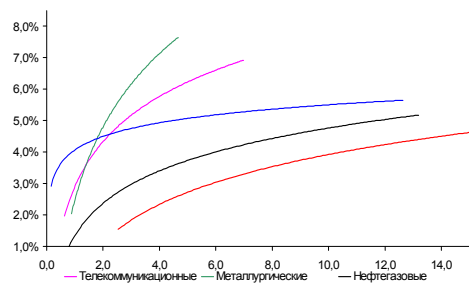
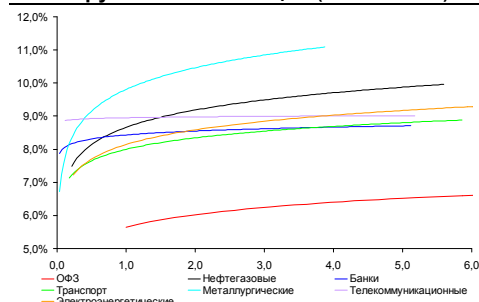


**Рынок валютных облигаций**



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	1,55	0,006.п.	
30-YR UST, YTM	2,67	0,006.п.	
Russia-30	125,13	0,10% ↑	3,03
Rus-30 spread	148	-2б.п.	
Bra-40	128,38	0,00%	8,36
Tur-30	190,15	0,00% ↓	4,39
Mex-34	141,88	0,30% ↑	3,90
CDS 5 Russia	165,00	0б.п.	
CDS 5 Gazprom	227	2б.п.	
CDS 5 Brazil	130	-1б.п.	
CDS 5 Turkey	180	0б.п.	
CDS 5 Portugal	660	-2б.п.	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,4171	-0,46% ↓	7,4 ↑
\$/Руб.	32,3023	-0,25% ↓	0,3 ↑
EUR/\$	1,2614	0,28% ↑	-2,7 ↓
Ruble Basket	36,0606	-0,10% ↓	1,0 ↑
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,44%	-0,02 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,58%	0,00	
NDF \$/Rub 3Y	6,57%	0,00	
FWD €/Rub 3m	41,3534	-0,10% ↓	
FWD €/Rub 6m	42,0341	-0,11% ↓	
FWD €/Rub 12m	43,4387	-0,13% ↓	
3M Libor	0,4144	-0,39б.п.	
Libor overnight	0,1504	0,15б.п.	
MosPrime	4,95	0б.п.	
Прямое репо с ЦБ, млрд	10	-13 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 406	1,17% ↑	1,7 ↑
DOW	13 091	0,69% ↑	7,1 ↑
S&P500	1 407	0,51% ↑	11,8 ↑
Bovespa	57 281	0,39% ↑	0,9 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	115,59	0,11% ↑	7,5 ↑
Gold	1695,23	0,81% ↑	7,5 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Повышенная степень неопределенности относительно дальнейших шагов ведущих монетарных регуляторов, а также праздничный день в США продолжили ограничивать торговую активность в первый день недели. Основное внимание сосредоточено на дискуссиях о возможности выкупа коротких бумаг (сроком от 1 до 3 лет) проблемных стран. Тем не менее, немецкие чиновники продолжают активно выступать против вмешательства ЕЦБ и "расширения мандата" регулятора. С середины сентября волатильность на рынке возрастет.

**Рублевые облигации**

Рынок рублевого долга в понедельник также оставался низколиквидным, сохранив минимальный уровень торговых оборотов. Вместе с тем, мы продолжаем отмечать стабилизацию внешней конъюнктуры, а также улучшение ситуации с ликвидностью в банковской системе в начале месяца, которое привело к снижению ставок денежного рынка. Внутренний рынок ждет появления более четких ориентиров дальнейшего движения извне.

**Макроэкономика, стр. 4**

**Бюджетный комитет пока так и не нашел способы сокращения пенсионного дефицита в размере 2,3% ВВП в этом и на следующий годы; НЕГАТИВНО**

Весьма болезненное решение о сокращении накопительного взноса или изменении шкалы социального налога пока не принято.

