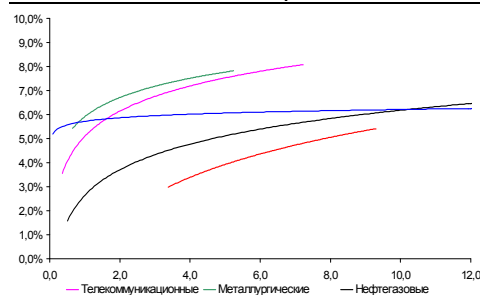
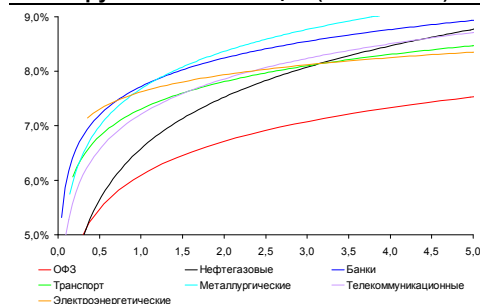


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,95	-9,736 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,22	-9,466 п.	↓
Russia-30	117,88	-0,74%	↓ 4,32
Rus-30 spread	237	276 п.	↑
Bra-40	135,50	-0,32%	↓ 7,87
Tur-30	168,13	-1,17%	↓ 5,79
Mex-34	123,94	-0,35%	↓ 4,99
CDS 5 Russia	229,25	13	↑
CDS 5 Gazprom	310	196 п.	↑
CDS 5 Brazil	168	86 п.	↑
CDS 5 Turkey	260	136 п.	↑
CDS 5 Greece	3 536	06 п.	↑
CDS 5 Portugal	1 105	506 п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,8680	1,10%	↑ 2,3
\$/Руб.	31,2841	2,66%	↑ 2,6
EUR/\$	1,3618	-1,29%	↓ 1,7
Ruble Basket	36,4853	1,82%	↑ -3,6
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,09%	0,48	↑
NDF \$/Rub 12M	6,07%	0,36	↑
NDF \$/Rub 3Y	6,39%	0,34	↑
FWD			
FWD €/Rub 3m	43,3186	1,48%	↑
FWD €/Rub 6m	43,8986	1,56%	↑
FWD €/Rub 12m	45,0756	1,68%	↑
3M Libor	0,3525	0,126 п.	↑
Libor overnight	0,1483	0,156 п.	↑
MosPrime	5,10	-196 п.	↓
Прямое репо с ЦБ	137 340	-23 081	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 526	-3,11%	↓ -13,4
DOW	11 401	-0,94%	↓ -1,5
S&P500	1 204	-0,98%	↓ -4,3
Bovespa	57 103	-0,19%	↓ -17,6
Сырьевые товары			
Brent spot	111,19	-2,79%	↓ 17,9
Gold	1772,93	-2,27%	↓ 25,0

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Умеренно негативные настроения на рынке сохраняются. Снижение суверенного рейтинга Италии, неопределенность по "греческому вопросу", а также распространяющийся на рынке слух о том, что китайские госбанки закрывают лимиты на европейские банки, предопределяют сегодняшний ход торгов, увеличивая неприятие риска со стороны инвесторов.

Рублевые облигации

На рынке рублевого долга сохраняется низкая ликвидность, выраженная в отсутствии адекватных котировок спроса на большие объемы. Несколько более активен рынок госдолга, где объемы торгов более высокие и кривая ОФЗ отыгрывает негативный внешний новостной фон.

Макроэкономика, стр. 4

Согласно новому проекту бюджета, дефицит бюджета в 2012 г. должен составить 1.5% ВВП; НЕЙТРАЛЬНО

Тем не менее, мы по-прежнему прогнозируем, что равновесная цена останется на уровне около \$118/барр, в соответствии с предыдущими оценками.

Розничная торговля выросла в августе на 7.8% г/г, инвестиции – на 6.5% г/г; ПОЗИТИВНО

Августовская статистика предполагает, что ВВП в 3Кв11 окажет сильную поддержку потребительский тренд.

Корпоративные новости, стр. 5

Минфин разместил на депозиты банков 100 млрд руб при спросе в 179 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

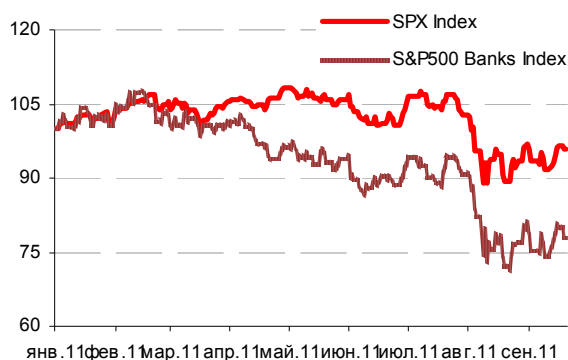
- S&P снизил рейтинг Италии на одну ступень - с "A+" до "A", прогноз - негативный
- РФ планирует в 2012-2014 гг выпустить еврооблигации на \$21 млрд
- ЦБР зарегистрировал 2-ой выпуск облигаций Банка Проектного Финансирования объемом 1,3 млрд руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

