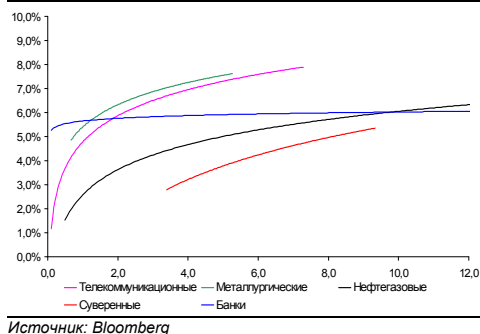
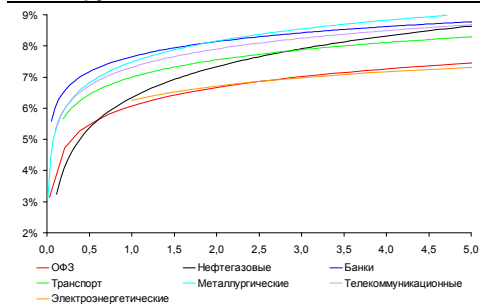


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,08	9,836.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,36	8,556.п. ↑	
Russia-30	118,88	0,00% ↑	4,17
Rus-30 spread	209	-106.п. ↓	
Bra-40	135,94	-0,47% ↓	7,84
Tur-30	169,73	0,19% ↑	5,69
Mex-34	123,79	-0,68% ↓	5,00
CDS 5 Russia	220,31	-7 ↓	
CDS 5 Gazprom	296	-86.п. ↓	
CDS 5 Brazil	164	-86.п. ↓	
CDS 5 Turkey	252	-86.п. ↓	
CDS 5 Greece	5 047	06.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 061	-736.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,5042	0,46% ↑	1,1 ↑
\$/Руб.	30,4158	-0,21% ↓	-0,5 ↓
EUR/\$	1,3870	1,14% ↑	3,8 ↑
Ruble Basket	35,7020	0,25% ↑	-1,5 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,62%	0,13 ↑	
NDF \$/Rub 12M	5,73%	0,17 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	6,05%	0,16 ↑	
FWD €/Rub 3m	42,6526	1,79% ↑	
FWD €/Rub 6m	43,1561	1,81% ↑	
FWD €/Rub 12m	44,2532	1,92% ↑	
3M Libor	0,3502	0,116.п. ↑	
Libor overnight	0,1472	0,156.п. ↑	
MosPrime	4,98	776.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ	31 243	31 243 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 603	2,10% ↑	-10,1 ↓
DOW	11 433	1,66% ↑	-1,2 ↓
S&P500	1 209	1,72% ↑	-3,9 ↓
Bovespa	56 381	0,17% ↑	-18,6 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	115,01	3,11% ↑	22,0 ↑
Gold	1769,63	-2,54% ↓	24,7 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Нервозность и повышенная волатильность на рынке, обусловленные нестабильностью внешнего фона и быстрой сменой новостных потоков, сохраняются. Ускорение инфляции в США ограничивает возможности ФРС по запуску очередного раунда QE, увеличивая вероятность ребалансировки портфеля Центробанка (Operation Twist). Заявление ЕЦБ о поддержке финансового сектора путем предоставления дополнительной долларовой ликвидности частично стабилизировало настроения на рынке.

Рублевые облигации

На рынке рублевого долга вчера наблюдалось заметное снижение котировок. Причиной сокращения портфелей стал нарастающий дефицит рублевой ликвидности и рост ставок денежного рынка.

Макроэкономика, стр. 5

Отток капитала в августе составил \$3 млрд; ПОЗИТИВНО

Прогноз ЦБ по оттоку капитала \$35 млрд за год представляется оптимистичным.

Промышленное производство ускорилось до 6.2% г/г в августе; ПОЗИТИВНО

Это ускорение может отражать рост запасов, а не спроса.

Корпоративные новости, стр. 6

ВТБ 24 планирует 21 сентября разместить облигации с ипотечным покрытием на 5 млрд руб

КБ Восточный планирует в сентябре разместить биржевые облигации на 3 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

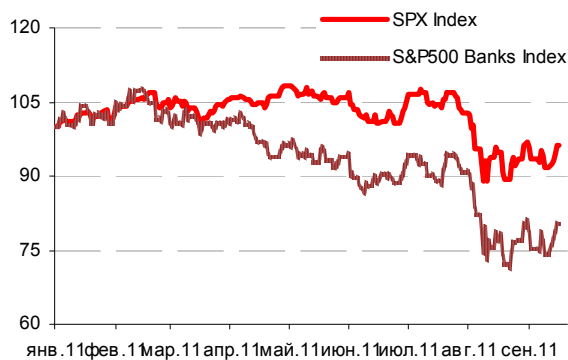
- Минфин РФ 19 сентября предложит банкам на аукционе 100 млрд руб сроком на 3 недели
- Объем международных резервов РФ за неделю снизился на \$4,6 млрд - до \$538,8 млрд
- Moody's повысило долгосрочный депозитный рейтинг КБ Восточный с "B2" до "B1"
- Евросеть готовит к размещению 3-летние облигации на 3 млрд руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

