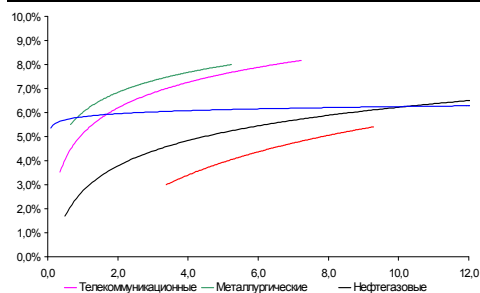
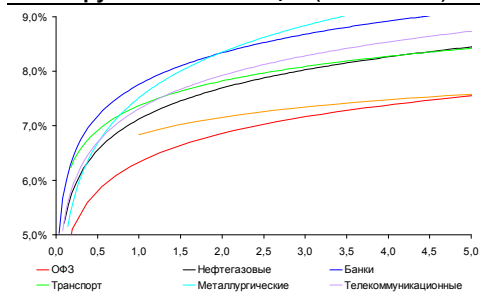


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,94	-1,216 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,20	-1,606 п.	↓
Russia-30	118,25	0,32%	↑ 4,26
Rus-30 spread	232	-56 п.	↓
Bra-40	135,04	-0,49%	↓ 7,90
Tur-30	168,71	0,35%	↑ 5,75
Mex-34	124,96	0,82%	↑ 4,92
CDS 5 Russia	231,38	2	↑
CDS 5 Gazprom	315	56 п.	↑
CDS 5 Brazil	174	66 п.	↑
CDS 5 Turkey	257	-36 п.	↓
CDS 5 Greece	5737	-249 б.п.	↓
CDS 5 Portugal	1 124	196 п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31,4960	2,03%	↑ 4,3 ↑
\$/Руб.	31,3750	0,36%	↑ 2,7 ↑
EUR/\$	1,3697	0,44%	↑ 2,3 ↑
Ruble Basket	36,6672	0,38%	↑ -4,0 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,05%	0,22	↑
NDF \$/Rub 12M	6,10%	0,30	↑
NDF \$/Rub 3Y	6,37%	0,18	↑
FWD €/Rub 3m	43,5997	0,76%	↑
FWD €/Rub 6m	44,1910	0,77%	↑
FWD €/Rub 12m	45,4166	0,86%	↑
3M Libor	0,3550	0,256 п.	↑
Libor overnight	0,1467	0,156 п.	↑
MosPrime	5,32	226 п.	↑
Прямое репо с ЦБ	183 258	45 918	↑
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 536	0,63%	↑ -13,5 ↓
DOW	11 409	0,07%	↑ -1,5 ↓
S&P500	1 202	-0,17%	↓ -4,4 ↓
Bovespa	56 379	-1,27%	↓ -18,7 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	112,26	0,58%	↑ 19,1 ↑
Gold	1807,83	1,52%	↑ 27,4 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Смешанные настроения на внешнедолговом рынке при пониженное торговой активности сохраняются. Комитет по открытым рынкам ФРС США обнародует решение по итогам двухдневного заседания, инвесторы уже учли в ценах ребалансировку портфеля ЦБ и будут надеяться, что регулятор их не разочарует, предложив таким образом новый эквивалент мер, стимулирующих экономику.

Рублевые облигации

Ситуация на денежном рынке продолжает оставаться определяющей для рынка внутреннего долга. Проблемы с рублевой ликвидностью сохранились, как и стремление сократить позиции, однако, в корпоративном сегменте покупатели не могут найти адекватных котировок на покупку.

Макроэкономика, стр. 4

Рубль снизился до 36,6 руб к корзине; НЕГАТИВНО

Интервенции ЦБ создают спекулятивный спрос на иностранную валюту наряду со спросом в размере \$50 млрд для выплаты внешнего долга до конца года.

Правительство снизило прогноз по росту ВВП на 2011 г до 4,1%, МВФ прогнозирует 4,3%; НЕГАТИВНО

Наша осторожная позиция в отношении экономического роста изначально была связана с неспособностью страны продемонстрировать рост инвестиций, а сейчас еще добавляется аргумент высоких процентных ставок.

