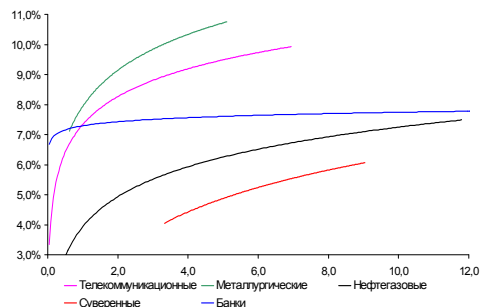
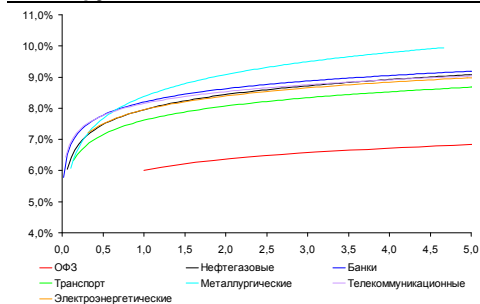


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,76	-15,946.п.	↓
30-YR UST, YTM	2,72	-18,886.п.	↓
Russia-30	112,00	-0,27%	↓ 5,34
Rus-30 spread	358	216.п.	↑
Bra-40	132,25	0,13%	↑ 8,09
Tur-30	163,74	-0,35%	↓ 6,06
Mex-34	123,81	-0,15%	↓ 5,00
CDS 5 Russia	318,67	96.п.	↑
CDS 5 Gazprom	423	66.п.	↑
CDS 5 Brazil	215	136.п.	↑
CDS 5 Turkey	300	56.п.	↑
CDS 5 Greece	5272,965	-118 б.п.	↓
CDS 5 Portugal	1 110	06.п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,5890	1,49%	↑ 8,0
\$/Руб.	32,5662	1,58%	↑ 6,6
EUR/\$	1,3212	-1,31%	↓ -1,3
Ruble Basket	37,4037	0,68%	↑ -6,0
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,95%	0,35	↑
NDF \$/Rub 12M	7,14%	0,38	↑
NDF \$/Rub 3Y	7,19%	0,29	↑
FWD €/Rub 3m	43,9247	-0,23%	↓
FWD €/Rub 6m	44,6049	-0,15%	↓
FWD €/Rub 12m	46,0080	-0,14%	↓
3M Libor	0,3776	0,336.п.	↑
Libor overnight	0,1444	0,156.п.	↑
MosPrime	5,34	06.п.	↑
Прямое репо с ЦБ	187 199	-4 252	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 292	-3,68%	↓ -27,7
DOW	10 655	-2,36%	↓ -8,0
S&P500	1 099	-2,85%	↓ -12,6
Bovespa	50 792	-2,93%	↓ -26,7
Сырьевые товары			
Brent spot	101,49	-2,66%	↓ 7,6
Gold	1671,53	2,63%	↑ 17,8

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

“Подвешенное” состояние Греции и финансовой системы ЕС в целом продолжает оказывать негативное влияние на склонность инвесторов к риску. Фед вчера начал выкуп долгосрочных UST в рамках ребалансировки портфеля. Спрос на длинные выпуски КО США остается повышенным.

Рублевые облигации

Негативный настрой в понедельник усилился, поддержанный падением внешних рынков, снижением цен на нефть и возобновлением ослабления рубля. На фоне нехватки рублевых ресурсов Минфин проведет очередное размещение бюджетных средств на депозиты банков. Одновременно Минфин в очередной раз отказался от размещения ОФЗ в среду.

Макроэкономика, стр. 4

Рост ВВП во 2Кв11 поддержан ростом экспорта и инвестиций; ПОЗИТИВНО

В то время как в 1Кв11 рост ВВП был полностью обеспечен накоплением запасов, во 2Кв11 на них пришлось только 65% роста ВВП.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин проведет 4 октября аукцион по размещению на банковских депозитах средств федерального бюджета на 105 млрд руб

Совет директоров МТС принял решение о размещении 4-х выпусков облигаций на общую сумму 30 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

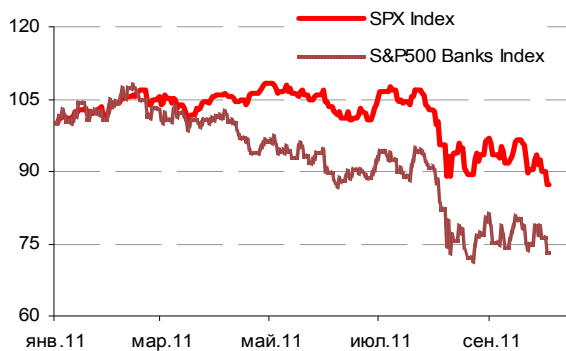
- S&P подтвердило рейтинги Великобритании на уровне "AAA", прогноз – “стабильный”
- Минфин отменил аукцион по размещению ОФЗ на 10 млрд руб
- Московский Кредитный Банк установил ставку 4-5-го купонов по облигациям серии 08 на уровне 9% годовых (-70 б.п.)
- Тензор-Финанс установил ставку 5-го купона по облигациям серии БО-01 на уровне 12% годовых
- Банк России включил 4 выпуска биржевых облигаций банка ГЛОБЭКС в Ломбардный список

