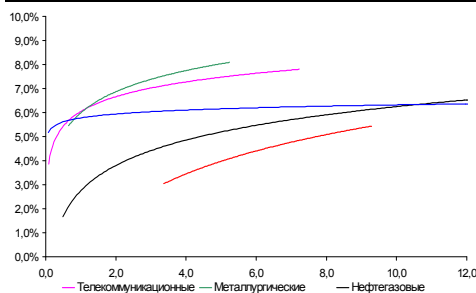
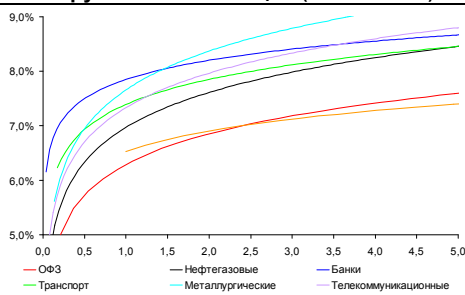


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,86	-8,096 п. ↓	
30-YR UST, YTM	2,99	20,826 п. ↓	
Russia-30	117,50	-0,63% ↓	4,38
Rus-30 spread	252	206 п. ↑	
Bra-40	134,54	-0,71% ↓	7,93
Tur-30	167,32	-0,82% ↓	5,84
Mex-34	125,96	0,80% ↑	4,86
CDS 5 Russia	235,05	4 ↑	
CDS 5 Gazprom	324	106 п. ↑	
CDS 5 Brazil	197	236 п. ↑	
CDS 5 Turkey	265	86 п. ↑	
CDS 5 Greece	5394	-342 б. п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 141	176 п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБ	31,4122	-0,27% ↓	4,1 ↑
\$/Руб.	31,4041	1,16% ↑	3,8 ↑
EUR/\$	1,3544	-0,97% ↓	1,2 ↑
Ruble Basket	36,7527	0,29% ↑	-4,4 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	5,91%	-0,18 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,00%	-0,07 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	6,33%	-0,06 ↓	
FWD			
FWD €/Rub 3m	43,4612	-0,11% ↓	
FWD €/Rub 6m	44,0529	-0,11% ↓	
FWD €/Rub 12m	45,2772	-0,11% ↓	
3M Libor			
3M Libor	0,3556	0,066 п. ↑	
Libor overnight	0,1461	0,156 п. ↑	
MosPrime	4,91	-416 п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	90 432	-92 826 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 519	-1,11% ↓	-15,1 ↓
DOW	11 125	-2,49% ↓	-3,9 ↓
S&P500	1 167	-2,94% ↓	-7,2 ↓
Bovespa	55 982	-0,70% ↓	-19,2 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	110,77	-1,14% ↓	17,5 ↑
Gold	1774,58	-1,58% ↓	25,1 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Негативные настроения, сопровождающиеся продажами безрисковых активов, доминируют на рынке. Рынок неприятно удивлен более негативным, чем считалось ранее, взглядом ФРС США на перспективы американской экономики, к тому же объявление о ребалансировке портфеля ФРС было уже частично учтено в ценах, т.к. компрессия кривой UST началась несколько месяцев назад.

Рублевые облигации

Рынок корпоративного долга по-прежнему пытается нащупать новые ценовые уровни после значительного снижения котировок госдолга. Минфин не смог провести размещение 6-летних ОФЗ из-за отсутствия спроса по предложенным уровням доходности. Ситуация на денежном рынке вчера несколько стабилизировалась.

Макроэкономика, стр. 4

Рост ВВП в августе ускорился всего до 5,2% г/г; НЕГАТИВНО

Поскольку эффект базы оценивается в 2,0-2,5 п.п., августовское ускорение ВВП не такое внушительное, как может показаться.

