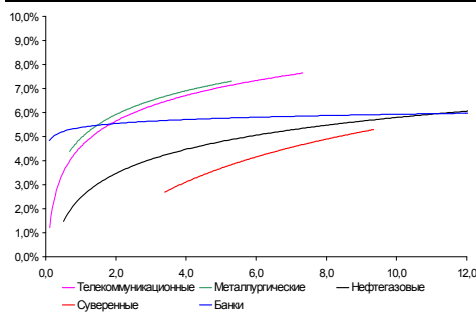
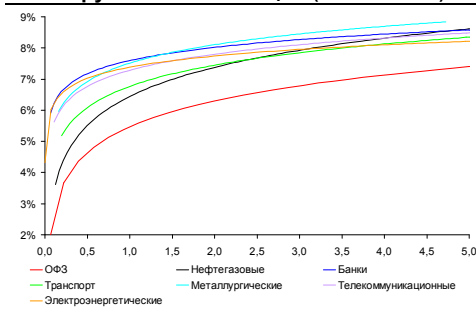


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,92	-6,04б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,25	-6,23б.п. ↓	
Russia-30	119,38	-0,31% ↓	4,10
Rus-30 spread	218	11б.п. ↑	
Bra-40	136,85	-0,40% ↓	7,78
Tur-30	171,96	-0,07% ↓	5,56
Mex-34	126,25	-0,70% ↓	4,85
CDS 5 Russia	213,76	17 ↑	
CDS 5 Gazprom	292	19б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	168	13б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	246	15б.п. ↑	
CDS 5 Greece	3 400	575б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	1 136	76б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	29,6904	0,64% ↑	-1,6 ↓
\$/Руб.	29,9855	2,12% ↑	-0,9 ↓
EUR/\$	1,3536	-2,84% ↓	1,3 ↑
Ruble Basket	34,9630	0,54% ↑	0,3 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	4,86%	-0,03 ↓	
NDF \$/Rub 12M	5,08%	-0,05 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	5,75%	-0,02 ↓	
FWD €/Rub 3m	41,3778	-1,19% ↓	
FWD €/Rub 6m	41,8408	-1,19% ↓	
FWD €/Rub 12m	42,8451	-1,10% ↓	
3M Libor	0,3379	0,11б.п. ↑	
Libor overnight	0,1428	0,14б.п. ↑	
MosPrime	3,76	-3б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	0	0	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 625	-2,98% ↓	-9,0 ↓
DOW	10 992	-2,69% ↓	-5,1 ↓
S&P500	1 154	-2,67% ↓	-8,2 ↓
Bovespa	55 778	-3,20% ↓	-19,5 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	111,02	-2,87% ↓	17,7 ↑
Gold	1846,80	-0,42% ↓	30,2 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Обеспокоенность слабыми показателями экономического роста в глобальном масштабе и рост CDS 5Y, связанный с постепенным закладыванием в цены высокой вероятности дефолта Греции оказывают давление на фондовые и сырьевые площадки. Сохраняющаяся волатильность и негативные настроения на рынке заставляют инвесторов "укрываться" в безрисковых активах и американском долларе.

Рублевые облигации

Сдерживающим фактором для начала активных продаж на рублевом долговом рынке является стабильное поведение NDF, свидетельствующее об отсутствии тренда на вывод средств со стороны нерезидентов, несмотря на произошедшее за последние 1,5 недели значительное ослабление рубля.

Макроэкономика, стр. 4

Импорт из стран дальнего зарубежья вырос в августе на 27% г/г; ПОЗИТИВНО

Недавнее ослабление рубля создает вероятность, что рост импорта за год в лучшем случае может оказаться ниже прогнозируемых нами 40% г/г в 2011 г.

Корпоративные новости, стр. 4

Заголовок

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

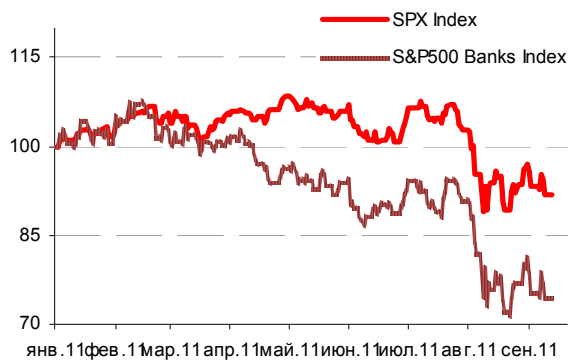
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации УБРП серий БО-01 – БО-04 на сумму 10 млрд руб
- Северсталь установила ставку 5-6-го купонов по облигациям серии БО-01 на уровне 7,5% годовых (-650 б.п.)
- ГСС установили ставку 10-11-го купонов по облигациям серии 01 на уровне 7% годовых (-225 б.п.)
- Акрон установил ставку 5-8-го купонов по облигациям серии 02 в размере 8,2% годовых

