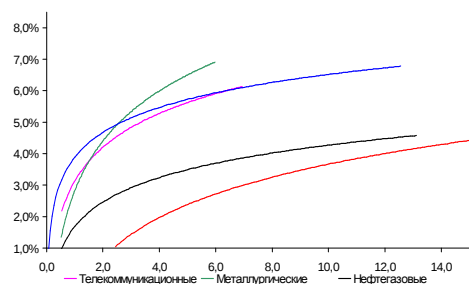
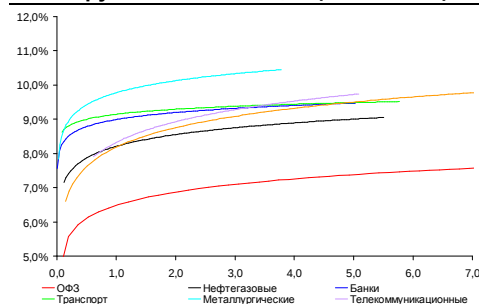


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,74	6,966.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,97	8,166.п. ↑	
Russia-30	126,95	-0,03% ↓	2,86
Rus-30 spread	111	-76.п. ↓	
Bra-40	127,78	-0,10% ↓	8,40
Tur-30	191,79	-0,34% ↓	4,29
Mex-34	144,25	0,06% ↑	3,77
CDS 5 Russia	138,19	-26.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	200	-16.п. ↓	
CDS 5 Brazil	112	-26.п. ↓	
CDS 5 Turkey	151	-26.п. ↓	
CDS 5 Portugal	455	-216.п. ↓	
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	238	-56.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,9744	-0,47% ↓	2,6 ↑
\$/Руб.	31,0093	0,33% ↑	-3,6 ↓
EUR/\$	1,2986	-0,24% ↓	0,2 ↑
Ruble Basket	35,2309	0,24% ↑	3,4 ↑
			Imp rate
NDF \$/Rub 6M	6,27%	-0,24 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,37%	-0,13 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	6,34%	-0,12 ↓	
FWD €/Rub 3m	41,0417	0,44% ↑	
FWD €/Rub 6m	41,6795	0,51% ↑	
FWD €/Rub 12m	42,9898	0,41% ↑	
3M Libor	0,3513	-0,106.п. ↓	
Libor overnight	0,1531	0,156.п. ↑	
MosPrime	6,03	06.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	119	2 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 509	1,73% ↑	9,0 ↑
DOW	13 610	0,26% ↑	11,4 ↑
S&P500	1 461	-0,03% ↓	16,2 ↑
Bovespa	58 572	0,19% ↑	3,2 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	111,58	-0,54% ↓	3,7 ↑
Gold	1771,08	-1,18% ↓	12,4 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Активность торгов в пятницу перед отчетом по рынку труда США была невысокой без ярко выраженной динамики. Наиболее сильная реакция на превосшедшие ожидания статданные наблюдалась в безрисковых UST. Доходность UST-10 подскочила до 1,74% годовых. Сегодняшний день, вновь будет малоактивным – торговые площадки Японии и США закрыты в связи с праздничными днями. Наиболее интересным событием начала недели остается встреча Еврогруппы, на которой будет обсуждаться долговой кризис в регионе (8-9 октября).

Рублевые облигации

Решение Банка России сохранить ключевые процентные ставки без изменения было с оптимизмом воспринято участниками рынка, опасавшимися очередного неприятного сюрприза от ЦБ. В итоге в первой половине дня наблюдался уверенный рост котировок. По-прежнему основное внимание игроков будет сосредоточено на первичном рынке, где продолжает нарастать предложение новых выпусков.

Макроэкономика, стр. 3

ЦБ оставил процентные ставки без изменений, комментарий настораживает

Мы были неприятно удивлены комментарием ЦБ, в котором отсутствовал новый прогноз инфляции. В итоге складывается впечатление, что процентные ставки в ближайшие месяцы не изменятся.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин будет размещать свободные средства бюджета в банках через механизм РЕПО с ОФЗ

Кредит Европа Банк закрыл книгу по облигациям серии БО-03 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,80% годовых

Меткомбанк закрыл книгу по облигациям серии БО-05 на 1,5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 11,75% годовых

НОВАТЭК увеличивает предложение новых бумаг до 20 млрд руб

Банк Ак Барс открывает книгу заявок на облигации серии БО-01 на 5 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

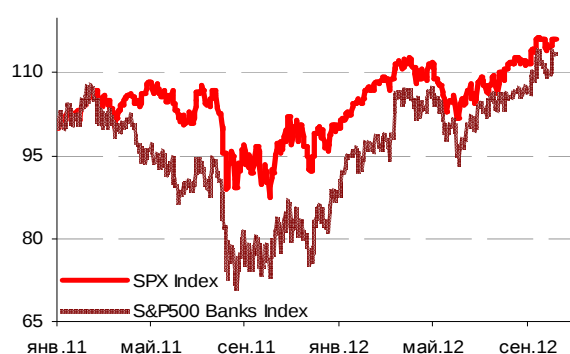
- Всемирный банк снизил прогноз роста ВВП Китая в 2012 г до 7,7% по сравнению с 9,3% в 2011 г из-за снижения экспорта и инвестиций
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций ООО «Мир мягкой игрушки» серии 01
- ТКС Банк выкупил по ofercie облигаций серии БО-01 на 1 млрд руб по номиналу по цене 100,58% от номинала
- АК Транснефть установила ставку 4-го купона по облигациям серии 02 на уровне 10% годовых (+25 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

