	271	5,7	136	1 500	USD	BBB-/ Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,89	05.05.13	6,38%	108,52	-0,07%	1,97%	5,87%	171	1,8	90	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3,98	07.12.12	6,36%	113,60	-0,25%	3,14%	5,60%	266	6,3	136	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,74	05.05.13	7,25%	120,50	-0,26%	3,87%	6,02%	323	5,1	103	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,54	09.05.13	6,13%	113,32	-0,34%	4,15%	5,40%	312	6,2	158	996	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,29	07.12.12	6,66%	120,46	-0,31%	4,05%	5,53%	302	5,2	110	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	2,97	03.02.13	5,33%	106,82	-0,14%	3,09%	4,99%	274	4,4	202	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,53	03.02.13	6,60%	116,92	-0,29%	4,15%	5,65%	312	5,5	159	650	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,34	13.03.13	7,50%	102,26	0,02%	0,76%	7,33%	50	-20,5	-31	600	USD	/*+ / Baa2 /*- / /*- BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,08	02.02.13	6,25%	108,06	-0,03%	2,50%	5,78%	224	0,0	143	500	USD	/*+ / Baa2 /*- / /*- BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,25	18.01.13	7,50%	115,77	-0,13%	2,95%	6,48%	260	3,4	118	1 000	USD	/*+ / Baa2 /*- / /*- BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,86	20.03.13	6,63%	113,78	-0,24%	3,21%	5,82%	273	6,1	144	800	USD	/*+ / Baa2 /*- / /*- BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,51	13.03.13	7,88%	121,14	-0,20%	3,50%	6,50%	286	4,6	145	1 100	USD	/*+ / Baa2 /*- / /*- BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,81	02.02.13	7,25%	120,97	-0,24%	3,89%	5,99%	286	5,0	105	500	USD	/*+ / Baa2 /*- / /*- BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,27	05.03.13	5,67%	105,54	-0,02%	1,40%	5,37%	114	-1,0	33	1 300	USD	BBB/ Baa1 /

**Металлургические**

Евраз-13	24.04.2013	0,45	24.04.13	8,88%	102,89	-0,11%	2,37%	8,63%	211	12,2	130	534 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-15	10.11.2015	2,73	10.05.13	8,25%	108,16	-0,44%	5,27%	7,63%	492	16,1	420	577 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,87	24.04.13	7,40%	103,17	-0,71%	6,57%	7,17%	609	19,3	479	600 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,43	24.04.13	9,50%	111,93	-0,82%	6,84%	8,49%	620	19,6	479	509 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,64	27.04.13	6,75%	100,09	-0,68%	6,73%	6,74%	609	15,9	468	850 USD	B+/	B1	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,11	23.12.12	7,75%	94,44	-0,26%	9,60%	8,21%	925	9,0	854	350 USD	B-/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,28	21.01.13	6,50%	102,30	-0,68%	5,80%	6,35%	545	21,0	402	750 USD	/	Ba3	/BB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,87	26.03.13	4,95%	99,85	-0,31%	4,98%	4,96%	394	6,6	213	500 USD	BBB-/	Baa3	/BBB-
Распадская-17	27.04.2017	3,86	27.04.13	7,75%	104,08	-0,87%	6,67%	7,45%	619	23,7	490	400 USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,69	29.01.13	9,75%	105,66	-0,07%	1,74%	9,23%	148	1,2	67	544 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-14	19.04.2014	1,37	19.04.13	9,25%	109,78	-0,07%	2,29%	8,43%	203	1,4	122	375 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-16	26.07.2016	3,32	26.01.13	6,25%	105,02	-0,33%	4,75%	5,95%	441	10,0	298	500 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-17	25.10.2017	4,31	25.04.13	6,70%	106,79	-0,51%	5,13%	6,27%	465	12,4	336	1 000 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-22	17.10.2022	7,61	17.04.13	5,90%	99,25	-0,45%	6,00%	5,94%	497	7,2	305	750 USD	BB+/	Ba1	/BBe
ТМК-18	27.01.2018	4,30	27.01.13	7,75%	102,42	-0,74%	7,18%	7,57%	670	17,9	541	500 USD	B+/	B1	/

**Телекоммуникационные**

МТС-20	22.06.2020	5,80	22.12.12	8,63%	124,82	-0,34%	4,71%	6,91%	367	6,6	186	750 USD	BB/	Ba2	/BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,47	30.04.13	8,38%	102,83	-0,08%	2,25%	8,14%	199	7,1	118	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,58	29.12.12	4,36%	100,99	-0,07%	3,73%	4,32%	347	4,4	267	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,05	23.11.12	8,25%	111,02	-0,46%	4,82%	7,43%	447	14,5	375	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,92	02.02.13	6,49%	106,27	-0,41%	4,38%	6,11%	403	14,0	332	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,80	01.03.13	6,25%	103,50	-0,81%	5,33%	6,04%	485	22,1	356	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,50	30.04.13	9,13%	117,01	-0,54%	5,48%	7,80%	484	12,7	343	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,22	02.02.13	7,75%	109,75	-0,56%	6,21%	7,06%	518	10,2	365	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,87	01.03.13	7,50%	107,77	-0,52%	6,38%	6,96%	535	8,8	382	1 500 USD	BB/	Ba3	/