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

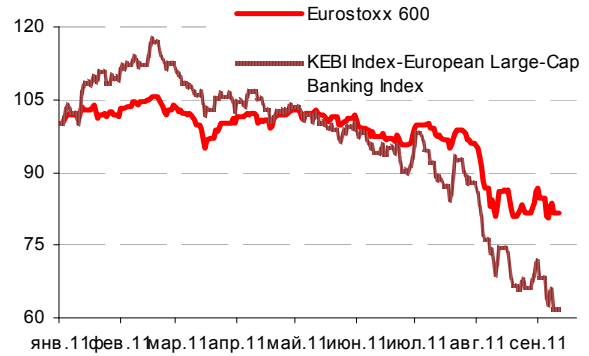
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	26,24	0,46	↑	BofA CDS 5Y	345,90	23,48	↑
3M Euribor - OIS 3M	82,95	6,40	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	318,96	10,11	↑
Portugal CDS 5Y	1 136,25	76,09	↑	Citigroup CDS 5Y	236,51	11,03	↑
Italy CDS 5Y	466,58	33,67	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	193,30	11,15	↑
Greece CDS 5Y	3 399,63	575,39	↑	Societe Generale CDS 5Y	375,36	43,42	↑
Spain CDS 5Y	412,80	21,53	↑	Unicredit CDS 5Y	438,78	32,39	↑

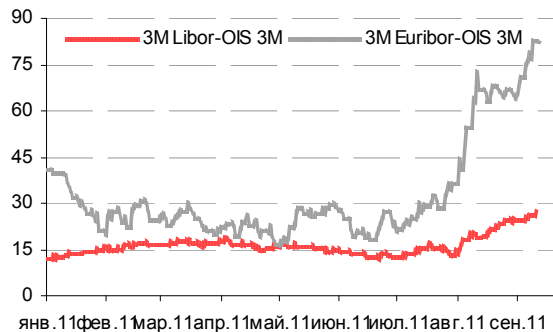
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



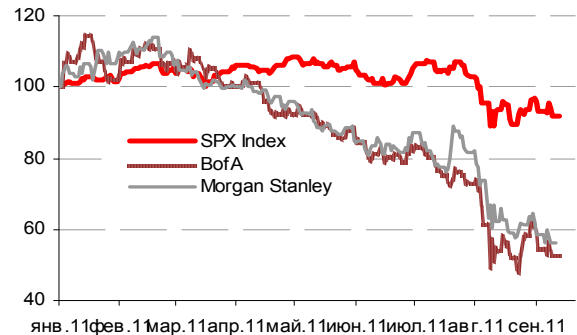
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



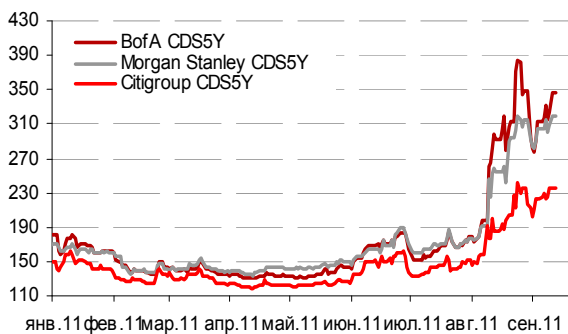
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



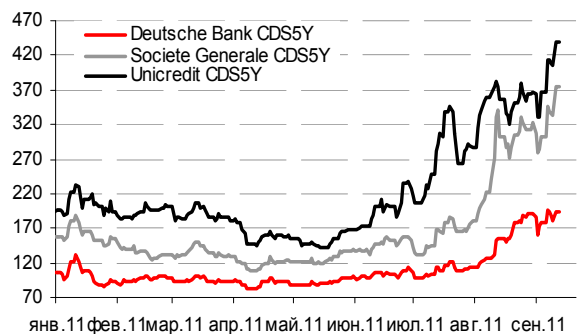
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Высокая волатильность, как и негативные настроения, на рынке сохраняются. Обеспокоенность слабыми показателями экономического роста в глобальном масштабе, рост CDS 5Y, связанный с постепенным закладыванием в цены высокой вероятности дефолта Греции (CDS5 на Грецию на конец недели составил 3400 б.п.), оказывают давление на фондовые и сырьевые площадки. Пронесшийся по рынку слух о предстоящем в ближайшее время даунгрейде трех крупнейших французских банков (BNP Paribas, Societe Generale и Credit Agricole) от агентства Moody's также не способствует росту склонности к риску участников рынка, заставляя их укрываться в безрисковых активах и американском долларе. На конец недели доходность долгосрочных выпусков UST снизилась на 6 б.п., по бенчмарку США UST-10 опустившись до отметки в 1,92% годовых. Динамика валютных облигаций российского рынка на конец недели оставалась смешанной, котировки суверенного долга Rus-30 снизились в пределах 0,3 п.п – до 119,38% от номинала. Внимание инвесторов на текущей неделе будет приковано к развитию событий вокруг Греции (ближе к концу недели “тройка” кредиторов вновь вернется к вопросу предоставления стране финансовой помощи), а также инфляционным отчетам США за август, которые начнут выходить с середины недели. К тому же на 13-14 сентября запланированы аукционы по 10-, 30-летним КО США, которые станут хорошим индикатором настроений рынка и ожиданий относительно направления монетарной политики ФРС США.