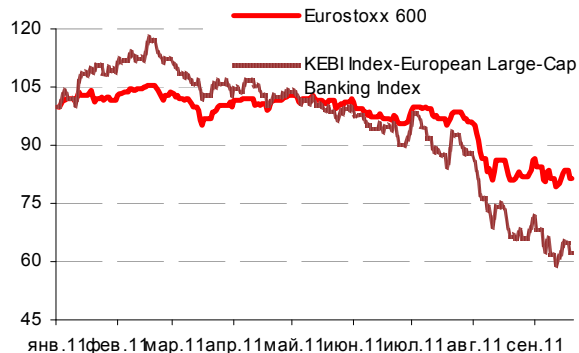
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	28,50	0,12 ↑	BofA CDS 5Y	318,04	6,44 ↑
3M Euribor - OIS 3M	77,50	1,20 ↑	Morgan Stanley CDS 5Y	307,61	5,53 ↑
Portugal CDS 5Y	1 104,87	49,95 ↑	Citigroup CDS 5Y	226,21	5,50 ↑
Italy CDS 5Y	488,63	43,64 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	197,71	18,21 ↑
Greece CDS 5Y	3 535,66	0,00 ↑	Societe Generale CDS 5Y	376,68	29,20 ↑
Spain CDS 5Y	405,92	34,75 ↑	Unicredit CDS 5Y	455,97	34,29 ↑

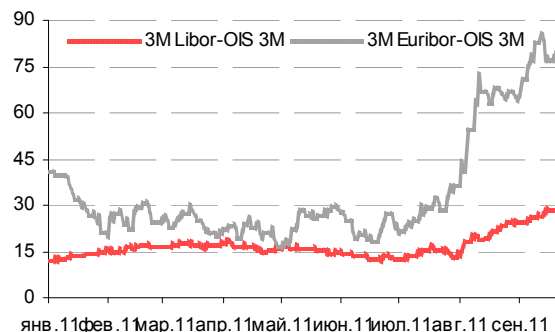
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



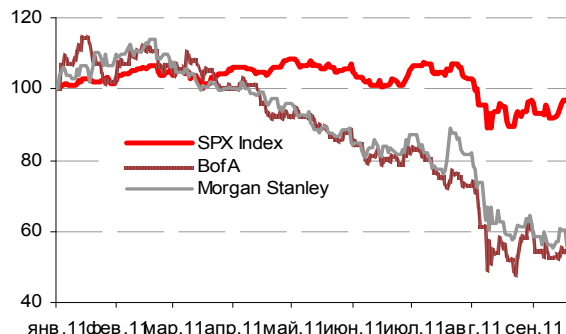
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



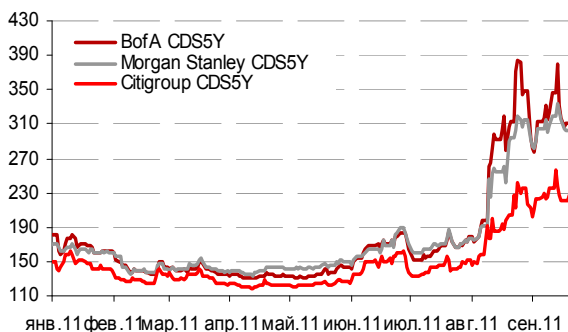
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



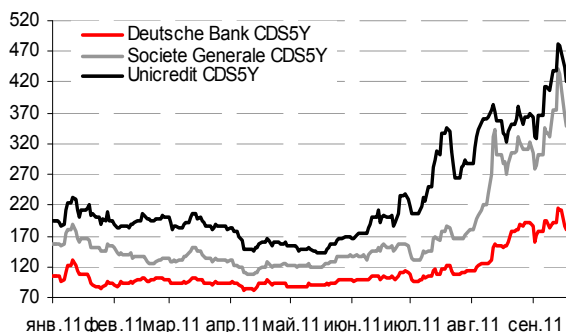
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Умеренно негативные настроения на рынке сохраняются, несмотря на “продуктивные”, по словам греческого Минфина, переговоры с “тройкой” кредиторов, которые продолжатся сегодня. Обеспокоенность угрозой разрастания долгового кризиса в Европе вновь спровоцировала бегство капитала в безрисковые активы. По итогам дня доходность UST-10 упала на 10 б.п. – до 1,95% годовых. Российские бумаги внешнедолгового рынка вчера находились под давлением, суверенный бенчмарк Rus-30 потерял в цене около 0,7 п.п. и торгуется ниже отметки в 118% от номинала (117,88% от номинала), общее снижение котировок в корпоративном сегменте составило примерно 70-100 б.п. Наиболее активные продажи можно было видеть в бумагах металлургического (Северсталь, Евраз) и телекоммуникационного секторов (длинные выпуски Вымпелкома). Разнонаправленное движение базовых активов и российских валютных облигаций привело к расширению спредов доходности в пределах 20 б.п.

