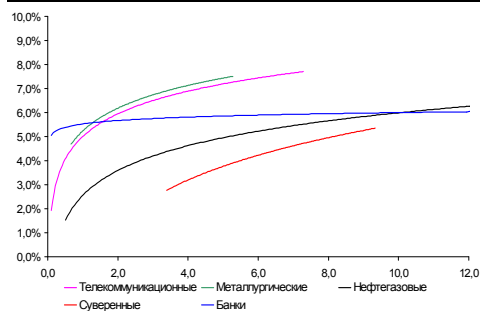
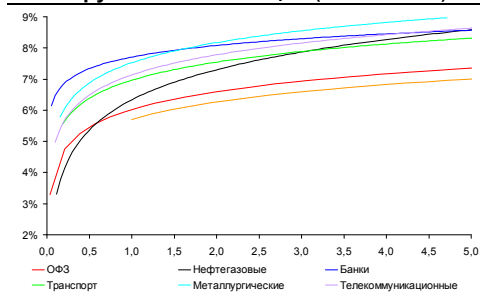


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,98	-0,696 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,27	-5,636 п.	↓
Russia-30	118,88	-0,21%	↓ 4,17
Rus-30 spread	219	46 п.	↑
Bra-40	136,30	-0,50%	↓ 7,82
Tur-30	169,40	-0,42%	↓ 5,71
Mex-34	124,63	-0,27%	↓ 4,95
CDS 5 Russia	226,98	4	↑
CDS 5 Gazprom	305	36 п.	↑
CDS 5 Brazil	171	16 п.	↑
CDS 5 Turkey	259	46 п.	↑
CDS 5 Greece	5 047	9986 п.	↑
CDS 5 Portugal	1 134	-766 п.	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	30,3643	0,59%	↑ 0,6
\$/Руб.	30,4540	0,64%	↑ -0,3
EUR/\$	1,3719	0,07%	↑ 2,6
Ruble Basket	35,5948	0,85%	↑ -1,0
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,49%	0,41	↑
NDF \$/Rub 12M	5,56%	0,29	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,99%	0,13	↑
FWD €/Rub 3m	42,2412	1,17%	↑
FWD €/Rub 6m	42,7491	1,23%	↑
FWD €/Rub 12m	43,8109	1,25%	↑
3M Libor	0,3491	0,206 п.	↑
Libor overnight	0,1467	0,156 п.	↑
MosPrime	4,21	86 п.	↑
Прямое репо с ЦБ	0	-385	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 570	-0,10%	↓ -10,6
DOW	11 247	1,27%	↑ -2,9
S&P500	1 189	1,35%	↑ -5,5
Bovespa	56 286	1,34%	↑ -18,8
Сырьевые товары			
Brent spot	111,57	0,22%	↑ 18,3
Gold	1807,05	-1,19%	↓ 27,4

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Пониженная торговая активность на рынке, слишком долго находящемся в напряжении, сохраняется. Обеспокоенность долговым кризисом в Греции продолжает поддерживать спрос на безрисковые активы.

Рублевые облигации

На рынке рублевого долга вчера усилились продажи в облигациях с дюрацией свыше 3 лет на фоне напряженной ситуации в Еврозоне и начала роста ставок NDF, которые оставались стабильными в течение последнего месяца.

Макроэкономика, стр. 3

ЦБ сузил коридор ставок; ПОЗИТИВНО

Этот шаг отражает намерение ЦБ снизить волатильность на внутренних рынках в условиях ухудшения внешнего фона.

На прошлой неделе была зарегистрирована дефляция; ПОЗИТИВНО

Из-за возросшего давления на курс рубля мы сохраняем наш годовой прогноз инфляции на уровне 7% г/г в 2011 г.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин разместил 10-летние ОФЗ на 4,6 млрд руб, средневзвешенная доходность - 8,10% годовых

ГАЗ принял решение разместить облигации на 22 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