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	28,81	0,03	↑	BofA CDS 5Y	458,38	36,30	↑
3M Euribor - OIS 3M	82,80	2,00	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	529,44	44,60	↑
Portugal CDS 5Y	1 109,87	0,30	↑	Citigroup CDS 5Y	336,37	54,20	↑
Italy CDS 5Y	470,25	0,27	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	183,80	5,29	↑
Greece CDS 5Y	5 272,97	-118,32	↓	Societe Generale CDS 5Y	352,21	12,37	↑
Spain CDS 5Y	379,89	-2,35	↓	Unicredit CDS 5Y	457,33	13,67	↑

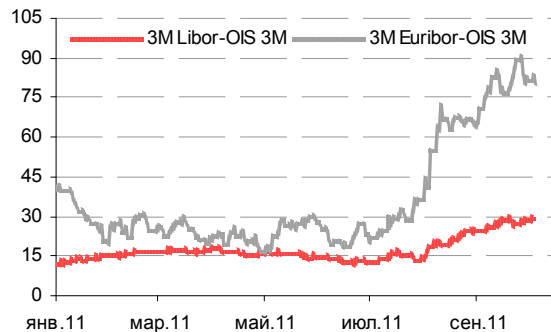
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



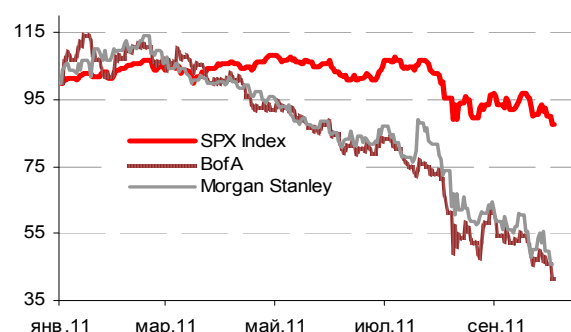
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



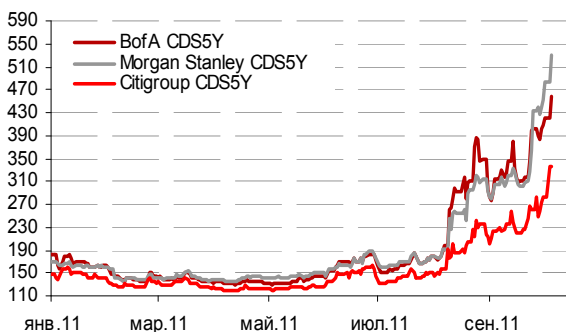
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



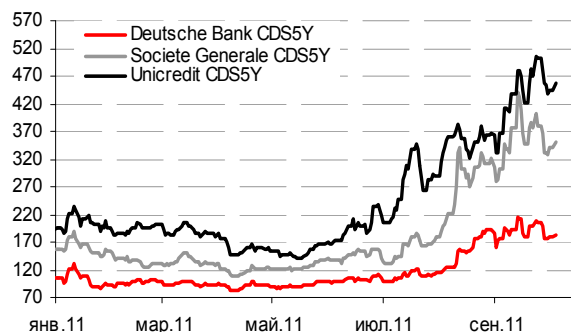
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

“Подвешенное” состояние Греции и новость о том, что и в текущем, и в будущем году стране не удастся выйти на оговоренные с кредиторами уровни бюджетного дефицита, продолжили оказывать негативное влияние на склонность инвесторов к риску. На рынке можно преобладали продажи всего спектра рискованных активов, при этом американский суверенный долг UST-10 вновь начал неделю ростом котировок – по итогам дня доходность бенчмарка США снизилась на 16 б.п. (до 1,76% годовых).

В моменте поддержку рынку оказали превзошедшие прогнозы макроэкономические показатели США, которые инвесторы пытались использовать для отскока и возврата к начальной точке. Так, расходы на строительство в августе неожиданно выросли на 1,4%, отыграв снижение месяцем ранее. Вышедший индекс ISM в производственной сфере также несколько притупил опасения того, что с замедлением производства американская экономика неминуемо вступает в стадию рецессии - в сентябре показатель вырос с 50,6 пункта до 51,6 пункта (при прогнозе снижения до 50,5 пункта). При этом динамика индекса цен ISM Price Paid выглядела несколько менее радужно – индекс вырос с 55,5 до 56 пункта (ожидалось снижение до 54,8 пункта), косвенно свидетельствуя, что долгожданного снижения общего уровня цен в производстве не произошло, и следовательно рост общей инфляции, вероятно, продолжится.