Корпоративные новости, стр. 5

Минфин разместил на депозиты банков 97 млрд руб бюджетных средств при спросе 197,7 млрд руб

Группа ЛСР приняла решение разместить облигации на 8 млрд руб

Инжтрансстрой планирует разместить облигации на сумму 6 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

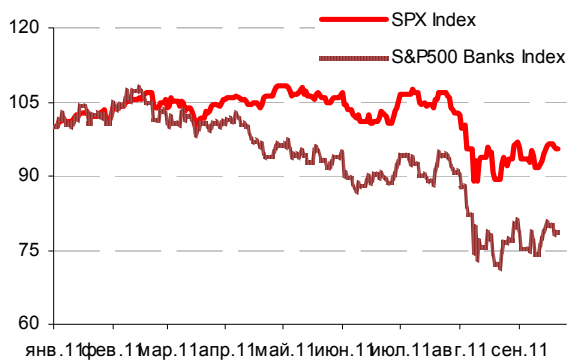
- S&P повысило рейтинг Турции в нацвалюте до инвестиционного уровня - "BBB-", по обязательствам в иностранной валюте подтвержден на уровне "BB", прогноз - позитивный
- Fitch подтвердило рейтинги Германии на уровне "AAA", прогноз - стабильный
- Минфин выставил ориентир доходности на сегодняшнем аукционе по размещению 6-летних ОФЗ на 10 млрд руб в интервале 8,0-8,1%
- Россельхозбанк установил ставку 9-12-го купонов по облигациям серии 04 на уровне 7,50% годовых

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

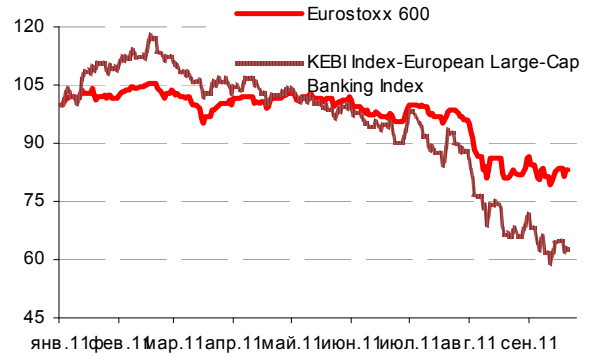
Ключевые кризисные индикаторы

закрытие, б.п.			Δ	закрытие, б.п.			Δ
3M Libor-OIS 3M	28,35	-0,15	↓	BofA CDS 5Y	318,11	0,07	↑
3M Euribor - OIS 3M	80,05	2,55	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	309,92	2,32	↑
Portugal CDS 5Y	1 123,66	18,79	↑	Citigroup CDS 5Y	227,08	0,87	↑
Italy CDS 5Y	512,67	24,03	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	200,13	2,42	↑
Greece CDS 5Y	5 737,16	-249,13	↓	Societe Generale CDS 5Y	385,15	8,47	↑
Spain CDS 5Y	418,17	12,26	↑	Unicredit CDS 5Y	482,90	26,93	↑

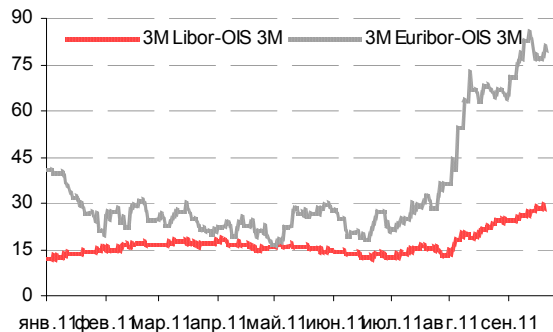
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



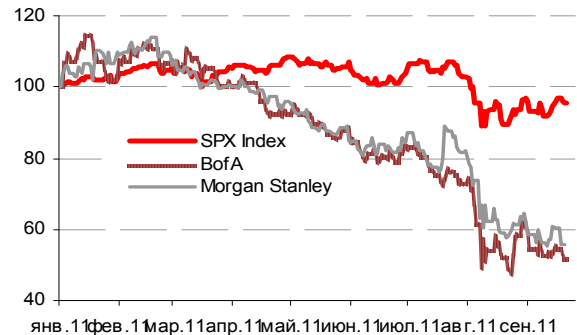
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