Корпоративные новости, стр. 4

Международные рейтинговые агентства S&P и Moody's понижают рейтинги банков Италии и США

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

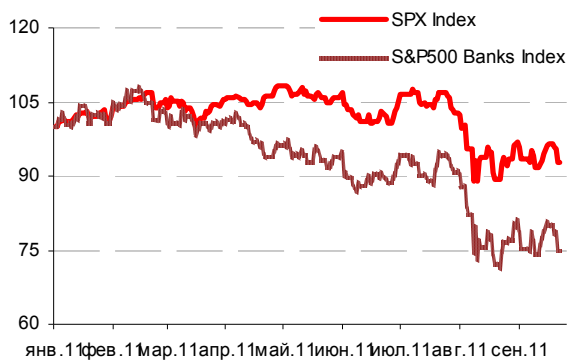
- Инфляция в РФ за период с 13 по 19 сентября 2011 года была нулевой
- Объем международных резервов РФ за неделю сократился на \$6,8 млрд - до \$532 млрд
- Аукцион по размещению 6-летних ОФЗ на 10 млрд руб признан несостоявшимся
- Минфин увеличил объем предложения на депозитном аукционе 22 сентября до 180 млрд руб
- Минфин РФ 20 сентября разместил по закрытой подписке ГСО на 30 млрд руб по цене 99,7093% от номинала под 7,21% годовых

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

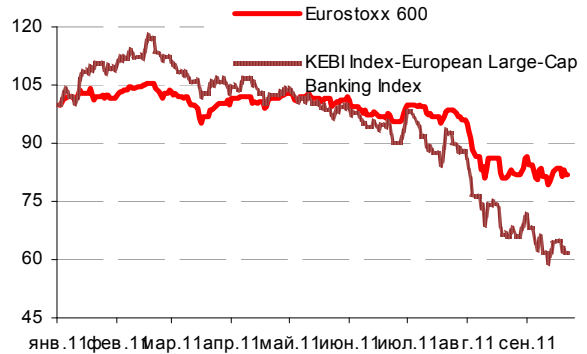
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	26,61	-1,79 ↓	BofA CDS 5Y	344,39	26,28 ↑
3M Euribor - OIS 3M	82,55	2,50 ↑	Morgan Stanley CDS 5Y	325,69	15,76 ↑
Portugal CDS 5Y	1 140,76	17,10 ↑	Citigroup CDS 5Y	244,23	17,15 ↑
Italy CDS 5Y	522,97	10,31 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	199,02	-1,11 ↓
Greece CDS 5Y	5 394,80	-342,36 ↓	Societe Generale CDS 5Y	375,65	-9,50 ↓
Spain CDS 5Y	431,50	13,33 ↑	Unicredit CDS 5Y	469,79	-13,11 ↓

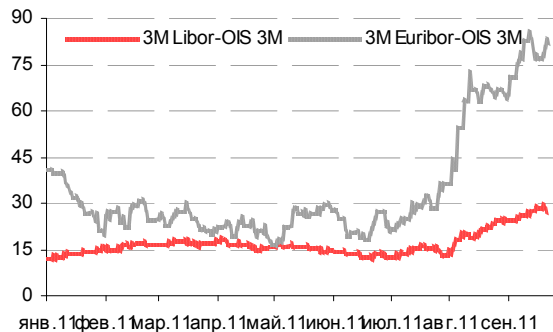
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



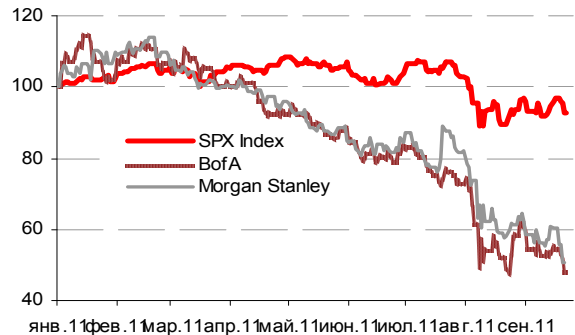
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



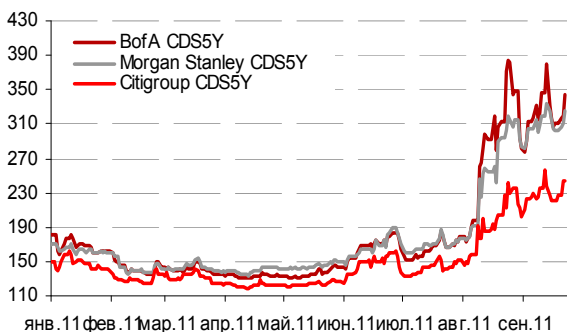
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



