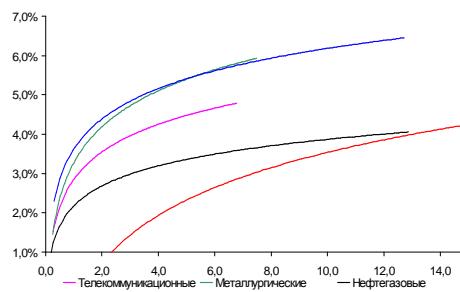


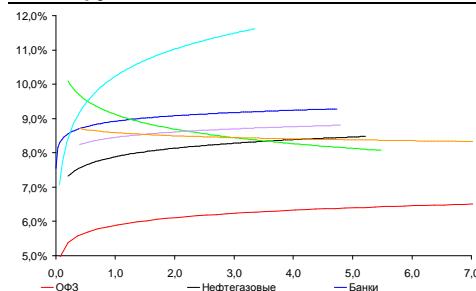


## Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

## Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

## Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	1,84	0,016.п.	▲
30-YR UST, YTM	3,03	-0,086.п.	▼
Russia-30	126,81	0,06%	▲
Rus-30 spread	87	-16.п.	▼
Bra-40	125,22		8,60
Tur-30	194,22	0,07%	▲
Mex-34	141,15		3,91
CDS 5 Russia	134,54	36.п.	▲
CDS 5 Gazprom	197	56.п.	▲
CDS 5 Brazil	108	06.п.	▼
CDS 5 Turkey	126	16.п.	▲
CDS 5 Portugal	378	-16.п.	▼
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	215	-36.п.	▼
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
\$/Руб. ЦБР	30,1950	-0,34%	▼
\$/Руб.	30,2363	0,11%	▲
EUR/\$	1,3312	-0,01%	▼
Ruble Basket	34,7413	0,01%	▲
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,03%	-0,04	▼
NDF \$/Rub 12M	5,96%	-0,04	▼
NDF \$/Rub 3Y	5,69%	-0,04	▼
<b>FWD €/Rub 3m</b>			
FWD €/Rub 3m	40,8424	-0,16%	▼
FWD €/Rub 6m	41,4389	-0,16%	▼
FWD €/Rub 12m	42,6197	-0,19%	▼
<b>3M Libor</b>			
3M Libor	0,3020	0,006.п.	
Libor overnight	0,1605	0,166.п.	▲
MosPrime	5,88	06.п.	▲
Прямое репо с ЦБ, млрд	200	-18	▼
<b>Фондовые индексы</b>			
RTS	1 589	-0,69%	▼
DOW	13 712	0,46%	▲
S&P500	1 493	0,44%	▲
Bovespa	61 692	-0,34%	▼
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent спот	113,56	0,19%	▲
Gold	1692,90	0,18%	▲

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

## Комментарий по долговому рынку, стр. 3

## Валютные облигации

Голосование по законопроекту о повышении предельного уровня госдолга США на срок до 19 мая в Палате представителей может состояться уже в сегодня. В случае принятия Конгрессом даже временных мер, продажи в UST возобновятся. Сегодня МВФ опубликует прогноз для мировой экономики, в Давосе начнется Всемирный экономический форум. Квартальную отчетность представят Apple, McDonald's, Novartis, Unilever, WellPoint.

## Рублевые облигации

С увеличением объема предложения новых выпусков в корпоративном секторе оборот вторичных торгов сократился, хотя многие бумаги остаются недооцененными относительно ОФЗ. Сегодня внимание будет обращено на результаты аукционов Минфина, который сократил дюрацию предлагаемых выпусков за счет увеличения доли 7-летних ОФЗ. Это показывает неуверенность эмитента в крепости рынка и готовности игроков покупать госбумаги.

## Макроэкономика, стр. 4

## Рост корпоративных кредитов в 2013 г подтвержден на уровне 13%.; НЕОДНОЗНАЧНО

Слабый рост корпоративных кредитов подчеркивает, что ЦБ будет вынужден расширять свою поддержку банковскому сектору ценой роста склонности к аккумулированию валютных сбережений в экономике.

## Корпоративные новости, стр. 5

## ЕБРР намерен разместить рублевые еврооблигации объемом около 5 млрд руб

## Сбербанк 24 января проведет в Лондоне серию встреч с инвесторами

## Минфин проведет два аукциона по размещению ОФЗ на общую сумму 50 млрд руб, меняет структуру размещения

## НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

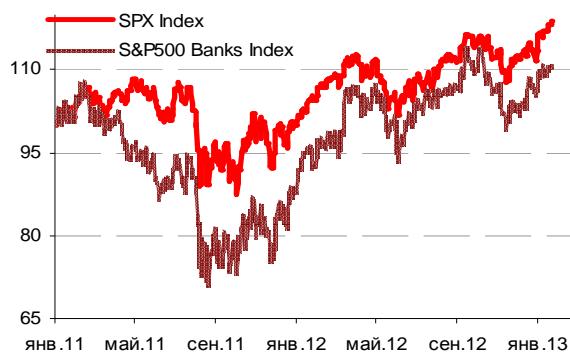
- ФСФР признала несостоявшимися облигации ТГК-1 серии 05 и 06
- Ставка 7-10-го купонов по облигациям РСХБ серии 10 и 11 составит 8,20% годовых (-80 б.п.)
- МКБ выкупил по оферте 30% выпуска облигаций серии 07 на 600 млн руб по номиналу