Рублевые облигации

Активность в негосударственном секторе рублевого долга остается крайне низкой, сделки носят индикативный характер. После некоторого оживления спроса в середине недели, к пятнице инвесторы вновь испытали опасения под воздействием очередного витка ослабления рубля вкупе с возросшей волатильностью внешних рынков.

Текущая неделя обещает быть скорее негативной под напором падения мировых индексов. Вместе с тем, сдерживающим фактором для начала активных продаж на рублевом долговом рынке является стабильное поведение NDF, свидетельствующее об отсутствии тренда на вывод средств со стороны нерезидентов, несмотря на произошедшее за последние 1,5 недели значительное ослабление рубля. В отсутствии продаж со стороны иностранцев, российские участники займут выжидательную позицию, что приведет к расширению спредов между заявками и сокращению торговой активности.

Из макроновостей позитивным для рублевого долгового рынка являются планы Минфина по сокращению госзаимствований в этом году примерно на 300 млрд руб, что усилит интерес инвесторов к ОФЗ. Из негативного фона – разработка Минэкономразвития нового «кризисного» сценария развития экономики в 2012-2014 гг, предполагающего рецессию и резкую девальвацию рубля на фоне падения нефтяных котировок до \$60/баррель и инфляционного роста.

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

Макроэкономика
Импорт из стран дальнего зарубежья вырос в августе на 27% г/г; ПОЗИТИВНО

Согласно Федеральной таможенной службе, импорт из стран дальнего зарубежья в августе вырос на 27% г/г, что представляет собой замедление по сравнению с июльским показателем 31% г/г и 48% г/г, зарегистрированными в 1П11. Недавнее ослабление рубля создает вероятность, что рост импорта за год при благоприятном стечении обстоятельств может оказаться ниже прогнозируемых нами 40% г/г в 2011 г.

На показатель роста импорта в августе 2011 г. повлияли две противоположные разовые статьи. С одной стороны, зарегистрированный темп роста 27% г/г – это рост с очень высокой базы, поскольку мощную поддержку росту импорта в августе 2011 г. оказал рост импорта фармацевтических продуктов накануне вступления в силу нового регулирования. С другой стороны, показатель за август 2011 г. включает в себя резкий и, скорее всего, разовый рост импорта судов (см. таблицу ниже), на который пришлось 50% месячного роста импорта из стран дальнего зарубежья. Примечательно, что два этих фактора компенсируют друг друга, и скорректированный темп роста составляет 28% г/г, что близко к отчетному показателю и представляет собой замедление по сравнению с 31% г/г в июле (первоначальная оценка составляла 27% г/г) и 48% г/г в 1П11. Мы считаем, что замедление импорта связано с недавним ослаблением рубля на 5% к бивалютной корзине, которое произошло в августе, и мы воспринимаем это как позитивный сигнал для годового роста. Тренд последних двух месяцев может предполагать, что в случае, если нестабильность на мировых рынках продолжит оказывать давление на рубль, и больше никакие разовые статьи не будут способствовать росту импорта в этом году, рост в 2011 г. может оказаться ниже прогнозируемых нами 40% г/г.