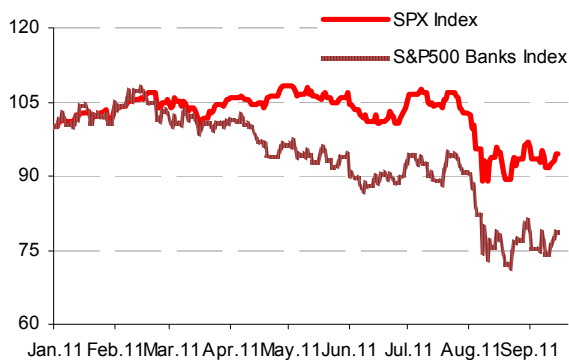
- Синергия готовит 3-летние биржевые облигации серии БО-02 на сумму 2,5 млрд руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

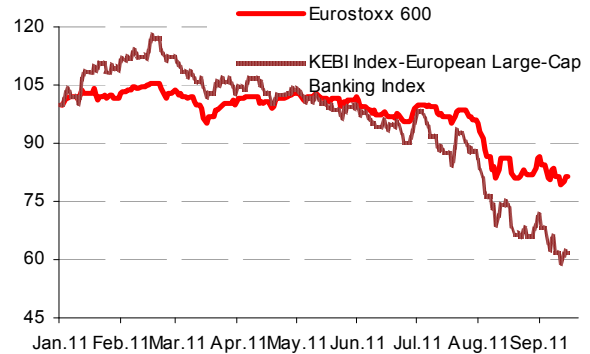
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	27,66	0,75	↑	BofA CDS 5Y	316,11 -15,46
3M Euribor - OIS 3M	77,10	-6,20	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	314,33 -11,29
Portugal CDS 5Y	1 133,89	-76,42	↓	Citigroup CDS 5Y	228,02 -9,47
Italy CDS 5Y	474,66	-29,54	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	211,01 -1,72
Greece CDS 5Y	5 047,45	998,48	↑	Societe Generale CDS 5Y	408,72 -23,56
Spain CDS 5Y	375,91	-23,01	↓	Unicredit CDS 5Y	468,56 -9,73

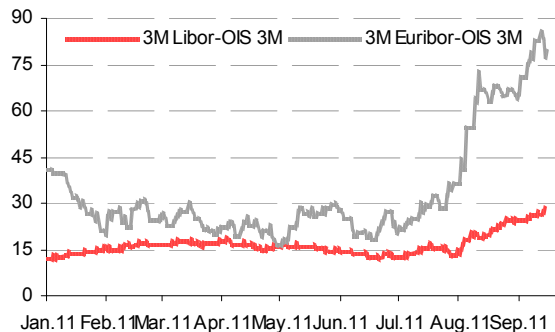
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



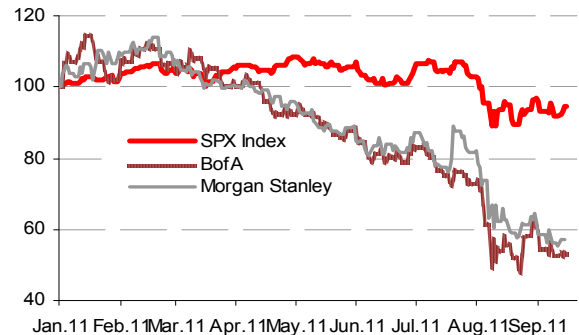
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



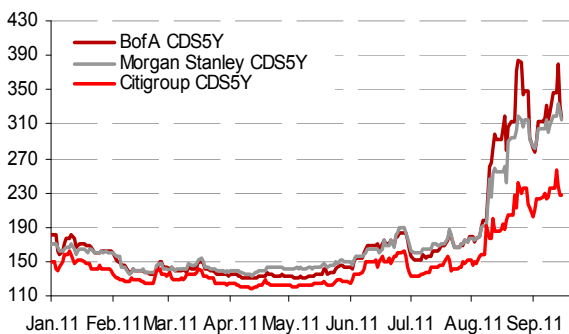
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



