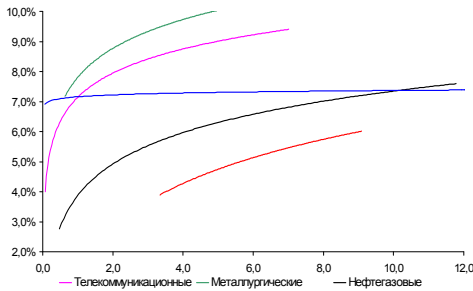
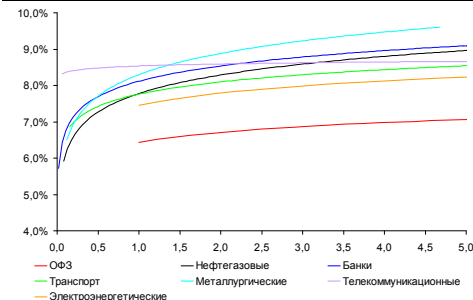


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,97	7,096.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,07	7,686.п. ↑	
Russia-30	113,38	1,45% ↑	5,04
Rus-30 spread	307	-356.п. ↓	
Bra-40	132,63	-0,09% ↓	8,07
Tur-30	162,66	1,86% ↑	6,13
Mex-34	123,23	1,54% ↑	5,03
CDS 5 Russia	290,47	-31 ↓	
CDS 5 Gazprom	388	-466.п. ↓	
CDS 5 Brazil	183	-136.п. ↓	
CDS 5 Turkey	284	-366.п. ↓	
CDS 5 Greece	6023	-729 б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	1 088	-866.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,2201	-0,74% ↓	6,7 ↑
\$/Руб.	31,6992	-1,77% ↓	4,1 ↑
EUR/\$	1,3582	0,90% ↑	1,5 ↑
Ruble Basket	36,9189	-1,59% ↓	-4,9 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,81%	-1,63 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,84%	-1,38 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	6,96%	-1,14 ↓	
FWD €/Rub 3m	43,8964	-1,36% ↓	
FWD €/Rub 6m	44,5762	-1,74% ↓	
FWD €/Rub 12m	45,9296	-2,36% ↓	
3M Libor	0,3652	0,246.п. ↑	
Libor overnight	0,1450	0,156.п. ↑	
MosPrime	5,32	-56.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ	176 716	-9 973 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 370	4,16% ↑	-23,6 ↓
DOW	11 191	1,33% ↑	-3,3 ↓
S&P500	1 175	1,07% ↑	-6,5 ↓
Bovespa	53 920	0,32% ↑	-22,2 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	108,05	0,74% ↑	14,6 ↑
Gold	1644,80	2,74% ↑	15,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Стабилизация рынка, уверовавшего в то, что европейские власти предпримут все необходимые меры для предотвращения распространения долгового кризиса в Европе, продолжилась. Российский рынок еврооблигаций приостановил падение и закрылся по итогам дня в относительном "плюсе". В ближайшие дни торговая активность, вероятно, будет ограниченной - участники рынка предпочтут дождаться итогов голосования национальных парламентов Финляндии и Германии.

Рублевые облигации

Активность в секторе негосударственного долга вчера была минимальной. Ситуация на денежном рынке остается напряженной - показатель совокупной ликвидности банковской системы продолжил сокращаться, несмотря на поступившие вчера бюджетные средства. Учитывая предстоящие сегодня налоговые платежи, спрос на рублевые средства останется высоким.

Макроэкономика, стр. 4

Игнатьев подтвердил границы коридора; НЕЙТРАЛЬНО

Поскольку ЦБ не сделал каких-либо важных заявлений, мы рассматриваем речь председателя как попытку ограничить негативную реакцию рынка на отставку Кудрина.

Антон Силуанов назначен и.о. министра финансов, Игорь Шувалов возглавит финансовый блок; НЕГАТИВНО

Данное назначение подтверждает наши сомнения в способности сохранения жесткого подхода в российской бюджетной политике.

Корпоративные новости, стр. 6

Спрос на средства федерального бюджета на аукционе Минфина составил 55,8 млрд руб при предложении в 130 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

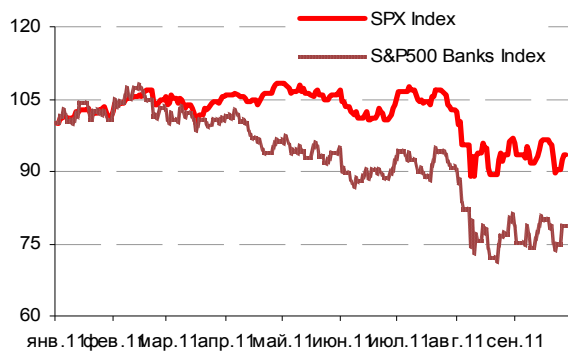
- Минфин отменил аукцион по размещению ОФЗ в связи с неблагоприятной ситуацией на финансовых рынках
- ФСФР зарегистрировала дебютный выпуск облигаций ФК ОТКРЫТИЕ объемом 5 млрд руб
- Русский Международный Банк выкупил по оферте 78,3% выпуска облигаций серии ОЗ
- Гражданские самолеты Сухого выкупили 94,7% выпуска облигаций серии О1 на сумму свыше 4,7 млрд руб
- Облигации Трансфин-М серии 15 выходят на вторичный рынок на ФБ ММВБ