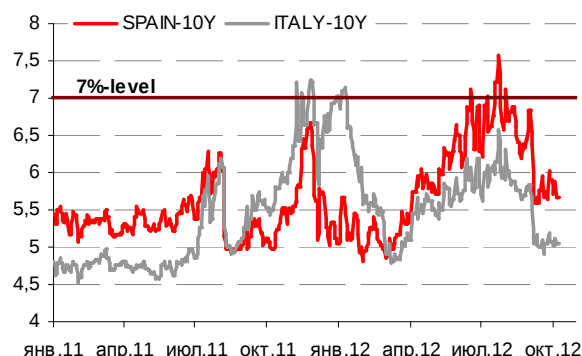
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	21,08	-0,20 ↓	BofA CDS 5Y	156	-4 ↓
3M Euribor - OIS 3M	13,00	-0,10 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	227	-3 ↓
			Citigroup CDS 5Y	156	-5 ↓
Portugal CDS 5Y	455	-21 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	147	-6 ↓
Italy CDS 5Y	312	-19 ↓	Societe Generale CDS 5Y	205	-8 ↓
Spain CDS 5Y	350	-21 ↓	Unicredit CDS 5Y	347	-16 ↓

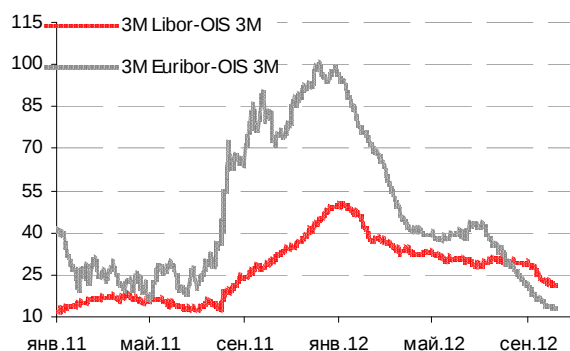
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



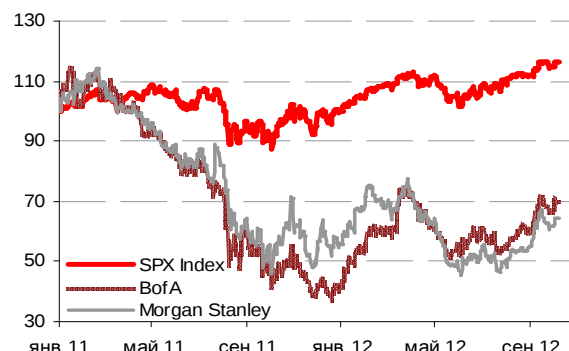
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



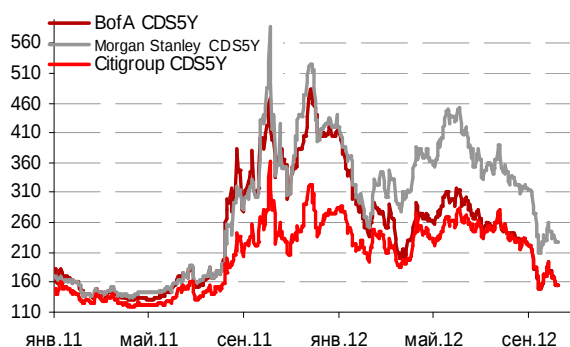
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



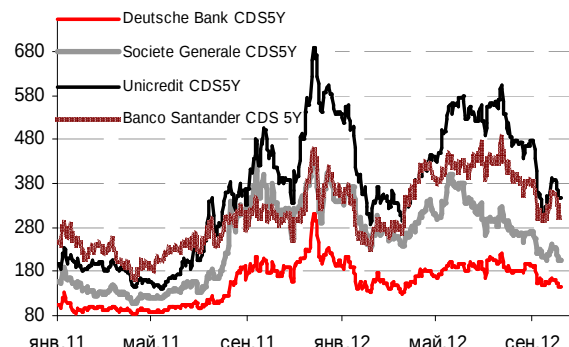
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Активность торгов в пятницу в преддверии важного отчета по рынку труда США была невысокой без ярко выраженной динамики. Число рабочих мест в экономике США увеличилось в сентябре 2012 г на 114 тыс. По пересмотренным данным, в августе прирост показателя составил 142 тыс, а не 96 тыс, как сообщалось ранее. В производственном секторе США количество рабочих мест неожиданно сократилось на 16 тыс после снижения на 22 тыс в августе. Уровень безработицы в сентябре снизился до минимальных с января 2009 г 7,8% (8,1% месяцем ранее). Ожидался рост безработицы до 8,2%.

