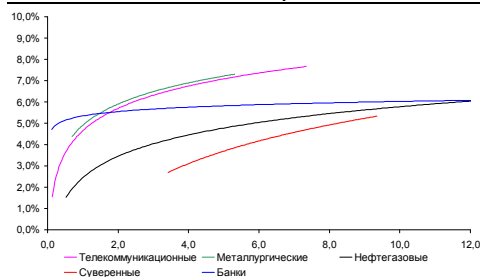
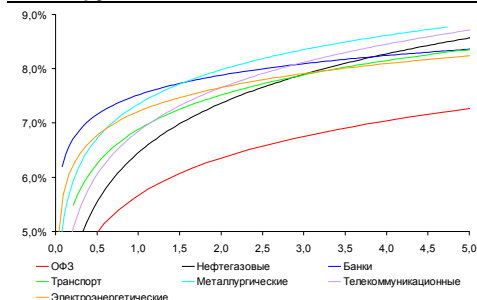


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

**Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)**



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	1,99	0,006.п.	
30-YR UST, YTM	3,30	0,006.п.	
Russia-30	119,38	-0,16% ↓	4,10
Rus-30 spread	212	36.п. ↑	
Bra-40	137,40	-0,07% ↓	7,73
Tur-30	171,25	0,02% ↑	5,61
Mex-34	126,00	-0,51% ↓	4,84
CDS 5 Russia	201,09	7 ↑	
CDS 5 Gazprom	276	76.п. ↑	
CDS 5 Brazil	153	36.п. ↑	
CDS 5 Turkey	237	56.п. ↑	
CDS 5 Greece	2 500	1696.п. ↑	
CDS 5 Portugal	1 036	606.п. ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	29,3436	0,97% ↑	-2,8 ↓
\$/Руб.	29,4638	1,43% ↑	-3,3 ↓
EUR/\$	1,4056	-1,03% ↓	5,2 ↑
Ruble Basket	34,9076	0,87% ↑	0,6 ↑
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	4,97%	0,17 ↑	
NDF \$/Rub 12M	5,16%	0,09 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	5,82%	0,09 ↑	
FWD €/Rub 3m	41,9864	0,50% ↑	
FWD €/Rub 6m	42,4458	0,59% ↑	
FWD €/Rub 12m	43,4284	0,68% ↑	
3M Libor	0,3328	0,226.п. ↑	
Libor overnight	0,1411	0,146.п. ↑	
MosPrime	3,91	-116.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	40 904	40 708 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 617	-2,43% ↓	-8,8 ↓
DOW	11 240	-2,20% ↓	-2,9 ↓
S&P500	1 174	-2,53% ↓	-6,7 ↓
Bovespa	54 998	-2,71% ↓	-20,6 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	110,12	-2,51% ↓	16,8 ↑
Gold	1912,80	2,04% ↑	34,8 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Торговая активность на рынке валютных облигаций вчера была ограниченной. Тем не менее, общие настроения продолжают ухудшаться, обуславливая негативную динамику котировок и рост CDS. Поражение на региональных выборах партии канцлера ФРГ Меркель, всеобщая забастовка в Италии, обеспокоенность финансовым состоянием европейских банков, как и угрозой повторной рецессии в развитых странах, не способствуют покупкам.

**Рублевые облигации**

Участники рынка не спешат сокращать позиции по новым ценам, не желая фиксировать убытки. В результате, если в конце августа рынок демонстрировал устойчивость к наблюдавшемуся отскоку фондовых индексов и не показал заметного роста, то теперь мы наблюдаем отсутствие мгновенной реакции на резкое ухудшение ситуации в Европе. Вместе с тем, факторов для начала продаж становится все больше.

**Макроэкономика, стр. 4**

**Президент утвердил дополнительный социальный налог на высокие зарплаты; НЕОДНОЗНАЧНО**

Это решение предполагает увеличение налоговой нагрузки несмотря на то, что равновесная цена нефти для бюджета в этом году может быть ниже ожиданий.

