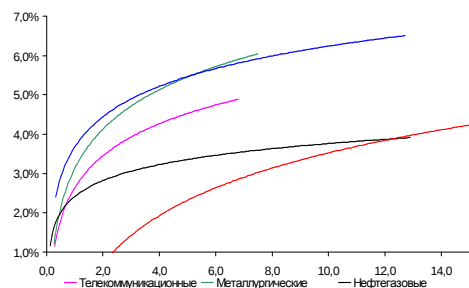
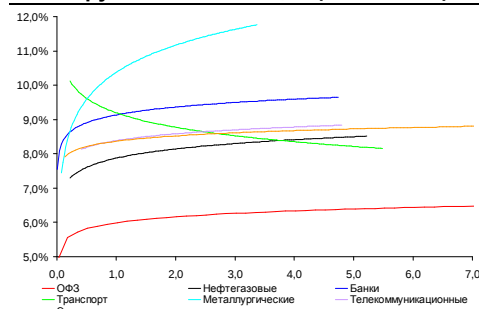


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,88	6,096.п.	↑
30-YR UST, YTM	3,07	5,916.п.	↓
Russia-30	126,84	-0,13%	↓ 2,72
Rus-30 spread	84	-46.п.	↓
Bra-40	125,31	-0,06%	↓ 8,59
Tur-30	194,22	0,09%	↑ 4,11
Mex-34	141,07	-0,65%	↓ 3,92
CDS 5 Russia	128,67	16.п.	↑
CDS 5 Gazprom	187	26.п.	↑
CDS 5 Brazil	109	-36.п.	↓
CDS 5 Turkey	123	-26.п.	↓
CDS 5 Portugal	382	-156.п.	↓
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	211	-26.п.	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,3431	0,01%	↑ 0,5
\$/Руб.	30,1731	-0,42%	↓ -1,2
EUR/\$	1,3388	0,74%	↑ 1,5
Ruble Basket	34,7717	-0,01%	↓ 0,4
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,10%	0,04	↑
NDF \$/Rub 12M	6,05%	0,06	↑
NDF \$/Rub 3Y	5,77%	0,05	↑
FWD			
FWD €/Rub 3m	41,0350	0,18%	↑
FWD €/Rub 6m	41,6378	0,18%	↑
FWD €/Rub 12m	42,8463	0,18%	↑
3M Libor			
3M Libor	0,3020	-0,106.п.	↓
Libor overnight	0,1585	0,166.п.	↑
MosPrime	5,70	06.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	11	-8	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 585	0,91%	↑ 4,5
DOW	13 596	0,63%	↑ 3,8
S&P500	1 481	0,56%	↑ 3,8
Bovespa	62 194	0,66%	↑ 2,0
Сырьевые товары			
Brent spot	112,22	0,88%	↑ 0,3
Gold	1691,55	0,66%	↑ 0,9

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

На рынке в четверг наблюдался всплеск "аппетита к риску". Можно было наблюдать продажи UST. Поводом послужили суммарно позитивные данные макроэкономической статистики, а также в среднем превосходящие ожидания результаты квартальной отчетности корпораций. Позитивные настроения на рынке сегодня сформированы вышедшими утром неплохими данными по экономике Китая, а также ожиданиями новых стимулов от ЦБ Японии по итогам заседания, которое состоится на следующей неделе. Российские суверенные еврооблигации, а также бумаги 1-ого эшелона, ведомые динамикой UST, оставались по давлению. Увереннее себя чувствуют бумаги 2-ого эшелона.

Рублевые облигации

Неопределенность действий ЦБ на денежном и валютном рынках снижает интерес игроков к сектору госбумаг. Кроме того, корпоративные выпуски 1-го эшелона по-прежнему торгуются в необоснованно широком спреде к ОФЗ. В итоге в ближайшие недели спрос продолжит перемещаться в облигации с инвестиционным рейтингом.

Макроэкономика, стр. 4

Корпоративные кредиты в 2012 г выросли на 13%, розничные кредиты – на 39%; НЕОДНОЗНАЧНО

Рост корпоративных кредитов в 2013 г останется слабым ввиду низкой активности компаний; рост розничных кредитов вряд ли достигнет показателей 2012 г из-за проблем, как со стороны спроса, так и со стороны предложения.

Корпоративные новости, стр. 4

ФСФР: В настоящее время нет препятствий для начала работы Euroclear в России

Ростелеком планирует 21 января открыть книгу по размещению облигаций серии 18 на 10 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

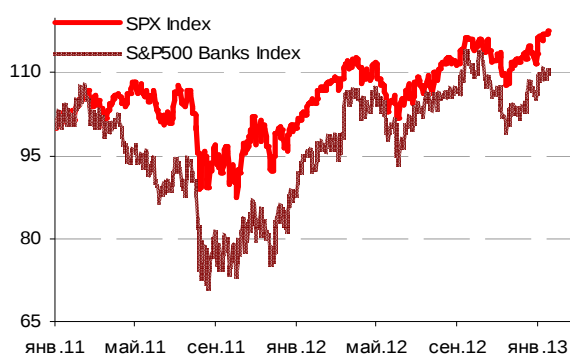
- Международные резервы РФ за неделю снизились на \$11 млрд - до \$526,4 млрд