Илл. 10. Импорт из стран дальнего зарубежья в августе

	авг-11, \$ млрд	м/м	г/г
Импорт из стран дальнего зарубежья	24.6	12%	27%
...фармацевтические товары	1.1	13%	-43%
...суда	1.4	808%	541%
...за вычетом разовых статей	22.1	6%	28%

Источник: Федеральная таможенная служба, Отдел исследований Альфа-Банка

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 11: 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	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,39	29.10.11	3,63%	102,98	-0,05%	2,76%	3,52%	226	7,2	3,35	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,28	24.01.12	11,00%	143,32	0,04%	3,78%	7,68%	297	6,3	5,18	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,04	29.10.11	5,00%	105,90	-0,21%	4,18%	4,72%	285	11,1	6,90	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,35	24.12.11	12,75%	178,29	-0,00%	5,53%	7,15%	361	5,9	9,10	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,56	30.09.11	7,50%	119,38	-0,31%	4,10%	6,28%	218	11,4	11,21	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,08	12.10.11	6,45%	100,29	-0,03%	2,78%	6,43%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,43	20.10.11	5,06%	101,54	0,05%	4,72%	4,99%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,28	03.02.12	8,75%	81,12	0,37%	15,36%	10,79%	--	--	--	1 000	USD	B /- / B3 /- /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: 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	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,77	25.12.11	8,20%	102,59	-0,09%	4,78%	7,99%	460	9,0	10,1	500	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,66	24.12.11	9,25%	107,04	-0,02%	5,07%	8,64%	488	0,0	12,9	392	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	3,03	18.09.11	8,00%	104,04	0,06%	6,69%	7,69%	639	0,4	29,1	600	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,44	22.02.12	8,64%	99,00	0,00%	8,87%	8,72%	869	0,8	50,9	300	USD	B / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,76	25.09.11	7,88%	101,42	0,07%	7,58%	7,76%	677	6,2	38,0	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,73	28.10.11	7,75%	98,13	0,05%	8,03%	7,90%	670	7,5	38,5	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,57	13.11.11	7,34%	103,43	-0,02%	5,16%	7,09%	497	0,8	13,8	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,71	25.11.11	5,97%	97,46	0,11%	6,67%	6,12%	617	3,1	28,9	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,64	10.11.11	6,81%	97,03	0,01%	7,46%	7,02%	727	0,6	36,8	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	1,09	31.10.11	6,61%	103,77	-0,01%	3,19%	6,37%	300	-0,7	-5,9	1 054	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,17	04.03.12	6,47%	104,58	0,04%	5,01%	6,18%	471	0,7	12,4	1 250	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,03	15.02.12	4,25%	99,48	0,00%	4,38%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,61	29.11.11	6,88%	105,70	-0,02%	5,83%	6,50%	565	1,0	20,6	1 706	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,62	22.02.12	6,32%	101,42	0,02%	6,05%	6,23%	586	0,3	22,7	750	USD	/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,72	31.12.11	6,25%	103,41	0,25%	5,98%	6,04%	406	4,1	4,5	693	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,27	22.11.11	5,45%	102,30	0,21%	5,01%	5,33%	421	3,6	12,3	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,78	09.01.12	6,90%	108,80	0,36%	5,62%	6,34%	429	2,7	14,4	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,23	22.11.11	6,80%	103,69	0,17%	6,40%	6,56%	448	4,1	8,7	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,18	27.11.11	5,13%	100,06	0,08%	5,11%	5,12%	461	4,1	13,3	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,69	28.12.11	7,93%	106,70	-0,03%	4,02%	7,43%	384	0,8	2,4	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,96	15.12.11	6,25%	103,27	-0,03%	5,14%	6,05%	484	3,0	13,7	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,52	23.09.11	6,50%	103,45	-0,04%	5,53%	6,28%	503	7,0	17,5	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,86	10.03.12	7,93%	97,74	0,18%	8,55%	8,11%	804	1,2	47,7	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,96	21.10.11	6,50%	99,42	0,02%	6,80%	6,54%	661	0,1	30,2	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-16*	20.10.2016	0,08	20.10.11	9,75%	100,13	-0,25%	9,71%	9,74%	953	7,1	59,4	125	USD	/ B1 / BB
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,11	20.10.11	8,75%	100,25	0,00%	6,19%	8,73%	601	-16,1	24,1	225	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,70	15.01.12	10,75%	108,09	0,05%	6,04%	9,95%	585	-4,3	22,6	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,40	25.10.11	6,20%	97,33	0,05%	7,34%	6,37%	715	-1,0	35,6	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,30	31.01.12	12,50%	107,50	0,13%	10,84%	11,63%	1065	-2,4	70,6	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,83	08.01.12	11,25%	108,99	0,33%	8,91%	10,32%	841	-3,2	51,3	200	USD	/ Ba3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,63	29.09.11	5,01%	97,97	-0,14%	5,58%	5,11%	508	9,8	18,0	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,59	10.11.11	11,75%	101,50	0,00%	11,32%	11,58%	1082	5,9	75,4	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,52	21.10.11	11,00%	93,63	-0,29%	13,98%	11,75%	1348	20,0	102,0	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,58	16.11.11	7,18%	105,88	0,01%	3,53%	6,78%	335	-1,4	-2,5	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,18	14.01.12	7,13%	106,67	0,02%	4,10%	6,68%	392	-1,1	3,2	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,18	21.09.11	6,97%	99,38	-0,69%	7,12%	7,01%	662	22,5	33,4	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	4,80	15.11.11	6,30%	106,54	0,06%	4,96%	5,91%	416	6,4	11,8	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,36	29.11.11	7,75%	114,87	0,06%	5,10%	6,75%	430	6,3	13,3	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,37	03.12.11	6,00%	98,88	-0,07%	6,15%	6,07%	482	9,1	19,8	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,63	16.12.11	7,73%	96,88	-0,07%	8,61%	7,98%	811	8,0	48,4	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,22	01.12.11	9,75%	96,13	-0,64%	10,73%	10,14%	1055	17,1	69,5	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,17	14.11.11	5,93%	100,85	0,03%	0,97%	5,88%	79	-36,5	-28,0	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,59	15.11.11	6,48%	106,99	0,03%	2,21%	6,06%	202	-3,0	-15,7	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,72	02.01.12	6,47%	107,31	0,01%	2,31%	6,03%	213	-1,4	-14,7	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,48	07.01.12	5,50%	106,19	0,05%	3,74%	5,18%	324	4,2	-4	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,75	24.09.11	5,40%	103,28	0,09%	4,72%	5,23%	391	5,8	9,4	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,30	30.12.11	12,00%	102,25	-0,01%	4,30%	11,74%	412	-16,5	5,2	130	USD	/ Baa3 /