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

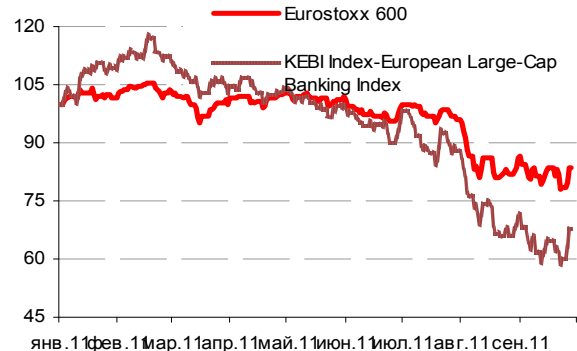
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	27,57	0,19	↑	BofA CDS 5Y	382,07	-8,65	↓
3M Euribor - OIS 3M	82,80	-7,35	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	426,59	-13,43	↓
Portugal CDS 5Y	1 088,21	-86,06	↓	Citigroup CDS 5Y	247,86	-33,23	↓
Italy CDS 5Y	445,85	-55,00	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	176,23	-23,55	↓
Greece CDS 5Y	6 022,85	-728,94	↓	Societe Generale CDS 5Y	332,73	-34,08	↓
Spain CDS 5Y	363,91	-35,22	↓	Unicredit CDS 5Y	456,49	-23,69	↓

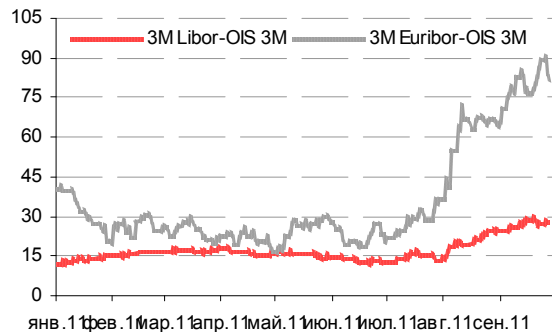
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



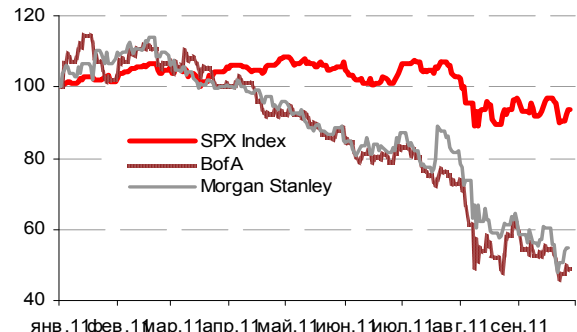
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



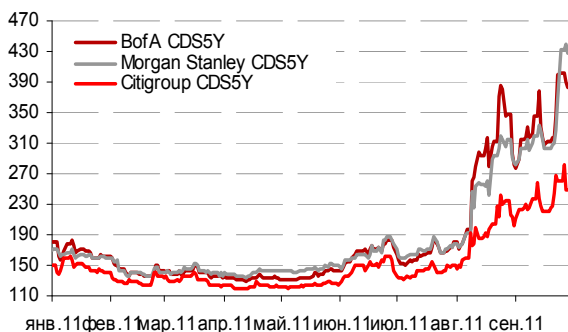
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



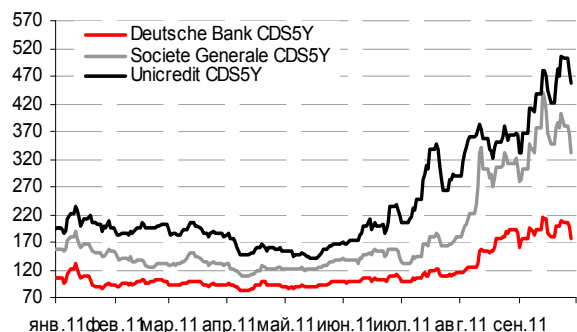
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Стабилизация рынка, уверовавшего в то, что европейские власти предпримут все необходимые меры для предотвращения распространения долгового кризиса в Европе, продолжилась. Позитивной новостью вчерашнего дня стало принятие Грецией нового имущественного налога, необходимого для получения очередного транша финансовой помощи. В ближайшие дни миссия "тройки" кредиторов прибудет в страну с проверкой мер фискальной дисциплины, проходящих в Греции. По итогам дня доходность UST-10 выросла до отметки в 1,97% годовых. Российский рынок еврооблигаций с улучшением общерыночных настроений приостановил падение и закрылся по итогам дня в относительном "плюсе" - суверенный бенчмарк Rus-30 отскочил до 113,38% от номинала, ценам корпоративного сегмента в целом удалось компенсировать примерно 1% потерянной ранее стоимости; CDS 5Y на Россию снизился на 31 б.п. – до 290 б.п.

Сегодня Федеральное статистическое управление Германии опубликует предварительные данные об изменении потребительских цен в сентябре. Вышедшие инфляционные показатели будут важны в контексте дискуссий о возможном уже на ближайшем заседании (на следующей неделе) понижении ключевой ставки со стороны ЕЦБ. Также сегодня в США глава ФРС Б.Бернанке выступит с речью в Кливленде, и будут опубликованы данные по заказам товаров длительного пользования за август.