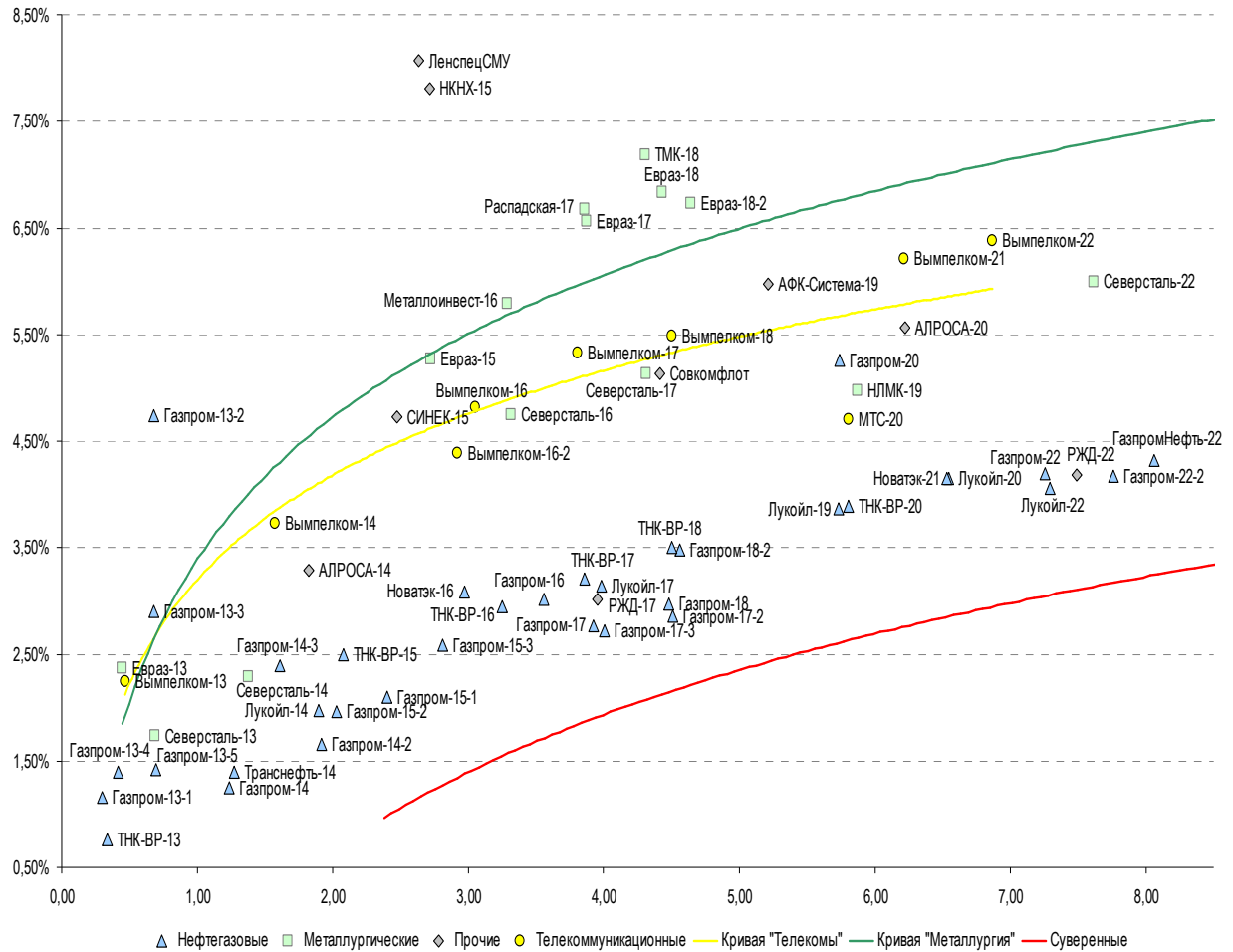
**Прочие**

АПРОСА-20	03.11.2020	6,22	03.05.13	7,75%	113,89	-0,50%	5,57%	6,80%	454	9,3	300	1 000 USD	BB-/	Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	1,82	17.11.12	8,88%	110,80	-0,13%	3,29%	8,01%	303	4,6	222	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,22	17.11.12	6,95%	105,23	-0,37%	5,97%	6,60%	533	7,8	313	500 USD	BB/	/	/BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,13	19.03.13	10,00%	101,00	0,00%	9,50%	9,90%	924	-0,2	844	101 USD	NR/	/	/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,64	09.02.13	9,75%	104,44	0,00%	8,07%	9,34%	772	-0,2	700	150 USD	B/	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	2,72	22.12.12	8,50%	101,88	-0,22%	7,80%	8,34%	746	-4,4	674	31 USD	/	Ba3	/B+
РЖД-17	03.04.2017	3,95	03.04.13	5,74%	111,11	-0,22%	3,02%	5,17%	254	5,8	125	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,49	05.04.13	5,70%	111,72	-0,39%	4,18%	5,10%	315	6,3	122	1 400 USD	BBB/	Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,47	03.02.13	7,70%	107,51	-0,07%	4,73%	7,16%	447	11,2	366	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,41	27.04.13	5,38%	101,03	-0,63%	5,14%	5,32%	450	15,4	308	800 USD	/	Ba2	/BB

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка



**Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций**



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 Alfortma Capital Markets, Inc. (далее «Alfortma»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfortma 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 Alfortma в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.