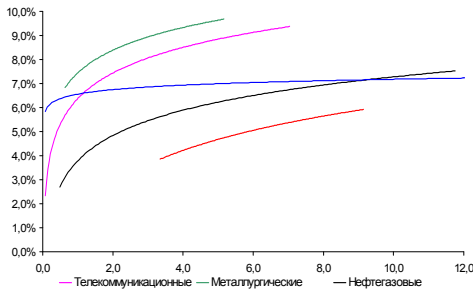
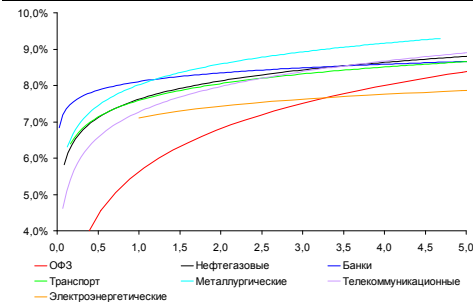


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	1,83	11,546.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,90	10,256.п. ↓	
Russia-30	112,75	-1,42% ↓	5,15
Rus-30 spread	331	296.п. ↑	
Bra-40	132,75	-1,33% ↓	8,06
Tur-30	160,25	-2,36% ↓	6,29
Mex-34	123,25	-1,07% ↓	5,03
CDS 5 Russia	308,33	21 ↑	
CDS 5 Gazprom	419	306.п. ↑	
CDS 5 Brazil	209	-106.п. ↓	
CDS 5 Turkey	315	166.п. ↑	
CDS 5 Greece	5849,13	499 б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	1 158	-206.п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,1083	0,62% ↑	6,4 ↑
\$/Руб.	32,0776	0,71% ↑	5,5 ↑
EUR/\$	1,3409	-0,68% ↓	0,2 ↑
Ruble Basket	37,1832	0,09% ↑	-5,7 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	7,03%	1,12 ↑	
NDF \$/Rub 12M	7,07%	1,07 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	7,10%	0,77 ↑	
FWD €/Rub 3m	43,8912	-0,20% ↓	
FWD €/Rub 6m	44,5742	-0,12% ↓	
FWD €/Rub 12m	45,9806	-0,01% ↓	
3M Libor	0,3602	0,226.п. ↑	
Libor overnight	0,1461	0,156.п. ↑	
MosPrime	5,05	-26.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	101 193	-28 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 316	-5,18% ↓	-25,5 ↓
DOW	10 771	0,35% ↑	-7,0 ↓
S&P500	1 136	0,61% ↑	-9,6 ↓
Bovespa	53 230	-0,09% ↓	-23,2 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	105,65	-1,78% ↓	12,0 ↑
Gold	1594,95	-8,72% ↓	12,4 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Угроза рецессии, стоящая перед глобальной экономикой, тревожит рынок. Ожидание новых поддерживающих мер со стороны ЕЦБ (от предоставления дополнительных 12-месячных кредитов и вплоть до понижения ставки) несколько стабилизировало настроения на рынке. Тем не менее, снижение котировок российских валютных облигаций, ранее отличавшихся устойчивостью, продолжается.

**Рублевые облигации**

Начавшаяся в середине прошлой недели переоценка корпоративного сегмента внутреннего долгового рынка, усилилась в пятницу. Сегодня отмечается некоторое увеличение уровня свободной ликвидности в банковской системе. Вместе с тем, налоговые платежи не позволяют ожидать заметного сокращения ставок денежного рынка.

**Макроэкономика, стр. 4**

**Владимир Путин выдвинут в качестве кандидата в президенты 2012 г.; ПОЗИТИВНО**

Хотя новость является позитивной для финансовых рынков, мы считаем, что сохранение Кудрина в составе кабинета министров является важным фактором для поддержания бюджетной дисциплины.

**Валютный коридор сдвинулся до 32,35-37,35 после роста объемов интервенций ЦБ на прошлой неделе; НЕГАТИВНО**

Поскольку население недавно присоединилось к бегству из рубля, мы ожидаем, что рынок продолжит тестировать границы валютного коридора ЦБ.

**Корпоративные новости, стр. 5**

**Минфин на этой неделе проведет два депозитных аукциона по размещению бюджетных средств на 200 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

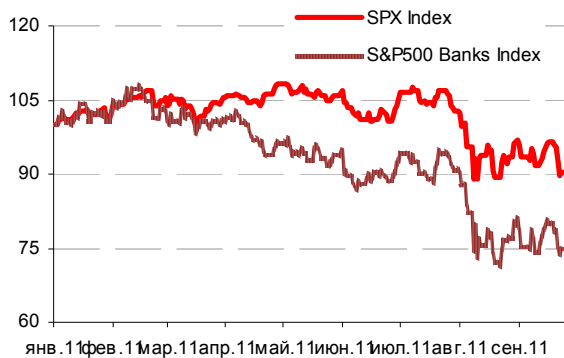
- Минфин 28 сентября проведет аукцион по размещению 4-летних ОФЗ 25079 в объеме 10 млрд руб
- ЦБР зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций с ипотечным покрытием ЮниКредит Банка объемом 5 млрд руб
- Ставка 3-го купона по облигациям АК Транснефть серии 03 установлена в размере 10,15% годовых
- Северсталь выкупила по ofercie биржевые облигации серии БО-01