**Корпоративные новости, стр. 4**

**ЮниКредит Банк открывает книгу заявок на облигации с ипотечным покрытием объемом 5 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

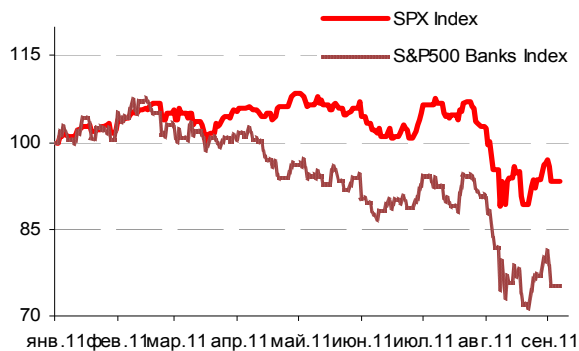
- Дефляция в РФ в августе составила 0,2%, рост цен за 8 месяцев - 4,7% - Росстат

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

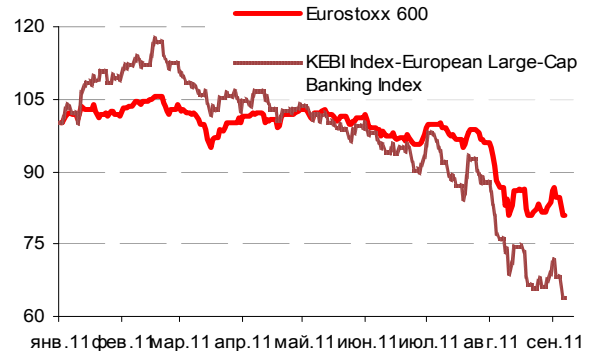
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	24,58	0,22	↑	BofA CDS 5Y	316,57	2,70	↑
3M Euribor - OIS 3M	75,30	4,50	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	303,82	0,09	↑
Portugal CDS 5Y	1 035,60	59,86	↑	Citigroup CDS 5Y	224,80	1,95	↑
Italy CDS 5Y	449,31	52,16	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	195,80	17,89	↑
Greece CDS 5Y	2 499,75	169,18	↑	Societe Generale CDS 5Y	346,63	43,24	↑
Spain CDS 5Y	423,09	31,60	↑	Unicredit CDS 5Y	412,42	44,91	↑

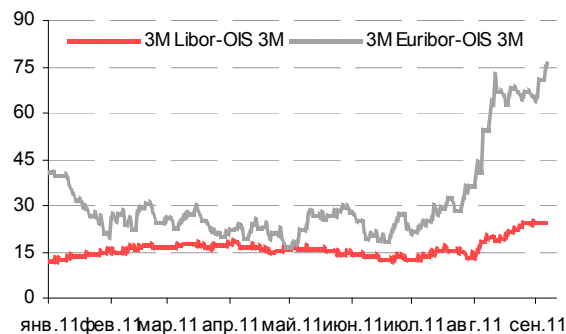
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



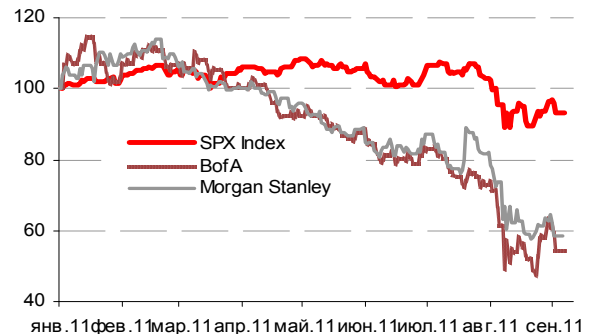
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



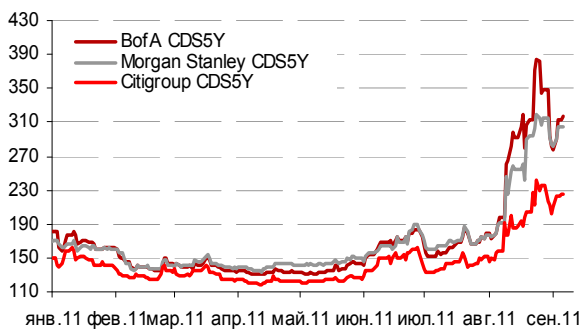
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



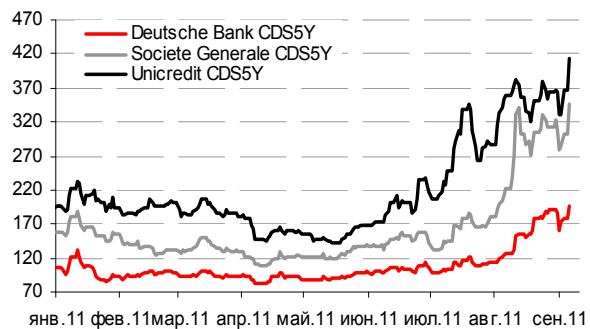
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