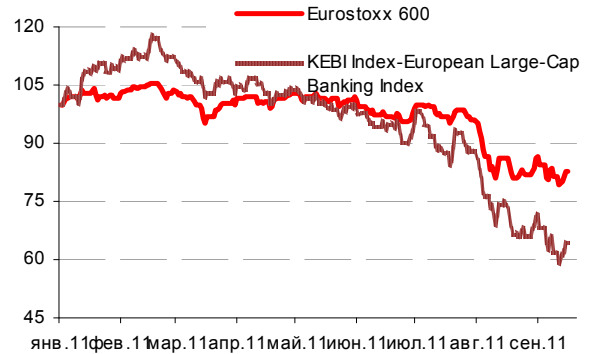
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	28,07	0,31	↑	BofA CDS 5Y	306,63	-9,49	↓
3M Euribor - OIS 3M	77,40	0,30	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	304,00	-10,33	↓
Portugal CDS 5Y	1 061,02	-72,87	↓	Citigroup CDS 5Y	221,34	-6,68	↓
Italy CDS 5Y	450,65	-24,01	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	185,67	-25,34	↓
Greece CDS 5Y	5 047,45	0,00		Societe Generale CDS 5Y	366,50	-42,22	↓
Spain CDS 5Y	373,66	-2,25	↓	Unicredit CDS 5Y	444,43	-24,13	↓

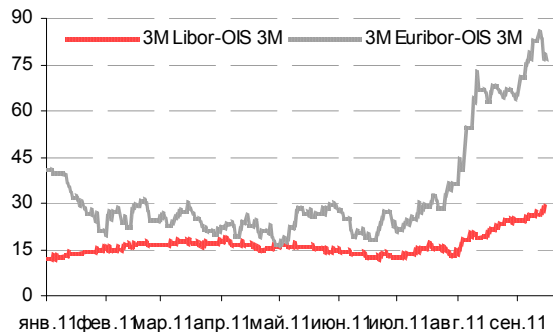
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



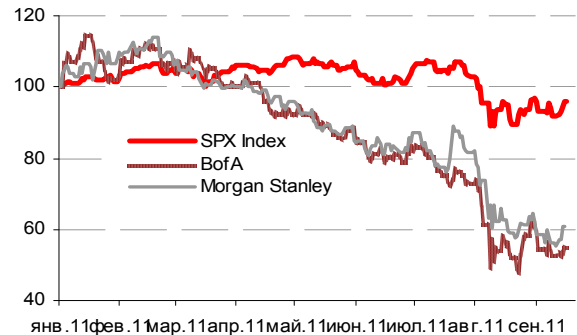
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



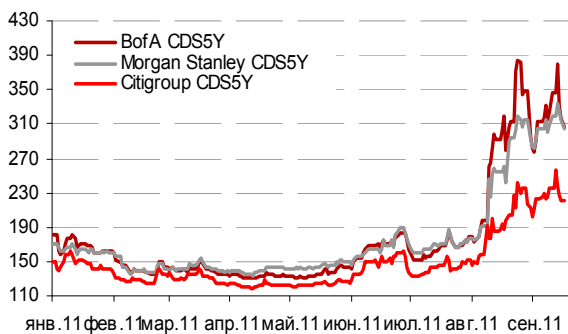
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



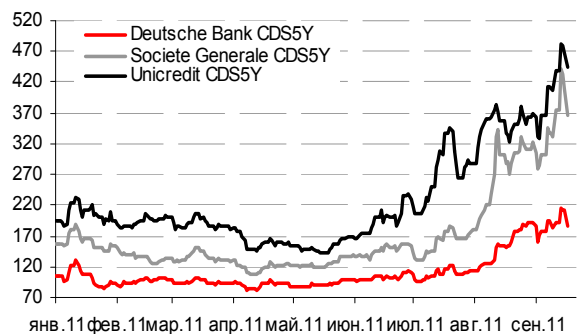
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку**Валютные облигации**

Нервозность и повышенная волатильность на рынке, обусловленные нестабильностью внешнего фона и быстрой сменой новостных потоков, сохраняются. Новость об убытках, понесенных швейцарским банком UBS, предопределила негативные настроения на первую половину вчерашнего дня. Более того, макроэкономическая статистика США также остается разочаровывающей. Потребительские цены в августе выросли на 3,8% с 3,6% г/г, при этом базовая инфляция CPI Core также продолжила расти, опережая ожидания, - показатель вырос на 2% г/г с 1,8% месяцем ранее при 1,9%-ном прогнозе. С учетом менее выраженного, чем прогнозировалось, замедления роста цен производителей и импорта в августе можно ожидать, что высокие показатели инфляции в ближайшие месяцы сохранятся, ограничивая возможности ФРС США по запуску очередного раунда программы количественного смягчения и увеличивая вероятность ребалансировки портфеля Центробанка (Operation Twist).

Сразу два индекса деловой активности – от ФРБ Нью-Йорка и Филадельфии- в сентябре оказались хуже прогнозов. Так, индекс Empire Manufacturing в сентябре составил минус 8,82 пункта (против прогноза в минус 4 пункта), Philadelphia Fed. – минус 17,5 пункта (против ожиданий на уровне минус 15 пунктов). Количество первичных обращений за пособиями по безработице на минувшей неделе также выросло сверх ожиданий - на 428 тыс вместе прогнозировавшихся 411 тыс. Среди суммарно негативных данных удачно смотрелись цифры по промышленному производству - в августе показатель вырос на 0,2%(ожидалось, что уровень промышленного производства останется неизменным).