Наиболее выраженная реакция на превзошедшие ожидания статданные, несмотря на то, что говорить об exit strategy ФРС США все еще не приходится, наблюдалась в безрисковых активах. Доходность защитного бенчмарка UST-10 с выходом цифр подскочила до 1,74% годовых (+7 б.п.). Цены на российском рынке еврооблигаций в пятницу практически не изменились. Rus-30 торговался на отметке 126,95% от номинала. Риск на Россию CDS 5Y снизился до 138 б.п. Сдерживающим фактором для оптимизма инвесторов послужило заявление премьер-министра Испании Мариано Рахоя, что страна еще не приняла решение о необходимости обращения за финансовой помощью.

Сегодня биржи Японии и США закрыты в связи с праздничными днями. В Германии будут обнародованы данные по промышленному производству за август. Наиболее интересным событием начала недели станет встреча Еврогруппы, на которой будет обсуждаться долговой кризис в регионе (8-9 октября). С завтрашнего дня в США пройдут аукционы по 3-,10- и 30-летним UST, а также стартует сезон квартальной отчетности, который и будет определять настроения инвесторов в ближайшие дни.

Рублевые облигации

Решение Банка России сохранить ключевые процентные ставки без изменения на заседании, прошедшем в пятницу, были с оптимизмом восприняты участниками рынка, опасавшимися очередного неприятного сюрприза от ЦБ. В итоге в первой половине дня наблюдался уверенный рост котировок – как в госбумагах, так и в корпоративных выпусках, составивший 0,3-0,5%. Однако к вечеру покупательская активность затихла в преддверии нерабочего дня в США в понедельник.

По-прежнему основное внимание игроков будет сосредоточено на первичном рынке, где продолжает нарастать предложение новых выпусков.

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

Макроэкономика

ЦБ оставил процентные ставки без изменений, комментарий настораживает

Решение Банка России соответствует как нашим ожиданиям, так и консенсус-прогнозу рынка. Тем не менее, комментарий ЦБ привел нас в некоторое замешательство, так как регулятор не озвучил новый прогноз по инфляции. В целом мы восприняли комментарий ЦБ как указание не менять в ближайшие месяцы процентные ставки.

Хотя решение регулятора соответствует ожиданиям, комментарий ввел нас в некоторое замешательство. Мы ожидали, что ЦБ использует данную возможность и сообщит рынку об изменении своего прогноза инфляции. О нем совсем недавно сообщил первый зампред банка Алексей Улюкаев. Хотя ЦБ упомянул, что текущая инфляция составляет 6,6% г/г, пока все же неясно, остался ли официальный прогноз равным 6,0% или был повышен до 6,3%. В итоге мнение регулятора в отношении инфляции остается неопределенным, что препятствует ЦБ успешно двигаться в направлении политики таргетирования инфляции.

Удивляет и другое: как оказалось, регулятор вполне удовлетворен темпами роста кредитования. Кроме того, ЦБ указал, что риски более сильного замедления экономического роста невелики. В итоге рынок сейчас ожидает повышения ставок в ближайшие месяцы. Тем не менее, мы считаем, что, несмотря на этот комментарий, ЦБ вряд ли будет действовать против позиции правительства, которое обеспокоено динамикой экономического роста. Таким образом, мы воспринимаем отсутствие нового прогноза инфляции как знак того, что повышения процентных ставок, скорее всего, до конца года не произойдет.

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

Корпоративные новости

Минфин будет размещать свободные средства бюджета в банках через механизм РЕПО с ОФЗ

Этот шаг предпринимается "с целью снижения кредитных рисков размещения бюджетных средств и существенного увеличения числа банков-контрагентов", говорится в проекте "Основных направлений государственной долговой политики на 2013-2015 годы". Также Минфин рассчитывает, что использование механизма РЕПО при размещении бюджетных средств создаст дополнительный спрос на гособлигации, а также будет способствовать росту объемов размещения бюджетных средств.

В настоящее время Федеральное казначейство размещает временно свободные средства бюджета на банковских депозитах. Объемы этих операций в текущем году сравнительно невелики: сумма размещенных на депозитах средств не превышала 550 млрд руб при среднем остатке на едином кассовом счете федерального бюджета в сумме 1,5 трлн руб.

В целом, данный шаг, на наш взгляд, является позитивным прежде всего, с точки зрения увеличения банков, получающих доступ к фондированию за счет бюджетных средств. Поскольку основной проблемой в настоящее время является узкий круг банков-участников депозитных аукционов. При этом мы видим минимальный эффект данной меры с точки зрения повышения спроса на ОФЗ, поскольку и сейчас банки имеют возможность использовать их в РЕПО с Банком России, а более длинные сроки аналогичных операций с Минфином, скорее всего, будут менее востребованы у мелких и средних банков.

Кредит Европа Банк закрыл книгу по облигациям серии БО-03 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,80% годовых

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 9 октября. Срок обращения займа составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка

купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена на уровне 9,80% годовых при первоначально маркируемом диапазоне 9,75-10,25%. Организаторы займа: Альфа-Банк, Сбербанк КИБ, Промсвязьбанк, Банк Зенит. Выпуск соответствует всем критериям Банка России для включения в Ломбардный список.