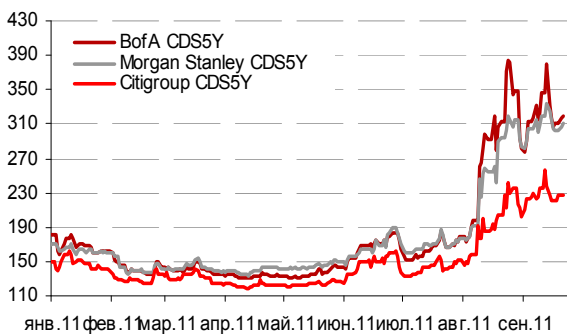
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



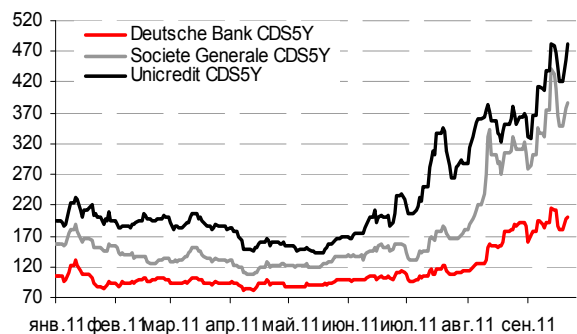
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Смешанные настроения на рынке сохраняются. Несмотря на сформировавшийся на вчерашнее открытие негативный новостной фон, от падения рынка удержал слух о том, что ЕЦБ поддержит Италию путем выкупа облигаций страны. К тому же, от властей Греции последовало опровержение появившейся в СМИ новости о том, что страна, возможно, проведет референдум по вопросу возврата к национальной валюте.

Тем не менее, факторы беспокойства продолжают присутствовать на рынке. Количество новостроек в США снизилось в августе на 5%, что более чем в 2 раза хуже ожиданий. С учетом подавленного потребительского спроса и затоваривания рынка жилья, жилищное строительство остается угнетенным – показатели находятся на минимальном уровне за последние 3 месяца. Также МВФ понизил оценку роста мировой экономики на 2011-2012гг до 4%, подчеркивая сохраняющиеся риски для американской экономики, а также нарастающую нестабильность в ЕС.

По итогам дня доходность UST-10 снизилась до 1,94% годовых, снижение котировок российского рынка валютных облигаций составило около 0,4 п.п. при пониженной торговой активности. Сегодня в США выйдут данные по продажам жилья на вторичном рынке за август, ожидается рост показателя на 1,7%. А также Комитет по открытым рынкам ФРС США обнародует решение по итогам двухдневного заседания, инвесторы уже учли в ценах ребалансировку портфеля Центробанка и будут надеяться, что регулятор не разочарует рынок, предложив таким образом новый эквивалент мер, стимулирующих экономику.

Рублевые облигации

Ситуация на денежном рынке продолжает оставаться определяющей для рынка внутреннего долга. Вчера сохранялись проблемы с рублевой ликвидностью, ставки денежного рынка превысили уровень ставки 1-дневного РЕПО с Банком России. На аукционе РЕПО банки привлекли более 180 млрд руб. Поступившие из бюджета 100 млрд руб на депозиты банков не смогли стабилизировать ситуацию – существенного изменения индикатора ликвидности не произошло. Судя по всему, основная часть привлеченных средств была направлена на валютный рынок, где продолжилось ускоренное обесценение рубля. Так, курс рубля к доллару прибавил 50 коп, приблизившись к отметке 31,5 руб/\$, бивалютная корзина на закрытие рынка ослабла на 20 коп (36,57 руб). Заявления министра финансов Алексея Кудрина о том, что Минфин удовлетворен валютной политикой ЦБ еще больше подогревает спрос на валюту, предполагая, что ЦБ может на некоторое время воздержаться от удержания курса рубля в установленном коридоре.

На этом фоне на долговом рынке сохранялось стремление сократить позиции, однако, как и прежде, в корпоративном сегменте покупатели не могут найти адекватных котировок на покупку. В отличие от негосударственной секции, рынок ОФЗ, являясь более ликвидным, уже отыграл основную часть падения. Минфин сегодня будет проводить размещение 6-летних ОФЗ и выставил ориентир доходности на 80-90 б.п. выше предыдущего размещения данного выпуска.