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

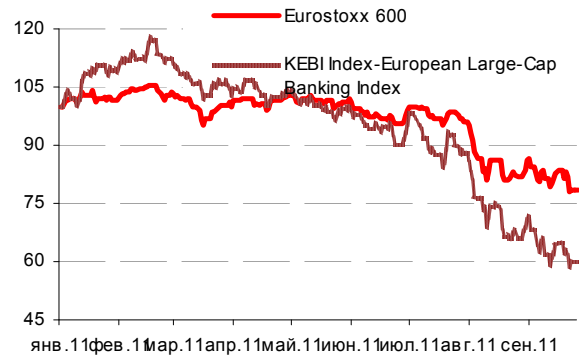
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	27,07	0,17	↑	BofA CDS 5Y	402,69	2,71	↑
3M Euribor - OIS 3M	89,10	3,05	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	432,46	67,01	↑
Portugal CDS 5Y	1 158,27	-20,25	↓	Citigroup CDS 5Y	261,29	-6,81	↓
Italy CDS 5Y	518,38	-19,77	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	206,05	-3,36	↓
Greece CDS 5Y	5 849,13	499,37	↑	Societe Generale CDS 5Y	378,39	-22,91	↓
Spain CDS 5Y	414,97	-21,91	↓	Unicredit CDS 5Y	501,24	-4,84	↓

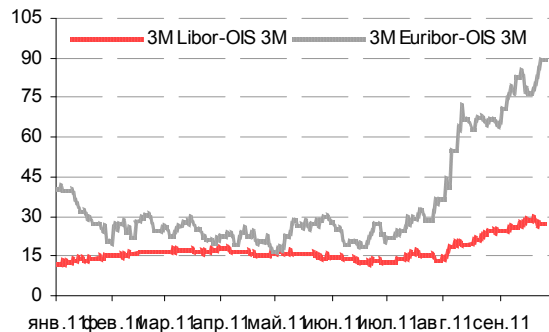
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



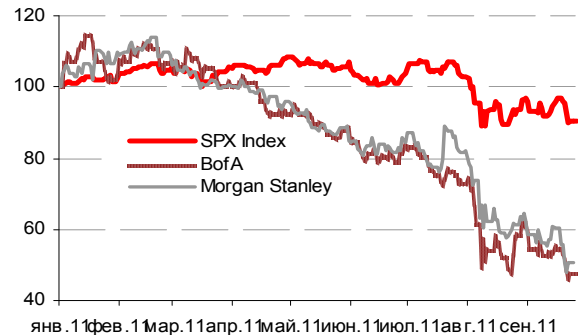
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



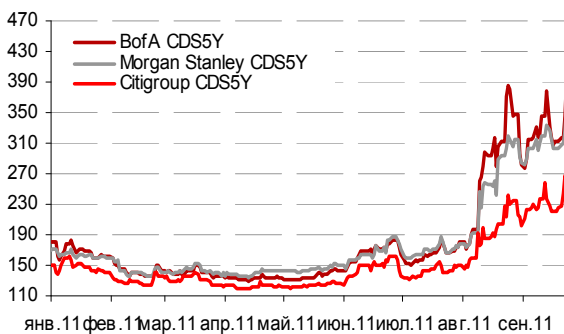
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



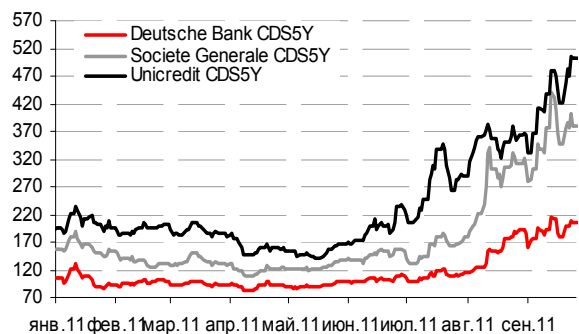
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

На рынке в конце прошлой недели можно было наблюдать частичную стабилизацию настроений на фоне общих заявлений министров финансов и глав Центробанков G20 о необходимости и готовности внедрения скоординированных мер для борьбы с понижательными рисками мировой экономики. К тому же ЕЦБ дал понять, что внимательно следит за выходящими макроэкономическими данными и готов в случае необходимости принять меры для поддержания экономики, в частности, (1) начать предоставление дополнительных кредитов на срок от 12 месяцев и выше (что должно помочь стабилизировать ситуацию с ликвидностью и вывести из-под давления финансовый сектор ЕС), (2) рассмотреть возможность понижения ставки на ближайшем заседании, которое состоится 6 октября.