**Корпоративные новости, стр. 4**

**КБ "Центр-инвест" выставил на 14 сентября оферту по двум выпускам биржевых облигаций серии БО-01 и серии БО-05**  
**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

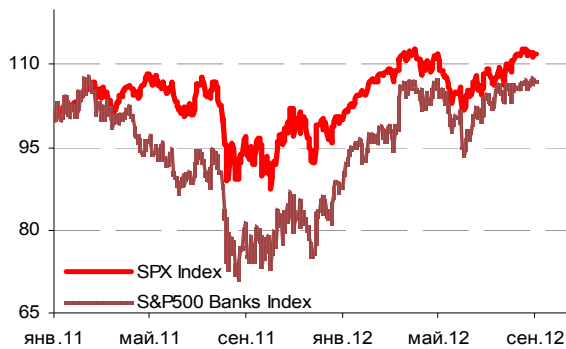
- Андалусия обратилась к Мадриду за экстренной помощью в размере 1 млрд евро
- Moody's снизило до "негативного" со "стабильного" прогноз рейтинга Евросоюза в связи с рисками для крупнейших стран ЕС
- Ставка 21-26-го купонов по облигациям КБ "МИА" серии 04 составит 9,15% годовых
- "Русфинанс Банк" установил ставку 5-6-го купонов по облигациям серии 08 на уровне 9,25% годовых

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

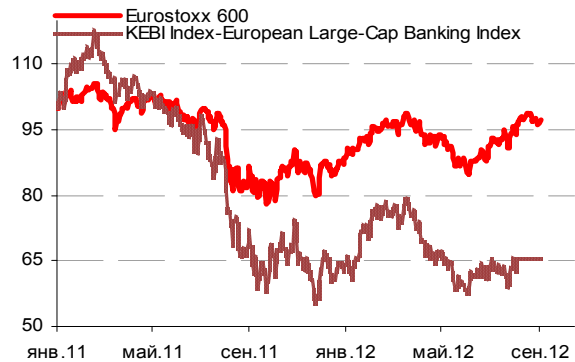
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	28,94	-0,19 ↓	BofA CDS 5Y	221	-2 ↓
3M Euribor - OIS 3M	20,55	-0,40 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	314	0 ↓
Portugal CDS 5Y	660	-2 ↓	Citigroup CDS 5Y	221	-2 ↓
Italy CDS 5Y	455	-11 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	190	-5 ↓
Spain CDS 5Y	505	-13 ↓	Societe Generale CDS 5Y	264	-5 ↓
			Unicredit CDS 5Y	473	-4 ↓

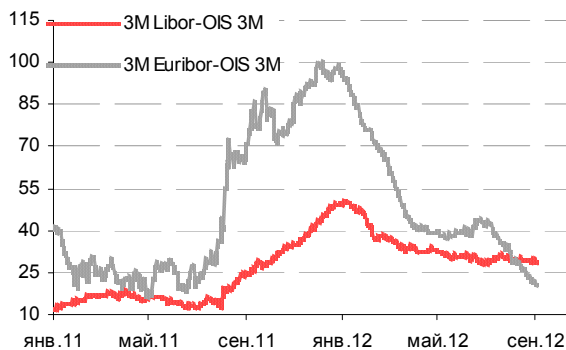
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



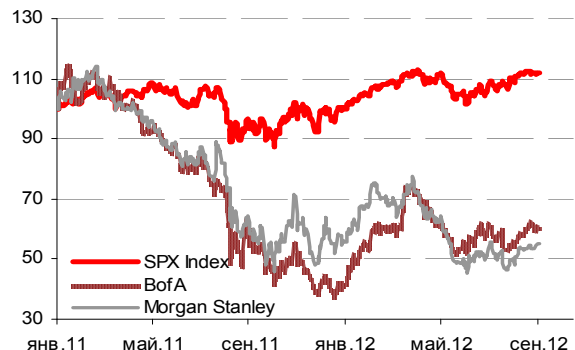
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