Снижение суверенного рейтинга Италии, а также распространяющийся на рынке слух о том, что китайские госбанки закрывают лимиты на европейские банки, определяют сегодняшний ход торгов, увеличивая неприятие риска со стороны инвесторов.

Сегодня Минторг США опубликует данные о строительстве домов в августе – по прогнозу, показатель снизился на 2,3% (против снижения на 1,5 месяцем ранее).

Рублевые облигации

На рынке рублевого долга сохраняется низкая ликвидность, выраженная в широких спредах между заявками, отсутствии адекватных котировок спроса на большие объемы. Несколько более активен рынок госдолга, где объемы торгов несколько более высокие и кривая ОФЗ отыграла негативный внешний новостной фон. В отличие от рынка ОФЗ, сектор корпоративных облигаций не смог полностью продемонстрировать аналогичное движение цен. Как следствие, опасность негативной переоценки сдерживает как покупателей, так и продавцов.

В условиях сохраняющейся нехватки рублевых средств, причиной которому как налоговые выплаты, так и возросший спрос на валюту в условиях резкого обесценения рубля, - банки по-прежнему активно привлекают средства под залог облигаций через операции РЕПО в Банке России. Вчера объем сделок РЕПО составлял 137 млрд руб. Сегодня в банковскую систему поступят 100 млрд руб, привлеченных на вчерашнем депозитном аукционе Минфина. Более того, сегодня Минфин предложит еще 140 млрд руб. Эти средства помогут несколько снизить дефицит рублей до начала следующих налоговых платежей.

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

Макроэкономика**Согласно новому проекту бюджета, дефицит бюджета в 2012 г. должен составить 1.5% ВВП; НЕЙТРАЛЬНО**

Минфин вчера представил новый проект бюджета на 2012-14 гг на основе новых макроэкономических прогнозов, а также с учетом утвержденного дополнительного социального налога на высокие зарплаты. Тогда как цены на нефть были пересмотрены в сторону повышения, кабинет также закладывает в бюджет более высокую собираемость ненефтяных налогов. При этом равновесная цена нефти в новом проекте бюджета, по нашим оценкам, не претерпит значительных изменений и составит \$118/барр.

С учетом ввода социального налога 10% на высокие зарплаты, а также принимая во внимание новые макроэкономические реалии, Минфин пересчитал проект бюджета на 2012-2014 гг. Новый план бюджета на будущий год предусматривает снижение бюджетного дефицита с изначально запланированных 2,7% ВВП до 1,5% ВВП. Одним из оснований стало изменение прогнозов цен на нефть: ожидается, что в следующем году цены на нефть составят \$100/барр против первоначального прогноза \$93/барр. Тем не менее, налоговая нагрузка на ненефтяные секторы также должна вырасти с 10,5% ВВП в 2011 г до 11,2% ВВП в 2012 г. Тем временем, новые прогнозы по доходам не только не представляются оптимистичными, но и не помогли пересмотреть в сторону понижения равновесную цену. Согласно нашим оценкам, рост расходов удержит равновесную цену в 2012 г на уровне \$118/барр, что очень близко к нашим предыдущим расчетам \$115-116/барр.

Розничная торговля выросла в августе на 7,8% г/г, инвестиции – на 6,5% г/г; ПОЗИТИВНО

По данным Росстата, рост розничной торговли в августе ускорился до 7,8% г/г с 5,7% г/г в июле, а рост инвестиций остался сильным на уровне 6,5% г/г. Сильный потребительский тренд наряду с замедлением роста импорта может привести к росту ВВП в 3Кв11.

В августе была зарегистрирована неожиданно благоприятная статистика по потребительским трендам - розничная торговля показала значительный рост на 7,8% г/г, оказавшись выше как нашего (5,0%), так и консенсус-прогноза (5,7%). Сильные показатели розницы были поддержаны снижением безработицы до 6,1% с 6,5% месяцем ранее. Вместе с тем, рост реального располагаемого дохода всего на 1,4% г/г не впечатлил, и, по всей видимости, привел к росту использования населением розничных кредитов, рост которых ускорился до 28% г/г в августе с 14% г/г в начале года. Инвестиции также показали хорошую динамику – инвестиции в основные средства выросли на 6,5% г/г.