**ГРАДУСНИК КРИЗИСА**

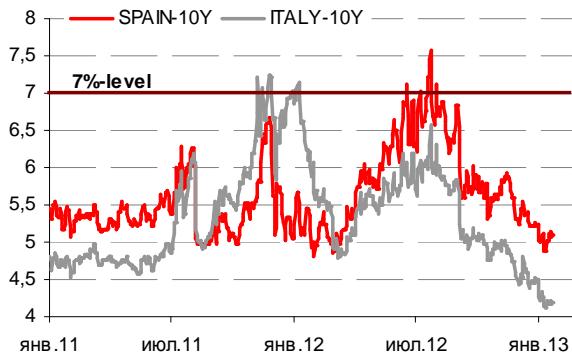
**Ключевые кризисные индикаторы**

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	17,35	-0,25	⬇️	BofA CDS 5Y	120	0	⬆️
3M Euribor - OIS 3M	10,75	-0,05	⬇️	Morgan Stanley CDS 5Y	152	0	⬇️
Portugal CDS 5Y	378	-1	⬇️	Citigroup CDS 5Y	121	-1	⬇️
Italy CDS 5Y	236	8	⬆️	Deutsche Bank CDS 5Y	93	2	⬆️
Spain CDS 5Y	256	5	⬆️	Societe Generale CDS 5Y	173	5	⬆️
				Unicredit CDS 5Y	292	13	⬆️

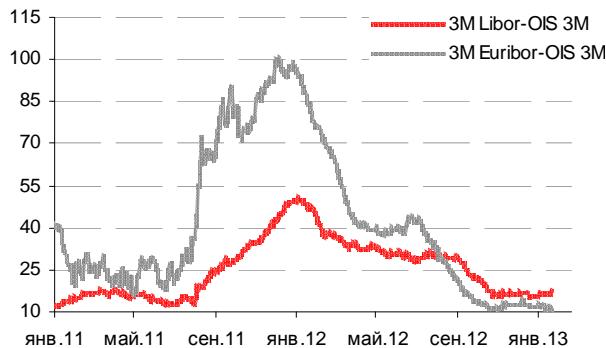
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



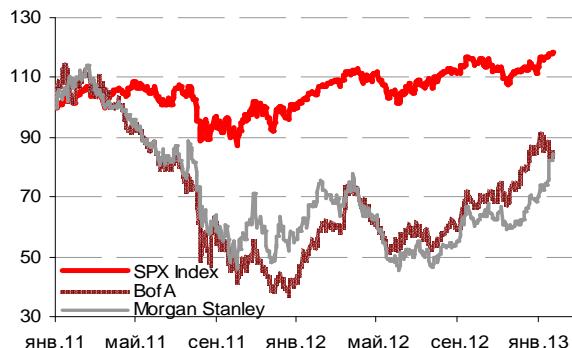
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



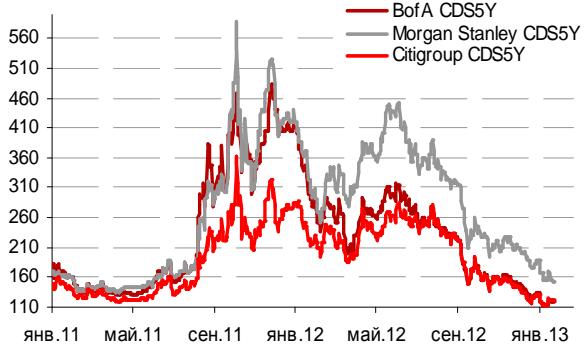
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



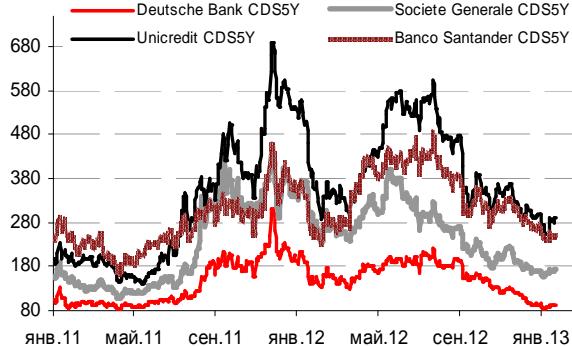
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Активность российского внешнедолгового рынка остается невысокой, многие выпуски торгуются возле своих исторических максимумов, спрос преимущественно, как мы уже отмечали ранее, сконцентрирован в бумагах 2-ого эшелона. На рынке наблюдается безыдейная торговля – инвесторы ждут новых импульсов для определения направления движения. Цен в корпоративном сегменте по итогам дня практически не изменились, Rus-30 завершил день на отметке 126,8% от номинала.

В начале недели конгрессмены-республиканцы внесли предложение о краткосрочном увеличении потолка госдолга США, голосование по законопроекту о повышении предельного уровня госдолга США на срок до 19 мая в Палате представителей может состояться уже в среду. Доходность UST-10 продолжает двигаться внутри диапазона 1,8-1,9% годовых. В случае принятия даже временных частичных мер, продажи в UST возобновятся.

Нелимитированная программа Банка Японии, сильные макроэкономические данные из Европы, а также неплохие квартальные результаты ряда корпораций поддерживали рост фондовых площадок США и Европы. Тем не менее, азиатских инвесторов разочаровал тот факт, что новая стимулирующая программа ЦБ будет запущена только через год, что спровоцировало снижение японских торговых площадок, а также укрепление иены. Индекс ожиданий в отношении экономики Германии на ближайшие полгода (индекс доверия) института ZEW в текущем месяце вырос до максимального уровня с мая 2010г (31,5 пункта с 6,9 пункта в декабре). Индекс отношения инвесторов и аналитиков к текущей ситуации в экономике Германии в декабре увеличился сверх прогноза - с 5,7 пункта до 7,1 пункта. Сегодня МВФ опубликует прогноз для мировой экономики, в Давосе начнется Всемирный экономический форум. Квартальную отчетность сегодня представлят Apple, McDonald's, Novartis, Unilever, WellPoint.

### Рублевые облигации

В секторе рублевого долга сохраняется невысокая активность. С увеличением объема предложения новых выпусков в корпоративном секторе оборот вторичных торгов сократился, хотя многие сектора остаются недооцененными относительно ОФЗ. Сегодня внимание будет обращено на результаты аукционов Минфина, которых сократил дюрацию предлагаемых выпусков за счет увеличения доли 7-летних ОФЗ. Это также подтверждает неуверенность эмитента в крепости рынка и готовности игроков покупать госбумаги.