В ходе пятничных торгов доходность UST-10 опускалась до отметки в 1,66% годовых, закрывшись по итогам дня на уровне 1,83% годовых (+12 б.п.). Снижение котировок на российском валютном рынке усилилось – суверенный бенчмарк Rus-30 потерял в цене около 1,4%, достигнув уровня 112,74% от номинала, в результате чего спред RUS30-UST10 расширился сверх 300 б.п.

Сегодня в США Минторг обнародует данные о продажах новых домов – по прогнозу, снижение объемов продаж жилья на первичном рынке составило в августе 1,7% (и 0,7% месяцем ранее). На неделе, начиная со вторника, пройдут аукционы по 2-,5-,7-летним КО США. По итогам последнего заседания ФРС обозначила сегмент рынка, на котором собирается оперировать (свыше 8 лет), что означает, что объемы новых размещений более короткой дюрации могут быть снижены.

### Рублевые облигации

Начавшаяся в середине прошлой недели переоценка корпоративного сегмента долгового рынка, усилилась в пятницу. Сохранявшееся до этого момента «несправедливое» соотношение доходностей между ОФЗ и 1-ым эшелонном корпоративного долга, когда ОФЗ давали более высокий уровень доходности, вынудил инвесторов к активным продажам в «голубых фишках». Объем торгов возрос до 7,7 млрд руб (против 2-4 млрд руб в течение недели), из которых более половины приходилось на бумаги 1-го эшелона. Вместе с тем, спреды оставались широкими – покупатели готовы были выставлять заявки на уровнях на 1,5-2 п.п. ниже предыдущих котировок. В итоге, по многим выпускам средневзвешенная цена по итогам торгов была сформирована на пониженных уровнях. Сделки были сосредоточены в длинных выпусках ФСК, в бумагах Газпромнефти.

Ситуация на сопредельных рынках остается напряженной. Сегодня отмечается некоторое увеличение уровня свободной ликвидности в банковской системе. Вместе с тем, начинающиеся налоговые платежи (в понедельник и среду на 200 млрд руб) не позволяют ожидать заметного сокращения ставок денежного рынка. На валютном рынке также сохраняется высокий спрос на доллары, что также негативно сказывается на рублевой ликвидности. Хотя Банк России в пятницу вышел с поддержкой рубля, спрос остается высоким, объем торгов достигает \$10 млрд.

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

---

**Макроэкономика****Владимир Путин выдвинут в качестве кандидата в президенты 2012 г.; ПОЗИТИВНО**

В субботу президент Медведев предложил Единой России, крупнейшей и проправительственной партии в российском парламенте, поддержать выдвижение Владимира Путина на пост президента. В свою очередь Владимир Путин обозначил, что после его переизбрания Дмитрий Медведев может занять пост премьер-министра.

Мы считаем эту новость позитивной для рынка, поскольку она положила конец периоду неопределенности в отношении грядущих выборов. Даже несмотря на то, что выбор, по сути, стоял между Владимиром Путиным и Дмитрием Медведевым, мы считаем, что раннее прояснение этого вопроса является позитивным сигналом для финансовых рынков. Также, поскольку Дмитрий Медведев может сохранить влияние на экономическую политику, его инициативы, такие как план приватизации и сокращение роли государственных корпораций, скорее всего, останутся на повестке дня после марта 2012 г. Тем не менее, очевидно, что некоторая неясность по-прежнему сохраняется, учитывая, что ранее пост премьер-министра, по слухам, должны были предложить Алексею Кудрину. Министр финансов заявил в эти выходные, что он не намерен работать в кабинете министров под управлением Медведева из-за разногласий с между двумя политиками. Мы считаем, что его потенциальная отставка, скорее всего, будет сигналом к ослаблению контроля над бюджетными расходами и станет причиной более быстрого, чем ожидалось, роста чувствительности бюджета к цене на нефть. Еще один слух, который появился на этих выходных – это то, что Кудрин может быть назначен главой ЦБ, что, на наш взгляд, не компенсирует негативного эффекта от его ухода с поста министра финансов. В любом случае, учитывая, что кабинет будет официально сформирован в мае 2012, интрига относительно его состава, скорее всего, сохранится.

**Валютный коридор сдвинулся до 32,35-37,35 после роста объемов интервенций ЦБ на прошлой неделе; НЕГАТИВНО**

Согласно сообщениям в СМИ, ЦБ в пятницу мог продать до \$2 млрд иностранной валюты, что привело к сдвигу валютного коридора ЦБ с 32,15-37,15 до 32,35-37,35. Несмотря на ожидаемый нами сдвиг границ валютного коридора, чиновники ЦБ подтвердили свою политику активных интервенций для защиты границ коридора в будущем.