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

Макроэкономика**Рубль снизился до 36,6 руб к корзине; НЕГАТИВНО**

Рубль вчера находился под значительным давлением, достигнув 36,6 руб к бивалютной корзине. По всей видимости, ЦБ проводит интервенции для поддержки национальной валюты, и объем операций РЕПО вырос со 135 млрд руб в понедельник до 193 млрд руб вчера.

На прошлой неделе российский рубль продемонстрировал резкое снижение, которое мы первоначально связывали с желанием банков и компаний аккумулировать иностранную валюту перед грядущей выплатой задолженности – до конца этого года должно быть выплачено около \$50 млрд внешнего долга. Тем не менее, очевидное решение ЦБ провести интервенции для поддержки рубля может стимулировать рост спекулятивного спроса, что окажет дополнительное давление на российскую валюту. По нашим оценкам, за последние дни ЦБ продал \$500-700 млн. В результате этого, а также учитывая вчерашние налоговые выплаты, межбанковские ставки остались на высоких уровнях 5,0-6,0% против 4% в предыдущие недели. Сжатие ликвидности, наблюдаемое в последние несколько дней, уже заставило Минфин проводить ежедневные депозитные аукционы, общий объем которых на этой неделе достигнет 380 млрд руб.

Если ситуация на мировых рынках не улучшится, и ЦБ продолжит интервенции, мы ожидаем, что ситуация с ликвидностью на внутреннем рынке станет еще более напряженной. Тем не менее, среди положительных моментов можно отметить, что курс рубля в настоящий момент учитывает цены на нефть в размере \$85-90/барр, что предполагает возможный рост при оптимистичном сценарии.

Правительство снизило прогноз по росту ВВП на 2011 г до 4,1%, МВФ прогнозирует 4,3%; НЕГАТИВНО

Снижение прогноза роста мировой экономики привело к пересмотру в сторону понижения прогнозов для российского тренда роста. Российское правительство снизило прогнозы по росту в этом году с 4,2% до 4,1%, и ожидает более медленного роста ВВП в 2012 г – около 3,7%. МВФ вчера объявил, что его прогноз для России на 2011 г снижен с 4,8% до 4,3%.

Прогноз по темпам экономического роста в России не только приближается к 3-4%, ожидаемым для мировой экономики в этом и следующем году, но также потенциально может быть пересмотрен в сторону понижения. До недавнего времени основной причиной таких скромных прогнозов по темпам роста был слабый рост инвестиций, в то время как рост потребления был по большей степени нейтрализован стремительным ростом импорта. В настоящий момент нестабильность на мировых рынках усилила давление на курс рубля, что также сыграет против темпов роста в этом, а, возможно, и в следующем году. Хотя наш прогноз по росту ВВП на 3,8% в этом году, и, особенно на 2,6% г/г в следующем году – ниже консенсус-прогноза, мы считаем, что неспособность показать рост инвестиций, которая в настоящий момент становится даже более очевидной, является ключевым фактором слабых прогнозов по росту.

Тем временем, в отличие от других стран, Россия до сих пор пытается сохранить низкие макроэкономические риски. Министерство финансов продолжает откладывать нефтяные доходы в резервный фонд; в настоящий момент ожидается, что резервный фонд по итогам года

вырастет на 1 трлн руб, в результате чего сбережения правительства в резервном фонде к концу этого года составят 1,8 трлн руб. В сочетании с низким уровнем государственного долга - всего 10% ВВП – это предполагает, что у кабинета будет достаточно финансовых ресурсов для борьбы с потенциальными рисками в результате замедления темпов экономического роста. Тем не менее, рост сбережений правительства также подтверждает, что оно не спешит использовать эти деньги для стимулирования экономической активности

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

Корпоративные новости

Минфин разместил на депозиты банков 97 млрд руб бюджетных средств при спросе 197,7 млрд руб

В аукционе приняли участие 17 банков. Были удовлетворены заявки 10 кредитных организаций на сумму 97,16 млрд руб при предложении в 140 млрд руб и спросе в 197,7 млрд руб. Максимальная процентная ставка в направленных заявках составила 6,42% годовых, минимальная - 4,85% годовых. Ставка отсечения установлена на уровне 5,5% годовых. Средневзвешенная ставка - 5,9% годовых. Дата внесения депозитов - 21 сентября, дата возврата депозитов - 2 ноября.