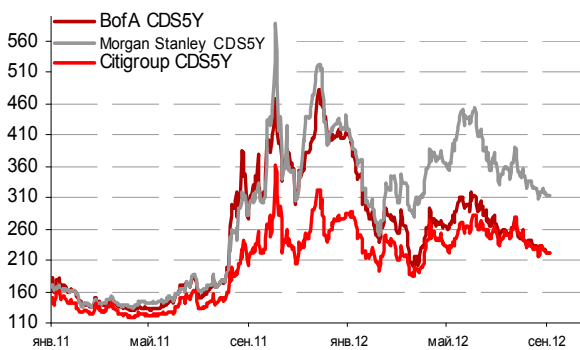
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

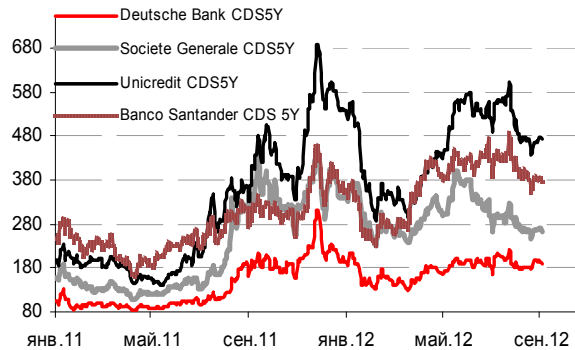


Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Источник: Bloomberg

Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Повышенная степень неопределенности относительно дальнейших шагов ведущих монетарных регуляторов, а также праздничный день в США, из-за чего были закрыты американские торговые площадки, продолжили ограничивать торговую активность в первый день недели. Основное внимание сосредоточено на дискуссиях о возможности выкупа коротких бумаг (сроком от 1 до 3 лет) проблемных стран. Выступая на закрытых слушаниях в Европейском парламенте в понедельник, глава ЕЦБ М. Драги дал понять, что ЕЦБ мог бы пойти на покупку краткосрочных бумаг, и такие действия не будут нарушать европейских соглашений. В то же время, ранее говорилось, что ЕЦБ может начать поддержку стран официально обратившихся за финансовой помощью к ЕС. Напомним, Испания пока не направила официальное обращение. Тем не менее, немецкие чиновники продолжают активно выступать против вмешательства ЕЦБ и “расширения мандата” регулятора. Так, министр финансов ФРГ В. Шойбле вчера заявил, что Германия не потерпит финансирования бюджетов и покрытия долгов отдельных стран из средств ЕЦБ. В. Шойбле также обратил внимание, что властям следует действовать крайне осторожно, чтобы не формировать на рынке ложные ожидания.

Цены на российском рынке еврооблигаций по итогам понедельника практически не изменились. Доходность UST-10 с утра отрастает от уровня конца недели (1,54% годовых). Риск на Россию CDS 5Y торгуется на уровне 165 б.п., Rus-30 – 125,1% от номинала. Вероятно, инвесторы продолжают занимать осторожную наблюдательную позицию до прояснения ситуации с направлением монетарной политики (ожидания дополнительных стимулов от ЕЦБ и ФРС США, а также Народного Банка Китая остаются крайне высокими), а также мер ЕС, направленных на разрешение долгового кризиса. Таким образом, с середины сентября волатильность на рынке возрастет.

Сегодня Институт управления поставками опубликует индекс деловой активности в производственном секторе за август (ISM Manufacturing). Министерство торговли США обнародует данные об объеме расходов на строительство в стране в июле.

### Рублевые облигации

Рынок рублевого долга в понедельник также оставался низколиквидным, сохранив минимальный уровень торговых оборотов. Цены ОФЗ по итогам дня вновь почти не изменились, в корпоративном сегменте сделки были скорее редкостью. Неактивные покупки наблюдались в рублевом евробонде Rus-18, что привело к очередному расширению спреда доходности с ОФЗ. Вместе с тем, мы продолжаем отмечать стабилизацию внешней конъюнктуры, а также улучшение ситуации с ликвидностью в банковской системе в начале месяца, которое привело к снижению ставок денежного рынка. MosPrime Rate o/n в понедельник опустилась до 4,95%, преодолев 5%-ный рубеж. Внутренний рынок ждет появления более четких ориентиров дальнейшего движения извне.