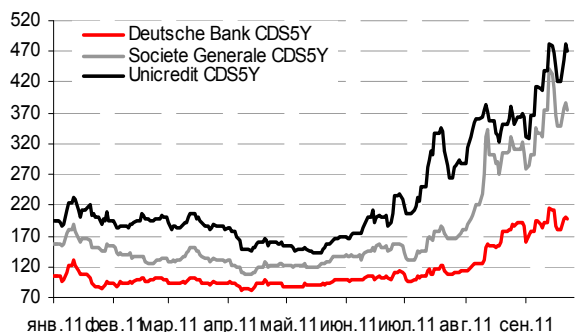
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Негативные настроения, сопровождающиеся покупками безрисковых активов, доминируют на рынке. Главным вчерашним событием стало завершение заседания ФРС США. Рынок был неприятно удивлен более негативным, чем считалось ранее, взглядом ФРС на перспективы американской экономики, к тому же объявление о ребалансировке портфеля ФРС было уже частично учтено в ценах, т.к. компрессия кривой UST началась несколько месяцев назад.

В частности, был анонсирован план по продаже в течение 9 месяцев \$400 млрд КО США короткой дюрации с заменой их более длинными бумагами. Большая часть инвестиций ЦБ будет приходиться на сегмент кривой UST от 8 лет и выше, при этом примерно 30% вложений будет сосредоточено в 20-30-летних бумагах. Более того, помимо "активной" ребалансировки портфеля, ЦБ проведет "пассивную" - реинвестирует поступления от ипотечных активов с увеличением дюрации бумаг, обеспеченных ипотекой, на балансе ЦБ. Принятые меры, по мнению регулятора, окажут понижающее давление на уровень ставок в экономике, создавая благоприятные условия для кредитования и жилищного рынка, находящегося в "угнетенном" состоянии.

По итогам дня доходность UST-10 снизилась до исторического минимума в 1,86% годовых, наибольшему влиянию поддались 30-летние UST, доходность которых обвалилась сразу на 21 б.п. – ниже отметки в 3% годовых. Сложившийся на сегодня новостной фон остается негативным - рынки (и особенно финансовый сектор), вероятно, будут находиться под давлением, отыгрывая как вчерашние итоги заседания ФРС, так и рейтинговые действия S&P и Moody's. Сегодня исследовательская организация США Conference Board опубликует значение индекса опережающих экономических показателей в августе: по прогнозу, показатель вырос на 01% при значении в 0,5% месяцем ранее.

Рублевые облигации

Рынок корпоративного долга по-прежнему пытается нащупать новые ценовые уровни после значительного снижения котировок госдолга. Так, цены ОФЗ за последнюю неделю потеряли 100-150 б.п., что не до конца еще заложено в котировки корпоративных бумаг, прежде всего, - 1 эшелона. Активность вчера оставалась низкой в ожидании итогов заседания ФРС США. Минфин не смог провести размещение 6-летних ОФЗ из-за отсутствия спроса по предложенным уровням доходности.

Вместе с тем, ситуация на денежном рынке вчера несколько стабилизировалась – ставки по 1-дневным кредитам опустились ниже 5%-ного барьера, объем сделок РЕПО с Банком России также упал вдвое. Причинами стабилизации стали:

(1) «пауза» между налоговыми платежами – уплата НДС прошла 20 сентября, следующие налоговые перечисления в бюджет ожидаются в начале следующей недели;

(2) Обесценение рубля приостановилось после резкого падения курса в предыдущие несколько дней, а также на фоне снижения волатильности внешнего валютного рынка. Вместе с тем, сегодня очередной провал курса евро к доллару может вызвать новый виток падения рубля.

(3) Поддержка денежного рынка со стороны Минфина. Так, объем депозитных аукционов на этой неделе вчера был в очередной раз увеличен – еще на 40 млрд руб. Кроме того, вчера на корсчета поступили бюджетные средства в размере 97 млрд руб после аукциона во вторник.

Вместе с тем, ситуация остается шаткой. Факторами давления на сегодняшний день станут падение евро к доллару и общий негативный фон внешних рынков, отражающий недовольство инвесторов итогами вчерашнего заседания ФРС, а также понижением рейтингов банков Италии и США.

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

Макроэкономика

Рост ВВП в августе ускорился всего до 5,2% г/г; НЕГАТИВНО

Как сообщил заместитель министра экономического развития Андрей Клепач, рост российского ВВП ускорился до 5,2% г/г в августе с 4,2% г/г в июле. Поскольку на эффект базы приходится 2,0-2,5 п.п., этот показатель не впечатляет и означает, что нервозность на мировых финансовых рынках все же оказала негативное влияние на экономическую активность.