С целью снижения дефицита ликвидности Минфин планирует 22 сентября провести еще один аукцион по размещению бюджетных средств на 140 млрд руб с датой возврата депозитов 9 ноября.

Группа ЛСР приняла решение разместить облигации на 8 млрд руб

Планируется разместить два выпуска облигаций: серии 03 на 3 млрд руб и серии 04 – на 5 млрд руб. Срок обращения выпусков составит 5 лет. Выпуски планируется разместить с возможностью досрочного погашения по требованию владельцев бумаг и по усмотрению эмитента, в том числе возможностью частичного досрочного погашения номинальной стоимости облигаций.

Инжтрансстрой планирует разместить облигации на сумму 6 млрд руб

Инжтрансстрой принял решение о размещении 3 выпусков облигаций, объем эмиссии каждой серии составит 2 млрд руб. Срок обращения каждого выпуска – 5 лет. Облигации будут обеспечены поручительством корпорации Трансстрой и проектно-строительной компании Трансстрой.

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	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,37	29.10.11	3,63%	101,86	-0,07%	3,07%	3,56%	278	1,3	3,32	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,25	24.01.12	11,00%	141,76	-0,26%	3,97%	7,76%	312	2,9	5,15	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,00	29.10.11	5,00%	104,09	-0,09%	4,42%	4,80%	303	-0,6	6,85	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,29	24.12.11	12,75%	176,68	-0,03%	5,62%	7,22%	368	1,5	9,04	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,51	30.09.11	7,50%	118,25	0,32%	4,26%	6,34%	232	-4,7	11,11	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,06	12.10.11	6,45%	100,15	0,00%	3,71%	6,44%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,41	20.10.11	5,06%	101,20	-0,27%	4,79%	5,00%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,24	03.02.12	8,75%	78,07	-0,09%	16,66%	11,21%	--	--	--	1 000	USD	B / B3 / F / -