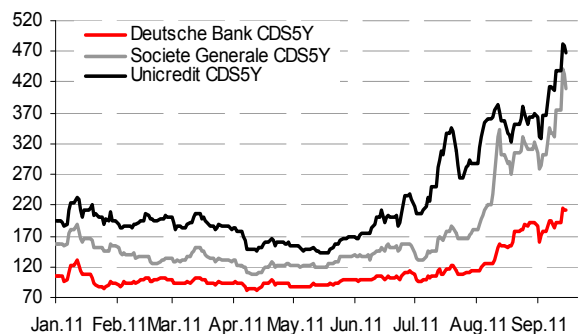
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Пониженная активность на рынке сохраняется. Обеспокоенность долговым кризисом в Греции продолжает поддерживать спрос на безрисковые активы, что проиллюстрировал вчерашний аукцион по 30-летним UST, прошедший при повышенном спросе (bid-to-cover 2,85 против 2,08 месяцем ранее). Динамика рынка валютных облигаций остается смешанной. Котировки суверенного бенчмарка Rus-30 снизились на 0,2 п.п. – ниже отметки в 119% от номинала. Сегодня в США выйдет августовский отчет по инфляции. Согласно прогнозу, потребительские цены в августе не изменились (3,6% г/г) при ускорении базовой инфляции до 1,9% с 1,8% месяцем ранее.

Рублевые облигации

На рынке рублевого долга вчера усилились продажи в облигациях с дюрацией свыше 3 лет на фоне напряженной ситуации в Еврозоне и начала роста ставок NDF, которые оставались стабильными в течение последнего месяца, несмотря на возросшую волатильность внешних рынков и снижения аппетита к рискованным активам у иностранных инвесторов.

Дополнительное давление ощущалось в облигациях Транснефти, на долю которых пришлось более 11% биржевого оборота. Причиной продаж выпуска послужило снижение Банком России ставок по операциям РЕПО, поскольку купон по выпускам Транснефти является плавающим и привязан к годовой ставке РЕПО. В целом, реакция на вчерашнее решения ЦБ сузить диапазон между ставками размещения и привлечения была, скорее негативной. Данное решение свидетельствует об обеспокоенности монетарных властей ситуации на денежном рынке и наличии у них опасений относительно возможного роста ставок на свободные средства в 4Кв11.

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

Макроэкономика

ЦБ сузил коридор ставок; ПОЗИТИВНО

ЦБ вчера оправдал ожидания, сохранив ставку рефинансирования на прежнем уровне 8.25%, однако неожиданно сузил спред между ставкой по депозитам и ставкой РЕПО на 0.5 п.п. Этот шаг является реакцией на возросшую нервозность на мировых рынках и отражает готовность ЦБ бороться с ростом волатильности на внутреннем межбанковском рынке.

Результаты вчерашнего заседания совета директоров ЦБ предполагают, что регулятор решил сместить фокус своей процентной политики с традиционного сохранения баланса между инфляцией и экономическим ростом в сторону управления вновь возникшими рисками внутреннего денежного рынка. Оставив без изменений ставку рефинансирования, ЦБ поднял ставку по депозитам ЦБ (абсорбирование ликвидности) с 3.50% до 3.75% и снизил ставку по операциям РЕПО (предоставление ликвидности) с 5.50% до 5.25%. Эти две ставки представляют собой неформальный коридор ставок денежного рынка, которые медленно выросли с 3% в начале года до 4% на настоящий момент в результате

сокращающейся рублевой ликвидности на фоне профицита бюджета и оттока капитала. Таким образом, данный шаг ЦБ представляет собой попытку сдерживать рост волатильности на межбанковском рынке путем более активного вливания ликвидности на рынок.

На прошлой неделе была зарегистрирована дефляция; ПОЗИТИВНО

После нулевой инфляции в первую неделю сентября, за период с 6 по 12 сентября Росстат зарегистрировал снижение ИПЦ на 0.1%. Структура динамики недельного ИПЦ предполагает, что основными катализаторами дефляции на прошлой неделе стали цены на плодоовощную продукцию и зерно, что соответствует августовской динамике, когда ИПЦ упал за месяц на 0.2%. Последние данные предполагают, что сентябрь может стать вторым дефляционным месяцем, оправдав ожидания правительства, в результате чего инфляция может упасть до 7% в годовом выражении уже в этом месяце, хотя ранее мы не ожидали, что это случится раньше декабря этого года.