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

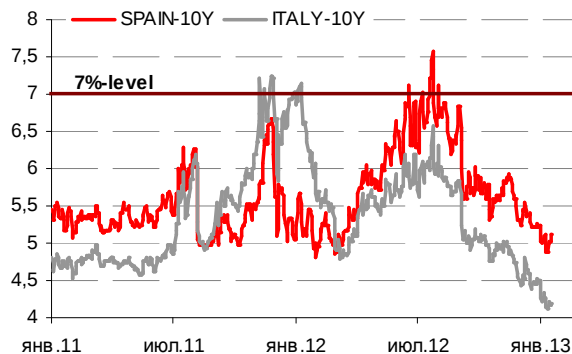
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	16,30	0,10	↑	BofA CDS 5Y	120	-2 ↓
3M Euribor - OIS 3M	9,60	0,20	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	163	-5 ↓
				Citigroup CDS 5Y	121	-1 ↓
Portugal CDS 5Y	382	-15	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	90	-1 ↓
Italy CDS 5Y	226	-8	↓	Societe Generale CDS 5Y	169	-2 ↓
Spain CDS 5Y	253	0	↑	Unicredit CDS 5Y	282	-4 ↓

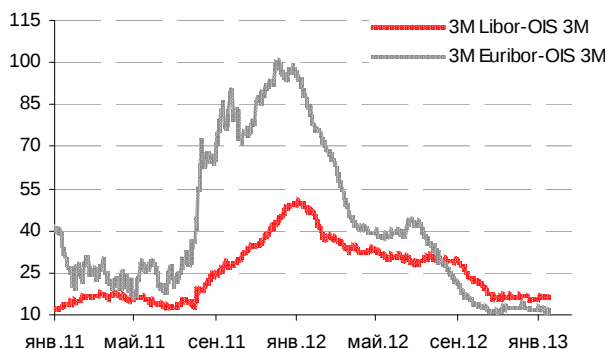
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



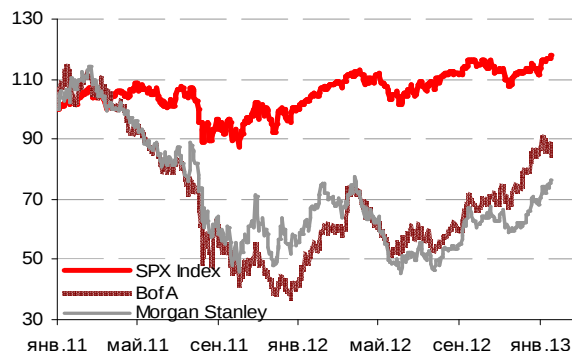
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



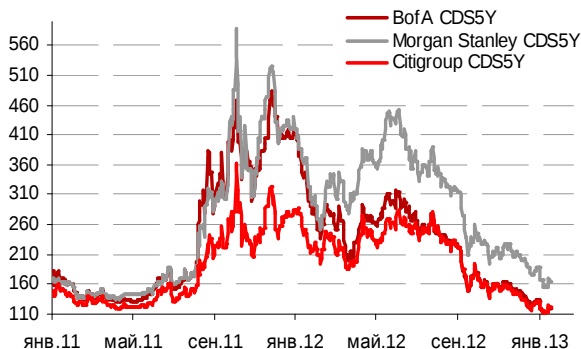
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



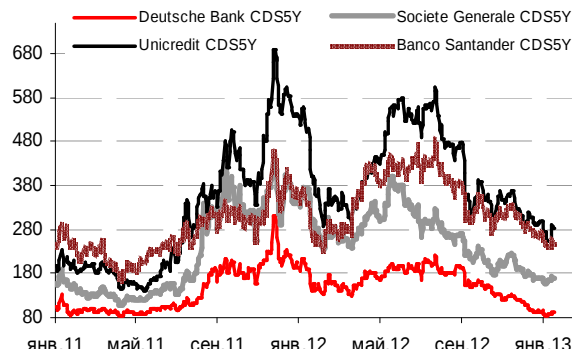
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку**Валютные облигации**

На рынке в четверг наблюдался всплеск “аппетита к риску”. Можно было наблюдать продажи UST, доходность долгосрочных Treasuries подскочила на 6 б.п. (1,88% годовых по UST-10). Поводом послужили суммарно позитивные данные макроэкономической статистики, а также в среднем превосходящие ожидания результаты квартальной отчетности корпораций. Так, количество первичных обращений за пособием по безработице на прошлой неделе упало на 37 тыс. - до минимальных с января 2008 года 335 тыс. Количество новостроек в США в декабре также превзошло прогнозы, увеличившись на 12,1% - максимально с июня 2008 года.

Российские суверенные еврооблигации, а также бумаги 1-ого эшелона, как мы и ожидали, оставались под давлением. Цены суверенной кривой, следом за ростом доходности UST, просели еще на 15 б.п. Rus-30 снизился до 126,8% от номинала, более существенное снижение показал длинный выпуск Rus-42 (- 0,5%). Увереннее себя чувствовали бумаги 2-ого эшелона, продемонстрировав позитивную динамику. Риск на Россию торговался на уровне 129 б.п.

Позитивные настроения на рынке сегодня сформированы вышедшими утром неплохими данными по экономике Китая, а также ожиданиями новых стимулов от ЦБ Японии (на следующей неделе пройдет заседание регулятора, где, в том числе, будет обсуждаться возможность повышения целевого уровня инфляции). Рост китайской экономики в 2012г замедлился до 7,8%, самого низкого уровня с 1999 года (9,3% в 2011г). ВВП Китая в 4кв12г увеличился на 7,9% по сравнению с 7,4% кварталом ранее (против ожидавшихся 7,8 %). Чуть лучше прогнозов также оказались декабрьские данные по розничным продажам и промышленному производству. Годовые темпы роста экономики на 7-8% являются нормальными для Китая, заявил в пятницу руководитель Государственного статистического управления КНР. Сегодня Евростат опубликует данные о промышленном производстве ЕС в ноябре. Выйдет индекс доверия потребителей к экономике США Университета Мичигана за январь. General Electric Co., Morgan Stanley, Schlumberger опубликуют финансовую отчетность за прошедший квартал.