В пятницу давление на рубль усилилось, заставив ЦБ продать до \$2 млрд резервов. В сочетании с \$500-700 млн, проданными за предыдущие дни, это означает, что за прошлую неделю границы коридора сдвинулись с 32,15-37,15 до 32,35-37,35. Между тем, заместитель главы ЦБ Сергей Швецов подтвердил коридор корзины на уровне 5 руб, а также подтвердил действующее правило сдвига границ корзины на 0,05 руб после продажи \$600 млн. Его комментарий является сигналом рынку о том, что регулятор готов продолжать интервенции на валютном рынке, чтобы сгладить обесценение рубля. В то же время, СМИ сегодня упомянули, что розничные клиенты банков присоединились к бегству из рубля в конце прошлой недели. В этой ситуации рынок, скорее всего, продолжит тестировать границы валютного коридора, особенно если снижение цен на нефть продолжится.

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

---

**Корпоративные новости****Минфин на этой неделе проведет два депозитных аукциона по размещению бюджетных средств на 200 млрд руб**

В частности, на аукционе 27 сентября банкам будет предложено 130 млрд руб с датой возврата 5 октября. Также 29 сентября состоится аукцион на 70 млрд руб с датой возврата средств 7 декабря. Минимальная ставка размещения на первом аукционе установлена на уровне 4,85% годовых, на втором - 5,25% годовых.

*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	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	3,35	29.10.11	3,63%	98,90	-0,93%	3,96%	3,67%	359	25,5	3,28	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,22	24.01.12	11,00%	139,03	-1,78%	4,33%	7,91%	347	25,6	5,11	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,93	29.10.11	5,00%	98,45	-2,00%	5,22%	5,08%	390	19,7	6,76	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,14	24.12.11	12,75%	169,91	-1,70%	6,05%	7,50%	422	21,2	8,87	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,36	30.09.11	7,50%	112,75	-1,42%	5,15%	6,65%	331	29,2	10,67	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	12.10.2011	0,04	12.10.11	6,45%	100,04	-0,20%	5,31%	6,45%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,39	20.10.11	5,06%	99,95	-0,99%	5,07%	5,07%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,19	03.02.12	8,75%	72,01	-5,40%	19,37%	12,15%	--	--	--	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	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,73	25.12.11	8,20%	100,56	-0,43%	7,38%	8,15%	717	57,2	305	500	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,62	24.12.11	9,25%	102,26	-1,64%	7,83%	9,05%	761	100,8	349	392	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	3,09	18.03.12	8,00%	97,62	-1,94%	8,81%	8,19%	844	63,6	447	600	USD	BB-/ Ba1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,41	22.02.12	8,64%	92,50	-4,15%	10,48%	9,34%	1027	99,5	615	300	USD	B / Ba2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,86	25.03.12	7,88%	94,51	-0,87%	9,08%	8,33%	822	10,5	475	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,57	28.10.11	7,75%	91,28	-0,67%	9,13%	8,49%	781	0,8	391	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,53	13.11.11	7,34%	100,33	-0,64%	7,11%	7,31%	689	40,5	278	500	USD	/ Ba2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,65	25.11.11	5,97%	92,93	-1,23%	7,99%	6,42%	742	27,8	366	300	USD	/ Ba3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,61	10.11.11	6,81%	91,50	-2,13%	8,75%	7,44%	853	46,1	442	400	USD	/ Ba3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	1,05	31.10.11	6,61%	102,23	-0,80%	4,49%	6,46%	427	72,8	16	1 054	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,13	04.03.12	6,47%	100,09	-1,04%	6,43%	6,46%	607	31,9	210	1 250	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,99	15.02.12	4,25%	99,50	0,00%	4,37%	4,27%	--	--	--	193	EUR	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	1,58	29.11.11	6,88%	102,37	-0,85%	6,43%	6,72%	621	14,4	210	1 706	