Тем не менее, мы предпочитаем придерживаться нашего осторожного прогноза на год, учитывая отсутствие ясности в отношении курса рубля. Недавнее ухудшение капитального счета привело к ослаблению рубля на 5% в августе, создавая дополнительный инфляционный риск на ближайшие месяцы.

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

Корпоративные новости

Минфин разместил 10-летние ОФЗ на 4,6 млрд руб, средневзвешенная доходность - 8,10% годовых

Объем спроса на ОФЗ 26205 на аукционе составил 6,451 млрд руб при объеме эмиссии в 10 млрд руб. Размещенный объем выпуска составил 4,6 млрд руб. Доходность по цене отсечения и по средневзвешенной цене была установлена по верхней границе установленного Минфином диапазона и составила 8,1% годовых.

ГАЗ принял решение разместить облигации на 22 млрд руб

Совет директоров ГАЗа принял решение о размещении 4 выпусков облигаций суммарно на 22 млрд руб. Компания планирует разместить облигации серий 05 и 07 объемом по 6 млрд руб каждый и облигации серий 06 и 08 по 5 млрд руб. Срок обращения каждого выпуска составит 10 лет. По выпускам предусмотрена возможность досрочного погашения облигаций по требованию их владельцев, а также по усмотрению эмитента (в том числе частичное досрочное погашение).

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 10: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата 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%	102,73	-0,06%	2,83%	3,53%	247	1,4	3,34	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,27	24.01.12	11,00%	142,80	0,04%	3,84%	7,70%	295	-4,3	5,17	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,03	29.10.11	5,00%	105,15	-0,14%	4,28%	4,76%	285	-2,2	6,88	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,33	24.12.11	12,75%	177,89	0,01%	5,55%	7,17%	357	0,6	9,08	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,54	30.09.11	7,50%	118,88	-0,21%	4,17%	6,31%	219	4,4	11,17	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,08	12.10.11	6,45%	100,26	-0,02%	2,85%	6,43%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,43	20.10.11	5,06%	101,43	-0,04%	4,74%	4,99%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,26	03.02.12	8,75%	79,62	-0,47%	15,98%	10,99%	--	--	--	1 000	USD	B / B3 / B3 / - / -