На денежном рынке вчера наблюдался всплеск спроса на денежные ресурсы. Так, на недельном аукционе РЕПО спрос возрос в 1,5 раза к уровню предыдущей недели, превысив 1,4 трлн руб. В секторе 1-дневного РЕПО также банки хотели привлечь еще порядка 300 млрд руб. Сегодня средства, привлеченные в ходе 7-дневного РЕПО придут в банковскую систему, несколько снизив напряженность на денежном рынке.

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

### Макроэкономика

#### Рост корпоративных кредитов подтвержден на уровне 13% г/г в 2013 г.; НЕОДНОЗНАЧНО

ЦБ представил окончательные данные банковской статистики за 2012 г. Розничные кредиты выросли на 39% г/г, что соответствует ожиданиям, однако увеличение корпоративных кредитов лишь на 13% г/г разочаровало. Рост фондирования будет слабым в 2013 г., и ЦБ, по всей видимости, вынужден будет поддерживать низкие процентные ставки, стимулируя не только рост кредитов, но и склонность к сбережениям в валюте.

В отличие от неутешительного роста корпоративных кредитов на 13% г/г увеличение розничных кредитов на 39% г/г и розничных депозитов на 20% г/г не оказались большой неожиданностью. Как мы и ожидали в течение прошлого года, в конце 2012 г. ЦБ заметно увеличил свое присутствие в банковском секторе и вкупе с депозитами Минфина фондирование банковского сектора выросло с 2,1 трлн руб. в декабре 2011 г. почти до 3,5 трлн руб., являясь важным источником финансирования кредитного роста. По сути даже более слабый, чем ожидалось, рост корпоративных кредитов так же не сильно удивляет, учитывая замедление экономического роста почти до 2,5% в 2П12 и, в частности, слабый рост промпроизводства, который составлял около 2% за этот период.

Тем не менее, показатели банковского сектора за декабрь указывают на серьезную дилемму, с которой ЦБ и правительство продолжат сталкиваться в 2013 г. Рост внутреннего фондирования уже не такой сильный, как ранее: в декабре 2011 г. корпоративные счета выросли на 1,1 трлн руб., тогда как в декабре прошлого года они увеличились менее чем на 1 трлн руб. Хотя рост корпоративных депозитов на 14% в 2012 году оказался немного выше ожиданий, он все же представляет собой замедление по сравнению с 23% г/г в 2011 г. Процентные ставки сохранились высокими и даже если они снизились в январе, они все еще находятся выше наших ожиданий. После вступления в силу бюджетного правила в 2013 г. рост фондирования останется слабым, и ЦБ будет вынужден компенсировать эту слабость с целью предотвращения ускоренного повышения процентных ставок. Таким образом, хотя мы считаем, что недавний призыв правительства снизить процентные ставки не совсем уместен в нынешней ситуации, основная задача ЦБ будет вероятно заключаться в том, чтобы предотвратить ставки от повышения за счет увеличения объемов предоставляемой ликвидности. Это ставит ЦБ в непростую ситуацию, так как склонность к сбережениям в валюте весьма высока. Корпоративные и розничные депозиты в валюте в общей сложности увеличились на \$52 млрд в этом году после роста всего на \$9 млрд в 2011 г., указывая на то, что активная поддержка ЦБ банкам создает негативные ожидания в отношении обменного курса рубля. Таким образом, увеличение поддержки ЦБ банкам не только предоставит экономике дешевые деньги, но и будет стимулировать предпочтение к сбережениям в валюте.

Таблица 7. Ключевые показатели статистики банковского сектора

	2011	2012
Рост корпоративных кредитов, % г/г	26%	13%
Рост розничных кредитов, % г/г	36%	39%
Рост корпоративных депозитов, % г/г	23%	14%
Рост розничных депозитов, % г/г	21%	20%

Депозиты Минфина, млрд руб.	917	761
Фондирование ЦБ, млрд руб.	1212	2691
Государственное фондирование, % активов	5,1%	7,0%

*Источник: ЦБ, Альфа Банк***Наталия Орлова, Ph.D Главный экономист (+7 495) 795-3677**

---

## Корпоративные новости

### **ЕБРР намерен разместить рублевые еврооблигации объемом около 5 млрд руб**

ЕБРР выдал мандат Raiffeisen Bank International по потенциальному размещению рублевых еврооблигаций. Предполагаемый объем привлечения может составить около 5 млрд руб. Ставка по облигациям будет привязана к ROISFix - индикативной ставке (фиксинг) по операциям "процентный swap" на ставку RUONIA. Размещение будет проводиться в рамках программы GMTN (global medium-term notes).

### **Сбербанк 24 января проведет в Лондоне серию встреч с инвесторами**

По итогам встреч может последовать выпуск рублевых еврооблигаций. Выпуск планируется размещать по правилу RegS. Организаторы: Barclays и Sberbank CIB.

### **Минфин проведет два аукциона по размещению ОФЗ на общую сумму 50 млрд руб, меняет структуру размещения**

В соответствии с планами размещения Минфина совокупный объем размещения на аукционах 23 января составляет 50 млрд руб. Однако эмитент несколько изменил структуру заимствования. Так, объем эмиссии 7-летних ОФЗ 26210 составит 35 млрд руб (вместо планировавшихся 20 млрд руб). Объем эмиссии нового 15-летнего выпуска серии 26212 сокращен до 15 млрд руб против 30 млрд руб ранее.

Решение об изменении объемов предложения выпусков по сравнению с запланированными ранее принято на основе анализа текущей рыночной конъюнктуры, отметил эмитент. Ставка купона по облигациям серии 26212 установлена на уровне 7,05% годовых. Дата погашения – 19 января 2028 г. Размещение ОФЗ 26210 предполагается осуществить в интервале доходности 6,47–6,52% годовых, ОФЗ 26212 – в диапазоне 7,0–7,1%.