Меткомбанк закрыл книгу по облигациям серии БО-05 на 1,5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 11,75% годовых

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ намечено на 9 октября. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по итогам бук-билдинга установлена на уровне 11,75% годовых при маркируемом диапазоне 12,00-12,25%. Организаторы выпуска: Газпромбанк, ВТБ Капитал, Россельхозбанк.

НОВАТЭК увеличивает предложение новых бумаг до 20 млрд руб

Сбор заявок по облигациям серий БО-02 – БО-04 начинается сегодня. Закрытие книги запланировано на 9 октября, размещение – на 15 октября. Ранее эмитент маркировал лишь облигации серии БО-02 на 10 млрд руб.

Выпуски имеют одинаковые параметры: срок обращения составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода без промежуточных оферт. Диапазон ставки купона на срок до погашения в ходе премаркетинга предлагался на уровне 8,60-8,85% годовых, что соответствует доходности в размере 8,78-9,05%. Организаторы займов: Газпромбанк и Сбербанк КИБ.

Банк Ак Барс открывает книгу заявок на облигации серии БО-01 на 5 млрд руб

Закрытие книги запланировано на 16 октября. Срок обращения бумаг составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена по результатам бук-билдинга.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра-ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,43	29.10.12	3,63%	106,23	0,14%	1,15%	3,41%	89	-7,8	2,42	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,22	04.04.13	3,25%	106,17	0,07%	1,81%	3,06%	131	-5,4	4,18	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,63	24.01.13	11,00%	147,69	0,12%	2,19%	7,45%	151	-7,7	4,58	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,37	29.10.12	5,00%	116,48	-0,04%	2,59%	4,29%	145	-6,1	6,29	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,94	04.04.13	4,50%	112,70	-0,28%	2,95%	3,99%	121	-3,5	7,82	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,30	24.12.12	12,75%	196,54	-0,02%	4,26%	6,49%	252	-7,0	9,10	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,67	31.03.13	7,50%	126,95	-0,03%	2,86%	5,91%	111	-6,9	11,52	1 644	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	16,05	04.04.13	5,63%	121,58	-0,10%	4,32%	4,63%	135	-7,6	15,71	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,53	10.03.13	7,85%	107,10	-0,04%	6,28%	7,33%	--	--	4,39	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,60	20.10.12	5,06%	107,52	-0,10%	3,05%	4,71%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,52	03.02.13	8,75%	99,70	0,10%	8,86%	8,78%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	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-13	24.06.2013	0,69	24.12.12	9,25%	104,72	0,00%	2,50%	8,83%	224	-9,1	135	392	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	2,27	18.03.13	8,00%	108,47	-0,00%	4,31%	7,38%	405	-2,3	316	600	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,86	22.02.13	6,30%	98,44	0,01%	6,72%	6,40%	622	-3,7	490	300	USD	B+ / Ba2 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	4,23	25.03.13	7,88%	108,41	-0,05%	5,89%	7,26%	540	-2,7	408	1 000	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5,56	26.03.13	7,50%	102,27	-0,01%	7,08%	7,33%	641	-4,1	423	750	USD	/ Ba2 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,30	28.10.12	7,75%	107,55	0,09%	6,58%	7,21%	545	-8,0	400	1 000	USD	BB / Ba1 / BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,58	13.11.12	7,34%	103,07	0,00%	2,13%	7,12%	187	-8,1	98	500	USD	/ Ba2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,85	25.11.12	5,97%	103,02	0,00%	4,91%	5,79%	457	-2,7	377	300	USD	/ Ba3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,98	10.11.12	6,02%	100,15	0,06%	5,98%	6,01%	548	-5,2	417	400	USD	/ Ba3 / BBB-
ВТБ-12	31.10.2012	0,06	31.10.12	6,61%	100,38	0,05%	0,44%	6,58%	18	-141,9	-71	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,26	04.03.13	6,47%	107,20	-0,06%	3,32%	6,03%	307	0,3	218	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,12	15.02.13	4,25%	104,76	-0,03%	2,74%	4,06%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,92	12.10.12	6,00%	104,79	-0,16%	4,81%	5,73%	431	0,3	299	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,62	29.11.12	6,88%	108,65	0,12%	5,09%	6,33%	483	-3,9	394	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4,63	22.02.13	6,32%	105,92	-0,05%	5,04%	5,96%	437	-3,3	285	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,56	31.12.12	6,25%	106,64	0,26%	5,72%	5,86%	398	-9,1	146	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,49	22.11.12	5,45%	109,55	-0,03%	3,40%	4,97%	273	-4,0	121	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,93	13.02.13	5,38%	