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата 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	0,76	25.12.11	8,20%	102,28	0,02%	5,15%	8,02%	497	-1,5	131	500	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,65	24.12.11	9,25%	106,13	-0,06%	5,56%	8,72%	538	5,0	172	392	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	3,02	18.09.11	8,00%	102,86	0,00%	7,06%	7,78%	671	-0,4	322	600	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,44	22.02.12	8,64%	98,50	0,00%	8,99%	8,77%	880	1,5	515	300	USD	B / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,74	25.09.11	7,88%	100,18	-0,07%	7,84%	7,86%	694	-1,9	400	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,71	28.10.11	7,75%	97,03	-0,09%	8,20%	7,99%	677	-2,7	392	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,56	13.11.11	7,34%	102,92	-0,04%	5,46%	7,13%	528	4,1	162	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,70	25.11.11	5,97%	96,85	-0,02%	6,84%	6,16%	626	-1,9	300	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,64	10.11.11	6,81%	97,00	0,31%	7,46%	7,02%	728	-5,1	362	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	1,08	31.10.11	6,61%	103,72	0,00%	3,21%	6,37%	303	0,5	-63	1 054	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,16	04.03.12	6,47%	104,23	-0,06%	5,12%	6,20%	477	1,5	128	1 250	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,02	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%	105,23	0,02%	5,92%	6,53%	573	1,2	208	1 706	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,62	22.02.12	6,32%	100,50	-0,10%	6,22%	6,28%	603	3,6	238	750	USD	/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,69	31.12.11	6,25%	102,97	0,72%	6,01%	6,07%	403	-5,1	46	693	USD	BBB/- / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,26	22.11.11	5,45%	101,89	0,21%	5,09%	5,35%	419	-7,6	125	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,76	09.01.12	6,90%	108,03	-0,02%	5,73%	6,39%	430	-3,9	145	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,20	22.11.11	6,80%	102,73	0,06%	6,50%	6,62%	452	0,1	95	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,17	27.11.11	5,13%	99,52	0,12%	5,24%	5,15%	466	-5,5	140	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,68	28.12.11	7,93%	106,58	-0,01%	4,07%	7,44%	388	1,8	23	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,95	15.12.11	6,25%	103,26	0,04%	5,14%	6,05%	479	-1,6	130	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,51	23.09.11	6,50%	103,23	-0,01%	5,59%	6,30%	501	-2,3	175	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,85	10.03.12	7,93%	97,45	-0,03%	8,63%	8,14%	804	-1,7	479	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,95	21.10.11	6,50%	99,03	-0,15%	7,00%	6,56%	681	9,2	316	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-16*	20.10.2016	0,07	20.10.11	9,75%	99,88	0,00%	9,78%	9,76%	959	1,6	594	125	USD	/ B1 / BB
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,10	20.10.11	8,75%	100,18	0,00%	6,61%	8,73%	643	-6,5	277	225	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,69	15.01.12	10,75%	107,75	-0,12%	6,20%	9,98%	602	8,2	236	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,39	25.10.11	6,20%	97,03	0,05%	7,47%	6,39%	728	-0,5	363	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,29	31.01.12	12,50%	107,83	-0,20%	10,76%	11,59%	1058	6,2	692	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,82	08.01.12	11,25%	108,79	-0,00%	8,95%	10,34%	837	-2,6	511	200	USD	/ Ba3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,62	29.09.11	5,01%	97,95	0,08%	5,58%	5,11%	500	-4,7	174	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,58	10.11.11	11,75%	101,50	0,00%	11,32%	11,58%	1073	-2,5	748	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,51	21.10.11	11,00%	93,59	-0,03%	14,01%	11,75%	1343	-0,8	1017	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,57	16.11.11	7,18%	105,83	0,03%	3,54%	6,78%	335	-1,1	-30	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,17	14.01.12	7,13%	106,42	0,04%	4,20%	6,69%	401	-0,7	36	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,18	21.09.11	6,97%	99,81	-0,13%	7,01%	6,98%	643	0,5	317	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	4,79	15.11.11	6,30%	106,17	-0,07%	5,03%	5,93%	414	-2,0	119	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,35	29.11.11	7,75%	113,93	-0,13%	5,26%	6,80%	436	-1,2	141	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,35	03.12.11	6,00%	98,00	-0,04%	6,28%	6,12%	485	-3,6	200	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,62	16.12.11	7,73%	95,99	0,19%	8,88%	8,05%	829	-7,7	503	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,21	01.12.11	9,75%	96,25	0,52%	10,70%	10,13%	1051	-11,5	686	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,16	14.11.11	5,93%	100,74	-0,08%	1,39%	5,89%	121	41,7	-245	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,58	15.11.11	6,48%	107,08	0,05%	2,13%	6,05%	194	-2,0	-171	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,71	02.01.12	6,47%	107,31	0,00%	2,29%	6,03%	210	0,9	-155	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,47	07.01.12	5,50%	105,42	-0,03%	3,95%	5,22%	337	-1,9	11	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,74	24.09.11	5,40%	102,29	-0,20%	4,92%	5,28%	403	0,8	108	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,29	30.12.11	12,00%	102,19	-0,30%	4,28%	11,74%	409	95,3	44	130	USD	/ Baa3 /