На российском рынке валютных облигаций день прошел довольно негативно. Тем не менее, существенное расширение bid/ask спредов (около 3%) удержало рынок от активных продаж. Суверенный бенчмарк Rus-30 снизился в цене до 112% от номинала, в корпоративном же сегменте общее снижение котировок превысило 1%.

Новостной фон из Европы останется основной повесткой дня и фактором нестабильности рынка до тех пор, пока решение по Греции не будет принято. Результаты работы миссии “тройки” будут рассмотрены министрами финансов Еврозоны 13 октября. Сегодня же, вероятно, рынок узнает итоги встречи министров финансов стран ЕС, которая завершится в Люксембурге. На встрече, как ожидается, должна быть выработана согласованная позиция ЕС к будущему совещанию министров финансов группы G-20 и управляющих центральными банками, которое намечено на 13-16 октября. Также сегодня с речью выступят главы Центробанков ЕС и США (17.00 МСК и 18.00 МСК соответственно).

Рублевые облигации

Как мы и ожидали, негативный настрой на рынке рублевого долга в понедельник усилился, поддержанный падением внешних рынков, снижением цен на нефть и возобновлением ослабления рубля. Также инвесторов беспокоит сохранение дефицита ликвидности в банковской системе, невзирая на начало нового месяца. Показатели ликвидности – как количественные (остатки на корсчетах и депозитах в ЦБ, объем спроса на РЕПО с Банком России), так и качественные (уровень ставок по 1-дневным кредитам) не демонстрируют признаков улучшения ситуации.

На фоне нехватки рублевых ресурсов Минфин проведет очередное размещение бюджетных средств на депозиты банков. Причем возврат депозитов запланирован на начало 2012 г. Одновременно Минфин в очередной раз отказался от проведения аукциона по размещению ОФЗ в ближайшую среду на 10 млрд руб.

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

Макроэкономика

Рост ВВП во 2Кв11 поддержан ростом экспорта и инвестиций; ПОЗИТИВНО

Росстат опубликовал структуру роста ВВП во 2Кв11 по потреблению. Наблюдается увеличение доли инвестиций в основной капитал и экспорта в росте ВВП. Даже несмотря на то, что рост ВВП замедлился с 4,1% г/г в 1Кв11 до 3,4% г/г во 2Кв11 при более медленном росте запасов, мы позитивно оцениваем структуру роста ВВП в отличие от результатов за 1Кв11, когда рост ВВП был полностью обеспечен накоплением запасов.

Структура роста ВВП во 2Кв11 выглядит неоднозначно. Потребление по-прежнему уравнивается ростом импорта, что подтверждает нашу точку зрения о том, что социально-ориентированная направленность бюджетной политики правительства не поддерживает экономический рост. Двумя позитивными сюрпризами во 2Кв11, несомненно, стало увеличение долей (1) экспорта и (2) инвестиций в основной капитал в росте ВВП. На экспорт пришлось 1,2 п.п. роста ВВП, а на инвестиции в основной капитал – еще 1,0 п.п. Тем не менее, эти позитивные факторы всего лишь помогли компенсировать снижение доли роста запасов с 5,0 п.п. в 1Кв11 до 2,2 п.п. во 2Кв11, что определило тренд ВВП. Вместе с тем, тогда как в 1Кв11 рост ВВП был полностью обеспечен наращиванием запасов, во 2Кв11 доля этого элемента снизилась до 65% ВВП, что мы считаем позитивной динамикой.

Илл.7. Структура роста ВВП, п.п.

	1Кв11	2Кв11
ВВП	4,1%	3,4%
Конечное потребление	2,9%	3,5%
Инвестиции в ОС	-0,1%	1,0%
Запасы	5,0%	2,2%
Экспорт	0,0%	1,2%
Импорт	-3,8%	-4,4%

Источник: Росстат, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Корпоративные новости

Минфин проведет 4 октября аукцион по размещению на банковских депозитах средств федерального бюджета на 105 млрд руб

Дата возврата депозитов - 18 января 2012 г. Средства поступят на счета 5 октября – в день погашения депозитов, размещенных 28 сентября на сумму 56 млрд руб.