Августовская статистика предполагает, что потребление будет играть более значительную роль в квартальном экономическом росте, чем изначально ожидалось. Наряду с замедлением роста импорта, который в августе вырос на 27% г/г после того, как в течение 1П11 он оставался на уровне выше 40%, мы ожидаем, что потребление окажет сильную поддержку росту ВВП. Это предполагает, что, несмотря на наши опасения, что на России может негативно сказаться нестабильность на мировых рынках, внутренние тренды роста останутся сильными в 3Кв11.

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

Корпоративные новости**Минфин разместил на депозиты банков 100 млрд руб при спросе в 179 млрд руб**

Спрос на средства федерального бюджета на депозитном аукционе Минфина составил 179,362 млрд руб. В аукционе приняли участие 11 кредитных организаций. Максимальная процентная ставка в направленных заявках составила 6,12% годовых, минимальная - 4,75%. Ставка отсечения составила 5,65% годовых. Средневзвешенная ставка - 5,88% годовых. Дата возврата депозитов – 12 октября 2011 г.

Сегодня Минфин проведет еще один аукцион по размещению бюджетных средств на 140 млрд руб сроком на 6 недель.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 10: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата близ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,37	29.10.11	3,63%	101,94	-0,52%	3,05%	3,56%	277	19,5	3,32	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,25	24.01.12	11,00%	142,13	-0,30%	3,92%	7,74%	309	13,7	5,15	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,01	29.10.11	5,00%	104,18	-0,68%	4,41%	4,80%	304	19,5	6,85	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,30	24.12.11	12,75%	176,73	-0,60%	5,62%	7,21%	367	19,6	9,04	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,51	30.09.11	7,50%	117,88	-0,74%	4,32%	6,36%	237	26,6	11,08	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,06	12.10.11	6,45%	100,14	-0,08%	3,88%	6,44%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,41	20.10.11	5,06%	101,48	-0,21%	4,73%	4,99%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,24	03.02.12	8,75%	78,14	-1,38%	16,62%	11,20%	--	--	--	1 000	USD	B / B3 / B3 / -