В ближайшие дни торговая активность, вероятно, будет ограниченной - участники рынка предпочтут дождаться итогов голосования национальных парламентов Финляндии и Германии по вопросу увеличения фонда финансовой стабильности ЕС (EFSF), как и дискуссий о расширении его полномочий.

Рублевые облигации

Активность в секторе негосударственного долга вчера была минимальной – биржевой оборот не превысил 3 млрд руб. Причиной стала неопределенность относительно дальнейшей динамики. С одной стороны, внешние рынки приостановили падение. Уровень цен в корпоративных облигациях на прошлой неделе показал значительное снижение и требует переосмысления новых уровней доходности. Кроме того, инвесторы взяли паузу, ожидая реакции на неожиданную отставку главы Минфина Алексея Кудрина.

Динамика валютного рынка вчера также была разнонаправленной, не давая четких сигналов для держателей долговых инструментов. В частности, перед закрытием торгов словесные интервенции главы ЦБ Сергея Игнатьева оказали поддержку национальной валюте, вызвав укрепление рубля на 70 коп. В частности, он заявил, что не видит поводов для ослабления рубля при ценах на нефть выше \$100/баррель.

Вместе с тем, если от валютного рынка сегодня можно ожидать некоторого спада ажиотажной ситуации, наблюдавшейся последние две недели, ситуация на денежном рынке остается напряженной. Так, спрос на сделки РЕПО с Банком России остается на рекордных для этого года уровнях, у показатель совокупной ликвидности банковской системы на сегодняшний день продолжил сокращаться, несмотря на поступившие

вчера бюджетные средства. Учитывая предстоящие сегодня налоговые платежи, спрос на рублевые средства останется высоким.

Илл. 7: Индикатор ликвидности Альфа-Банка



Источник: ЦБ РФ, отдел исследований Альфа-Банка

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

Макроэкономика

Игнатьев подтвердил границы коридора; НЕЙТРАЛЬНО

Председатель ЦБ Сергей Игнатьев провел вчера пресс-конференцию, на которой объявил, что ЦБ намеревается продолжить интервенции на валютном рынке для поддержки рубля и не видит необходимости в предоставлении необеспеченных займов. Тот факт, что Игнатьеву не удалось удивить рынок какими-либо неожиданными заявлениями, предполагает, что фактически целью этого выступления было предупредить потенциальную нервозность на рынке после отставки министра финансов Алексея Кудрина.

Время проведения пресс-конференции Игнатьевым – на следующий день после отставки Кудрина – предполагает, что основной целью заявления было поддержать внутренние рынки, особенно учитывая неустойчивость мировых трендов. В целом, его речь была ориентирована на прояснение текущей политики ЦБ и не содержала каких-либо важных новостей. Игнатьев подтвердил, что ЦБ потратил \$6 млрд на поддержку рубля с начала сентября, включая \$2,4 млрд в понедельник. Это говорит о том, что в сентябре будет зафиксирован значительный отток капитала.

В то же время, мы ожидали, что Игнатьев объявит об отмене или расширении валютного коридора, но регулятор подтвердил свое намерение поддерживать рубль в рамках коридора 5 руб, который, согласно Игнатьеву, в настоящий момент находится в диапазоне 32,5-37,5 руб к корзине. Председатель ЦБ также заявил, что не видит необходимости в предоставлении беззалоговых кредитов, как во 2П08, что также отражает его оптимистическую позицию в отношении российской банковской системы.

В случае улучшения ситуации на мировых рынках, мы считаем, что стратегия ЦБ полностью себя оправдает. Тем не менее, если ситуация

будет ухудшаться, дальнейшие интервенции ЦБ усилят внутреннее сжатие ликвидности. Хотя вчера рублю удалось отскочить от границы валютного коридора ЦБ до 36,9 руб к корзине, это движение было обусловлено мировой коррекцией после недельного падения на рынке, и волатильность, скорее всего, сохранится. Таким образом, несмотря на то, что на данный момент нет необходимости в беззалоговых кредитах, и валютный коридор представляется стабильным, Россия столкнется с усилением давления на межбанковском и валютном рынках, если цены на нефть продолжат падение.

Антон Силуанов назначен и.о. министра финансов, Игорь Шувалов возглавит финансовый блок; НЕГАТИВНО

Вчера премьер-министр Владимир Путин назначил Антона Силуанова, бывшего заместителя Алексея Кудрина, исполняющим обязанности министра финансов, а также передал управление финансовым блоком правительства, который прежде возглавлял Кудрин, первому вице-премьеру Игорю Шувалову. На наш взгляд, два этих решения предполагают, что влияние министра финансов в результате всех этих перестановок, скорее всего, снизится.

Данное назначение стало неожиданным, поскольку Силуанов вчера не назывался в числе наиболее вероятных кандидатов на этот пост. Тем не менее, мы считаем этот шаг подтверждением нашего мнения о том, что новому министру финансов будет сложно сохранить жесткий подход к бюджетной политике. Хотя Силуанов отвечал за межбюджетные отношения, он не является публичной фигурой и его политический вес не очевиден.