Совет директоров МТС принял решение о размещении 4-х выпусков облигаций на общую сумму 30 млрд руб

Компания планирует разместить облигации серий 09 и 10 объемом эмиссии по 10 млрд руб каждая и облигации серий 11 и 12 по 5 млрд руб. Срок обращения 9-го и 11-го выпусков составит 10 лет, 10-го и 12-го выпусков – 15 лет. Предусмотрена возможность досрочного погашения облигаций по усмотрению эмитента. Возможность досрочного погашения ценных бумаг по требованию их владельцев не предусмотрена.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ
Илл. 8: 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	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,33	29.10.11	3,63%	98,25	-0,41%	4,16%	3,69%	378	14,7	3,26	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,18	24.01.12	11,00%	136,15	0,17%	4,72%	8,08%	385	4,4	5,06	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,91	29.10.11	5,00%	98,36	-0,64%	5,24%	5,08%	390	18,1	6,73	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,05	24.12.11	12,75%	166,64	-0,28%	6,26%	7,65%	451	19,1	8,77	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,66	31.03.12	7,50%	112,00	-0,27%	5,34%	6,70%	358	20,8	10,88	1 772	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,02	12.10.11	6,45%	100,08	0,05%	2,85%	6,45%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,36	20.10.11	5,06%	99,38	-0,04%	5,21%	5,10%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,17	03.02.12	8,75%	71,26	-2,55%	19,78%	12,28%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 / *- /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 9: 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	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,71	25.12.11	8,20%	100,53	-0,05%	7,41%	8,16%	717	7,9	269	500	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,59	24.12.11	9,25%	101,02	-0,36%	8,59%	9,16%	835	23,9	386	392	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	3,07	18.03.12	8,00%	95,74	-1,12%	9,47%	8,36%	909	40,6	475	600	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,38	22.02.12	8,64%	88,50	-4,33%	11,56%	9,76%	1132	107,8	683	300	USD	B / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,79	25.03.12	7,88%	89,34	-1,44%	10,31%	8,81%	944	39,6	558	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,38	28.10.11	7,75%	82,88	-3,28%	10,64%	9,35%	931	61,5	541	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,50	13.11.11	7,34%	99,09	-0,44%	7,94%	7,40%	770	30,6	322	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,62	25.11.11	5,97%	90,31	-0,57%	8,81%	6,61%	821	23,0	408	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,58	10.11.11	6,81%	89,50	0,56%	9,25%	7,61%	901	-11,6	452	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	1,03	31.10.11	6,61%	101,49	-0,22%	5,16%	6,51%	492	21,4	44	1 054	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,10	04.03.12	6,47%	98,41	-0,69%	7,00%	6,57%	662	25,5	227	1 250	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,97	15.02.12	4,25%	99,50	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,55	29.11.11	6,88%	101,33	-0,20%	6,62%	6,78%	638	4,5	190	1 706	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,56	22.02.12	6,32%	93,55	-0,66%	7,61%	6,75%	737	13,8	288	750	USD	/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,30	31.12.11	6,25%	97,00	-0,70%	6,50%	6,44%	474	21,7	24	693	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,17	22.11.11	5,45%	95,74	-0,77%	6,30%	5,69%	542	22,8	157	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,59	09.01.12	6,90%	98,02	-1,16%	7,21%	7,04%	587	26,8	197	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,90	