Существенную поддержку рынку и частичную стабилизацию настроений привнесло на рынок заявление ЕЦБ. Так, регулятор объявил, что, объединив усилия с ФРС США, ЦБ Англии, Японии и Швейцарии предоставит европейским банкам долларовую ликвидность в виде трех кредитных операций сроком на три месяца под фиксированную процентную ставку, чтобы гарантировать, что банки не столкнутся с нехваткой американской валюты в конце года. Анонсированная мера является дополнением к регулярным операциям ЕЦБ по обеспечению банков ликвидностью сроком на 7 дней. Уверенность в том, что монетарные органы готовы предпринимать меры для поддержки банков несколько реабилитировала “аппетит к риску” инвесторов, старавшихся в последнее время укрываться в защитных активах. Доходность бенчмарка UST-10 по итогам дня подскочила на 10 б.п., в моменте превышая отметку в 2,10% годовых. Сегодня Мичиганский университет опубликует предварительное значение рассчитываемого им индекса доверия потребителей к экономике США за сентябрь – по прогнозу, показатель в сентябре вырос с 55,7 до 57 пунктов.

События до конца месяца:

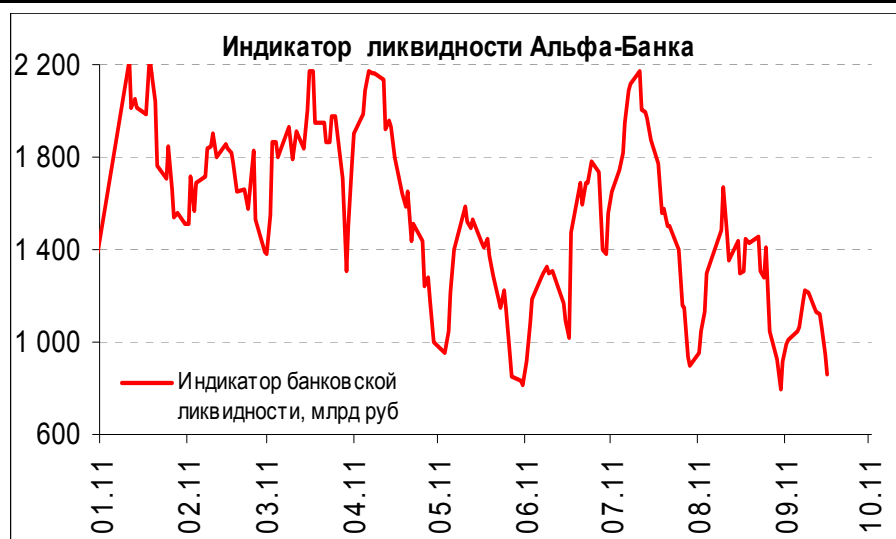
15-17 сентября встреча Экофина в Польше	Встреча министров финансов и глав центральных банков ЕС в Польше, ожидается присутствие министра финансов США
18 сентября	Выборы в Берлине

20-21 сентября: заседание ФРС США	Инвесторы особо пристально будут следить за сентябрьским заседанием ФРС США (срок проведения которого увеличен до 2-х дней), ожидая более четких ориентиров будущей монетарной политики ФРС США.
29 сентября	Голосование немецкого парламента по вопросу увеличения фонда финансовой помощи Еврозоны (EFSF - European Financial Stability Facility).
30 сентября: в Испании и Италии истекает срок временного запрета на "короткие продажи"	Запрет на "короткие продажи" в конце августа был продлен с целью сдерживания волатильности котировок европейских банков и стабилизации настроений на рынке.

Рублевые облигации

На рынке рублевого долга вчера наблюдалось заметное снижение котировок. Вместе с тем, это движение не было подкреплено заметными объемами сделок в связи с нехваткой поддерживающих котировок спроса. Спреды между заявками на покупку/продажу продолжили расширяться. Причиной сокращения портфелей стал нарастающий дефицит рублевой ликвидности и рост ставок денежного рынка более, чем на 120 б.п. с конца прошлой недели. На этом фоне объем сделок РЕПО с Банком России превысил 30 млрд руб. Хотя сокращение ликвидности было прогнозируемым и связано с началом налогового периода, последнее решение ЦБ по ставкам (сужение спредов между ставками размещения и привлечения на 50 б.п.) вызывает опасения у банков, что регулятор ожидает повышенной волатильности денежного рынка в ближайшие месяцы. Наблюдающееся уже 1,5 недели ослабление рубля и прогнозы банковских аналитиков о продолжении этого процесса в 4Кв11 также не добавляют оптимизма участникам долгового рынка. На этом фоне воцарившийся на внешних площадках позитив после совместного решения ЦБ Еврозоны, США, Швейцарии и Великобритании о предоставлении дополнительной долларовой ликвидности европейским банкам не оказал поддерживающего влияния на рублевый рынок. Заккрытие проходило по достаточно низким уровням.