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	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,74	25.12.11	8,20%	101,75	-0,01%	5,80%	8,06%	565	0,2	183	500	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,63	24.12.11	9,25%	105,42	-0,10%	5,95%	8,77%	579	5,4	198	392	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	3,12	18.03.12	8,00%	101,48	-0,86%	7,51%	7,88%	721	27,8	354	600	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,42	22.02.12	8,64%	97,75	-0,51%	9,17%	8,83%	901	11,6	520	300	USD	B / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,71	25.09.11	7,88%	98,07	-0,57%	8,29%	8,03%	744	10,3	432	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,65	28.10.11	7,75%	94,52	-1,34%	8,60%	8,20%	721	18,6	418	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,54	13.11.11	7,34%	102,40	-0,01%	5,78%	7,16%	562	-0,1	181	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,68	25.11.11	5,97%	96,07	-0,14%	7,07%	6,21%	655	2,8	310	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,62	10.11.11	6,81%	95,22	-0,53%	7,87%	7,15%	771	11,2	390	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	1,06	31.10.11	6,61%	103,44	-0,01%	3,42%	6,39%	326	-0,4	-55	1 054	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,15	04.03.12	6,47%	103,22	-0,32%	5,43%	6,26%	513	9,4	146	1 250	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,01	15.02.12	4,25%	99,50	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,59	29.11.11	6,88%	104,05	-0,05%	6,13%	6,61%	597	0,5	216	1 706	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,60	22.02.12	6,32%	99,68	-0,30%	6,37%	6,34%	622	5,4	241	750	USD	/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,60	31.12.11	6,25%	101,74	0,04%	6,11%	6,14%	417	0,9	49	693	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,24	22.11.11	5,45%	101,09	-0,22%	5,24%	5,39%	439	2,4	127	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,73	09.01.12	6,90%	106,73	-0,41%	5,91%	6,47%	452	4,3	149	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,15	22.11.11	6,80%	101,63	-0,41%	6,62%	6,69%	468	5,8	100	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,15	27.11.11	5,13%	98,89	0,06%	5,39%	5,18%	487	-2,5	143	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,66	28.12.11	7,93%	106,15	-0,07%	4,28%	7,47%	413	3,0	32	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,94	15.12.11	6,25%	102,39	-0,21%	5,43%	6,10%	513	6,4	146	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,49	23.09.11	6,50%	102,53	-0,07%	5,78%	6,34%	526	0,9	181	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,83	10.03.12	7,93%	97,37	-0,34%	8,65%	8,14%	813	8,3	468	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,93	21.10.11	6,50%	98,62	-0,12%	7,22%	6,59%	707	5,7	325	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-16*	20.10.2016	0,05	20.10.11	9,75%	99,13	-0,38%	9,97%	9,84%	981	9,2	600	125	USD	/ B1 / BB
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,08	20.10.11	8,75%	100,19	0,00%	6,18%	8,73%	603	-12,1	222	225	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,67	15.01.12	10,75%	107,24	-0,02%	6,45%	10,02%	630	0,2	248	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,37	25.10.11	6,20%	96,14	-0,06%	7,87%	6,45%	771	2,3	390	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,27	31.01.12	12,50%	107,00	-0,38%	10,94%	11,68%	1078	8,2	697	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,80	08.01.12	11,25%	107,62	-0,52%	9,24%	10,45%	872	12,8	527	200	USD	/ Ba3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,60	29.09.11	5,01%	96,60	-0,02%	5,97%	5,19%	545	-0,4	201	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,57	10.11.11	11,75%	101,50	0,00%	11,32%	11,58%	1080	-1,0	735	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,48	21.10.11	11,00%	92,99	0,14%	14,33%	11,83%	1381	-7,2	1036	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,55	16.11.11	7,18%	105,33	-0,00%	3,81%	6,81%	366	-0,9	-15	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,15	14.01.12	7,13%	105,69	-0,35%	4,50%	6,74%	435	15,8	53	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,31	21.03.12	6,97%	99,97	0,09%	6,98%	6,97%	646	-3,1	301	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	4,76	15.11.11	6,30%	104,16	-0,76%	5,43%	6,05%	458	14,3	146	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,32	29.11.11	7,75%	112,43	-0,44%	5,50%	6,89%	465	6,4	153	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,29	03.12.11	6,00%	95,07	-0,12%	6,70%	6,31%	531	-0,2	228	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,60	16.12.11	7,73%	95,41	-0,21%	9,05%	8,10%	853	5,0	508	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,19	01.12.11	9,75%	95,50	0,27%	10,90%	10,21%	1074	-7,1	693	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,15	14.11.11	5,93%	100,65	-0,01%	1,48%	5,89%	133	1,4	-249	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,56	15.11.11	6,48%	106,86	0,06%	2,22%	6,06%	207	-4,9	-175	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,69	02.01.12	6,47%	106,95	-0,08%	2,45%	6,05%	230	3,9	-152	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,45	07.01.12	5,50%	103,51	-0,46%	4,48%	5,31%	396	12,5	51	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,72	24.09.11	5,40%	100,60	-0,20%	5,27%	5,37%	443	2,4	131	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,28	30.12.11	12,00%	101,50	-0,37%	6,27%	11,82%	612	125,2	230	130	USD	/ Ba3 /