Кроме того, Путин вчера заявил, что финансовый блок, который ранее курировал Алексей Кудрин, теперь возглавит первый вице-премьер Игорь Шувалов. Эта новая конфигурация снижает вероятность того, что какой-либо сильный политик останется во главе Министерства финансов и повышает вероятность того, что Силуанов сохранит за собой этот пост. Новость предполагает, что действующий глава министерства будет скорее техническим исполнителем решений, нежели будет действительно принимать политические решения, что повышает риск дополнительного роста расходов и повышения равновесной цены на нефть.

Илл. 8. Послужной список Антона Силуанов

<i>Работа в Министерстве финансов</i>	
1985	Пришел в Министерство финансов
1997	Назначен руководителем департамента макроэкономической политики и банковской деятельности
2003	Назначен заместителем министра финансов
2004	Назначен директором департамента межбюджетных отношений
2005	Вернулся на должность заместителя министра финансов
<i>Прочие должности</i>	
2003	Член совета директоров Россельхозбанка
2004	Член наблюдательного совета Внешторгбанка
с 2005	Член правительственной комиссии по топливно-энергетическому сектору

Источник: Министерство финансов, Ведомости

Наталья Орлова, Ph.D Главный экономист (+7 495) 795-3677
Дмитрий Долгин, Аналитик (+7 495) 780-4724

Корпоративные новости

Спрос на средства федерального бюджета на аукционе Минфина составил 55,8 млрд руб при предложении в 130 млрд руб

В аукционе приняли участие 7 кредитных организаций. Уровень процентных ставок в заявках составлял 4,85-6,50% годовых. Средневзвешенная ставка составила 5,11% годовых. Дата возврата депозитов – 5 октября.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 9: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	3,34	29.10.11	3,63%	98,83	1,15%	3,98%	3,67%	357	-35,2	3,28	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	5,19	24.01.12	11,00%	136,50	-0,68%	4,68%	8,06%	374	9,6	5,08	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,93	29.10.11	5,00%	98,90	1,79%	5,16%	5,06%	371	-30,8	6,76	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,08	24.12.11	12,75%	167,42	-0,94%	6,21%	7,62%	424	3,4	8,81	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,37	30.09.11	7,50%	113,38	1,45%	5,04%	6,62%	307	-34,6	10,72	1 835	USD	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.2011	0,04	12.10.11	6,45%	100,08	-0,05%	4,08%	6,44%	--	--	--	374	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.2016	4,38	20.10.11	5,06%	99,12	-0,00%	5,27%	5,11%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	3,19	03.02.12	8,75%	72,29	4,05%	19,26%	12,10%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 / *- /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Альфа-12	25.06.2012	0,72	25.12.11	8,20%	100,57	0,58%	7,36%	8,15%	712	-81,8	268	500	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-13	24.06.2013	1,61	24.12.11	9,25%	102,30	0,68%	7,79%	9,04%	755	-43,8	311	392	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-15-2	18.03.2015	3,09	18.03.12	8,00%	97,24	-0,05%	8,94%	8,23%	854	0,9	426	600	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-17*	22.02.2017	0,40	22.02.12	8,64%	92,50	0,00%	10,48%	9,34%	1024	-0,7	580	300	USD	B / Baa2 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	4,83	25.03.12	7,88%	91,98	-1,65%	9,67%	8,56%	872	32,5	498	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,47	28.10.11	7,75%	86,56	-2,02%	9,96%	8,95%	851	26,8	480	1 000	USD	BB-/ Baa1 / BB+
Банк Москвы-13	13.05.2013	1,52	13.11.11	7,34%	99,89	0,38%	7,40%	7,34%	716	-25,9	271	500	USD	/ Baa2 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	3,64	25.11.11	5,97%	90,30	-0,20%	8,80%	6,61%	816	3,5	411	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	0,60	10.11.11	6,81%	89,46	-1,15%	9,25%	7,61%	901	25,1	457	400	USD	/ Baa3 / BB+