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

**ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ**
**Илл. 8: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата близк. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Дох-сть к оферте/ погаш-ю	Текущая дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюрация	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	2,18	29.04.13	3,63%	105,48	0,01%	1,17%	3,44%	92	0,0	2,17	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,93	04.04.13	3,25%	106,70	0,02%	1,59%	3,05%	105	1,1	3,90	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,35	24.01.13	11,00%	147,57	-0,02%	1,86%	7,45%	132	1,8	4,31	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,22	29.04.13	5,00%	116,73	0,01%	2,47%	4,28%	124	2,6	6,14	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,66	04.04.13	4,50%	113,43	-0,03%	2,83%	3,97%	160	3,2	7,55	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,40	24.06.13	12,75%	202,06	-0,06%	3,89%	6,31%	205	0,6	9,22	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,39	31.03.13	7,50%	126,81	0,06%	2,71%	5,91%	87	-1,2	11,29	1 644	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,76	04.04.13	5,63%	121,52	0,01%	4,32%	4,63%	129	0,0	15,43	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,25	10.03.13	7,85%	109,18	0,08%	5,76%	7,19%	--	--	4,13	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	3,47	20.10.13	5,06%	107,94	0,05%	2,79%	4,69%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,24	03.02.13	8,75%	105,72	0,04%	6,27%	8,28%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

*Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка*
**Илл. 9: Динамика российских банковских евробонд**

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата близк. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Дох-сть к оферте/ погаш-ю	Текущая дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/ Fitch
<b>АК Барс-15</b>														
АК Барс-15	19.11.2015	2,54	19.05.13	8,75%	107,41	0,12%	5,86%	8,15%	549	-3,8	469	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-13	24.06.2013	0,42	24.06.13	9,25%	103,07	0,07%	1,87%	8,97%	162	-20,7	70	392	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,98	18.03.13	8,00%	109,20	-0,12%	3,52%	7,33%	327	6,1	235	600	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,59	22.02.13	6,30%	105,31	0,04%	4,85%	5,98%	430	0,6	326	300	USD	BB- / Ba2 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,96	25.03.13	7,88%	114,53	-0,00%	4,40%	6,88%	385	1,6	280	1 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5,32	26.03.13	7,50%	109,25	0,02%	5,81%	6,87%	506	1,8	310	750	USD	BB- / Ba2 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,33	28.04.13	7,75%	116,94	0,07%	5,20%	6,63%	397	1,6	273	1 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,31	13.05.13	7,34%	101,68	-0,13%	1,77%	7,21%	152	38,9	60	500	USD	/ Ba2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,64	25.05.13	5,97%	106,04	-0,01%	3,70%	5,63%	334	1,7	254	300	USD	/ Ba3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,82	10.05.13	6,02%	104,89	0,03%	4,75%	5,74%	420	0,8	315	400	USD	/ Ba3 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,32	24.04.13	11,00%	102,50	0,00%	10,40%	10,73%	986	1,7	854	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,97	04.03.13	6,47%	107,48	0,07%	2,80%	6,02%	255	-3,1	163	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,83	15.02.13	4,25%	106,76	0,04%	1,95%	3,98%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,75	12.04.13	6,00%	108,24	0,05%	3,86%	5,54%	332	0,2	227	2 000	USD	/ Ba1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,35	29.05.13	6,88%	112,49	-0,09%	4,24%	6,11%	399	2,6	307	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4,36	22.02.13	6,32%	110,56	0,06%	4,00%	5,71%	345	0,4	213	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-22*	17.10.2022	7,22	17.04.13	6,95%	108,14	0,13%	5,84%	6,43%	461	1,0	301	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,73	30.06.13	6,25%	108,78	0,08%	5,56%	5,75%	372	-0,7	124	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,31	22.05.13	5,45%	111,72	0,00%	2,84%	4,88%	229	1,5	97	600	USD	BBB / /
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,64	13.02.13	5,38%	109,82	0,03%	2,80%	4,89%	225	0,8	120	750	USD	BBB / /
ВЭБ-20	09.07.2020	6,10	09.07.13	6,90%	121,56	0,07%	3,58%	5,68%	235	1,5	111	1 600	USD	BBB / /
ВЭБ-22	05.07.2022	7,50	05.07.13	6,03%	116,33	0,11%	3,94%	5,18%	271	1,4	111	1 000	USD	BBB / /
ВЭБ-25	22.11.2025	9,12	22.05.13	6,80%	123,06	0,07%	4,42%	5,53%	258	-0,9	54	1 000	USD	BBB / /
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,10	27.05.13	5,13%	106,69	0,26%	3,00%	4,80%	264	-7,3	141	400	USD	BBB / /
ГПБ-13	28.06.2013	0,43	28.06.13	7,93%	102,75	-0,01%	1,49%	7,72%	124	-1,4	32	443	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	1,81	15.06.13	6,25%	106,37	0,01%	2,78%	5,88%	253	-0,2	161	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,45	23.03.13	6,50%	108,50	-0,02%	3,15%	5,99%	278	2,0	198	948	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3,87	17.05.13	5,63%	107,28	-0,01%	3,78%	5,24%	323	1,9	219	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,15	03.05.13	7,25%	111,11	0,04%	5,15%	6,53%	441	1,5	244	500	USD	BB+/ Ba1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,80	20.03.13	4,77%	106,88	0,00%	3,91%	4,46%	267	2,8	107	500	USD	BBB / A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	5,27	15.05.13	8,50%	104,25	0,00%	7,68%	8,15%	693	2,2	497	250	USD	/ B1 / B+
НОМОС-13	21.10.2013	0,73	21.04.13	6,50%	102,51	-0,22%	3,06%	6,34%	281	29,9	189	400	USD	/ Ba3 / BBB-/-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,75	26.04.13	10,00%	107,15	0,28%	8,50%	9,33%	775	-3,8	663	500	USD	/ B1 / BB-/-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,48	15.07.13	10,75%	103,74	0,17%	2,81%	10,36%	256	-40,0	164	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,21	25.04.13	6,20%	102,22	0,02%	4,36%	6,07%	411	-0,9	319	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	3,67	31.01.13	12,50%	101,08	-0,04%	12,20%	12,37%	1166	2,9	1061	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	2,98	08.07.13	11,25%	110,54	-0,01%	7,72%	10,18%	735	1,4	655	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,61	25.04.13	8,50%	106,62	0,03%	6,68%	7,97%	614	0,6	509	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	5,02	06.05.13	10,20%	106,69	0,03%	8,86%	9,56%	811	1,7	615	400	USD	/ Ba3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,51	29.09.13	5,01%	102,47	0,11%	4,03%	4,89%	366	-3,1	286	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,73	21.04.13	11,00%	95,01	0,01%	12,91%	11,58%	1255	1,1	1175	325	USD	B+/ B2 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,31	16.05.13	7,18%	101,76	-0,01%	1,54%	7,05%	129	-0,6	37	647	USD	/ Baa1 / BBB-/-
РСХБ-14	14.01.2014	0,96	14.07.13	7,13%	104,96	0,03%	1,96%	6,79%	171	-3,9	79	720	USD	/ Baa1 / BBB-/-