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,58	22.02.12	6,32%	95,23	-2,49%	7,26%	6,63%	704	47,3	292	750	USD	/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,38	31.12.11	6,25%	98,03	-2,46%	6,41%	6,38%	458	22,8	36	693	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,19	22.11.11	5,45%	96,61	-1,77%	6,12%	5,64%	526	26,4	179	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,63	09.01.12	6,90%	99,78	-3,29%	6,93%	6,92%	561	41,5	171	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,96	22.11.11	6,80%	95,29	-3,01%	7,34%	7,14%	551	36,8	129	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,13	27.11.11	5,13%	95,84	-1,40%	6,16%	5,35%	559	27,6	183	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,65	28.12.11	7,93%	104,50	0,19%	5,21%	7,59%	500	-14,4	88	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,91	15.12.11	6,25%	97,95	-1,91%	6,97%	6,38%	660	64,7	263	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,57	23.03.12	6,50%	97,80	-2,31%	7,14%	6,65%	657	60,5	281	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,82	10.03.12	7,93%	97,42	-0,05%	8,64%	8,14%	806	-5,7	430	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,91	21.10.11	6,50%	96,43	-0,10%	8,41%	6,74%	819	4,5	408	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-16*	20.10.2016	0,04	20.10.11	9,75%	100,00	0,00%	9,75%	9,75%	953	-1,6	541	125	USD	/ B1 / BB
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,07	20.10.11	8,75%	100,07	0,13%	7,47%	8,74%	726	-182,2	314	225	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,66	15.01.12	10,75%	105,33	-0,65%	7,52%	10,21%	730	37,0	319	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,36	25.10.11	6,20%	95,65	0,76%	8,10%	6,48%	788	-33,4	377	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,26	31.01.12	12,50%	106,50	3,90%	11,04%	11,74%	1082	-89,5	671	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,77	08.01.12	11,25%	104,13	-1,62%	10,13%	10,80%	956	37,4	580	200	USD	/ Ba3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,58	29.09.11	5,01%	94,08	-0,25%	6,72%	5,33%	615	0,4	239	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,54	10.11.11	11,75%	100,00	0,00%	11,74%	11,75%	1117	-6,9	741	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,45	21.10.11	11,00%	91,50	-0,16%	15,10%	12,02%	1452	1,7	1076	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,54	16.11.11	7,18%	103,35	-1,49%	5,01%	6,94%	480	94,0	68	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,14	14.01.12	7,13%	103,49	-0,87%	5,48%	6,88%	527	38,8	115	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,29	21.03.12	6,97%	99,96	0,24%	6,98%	6,97%	641	-12,7	265	0	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	4,73	15.11.11	6,30%	101,53	-0,01%	5,97%	6,20%	511	-8,2	164	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,27	29.11.11	7,75%	108,04	-1,16%	6,26%	7,17%	540	13,8	192	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,17	03.12.11	6,00%	88,59	-2,62%	7,69%	6,77%	636	28,0	247	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,57	16.12.11	7,73%	91,52	-0,45%	10,25%	8,45%	967	6,4	591	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,18	01.12.11	9,75%	89,50	5,29%	12,56%	10,89%	1234	-134,9	823	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,13	14.11.11	5,93%	100,74	0,12%	0,38%	5,89%	16	-116,6	-396	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,55	15.11.11	6,48%	105,41	-0,63%	3,06%	6,15%	285	37,3	-127	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,68	02.01.12	6,47%	105,39	-0,68%	3,30%	6,14%	308	37,4	-104	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,42	07.01.12	5,50%	99,62	-1,55%	5,61%	5,52%	504	39,2	128	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,81	24.03.12	5,40%	96,00	-1,91%	6,27%	5,63%	541	32,9	194	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,26	30.12.11	12,00%	101,50	0,00%	5,99%	11,82%	578	-19,3	166	130	USD	/ Baa3 /