**Комментарий по долговому рынку**
**Валютные облигации**

В силу празднования Дня Труда в США торговая активность на рынке валютных облигаций вчера была ограниченной. Тем не менее, инвесторы продолжили отыгрывать негативные данные по занятости в США за август. Ситуация в банковском секторе ЕС также остается фактором, противодействующим восстановлению позитивной динамики котировок. Негативные настроения на рынке усугубились поражением христианско-демократического союза Германии (ХДС) на региональных выборах в избирательном округе своего лидера (Мекленбург-Передняя Померания), канцлера ФРГ Ангелы Меркель, что усилило тревоги относительно возможности достижения консенсуса по вопросу преодоления долгового кризиса в Европе. Переговоры между Грецией и “тройкой” кредиторов до сих пор не возобновились, что оказало дополнительное давление на ход торгов.

По итогам дня цены корпоративных российских еврооблигаций снизились в пределах 0,5п.п. Спред суверенных выпусков Rus30-UST10 продолжил расширяться (до 212 б.п.). Сегодня же, вероятно, негативные настроения сохранятся. В Италии пройдет однодневная всеобщая забастовка, организованная самой большой федерацией профсоюзов Италии, которая будет направлена против правительственных мер экономии. В США же Институт управления поставками опубликует индекс деловой активности в секторе услуг США (ISM Non-Manufacturing) за август – ожидается снижение показателя с 52,7 до 51 пункта. Внимание инвесторов на неделе будет сфокусировано на событиях четверга - пройдет заседание ЕЦБ и традиционная пресс-конференция главы регулятора Ж.-К. Трише, а также с речью выступит глава ФРС США Б. Бернанке, и рынок вновь будет ждать от него сигналов.

**СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ:**

<b>8 сентября: Выступление главы ФРС США Б. Бернанке.</b>	Выступление главы ФРС США Б. Бернанке, в ходе которой, как ожидается, будут анонсированы ориентиры монетарной политики.
<b>8 сентября: Выступление президента США Б. Обамы о состоянии рынка труда и экономики в целом</b>	Ожидается, что Президент США Б. Обама на совместном заседании Конгресса выступит с новыми инициативами, способствующими созданию рабочих мест. Последний официальный статистический отчет по рынку труда США вновь обеспокоил инвесторов, отразив нулевую динамику создания рабочих мест. Тем не менее, сложно представить, что в текущих условиях Конгресс пойдет на очередное увеличение госрасходов.
<b>8 сентября: заседание ЕЦБ и Банка Англии, пресс-конференция главы регулятора Ж-К Трише</b>	ЕЦБ и Банк Англии примут решение по процентной ставке, пройдет пресс-конференция главы ЕЦБ. Напомним, что сразу несколько авторитетных экономистов порекомендовали ЕЦБ снизить ставку, которая уже дважды повышалась в этом году.
<b>9 сентября: встреча “финансовой семерки” - министров финансов и глав Центробанков G-7 состоится в Марселе</b>	Как ожидается, на встрече будут обсуждаться меры, необходимые для стимулирования роста мировой экономики, занятости и обеспечения финансовой стабильности в мире.
<b>9 сентября: истекает срок подачи заявок на обмен греческих облигаций.</b>	Ранее Греция заявляла, что если объем заявок от частных инвесторов будет менее 90%, то предложение об обмене может быть признано недействительным.

### **Рублевые облигации**

Активность рублевого долгового рынка в понедельник была минимальной. Объем биржевых торгов в негосударственном секторе не превышал 2,4 млрд руб. Это было связано как с выходным днем в США, так и в отсутствии позитивных сигналов для возобновления покупок. Вместе с тем, участники рынка не спешат сокращать позиции по новым ценам, не желая фиксировать убытки. В результате, если в конце августа рынок демонстрировал устойчивость к наблюдавшемуся отскоку фондовых индексов и не показал заметного роста, то теперь мы наблюдаем отсутствие мгновенной реакции на резкое ухудшение ситуации в Европе.