ВТБ-12	31.10.2012	1,04	31.10.11	6,61%	101,74	0,64%	4,94%	6,50%	470	-61,7	26	1 054	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	3,12	04.03.12	6,47%	99,21	1,78%	6,73%	6,52%	632	-59,2	204	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	1,57	29.11.11	6,88%	102,06	0,43%	6,49%	6,74%	625	-8,9	180	1 706	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	1,58	22.02.12	6,32%	94,31	-0,11%	7,45%	6,70%	721	1,4	276	750	USD	/ Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,34	31.12.11	6,25%	97,45	0,83%	6,46%	6,41%	449	-13,9	25	693	USD	BBB*/- / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	5,18	22.11.11	5,45%	95,78	0,91%	6,29%	5,69%	534	-21,1	160	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,62	09.01.12	6,90%	99,37	1,40%	7,00%	6,95%	555	-26,3	184	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,94	22.11.11	6,80%	94,71	1,13%	7,41%	7,18%	544	-19,8	120	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	4,12	27.11.11	5,13%	94,94	0,55%	6,39%	5,40%	575	-15,7	171	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	1,64	28.12.11	7,93%	102,10	-1,61%	6,63%	7,77%	639	99,1	195	443	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,91	15.12.11	6,25%	96,89	0,39%	7,35%	6,45%	695	-14,3	267	1 000	USD	BB+ / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	3,56	23.03.12	6,50%	95,98	0,04%	7,69%	6,77%	705	-3,4	300	948	USD	BB+ / Baa3 /
МБРР-16*	10.03.2016	3,81	10.03.12	7,93%	97,18	-0,27%	8,71%	8,16%	806	4,9	402	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,91	21.10.11	6,50%	96,98	0,82%	8,12%	6,70%	788	-43,8	343	400	USD	/ Baa3 / BB
НОМОС-16*	20.10.2016	0,03	20.10.11	9,75%	100,00	0,00%	9,75%	9,75%	951	-0,8	506	125	USD	/ B1 / BB
ПромсвязьБ-11	20.10.2011	0,06	20.10.11	8,75%	100,00	0,13%	8,43%	8,75%	819	-193,7	374	225	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	1,65	15.01.12	10,75%	105,31	0,01%	7,52%	10,21%	728	-1,7	283	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	2,35	25.10.11	6,20%	93,51	0,01%	9,08%	6,63%	884	-0,7	439	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	1,25	31.01.12	12,50%	100,38	1,91%	12,40%	12,45%	1216	-44,8	772	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,73	08.01.12	11,25%	99,58	-0,62%	11,36%	11,30%	1071	14,9	667	200	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	3,56	29.09.11	5,01%	91,68	0,29%	7,45%	5,46%	681	-10,3	277	400	USD	/ Baa2 / BBB-
Пробизнесбанк-16	10.05.2016	3,51	10.11.11	11,75%	95,50	0,00%	13,07%	12,30%	1243	-2,3	838	62	USD	/ /
РенКап-16	21.04.2016	3,40	21.10.11	11,00%	87,49	-0,01%	17,22%	12,57%	1658	-1,4	1253	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	1,53	16.11.11	7,18%	102,89	-0,00%	5,30%	6,97%	506	-1,0	61	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	2,13	14.01.12	7,13%	102,92	0,34%	5,74%	6,92%	550	-17,0	106	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-16	21.09.2016	4,28	21.03.12	6,97%	99,38	0,00%	7,12%	7,01%	648	-2,3	244	0	USD	/ Baa2 / BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	4,71	15.11.11	6,30%	98,78	0,13%	6,56%	6,38%	561	-6,2	187	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	5,25	29.11.11	7,75%	105,80	-0,21%	6,66%	7,33%	571	0,5	197	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	7,13	03.12.11	6,00%	86,40	1,18%	8,05%	6,94%	660	-21,7	289	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	3,55	16.12.11	7,73%	88,03	0,09%	11,37%	8,78%	1073	-4,7	669	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,18	01.12.11	9,75%	89,00	-2,73%	12,71%	10,96%	1247	70,6	802	200	USD	B- / B1 /
Сбербанк-11	14.11.2011	0,13	14.11.11	5,93%	100,24	-0,02%	3,95%	5,92%	371	9,5	-74	750	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13	15.05.2013	1,54	15.11.11	6,48%	104,05	0,20%	3,89%	6,23%	365	-13,9	-80	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	1,67	02.01.12	6,47%	103,92	-0,13%	4,13%	6,22%	389	6,5	-55	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	3,42	07.01.12	5,50%	99,12	0,73%	5,76%	5,55%	511	-23,9	107	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,81	24.03.12	5,40%	96,52	1,98%	6,16%	5,59%	521	-45,5	147	1 250	USD	/ A3 / BBB
УРСА-11*	30.12.2011	0,26	30.12.11	12,00%	101,48	-0,02%	5,93%	11,82%	569	-0,5	125	130	USD	/ Baa3 /