Скромное ускорение роста ВВП с 4,2% г/г в июле стало неожиданным, учитывая недавно опубликованную статистику по розничной торговле и инвестициям за август. Недавно мы позитивно оценили оба показателя и восприняли их как сигнал того, что нестабильность на мировых финансовых рынках не оказала негативного влияния на экономическую активность в России, а эффект базы, составивший 2,0-2,5 п.п., оказал на нее положительное влияние. Таким образом, фактическое ускорение темпов роста до 5,2% г/г представляется незначительным и неожиданным, учитывая отсутствие признаков слабости в показателях потребления и инвестиционной активности. Мы рассматриваем его как сигнал того, что российские производители сокращают запасы, т.е. реагируют на риски глобальной рецессии так же, как и во 2П08. В целом, августовский показатель роста предполагает, что реальный сектор уже испытывает на себе влияние мировых рынков. Это не ставит под угрозу наш консервативный прогноз по росту ВВП в 3Кв11 на 4,5% г/г; однако он не также не дает возможности повысить наш годовой прогноз 3,8% г/г.

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

Корпоративные новости

Международные рейтинговые агентства S&P и Moody's понижают рейтинги банков Италии и США

S&P понизило рейтинги 7 банков Италии и ухудшило прогноз по рейтингам восьми кредитных организаций страны.

В частности, агентство снизило на 1 ступень – до «А» долгосрочные кредитные рейтинги банков Mediobanca SpA, Findomestic Banca SpA, и Intesa Sanpaolo SpA, а также их основных дочерних компаний - Banca IMI SpA, Banca Infrastrutture Innovazione e Sviluppo SpA (BIIS) и Cassa di Risparmio in Bologna SpA. Рейтинг Banca Nazionale del Lavoro SpA (BNL) понижен до «А+» с «АА-». Прогноз по рейтингам – «негативный».

Агентство также ухудшило до «негативного» прогнозы по рейтингам на отметке Istituto per il Credito Sportivo, Banca Fideuram, Agos-Ducato SpA,

UniCredit SpA and его дочерних компаний - UniCredit Bank AG, UniCredit Bank Austria AG и UniCredit Leasing SpA.

Moody's понизило рейтинги Bank of America, Citigroup и Wells Fargo. Долгосрочный рейтинг Bank of America по долговым обязательствам понижен сразу на 2 ступени – до “Baa1”, Wells Fargo - до “A2” с “A1”. Долгосрочный рейтинг Citigroup подтвержден на уровне “A3”, однако краткосрочный рейтинг ухудшен. Обосновывая рейтинговое действие, агентство отметило, что держателям облигаций банков не стоит ожидать получения крупными финкомпаниями полномасштабной помощи от государства в случае необходимости в будущем.