УРСА-11-2	16.11.2011	0,18	16.11.11	8,30%	100,24	-0,00%	6,48%	8,28%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/	BB
ТКС-14	21.04.2014	2,22	21.10.11	11,50%	97,64	0,07%	12,58%	11,78%	1239	-2,0	880	175	USD	/	B2	/	B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,44	18.01.12	10,51%	99,15	-0,22%	10,71%	10,60%	990	12,9	693	100	USD	/	B2	/	
ХКФ-14	18.03.2014	2,27	18.09.11	7,00%	100,41	0,01%	6,82%	6,97%	664	0,4	304	500	USD	NR/	Ba3	/	BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 13: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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			
Нефтегазовые																	
Газпром-12	09.12.2012	1,20	09.12.11	4,56%	101,81	0,01%	3,05%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,41	01.03.12	9,63%	109,87	0,02%	2,73%	8,76%	254	-4,2	-105	1 750	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,81	22.01.12	4,51%	102,28	0,05%	1,62%	4,40%	144	-8,8	-216	201	USD	/		/	
Газпром-13-3	22.07.2013	0,96	22.01.12	5,63%	103,33	-0,08%	2,07%	5,44%	188	6,0	-171	80	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,48	11.10.11	7,34%	107,06	0,01%	2,75%	6,86%	256	-1,9	-103	400	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,78	31.01.12	7,51%	108,64	0,01%	2,77%	6,91%	258	-1,8	-101	500	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,31	25.02.12	5,03%	103,52	0,11%	3,50%	4,86%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,85	31.10.11	5,36%	104,65	0,08%	3,76%	5,13%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,62	31.01.12	8,13%	112,00	-0,07%	3,70%	7,25%	340	3,9	-8	1 250	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,41	01.06.12	5,88%	106,17	0,25%	4,05%	5,53%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,00	04.02.12	8,13%	112,65	0,20%	4,05%	7,21%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,80	29.11.11	5,09%	104,37	-0,03%	3,95%	4,88%	345	6,5	18	1 000	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,48	22.11.11	6,21%	108,99	-0,07%	4,26%	5,70%	346	8,9	48	1 350	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,85	22.03.12	5,14%	103,32	0,46%	4,44%	4,97%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,17	02.11.11	5,44%	104,67	0,52%	4,55%	5,20%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,31	13.02.12	6,61%	109,21	0,52%	4,89%	6,05%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,20	11.10.11	8,15%	118,65	-0,16%	4,81%	6,87%	400	10,5	103	1 100	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,64	01.02.12	7,20%	110,71	-0,17%	3,57%	6,50%	224	13,0	-60	568	USD	BBB+/		/	A-
Газпром-22	07.03.2022	7,88	07.03.12	6,51%	108,98	-0,06%	5,38%	5,97%	346	6,8	120	1 300	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,35	28.10.11	8,63%	128,14	-0,19%	6,28%	6,73%	436	7,7	75	1 200	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,64	16.02.12	7,29%	111,83	-0,33%	6,35%	6,52%	443	8,7	82	1 250	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,85	05.11.11	6,38%	107,83	-0,06%	3,71%	5,91%	341	3,7	-6	900	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,86	07.12.11	6,36%	107,90	0,01%	4,76%	5,89%	396	7,2	99	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,25	05.11.11	7,25%	