108,54	-0,02%	3,25%	4,95%	275	-3,4	144	750	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,20	09.01.13	6,90%	119,34	-0,03%	3,98%	5,78%	284	-6,4	139	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,56	05.01.13	6,03%	113,01	0,00%	4,37%	5,33%	324	-6,7	141	1 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,08	22.11.12	6,80%	119,07	-0,01%	4,82%	5,71%	308	-7,0	56	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,31	27.11.12	5,13%	104,26	-0,03%	3,86%	4,92%	351	-1,8	271	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,70	28.12.12	7,93%	104,25	-0,00%	1,97%	7,61%	171	-7,3	83	443	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,04	15.12.12	6,25%	106,20	-0,00%	3,29%	5,89%	303	-2,1	214	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,74	23.03.13	6,50%	107,99	-0,04%	3,63%	6,02%	328	-1,7	248	948	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,05	17.11.12	5,63%	104,15	-0,03%	4,61%	5,40%	411	-3,0	280	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,22	03.11.12	7,25%	104,59	-0,04%	6,38%	6,93%	571	-3,6	353	500	USD	BB+ / Ba1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	8,05	20.03.13	4,77%	102,50	0,00%	4,45%	4,65%	271	-7,0	150	500	USD	BBB / A3 / BBB
МБРР-16*	10.03.2016	3,03	10.03.13	7,93%	91,83	-0,19%	10,85%	8,64%	1050	3,2	970	60	USD	/ B2 /
НОМОС-13	21.10.2013	0,99	21.10.12	6,50%	102,91	-0,04%	3,61%	6,32%	335	1,1	247	400	USD	/ Ba3 / BB /-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,76	26.10.12	10,00%	100,99	0,01%	9,79%	9,90%	912	-4,5	760	500	USD	/ B1 / BB- /-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,74	15.01.13	10,75%	105,10	0,01%	3,94%	10,23%	368	-8,8	279	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,46	25.10.12	6,20%	100,91	-0,08%	5,58%	6,14%	532	3,7	443	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	3,97	31.01.13	12,50%	102,53	-0,02%	11,84%	12,19%	1134	-3,0	1002	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,11	08.01.13	11,25%	108,11	0,00%	8,66%	10,41%	832	-2,9	751	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,73	25.10.12	8,50%	100,84	0,01%	8,27%	8,43%	777	-3,9	646	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	2,80	29.03.13	5,01%	100,50	0,24%	4,83%	4,98%	448	-11,3	368	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,77	21.10.12	11,00%	78,09	-0,37%	19,92%	14,09%	1958	13,5	1877	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,59	16.11.12	7,18%	103,26	-0,01%	1,74%	6,95%	148	-6,7	60	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,22	14.01.13	7,13%	106,22	0,01%	2,12%	6,71%	186	-5,3	97	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,01	15.11.12	6,30%	111,08	0,08%	3,66%	5,67%	316	-5,9	185	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,59	27.12.12	5,30%	107,02	0,10%	3,80%	4,95%	313	-6,6	161	850	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,66	29.11.12	7,75%	119,24	0,01%	3,91%	6,50%	324	-4,9	172	980	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-21	03.06.2021	3,27	03.12.12	6,00%	103,45	0,03%	5,49%	5,80%	515	-2,9	435	800	USD	/	Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,82	16.12.12	7,73%	97,71	0,77%	8,56%	7,91%	822	-30,0	741	200	USD	B-/	B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,53	01.12.12	7,56%	95,99	0,60%	8,73%	7,88%	823	-20,6	692	200	USD	B-/	B1 /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,45	11.01.13	9,25%	104,43	0,68%	8,10%	8,86%	776	-20,4	696	350	USD	B+/-	Ba3 / B+
Сбербанк-13	15.05.2013	0,59	15.11.12	6,48%	103,01	-0,05%	1,45%	6,29%	119	0,8	30	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,72	02.01.13	6,47%	103,54	0,01%	1,59%	6,25%	133	-7,3	44	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,56	07.01.13	5,50%	108,11	-0,02%	2,43%	5,09%	209	-2,3	128	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,04	24.03.13	5,40%	108,48	-0,04%	3,34%	4,98%	284	-2,9	153	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,94	07.02.13	4,95%	106,61	0,01%	3,30%	4,64%	280	-4,1	149	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,72	28.12.12	5,18%	106,65	0,02%	4,04%	4,86%	336	-4,8	118	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,32	07.02.13	6,13%	112,40	-0,06%	4,48%	5,45%	335	-5,9	153	1 500	USD	/	A3 / BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,38	21.10.12	11,50%	102,53	0,03%	9,68%	11,22%	943	-4,1	854	175	USD	/	B2 / B
ТКС-15	18.09.2015	2,59	18.03.13	10,75%	100,03	0,02%	10,73%	10,75%	1039	-3,4	959	250	USD	/	B2 / B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,97	18.01.13	7,74%	91,32	0,00%	10,07%	8,48%	957	-3,2	826	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,40	18.03.13	7,00%	103,64	0,02%	4,37%	6,75%	411	-3,8	323	500	USD	NR/	Ba3 / BB- /*