УРСА-11-2	16.11.2011	0,14	16.11.11	8,30%	100,19	-0,00%	6,47%	8,28%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2	/BB
ТКС-14	21.04.2014	2,17	21.10.11	11,50%	93,49	-1,33%	14,62%	12,30%	1440	61,6	1028	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,38	18.01.12	10,51%	96,53	-0,36%	11,34%	10,89%	1048	0,2	701	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	2,31	18.03.12	7,00%	97,01	-0,52%	8,36%	7,22%	814	22,2	403	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	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
<b>Нефтегазовые</b>																
Газпром-12	09.12.2012	1,16	09.12.11	4,56%	100,57	-0,41%	4,05%	4,53%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,36	01.03.12	9,63%	105,90	-1,68%	5,29%	9,09%	507	121,5	95	1 750	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,77	22.01.12	4,51%	102,27	-0,00%	1,50%	4,40%	129	-3,2	-283	201	USD	/	/	/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,91	22.01.12	5,63%	101,80	-0,72%	3,58%	5,53%	336	76,2	-76	80	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,44	11.10.11	7,34%	104,17	-0,59%	4,51%	7,05%	430	37,5	18	400	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,74	31.01.12	7,51%	104,91	-0,88%	4,70%	7,16%	448	48,4	36	500	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,27	25.02.12	5,03%	99,95	-0,79%	5,04%	5,03%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,80	31.10.11	5,36%	101,02	-2,80%	5,00%	5,31%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,58	31.01.12	8,13%	106,30	-1,32%	5,69%	7,64%	533	49,0	136	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,36	01.06.12	5,88%	101,08	-1,19%	5,53%	5,81%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,95	04.02.12	8,13%	107,87	-1,08%	5,48%	7,53%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,74	29.11.11	5,09%	97,09	-2,50%	5,89%	5,24%	531	61,4	155	1 000	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,40	22.11.11	6,21%	100,83	-2,97%	6,02%	6,16%	516	60,3	169	1 350	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,79	22.03.12	5,14%	97,05	-1,81%	5,77%	5,29%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,09	02.11.11	5,44%	97,65	-2,01%	5,91%	5,57%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,22	13.02.12	6,61%	101,48	-2,05%	6,31%	6,51%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,09	11.10.11	8,15%	108,82	-2,70%	6,47%	7,49%	561	45,0	214	1 100	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,45	01.02.12	7,20%	103,98	-1,57%	5,75%	6,93%	443	47,2	53	568	USD	BBB+/	/	/A-
Газпром-22	07.03.2022	7,67	07.03.12	6,51%	97,22	-3,11%	6,89%	6,70%	556	32,7	166	1 300	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,72	28.10.11	8,63%	114,81	-3,74%	7,28%	7,51%	545	37,8	123	1 200	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,76	16.02.12	7,29%	97,79	-4,71%	7,48%	7,45%	565	44,0	143	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,81	05.11.11	6,38%	104,23	-0,94%	4,89%	6,12%	453	30,6	56	900	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,79	07.12.11	6,36%	101,45	-2,17%	6,05%	6,27%	519	37,7	172	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,14	05.11.11	7,25%	103,35	-2,03%	6,71%	7,01%	538	23,8	156	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,89	09.11.11	6,13%	94,61	-2,86%	6,93%	6,47%	561	32,8	171	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,62	07.12.11	6,66%	97,55	-3,02%	6,98%	6,82%	566	31,0	176	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,91	03.02.12	5,33%	97,51	-1,29%	5,98%	5,46%	541	27,0	165	600	USD	BBB-/	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,02	03.02.12	6,60%	97,22	-1,80%	7,01%	6,79%	569	16,8	179	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,48	20.03.12	6,13%	101,44	-0,38%	3,11%	6,04%	289	71,9	-123	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,41	13.03.12	7,50%	104,07	-0,76%	4,59%	7,21%	438	51,4	26	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,05	02.02.12	6,25%	102,38	-1,68%	5,46%	6,10%	510	53,7	113	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,10	18.01.12	7,50%	105,66	-2,58%	6,12%	7,10%	555	57,5	179	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,68	20.03.12	6,63%	100,65	-2,81%	6,48%	6,58%	562	54,1	215	800	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,22	13.03.12	7,88%	106,99	-2,65%	6,53%	7,36%	567	44,2	220	1 100	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,38	02.02.12	7,25%	103,21	-2,74%	6,74%	7,02%	541	34,8	151	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,75	27.06.12	5,38%	100,83	-0,08%	4,19%	5,34%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,74	27.12.11	6,10%	102,23	-0,22%	3,08%	5,97%	286	24,6	-125	500	USD	BBB/	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	2,31	05.03.12	5,67%	102,50	-0,33%	4,57%	5,53%	436	12,6	24	1 300	USD	BBB/	Baa1	/
<b>Металлургические</b>																
Евраз-13	24.04.2013	1,46	24.10.11	8,88%	101,94	-0,86%	7,54%	8,71%	732	57,0	321	534	USD	B+ /	B2	/BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,47	10.11.11	8,25%	99,24	-2,19%	8,47%	8,31%	789	57,2	414	577	USD	B+ /	B2	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,86	24.10.11	9,50%	101,55	-3,40%	9,18%	9,35%	832	62,8	484	509	USD	B+ /	B2	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,17	27.10.11	6,75%	87,44	-3,20%	9,35%	7,72%	849	55,4	501	850	USD	B+ /	B2	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,91	23.12.11	7,75%	87,11	-3,47%	11,33%	8,90%	1076	86,2	700	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	4,11	21.01.12	6,50%	86,41	-3,85%	10,13%	7,52%	955	92,1	580	750	USD	/	Ba3	/BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,64	22.11.11	7,50%	100,00	-0,05%	7,48%	7,50%	726	6,2	314	300	USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,71	29.01.12	9,75%	103,66	-2,87%	7,57%	9,41%	735	170,3	324	544	USD	BB /	Ba2	/BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,26	19.10.11	9,25%	103,03	-2,55%	7,92%	8,98%	770	111,9	359	375	USD	BB /	Ba2	/BB-
Северсталь-16	26.07.2016	4,16	26.01.12	6,25%	89,18	-2,20%	9,06%	7,01%	849	48,4	473	500	USD	BB /	Ba2	/BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,86	25.10.11	6,70%	87,76	-4,20%	9,39%	7,63%	853	81,0	505	1 000	USD	BB /	Ba2	/BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,98	27.01.12	7,75%	90,42	-4,79%	9,81%	8,57%	895	93,1	548	500	USD	B+ /	B1	/