Вместе с тем, факторов для начала продаж становится все больше. Вчера был зафиксирован очередной обвал европейских индексов, потянувший за собой падение других финансовых и товарно-сырьевых рынков. Дополнительным фактором является продолжающееся ослабление рубля к доллару США на фоне роста американской валюты к евро. Ситуация на денежном рынке стабилизировалась с началом месяца, ставки overnight опустились ниже 4% годовых. Вместе с тем, вчера мы наблюдали объем сделок РЕПО с Банком России на уровне свыше 40 млрд руб. Однако показатели ликвидности свидетельствуют о достаточном уровне свободных средств в банковской системе. Скорее всего, спрос на РЕПО был со стороны 1-го участника и связан с техническими факторами.

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

---

### **Макроэкономика**

#### **Президент утвердил дополнительный социальный налог на высокие зарплаты; НЕОДНОЗНАЧНО**

Вчера помощник президента Аркадий Дворкович объявил, что Кремль согласен на введение дополнительного социального налога в размере 10% на высокие зарплаты в крупных и средних компаниях, начиная с 2012 г. Учитывая, что это произошло несмотря на недавнее заявление Минфина о возможном снижении равновесной цены нефти по сравнению с первоначальным планом, данное решение – плохой знак для бизнеса в плане будущей налоговой политики.

Предложение ввести социальный налог в размере 10% на зарплаты свыше 60 тыс руб в месяц впервые появилось в бюджетной стратегии Минфина на 2012-2014 гг, опубликованной несколько месяцев назад. Как ожидается, это должно принести в бюджет 160 млрд руб в год. Хотя эта мера противоречит намерению президента отправить позитивный сигнал бизнесу и домохозяйствам с высоким уровнем дохода (что и было причиной отсрочки ее одобрения), она была необходима для частичной компенсации 400 млрд руб доходов, выпадающих от снижения общей ставки социальных отчислений с 34% до 30%, и являлась необходимым условием сохранения равновесной цены на уровне \$125/барр, заложенном на 2012 г.

Между тем, недавнее заявление министра финансов Алексея Кудрина о том, что бюджет в этом году может быть сбалансированным, в то время как изначально ожидался дефицит на уровне 1,3% ВВП, предполагает, что равновесная цена в этом году может остаться на уровне \$110/барр,

снижая необходимость повышения налогов. Поэтому решение ввести дополнительный социальный налог несмотря на потенциальное снижение бюджетных рисков представляет собой тревожный сигнал для бизнеса, подтверждая риски ужесточения налоговой политики в будущем.

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

---

### **Корпоративные новости**

#### **ЮниКредит Банк открывает книгу заявок на облигации с ипотечным покрытием объемом 5 млрд руб**

ЮниКредит Банк сегодня открывает книгу заявок на облигации с ипотечным покрытием серии 01-ИП. Сбор заявок продлится до 9 сентября. Срок обращения выпуска – 5 лет.

**ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ**
**Илл. 10: 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
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	3,41	29.10.11	3,63%	103,03	-0,03%	2,75%	3,52%	223	3,2	3,37	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,30	24.01.12	11,00%	143,00	-0,05%	3,83%	7,69%	300	3,4	5,20	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,06	29.10.11	5,00%	105,86	-0,10%	4,18%	4,72%	285	6,3	6,92	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,35	24.12.11	12,75%	177,63	-0,34%	5,57%	7,18%	359	3,7	9,10	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,58	30.09.11	7,50%	119,38	-0,16%	4,10%	6,28%	212	2,7	11,22	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	12.10.2011	0,10	12.10.11	6,45%	100,30	-0,13%	3,22%	6,43%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,45	20.10.11	5,06%	101,50	0,01%	4,72%	4,99%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,30	03.02.12	8,75%	82,70	-0,21%	14,72%	10,58%	--	--	--	1 000	USD	B / B / B3 / - / -