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти-я	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг. Изм.	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,17	09.12.12	4,56%	100,63	-0,00%	0,80%	4,53%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,40	01.03.13	9,63%	103,35	-0,02%	1,14%	9,31%	88	-12,9	-1	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,54	22.01.13	4,51%	102,08	0,00%	0,65%	4,41%	39	-9,2	-50	40	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,54	22.01.13	5,63%	102,39	-0,01%	1,10%	5,49%	84	-10,4	-5	28	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,49	11.10.12	7,34%	103,13	-0,03%	1,15%	7,12%	89	-4,4	1	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,79	31.01.13	7,51%	105,06	-0,01%	1,22%	7,15%	96	-6,6	7	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,33	25.02.13	5,03%	104,84	-0,01%	1,46%	4,80%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,92	31.10.12	5,36%	106,68	0,01%	2,02%	5,03%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,70	31.01.13	8,13%	110,23	0,01%	2,32%	7,37%	206	-4,2	118	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,49	01.06.13	5,88%	108,60	-0,00%	2,47%	5,41%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,12	04.02.13	8,13%	113,05	-0,02%	2,28%	7,19%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,90	29.11.12	5,09%	107,12	0,12%	2,71%	4,75%	237	-7,2	157	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,65	22.11.12	6,21%	111,39	-0,05%	3,24%	5,58%	274	-2,8	143	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,01	22.03.13	5,14%	108,77	-0,01%	3,00%	4,72%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,39	02.11.12	5,44%	110,63	-0,02%	3,14%	4,92%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	4,09	15.03.13	3,76%	103,19	-0,07%	2,97%	3,64%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,57	13.02.13	6,61%	115,81	-0,05%	3,32%	5,70%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,51	11.10.12	8,15%	122,72	-0,04%	3,57%	6,64%	289	-4,0	138	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	5,95	01.02.13	7,20%	112,70	0,05%	3,05%	6,39%	191	-9,0	19	400	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	07.03.2022	7,36	07.03.13	6,51%	118,38	-0,02%	4,13%	5,50%	300	-6,5	118	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,85	19.01.13	4,95%	105,66	-0,16%	4,24%	4,69%	310	-4,6	128	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,57	28.10.12	8,63%	142,19	0,10%	5,31%	6,07%	357	-7,9	106	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	13,12	16.02.13	7,29%	127,22	-0,01%	5,30%	5,73%	356	-6,9	98	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	8,16	19.03.13	4,38%	100,47	-0,06%	4,32%	4,35%	257	-6,2	136	1 500	USD	BBB-/ Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,93	05.11.12	6,38%	108,93	-0,01%	1,96%	5,85%	170	-2,2	82	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,08	07.12.12	6,36%	114,43	0,01%	3,01%	5,55%	252	-4,2	120	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,67	05.11.12	7,25%	121,59	-0,05%	3,75%	5,96%	307	-3,8	89	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,47	09.11.12	6,13%	114,14	-0,05%	4,06%	5,37%	292	-5,9	147	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,40	07.12.12	6,66%	121,38	-0,01%	3,97%	5,48%	284	-6,5	101	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,07	03.02.13	5,33%	107,66	0,05%	2,89%	4,95%	254	-4,5	174	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,63	03.02.13	6,60%	117,71	-0,03%	4,07%	5,61%	294	-6,2	149	650	USD	/ Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,43	13.03.13	7,50%	102,79	-0,03%	0,98%	7,30%	72	-7,4	-17	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,18	02.02.13	6,25%	109,05	-0,02%	2,22%	5,73%	196	-1,8	107	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,35	18.01.13	7,50%	116,05	-0,01%	2,97%	6,46%	263	-3,0	116	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,96	20.03.13	6,63%	114,40	-0,01%	3,13%	5,79%	263	-3,7	132	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,60	13.03.13	7,88%	121,88	-0,03%	3,42%	6,46%	275	-4,3	123	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,91	02.02.13	7,25%	121,95	-0,03%	3,79%	5,95%	265	-6,4	93	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,37	05.03.13	5,67%	106,17	-0,02%	1,24%	5,34%	98	-2,3	9	1 300	USD	BBB/ Baa1 /

Металлургические

Евраз-13	24.04.2013	0,52	24.10.12	8,88%	103,65	-0,00%	2,09%	8,56%	183	-10,4	94	534 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-15	10.11.2015	2,72	10.11.12	8,25%	109,88	-0,00%	4,77%	7,51%	443	-3,2	362	577 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,83	24.10.12	7,40%	104,41	-0,00%	6,27%	7,09%	577	-3,6	446	600 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,35	24.10.12	9,50%	113,59	0,02%	6,54%	8,36%	604	-4,4	473	509 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,59	27.10.12	6,75%	101,60	0,00%	6,40%	6,64%	573	-4,4	421	850 USD	B+/	B1	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,20	23.12.12	7,75%	93,91	0,04%	9,74%	8,25%	940	-3,3	859	350 USD	B-/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,38	21.01.13	6,50%	103,84	0,06%	5,36%	6,26%	502	-4,4	355	750 USD	/	Ba3	/BB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,97	26.03.13	4,95%	99,89	-0,05%	4,97%	4,96%	383	-5,8	211	500 USD	BBB-/	(P)Baa3	/BBB-
Распадская-17	27.04.2017	3,81	27.10.12	7,75%	104,54	-0,08%	6,58%	7,41%	608	-1,7	477	400 USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,79	29.01.13	9,75%	106,83	-0,02%	1,23%	9,13%	97	-7,2	9	544 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-14	19.04.2014	1,41	19.10.12	9,25%	110,14	0,00%	2,46%	8,40%	220	-4,8	131	375 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-16	26.07.2016	3,42	26.01.13	6,25%	106,19	0,11%	4,46%	5,89%	412	8,6	265	500 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-17	25.10.2017	4,28	25.10.12	6,70%	108,45	-0,10%	4,79%	6,18%	430	-1,5	298	1 000 USD	BB+/	Ba1	/BB
ТМК-18	27.01.2018	4,40	27.01.13	7,75%	103,27	0,05%	7,00%	7,50%	650	12,0	519	500 USD	B+/	B1	/