РСХБ-17	15.05.2017	3,83	15.05.13	6,30%	111,63	-0,06%	3,38%	5,64%	283	3,0	178	584	USD	/ Baa1 / BBB /*-
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,41	27.06.13	5,30%	108,53	-0,04%	3,40%	4,88%	265	3,0	154	1 300	USD	/ Baa1 / BBB /*-
РСХБ-18	29.05.2018	4,53	29.05.13	7,75%	120,50	-0,00%	3,51%	6,43%	276	2,2	165	980	USD	/ Baa1 / BBB /*-
РСХБ-21	03.06.2021	3,07	03.06.13	6,00%	105,59	-0,07%	5,17%	5,68%	480	2,3	357	800	USD	/ Baa2 / BBB /*-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,63	16.06.13	7,73%	100,41	0,03%	7,56%	7,70%	720	0,2	640	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,38	01.06.13	7,56%	99,23	0,19%	7,79%	7,62%	743	-4,3	620	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,26	11.07.13	9,25%	107,80	0,75%	7,18%	8,58%	693	-19,7	601	525	USD	B+/ Ba3 / B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	4,06	10.04.13	10,75%	107,82	0,34%	8,84%	9,97%	829	-6,8	724	350	USD	B- / B1 / B-
Сбербанк-13	15.05.2013	0,31	15.05.13	6,48%	101,59	-0,00%	1,33%	6,38%	108	-2,4	16	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,44	02.07.13	6,47%	102,23	0,00%	1,39%	6,33%	115	-2,5	23	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,33	07.07.13	5,50%	108,56	-0,02%	1,91%	5,07%	166	1,5	75	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,75	24.03.13	5,40%	109,93	0,07%	2,86%	4,91%	231	-0,3	126	1 250	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,65	07.02.13	4,95%	108,16	0,01%	2,80%	4,58%	225	1,2	121	1 300	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,59	28.06.13	5,18%	110,64	0,12%	3,33%	4,68%	258	0,1	62	1 000	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,07	07.02.13	6,13%	116,33	0,10%	3,96%	5,27%	273	1,4	113	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,75	29.04.13	5,13%	103,08	-0,09%	4,73%	4,97%	349	4,0	190	2 000	USD	/ Baa1 / BBB-
ТКС-14	21.04.2014	1,17	21.04.13	11,50%	105,03	0,21%	7,18%	10,95%	693	-18,0	601	175	USD	/ B2 / B
ТКС-15	18.09.2015	2,31	18.03.13	10,75%	105,35	0,01%	8,45%	10,20%	820	0,2	728	250	USD	/ B2 / B
ТКС-18*	06.06.2018	3,94	06.06.13	14,00%	107,98	0,75%	11,93%	12,97%	1139	-18,2	1034	125	USD	/ (P)B3 /
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,84	18.07.13	7,74%	93,24	-1,86%	9,63%	8,30%	909	52,7	804	100	USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,10	18.03.13	7,00%	103,76	-0,01%	3,63%	6,75%	338	0,9	247	500	USD	NR/ Ba3 / BB-
ХКФ-20*	24.04.2020	4,21	24.04.13	9,38%	107,64	0,22%	7,96%	8,71%	742	-2,5	610	500	USD	/ B1 / B+