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 11: 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	0,78	25.12.11	8,20%	102,50	-0,05%	4,97%	8,00%	477	4,9	114	500	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,68	24.12.11	9,25%	106,99	-0,07%	5,13%	8,65%	493	3,9	129	392	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	3,05	18.09.11	8,00%	103,50	-0,20%	6,87%	7,73%	656	7,7	304	600	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,46	22.02.12	8,64%	99,06	-0,44%	8,85%	8,72%	866	10,5	502	300	USD	B / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,77	25.09.11	7,88%	101,33	-0,06%	7,60%	7,77%	676	3,9	376	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,75	28.10.11	7,75%	98,03	-0,18%	8,05%	7,91%	671	7,7	386	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,58	13.11.11	7,34%	103,55	-0,09%	5,10%	7,08%	491	5,3	127	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,72	25.11.11	5,97%	97,66	-0,14%	6,61%	6,11%	610	6,1	278	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,66	10.11.11	6,81%	97,50	-0,26%	7,35%	6,98%	715	5,7	352	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	1,10	31.10.11	6,61%	103,82	0,03%	3,20%	6,37%	300	-2,9	-64	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,19	04.03.12	6,47%	104,44	-0,22%	5,06%	6,19%	476	7,9	123	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,05	15.02.12	4,25%	99,48	0,00%	4,38%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,63	29.11.11	6,88%	105,53	-0,35%	5,87%	6,51%	567	6,6	203	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,64	22.02.12	6,32%	101,71	-0,32%	5,99%	6,21%	579	6,2	216	750	USD	/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,73	31.12.11	6,25%	103,27	-0,97%	5,99%	6,05%	400	7,8	42	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,28	22.11.11	5,45%	101,81	-0,15%	5,10%	5,35%	427	5,5	127	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,79	09.01.12	6,90%	108,23	-0,22%	5,70%	6,38%	436	8,2	152	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,24	22.11.11	6,80%	103,30	-0,27%	6,44%	6,58%	446	2,9	87	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,20	27.11.11	5,13%	99,55	-0,13%	5,23%	5,15%	472	5,4	140	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,70	28.12.11	7,93%	106,81	-0,07%	3,99%	7,43%	380	3,8	16	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,98	15.12.11	6,25%	103,17	-0,08%	5,18%	6,06%	488	3,8	135	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,53	23.09.11	6,50%	103,44	-0,04%	5,54%	6,28%	503	3,6	171	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,72	10.09.11	7,93%	97,61	0,18%	8,58%	8,12%	807	-2,4	475	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,97	21.10.11	6,50%	99,46	-0,44%	6,77%	6,54%	657	22,6	294	400	USD	/ Baa3 / BB
НОМОС-16*	20.10.2016	0,09	20.10.11	9,75%	100,44	0,00%	9,63%	9,71%	944	0,1	580	125	USD	/ B1 / BB
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,12	20.10.11	8,75%	100,37	0,00%	5,56%	8,72%	536	-8,8	173	225	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,72	15.01.12	10,75%	107,94	-0,03%	6,15%	9,96%	596	1,0	232	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,42	25.10.11	6,20%	97,28	0,00%	7,35%	6,37%	715	0,2	352	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,31	31.01.12	12,50%	107,64	0,60%	10,81%	11,61%	1061	-13,4	698	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,85	08.01.12	11,25%	108,80	-0,50%	8,96%	10,34%	845	15,8	513	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,64	29.09.11	5,01%	98,18	-0,20%	5,52%	5,10%	500	8,0	168	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,61	10.11.11	11,75%	101,50	0,00%	11,32%	11,58%	1081	2,4	749	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,54	21.10.11	11,00%	94,35	-0,92%	13,61%	11,66%	1310	44,7	978	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,60	16.11.11	7,18%	105,76	-0,09%	3,63%	6,78%	344	4,9	-20	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,20	14.01.12	7,13%	106,55	-0,05%	4,18%	6,69%	398	2,0	34	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,20	21.09.11	6,97%	100,13	0,00%	6,94%	6,96%	643	2,4	311	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	4,81	15.11.11	6,30%	106,24	-0,24%	5,02%	5,93%	419	7,5	119	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,38	29.11.11	7,75%	114,49	-0,15%	5,17%	6,77%	433	5,2	134	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,39	03.12.11	6,00%	98,88	-0,20%	6,15%	6,07%	481	7,7	197	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,65	16.12.11	7,73%	97,22	-0,49%	8,51%	7,95%	800	16,1	468	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,24	01.12.11	9,75%	97,00	-0,77%	10,50%	10,05%	1030	19,3	667	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,19	14.11.11	5,93%	100,88	-0,03%	1,24%	5,88%	104	8,3	-259	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,60	15.11.11	6,48%	106,95	-0,11%	2,27%	6,06%	207	6,1	-156	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,73	02.01.12	6,47%	107,34	-0,09%	2,33%	6,03%	213	4,7	-151	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,49	07.01.12	5,50%	105,67	-0,10%	3,89%	5,20%	338	5,2	6	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,77	24.09.11	5,40%	103,06	-0,32%	4,77%	5,24%	393	9,2	93	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,32	30.12.11	12,00%	102,49	0,00%	3,94%	11,71%	374	-6,6	11	130	USD	/ Baa3 /
УРСА-11-2	16.11.2011	0,19	16.11.11	8,30%	100,26	-0,00%	6,15%	8,28%	--	--	--	220	EUR	/ Baa2 / BB
ТКС-14	21.04.2014	2,24	21.10.11	11,50%	98,22	0,37%	12,30%	11,71%	1210	-16,5	847	175	USD	/ B2 / B

ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,45	18.01.12	10,51%	98,27	0,28%	10,91%	10,70%	1008	-3,9	708	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	2,29	18.09.11	7,00%	100,50	-0,08%	6,78%	6,97%	658	3,4	295	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

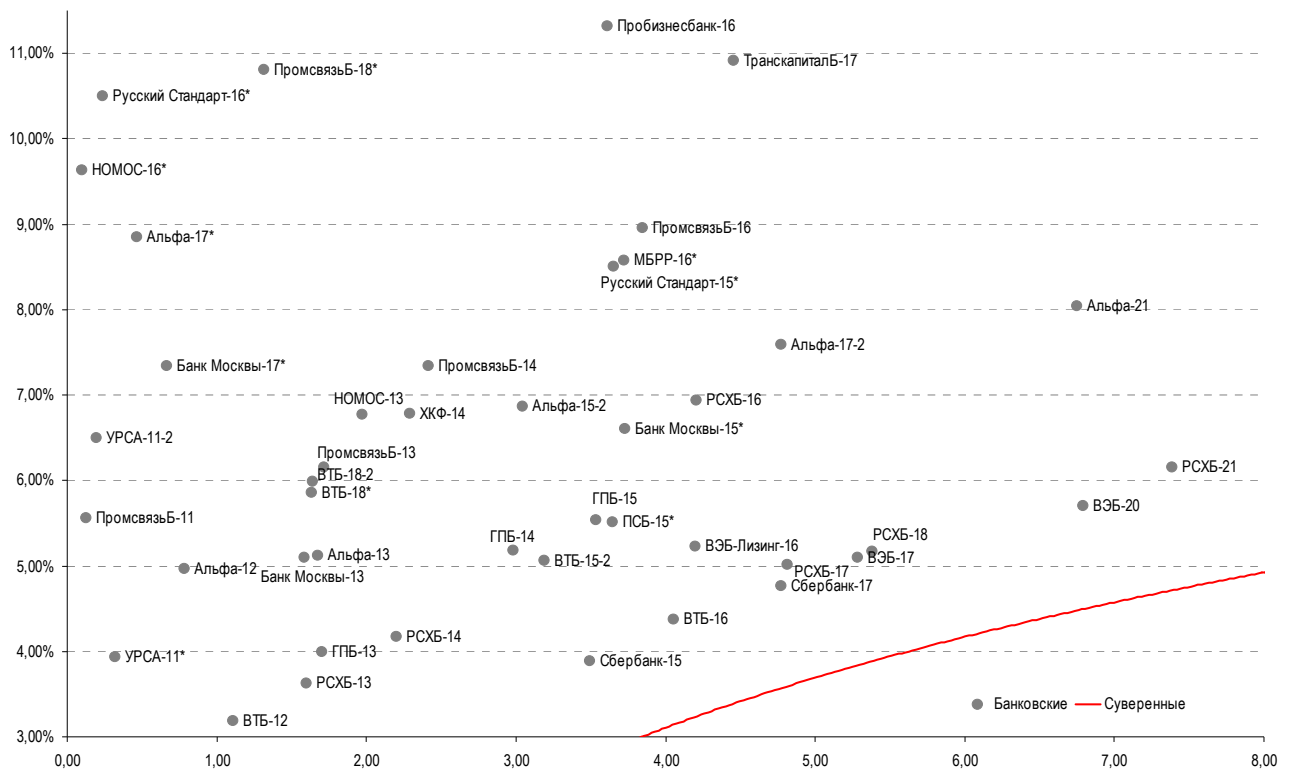
\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