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

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	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,36	29.10.11	3,63%	101,70	-0,16%	3,12%	3,56%	279	1,2	3,31	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,25	24.01.12	11,00%	142,10	0,24%	3,92%	7,74%	311	-1,4	5,15	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	7,00	29.10.11	5,00%	103,69	-0,39%	4,48%	4,82%	319	15,5	6,84	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,29	24.12.11	12,75%	176,55	-0,07%	5,63%	7,22%	377	8,8	9,03	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,49	30.09.11	7,50%	117,50	-0,63%	4,38%	6,38%	252	19,7	11,05	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,06	12.10.11	6,45%	100,25	0,11%	1,80%	6,43%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,40	20.10.11	5,06%	101,12	-0,08%	4,81%	5,01%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,23	03.02.12	8,75%	77,36	-0,92%	16,96%	11,31%	--	--	--	1 000	USD	B / 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	Спред 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%	101,84	0,09%	5,67%	8,05%	547	-17,2	175	500	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,63	24.12.11	9,25%	105,31	-0,11%	6,01%	8,78%	581	2,3	209	392	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	3,11	18.03.12	8,00%	101,37	-0,11%	7,54%	7,89%	721	0,1	362	600	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,42	22.02.12	8,64%	97,50	-0,26%	9,23%	8,86%	903	2,0	531	300	USD	B / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,70	25.09.11	7,88%	97,93	-0,14%	8,32%	8,04%	750	6,3	440	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,64	28.10.11	7,75%	94,63	0,12%	8,58%	8,19%	729	8,2	410	1 000	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,54	13.11.11	7,34%	102,28	-0,11%	5,85%	7,17%	565	3,0	193	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,67	25.11.11	5,97%	95,79	-0,29%	7,15%	6,23%	663	8,8	323	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,62	10.11.11	6,81%	95,01	-0,23%	7,92%	7,16%	772	1,0	400	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	1,06	31.10.11	6,61%	103,43	-0,01%	3,42%	6,39%	322	-3,7	-50	1 054	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,14	04.03.12	6,47%	103,15	-0,07%	5,45%	6,27%	512	-1,2	153	1 250	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	4,00	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%	104,45	0,39%	6,05%	6,58%	586	-11,4	213	1 706	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,60	22.02.12	6,32%	99,78	0,09%	6,36%	6,33%	616	-5,9	244	750	USD	/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,72	31.12.11	6,25%	104,00	2,22%	5,93%	6,01%	408	-9,5	30	693	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,23	22.11.11	5,45%	101,12	0,03%	5,23%	5,39%	442	2,7	131	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,73	09.01.12	6,90%	107,23	0,47%	5,84%	6,44%	455	2,8	136	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,15	22.11.11	6,80%	101,76	0,13%	6,61%	6,68%	475	6,7	97	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,15	27.11.11	5,13%	98,88	-0,01%	5,40%	5,18%	488	1,1	148	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,66	28.12.11	7,93%	106,05	-0,09%	4,33%	7,48%	413	0,6	41	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,93	15.12.11	6,25%	102,13	-0,26%	5,52%	6,12%	519	5,5	160	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,48	23.09.11	6,50%	102,27	-0,25%	5,85%	6,36%	534	7,9	193	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,83	10.03.12	7,93%	97,32	-0,05%	8,66%	8,15%	815	2,1	474	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,93	21.10.11	6,50%	98,60	-0,02%	7,23%	6,59%	704	-3,0	331	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-16*	20.10.2016	0,05	20.10.11	9,75%	100,00	0,88%	9,75%	9,75%	955	-26,4	583	125	USD	/ B1 / BB
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,08	20.10.11	8,75%	100,25	0,06%	5,33%	8,73%	513	-89,9	140	225	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,67	15.01.12	10,75%	107,26	0,02%	6,43%	10,02%	624	-5,9	251	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,37	25.10.11	6,20%	96,18	0,04%	7,85%	6,45%	766	-5,6	393	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,27	31.01.12	12,50%	107,02	0,03%	10,93%	11,68%	1073	-4,7	701	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,80	08.01.12	11,25%	107,75	0,12%	9,21%	10,44%	869	-2,7	529	200	USD	/ Ba3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,59	29.09.11	5,01%	96,62	0,02%	5,97%	5,19%	545	0,1	205	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,56	10.11.11	11,75%	101,50	0,00%	11,32%	11,58%	1080	0,7	740	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,48	21.10.11	11,00%	92,46	-0,57%	14,59%	11,90%	1408	27,6	1067	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,55	16.11.11	7,18%	105,27	-0,06%	3,84%	6,82%	365	-1,0	-8	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,15	14.01.12	7,13%	105,71	0,02%	4,49%	6,74%	430	-5,1	57	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,30	21.03.12	6,97%	99,89	-0,08%	7,00%	6,98%	648	2,7	308	500	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	4,76	15.11.11	6,30%	103,90	-0,24%	5,48%	6,06%	467	8,5	156	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,31	29.11.11	7,75%	111,60	-0,73%	5,64%	6,94%	483	17,2	172	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,28	03.12.11	6,00%	94,85	-0,23%	6,73%	6,33%	544	13,1	225	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,60	16.12.11	7,73%	95,33	-0,08%	9,08%	8,11%	856	3,2	516	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,19	01.12.11	9,75%	95,50	0,00%	10,90%	10,21%	1070	-4,0	698	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,14	14.11.11	5,93%	100,64	-0,01%	1,49%	5,89%	130	-2,9	-243	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,56	15.11.11	6,48%	106,83	-0,03%	2,23%	6,07%	204	-2,9	-169	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,69	02.01.12	6,47%	106,94	-0,01%	2,45%	6,05%	225	-4,2	-147	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,44	07.01.12	5,50%	103,22	-0,28%	4,56%	5,33%	405	8,8	64	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,71	24.09.11	5,40%	100,56	-0,04%	5,28%	5,37%	447	4,1	136	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,27	30.12.11	12,00%	101,50	-0,00%	6,22%	11,82%	603	-8,9	230	130	USD	/ Ba3 /