22.11.11	6,80%	93,98	-0,95%	7,50%	7,24%	574	26,7	123	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,10	27.11.11	5,13%	94,32	-0,41%	6,56%	5,43%	596	16,9	184	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,62	28.12.11	7,93%	102,07	-0,11%	6,64%	7,77%	640	7,4	192	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,89	15.12.11	6,25%	97,61	-0,12%	7,09%	6,40%	671	6,6	237	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,55	23.03.12	6,50%	97,83	0,26%	7,14%	6,64%	653	-0,9	241	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,79	10.03.12	7,93%	96,00	2,91%	9,04%	8,26%	844	-72,1	432	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,89	21.10.11	6,50%	96,29	0,02%	8,51%	6,75%	827	-0,3	379	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-16*	20.10.2016	0,02	20.10.11	9,75%	99,94	-0,06%	9,76%	9,76%	952	2,2	504	125	USD	/ B1 / BB
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,04	20.10.11	8,75%	100,00	-0,00%	8,41%	8,75%	817	2,6	369	225	USD	NR/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,64	15.01.12	10,75%	103,01	-1,56%	8,87%	10,44%	862	98,0	414	150	USD	NR/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,33	25.10.11	6,20%	91,13	-2,09%	10,22%	6,80%	998	93,4	550	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,24	31.01.12	12,50%	100,50	0,01%	12,37%	12,44%	1213	0,6	765	100	USD	NR/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,71	08.01.12	11,25%	97,98	-1,78%	11,81%	11,48%	1120	56,5	708	200	USD	/ Ba3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,64	29.03.12	5,01%	91,04	-0,06%	7,66%	5,50%	706	8,5	294	400	USD	/ Ba2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,49	10.11.11	11,75%	95,50	0,00%	13,07%	12,30%	1247	6,8	835	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,31	21.10.11	11,00%	82,50	0,00%	20,09%	13,33%	1971	3,3	1537	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,52	16.11.11	7,18%	102,73	-0,17%	5,38%	6,98%	514	11,7	66	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,11	14.01.12	7,13%	102,57	-0,16%	5,90%	6,95%	566	8,2	117	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,27	21.03.12	6,97%	99,38	0,00%	7,12%	7,01%	652	6,7	240	0	USD	/ WR / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	4,69	15.11.11	6,30%	98,47	-0,65%	6,63%	6,40%	576	21,9	190	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,22	29.11.11	7,75%	104,41	-0,64%	6,91%	7,42%	604	20,2	219	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,10	03.12.11	6,00%	85,72	-0,82%	8,16%	7,00%	683	20,6	292	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,51	16.12.11	7,73%	83,53	-4,58%	12,92%	9,25%	1232	144,5	820	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,16	01.12.11	9,75%	85,00	-3,41%	13,91%	11,47%	1367	91,3	919	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,11	14.11.11	5,93%	100,38	0,12%	2,49%	5,91%	225	-109,5	-224	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,52	15.11.11	6,48%	103,51	-0,41%	4,21%	6,26%	397	27,0	-52	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,65	02.01.12	6,47%	103,53	-0,42%	4,34%	6,25%	410	25,9	-39	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,40	07.01.12	5,50%	97,54	-1,62%	6,24%	5,64%	586	51,3	152	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,78	24.03.12	5,40%	94,84	-1,32%	6,54%	5,69%	566	36,5	181	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,24	30.12.11	12,00%	101,50	1,00%	5,47%	11,82%	523	-411,1	74	130	USD	/ Ba3 /
УРСА-11-2	16.11.2011	0,12	16.11.11	8,30%	100,16	-0,00%	6,46%	8,29%	--	--	--	220	EUR	/ Ba2 / BB
ТКС-14	21.04.2014	2,13	21.10.11	11,50%	87,51	0,01%	17,80%	13,14%	1756	1,0	1308	175	USD	/ B2 / B

ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,31	18.01.12	10,51%	91,21	-5,85%	12,69%	11,53%	1209	150,7	797	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	2,29	18.03.12	7,00%	94,95	-0,48%	9,35%	7,37%	911	23,1	462	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 10: 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	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
Нефтегазовые																
Газпром-12	09.12.2012	1,14	09.12.11	4,56%	100,86	-0,16%	3,79%	4,52%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,34	01.03.12	9,63%	106,12	-0,13%	5,06%	9,07%	482	9,7	34	1 750	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,75	22.01.12	4,51%	102,17	-0,03%	1,55%	4,41%	130	3,1	-318	201	USD	/	/	/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,89	22.01.12	5,63%	101,43	-0,21%	3,95%	5,55%	370	24,5	-78	80	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,42	11.10.11	7,34%	103,36	-0,37%	5,02%	7,10%	478	25,9	29	400	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,72	31.01.12	7,51%	104,50	-0,07%	4,89%	7,19%	465	4,6	17	500	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,25	25.02.12	5,03%	101,37	-0,21%	4,40%	4,96%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,78	31.10.11	5,36%	101,73	-0,16%	4,74%	5,27%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,56	31.01.12	8,13%	106,63	-0,23%	5,55%	7,62%	517	11,4	82	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,34	01.06.12	5,88%	101,98	-0,26%	5,26%	5,76%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,93	04.02.12	8,13%	108,69	-0,25%	5,20%	7,48%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,73	29.11.11	5,09%	98,22	-0,50%	5,58%	5,18%	497	20,3	85	1 000	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,38	22.11.11	6,21%	101,23	-0,37%	5,93%	6,14%	533	15,2	120	1 350	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,77	22.03.12	5,14%	98,35	-0,31%	5,49%	5,22%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,08	02.11.11	5,44%	99,32	-0,33%	5,57%	5,48%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,21	13.02.12	6,61%	103,23	-0,33%	5,97%	6,40%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,07	11.10.11	8,15%	109,66	-0,38%	6,32%	7,43%	544	15,3	159	1 100	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,49	01.02.12	7,20%	106,41	-0,41%	4,90%	6,77%	357	23,2	-33	568	USD	BBB+/	/	/A-
Газпром-22	07.03.2022	7,67	07.03.12	6,51%	98,83	-0,69%	6,67%	6,59%	533	18,0	143	1 300	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,76	28.10.11	8,63%	116,13	-0,04%	7,17%	7,43%	542	16,3	91	1 200	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,80	16.02.12	7,29%	98,84	-0,22%	7,39%	7,37%	563	17,9	113	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,78	05.11.11	6,38%	102,94	-0,58%	5,33%	6,19%	495	23,1	60	900	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,75	07.12.11	6,36%	99,76	-0,86%	6,41%	6,37%	553	26,2	168	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,09	05.11.11	7,25%	100,83	-0,83%	7,11%	7,19%	578	22,5	177	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,83	09.11.11	6,13%	92,28	-1,11%	7,30%	6,64%	597	25,2	206	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,55	07.12.11	6,66%	94,59	-1,22%	7,40%	7,04%	606	25,2	216	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,88	03.02.12	5,33%	97,67	-0,50%	5,94%	5,45%	534	20,0	122	600	USD	BBB-/	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,98	03.02.12	6,60%	96,24	-0,70%	7,16%	6,86%	583	19,0	192	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,46	20.03.12	6,13%	101,25	0,01%	3,37%	6,05%	313	-2,8	-136	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,39	13.03.12	7,50%	103,17	-0,31%	5,18%	7,27%	494	23,0	46	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,03	02.02.12	6,25%	100,57	-0,82%	6,05%	6,21%	568	30,0	133	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,07	18.01.12	7,50%	104,04	-0,66%	6,50%	7,21%	590	23,2	178	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,66	20.03.12	6,63%	100,14	-0,73%	6,59%	6,62%	572	24,0	187	800	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,18	13.03.12	7,88%	104,38	-0,60%	7,02%	7,54%	614	19,7	229	1 100	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,32	02.02.12	7,25%	100,51	-0,81%	7,16%	7,21%	583	21,8	193	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,73	27.06.12	5,38%	100,67	-0,15%	4,37%	5,34%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,72	27.12.11	6,10%	102,24	-0,08%	2,97%	5,97%	273	10,6	-175	500	USD	BBB/	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	2,29	05.03.12	5,67%	101,53	-0,56%	4,99%	5,58%	475	25,7	27	1 300	USD	BBB/	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	1,43	24.10.11	8,88%	101,06	-0,46%	8,13%	8,78%	789	32,6	341	534	USD	B+/	B2	/BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,43	10.11.11	8,25%	96,42	-1,42%	9,32%	8,56%	871	48,7	459	577	USD	B+/	B2	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,79	24.10.11	9,50%	96,74	-1,44%	10,19%	9,82%	932	38,2	547	509	USD	B+/	B2	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,10	27.10.11	6,75%	83,38	-1,78%	10,29%	8,10%	942	43,5	557	850	USD	B+/	B2	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,85	23.12.11	7,75%	81,03	-3,34%	13,28%	9,56%	1268	98,1	856	350	USD	B-/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	4,07	21.01.12	6,50%	83,14	-3,33%	11,12%	7,82%	1052	93,0	640	750	USD	/	Ba3	/BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,62	22.11.11	7,50%	99,75	0,25%	7,89%	7,52%	765	-40,2	317	300	USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,69	29.01.12	9,75%	102,77	-0,35%	8,07%	9,49%	783	21,5	335	544	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,23	19.10.11	9,25%	101,98	-0,46%	8,36%	9,07%	812	21,5	364	375	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-16	26.07.2016	4,12	26.01.12	6,25%	86,11	-0,89%	9,95%	7,26%	935	29,3	522	500	USD	BB/	Ba2	/BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,81	25.10.11	6,70%	85,20	-0,89%	10,02%	7,86%	914	26,7	529	1 000	USD	BB/	Ba2	/BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,91	27.01.12	7,75%	85,13	-1,89%	11,08%	9,10%	1021	48,0	636	500	USD	B+/	B1	/