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата близ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,74	25.12.11	8,20%	101,76	-0,36%	5,79%	8,06%	564	49,8	187	500	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,64	24.12.11	9,25%	105,53	-0,03%	5,89%	8,77%	574	3,0	197	392	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	3,12	18.03.12	8,00%	102,36	-0,39%	7,22%	7,82%	694	17,1	330	600	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,42	22.02.12	8,64%	98,25	-0,51%	9,05%	8,79%	890	13,6	513	300	USD	B / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,71	25.09.11	7,88%	98,63	-1,16%	8,17%	7,98%	734	33,0	425	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,67	28.10.11	7,75%	95,80	-1,14%	8,39%	8,09%	702	27,1	398	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,55	13.11.11	7,34%	102,41	-0,14%	5,78%	7,16%	562	10,4	186	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,68	25.11.11	5,97%	96,21	-0,32%	7,03%	6,20%	652	15,7	311	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,62	10.11.11	6,81%	95,73	-0,54%	7,75%	7,11%	760	13,5	383	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	1,06	31.10.11	6,61%	103,45	-0,26%	3,42%	6,39%	327	25,4	-50	1 054	USD	BBB/-/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,15	04.03.12	6,47%	103,55	-0,44%	5,32%	6,24%	504	18,4	140	1 250	USD	BBB/-/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,01	15.02.12	4,25%	99,50	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB/-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,59	29.11.11	6,88%	104,10	-0,45%	6,12%	6,60%	597	10,0	220	1 706	USD	BBB/-/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,60	22.02.12	6,32%	99,99	-0,25%	6,32%	6,32%	617	6,4	240	750	USD	/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,61	31.12.11	6,25%	101,70	-0,67%	6,11%	6,15%	416	18,6	49	693	USD	BBB/-/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,24	22.11.11	5,45%	101,32	-0,31%	5,20%	5,38%	437	14,1	128	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,74	09.01.12	6,90%	107,16	-0,55%	5,85%	6,44%	448	17,9	144	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,17	22.11.11	6,80%	102,05	-0,56%	6,57%	6,66%	462	19,3	95	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,16	27.11.11	5,13%	98,83	-0,45%	5,41%	5,19%	490	17,9	149	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,66	28.12.11	7,93%	106,22	-0,35%	4,25%	7,47%	410	22,1	33	443	USD	BB+/ Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,94	15.12.11	6,25%	102,61	-0,37%	5,36%	6,09%	507	16,7	144	1 000	USD	BB+/ Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,49	23.09.11	6,50%	102,60	-0,42%	5,76%	6,34%	525	18,8	184	948	USD	BB+/ Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,83	10.03.12	7,93%	97,70	0,09%	8,56%	8,12%	805	4,5	464	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,93	21.10.11	6,50%	98,73	-0,13%	7,16%	6,58%	701	8,6	324	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-16*	20.10.2016	0,06	20.10.11	9,75%	99,50	-0,50%	9,87%	9,80%	972	14,4	595	125	USD	/ B1 / BB
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,08	20.10.11	8,75%	100,18	0,00%	6,30%	8,73%	615	-8,8	238	225	USD	NR/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,68	15.01.12	10,75%	107,26	-0,46%	6,45%	10,02%	630	28,9	253	150	USD	NR/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,37	25.10.11	6,20%	96,20	-0,11%	7,84%	6,44%	769	6,6	392	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,28	31.01.12	12,50%	107,41	-0,00%	10,85%	11,64%	1070	1,6	693	100	USD	NR/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,80	08.01.12	11,25%	108,18	-0,05%	9,10%	10,40%	859	8,0	518	200	USD	/ Ba3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,60	29.09.11	5,01%	96,62	-0,16%	5,97%	5,19%	546	11,3	205	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,57	10.11.11	11,75%	101,50	0,00%	11,32%	11,58%	1081	6,9	740	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,49	21.10.11	11,00%	92,86	-0,06%	14,39%	11,85%	1388	10,2	1047	325	USD	B+/ B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,56	16.11.11	7,18%	105,33	-0,47%	3,82%	6,81%	367	31,4	-10	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,16	14.01.12	7,13%	106,07	-0,23%	4,34%	6,72%	419	12,0	42	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,16	21.09.11	6,97%	99,88	-0,05%	7,00%	6,98%	649	8,1	308	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	4,77	15.11.11	6,30%	104,96	-0,79%	5,27%	6,00%	444	24,8	135	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,33	29.11.11	7,75%	112,92	-0,61%	5,42%	6,86%	459	19,6	150	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,30	03.12.11	6,00%	95,18	-2,43%	6,68%	6,30%	531	43,8	227	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,61	16.12.11	7,73%	95,61	-0,36%	8,99%	8,08%	848	17,2	507	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,20	01.12.11	9,75%	95,25	-0,53%	10,97%	10,24%	1081	15,0	705	200	USD	B-/ B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,15	14.11.11	5,93%	100,66	-0,14%	1,46%	5,89%	131	81,8	-246	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,56	15.11.11	6,48%	106,79	-0,19%	2,27%	6,07%	212	12,7	-165	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,70	02.01.12	6,47%	107,04	-0,17%	2,41%	6,04%	226	11,1	-151	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,45	07.01.12	5,50%	103,99	-0,70%	4,35%	5,29%	384	27,4	43	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,72	24.09.11	5,40%	100,80	-0,96%	5,23%	5,36%	440	28,5	131	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,28	30.12.11	12,00%	101,88	-1,57%	5,01%	11,78%	486	486,4	109	130	USD	/ Ba3 /

УРСА-11-2	16.11.2011	0,16	16.11.11	8,30%	100,21	-0,00%	6,47%	8,28%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/BB
ТКС-14	21.04.2014	2,19	21.10.11	11,50%	95,26	0,15%	13,72%	12,07%	1357	-5,1	980	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,42	18.01.12	10,51%	98,76	-0,62%	10,80%	10,65%	997	22,6	688	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	2,33	18.03.12	7,00%	99,57	-0,69%	7,19%	7,03%	704	32,5	327	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