УРСА-11-2	16.11.2011	0,15	16.11.11	8,30%	100,20	-0,00%	6,52%	8,28%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/	BB
ТКС-14	21.04.2014	2,19	21.10.11	11,50%	95,75	0,65%	13,49%	12,01%	1330	-34,0	957	175	USD	/	B2	/	B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,41	18.01.12	10,51%	98,52	0,15%	10,86%	10,67%	1004	-0,2	693	100	USD	/	B2	/	
ХКФ-14	18.03.2014	2,32	18.03.12	7,00%	99,40	0,27%	7,27%	7,04%	707	-16,2	335	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	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%	101,55	0,11%	3,23%	4,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,38	01.03.12	9,63%	108,80	-0,01%	3,32%	8,85%	312	-4,6	-60	1 750	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,78	22.01.12	4,51%	102,29	-0,05%	1,52%	4,40%	132	1,3	-240	201	USD	/		/	
Газпром-13-3	22.07.2013	0,93	22.01.12	5,63%	103,05	0,06%	2,26%	5,46%	206	-11,5	-166	80	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,45	11.10.11	7,34%	106,21	0,00%	3,21%	6,91%	301	-4,9	-71	400	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,75	31.01.12	7,51%	107,64	-0,05%	3,23%	6,98%	304	-2,0	-69	500	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,29	25.02.12	5,03%	102,67	0,04%	3,85%	4,90%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,82	31.10.11	5,36%	103,99	-0,17%	3,97%	5,16%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,59	31.01.12	8,13%	109,61	-0,47%	4,50%	7,41%	417	14,4	58	1 250	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,38	01.06.12	5,88%	104,93	-0,00%	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	0,00%	4,34%	7,28%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,77	29.11.11	5,09%	101,80	-0,37%	4,61%	5,00%	410	10,7	69	1 000	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,44	22.11.11	6,21%	106,15	-0,78%	4,85%	5,85%	403	21,0	93	1 350	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,82	22.03.12	5,14%	102,20	-0,04%	4,67%	5,03%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,14	02.11.11	5,44%	103,31	-0,03%	4,80%	5,27%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,27	13.02.12	6,61%	107,46	-0,02%	5,20%	6,15%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,15	11.10.11	8,15%	116,00	-0,27%	5,23%	7,02%	442	8,4	131	1 100	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,57	01.02.12	7,20%	108,69	-0,45%	4,18%	6,63%	289	25,4	-30	568	USD	BBB+/		/	A-
Газпром-22	07.03.2022	7,80	07.03.12	6,51%	104,94	-0,27%	5,87%	6,20%	401	11,7	139	1 300	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,25	28.10.11	8,63%	126,45	1,10%	6,40%	6,82%	454	-1,7	76	1 200	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,51	16.02.12	7,29%	110,04	1,16%	6,48%	6,62%	462	-1,4	85	1 250	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,82	05.11.11	6,38%	106,36	-0,11%	4,18%	5,99%	385	0,2	26	900	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,82	07.12.11	6,36%	105,32	-0,06%	5,26%	6,03%	445	4,5	134	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,20	05.11.11	7,25%	107,58	-0,10%	6,05%	6,74%	476	11,6	168	600	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,96	09.11.11	