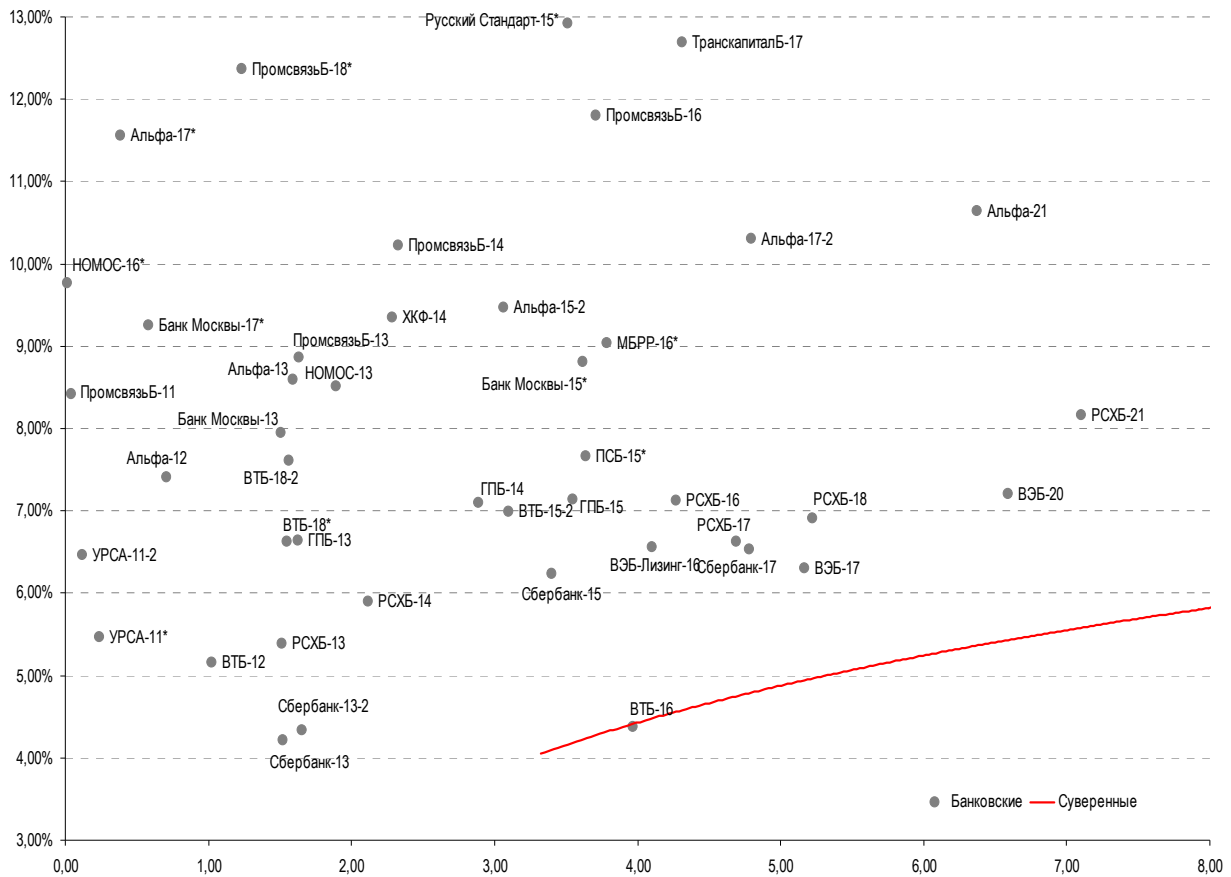
Телекоммуникационные

МТС-12	28.01.2012	0,32	28.01.12	8,00%	101,13	-0,06%	4,32%	7,91%	408	15,3	-40	400 USD	BB / ^{*/} - / Ba2 / ^{*/} - / BB+
МТС-20	22.06.2020	6,15	22.12.11	8,63%	99,55	-0,59%	8,70%	8,66%	736	18,5	336	750 USD	BB / ^{*/} - / Ba2 / ^{*/} - / BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,05	22.10.11	8,38%	100,19	0,01%	4,50%	8,36%	426	-29,0	-23	185 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-13	30.04.2013	1,46	31.10.11	8,38%	100,64	-0,55%	7,93%	8,32%	768	38,4	320	801 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	2,59	29.12.11	4,37%	93,54	-0,31%	6,98%	4,67%	660	14,8	226	200 USD	/ Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3,81	23.11.11	8,25%	95,97	-0,73%	9,34%	8,60%	874	26,1	461	600 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,77	02.02.12	6,49%	91,01	-1,11%	9,04%	7,13%	844	37,3	432	500 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4,57	01.03.12	6,25%	85,86	-1,05%	9,67%	7,28%	880	31,8	495	500 USD	/ Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,85	31.10.11	9,13%	95,42	-1,15%	10,09%	9,56%	922	32,0	537	1 000 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,42	02.02.12	7,75%	82,26	-1,73%	10,81%	9,42%	948	36,9	557	1 000 USD	BB/ Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,94	01.03.12	7,50%	79,70	-1,38%	10,80%	9,42%	946	29,7	556	1 500 USD	/ Ba3 /