Илл. 12: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	1,18	09.12.11	4,56%	101,72	-0,11%	3,10%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,38	01.03.12	9,63%	109,34	-0,07%	2,98%	8,80%	283	5,3	-94	1 750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,79	22.01.12	4,51%	102,36	-0,03%	1,45%	4,40%	130	4,7	-247	201	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,93	22.01.12	5,63%	103,13	-0,13%	2,19%	5,45%	204	14,7	-173	80	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,46	11.10.11	7,34%	106,49	0,10%	3,05%	6,90%	290	-6,1	-87	400	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,76	31.01.12	7,51%	107,82	-0,26%	3,15%	6,97%	300	15,6	-77	500	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,29	25.02.12	5,03%	102,77	-0,38%	3,81%	4,89%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,82	31.10.11	5,36%	104,34	-0,13%	3,85%	5,14%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,60	31.01.12	8,13%	110,44	-0,40%	4,21%	7,36%	392	19,2	29	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,39	01.06.12	5,88%	105,14	-0,58%	4,33%	5,59%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,97	04.02.12	8,13%	111,81	-0,54%	4,28%	7,27%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,78	29.11.11	5,09%	102,47	-0,29%	4,44%	4,97%	393	14,5	52	1 000	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,45	22.11.11	6,21%	107,21	-0,54%	4,63%	5,79%	380	20,3	71	1 350	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,83	22.03.12	5,14%	102,51	-0,69%	4,60%	5,01%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,14	02.11.11	5,44%	103,66	-0,74%	4,74%	5,25%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,28	13.02.12	6,61%	107,83	-0,74%	5,13%	6,13%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,16	11.10.11	8,15%	116,53	-0,44%	5,14%	6,99%	431	16,5	122	1 100	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,59	01.02.12	7,20%	109,27	-0,43%	4,00%	6,59%	263	24,3	-41	568	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,82	07.03.12	6,51%	105,73	-0,83%	5,77%	6,16%	382	24,0	136	1 300	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,20	28.10.11	8,63%	125,12	-0,77%	6,49%	6,89%	454	20,0	87	1 200	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,46	16.02.12	7,29%	108,97	-1,01%	6,56%	6,69%	461	21,5	94	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,83	05.11.11	6,38%	106,75	-0,58%	4,05%	5,97%	376	24,4	13	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,83	07.12.11	6,36%	105,62	-0,78%	5,20%	6,02%	437	24,5	128	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,21	05.11.11	7,25%	108,14	-0,76%	5,97%	6,70%	460	22,0	165	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,97	09.11.11	6,13%	99,83	-1,14%	6,15%	6,14%	478	26,3	174	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,74	07.12.11	6,66%	103,49	-0,75%	6,20%	6,43%	483	19,5	179	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,93	03.02.12	5,33%	101,18	-0,37%	5,02%	5,26%	451	16,5	110	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,11	03.02.12	6,60%	102,67	-0,61%	6,22%	6,43%	485	18,5	181	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,50	20.03.12	6,13%	102,03	-0,01%	2,03%	6,00%	188	2,2	-189	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,43	13.03.12	7,50%	105,77	-0,21%	3,47%	7,09%	332	15,6	-45	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,07	02.02.12	6,25%	105,86	-0,43%	4,36%	5,90%	407	18,1	44	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,13	18.01.12	7,50%	110,65	-0,33%	4,99%	6,78%	448	14,9	107	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,72	20.03.12	6,63%	105,84	-0,32%	5,38%	6,26%	456	15,0	146	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,28	13.03.12	7,88%	112,43	-0,56%	5,56%	7,00%	473	19,0	164	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,46	02.02.12	7,25%	108,93	-0,57%	5,88%	6,66%	451	18,7	147	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,77	27.06.12	5,38%	101,37	-0,15%	3,51%	5,31%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,75	27.12.11	6,10%	102,95	-0,04%	2,21%	5,93%	206	5,2	-171	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,33	05.03.12	5,67%	104,77	-0,32%	3,62%	5,41%	347	15,3	-30	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	1,47	24.10.11	8,88%	104,62	-0,49%	5,79%	8,48%	564	34,0	187	534	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,50	10.11.11	8,25%	104,07	-0,69%	7,09%	7,93%	658	26,5	317	577	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,95	24.10.11	9,50%	108,77	-1,11%	7,77%	8,73%	694	30,7	385	509	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,24	27.10.11	6,75%	93,61	-1,74%	8,01%	7,21%	718	41,9	409	850	USD	B+/ B2 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,98	23.12.11	7,75%	95,40	-0,73%	8,95%	8,12%	844	25,8	503	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	4,16	21.01.12	6,50%	94,87	-0,90%	7,79%	6,85%	728	29,1	387	750	USD	/ Ba3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,65	22.11.11	7,50%	100,50	-0,54%	6,70%	7,46%	655	84,8	278	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,73	29.01.12	9,75%	107,54	-0,31%	5,42%	9,07%	527	19,3	150	544	USD	BB/ Ba2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,28	19.10.11	9,25%	108,42	-0,39%	5,69%	8,53%	554	18,2	177	375	USD	BB/ Ba2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	4,21	26.01.12	6,25%	96,27	-1,09%	7,17%	6,49%	666	33,6	325	500	USD	BB/ Ba2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,95	25.10.11	6,70%	96,50	-1,08%	7,42%	6,94%	659	30,3	350	1 000	USD	BB/ Ba2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	5,05	27.01.12	7,75%	96,52	-0,86%	8,47%	8,03%	764	25,7	455	500	USD	B/ B1 /