УРСА-11-2	16.11.2011	0,17	16.11.11	8,30%	100,22	-0,00%	6,51%	8,28%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/	BB
ТКС-14	21.04.2014	2,21	21.10.11	11,50%	95,75	0,30%	13,48%	12,01%	1329	-12,1	964	175	USD	/	B2	/	B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,44	18.01.12	10,51%	99,46	0,09%	10,63%	10,57%	974	-5,5	679	100	USD	/	B2	/	
ХКФ-14	18.03.2014	2,27	18.09.11	7,00%	100,34	0,18%	6,85%	6,98%	666	-6,2	301	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	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
Нефтегазовые																	
Газпром-12	09.12.2012	1,19	09.12.11	4,56%	101,70	-0,03%	3,13%	4,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,40	01.03.12	9,63%	109,60	-0,04%	2,87%	8,78%	268	3,6	-97	1 750	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,80	22.01.12	4,51%	102,37	0,07%	1,49%	4,40%	131	-8,4	-235	201	USD	/		/	
Газпром-13-3	22.07.2013	0,95	22.01.12	5,63%	103,29	-0,10%	2,07%	5,45%	188	11,5	-177	80	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,47	11.10.11	7,34%	106,64	-0,10%	2,99%	6,89%	280	7,8	-86	400	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,77	31.01.12	7,51%	108,39	0,02%	2,88%	6,93%	269	-0,4	-96	500	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,31	25.02.12	5,03%	102,89	-0,11%	3,76%	4,89%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,84	31.10.11	5,36%	104,42	-0,02%	3,83%	5,14%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,61	31.01.12	8,13%	111,20	-0,22%	3,96%	7,31%	361	8,0	12	1 250	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,40	01.06.12	5,88%	105,59	-0,28%	4,21%	5,56%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,99	04.02.12	8,13%	111,97	-0,24%	4,24%	7,26%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,79	29.11.11	5,09%	103,20	-0,09%	4,25%	4,93%	367	-0,1	41	1 000	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,46	22.11.11	6,21%	108,22	-0,27%	4,42%	5,74%	352	2,6	58	1 350	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,84	22.03.12	5,14%	102,14	-0,44%	4,68%	5,03%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,16	02.11.11	5,44%	103,71	-0,47%	4,73%	5,25%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,29	13.02.12	6,61%	107,94	-0,47%	5,11%	6,12%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,19	11.10.11	8,15%	117,79	-0,10%	4,94%	6,92%	405	-1,7	110	1 100	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,62	01.02.12	7,20%	110,07	-0,26%	3,76%	6,54%	234	4,5	-51	568	USD	BBB+/		/	A-
Газпром-22	07.03.2022	7,86	07.03.12	6,51%	107,51	-0,23%	5,55%	6,06%	357	3,7	128	1 300	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,31	28.10.11	8,63%	127,29	0,75%	6,34%	6,78%	435	-6,0	78	1 200	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,60	16.02.12	7,29%	111,21	1,13%	6,40%	6,55%	441	-8,5	84	1 250	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,85	05.11.11	6,38%	107,55	-0,01%	3,80%	5,93%	345	-0,2	-4	900	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,85	07.12.11	6,36%	106,93	-0,07%	4,95%	5,94%	405	-2,1	111	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,23	05.11.11	7,25%	109,36	-0,00%	5,79%	6,63%	436	-4,1	162	600	