Источник: Bloomberg. Отдел исследований Альфа-Банка

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

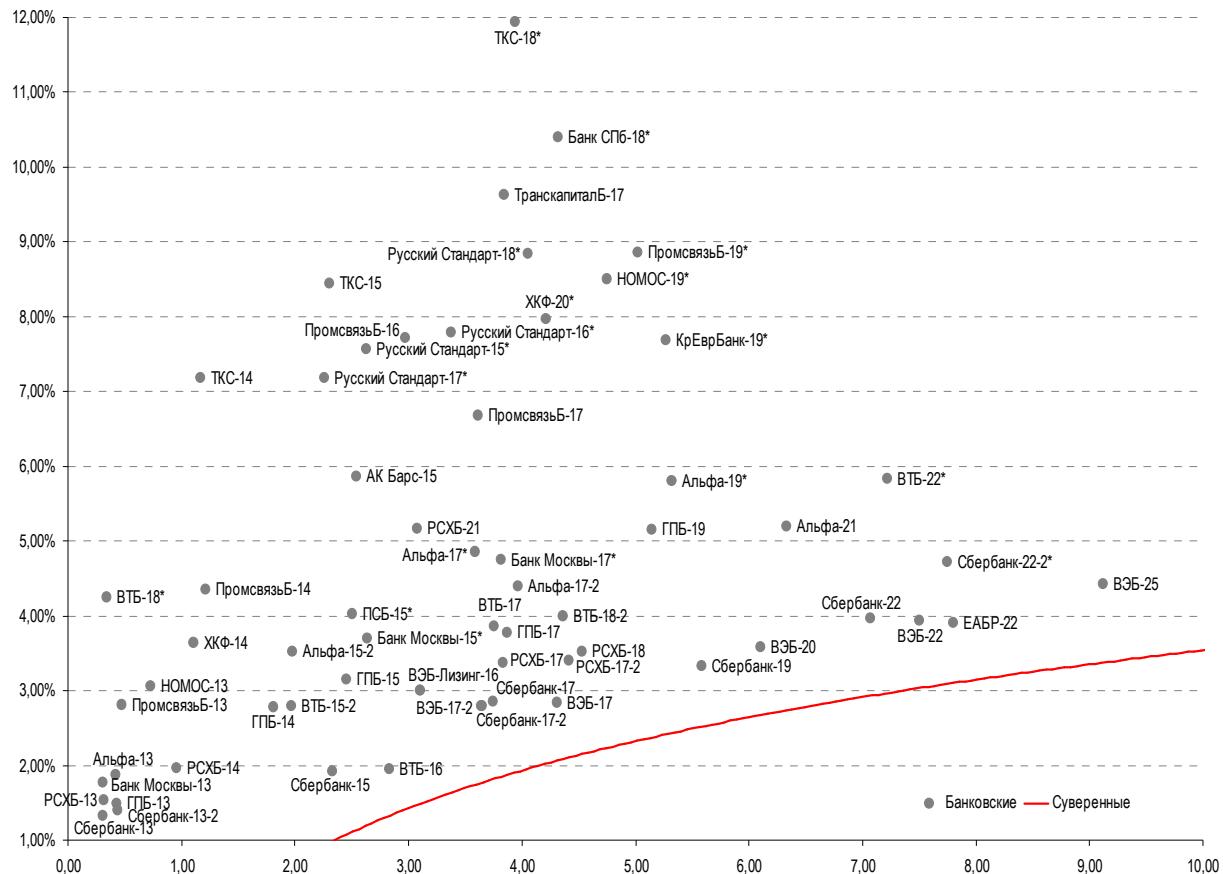
### Илл. 10: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

Сектор	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата близк. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Дох-стъ к оферте/ погаш-ю			Текущ. дох-стъ	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/ Fitch
							дох-стъ	к оферте	погаш-ю							
<b>Нефтегазовые</b>																
Газпром-13-2	22.07.2013	0,50	22.07.13	4,51%	100,72	0,00%	3,03%	4,47%	278	0,0	186	20	USD	/ /		
Газпром-13-3	22.07.2013	0,50	22.07.13	5,63%	101,19	0,02%	3,20%	5,56%	295	-5,4	204	14	USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-13-4	11.04.2013	0,22	11.04.13	7,34%	101,21	-0,02%	1,68%	7,25%	144	3,2	52	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-13-5	31.07.2013	0,50	31.01.13	7,51%	103,05	-0,03%	1,59%	7,29%	134	2,6	42	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-14	25.02.2014	1,04	25.02.13	5,03%	103,84	-0,14%	1,45%	4,84%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-14-2	31.10.2014	1,72	31.10.13	5,36%	106,84	0,01%	1,42%	5,02%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-14-3	31.07.2014	1,41	31.01.13	8,13%	108,85	0,04%	2,17%	7,46%	192	-3,0	101	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-15-1	01.06.2015	2,20	01.06.13	5,88%	109,10	-0,07%	1,88%	5,38%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-15-2	04.02.2015	1,83	04.02.13	8,13%	112,88	-0,00%	1,63%	7,20%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-15-3	29.11.2015	2,68	29.05.13	5,09%	107,16	-0,10%	2,47%	4,75%	211	4,7	131	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-16	22.11.2016	3,46	22.05.13	6,21%	112,40	-0,21%	2,78%	5,53%	223	7,5	118	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-17	22.03.2017	3,73	22.03.13	5,14%	111,07	-0,03%	2,31%	4,62%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-17-2	02.11.2017	4,32	02.11.13	5,44%	113,39	0,00%	2,43%	4,80%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-17-3	15.03.2017	3,81	15.03.13	3,76%	106,06	-0,01%	2,21%	3,54%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-18	13.02.2018	4,29	13.02.13	6,61%	119,20	0,03%	2,51%	5,54%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-18-2	11.04.2018	4,37	11.04.13	8,15%	123,40	-0,21%	3,23%	6,60%	248	6,8	137	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-20	01.02.2020	5,55	01.02.13	7,20%	111,67	-0,02%	5,20%	6,45%	445	2,6	248	400	USD	BBB+/ A- /		
Газпром-22	07.03.2022	7,08	07.03.13	6,51%	118,97	-0,08%	4,01%	5,47%	277	3,9	118	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-22-2	19.07.2022	7,76	19.07.13	4,95%	107,78	-0,11%	3,96%	4,59%	273	4,3	113	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-34	28.04.2034	11,65	28.04.13	8,63%	142,47	-0,28%	5,28%	6,05%	344	2,4	139	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB		
Газпром-37	16.08.2037	12,86	16.02.13	7,29%	127,87	-0,40%	5,25%	5,70%	341	3,1	93	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB		
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,89	19.03.13	4,38%	102,63	-0,14%	4,04%	4,26%	220	1,8	121	1 500	USD	BBB-/ Baa3 /		
Лукойл-14	05.11.2014	1,70	05.05.13	6,38%	107,96	-0,02%	1,82%	5,91%	157	1,1	65	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Лукойл-17	07.06.2017	3,90	07.06.13	6,36%	115,06	-0,03%	2,68%	5,52%	214	2,3	109	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Лукойл-19	05.11.2019	5,55	05.05.13	7,25%	122,56	0,01%	3,49%	5,92%	274	2,0	77	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Лукойл-20	09.11.2020	6,37	09.05.13	6,13%	115,92	0,05%	3,75%	5,28%	252	2,0	128	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Лукойл-22	07.06.2022	7,32	07.06.13	6,66%	122,78	0,08%	3,75%	5,42%	252	1,6	92	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-		
Новатэк-16	03.02.2016	2,78	03.02.13	5,33%	107,91	0,05%	2,59%	4,94%	223	-0,6	142	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-		
Новатэк-21	03.02.2021	6,35	03.02.13	6,60%	118,42	0,28%	3,91%	5,58%	268	-1,7	144	650	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-		
Новатэк-22	13.12.2022	8,10	13.06.13	4,42%	101,75	-0,03%	4,20%	4,35%	236	0,3	137	1 000	USD	BBB-/ (P)Baa3 / BBB- BBB-		
Роснефть-17	06.03.2017	3,85	06.03.13	3,15%	101,07	-0,04%	2,87%	3,12%	233	2,8	128	1 000	USD	/*+ / Baa1 /*- / BBB- BBB-		
Роснефть-22	06.03.2022	7,57	06.03.13	4,20%	102,06	-0,05%	3,93%	4,11%	270	3,6	110	2 000	USD	/*+ / Baa1 /*- / BBB- BBB-		
ТНК-BP-13	13.03.2013	0,14	13.03.13	7,50%	100,83	-0,03%	1,49%	7,44%	124	7,9	32	600	USD	/*+ / Baa2 /*- /*-	BBB-	BBB-
ТНК-BP-15	02.02.2015	1,89	02.02.13	6,25%	107,58	0,00%	2,39%	5,81%	214	0,2	123	500	USD	/*+ / Baa2 /*- /*-	BBB-	BBB-
ТНК-BP-16	18.07.2016	3,16	18.07.13	7,50%	115,86	-0,03%	2,70%	6,47%	234	2,0	111	1 000	USD	/*+ / Baa2 /*- /*-	BBB-	BBB-
ТНК-BP-17	20.03.2017	3,67	20.03.13	6,63%	114,33	-0,13%	2,94%	5,79%	239	5,2	134	800	USD	/*+ / Baa2 /*- /*-	BBB-	BBB-
ТНК-BP-18	13.03.2018	4,31	13.03.13	7,88%	122,03	-0,06%	3,19%	6,45%	265	2,8	133	1 100	USD	/*+ / Baa2 /*- /*-	BBB-	BBB-
ТНК-BP-20	02.02.2020	5,62	02.02.13	7,25%	122,04	-0,07%	3,66%	5,94%	291	3,4	95	500	USD	/*+ / Baa2 /*- /*-	BBB-	BBB-