Илл 7: Индикатор ликвидности Альфа-Банка



Источник: ЦБ РФ, расчеты Альфа-Банка

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

Макроэкономика**Отток капитала в августе составил \$3 млрд; ПОЗИТИВНО**

По словам зампреда ЦБ Алексея Улюкаева, отток капитала в августе составил \$3 млрд, что соответствует июльскому показателю и лучше, чем мы ожидали. Тем не менее, учитывая, что за 8М11 отток капитала составил \$37 млрд, прогноз ЦБ по оттоку \$35 млрд за год, который Улюкаев подтвердил вчера, представляется оптимистичным.

Новость о том, что отток капитала в августе составил \$3 млрд, стала приятной неожиданностью, поскольку очень низкие объемы иностранной валюты, приобретенные ЦБ в августе (\$0.5 млрд против \$5.1 млрд в июле), заставляли нас беспокоиться, что отток капитала в августе превысит июльский уровень. Тем не менее, это также предполагает ухудшение текущего счета в августе, что является поводом для беспокойства, учитывая сравнительно высокие цены на нефть и замедление импорта из стран дальнего зарубежья в августе. Учитывая возможную слабость текущего счета, перспективы российского капитального счета также становятся менее очевидными, поэтому прогноз ЦБ по оттоку капитала на уровне \$35 млрд представляется очень амбициозным, особенно учитывая, что с начала года отток составил \$37 млрд. Более того, учитывая, что ЦБ продолжает продавать \$200 млн валюты в неделю, предполагает, что отток капитала в сентябре, скорее всего, сохранился.

Наши опасения относительно трендов капитального счета вчера косвенно подтвердил замминистра экономического развития Андрей Клепач, который заявил, что его ведомство ухудшило прогнозы по оттоку капитала на 2011 г до \$40 млрд с \$35 млрд, указав в качестве причины изменения прогноза недавнее ухудшений мировых настроений. Таким образом, недавние сигналы для капитального счета и курса рубля являются преимущественно негативными, и мы считаем, что наш текущий прогноз оттока капитала на уровне \$50 млрд в этом году является более реалистичным сценарием.

Промышленное производство ускорилось до 6.2% г/г в августе; ПОЗИТИВНО

Как сообщает Росстат, промышленное производство в августе ускорилось до 6.2% г/г с 5.2% г/г в июле, оказавшись немного выше нашего и консенсус-прогноза 5.5% г/г. Мы считаем это ускорение позитивным фактором, поскольку оно не было обусловлено эффектом низкой базы. Вместе с тем, это ускорение может отражать скорее рост запасов, чем реальный рост спроса в секторе.

В августе Россия зарегистрировала ускорение роста во всех трех основных сегментах промышленного производства (см. таблицу ниже). Этот факт особенно позитивен, учитывая, что данный рост не объясняется эффектом базы. Основным катализатором роста стало ускорение роста обрабатывающей промышленности с 5.5% г/г до 7.1% г/г за счет ускорения производства легковых автомобилей до 46% г/г в августе против 20% г/г в июле. Мы удивлены такой динамикой, поскольку она противоречит тренду замедления, наблюдавшемуся с начала года из-за завершения государственной программы утилизации старых автомобилей. Учитывая, что другие основные сегменты обрабатывающей промышленности, такие как нефтепереработка, строительные материалы и металлургия не смогли показать значительного улучшения, мы не уверены, что ускорение

промышленного производства в августе свидетельствует о начале сильного тренда. Также мы обеспокоены тем, что сильный рост промышленного производства может отражать ожидание компаниями сезонного ускорения расходования бюджетных средств, и, таким образом, представляет собой рост запасов, а не рост спроса в секторе. Таким образом, мы сохраняем осторожную позицию в отношении тренда промышленного производства в ближайшие месяцы и оставляем без изменений наш годовой прогноз 5% г/г.

Илл. 8. Промышленное производство

	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июн-11	июл-11	авг-11
Пром.пр-во, г/г	6.7%	5.8%	5.3%	4.5%	4.1%	5.7%	5.2%	6.2%
...добыча ПИ	3.5%	3.2%	3.1%	1.4%	2.1%	1.6%	1.8%	3.3%
...обр.пром-ть	13.5%	10.2%	8.6%	5.3%	5.0%	7.1%	5.5%	7.1%
...регулируемые секторы	-3.4%	0.0%	0.8%	2.3%	2.3%	1.5%	1.9%	2.3%
Пром.пр-во, м/м*	0.7%	-0.1%	0.7%	0.4%	0.5%	0.7%	0.4%	0.2%

Источник: Росстат; * - с корректировкой на сезонные факторы

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

Корпоративные новости
ВТБ 24 планирует 21 сентября разместить облигации с ипотечным покрытием на 5 млрд руб

К размещению предлагаются облигации серии 2-ИП классов А и Б суммарным объемом 5 млрд руб. Ставка купона по облигациям класса А установлена в размере 9% годовых, по облигациям класса Б - 3% годовых. Облигации размещаются по номиналу. Объем выпуска облигаций класса А составит 3,3333 млрд руб, класса Б – 1,6667 млрд руб. Дата погашения выпусков - 26 ноября 2043 г. Погашение номинальной стоимости облигаций осуществляется частями.