6,13%	99,52	-0,03%	6,19%	6,15%	490	10,3	172	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,72	07.12.11	6,66%	102,71	-0,08%	6,30%	6,48%	501	11,0	182	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,93	03.02.12	5,33%	100,84	-0,08%	5,11%	5,28%	459	2,8	119	600	USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,09	03.02.12	6,60%	101,88	-0,25%	6,33%	6,48%	504	13,6	186	650	USD	/	Baa3	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,49	20.03.12	6,13%	102,02	0,03%	2,00%	6,00%	181	-12,7	-192	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,42	13.03.12	7,50%	105,70	0,08%	3,50%	7,10%	331	-10,8	-42	600	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,07	02.02.12	6,25%	105,74	0,01%	4,39%	5,91%	406	-4,0	47	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,13	18.01.12	7,50%	110,41	-0,07%	5,04%	6,79%	452	2,4	112	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,72	20.03.12	6,63%	105,49	-0,24%	5,45%	6,28%	464	8,5	153	800	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,27	13.03.12	7,88%	112,09	-0,14%	5,62%	7,03%	481	6,0	170	1 100	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,45	02.02.12	7,25%	108,76	-0,01%	5,91%	6,67%	461	10,1	143	500	USD	BBB-/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,76	27.06.12	5,38%	101,28	-0,08%	3,61%	5,31%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/	
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,75	27.12.11	6,10%	102,98	-0,03%	2,15%	5,93%	195	-2,0	-177	500	USD	BBB/	Baa1	/	
Транснефть-14	05.03.2014	2,32	05.03.12	5,67%	104,65	0,02%	3,67%	5,42%	348	-5,3	-25	1 300	USD	BBB/	Baa1	/	
Металлургические																	
Евраз-13	24.04.2013	1,47	24.10.11	8,88%	103,99	-0,19%	6,19%	8,53%	600	8,7	227	534	USD	B+ /	B2	/	BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,50	10.11.11	8,25%	103,36	-0,32%	7,29%	7,98%	678	9,9	337	577	USD	B+ /	B2	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,94	24.10.11	9,50%	108,17	0,14%	7,88%	8,78%	707	0,4	396	509	USD	B+ /	B2	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,23	27.10.11	6,75%	93,40	-0,14%	8,06%	7,23%	724	6,0	414	850	USD	B+ /	B2	/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,97	23.12.11	7,75%	94,53	-0,16%	9,19%	8,20%	868	5,0	527	350	USD	B- /	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	4,15	21.01.12	6,50%	93,53	-0,10%	8,14%	6,95%	763	3,2	422	750	USD	/	Ba3	/	BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,65	22.11.11	7,50%	100,69	0,18%	6,41%	7,45%	621	-32,8	249	300	USD	/	B1	/	B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,72	29.01.12	9,75%	106,87	-0,49%	5,78%	9,12%	558	24,3	186	544	USD	BB /	Ba2	/	BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,28	19.10.11	9,25%	107,92	-0,17%	5,89%	8,57%	569	3,1	196	375	USD	BB /	Ba2	/	BB-
Северсталь-16	26.07.2016	4,19	26.01.12	6,25%	94,92	-0,57%	7,52%	6,58%	700	14,8	360	500	USD	BB /	Ba2	/	BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,93	25.10.11	6,70%	95,03	-0,45%	7,74%	7,05%	692	12,6	382	1 000	USD	BB /	Ba2	/	BB-
ТМК-18	27.01.2018	5,04	27.01.12	7,75%	95,80	-0,28%	8,62%	8,09%	781	9,0	470	500	USD	B /	B1	/	