Транснефть-14	05.03.2014	1,08	05.03.13	5,67%	104,29	-0,01%	1,78%	5,44%	153	0,4	61	1 300 USD	BBB / Baa1 /
<b>Металлургические</b>													
Евраз-13	24.04.2013	0,25	24.04.13	8,88%	101,76	-0,08%	1,86%	8,72%	161	25,6	69	534 USD	B+ / B1 / BB-
Евраз-15	10.11.2015	2,53	10.05.13	8,25%	111,21	0,00%	3,97%	7,42%	361	0,8	281	577 USD	B+ / B1 / BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,69	24.04.13	7,40%	108,82	0,14%	5,07%	6,80%	452	-2,2	347	600 USD	B+ / B1 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,26	24.04.13	9,50%	117,64	-0,10%	5,58%	8,08%	503	4,0	371	509 USD	B+ / B1 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,48	27.04.13	6,75%	106,64	-0,08%	5,29%	6,33%	454	4,1	342	850 USD	B+ / B1 / BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,04	23.06.13	7,75%	96,32	-0,64%	9,02%	8,05%	865	23,1	785	350 USD	B- / B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,19	21.07.13	6,50%	106,22	-0,10%	4,55%	6,12%	419	4,4	296	750 USD	/ Ba3 / BB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,69	26.03.13	4,95%	102,81	0,01%	4,46%	4,81%	371	2,1	175	500 USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Распадская-17	27.04.2017	3,68	27.04.13	7,75%	108,49	0,05%	5,48%	7,14%	494	0,1	389	400 USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,49	29.01.13	9,75%	104,01	-0,01%	1,91%	9,37%	166	-0,8	74	544 USD	BB+ / Ba1 / BB
Северсталь-14	19.04.2014	1,18	19.04.13	9,25%	108,70	0,02%	2,10%	8,51%	185	-2,2	93	375 USD	BB+ / Ba1 / BB
Северсталь-16	26.07.2016	3,13	26.01.13	6,25%	108,25	0,05%	3,72%	5,77%	335	-0,6	213	500 USD	BB+ / Ba1 / BB
Северсталь-17	25.10.2017	4,13	25.04.13	6,70%	111,37	0,06%	4,05%	6,02%	350	0,2	245	1 000 USD	BB+ / Ba1 / BB
Северсталь-22	17.10.2022	7,49	17.04.13	5,90%	104,72	-0,02%	5,27%	5,63%	404	3,0	244	750 USD	BB+ / Ba1 /
ТМК-18	27.01.2018	4,13	27.01.13	7,75%	107,48	0,12%	6,00%	7,21%	545	-1,2	440	500 USD	B+ / B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>													
МТС-20	22.06.2020	5,83	22.06.13	8,63%	127,92	-0,05%	4,20%	6,74%	297	3,7	173	750 USD	BB / Ba2 / BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,27	30.04.13	8,38%	101,74	0,00%	1,86%	8,23%	162	-7,4	70	801 USD	BB / Ba3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	1,39	29.03.13	4,31%	102,26	-0,00%	2,70%	4,21%	245	0,8	153	200 USD	BB / Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	2,97	23.05.13	8,25%	114,17	0,09%	3,69%	7,23%	332	-2,1	252	600 USD	BB / Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,73	02.02.13	6,49%	107,99	0,02%	3,68%	6,01%	331	0,4	251	500 USD	BB / Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	3,62	01.03.13	6,25%	108,65	-0,06%	3,95%	5,76%	341	3,2	236	500 USD	BB / Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,33	30.04.13	9,13%	120,70	0,05%	4,65%	7,56%	410	0,4	278	1 000 USD	BB / Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,10	02.02.13	7,75%	117,05	-0,12%	5,13%	6,62%	390	4,8	266	1 000 USD	BB / Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,78	01.03.13	7,50%	116,40	-0,03%	5,22%	6,45%	399	3,2	275	1 500 USD	BB / Ba3 /
<b>Прочие</b>													
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,07	03.05.13	7,75%	119,45	0,06%	4,73%	6,49%	350	1,7	226	1 000 USD	BB- / Ba3 / BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	1,70	17.05.13	8,88%	111,46	0,01%	2,39%	7,96%	214	-0,5	122	500 USD	BB- / Ba3 / BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,22	17.05.13	6,95%	110,25	-0,13%	5,03%	6,30%	428	4,8	232	500 USD	BB / / BB-
Еврохим-17	12.12.2017	4,37	12.06.13	5,13%	102,87	-0,02%	4,46%	4,98%	371	2,8	260	750 USD	BB / / BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,93	19.03.13	10,00%	103,13	1,29%	8,37%	9,70%	813	-66,2	721	101 USD	NR / / C
РЖД-17	03.04.2017	3,76	03.04.13	5,74%	111,70	-0,06%	2,77%	5,14%	222	3,1	117	1 500 USD	BBB / Baa1 / BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,32	05.04.13	5,70%	114,53	0,05%	3,81%	4,98%	258	2,1	98	1 400 USD	BBB / Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,28	03.02.13	7,70%	107,39	-0,01%	4,57%	7,17%	432	0,9	341	250 USD	/ Ba1 / BBB
Совкомфлот	27.10.2017	4,23	27.04.13	5,38%	105,03	-0,01%	4,20%	5,12%	365	1,8	233	800 USD	/ Ba2 / BB