Телекоммуникационные

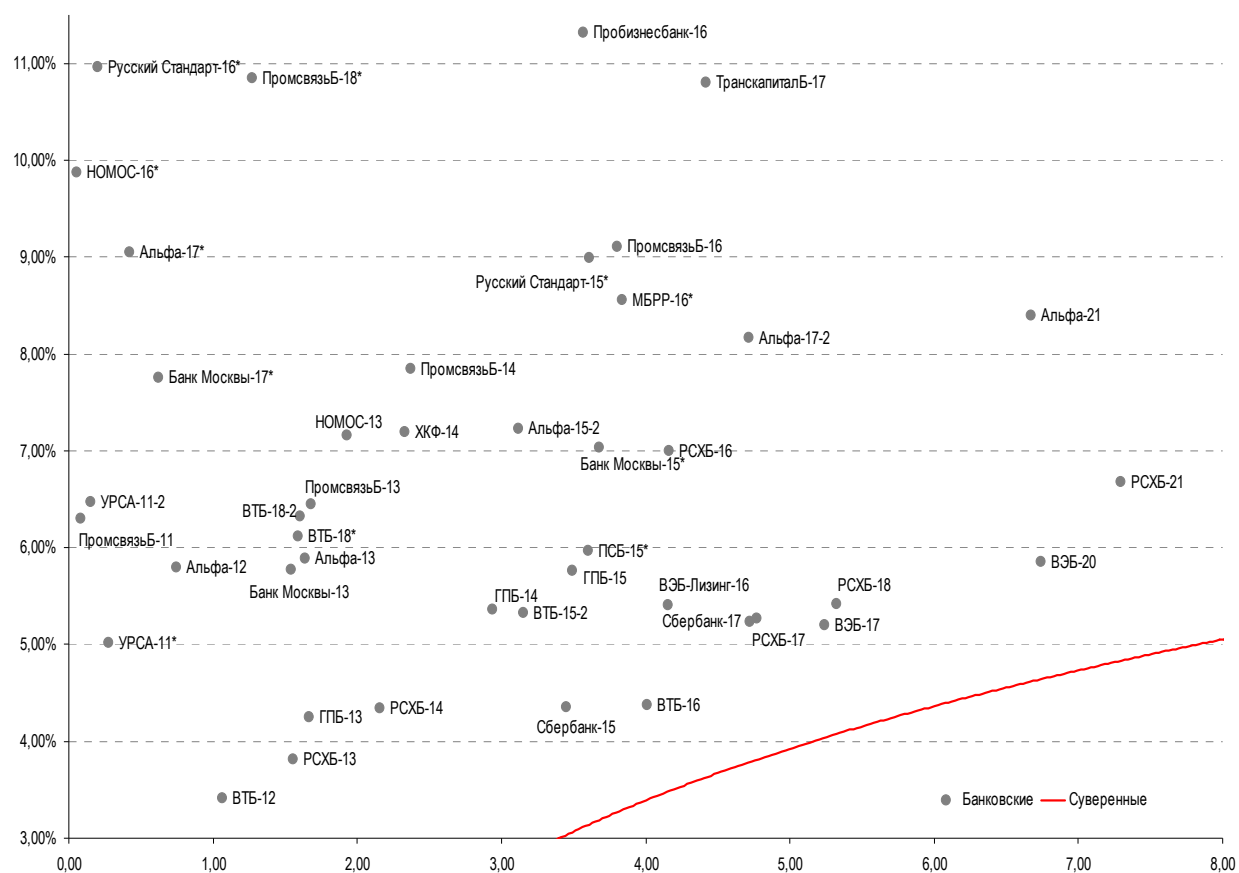
МТС-12	28.01.2012	0,36	28.01.12	8,00%	101,23	-0,08%	4,43%	7,90%	428	21,9	51	400 USD	BB / ^{*/} -	Ba2 / ^{*/} -	/BB+
МТС-20	22.06.2020	6,30	22.12.11	8,63%	107,71	-0,46%	7,41%	8,01%	604	17,0	300	750 USD	BB / ^{*/} -	Ba2 / ^{*/} -	/BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	1,50	31.10.11	8,38%	105,13	-0,42%	5,01%	7,97%	486	29,2	109	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,61	29.09.11	4,25%	98,54	-0,53%	4,81%	4,31%	452	24,6	89	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,89	23.11.11	8,25%	104,07	-0,51%	7,20%	7,93%	669	20,0	328	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,83	02.02.12	6,49%	97,93	-0,80%	7,05%	6,63%	654	28,4	313	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,66	01.03.12	6,25%	94,70	-0,82%	7,46%	6,60%	663	26,5	354	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,99	31.10.11	9,13%	105,49	-1,04%	8,04%	8,65%	721	29,2	412	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,67	02.02.12	7,75%	94,19	-1,64%	8,66%	8,23%	729	35,2	425	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,23	01.03.12	7,50%	90,91	-1,90%	8,86%	8,25%	748	37,3	445	1 500 USD	/	Ba3	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,57	03.11.11	7,75%	103,91	-1,29%	7,16%	7,46%	579	29,5	275	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,77	17.11.11	8,88%	110,34	-0,44%	5,27%	8,04%	499	19,7	135	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,48	21.09.11	7,88%	101,40	-0,05%	5,02%	7,77%	486	9,9	110	300 USD	BB/		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,04	19.03.12	10,00%	102,50	-1,41%	9,15%	9,76%	886	52,5	523	101 USD	NR/		/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,43	09.11.11	9,75%	103,50	0,00%	8,73%	9,42%	822	6,8	481	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,58	22.12.11	8,50%	98,16	0,00%	9,02%	8,66%	851	6,9	510	31 USD	/		/B+
НМТП-12	17.05.2012	0,64	17.11.11	7,00%	101,25	-0,03%	5,04%	6,91%	488	5,3	112	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,72	03.10.11	5,74%	104,47	-0,33%	4,81%	5,49%	398	15,2	89	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,41	03.02.12	7,70%	107,59	-0,06%	5,49%	7,16%	520	5,8	157	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,16	27.10.11	5,38%	96,95	-0,84%	5,98%	5,54%	515	24,6	206	800 USD	/	Baa3	/BBB-