УРСА-11-2	16.11.2011	0,13	16.11.11	8,30%	100,17	-0,01%	6,52%	8,29%	--	--	--	220	EUR	/	Ba2 /BB
ТКС-14	21.04.2014	2,15	21.10.11	11,50%	87,54	0,06%	17,75%	13,14%	1751	-2,9	1306	175	USD	/	B2 /B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	4,35	18.01.12	10,51%	94,27	-2,69%	11,90%	11,15%	1096	61,2	722	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	2,30	18.03.12	7,00%	95,83	0,88%	8,91%	7,30%	867	-40,2	423	500	USD	NR/	Ba3 /BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 11: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к 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		
Нефтегазовые																
Газпром-12	09.12.2012	1,15	09.12.11	4,56%	100,88	0,49%	3,78%	4,52%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	1,36	01.03.12	9,63%	105,90	0,36%	5,27%	9,09%	503	-28,4	58	1 750	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,77	22.01.12	4,51%	102,21	-0,07%	1,56%	4,41%	132	6,5	-312	201	USD	/	/	/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,91	22.01.12	5,63%	101,81	-0,00%	3,55%	5,52%	331	-0,8	-113	80	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	1,43	11.10.11	7,34%	103,57	0,48%	4,90%	7,09%	466	-34,0	22	400	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	1,74	31.01.12	7,51%	103,97	0,26%	5,21%	7,22%	497	-16,0	53	500	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14	25.02.2014	2,27	25.02.12	5,03%	101,05	1,98%	4,55%	4,98%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,80	31.10.11	5,36%	101,11	1,65%	4,96%	5,31%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	2,57	31.01.12	8,13%	106,10	1,20%	5,76%	7,66%	536	-48,2	108	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	3,36	01.06.12	5,88%	101,21	1,20%	5,49%	5,80%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,94	04.02.12	8,13%	107,99	1,11%	5,44%	7,52%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,74	29.11.11	5,09%	98,00	1,85%	5,64%	5,20%	499	-51,8	95	1 000	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	4,40	22.11.11	6,21%	101,59	1,22%	5,85%	6,11%	490	-31,3	116	1 350	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,79	22.03.12	5,14%	97,46	2,02%	5,68%	5,27%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	5,09	02.11.11	5,44%	98,31	2,41%	5,77%	5,53%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	5,22	13.02.12	6,61%	102,17	2,43%	6,17%	6,46%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	5,08	11.10.11	8,15%	108,33	2,16%	6,56%	7,52%	561	-45,6	187	1 100	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,47	01.02.12	7,20%	104,76	1,53%	5,48%	6,87%	403	-60,8	32	568	USD	BBB+/	/A-	/A-
Газпром-22	07.03.2022	7,68	07.03.12	6,51%	98,23	3,00%	6,75%	6,63%	530	-44,8	159	1 300	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,75	28.10.11	8,63%	115,58	1,61%	7,22%	7,46%	524	-22,1	100	1 200	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,78	16.02.12	7,29%	98,28	1,47%	7,44%	7,42%	547	-19,8	123	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,80	05.11.11	6,38%	103,31	0,56%	5,20%	6,17%	480	-21,0	52	900	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,77	07.12.11	6,36%	100,36	0,40%	6,28%	6,33%	533	-11,9	159	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	6,11	05.11.11	7,25%	101,31	0,19%	7,03%	7,16%	558	-8,2	199	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,86	09.11.11	6,13%	92,90	0,19%	7,20%	6,59%	575	-7,8	204	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,58	07.12.11	6,66%	95,60	0,68%	7,25%	6,96%	580	-14,1	209	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,90	03.02.12	5,33%	97,97	1,05%	5,86%	5,44%	522	-29,8	117	600	USD	BBB-/	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	7,01	03.02.12	6,60%	97,16	0,82%	7,02%	6,80%	557	-17,0	186	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.2012	0,48	20.03.12	6,13%	101,42	0,01%	3,10%	6,04%	286	-4,0	-158	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	1,41	13.03.12	7,50%	102,99	-0,40%	5,34%	7,28%	510	27,9	66	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	3,04	02.02.12	6,25%	100,98	-0,03%	5,92%	6,19%	552	0,0	124	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	4,08	18.01.12	7,50%	104,26	0,04%	6,45%	7,19%	581	-3,5	177	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	4,68	20.03.12	6,63%	99,88	-0,21%	6,65%	6,63%	571	1,1	197	800	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	5,20	13.03.12	7,88%	104,83	0,18%	6,93%	7,51%	599	-7,1	225	1 100	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	6,34	02.02.12	7,25%	100,77	0,13%	7,12%	7,19%	567	-7,1	197	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Транснефть-12	27.06.2012	0,75	27.06.12	5,38%	100,78	0,06%	4,25%	5,34%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/
Транснефть-12-2	27.06.2012	0,73	27.12.11	6,10%	102,36	0,15%	2,88%	5,96%	264	-22,3	-180	500	USD	BBB/	Baa1	/
Транснефть-14	05.03.2014	2,30	05.03.12	5,67%	101,82	0,70%	4,87%	5,57%	463	-31,6	18	1 300	USD	BBB/	Baa1	/
Металлургические																
Евраз-13	24.04.2013	1,45	24.10.11	8,88%	101,33	-0,29%	7,95%	8,76%	771	19,0	327	534	USD	B+ /	B2	/BB-
Евраз-15	10.11.2015	3,46	10.11.11	8,25%	98,34	0,97%	8,73%	8,39%	809	-30,5	405	577	USD	B+ /	B2	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,83	24.10.11	9,50%	98,96	-0,48%	9,72%	9,60%	877	6,6	503	509	USD	B+ /	B2	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	5,14	27.10.11	6,75%	85,53	0,27%	9,78%	7,89%	884	-8,7	510	850	USD	B+ /	B2	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,89	23.12.11	7,75%	84,99	-1,02%	11,99%	9,12%	1135	25,2	730	350	USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	4,10	21.01.12	6,50%	86,07	0,86%	10,23%	7,55%	959	-23,9	555	750	USD	/	Ba3	/BB-
Распадская-12	22.05.2012	0,63	22.11.11	7,50%	99,75	-0,13%	7,87%	7,52%	763	19,6	319	300	USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	1,70	29.01.12	9,75%	102,87	0,45%	8,03%	9,48%	779	-27,8	334	544	USD	BB /	Ba2	/BB-
Северсталь-14	19.04.2014	2,25	19.10.11	9,25%	102,76	0,25%	8,03%	9,00%	779	-12,2	335	375	USD	BB /	Ba2	/BB-
Северсталь-16	26.07.2016	4,15	26.01.12	6,25%	87,83	0,58%	9,44%	7,12%	880	-16,6	476	500	USD	BB /	Ba2	/BB-
Северсталь-17	25.10.2017	4,84	25.10.11	6,70%	86,64	0,41%	9,66%	7,73%	871	-12,0	497	1 000	USD	BB /	Ba2	/BB-
ТМК-18	27.01.2018	4,96	27.01.12	7,75%	87,85	0,42%	10,41%	8,82%	947	-12,2	573	500	USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные

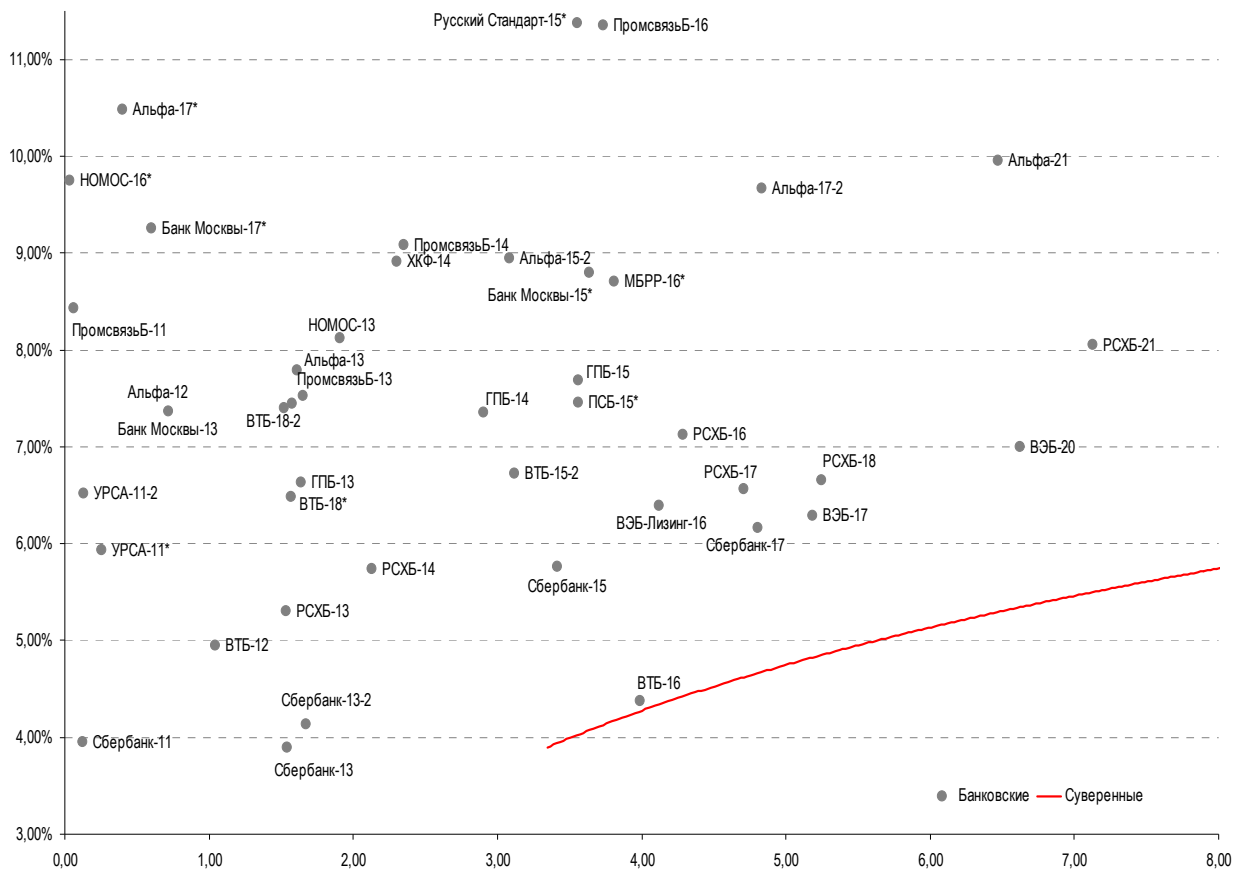
МТС-12	28.01.2012	0,33	28.01.12	8,00%	101,14	-0,02%	4,48%	7,91%	424	2,6	-21	400 USD	BB / [*] - /	Ba2 / [*] - /	BB+
МТС-20	22.06.2020	6,17	22.12.11	8,63%	100,11	1,12%	8,60%	8,62%	715	-23,3	344	750 USD	BB / [*] - /	Ba2 / [*] - /	BB+
Вымпелком-11	22.10.2011	0,07	22.10.11	8,38%	100,19	0,00%	5,35%	8,36%	511	-11,7	67	185 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-13	30.04.2013	1,47	31.10.11	8,38%	101,50	0,48%	7,35%	8,25%	711	-33,3	266	801 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	2,58	29.09.11	4,37%	95,52	-1,44%	6,15%	4,57%	574	55,9	146	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,83	23.11.11	8,25%	97,07	0,24%	9,03%	8,50%	839	-8,7	434	600 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,79	02.02.12	6,49%	92,77	0,92%	8,51%	7,00%	787	-27,2	383	500 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	4,60	01.03.12	6,25%	87,45	0,27%	9,25%	7,15%	830	-9,4	456	500 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,89	31.10.11	9,13%	97,62	0,25%	9,62%	9,35%	867	-8,6	493	1 000 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,49	02.02.12	7,75%	85,27	1,92%	10,23%	9,09%	878	-35,3	507	1 000 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	7,01	01.03.12	7,50%	81,83	1,24%	10,40%	9,17%	895	-23,3	524	1 500 USD	/	Ba3	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,41	03.11.11	7,75%	94,87	1,00%	8,57%	8,17%	712	-20,7	341	1 000 USD	BB /	(P)Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	2,73	17.11.11	8,88%	103,66	0,44%	7,54%	8,56%	713	-17,2	285	500 USD	BB /	Ba3	/BB-
Еврохим-12	21.03.2012	0,48	21.03.12	7,88%	101,25	0,71%	5,20%	7,78%	496	-151,9	52	300 USD	BB /		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	3,02	19.03.12	10,00%	101,97	-0,52%	9,32%	9,81%	892	17,1	464	101 USD	NR /		/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	3,41	09.11.11	9,75%	103,00	0,00%	8,87%	9,47%	823	-2,4	418	150 USD	B /		/
НКНХ-15	22.12.2015	3,56	22.12.11	8,50%	98,16	0,00%	9,03%	8,66%	838	-2,3	434	31 USD	/		/B+
НМТП-12	17.05.2012	0,62	17.11.11	7,00%	101,00	0,01%	5,37%	6,93%	513	-2,5	69	300 USD	BB /	B1	/
РЖД-17	03.04.2017	4,67	03.10.11	5,74%	99,18	0,34%	5,92%	5,79%	497	-10,8	123	1 500 USD	BBB /	Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	3,37	03.02.12	7,70%	101,66	-1,17%	7,19%	7,57%	679	34,9	251	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	5,09	27.10.11	5,38%	90,36	-0,83%	7,37%	5,95%	642	13,1	268	800 USD	/	Baa3	/BBB-