Телекоммуникационные

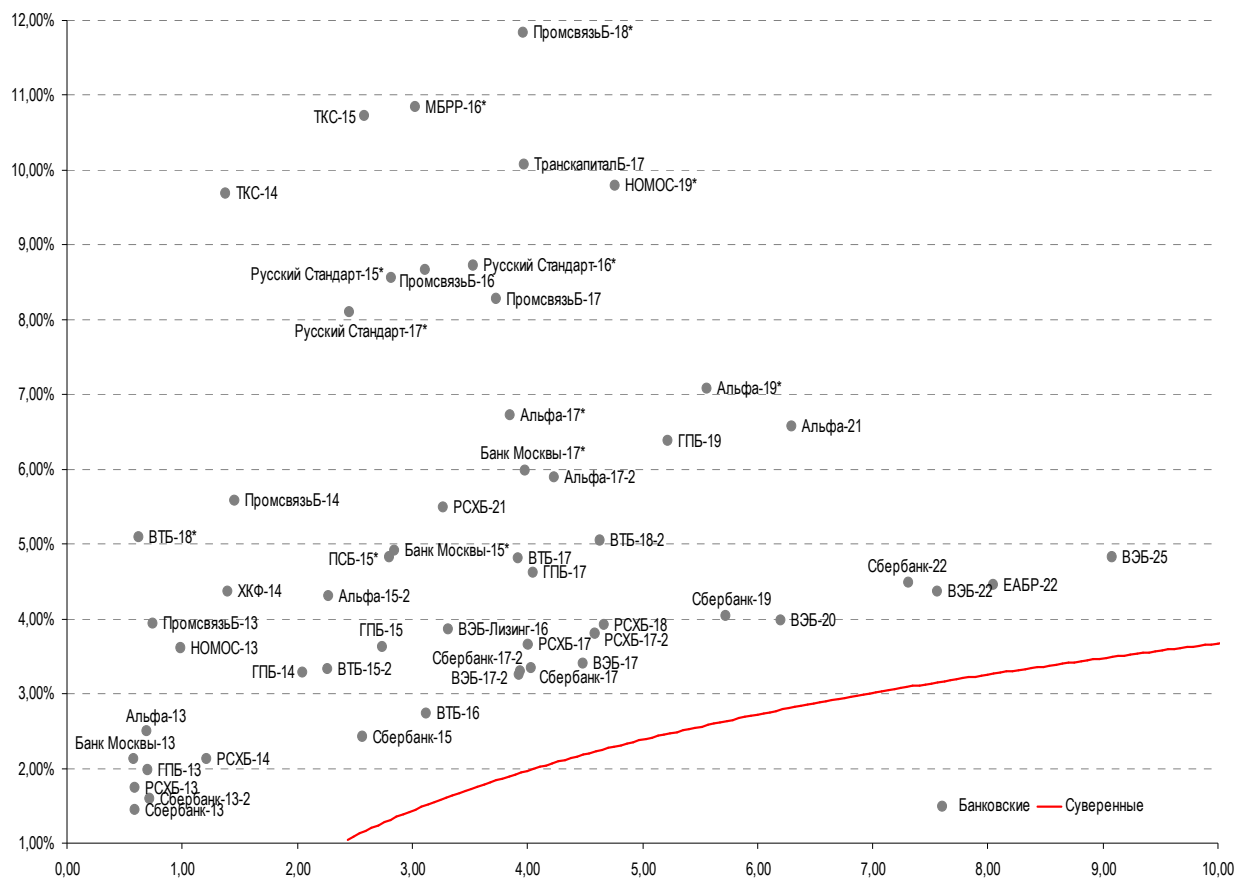
МТС-20	22.06.2020	5,87	22.12.12	8,63%	122,29	0,01%	5,09%	7,05%	396	-7,0	223	750 USD	BB/	Ba2	/BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,54	31.10.12	8,38%	103,37	-0,01%	2,29%	8,10%	203	-8,3	114	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,67	29.12.12	4,36%	100,77	0,00%	3,90%	4,33%	364	-1,4	275	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,15	23.11.12	8,25%	111,02	0,04%	4,89%	7,43%	455	-4,2	375	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,01	02.02.13	6,49%	105,94	0,04%	4,54%	6,13%	420	-4,2	340	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,90	01.03.13	6,25%	103,79	0,05%	5,28%	6,03%	478	-4,9	346	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,42	31.10.12	9,13%	116,35	0,03%	5,66%	7,84%	498	-5,3	384	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,30	02.02.13	7,75%	108,61	0,19%	6,39%	7,13%	526	-9,7	381	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,95	01.03.13	7,50%	106,93	0,39%	6,51%	7,02%	537	-12,4	392	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,11	03.11.12	7,75%	114,31	0,20%	5,53%	6,78%	439	-10,0	294	1 000 USD	BB-/	Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	1,92	17.11.12	8,88%	111,20	-0,06%	3,33%	7,98%	307	0,0	218	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,32	17.11.12	6,95%	106,31	0,04%	5,79%	6,54%	511	-5,2	293	500 USD	BB/	/	/BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,22	19.03.13	10,00%	103,38	0,12%	8,44%	9,67%	818	-7,3	729	101 USD	NR/	/	/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,67	09.11.12	9,75%	104,69	0,06%	8,02%	9,31%	768	-5,0	687	150 USD	B/	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	2,81	22.12.12	8,50%	101,75	0,08%	7,86%	8,35%	752	2,2	672	31 USD	/	Ba3	/B+
РЖД-17	03.04.2017	4,05	03.04.13	5,74%	112,08	0,08%	2,85%	5,12%	235	-6,0	104	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,60	05.04.13	5,70%	113,51	0,22%	3,98%	5,02%	284	-9,6	102	1 000 USD	BBB/	Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,56	03.02.13	7,70%	104,66	-0,03%	5,88%	7,36%	554	-1,7	473	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,40	27.10.12	5,38%	101,96	-0,05%	4,93%	5,27%	443	-2,6	312	800 USD	/	Ba2	/BB+