Рублевые облигации

Продажи в секторе ОФЗ, наблюдавшиеся после слабого размещения нового выпуска и как реакция на комментарии зампреда ЦБ Алексея Улюкаева по вопросам процентной политики, - вчера иссякли. К вечеру длинный конец кривой частично компенсировал предыдущее падение, прибавив в цене в пределах 0,5%.

Вместе с тем, неопределенность действий ЦБ на денежном и валютном рынках снижает интерес игроков к сектору госбумаг. Кроме того, корпоративные выпуски 1-го эшелона по-прежнему торгуются с необоснованно широким спредом к ОФЗ. В итоге в ближайшие недели спрос продолжит перемещаться в облигации с инвестиционным рейтингом. В ходе вчерашних торгов основная активность наблюдалась в бумагах Газпромнефти, РЖД, показавших рост в пределах 0,25%.

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

Макроэкономика

Корпоративные кредиты в 2012 г выросли на 13%, розничные кредиты – на 39%; НЕОДНОЗНАЧНО

Вчера первый зампред ЦБ Алексей Симановский сообщил предварительные показатели роста кредитования в 2012 г. В корпоративном сегменте рост кредитов снизился с 26% в 2011 г до 13% в 2012 г, т.е. ниже нашего прогноза 15%. В то же время, рост розничных кредитов ускорился с 36% до 39%, оправдав оптимистичные прогнозы. Разница в трендах слишком высока, чтобы быть устойчивой.

В прошлом году оба кредитных рынка характеризовались высокой дивергенцией, отражая противоречивые экономические тренды. Спрос на корпоративные кредиты был ограничен из-за снижения уверенности производителей, и, таким образом, замедление темпов роста не стало полной неожиданностью. Между тем, падение темпов роста до 13-14% в последние два месяца года оказалось хуже прогнозов, и мы рассматриваем данное изменение в качестве подтверждения наших осторожных прогнозов на 2013 г. На наш взгляд, годовой рост в сегменте составит лишь 15%.

Рост розничных кредитов, напротив, в прошлом году оказался неожиданно высоким, годовой показатель соответствует нашему новому прогнозу 39%. Данный тренд свидетельствует о высоком уровне уверенности потребителей на фоне роста реальных заработных плат, почти двузначными показателями и безработицы, достигшей исторических минимумов.

При всем вышесказанном нас беспокоит, что по нашим предварительным оценкам около 70% роста пришлось на дорогие краткосрочные кредиты, в результате чего на обслуживание долгов домохозяйства тратят 20% доходов, что является рекордным показателем для России. Это представляет значительный риск, учитывая ограниченный потенциал снижения безработицы и роста доходов. Этот вопрос, очевидно, также волнует ЦБ, который планирует ужесточить регулирование розничного кредитования в 1К13 во избежание перегрева. В результате мы считаем наиболее вероятным сценарием на 2013П снижение роста розничных кредитов приблизительно до 30%.

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

Корпоративные новости

ФСФР: В настоящее время нет препятствий для начала работы Euroclear в России

После достаточно противоречивых комментариев представителей ФСФР и Минфина в ходе Гайдаровского форума в Москве относительно сроков начала торгов через систему Euroclear, ФСФР выступила с официальным заявлением. Федеральная служба отмечает, что в настоящий момент все готово для начала проведения операций и «нет никаких законодательных или иных препятствий». В конце декабря 2012 г Euroclear открыла счет номинального держателя в российском центральном депозитарии.

Вместе с тем, представители Euroclear, соглашаясь с тем, что технически может начать работу на рынке внутреннего долга РФ, хочет получить подтверждения правильности трактовки российского законодательства. «Нас волнует защита прав собственности активов и финализация расчетов, также мы должны удостовериться, что такие термины, как “поставка против платежа”, понимаем одинаково» - отметил представитель Euroclear.

Ростелеком планирует 21 января открыть книгу по размещению облигаций серии 18 на 10 млрд руб

Закрытие книги запланировано на 22 января. Техническое размещение займа предварительно намечено на 30 января. Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга. Организаторы займа: ВТБ Капитал, Газпромбанк, Сбербанк КИБ