КБ Восточный планирует в сентябре разместить биржевые облигации на 3 млрд руб

Объем выпуска серии БО-03 составит 3 млрд руб. Срок обращения – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Размещение пройдет на ФБ ММВБ в форме конкурса по определению ставки купона на срок до оферты. Ориентир по ставке купона установлен в диапазоне 10,1-10,5% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 10,36-10,78%. Организаторы займа: ФК Уралсиб, НОМОС-Банк и Банк Открытие.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 9: 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	3,38	29.10.11	3,63%	102,65	-0,08%	2,85%	3,53%	249	1,5	3,34	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,27	24.01.12	11,00%	142,70	-0,07%	3,85%	7,71%	290	-4,2	5,17	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,02	29.10.11	5,00%	104,92	-0,22%	4,31%	4,77%	280	-4,9	6,88	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,33	24.12.11	12,75%	177,94	0,03%	5,55%	7,17%	347	-10,2	9,08	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,54	30.09.11	7,50%	118,88	0,00%	4,17%	6,31%	209	-9,9	11,16	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,07	12.10.11	6,45%	100,22	-0,04%	3,20%	6,44%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,42	20.10.11	5,06%	101,45	0,02%	4,74%	4,99%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,26	03.02.12	8,75%	79,65	0,03%	15,98%	10,99%	--	--	--	1 000	USD	B / B3 / B3 / - / -

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: 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%	102,02	-0,26%	5,49%	8,04%	530	33,3	164	500	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,65	24.12.11	9,25%	105,70	-0,41%	5,81%	8,75%	562	24,0	196	392	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	3,02	18.09.11	8,00%	102,75	-0,11%	7,10%	7,79%	674	2,8	325	600	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,43	22.02.12	8,64%	98,85	0,36%	8,90%	8,74%	871	-8,8	505	300	USD	B / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,73	25.09.11	7,88%	99,95	-0,23%	7,88%	7,88%	694	-0,5	403	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,70	28.10.11	7,75%	96,91	-0,12%	8,22%	8,00%	671	-6,2	391	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,56	13.11.11	7,34%	102,57	-0,35%	5,68%	7,15%	549	21,6	183	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,69	25.11.11	5,97%	96,81	-0,04%	6,85%	6,16%	624	-1,9	300	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,63	10.11.11	6,81%	96,70	-0,31%	7,53%	7,04%	734	6,3	368	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	1,08	31.10.11	6,61%	103,69	-0,03%	3,23%	6,37%	304	1,6	-62	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,16	04.03.12	6,47%	104,10	-0,12%	5,16%	6,21%	480	3,0	131	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,02	15.02.12	4,25%	99,50	0,02%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,60	29.11.11	6,88%	104,60	-0,60%	6,03%	6,57%	584	10,7	218	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,61	22.02.12	6,32%	100,28	-0,21%	6,26%	6,30%	607	3,6	241	750	USD	/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,63	31.12.11	6,25%	102,02	-0,92%	6,09%	6,13%	401	-2,4	54	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,25	22.11.11	5,45%	101,65	-0,24%	5,13%	5,36%	419	-0,7	128	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,76	09.01.12	6,90%	107,80	-0,22%	5,76%	6,40%	425	-4,8	145	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,19	22.11.11	6,80%	102,56	-0,16%	6,52%	6,63%	444	-8,1	97	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,17	27.11.11	5,13%	99,31	-0,21%	5,23%	5,16%	468	2,0	144	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,68	28.12.11	7,93%	106,57	-0,01%	4,07%	7,44%	388	-0,6	22	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,95	15.12.11	6,25%	103,02	-0,23%	5,22%	6,07%	486	7,0	137	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,50	23.09.11	6,50%	103,04	-0,19%	5,64%	6,31%	503	2,3	179	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,85	10.03.12	7,93%	97,58	0,12%	8,59%	8,13%	798	-6,4	474	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,94	21.10.11	6,50%	98,87	-0,16%	7,08%	6,57%	689	8,0	323	400	USD	/ Baa3 / BB
НОМОС-16*	20.10.2016	0,07	20.10.11	9,75%	100,00	0,13%	9,75%	9,75%	955	-3,6	589	125	USD	/ B1 / BB
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,09	20.10.11	8,75%	100,18	0,00%	6,56%	8,73%	637	-5,9	271	225	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,69	15.01.12	10,75%	107,75	0,00%	6,20%	9,98%	601	-1,1	235	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,39	25.10.11	6,20%	96,63	-0,41%	7,64%	6,42%	745	17,1	379	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,29	31.01.12	12,50%	107,61	-0,20%	10,81%	11,62%	1062	4,2	696	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,82	08.01.12	11,25%	108,50	-0,27%	9,02%	10,37%	841	4,0	517	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,61	29.09.11	5,01%	97,28	-0,69%	5,77%	5,15%	516	16,2	192	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,58	10.11.11	11,75%	101,50	0,00%	11,32%	11,58%	1070	-3,0	747	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,50	21.10.11	11,00%	93,51	-0,08%	14,05%	11,76%	1344	1,2	1020	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,57	16.11.11	7,18%	105,83	-0,01%	3,54%	6,78%	335	-0,6	-31	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,17	14.01.12	7,13%	106,36	-0,06%	4,23%	6,70%	403	2,2	37	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,17	21.09.11	6,97%	99,38	-0,44%	7,12%	7,01%	651	7,5	327	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	4,78	15.11.11	6,30%	105,91	-0,24%	5,08%	5,95%	414	-0,3	123	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,34	29.11.11	7,75%	113,76	-0,16%	5,28%	6,81%	434	-2,4	143	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,34	03.12.11	6,00%	97,77	-0,23%	6,31%	6,14%	480	-4,9	200	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,62	16.12.11	7,73%	96,04	0,05%	8,86%	8,05%	825	-4,3	501	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,21	01.12.11	9,75%	95,75	-0,52%	10,83%	10,18%	1064	12,7	698	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,16	14.11.11	5,93%	100,71	-0,03%	1,50%	5,89%	131	10,2	-235	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,58	15.11.11	6,48%	107,00	-0,08%	2,17%	6,06%	198	3,8	-168	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,71	02.01.12	6,47%	107,20	-0,11%	2,35%	6,03%	215	5,2	-151	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,46	07.01.12	5,50%	105,02	-0,38%	4,06%	5,24%	345	7,8	21	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,74	24.09.11	5,40%	101,86	-0,42%	5,01%	5,30%	406	3,5	116	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11-2	16.11.2011	0,17	16.11.11	8,30%	100,22	-0,00%	6,51%	8,28%	--	--	--	220	EUR	/ Baa2 / BB
ТКС-14	21.04.2014	2,21	21.10.11	11,50%	95,84	0,09%	13,44%	12,00%	1325	-4,5	959	175	USD	/ B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,43	18.01.12	10,51%	99,46	0,00%	10,63%	10,57%	969	-5,4	678	100	USD	/ B2 /