**Телекоммуникационные**

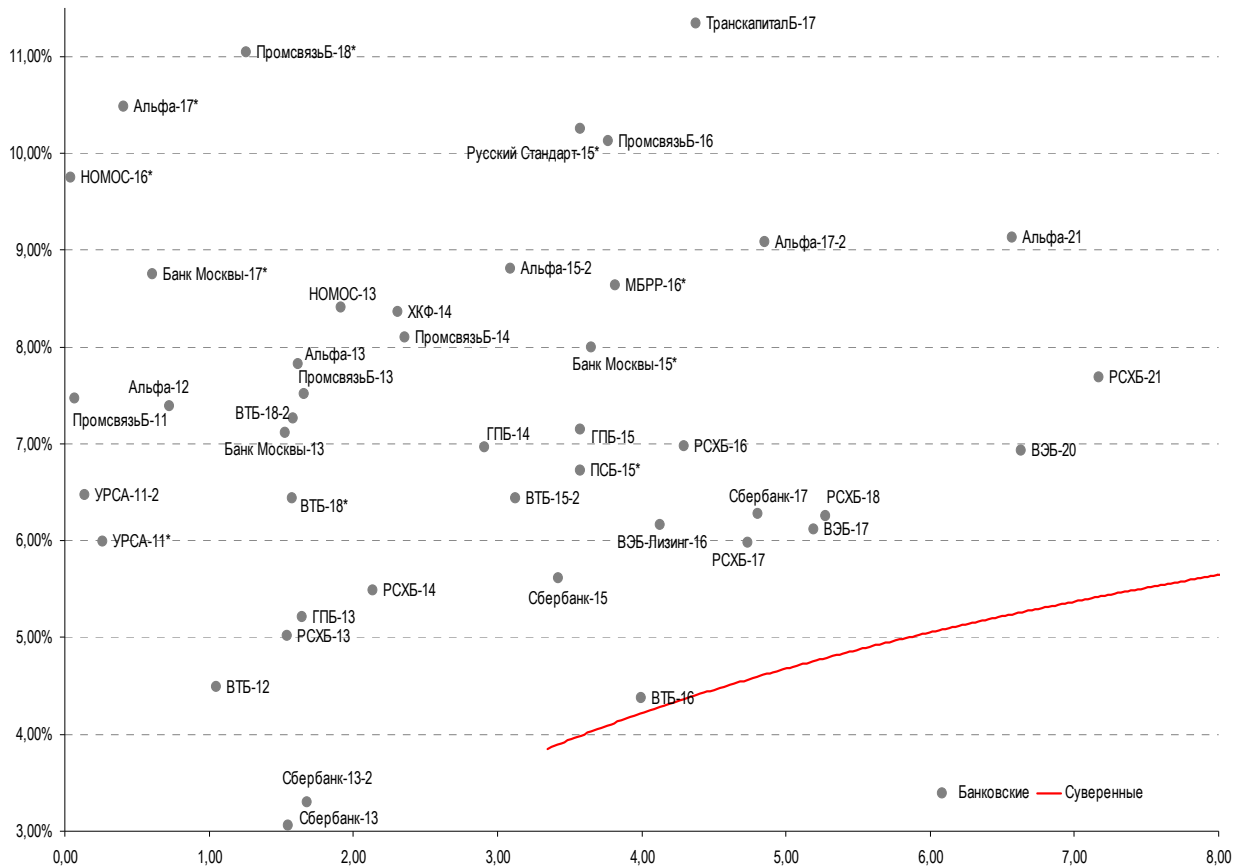
МТС-12	28.01.2012	0,34	28.01.12	8,00%	101,23	-0,00%	4,25%	7,90%	404	-9,3	-8	400 USD	BB / Ba2	/ BB+
МТС-20	22.06.2020	6,20	22.12.11	8,63%	101,72	-2,91%	8,34%	8,48%	701	38,6	312	750 USD	BB / Ba2	/ BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,07	22.10.11	8,38%	100,37	0,12%	3,09%	8,34%	287	-196,1	-124	185 USD	BB / Ba3	/
Вымпелком-13	30.04.2013	1,48	31.10.11	8,38%	102,42	-1,09%	6,74%	8,18%	652	71,1	241	801 USD	BB / Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,58	29.09.11	4,36%	96,66	0,41%	5,68%	4,51%	531	-6,2	134	200 USD	/ Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,84	23.11.11	8,25%	97,98	-3,42%	8,78%	8,42%	821	84,4	445	600 USD	BB / Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,80	02.02.12	6,49%	93,70	-1,84%	8,24%	6,93%	767	43,5	391	500 USD	BB / Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,61	01.03.12	6,25%	87,84	-4,43%	9,14%	7,12%	828	93,7	481	500 USD	/ Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,90	31.10.11	9,13%	98,06	-3,78%	9,52%	9,31%	867	70,5	519	1 000 USD	BB / Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,52	02.02.12	7,75%	86,32	-4,48%	10,03%	8,98%	871	62,8	481	1 000 USD	BB / Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,03	01.03.12	7,50%	82,72	-4,65%	10,24%	9,07%	891	60,7	501	1 500 USD	/ Ba3	/