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	2,20	29.04.13	3,63%	105,48	0,08%	1,18%	3,44%	91	-6,4	2,18	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,95	04.04.13	3,25%	106,71	0,03%	1,60%	3,05%	101	-6,5	3,91	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,37	24.01.13	11,00%	147,69	-0,13%	1,86%	7,45%	128	-3,1	4,33	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,23	29.04.13	5,00%	116,94	-0,30%	2,45%	4,28%	115	-3,2	6,16	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,67	04.04.13	4,50%	113,54	-0,08%	2,82%	3,96%	153	-7,0	7,56	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,42	24.06.13	12,75%	202,13	-0,13%	3,89%	6,31%	201	-4,7	9,24	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,41	31.03.13	7,50%	126,84	-0,13%	2,72%	5,91%	84	-3,8	11,31	1 644	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,78	04.04.13	5,63%	121,71	-0,51%	4,31%	4,62%	124	-2,6	15,45	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,26	10.03.13	7,85%	108,92	-0,16%	5,82%	7,21%	--	--	4,14	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,49	20.10.13	5,06%	107,81	-0,10%	2,84%	4,70%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,26	03.02.13	8,75%	105,68	0,08%	6,29%	8,28%	--	--	--	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
АК Барс-15	19.11.2015	2,55	19.05.13	8,75%	105,84	0,26%	6,46%	8,27%	607	-14,2	528	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-13	24.06.2013	0,43	24.06.13	9,25%	103,14	0,01%	1,93%	8,97%	166	-9,5	74	392	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,99	18.03.13	8,00%	109,30	-0,03%	3,50%	7,32%	323	-1,1	232	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,60	22.02.13	6,30%	105,20	-0,04%	4,88%	5,99%	430	-4,6	328	300	USD	BB-/ Baa2 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,98	25.03.13	7,88%	114,45	-0,04%	4,42%	6,88%	384	-4,7	283	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5,33	26.03.13	7,50%	109,16	0,33%	5,82%	6,87%	503	-13,0	311	750	USD	BB-/ Baa2 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,34	28.04.13	7,75%	116,69	0,55%	5,24%	6,64%	394	-17,0	279	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,32	13.05.13	7,34%	101,79	-0,08%	1,68%	7,21%	141	16,3	49	500	USD	/ Baa2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,65	25.05.13	5,97%	105,97	0,12%	3,74%	5,63%	335	-8,5	256	300	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,83	10.05.13	6,02%	104,68	0,05%	4,80%	5,75%	422	-7,0	321	400	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,32	24.04.13	11,00%	101,31	0,12%	10,68%	10,86%	1010	-8,5	882	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,98	04.03.13	6,47%	107,34	0,02%	2,88%	6,02%	261	-3,6	170	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,85	15.02.13	4,25%	106,57	-0,07%	2,03%	3,99%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,77	12.04.13	6,00%	108,15	0,12%	3,89%	5,55%	331	-8,9	230	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,36	29.05.13	6,88%	112,61	-0,20%	4,22%	6,11%	395	2,0	304	1 706	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4,37	22.02.13	6,32%	110,48	-0,16%	4,02%	5,72%	322	-23,5	216	750	USD	BBB/ Baa1 /
ВТБ-22*	17.10.2022	7,23	17.04.13	6,95%	107,84	-0,24%	5,88%	6,44%	459	-4,8	306	1 500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,73	30.06.13	6,25%	108,51	0,19%	5,58%	5,76%	370	-7,7	127	693	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,32	22.05.13	5,45%	111,55	-0,03%	2,88%	4,89%	230	-5,0	102	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,65	13.02.13	5,38%	109,69	-0,02%	2,84%	4,90%	225	-5,3	124	750	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,12	09.07.13	6,90%	121,20	0,01%	3,64%	5,69%	234	-8,3	119	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,51	05.07.13	6,03%	115,94	-0,18%	3,99%	5,20%	269	-5,7	117	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,12	22.05.13	6,80%	122,52	-0,11%	4,48%	5,55%	260	-4,9	59	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,12	27.05.13	5,13%	106,42	0,11%	3,10%	4,82%	270	-7,4	150	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,44	28.06.13	7,93%	102,78	-0,01%	1,63%	7,72%	136	-3,3	45	443	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	1,82	15.06.13	6,25%	106,36	0,01%	2,80%	5,88%	253	-3,5	162	1 000	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,47	23.03.13	6,50%	108,50	0,02%	3,16%	5,99%	277	-4,6	198	948	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3,89	17.05.13	5,63%	107,31	-0,04%	3,78%	5,24%	320	-4,8	218	1 000	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,16	03.05.13	7,25%	110,98	-0,01%	5,18%	6,53%	438	-6,6	246	500	USD	BB+/ Baa1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,82	20.03.13	4,77%	106,88	0,92%	3,91%	4,46%	261	-19,9	109	500	USD	BBB/ A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	5,28	15.05.13	8,50%	104,19	-0,24%	7,70%	8,16%	690	-2,0	498	250	USD	/ B1 / B+
НОМОС-13	21.10.2013	0,74	21.04.13	6,50%	102,72	0,01%	2,84%	6,33%	257	-4,5	166	400	USD	/ Baa3 / BB /*-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,76	26.04.13	10,00%	106,75	0,02%	8,58%	9,37%	778	-7,0	672	500	USD	/ B1 / BB /*-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,49	15.07.13	10,75%	103,75	-0,00%	3,01%	10,36%	274	-6,3	182	150	USD	NR/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,23	25.04.13	6,20%	102,11	0,00%	4,46%	6,07%	419	-2,7	328	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	3,68	31.01.13	12,50%	100,87	0,00%	12,26%	12,39%	1168	-5,7	1066	100	USD	NR/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	2,99	08.07.13	11,25%	110,44	-0,01%	7,76%	10,19%	737	-3,4	658	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,63	25.04.13	8,50%	106,53	-0,06%	6,71%	7,98%	613	-4,0	511	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	5,03	06.05.13	10,20%	106,57	0,11%	8,89%	9,57%	809	-8,8	617	400	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,52	29.03.13	5,01%	102,46	0,01%	4,03%	4,89%	364	-4,4	285	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,74	21.04.13	11,00%	94,55	0,92%	13,09%	11,63%	1270	-38,1	1191	325	USD	B+/ B2 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,33	16.05.13	7,18%	101,77	-0,00%	1,71%	7,05%	144	-5,3	53	647	USD	/ Baa1 / BBB /*-
РСХБ-14	14.01.2014	0,97	14.07.13	7,13%	104,95	-0,03%	2,04%	6,79%	178	-0,4	86	720	USD	/ Baa1 / BBB /*-