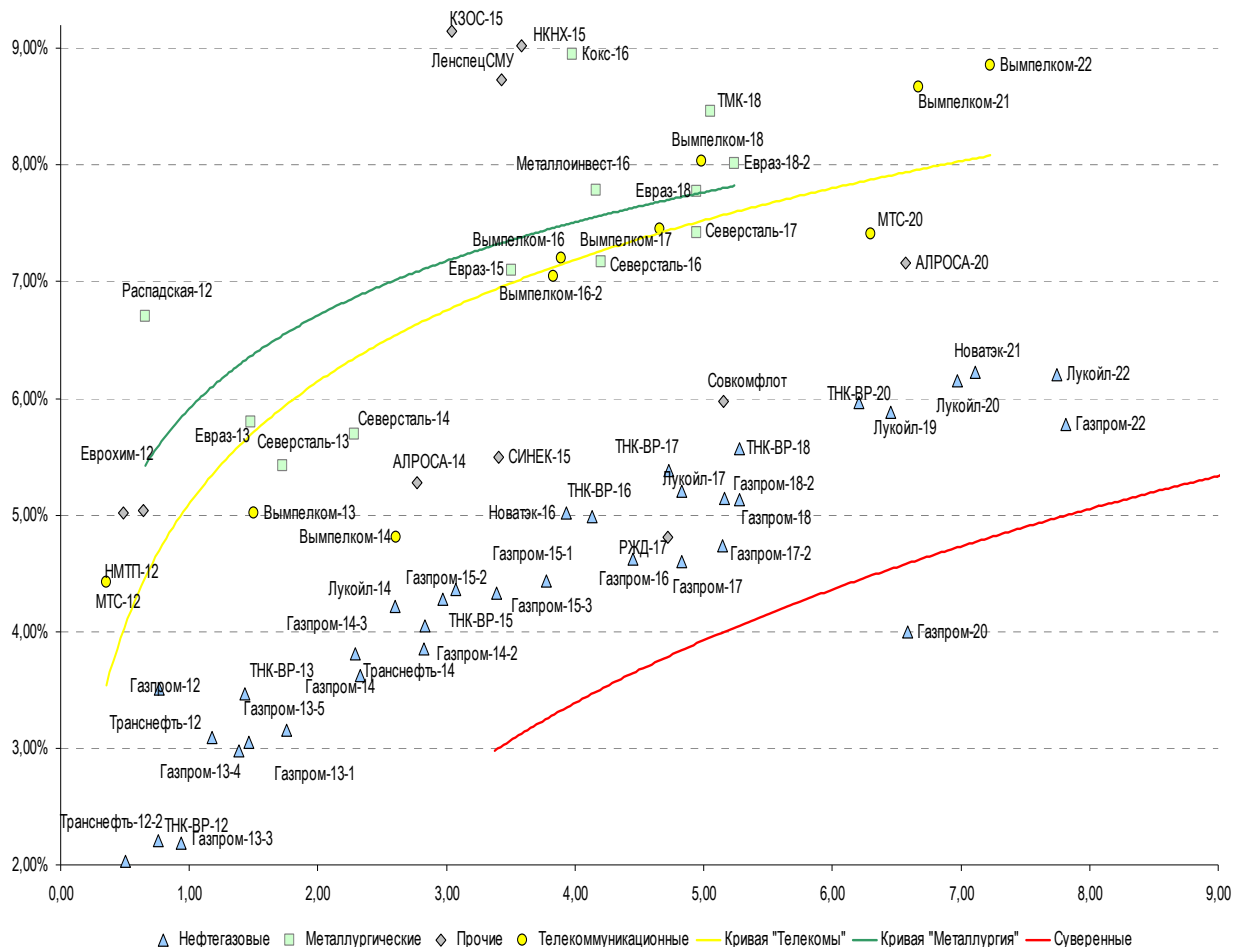
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва) Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
	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 Цилиурик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
	Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47
Долговой рынок капитала	Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437
	Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2011 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

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

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