Телекоммуникационные

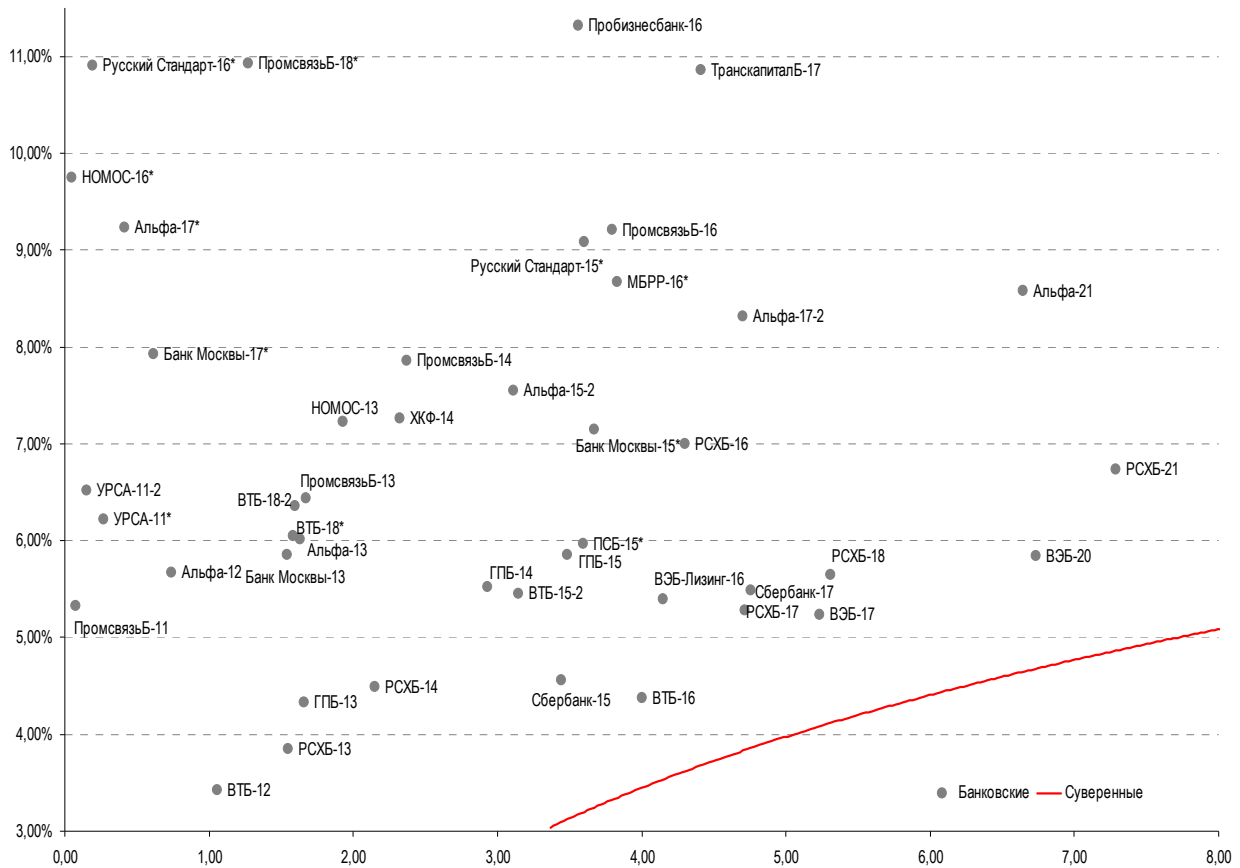
МТС-12	28.01.2012	0,35	28.01.12	8,00%	101,26	0,01%	4,30%	7,90%	410	-11,1	38	400 USD	BB / [*] - /	Ba2 / [*] - /	BB+
МТС-20	22.06.2020	6,29	22.12.11	8,63%	107,26	-0,05%	7,48%	8,04%	619	10,7	300	750 USD	BB / [*] - /	Ba2 / [*] - /	BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,08	22.10.11	8,38%	100,25	-0,52%	5,18%	8,35%	499	498,5	126	185 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-13	30.04.2013	1,49	31.10.11	8,38%	104,71	-0,26%	5,27%	8,00%	508	12,5	135	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,60	29.09.11	4,25%	98,17	-0,27%	4,96%	4,32%	463	6,9	104	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,89	23.11.11	8,25%	103,93	0,18%	7,24%	7,94%	673	-3,9	332	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,83	02.02.12	6,49%	97,48	-0,12%	7,17%	6,66%	666	4,1	325	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,65	01.03.12	6,25%	94,20	0,08%	7,57%	6,64%	676	1,6	365	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,98	31.10.11	9,13%	105,13	0,09%	8,10%	8,68%	729	1,6	418	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,66	02.02.12	7,75%	93,83	0,19%	8,72%	8,26%	743	7,0	425	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,22	01.03.12	7,50%	91,03	0,09%	8,84%	8,24%	755	8,6	436	1 500 USD	/	Ba3	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,55	03.11.11	7,75%	102,94	-0,06%	7,30%	7,53%	601	10,9	282	1 000 USD	BB-/	(P)Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,76	17.11.11	8,88%	109,18	-0,84%	5,65%	8,13%	532	26,8	173	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,50	21.03.12	7,88%	101,34	-0,06%	5,11%	7,77%	491	5,9	119	300 USD	BB/		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,04	19.03.12	10,00%	102,94	-0,16%	9,00%	9,71%	867	2,1	508	101 USD	NR/		/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,43	09.11.11	9,75%	104,00	0,00%	8,59%	9,38%	807	0,7	467	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,57	22.12.11	8,50%	98,16	0,00%	9,02%	8,66%	851	0,8	510	31 USD	/		/B+
НМТП-12	17.05.2012	0,64	17.11.11	7,00%	101,20	-0,05%	5,10%	6,92%	490	2,8	118	300 USD	BB-/	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,71	03.10.11	5,74%	104,19	-0,06%	4,86%	5,51%	405	4,5	94	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,40	03.02.12	7,70%	107,54	0,03%	5,50%	7,16%	517	-4,4	158	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,15	27.10.11	5,38%	96,85	-0,04%	6,00%	5,55%	518	4,1	208	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.