УРСА-11-2	16.11.2011	0,15	16.11.11	8,30%	100,20	-0,01%	6,52%	8,28%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2 / BB
ТКС-14	21.04.2014	2,19	21.10.11	11,50%	95,13	-0,14%	13,79%	12,09%	1364	6,4	982	175	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,41	18.01.12	10,51%	98,38	-0,39%	10,89%	10,69%	1004	7,4	692	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	2,33	18.03.12	7,00%	99,13	-0,44%	7,39%	7,06%	723	19,2	342	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 погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые															
Газпром-12	09.12.2012	1,17	09.12.11	4,56%	101,44	-0,27%	3,32%	4,50%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,38	01.03.12	9,63%	108,81	-0,48%	3,32%	8,85%	317	33,8	-64	1 750	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,79	22.01.12	4,51%	102,34	-0,02%	1,46%	4,40%	131	1,0	-250	201	USD	/	/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,93	22.01.12	5,63%	102,99	-0,14%	2,33%	5,46%	218	13,9	-164	80	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,46	11.10.11	7,34%	106,21	-0,26%	3,22%	6,91%	306	16,8	-75	400	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,76	31.01.12	7,51%	107,69	-0,12%	3,21%	6,97%	306	5,8	-76	500	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,29	25.02.12	5,03%	102,62	-0,14%	3,87%	4,90%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,82	31.10.11	5,36%	104,17	-0,16%	3,91%	5,15%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,60	31.01.12	8,13%	110,13	-0,28%	4,32%	7,38%	402	9,8	35	1 250	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,38	01.06.12	5,88%	104,93	-0,19%	4,39%	5,60%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,97	04.02.12	8,13%	111,59	-0,20%	4,34%	7,28%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,77	29.11.11	5,09%	102,18	-0,28%	4,51%	4,98%	399	6,3	54	1 000	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,44	22.11.11	6,21%	106,99	-0,21%	4,67%	5,81%	382	2,8	70	1 350	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,83	22.03.12	5,14%	102,24	-0,26%	4,66%	5,02%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,14	02.11.11	5,44%	103,34	-0,31%	4,80%	5,26%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,27	13.02.12	6,61%	107,48	-0,32%	5,19%	6,15%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,16	11.10.11	8,15%	116,31	-0,19%	5,18%	7,00%	433	1,8	121	1 100	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,58	01.02.12	7,20%	109,18	-0,08%	4,03%	6,60%	264	0,8	-39	568	USD	BBB+/	/A-
Газпром-22	07.03.2022	7,81	07.03.12	6,51%	105,23	-0,48%	5,83%	6,19%	390	7,5	141	1 300	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,20	28.10.11	8,63%	125,07	-0,04%	6,49%	6,90%	456	1,6	87	1 200	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,44	16.02.12	7,29%	108,78	-0,17%	6,58%	6,70%	464	2,6	95	1 250	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,83	05.11.11	6,38%	106,47	-0,26%	4,14%	5,99%	384	8,2	17	900	USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,82	07.12.11	6,36%	105,39	-0,22%	5,25%	6,03%	440	2,8	128	500	USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,20	05.11.11	7,25%	107,69	-0,41%	6,04%	6,73%	465	4,8	177	600	USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,97	09.11.11	6,13%	99,54	-0,29%	6,19%	6,15%	480	2,3	177	1 000	USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,73	07.12.11	6,66%	102,79	-0,67%	6,29%	6,48%	490	7,0	187	500	USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,93	03.02.12	5,33%	100,92	-0,25%	5,09%	5,28%	457	5,4	112	600	USD	BBB-/	Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,10	03.02.12	6,60%	102,14	-0,52%	6,30%	6,47%	491	5,7	187	650	USD	/	Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,50	20.03.12	6,13%	101,99	-0,04%	2,09%	6,01%	194	5,3	-188	500	USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,43	13.03.12	7,50%	105,61	-0,15%	3,57%	7,10%	341	9,9	-40	600	USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,07	02.02.12	6,25%	105,73	-0,13%	4,40%	5,91%	410	3,4	43	500	USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,13	18.01.12	7,50%	110,49	-0,14%	5,02%	6,79%	450	2,2	105	1 000	USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,72	20.03.12	6,63%	105,75	-0,08%	5,40%	6,26%	455	-0,1	143	800	USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,27	13.03.12	7,88%	112,25	-0,16%	5,59%	7,02%	475	1,2	163	1 100	USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,45	02.02.12	7,25%	108,78	-0,14%	5,90%	6,66%	451	0,3	148	500	USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,77	27.06.12	5,38%	101,36	-0,01%	3,52%	5,31%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1 /
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,75	27.12.11	6,10%	103,00	0,05%	2,13%	5,93%	197	-8,6	-184	500	USD	BBB/	Baa1 /
Транснефть-14	05.03.2014	2,33	05.03.12	5,67%	104,62	-0,15%	3,68%	5,42%	353	5,8	-28	1 300	USD	BBB/	Baa1 /
Металлургические															
Евраз-13	24.04.2013	1,47	24.10.11	8,88%	104,20	-0,41%	6,06%	8,52%	591	26,6	210	534	USD	B+/	B2 / BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,50	10.11.11	8,25%	103,69	-0,36%	7,20%	7,96%	668	9,4	323	577	USD	B+/	B2 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,94	24.10.11	9,50%	108,02	-0,69%	7,91%	8,79%	707	12,2	394	509	USD	B+/	B2 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,24	27.10.11	6,75%	93,53	-0,09%	8,03%	7,22%	718	-0,1	406	850	USD	B+/	B2 / BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,97	23.12.11	7,75%	94,68	-0,75%	9,15%	8,19%	863	18,6	518	350	USD	B-/	B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	4,15	21.01.12	6,50%	93,62	-1,32%	8,12%	6,94%	760	31,9	415	750	USD	/	Ba3 / BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,65	22.11.11	7,50%	100,50	0,00%	6,70%	7,46%	654	-1,2	273	300	USD	/	B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,73	29.01.12	9,75%	107,39	-0,13%	5,50%	9,08%	534	6,8	153	544	USD	BB/	Ba2 / BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,28	19.10.11	9,25%	108,11	-0,29%	5,81%	8,56%	566	12,0	185	375	USD	BB/	Ba2 / BB-
Северсталь-16	26.07.2016	4,20	26.01.12	6,25%	95,46	-0,84%	7,38%	6,55%	686	19,6	341	500	USD	BB/	Ba2 / BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,94	25.10.11	6,70%	95,46	-1,08%	7,64%	7,02%	680	20,3	368	1 000	USD	BB/	Ba2 / BB-
ТМК-18	27.01.2018	5,05	27.01.12	7,75%	96,07	-0,47%	8,56%	8,07%	771	7,8	459	500	USD	B/	B1 /