**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	Спред к сувер. евро-облг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-12	09.12.2012	1,22	09.12.11	4,56%	101,82	0,01%	3,05%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,42	01.03.12	9,63%	109,98	-0,03%	2,73%	8,75%	253	1,2	-110	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,83	22.01.12	4,51%	102,29	-0,02%	1,68%	4,40%	148	1,0	-216	201	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,97	22.01.12	5,63%	103,28	-0,09%	2,17%	5,45%	197	8,7	-166	80	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,50	11.10.11	7,34%	107,12	-0,03%	2,75%	6,85%	255	1,3	-108	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,80	31.01.12	7,51%	108,69	-0,20%	2,78%	6,91%	258	10,5	-105	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,33	25.02.12	5,03%	103,80	0,14%	3,39%	4,85%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,86	31.10.11	5,36%	104,57	-0,05%	3,79%	5,13%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,64	31.01.12	8,13%	112,21	-0,06%	3,65%	7,24%	335	2,9	-18	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,43	01.06.12	5,88%	106,37	0,16%	4,00%	5,52%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	3,01	04.02.12	8,13%	112,72	0,15%	4,05%	7,21%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,82	29.11.11	5,09%	104,78	-0,10%	3,86%	4,86%	334	4,9	2	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,49	22.11.11	6,21%	109,11	-0,14%	4,24%	5,69%	341	5,7	41	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,87	22.03.12	5,14%	103,00	0,20%	4,51%	4,99%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,19	02.11.11	5,44%	104,55	0,32%	4,57%	5,20%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,32	13.02.12	6,61%	109,43	0,31%	4,86%	6,04%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,22	11.10.11	8,15%	119,07	-0,36%	4,74%	6,84%	391	9,3	91	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,66	01.02.12	7,20%	110,74	-0,07%	3,58%	6,50%	224	7,0	-60	568	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,67	07.09.11	6,51%	109,02	-0,16%	5,37%	5,97%	404	7,0	119	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,38	28.10.11	8,63%	128,41	-0,80%	6,26%	6,72%	427	7,1	69	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,66	16.02.12	7,29%	111,86	-0,99%	6,35%	6,52%	436	8,0	78	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,87	05.11.11	6,38%	108,35	-0,04%	3,56%	5,88%	326	2,2	-27	900	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,87	07.12.11	6,36%	107,54	-0,14%	4,84%	5,91%	400	5,4	100	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,27	05.11.11	7,25%	110,18	-0,27%	5,67%	6,58%	433	9,2	157	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,05	09.11.11	6,13%	102,49	-0,25%	5,77%	5,98%	443	8,6	159	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,81	07.12.11	6,66%	105,32	-0,39%	5,98%	6,32%	464	10,0	179	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2016	3,98	03.02.12	5,33%	102,75	-0,20%	4,63%	5,18%	412	7,6	80	600	USD	BBB-/ Baa3 /BBB-
Новатэк-16	03.02.2021	7,18	03.02.12	6,60%	105,05	-0,26%	5,90%	6,29%	456	8,7	171	650	USD	/ Baa3 /BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,52	20.09.11	6,13%	102,12	-0,08%	2,14%	6,00%	194	13,1	-169	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,42	13.09.11	7,50%	106,60	-0,05%	3,02%	7,04%	283	2,8	-81	600	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,12	02.02.12	6,25%	107,43	-0,08%	3,90%	5,82%	360	3,4	7	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,18	18.01.12	7,50%	112,22	-0,11%	4,66%	6,68%	415	4,8	83	1 000	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,63	20.09.11	6,63%	108,04	-0,15%	4,95%	6,13%	411	5,8	111	800	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,15	13.09.11	7,88%	114,51	-0,21%	5,22%	6,88%	438	6,5	139	1 100	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,52	02.02.12	7,25%	111,06	-0,23%	5,58%	6,53%	424	8,5	140	500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,81	27.06.12	5,38%	101,58	0,00%	3,33%	5,30%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,79	27.12.11	6,10%	103,03	-0,01%	2,29%	5,92%	209	-0,2	-154	500	USD	BBB/ Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,37	05.03.12	5,67%	105,39	-0,10%	3,40%	5,38%	320	4,0	-43	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	24.04.2013	1,51	24.10.11	8,88%	106,15	-0,18%	4,90%	8,36%	471	11,3	107	534	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,55	10.11.11	8,25%	105,80	-0,18%	6,63%	7,80%	612	7,4	280	577	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	5,01	24.10.11	9,50%	111,39	-0,45%	7,30%	8,53%	647	11,6	347	509	USD	B+/ B2 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,31	27.10.11	6,75%	97,23	-0,24%	7,28%	6,94%	645	7,2	345	850	USD	B+/ B2 /BB-
Кокс-16	23.06.2016	4,03	23.12.11	7,75%	98,73	-0,15%	8,07%	7,85%	756	6,2	424	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	4,21	21.01.12	6,50%	97,67	-0,15%	7,07%	6,65%	656	6,0	324	750	USD	/ Baa3 /BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,69	22.11.11	7,50%	101,37	-0,08%	5,49%	7,40%	529	11,5	166	300	USD	/ B1 /B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,77	29.01.12	9,75%	108,84	-0,04%	4,82%	8,96%	462	1,5	98	544	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,33	19.10.11	9,25%	109,64	-0,09%	5,26%	8,44%	506	3,5	143	375	USD	BB/ Baa2 /BB-
Северсталь-16	26.07.2016	4,25	26.01.12	6,25%	98,66	-0,21%	6,57%	6,33%	606	7,5	274	500	USD	/ Baa2 /BB-
Северсталь-17	25.10.2017	5,01	25.10.11	6,70%	99,26	-0,26%	6,85%	6,75%	601	7,7	302	1 000	USD	BB/ Baa2 /BB-
ТМК-18	27.01.2018	5,11	27.01.12	7,75%	98,40	-0,23%	8,07%	7,88%	724	7,3	424	500	USD	B/ B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-12	28.01.2012	0,39	28.01.12	8,00%	101,78	0,00%	3,39%	7,86%	319	-3,1	-44	400	USD	BB*/-/ Baa2*/- /BB+
МТС-20	22.06.2020	6,37	22.12.11	8,63%	110,21	-0,32%	7,05%	7,83%	571	10,0	286	750	USD	BB*/-/ Baa2*/- /BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,13	22.10.11	8,38%	100,80	0,02%	2,04%	8,31%	184	-25,7	-179	185	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-13	30.04.2013	1,54	31.10.11	8,38%	105,87	-0,08%	4,63%	7,91%	443	4,5	80	801	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	2,65	29.09.11	4,25%	100,02	-0,06%	4,24%	4,25%	394	3,5	41	200	USD	/ Baa3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3,93	23.11.11	8,25%	104,80	-0,25%	7,03%	7,87%	652	8,8	320	600	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,88	02.02.12	6,49%	98,80	-0,29%	6,81%	6,57%	630	10,0	298	500	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	4,70	01.03.12	6,25%	95,83	-0,39%	7,19%	6,53%	635	11,1	336	500	USD	/ Baa3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	5,05	31.10.11	9,13%	107,83	-0,32%	7,60%	8,46%	676	9,0	377	1 000	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,76	02.02.12	7,75%	97,63	-0,68%	8,11%	7,94%	677	15,4	393	1 000	USD	BB/ Baa3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	7,34	01.03.12	7,50%	94,57	-0,86%	8,29%	7,93%	695	17,1	410	1 500	USD	/ Baa3 /