РСХБ-17	15.05.2017	3,85	15.05.13	6,30%	111,70	-0,10%	3,37%	5,64%	279	-3,1	177	584	USD	/	Baa1 / BBB	/+/-
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,43	27.06.13	5,30%	108,55	-0,02%	3,40%	4,88%	260	-6,2	154	1 300	USD	/	Baa1 / BBB	/+/-
РСХБ-18	29.05.2018	4,54	29.05.13	7,75%	120,40	0,01%	3,54%	6,44%	274	-7,0	168	980	USD	/	Baa1 / BBB	/+/-
РСХБ-21	03.06.2021	3,09	03.06.13	6,00%	105,46	-0,03%	5,19%	5,69%	479	-3,2	359	800	USD	/	Baa2 / BBB	/+/-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,65	16.06.13	7,73%	100,33	-0,15%	7,60%	7,70%	720	2,1	641	200	USD	B-/	B1 /	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,39	01.06.13	7,56%	99,01	-0,07%	7,86%	7,64%	747	-1,5	626	200	USD	B-/	B1 /	
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,27	11.07.13	9,25%	106,46	0,08%	7,52%	8,69%	725	-4,4	634	525	USD	B+/	Ba3 /	B/+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	4,07	10.04.13	10,75%	106,88	0,22%	9,06%	10,06%	848	-11,2	746	350	USD	B-/	B1 /	B/-
Сбербанк-13	15.05.2013	0,33	15.05.13	6,48%	101,58	-0,01%	1,57%	6,38%	130	-2,5	39	500	USD	/	A3 / BBB	
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,46	02.07.13	6,47%	102,25	0,00%	1,49%	6,33%	122	-5,2	30	500	USD	/	A3 / BBB	
Сбербанк-15	07.07.2015	2,35	07.07.13	5,50%	108,57	-0,01%	1,93%	5,06%	166	-2,4	74	1 500	USD	/	A3 / BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	3,76	24.03.13	5,40%	109,79	-0,00%	2,90%	4,92%	231	-5,7	130	1 250	USD	/	A3 / BBB	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,66	07.02.13	4,95%	108,10	-0,02%	2,82%	4,58%	224	-5,3	122	1 300	USD	/	A3 / BBB	
Сбербанк-19	28.06.2019	5,60	28.06.13	5,18%	110,40	0,11%	3,37%	4,69%	257	-8,7	66	1 000	USD	/	A3 / BBB	
Сбербанк-22	07.02.2022	7,08	07.02.13	6,13%	116,01	0,44%	4,00%	5,28%	271	-14,3	118	1 500	USD	/	A3 / BBB	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,76	29.04.13	5,13%	103,06	0,28%	4,73%	4,97%	344	-11,8	191	2 000	USD	/	Baa1 / BBB-	
ТКС-14	21.04.2014	1,18	21.04.13	11,50%	105,17	0,16%	7,11%	10,93%	684	-16,8	593	175	USD	/	B2 /	B
ТКС-15	18.09.2015	2,32	18.03.13	10,75%	105,34	0,17%	8,46%	10,20%	819	-9,7	728	250	USD	/	B2 /	B
ТКС-18*	06.06.2018	3,95	06.06.13	14,00%	106,32	0,01%	12,35%	13,17%	1176	-6,0	1075	125	USD	/	(P)B3 /	
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,85	18.07.13	7,74%	90,50	0,00%	10,44%	8,55%	986	-5,4	884	100	USD	/	B2 /	
ХКФ-14	18.03.2014	1,12	18.03.13	7,00%	103,77	0,01%	3,67%	6,75%	340	-3,9	248	500	USD	NR/	Ba3 /	BB-
ХКФ-20*	24.04.2020	4,22	24.04.13	9,38%	107,25	-0,03%	8,03%	8,74%	745	-5,0	617	500	USD	/	B1 /	B/+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