ХКФ-14 18.03.2014 2,26 18.09.11 7,00% 100,32 -0,02% 6,86% 6,98% 667 0,5 301 500 USD NR/ Ва3 / BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 11: 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-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые													
Газпром-12	09.12.2012	1,19	09.12.11	4,56%	101,79	0,09%	3,04%	4,48%	--	--	1 000 EUR	BBB/ Ваа1	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,39	01.03.12	9,63%	109,39	-0,19%	2,99%	8,80%	280	12,0 -86	1 750 USD	BBB/ Ваа1	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,80	22.01.12	4,51%	102,39	0,02%	1,45%	4,40%	126	-4,5 -240	201 USD	/	/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,94	22.01.12	5,63%	103,25	-0,04%	2,10%	5,45%	191	2,7 -175	80 USD	BBB/ Ваа1	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,47	11.10.11	7,34%	106,36	-0,26%	3,15%	6,90%	296	16,4 -70	400 USD	BBB/ Ваа1	/ BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,77	31.01.12	7,51%	108,10	-0,27%	3,02%	6,95%	283	14,1 -83	500 USD	BBB/ Ваа1	/ BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,30	25.02.12	5,03%	102,87	-0,02%	3,77%	4,89%	--	--	780 EUR	BBB/ Ваа1	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,84	31.10.11	5,36%	104,40	-0,02%	3,84%	5,14%	--	--	700 EUR	BBB/ Ваа1	/ BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,61	31.01.12	8,13%	111,12	-0,15%	5,14%	6,13%	363	1,5 14	1 250 USD	BBB/ Ваа1	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,40	01.06.12	5,88%	105,83	0,23%	4,14%	5,55%	--	--	1 000 EUR	BBB/ Ваа1	/ BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,98	04.02.12	8,13%	112,17	0,18%	4,18%	7,24%	--	--	850 EUR	BBB/ Ваа1	/ BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,79	29.11.11	5,09%	102,99	-0,21%	4,31%	4,94%	369	2,5 45	1 000 USD	BBB/ Ваа1	/ BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,46	22.11.11	6,21%	107,85	-0,34%	4,50%	5,76%	355	2,4 64	1 350 USD	BBB/ Ваа1	/ BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,84	22.03.12	5,14%	102,75	0,59%	4,56%	5,00%	--	--	500 EUR	BBB/ Ваа1	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,16	02.11.11	5,44%	103,78	0,07%	4,71%	5,24%	--	--	500 EUR	BBB/ Ваа1	/ BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,29	13.02.12	6,61%	107,79	-0,15%	5,14%	6,13%	--	--	1 200 EUR	BBB/ Ваа1	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,18	11.10.11	8,15%	117,07	-0,61%	5,06%	6,96%	411	6,3 121	1 100 USD	BBB/ Ваа1	/ BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,61	01.02.12	7,20%	109,91	-0,15%	3,81%	6,55%	231	-3,3 -50	568 USD	BBB+/	/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,84	07.03.12	6,51%	106,81	-0,66%	5,64%	6,10%	356	-1,2 133	1 300 USD	BBB/ Ваа1	/ BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,24	28.10.11	8,63%	125,71	-1,24%	6,45%	6,86%	437	1,3 90	1 200 USD	BBB/ Ваа1	/ BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,51	16.02.12	7,29%	109,63	-1,42%	6,51%	6,65%	443	1,9 96	1 250 USD	BBB/ Ваа1	/ BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,84	05.11.11	6,38%	107,39	-0,15%	3,85%	5,94%	349	4,3 0	900 USD	BBB-/ Ваа2	/ BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,84	07.12.11	6,36%	106,54	-0,37%	5,03%	5,97%	408	2,3 117	500 USD	BBB-/ Ваа2	/ BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,23	05.11.11	7,25%	108,97	-0,36%	5,85%	6,65%	434	-2,3 168	