<b>Прочие</b>														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,65	03.11.11	7,75%	107,10	-0,39%	6,70%	7,24%	536	10,8	251	1 000 USD	BB-/ (P)Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,81	17.11.11	8,88%	111,62	-0,21%	4,90%	7,95%	460	8,1	107	500 USD	BB-/ Ba3	/BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,52	21.09.11	7,88%	101,57	-0,05%	4,90%	7,75%	470	8,5	107	300 USD	BB/	/BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,94	19.09.11	10,00%	102,97	0,07%	9,00%	9,71%	869	-1,5	517	101 USD	NR/	/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,48	09.11.11	9,75%	105,50	0,00%	8,18%	9,24%	767	2,3	435	150 USD	B/	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,62	22.12.11	8,50%	98,44	0,00%	8,94%	8,63%	843	2,4	511	31 USD	/	/B+
НМТП-12	17.05.2012	0,68	17.11.11	7,00%	101,52	-0,02%	4,74%	6,90%	455	2,1	91	300 USD	BB-/ B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,76	03.10.11	5,74%	105,37	-0,14%	4,64%	5,45%	380	5,5	80	1 500 USD	BBB/ Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,45	03.02.12	7,70%	107,75	-0,07%	5,47%	7,15%	496	4,3	164	250 USD	/ Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,20	27.10.11	5,38%	98,51	-0,19%	5,66%	5,46%	483	6,2	183	800 USD	/ Baa3	/BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**


Источник: Bloomberg



## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
<b>Долговой рынок капитала</b>	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.