Телекоммуникационные

МТС-12	28.01.2012	0,35	28.01.12	8,00%	101,24	0,01%	4,37%	7,90%	422	-6,0	40	400 USD	BB / Ba2	/ BB+
МТС-20	22.06.2020	6,29	22.12.11	8,63%	107,32	-0,36%	7,47%	8,04%	608	4,0	305	750 USD	BB / Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	1,49	31.10.11	8,38%	104,98	-0,15%	5,11%	7,98%	495	9,1	114	801 USD	BB / Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,60	29.09.11	4,25%	98,43	-0,11%	4,85%	4,31%	456	3,5	89	200 USD	/ Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,89	23.11.11	8,25%	103,75	-0,31%	7,28%	7,95%	676	7,0	332	600 USD	BB / Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,83	02.02.12	6,49%	97,60	-0,33%	7,14%	6,65%	662	8,0	317	500 USD	BB / Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,65	01.03.12	6,25%	94,12	-0,61%	7,59%	6,65%	674	11,8	362	500 USD	/ Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,98	31.10.11	9,13%	105,04	-0,42%	8,12%	8,69%	727	6,7	415	1 000 USD	BB / Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,66	02.02.12	7,75%	93,65	-0,57%	8,75%	8,27%	736	7,0	433	1 000 USD	BB / Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,22	01.03.12	7,50%	90,95	0,04%	8,85%	8,25%	746	-2,5	443	1 500 USD	/ Ba3	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,56	03.11.11	7,75%	103,00	-0,87%	7,29%	7,52%	590	11,6	287	1 000 USD	BB- / (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,76	17.11.11	8,88%	110,11	-0,21%	5,35%	8,06%	505	6,6	138	500 USD	BB- / Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,50	21.03.12	7,88%	101,40	-0,00%	5,01%	7,77%	486	-0,9	104	300 USD	BB /	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,04	19.03.12	10,00%	103,11	0,59%	8,94%	9,70%	865	-21,2	498	101 USD	NR /	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,43	09.11.11	9,75%	104,00	0,48%	8,59%	9,38%	807	-15,3	462	150 USD	B /	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,58	22.12.11	8,50%	98,16	0,00%	9,02%	8,66%	850	-1,0	506	31 USD	/	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,64	17.11.11	7,00%	101,25	-0,00%	5,03%	6,91%	488	-0,9	106	300 USD	BB- / B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,72	03.10.11	5,74%	104,26	-0,20%	4,85%	5,50%	400	2,5	88	1 500 USD	BBB / Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,41	03.02.12	7,70%	107,51	-0,07%	5,51%	7,16%	522	1,3	155	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,15	27.10.11	5,38%	96,89	-0,06%	5,99%	5,55%	514	-0,6	202	800 USD	/ Baa3	/ BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.