600 USD	BBB-/ Ваа2	/ BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	7,00	09.11.11	6,13%	101,10	-0,36%	5,97%	6,06%	446	-2,8 166	1 000 USD	BBB-/ Ваа2	/ BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,77	07.12.11	6,66%	104,32	-0,26%	6,10%	6,38%	459	-4,7 179	500 USD	BBB-/ Ваа2	/ BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,95	03.02.12	5,33%	101,59	-0,41%	4,92%	5,24%	430	7,5 107	600 USD	BBB-/ Ваа3	/ BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,13	03.02.12	6,60%	103,37	-0,56%	6,13%	6,39%	462	0,0 182	650 USD	/ Ваа3	/ BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,50	20.09.11	6,13%	102,03	-0,02%	2,11%	6,00%	192	1,9 -174	500 USD	BBB-/ Ваа2	/ BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,44	13.03.12	7,50%	106,03	0,03%	3,32%	7,07%	313	-3,4 -53	600 USD	BBB-/ Ваа2	/ BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,09	02.02.12	6,25%	106,39	-0,15%	4,20%	5,87%	384	4,0 35	500 USD	BBB-/ Ваа2	/ BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,15	18.01.12	7,50%	111,16	-0,15%	4,88%	6,75%	427	0,6 103	1 000 USD	BBB-/ Ваа2	/ BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,59	20.09.11	6,63%	106,24	-0,18%	5,30%	6,24%	436	-1,4 145	800 USD	BBB-/ Ваа2	/ BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,29	13.03.12	7,88%	113,17	-0,26%	5,44%	6,96%	449	-0,3 159	1 100 USD	BBB-/ Ваа2	/ BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,47	02.02.12	7,25%	109,61	-0,25%	5,78%	6,61%	428	-4,2 147	500 USD	BBB-/ Ваа2	/ BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,78	27.06.12	5,38%	101,53	-0,01%	3,33%	5,30%	--	--	700 EUR	BBB/ Ваа1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,77	27.12.11	6,10%	102,98	-0,03%	2,22%	5,93%	203	2,4 -163	500 USD	BBB/ Ваа1	/
Транснефть-14	05.03.2014	2,34	05.03.12	5,67%	105,13	-0,15%	3,49%	5,39%	329	5,7 -37	1 300 USD	BBB/ Ваа1	/
Металлургические													
Евраз-13	24.04.2013	1,49	24.10.11	8,88%	105,11	-0,07%	5,50%	8,44%	531	3,9 165	534 USD	B+/ B2	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,52	10.11.11	8,25%	104,69	-0,33%	6,93%	7,88%	631	6,3 307	577 USD	B+/ B2	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,97	24.10.11	9,50%	110,06	-0,61%	7,54%	8,63%	659	6,9 369	509 USD	B+/ B2	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,27	27.10.11	6,75%	95,48	-0,85%	7,63%	7,07%	668	11,0 378	850 USD	B+/ B2	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,99	23.12.11	7,75%	96,42	-0,96%	8,68%	8,04%	806	21,7 483	350 USD	B-/ B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	4,18	21.01.12	6,50%	95,81	-0,94%	7,54%	6,78%	693	20,3 369	750 USD	/ Ва3	/ BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,67	22.11.11	7,50%	101,06	-0,22%	5,88%	7,42%	569	31,5 203	300 USD	/ B1	/ B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,74	29.01.12	9,75%	107,91	-0,07%	5,24%	9,04%	505	2,9 139	544 USD	BB/ Ва2	/ BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,30	19.10.11	9,25%	108,93	-0,12%	5,50%	8,49%	531	4,4 165	375 USD	BB/ Ва2	/ BB-
Северсталь-16	26.07.2016	4,22	26.01.12	6,25%	97,60	-0,35%	6,84%	6,40%	622	5,4 298	500 USD	BB/ Ва2	/ BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,97	25.10.11	6,70%	97,73	-0,37%	7,16%	6,86%	622	2,2 331	1 000 USD	BB/ Ва2	/ BB-
ТМК-18	27.01.2018	5,07	27.01.12	7,75%	97,48	-0,48%	8,26%	7,95%	732	4,4 441	500 USD	B/ B1	/