110,14	0,03%	5,68%	6,58%	435	7,6	158	600	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,03	09.11.11	6,13%	102,59	0,05%	5,76%	5,97%	442	7,5	158	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,80	07.12.11	6,66%	105,63	0,06%	5,94%	6,30%	461	7,4	176	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,96	03.02.12	5,33%	102,76	-0,04%	4,62%	5,18%	412	6,7	85	600	USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,16	03.02.12	6,60%	104,72	0,11%	5,94%	6,31%	461	6,6	176	650	USD	/	Baa3	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,51	20.09.11	6,13%	102,09	-0,04%	2,08%	6,00%	190	2,3	-169	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,40	13.09.11	7,50%	106,29	0,03%	3,18%	7,06%	300	-3,8	-60	600	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,10	02.02.12	6,25%	107,20	0,02%	3,96%	5,83%	365	1,3	18	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,16	18.01.12	7,50%	112,13	0,02%	4,67%	6,69%	417	5,1	90	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,61	20.09.11	6,63%	107,56	-0,01%	5,04%	6,16%	424	7,8	126	800	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,13	13.09.11	7,88%	114,42	0,00%	5,23%	6,88%	443	7,4	145	1 100	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,50	02.02.12	7,25%	111,10	0,06%	5,57%	6,53%	424	7,1	140	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,79	27.06.12	5,38%	101,57	0,00%	3,31%	5,30%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/	
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,78	27.12.11	6,10%	103,02	0,01%	2,23%	5,92%	204	-4,0	-155	500	USD	BBB/	Baa1	/	
Транснефть-14	05.03.2014	2,35	05.03.12	5,67%	105,48	-0,02%	3,35%	5,38%	316	1,0	-43	1 300	USD	BBB/	Baa1	/	
Металлургические																	
Евраз-13	24.04.2013	1,50	24.10.11	8,88%	105,97	0,00%	4,98%	8,37%	480	-1,3	120	534	USD	B+/	B2	/	BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,53	10.11.11	8,25%	105,76	-0,02%	6,64%	7,80%	614	6,2	286	577	USD	B+/	B2	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,99	24.10.11	9,50%	111,51	-0,07%	7,27%	8,52%	647	9,0	350	509	USD	B+/	B2	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,29	27.10.11	6,75%	97,00	-0,06%	7,33%	6,96%	652	9,0	355	850	USD	B+/	B2	/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	4,01	23.12.11	7,75%	98,67	0,08%	8,09%	7,85%	758	4,0	431	350	USD	B-/	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	4,20	21.01.12	6,50%	97,86	0,02%	7,03%	6,64%	652	5,6	325	750	USD	/	Ba3	/	BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,68	22.11.11	7,50%	101,42	0,01%	5,37%	7,40%	519	-3,2	160	300	USD	/	B1	/	B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,75	29.01.12	9,75%	108,54	-0,03%	4,94%	8,98%	475	0,9	116	544	USD	BB/	Ba2	/	BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,31	19.10.11	9,25%	109,61	-0,01%	5,25%	8,44%	507	-0,1	147	375	USD	BB/	Ba2	/	BB-
Северсталь-16	26.07.2016	4,24	26.01.12	6,25%	98,77	-0,06%	6,55%	6,33%	605	7,5	277	500	USD	BB/	Ba2	/	BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,99	25.10.11	6,70%	99,08	-0,14%	6,89%	6,76%	608	10,5	311	1 000	USD	BB/	Ba2	/	BB-
ТМК-18	27.01.2018	5,09	27.01.12	7,75%	98,62	0,04%	8,03%	7,86%	722	6,9	425	500	USD	B/	B1	/	