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,01	09.11.11	6,13%	101,47	-0,09%	5,91%	6,04%	449	-2,8	163	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,78	07.12.11	6,66%	104,59	-0,06%	6,07%	6,36%	464	-3,3	179	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,95	03.02.12	5,33%	102,01	-0,09%	4,81%	5,22%	423	-0,3	97	600	USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,14	03.02.12	6,60%	103,95	-0,04%	6,05%	6,35%	462	-3,6	177	650	USD	/	Baa3	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,50	20.09.11	6,13%	102,05	0,02%	2,08%	6,00%	190	-5,1	-176	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,44	13.03.12	7,50%	105,99	-0,12%	3,35%	7,08%	317	9,2	-49	600	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,09	02.02.12	6,25%	106,55	-0,03%	4,15%	5,87%	380	0,6	31	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,15	18.01.12	7,50%	111,33	-0,04%	4,84%	6,74%	426	-1,7	100	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,60	20.09.11	6,63%	106,43	-0,14%	5,27%	6,22%	437	-0,4	143	800	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,30	13.03.12	7,88%	113,46	-0,03%	5,39%	6,94%	450	-3,0	155	1 100	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,48	02.02.12	7,25%	109,88	-0,06%	5,75%	6,60%	432	-3,3	147	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,78	27.06.12	5,38%	101,54	-0,01%	3,32%	5,30%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/	
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,77	27.12.11	6,10%	103,02	-0,01%	2,19%	5,92%	201	2,1	-165	500	USD	BBB/	Baa1	/	
Транснефть-14	05.03.2014	2,34	05.03.12	5,67%	105,28	0,08%	3,42%	5,39%	324	-1,9	-42	1 300	USD	BBB/	Baa1	/	
Металлургические																	
Евраз-13	24.04.2013	1,49	24.10.11	8,88%	105,18	-0,03%	5,46%	8,44%	527	2,8	162	534	USD	B+/	B2	/	BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,52	10.11.11	8,25%	105,04	-0,03%	6,83%	7,85%	625	-1,7	299	577	USD	B+/	B2	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,98	24.10.11	9,50%	110,73	0,04%	7,41%	8,58%	652	-4,3	357	509	USD	B+/	B2	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,28	27.10.11	6,75%	96,29	-0,11%	7,47%	7,01%	657	-1,4	363	850	USD	B+/	B2	/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	4,00	23.12.11	7,75%	97,35	-0,21%	8,43%	7,96%	785	3,0	459	350	USD	B-/	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	4,18	21.01.12	6,50%	96,73	-0,07%	7,31%	6,72%	673	-0,8	347	750	USD	/	Ba3	/	BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,67	22.11.11	7,50%	101,28	0,06%	5,56%	7,41%	537	-8,6	172	300	USD	/	B1	/	B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,74	29.01.12	9,75%	107,99	-0,22%	5,21%	9,03%	502	13,9	137	544	USD	BB/	Ba2	/	BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,30	19.10.11	9,25%	109,07	-0,05%	5,45%	8,48%	526	3,3	161	375	USD	BB/	Ba2	/	BB-
Северсталь-16	26.07.2016	4,23	26.01.12	6,25%	97,94	-0,14%	6,75%	6,38%	617	0,9	291	500	USD	BB/	Ba2	/	BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,97	25.10.11	6,70%	98,09	-0,22%	7,09%	6,83%	619	1,0	325	1 000	USD	BB/	Ba2	/	BB-
ТМК-18	27.01.2018	5,08	27.01.12	7,75%	97,95	-0,13%	8,17%	7,91%	727	-0,9	433	500	USD	B/	B1	/	