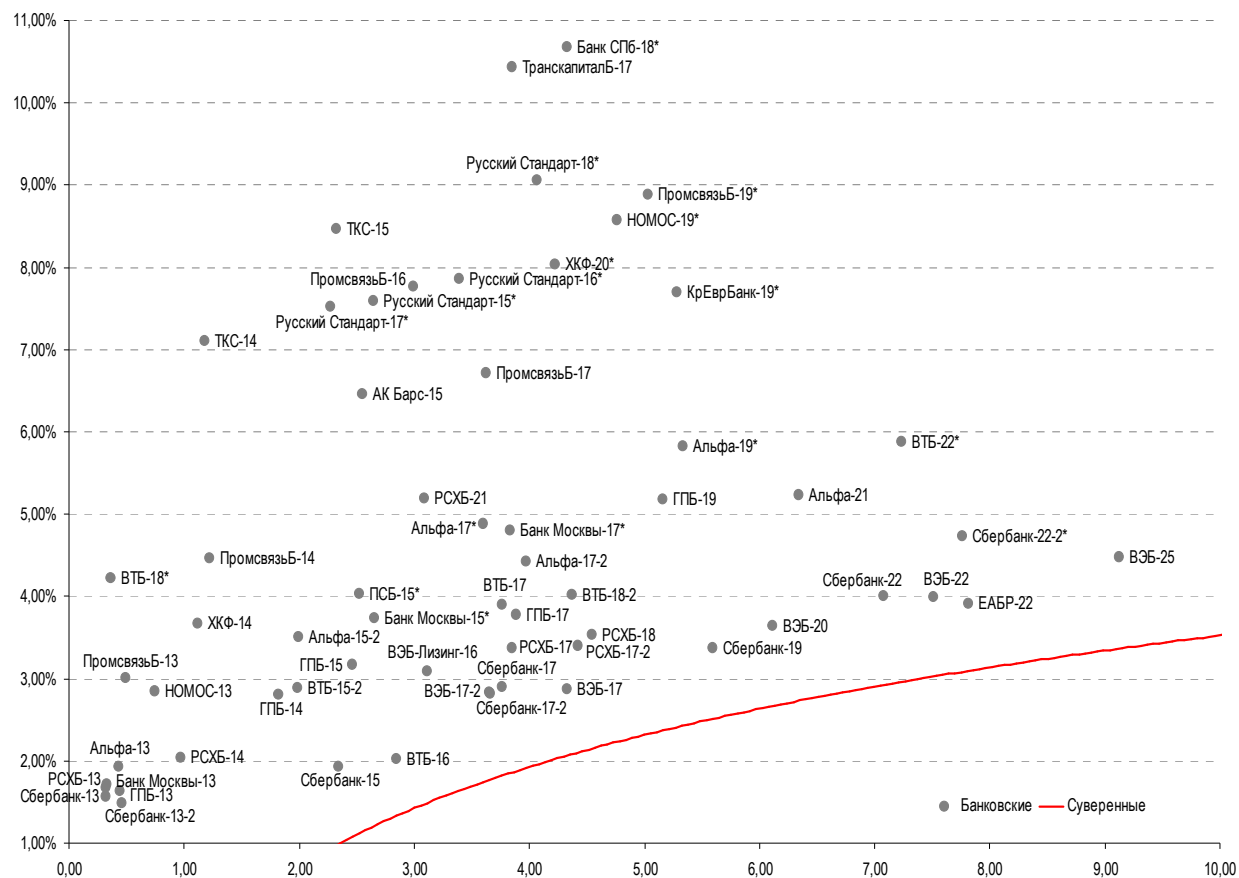
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к офerte/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-13-1	01.03.2013	0,12	01.03.13	9,63%	100,98	0,02%	1,40%	9,53%	113	-33,4	21	1 750 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,50	22.01.13	4,51%	99,41	-1,31%	5,69%	4,53%	542	261,5	451	40 USD	/	/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,50	22.01.13	5,63%	101,15	-0,00%	3,33%	5,56%	306	-2,7	215	28 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,23	11.04.13	7,34%	101,25	-0,09%	1,86%	7,25%	159	28,9	67	400 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,52	31.01.13	7,51%	103,19	0,09%	1,48%	7,28%	122	-22,4	30	500 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,06	25.02.13	5,03%	103,83	-0,14%	1,50%	4,84%	--	--	--	780 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,73	31.10.13	5,36%	106,81	-0,05%	1,46%	5,02%	--	--	--	700 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,43	31.01.13	8,13%	108,80	-0,07%	2,26%	7,47%	199	1,3	107	1 250 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,22	01.06.13	5,88%	109,27	-0,09%	1,84%	5,38%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,84	04.02.13	8,13%	113,08	-0,04%	1,57%	7,18%	--	--	--	850 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,69	29.05.13	5,09%	107,29	-0,07%	2,44%	4,75%	205	-1,2	126	1 000 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,48	22.05.13	6,21%	112,60	-0,03%	2,73%	5,52%	215	-5,0	114	1 350 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,74	22.03.13	5,14%	111,23	-0,06%	2,28%	4,62%	--	--	--	500 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,33	02.11.13	5,44%	113,50	-0,06%	2,42%	4,79%	--	--	--	500 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,82	15.03.13	3,76%	106,28	-0,03%	2,16%	3,53%	--	--	--	1 400 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,31	13.02.13	6,61%	119,22	-0,06%	2,52%	5,54%	--	--	--	1 200 EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,39	11.04.13	8,15%	123,60	-0,12%	3,21%	6,59%	241	-4,0	135	1 100 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	5,56	01.02.13	7,20%	111,66	-0,01%	5,20%	6,45%	440	-6,4	248	400 USD	BBB+/	/ A-
Газпром-22	07.03.2022	7,09	07.03.13	6,51%	118,92	-0,18%	4,01%	5,47%	272	-5,6	119	1 300 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,60	19.01.13	4,95%	107,89	-0,11%	3,95%	4,59%	265	-6,6	113	1 000 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,67	28.04.13	8,63%	142,80	-0,17%	5,26%	6,04%	338	-4,6	137	1 200 USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,90	16.02.13	7,29%	128,34	-0,43%	5,23%	5,68%	335	-2,7	92	1 250 USD	BBB/	Baa1 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,90	19.03.13	4,38%	102,69	-0,10%	4,04%	4,26%	216	-4,9	121	1 500 USD	BBB-/	Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,71	05.05.13	6,38%	108,01	-0,01%	1,82%	5,90%	155	-2,6	64	900 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3,91	07.06.13	6,36%	115,03	-0,07%	2,70%	5,53%	212	-4,1	110	500 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,57	05.05.13	7,25%	122,42	-0,05%	3,51%	5,92%	271	-5,8	80	600 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,38	09.05.13	6,13%	115,72	-0,08%	3,78%	5,29%	249	-6,9	133	1 000 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,33	07.06.13	6,66%	122,58	-0,13%	3,78%	5,43%	248	-6,4	96	500 USD	BBB-/	Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	2,79	03.02.13	5,33%	107,84	0,02%	2,63%	4,94%	223	-4,7	144	600 USD	BBB-/	Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,36	03.02.13	6,60%	117,93	0,12%	3,98%	5,60%	268	-10,1	153	650 USD	BBB-/	Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	8,11	13.06.13	4,42%	101,65	0,07%	4,22%	4,35%	234	-6,9	140	1 000 USD	BBB-/ (P)	Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,87	06.03.13	3,15%	101,08	-0,20%	2,87%	3,12%	229	-0,5	127	1 000 USD	BBB-/	*+ / Baa1 *- / BBB
Роснефть-22	06.03.2022	7,58	06.03.13	4,20%	102,07	-0,17%	3,93%	4,11%	263	-5,8	111	2 000 USD	BBB-/	*+ / Baa1 *- / BBB
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,15	13.03.13	7,50%	100,87	0,01%	1,72%	7,44%	145	-18,4	54	600 USD	BBB-/	*+ / Baa2 *- / *-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,90	02.02.13	6,25%	107,61	0,06%	2,40%	5,81%	213	-5,8	122	500 USD	BBB-/	*+ / Baa2 *- / *-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,17	18.07.13	7,50%	115,85	-0,02%	2,72%	6,47%	233	-3,5	112	1 000 USD	BBB-/	*+ / Baa2 *- / *-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,68	20.03.13	6,63%	114,42	0,16%	2,93%	5,79%	234	-10,1	133	800 USD	BBB-/	*+ / Baa2 *- / *-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,33	13.03.13	7,88%	122,07	0,19%	3,19%	6,45%	261	-10,1	133	1 100 USD	BBB-/	*+ / Baa2 *- / *-

ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,64	02.02.13	7,25%	122,04	0,10%	3,67%	5,94%	287	-8,5	95	500 USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,09	05.03.13	5,67%	104,36	-0,00%	1,75%	5,43%	148	-3,1	57	1 300 USD	BBB/	Baa1	/	/	/
Металлургические																	
Евраз-13	24.04.2013	0,27	24.04.13	8,88%	102,00	-0,01%	1,31%	8,70%	105	-6,2	13	534 USD	B+/	B1	/	BB-	/
Евраз-15	10.11.2015	2,55	10.05.13	8,25%	111,20	0,17%	3,99%	7,42%	360	-10,9	281	577 USD	B+/	B1	/	BB-	/
Евраз-17	24.04.2017	3,70	24.04.13	7,40%	108,50	0,24%	5,15%	6,82%	457	-12,2	355	600 USD	B+/	B1	/	BB-	/
Евраз-18	24.04.2018	4,28	24.04.13	9,50%	117,55	0,24%	5,60%	8,08%	502	-11,3	374	509 USD	B+/	B1	/	BB-	/
Евраз-18-2	27.04.2018	4,49	27.04.13	6,75%	106,58	0,46%	5,30%	6,33%	450	-17,1	344	850 USD	B+/	B1	/	BB-	/
Кокс-16	23.06.2016	3,06	23.06.13	7,75%	97,08	-0,15%	8,75%	7,98%	836	1,5	757	350 USD	B-/	B3	/	/	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,11	21.01.13	6,50%	106,27	0,04%	4,55%	6,12%	415	-5,2	295	750 USD	/	Ba3	/	BB-	/
НЛМК-19	26.09.2019	5,71	26.03.13	4,95%	102,64	0,15%	4,49%	4,82%	369	-9,3	177	500 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-	/
Распадская-17	27.04.2017	3,69	27.04.13	7,75%	108,16	0,33%	5,58%	7,17%	499	-14,8	398	400 USD	/	B1	/	B+	/
Северсталь-13	29.07.2013	0,51	29.01.13	9,75%	104,07	-0,12%	2,00%	9,37%	173	17,5	82	544 USD	BB+/	Ba1	/	BB	/
Северсталь-14	19.04.2014	1,19	19.04.13	9,25%	108,70	-0,02%	2,16%	8,51%	190	-1,8	98	375 USD	BB+/	Ba1	/	BB	/
Северсталь-16	26.07.2016	3,14	26.01.13	6,25%	108,01	0,12%	3,80%	5,79%	341	-7,8	220	500 USD	BB+/	Ba1	/	BB	/
Северсталь-17	25.10.2017	4,14	25.04.13	6,70%	111,15	0,03%	4,10%	6,03%	352	-6,4	250	1 000 USD	BB+/	Ba1	/	BB	/
Северсталь-22	17.10.2022	7,50	17.04.13	5,90%	104,53	0,30%	5,30%	5,64%	400	-12,2	248	750 USD	BB+/	Ba1	/	/	/
ТМК-18	27.01.2018	4,15	27.01.13	7,75%	107,28	0,24%	6,05%	7,22%	546	-11,3	445	500 USD	B+/	B1	/	/	/
Телекоммуникационные																	
МТС-20	22.06.2020	5,84	22.06.13	8,63%	127,86	-0,01%	4,22%	6,75%	292	-8,0	177	750 USD	BB/	Ba2	/	BB+	/
Вымпелком-13	30.04.2013	0,28	30.04.13	8,38%	101,97	-0,01%	1,38%	8,21%	111	-5,4	19	801 USD	BB/	Ba3	/	/	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,41	29.03.13	4,31%	102,22	-0,01%	2,74%	4,22%	247	-2,2	156	200 USD	BB/	Ba3	/	/	/
Вымпелком-16	23.05.2016	2,99	23.05.13	8,25%	114,03	0,13%	3,75%	7,23%	336	-8,4	257	600 USD	BB/	Ba3	/	/	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,74	02.02.13	6,49%	107,91	-0,00%	3,71%	6,02%	332	-3,8	253	500 USD	BB/	Ba3	/	/	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,64	01.03.13	6,25%	108,64	0,23%	3,96%	5,76%	338	-12,0	236	500 USD	BB/	Ba3	/	/	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,34	30.04.13	9,13%	120,61	0,37%	4,67%	7,57%	409	-14,3	281	1 000 USD	BB/	Ba3	/	/	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,11	02.02.13	7,75%	117,01	0,52%	5,14%	6,62%	384	-16,5	269	1 000 USD	BB/	Ba3	/	/	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,79	01.03.13	7,50%	116,24	0,57%	5,24%	6,46%	395	-16,6	279	1 500 USD	BB/	Ba3	/	/	/
Прочие																	
АПРОСА-20	03.11.2020	6,08	03.05.13	7,75%	119,04	0,12%	4,79%	6,51%	350	-10,1	235	1 000 USD	BB-/	Ba3	/	BB-	/
АПРОСА-14	17.11.2014	1,71	17.05.13	8,88%	111,38	0,06%	2,47%	7,97%	221	-6,9	129	500 USD	BB-/	Ba3	/	BB-	/
АФК-Система-19	17.05.2019	5,24	17.05.13	6,95%	110,41	0,30%	5,01%	6,30%	421	-12,6	229	500 USD	BB/	/	/	BB-	/
Еврохим-17	12.12.2017	4,38	12.06.13	5,13%	102,78	-0,03%	4,48%	4,99%	369	-6,0	262	750 USD	BB/	/	/	BB	/
КЗОС-15	19.03.2015	1,94	19.03.13	10,00%	97,44	0,00%	11,35%	10,26%	1108	-2,1	1017	101 USD	NR/	/	/	C	/
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,45	09.02.13	9,75%	100,00	0,00%	9,75%	9,75%	948	-2,3	856	150 USD	B/	/	/	/	/
РЖД-17	03.04.2017	3,77	03.04.13	5,74%	111,74	0,01%	2,76%	5,14%	218	-5,9	117	1 500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB	/
РЖД-22	05.04.2022	7,34	05.04.13	5,70%	114,33	0,03%	3,84%	4,99%	254	-8,5	102	1 400 USD	BBB/	Baa1	/	BBB	/
СИНЕК-15	03.08.2015	2,29	03.02.13	7,70%	107,35	-0,03%	4,60%	7,17%	433	-1,5	342	250 USD	/	Ba1	/	BBB-	/
Совкомфлот	27.10.2017	4,24	27.04.13	5,38%	104,60	0,08%	4,30%	5,14%	372	-7,6	243	800 USD	/	Ba2	/	BB	/