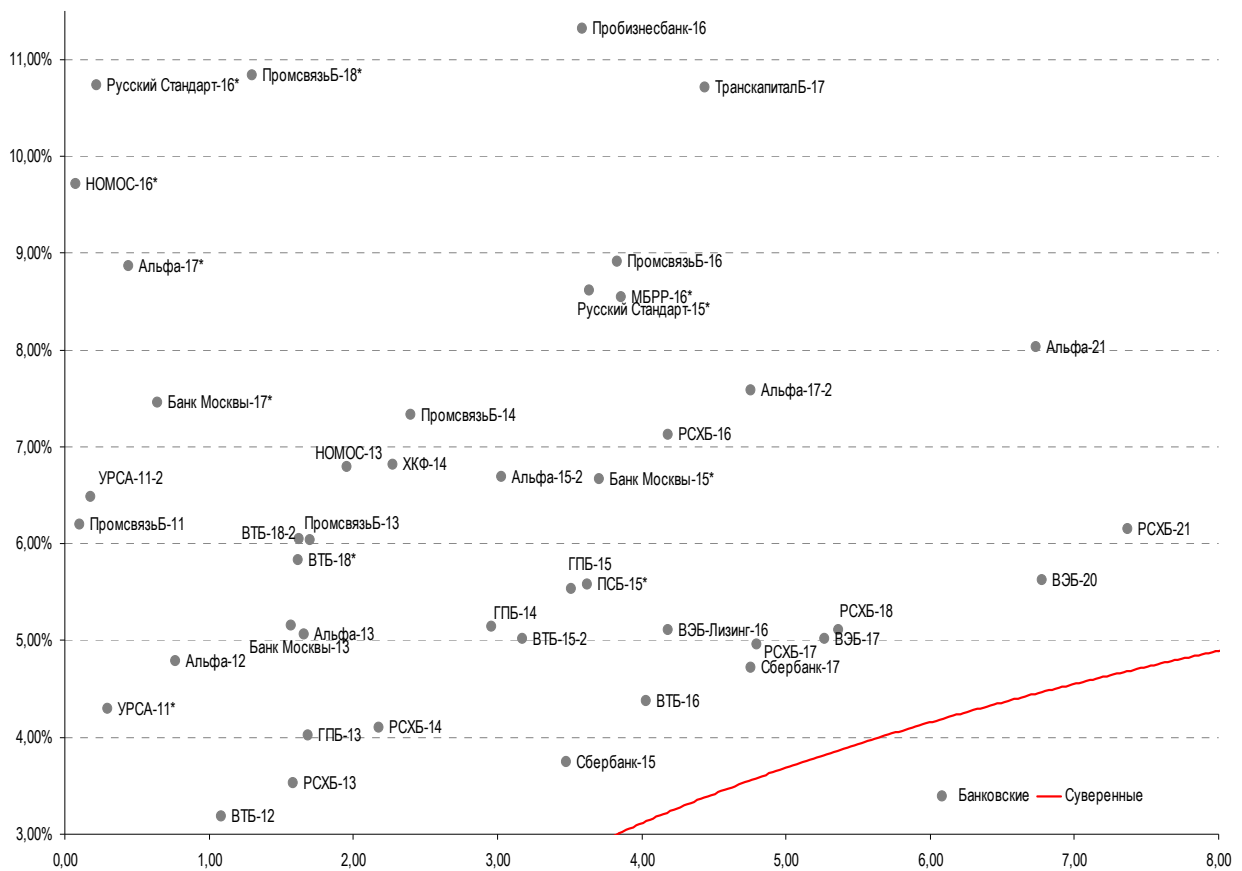
Телекоммуникационные

МТС-12	28.01.2012	0,38	28.01.12	8,00%	101,58	-0,01%	3,73%	7,88%	354	-5,2	-5	400 USD	BB / [*] - /	Ba2 / [*] - /	BB+
МТС-20	22.06.2020	6,35	22.12.11	8,63%	109,92	0,11%	7,08%	7,85%	575	6,3	291	750 USD	BB / [*] - /	Ba2 / [*] - /	BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,11	22.10.11	8,38%	100,78	0,00%	1,33%	8,31%	115	-46,2	-245	185 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-13	30.04.2013	1,52	31.10.11	8,38%	105,75	0,03%	4,67%	7,92%	449	-2,8	89	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,63	29.09.11	4,25%	100,01	0,00%	4,24%	4,25%	394	2,4	46	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,92	23.11.11	8,25%	105,37	-0,01%	6,89%	7,83%	639	6,0	311	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,86	02.02.12	6,49%	99,63	0,03%	6,59%	6,52%	609	5,1	281	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,69	01.03.12	6,25%	96,23	-0,15%	7,10%	6,50%	629	11,1	332	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	5,03	31.10.11	9,13%	107,91	-0,06%	7,58%	8,46%	678	8,7	381	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,75	02.02.12	7,75%	97,77	-0,23%	8,09%	7,92%	676	11,7	391	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,33	01.03.12	7,50%	95,00	-0,33%	8,23%	7,90%	689	12,9	405	1 500 USD	/	Ba3	/