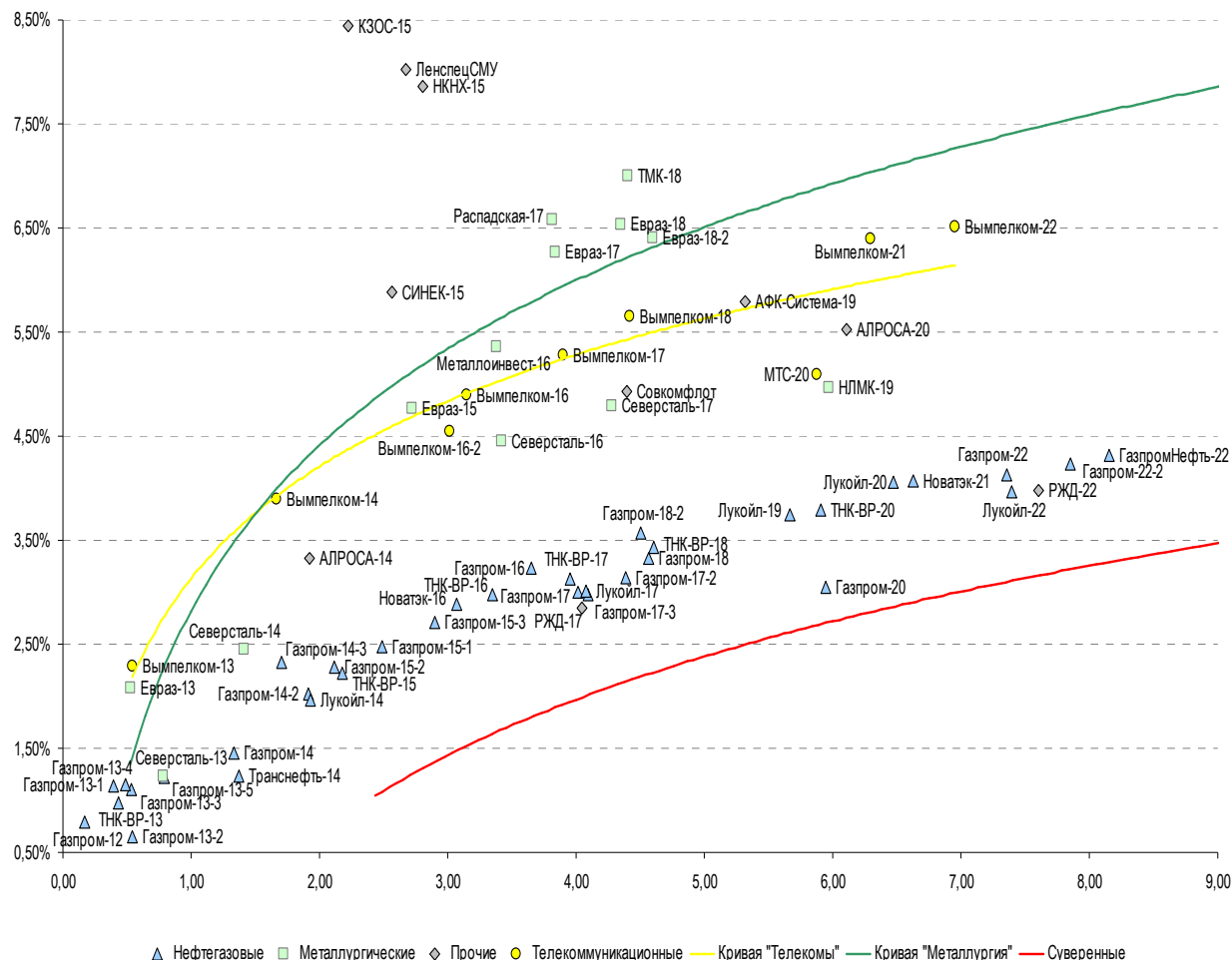
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: 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)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 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.