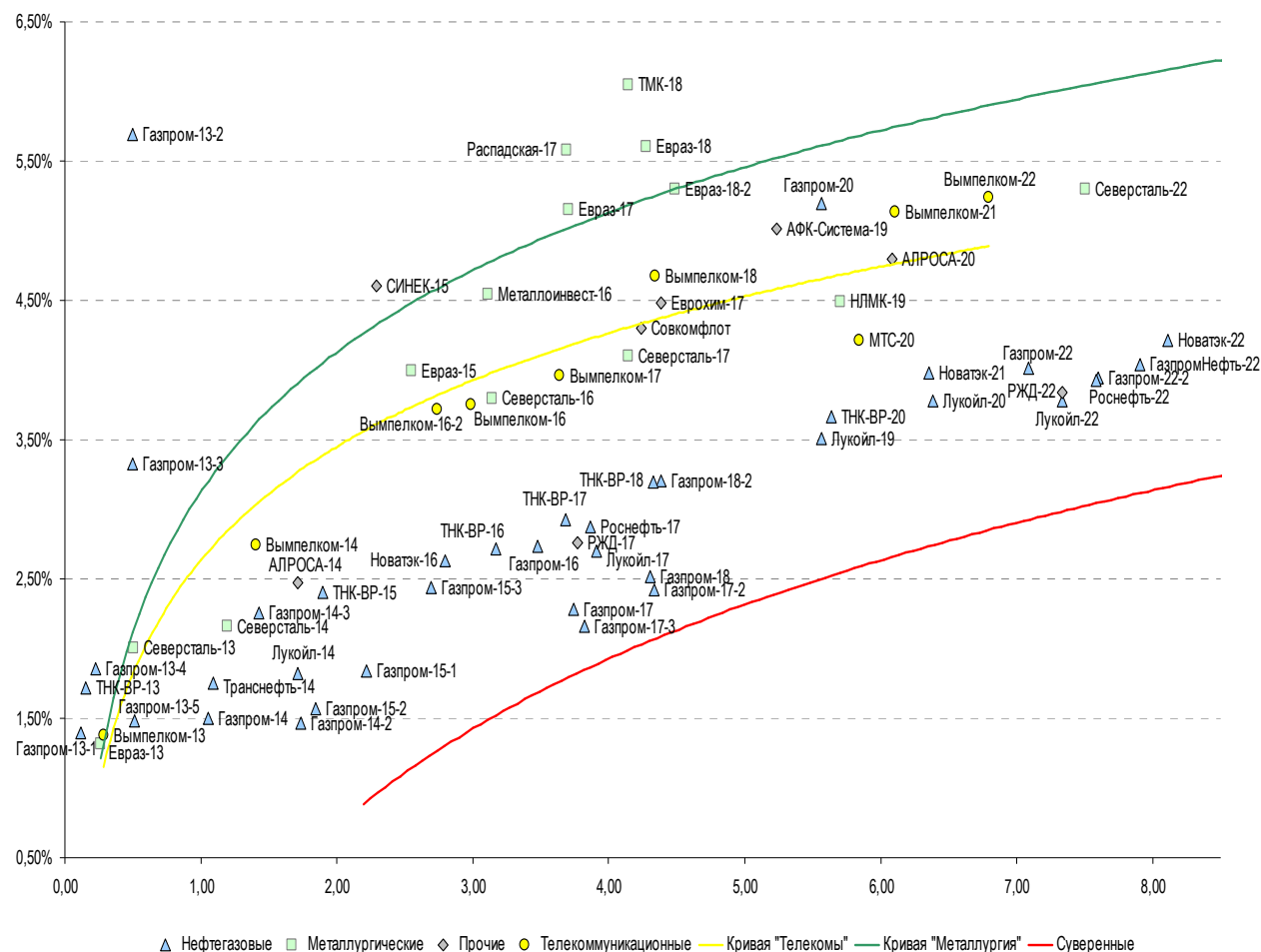
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)
Управление
долговых ценных бумаг и деривативов
Торговые операции

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Саймон Вайн, Руководитель Управления
(+7 495) 745-7896
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, 2013 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.