Прочие

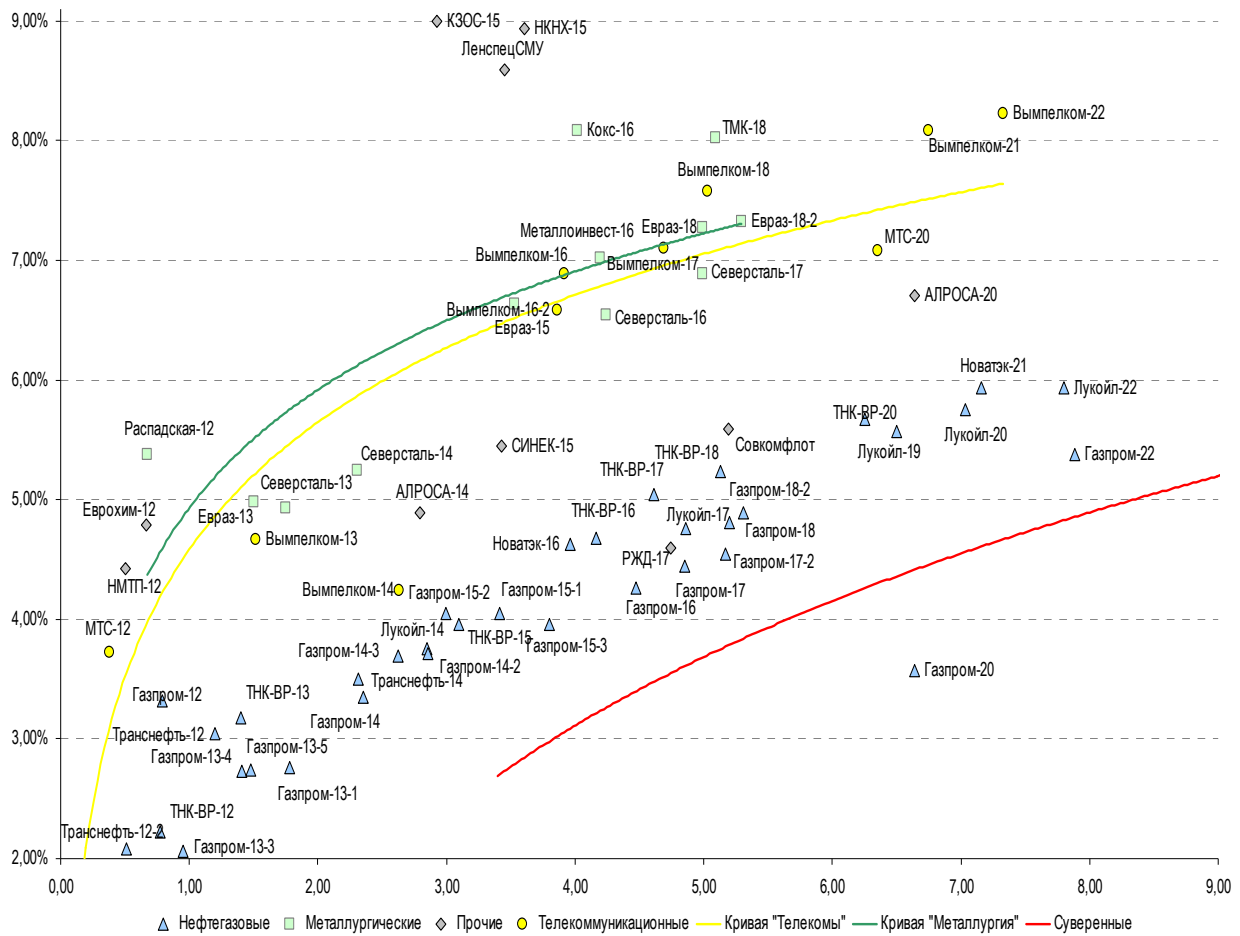
АПРОСА-20	03.11.2020	6,64	03.11.11	7,75%	107,04	0,16%	6,71%	7,24%	537	5,7	253	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,79	17.11.11	8,88%	111,58	-0,02%	4,89%	7,95%	459	2,3	112	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,51	21.09.11	7,88%	101,77	0,07%	4,43%	7,74%	425	-17,7	65	300 USD	BB/	/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,92	19.09.11	10,00%	102,96	0,10%	9,00%	9,71%	870	-1,1	522	101 USD	NR/	/	C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,46	09.11.11	9,75%	104,00	0,00%	8,59%	9,38%	809	5,7	482	150 USD	B/	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,60	22.12.11	8,50%	98,44	0,00%	8,94%	8,63%	844	6,0	516	31 USD	/	/	B+
НМТП-12	17.05.2012	0,66	17.11.11	7,00%	101,46	-0,13%	4,79%	6,90%	460	17,9	101	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,75	03.10.11	5,74%	105,56	0,08%	4,59%	5,44%	379	6,0	82	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,43	03.02.12	7,70%	107,80	-0,07%	5,45%	7,14%	495	7,7	167	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,19	27.10.11	5,38%	98,91	0,06%	5,59%	5,43%	478	6,6	181	800 USD	/	Baa3	/BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 14: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Bloomberg

Илл. 15: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	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) Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
Долговой рынок капитала	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.