Прочие

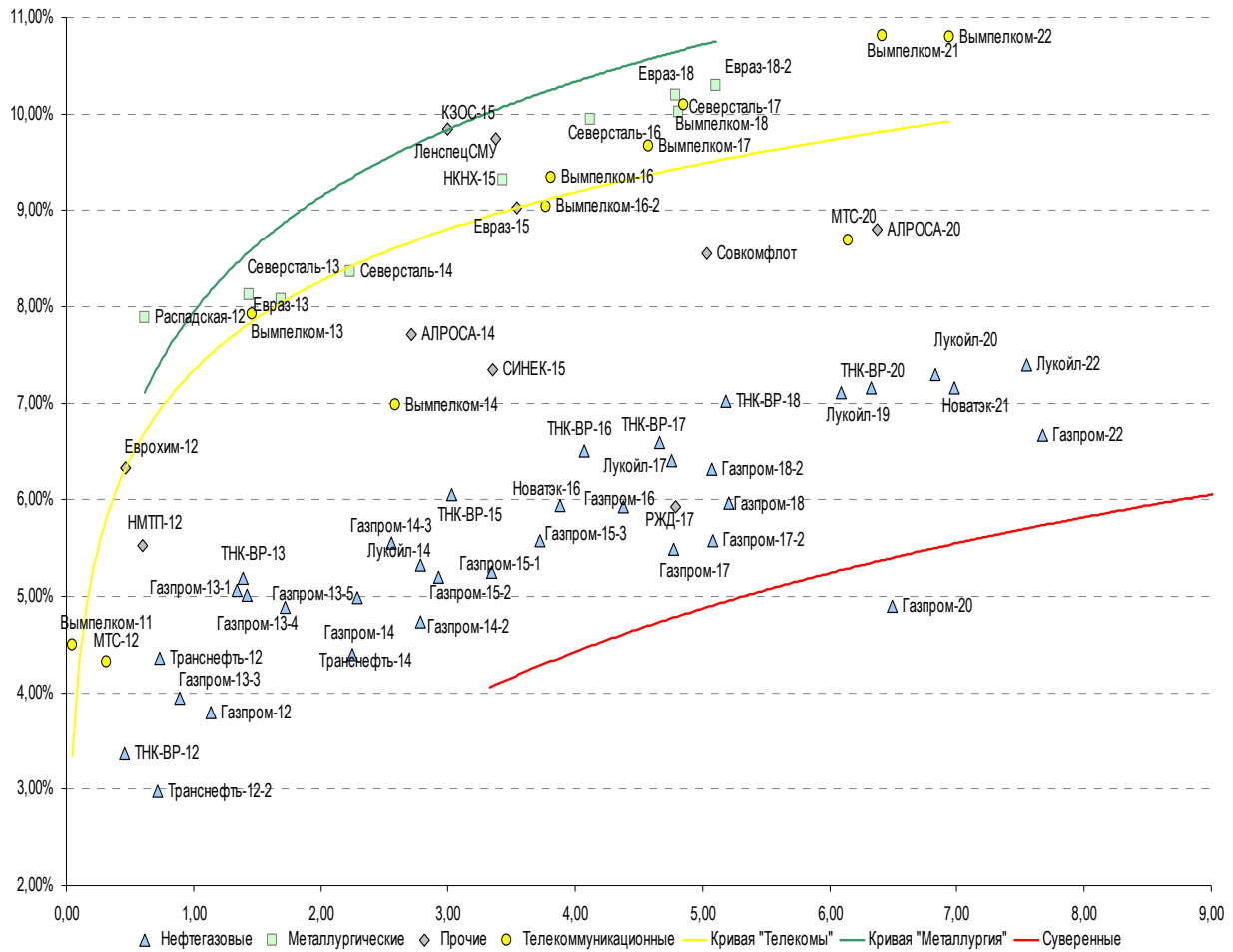
АПРОСА-20	03.11.2020	6,37	03.11.11	7,75%	93,49	-1,66%	8,80%	8,29%	747	35,2	357	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3 /BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,71	17.11.11	8,88%	103,16	-0,40%	7,71%	8,60%	733	17,2	299	500 USD	BB-/ Ba3 /BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,46	21.03.12	7,88%	100,69	-0,50%	6,33%	7,82%	609	108,7	161	300 USD	BB/ /BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,00	19.03.12	10,00%	100,44	-2,37%	9,85%	9,96%	947	85,5	512	101 USD	NR/ /C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,38	09.11.11	9,75%	100,00	-2,91%	9,75%	9,75%	937	90,5	502	150 USD	B/ /
НКНХ-15	22.12.2015	3,54	22.12.11	8,50%	98,16	0,00%	9,03%	8,66%	843	6,7	430	31 USD	/ /B+
НМТП-12	17.05.2012	0,60	17.11.11	7,00%	100,88	0,11%	5,52%	6,94%	528	-18,1	80	300 USD	BB-/ B1 /
РЖД-17	03.04.2017	4,79	03.04.12	5,74%	99,13	-0,75%	5,93%	5,79%	505	24,0	120	1 500 USD	BBB/ Baa1 /BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,35	03.02.12	7,70%	101,14	-0,48%	7,35%	7,61%	697	17,1	263	250 USD	/ Ba1 /BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,03	27.10.11	5,38%	85,19	-2,42%	8,56%	6,31%	768	57,2	383	800 USD	/ Baa3 /BBB-/*

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Bloomberg

Илл. 12: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

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