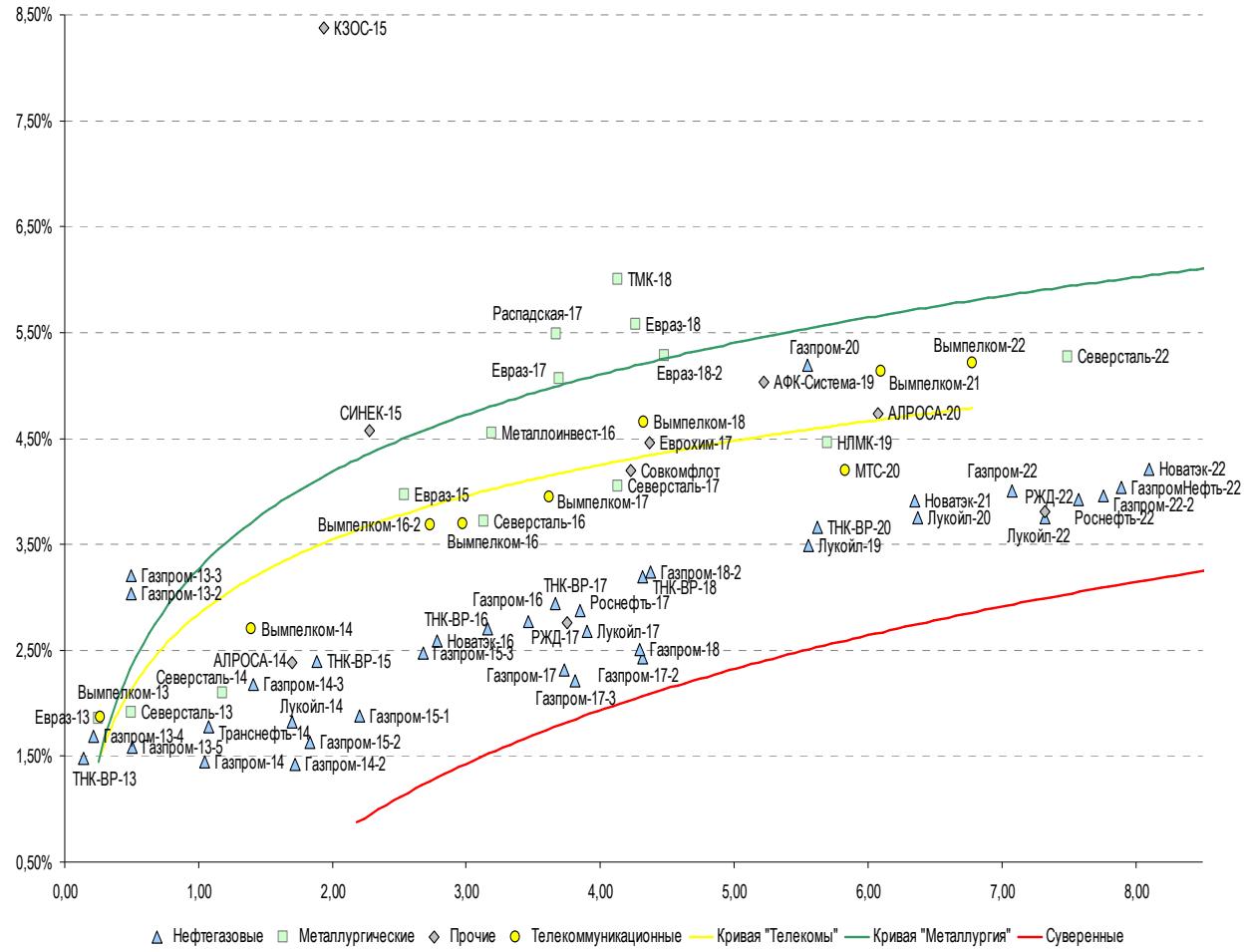
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

## Илл. 12: 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 Гуна, 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, воспроизведение 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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее «Alforma»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США о ценных бумагах и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.