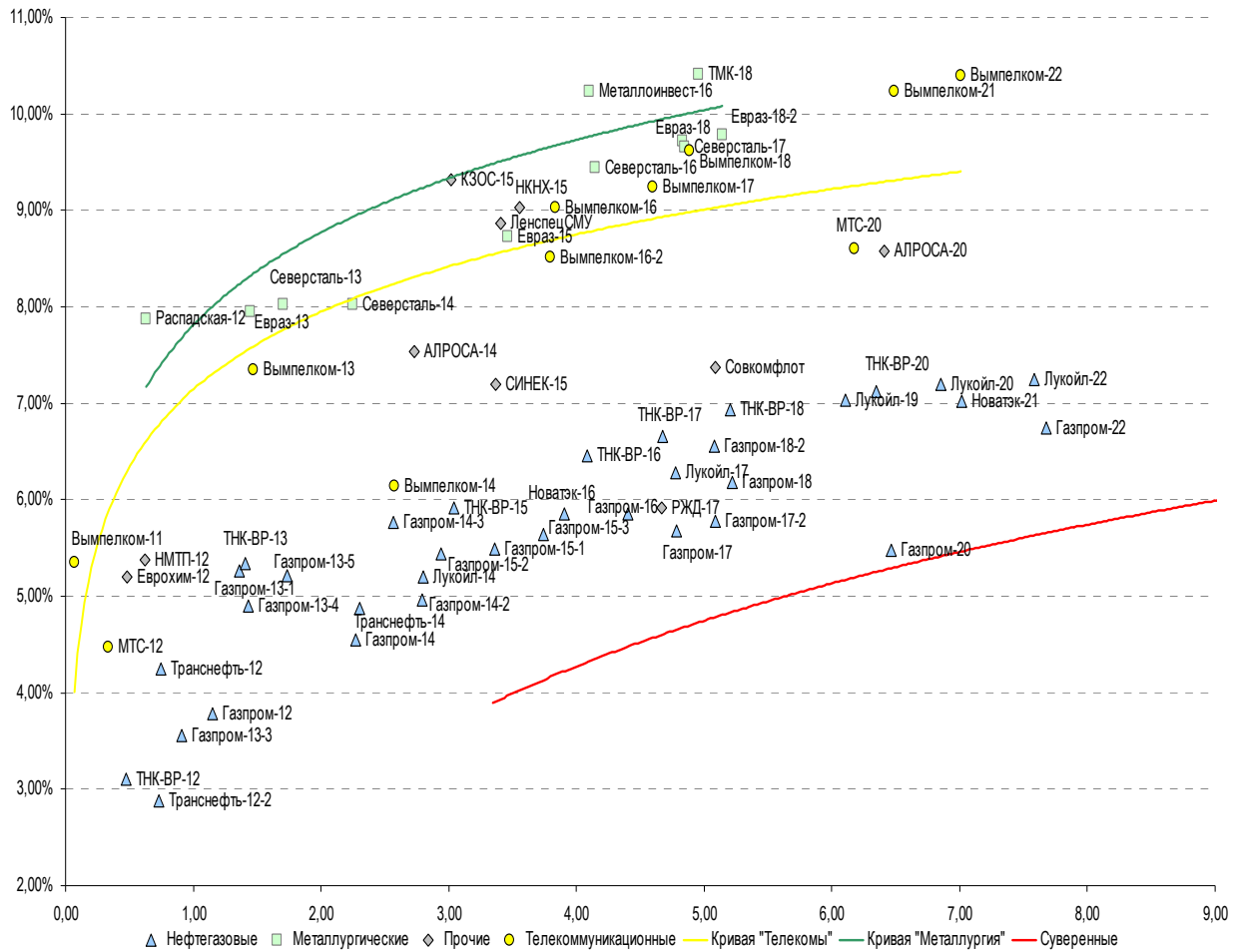
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 12: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 13: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



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.