Телекоммуникационные

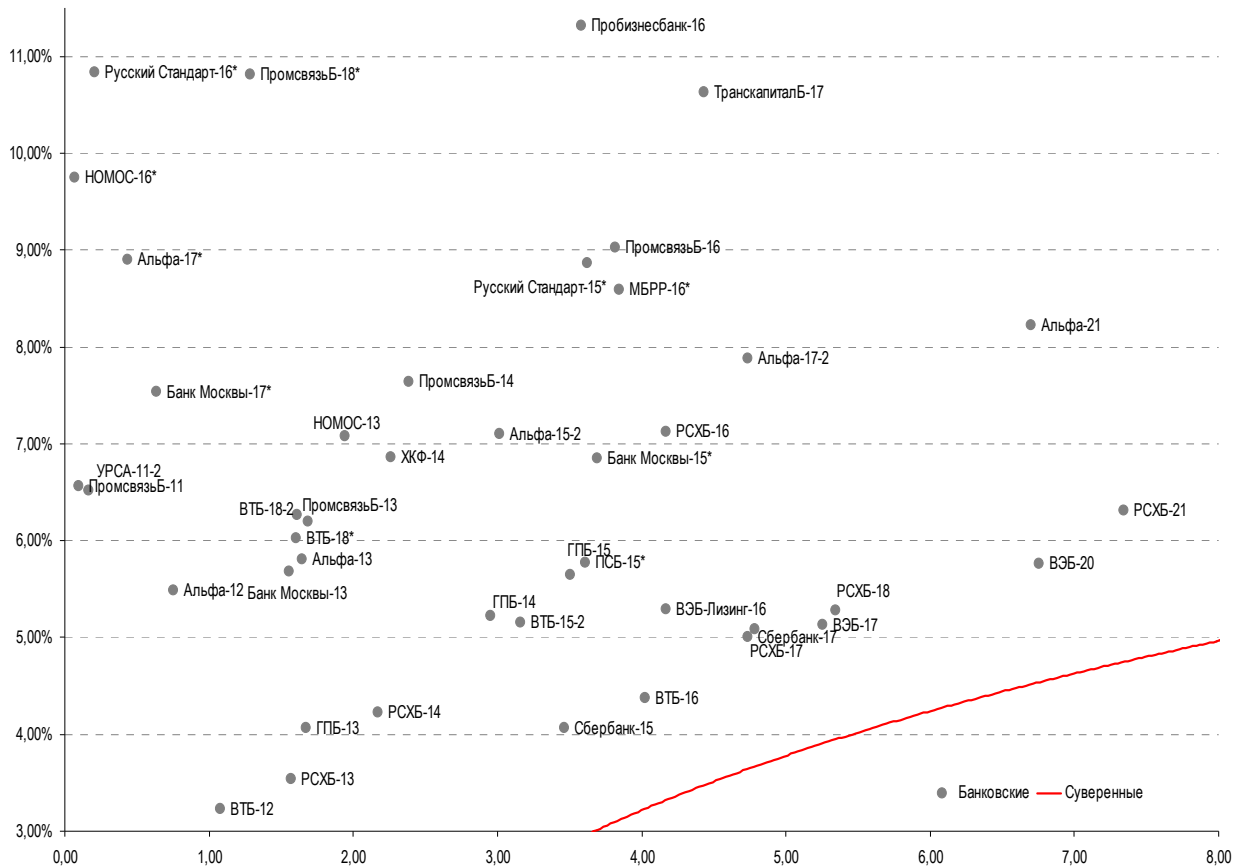
МТС-12	28.01.2012	0,37	28.01.12	8,00%	101,41	-0,05%	4,05%	7,89%	386	11,4	20	400 USD	BB / [*] - /	Ba2 / [*] - /	BB+
МТС-20	22.06.2020	6,32	22.12.11	8,63%	108,42	-0,43%	7,30%	7,96%	580	-1,2	299	750 USD	BB / [*] - /	Ba2 / [*] - /	BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,10	22.10.11	8,38%	100,71	0,11%	1,19%	8,32%	100	-124,0	-266	185 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-13	30.04.2013	1,51	31.10.11	8,38%	105,58	-0,02%	4,75%	7,93%	456	0,3	90	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,62	29.09.11	4,25%	99,06	-0,72%	4,61%	4,29%	425	26,7	75	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,91	23.11.11	8,25%	104,67	-0,10%	7,06%	7,88%	644	-0,5	321	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,85	02.02.12	6,49%	98,77	-0,07%	6,82%	6,57%	621	-1,2	297	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,67	01.03.12	6,25%	95,59	-0,04%	7,25%	6,54%	630	-4,5	339	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	5,01	31.10.11	9,13%	106,70	-0,23%	7,81%	8,55%	686	-0,7	396	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,71	02.02.12	7,75%	95,88	-0,52%	8,39%	8,08%	688	-0,1	408	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,28	01.03.12	7,50%	92,98	-0,44%	8,53%	8,07%	702	-1,7	422	1 500 USD	/	Ba3	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,61	03.11.11	7,75%	105,59	-0,40%	6,91%	7,34%	540	-2,0	260	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,78	17.11.11	8,88%	111,04	-0,14%	5,06%	7,99%	470	4,1	121	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,50	21.09.11	7,88%	101,45	-0,11%	4,99%	7,76%	479	19,0	113	300 USD	BB/		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	2,92	19.09.11	10,00%	103,96	-0,09%	8,67%	9,62%	831	2,3	481	101 USD	NR/		/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,44	09.11.11	9,75%	103,50	0,00%	8,73%	9,42%	812	-3,1	488	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,59	22.12.11	8,50%	98,44	0,00%	8,94%	8,63%	833	-3,0	509	31 USD	/		/B+
НМТП-12	17.05.2012	0,65	17.11.11	7,00%	101,29	-0,01%	5,01%	6,91%	482	0,1	116	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,73	03.10.11	5,74%	104,90	-0,12%	4,72%	5,47%	378	-2,9	87	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,42	03.02.12	7,70%	107,77	0,02%	5,45%	7,14%	509	-1,6	160	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,17	27.10.11	5,38%	97,84	-0,41%	5,80%	5,49%	485	2,7	195	800 USD	/	Baa3	/BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: 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.