Телекоммуникационные

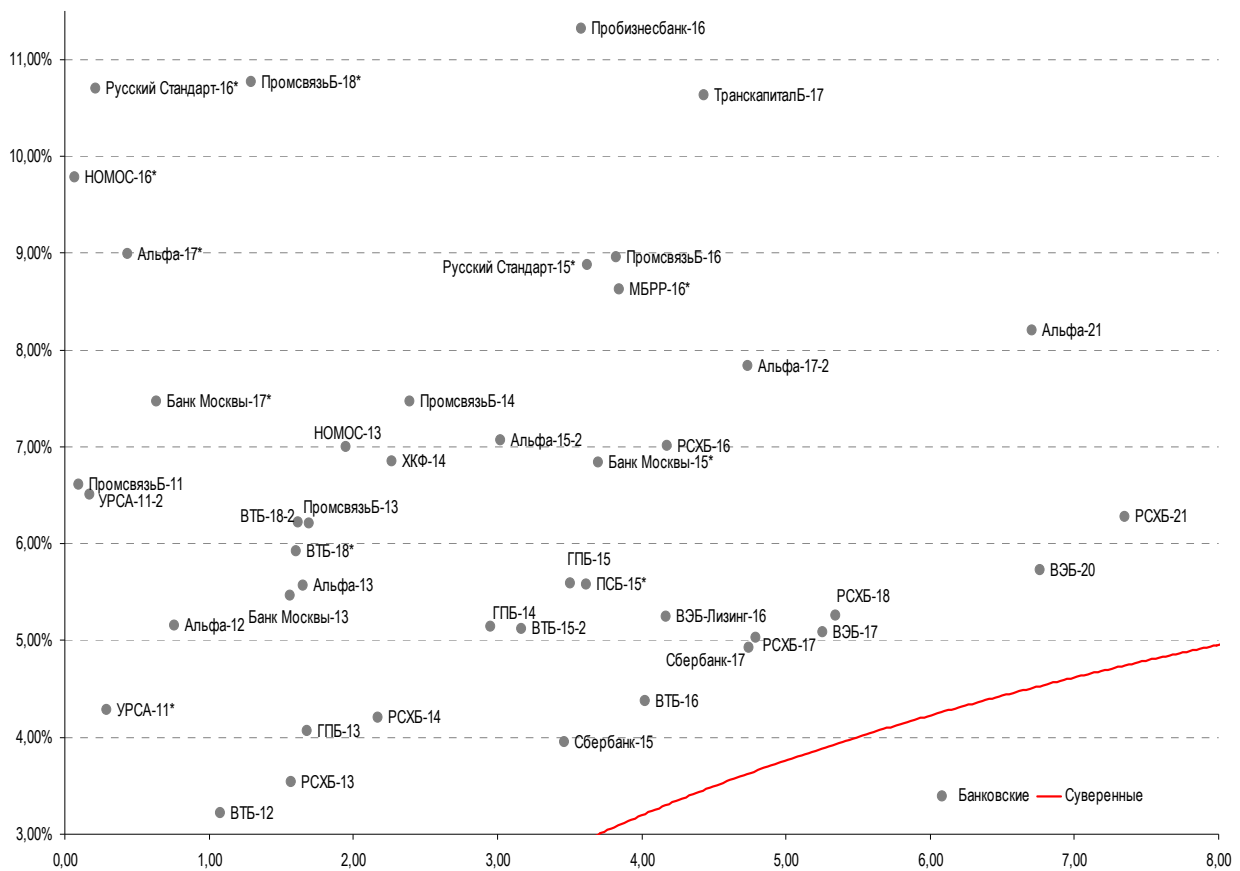
МТС-12	28.01.2012	0,37	28.01.12	8,00%	101,47	0,03%	3,93%	7,88%	374	-8,6	9	400 USD	BB / [*] - /	Ba2 / [*] - /	BB+
МТС-20	22.06.2020	6,33	22.12.11	8,63%	108,88	-0,01%	7,24%	7,92%	581	-3,9	296	750 USD	BB / [*] - /	Ba2 / [*] - /	BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,10	22.10.11	8,38%	100,60	-0,17%	2,42%	8,32%	224	146,0	-142	185 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-13	30.04.2013	1,51	31.10.11	8,38%	105,61	0,00%	4,74%	7,93%	456	0,8	90	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,62	29.09.11	4,25%	99,78	0,06%	4,33%	4,26%	398	-2,5	49	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,91	23.11.11	8,25%	104,77	0,04%	7,03%	7,87%	645	-3,5	319	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,85	02.02.12	6,49%	98,84	-0,01%	6,80%	6,57%	622	-2,3	296	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,68	01.03.12	6,25%	95,63	0,13%	7,24%	6,54%	634	-6,2	340	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	5,01	31.10.11	9,13%	106,95	-0,07%	7,76%	8,53%	687	-2,1	392	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,72	02.02.12	7,75%	96,37	0,03%	8,31%	8,04%	688	-4,5	403	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,29	01.03.12	7,50%	93,39	-0,25%	8,47%	8,04%	704	-0,5	419	1 500 USD	/	Ba3	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,62	03.11.11	7,75%	106,01	-0,20%	6,85%	7,31%	542	-1,1	257	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,78	17.11.11	8,88%	111,20	-0,08%	5,01%	7,98%	466	2,3	117	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,50	21.09.11	7,88%	101,55	-0,05%	4,79%	7,75%	460	9,3	95	300 USD	BB/		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,92	19.09.11	10,00%	104,06	1,52%	8,63%	9,61%	828	-51,9	479	101 USD	NR/		/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,44	09.11.11	9,75%	103,50	0,00%	8,73%	9,42%	815	-2,6	489	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,59	22.12.11	8,50%	98,44	0,00%	8,94%	8,63%	836	-2,5	510	31 USD	/		/B+
НМТП-12	17.05.2012	0,66	17.11.11	7,00%	101,30	0,03%	5,00%	6,91%	481	-3,9	116	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,74	03.10.11	5,74%	105,02	-0,07%	4,70%	5,46%	381	-2,0	86	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,42	03.02.12	7,70%	107,75	-0,00%	5,46%	7,15%	510	-0,3	161	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,18	27.10.11	5,38%	98,25	-0,08%	5,72%	5,47%	482	-1,8	188	800 USD	/	Baa3	/BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



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.