**Прочие**

АПРОСА-20	03.11.2020	6,45	03.11.11	7,75%	97,08	-2,80%	8,21%	7,98%	689	34,7	299	1 000 USD	BB- / (P)Ba3	/ BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,74	17.11.11	8,88%	104,69	-2,30%	7,18%	8,48%	681	82,1	284	500 USD	BB- / Ba3	/ BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,49	21.03.12	7,88%	101,16	0,10%	5,42%	7,78%	520	-26,3	109	300 USD	BB /	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,03	19.03.12	10,00%	102,66	-0,31%	9,09%	9,74%	873	8,0	476	101 USD	NR /	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,42	09.11.11	9,75%	104,00	0,00%	8,59%	9,38%	801	-7,2	425	150 USD	B /	/
НКНХ-15	22.12.2015	3,56	22.12.11	8,50%	98,16	0,00%	9,03%	8,66%	845	-6,9	469	31 USD	/	/ B+
НМТП-12	17.05.2012	0,62	17.11.11	7,00%	101,01	-0,00%	5,36%	6,93%	514	-2,9	103	300 USD	BB- / B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,68	03.10.11	5,74%	100,13	-1,89%	5,71%	5,73%	485	32,3	138	1 500 USD	BBB / Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,39	03.02.12	7,70%	106,36	-0,74%	5,83%	7,24%	547	19,6	150	250 USD	/ Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,11	27.10.11	5,38%	91,93	-1,24%	7,03%	5,85%	617	16,4	269	800 USD	/ Baa3	/ BBB-

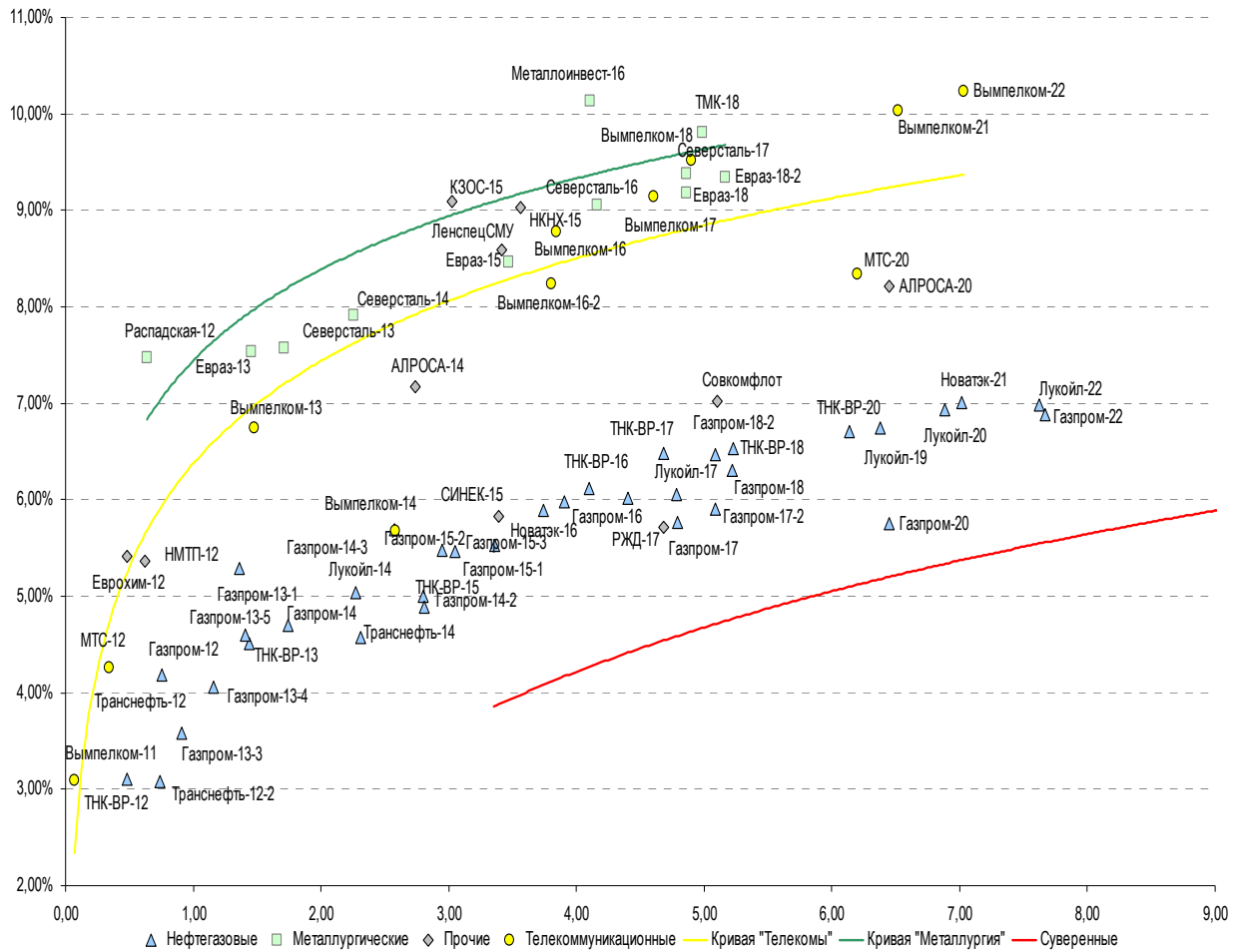
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg

Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121)
<b>Долговой рынок капитала</b>	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2011 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alforta Capital Markets, Inc. (далее – «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.