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

---

## Макроэкономика

**Бюджетный комитет пока так и не нашел способы сокращения пенсионного дефицита в размере 2,3% ВВП в этом и на следующий годы; НЕГАТИВНО**

Вчера состоялось заседание Бюджетного комитета правительства, в ходе которого обсуждались вопросы, связанные с деятельностью Государственного пенсионного фонда. К сожалению, комитет одобрил пенсионные расходы на следующий год, однако так и не нашел способы сокращения дефицита Государственного пенсионного фонда.

Учитывая, что обсуждения сосредоточились на расходной части бюджета фонда, мы считаем, что шансы на то, что увеличение пенсионного возраста станут важным инструментом в борьбе с сокращением пенсионного дефицита, невысоки. В данный момент правительство пока не нашло способы сокращения дефицита Государственного пенсионного фонда в размере 2,3% ВВП на 2013 г., что предполагает необходимость снижения бюджетного трансферта в Государственный пенсионный фонд на 830 млрд руб. в ближайшие три года, или на 0,5% ВВП в год. Любое решение – сократить размер накопительного взноса или изменить шкалу социального налога – будет весьма болезненно; правительство, по всей видимости, остановится на сочетании этих мер. Мы, тем не менее, подтверждаем наше мнение, озвученное во вчерашнем Российском экономическом мониторе о том, что сокращение накопительного взноса – негативный знак для рынка. Эта мера заметно сократит предсказуемость роста сектора частных пенсионных инвестиций и сократит инициативность в управление частными пенсионными накоплениями. Как мы уже отметили вчера, тот факт, что в прошлом году 12,5 млн россиян, или 18% работающего населения России перевело пенсионные накопления в управление частных пенсионных фондов – важное достижение отрасли, которое должно найти поддержку правительства. Окончательное решение в отношении изменений в пенсионной системе будет принято 20 сентября.

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

---

## Корпоративные новости

**КБ "Центр-инвест" выставил на 14 сентября оферту по двум выпускам биржевых облигаций серии БО-01 и серии БО-05**

Период предъявления облигаций к выкупу - с 9.00 (МСК) 10 сентября до 16.00 (МСК) 12 сентября 2012 года. Количество приобретаемых эмитентом облигаций - до 1,5 млн. штук включительно. Цена приобретения облигаций серии БО-01 составит 100,2% от номинальной стоимости бумаг. Дополнительно владельцам облигаций будет выплачен НКД.

Функции агента по приобретению облигаций Банк исполняет самостоятельно. Выпуски облигаций общим объемом 2,5 млрд. руб были размещены в июне 2011 года. Дата погашения займов - 17 июня 2014 года.

*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 ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-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
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	2,53	29.10.12	3,63%	105,06	0,02%	1,67%	3,45%	136	-2,2	2,51	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,25	04.10.12	3,25%	104,60	0,01%	2,19%	3,11%	174	-2,3	4,20	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,72	24.01.13	11,00%	145,63	0,09%	2,59%	7,55%	198	-4,3	4,66	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,45	29.10.12	5,00%	114,20	0,03%	2,92%	4,38%	189	-3,2	6,35	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,86	04.10.12	4,50%	111,06	0,03%	3,15%	4,05%	213	-3,1	7,74	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,30	24.12.12	12,75%	191,36	-0,02%	4,57%	6,66%	302	0,2	9,09	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,41	30.09.12	7,50%	125,13	0,10%	3,03%	5,99%	148	-2,1	11,28	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,60	04.10.12	5,63%	118,46	0,18%	4,49%	4,75%	182	-1,1	15,26	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,46	10.09.12	7,85%	107,25	0,19%	6,27%	7,32%	--	--	4,33	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	3,69	20.10.12	5,06%	106,84	-0,08%	3,26%	4,74%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,61	03.02.13	8,75%	98,61	-0,04%	9,30%	8,87%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций**

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Альфа-13	24.06.2013	0,78	24.12.12	9,25%	105,23	0,03%	2,63%	8,79%	240	-6,6	97	392	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	2,28	18.09.12	8,00%	107,02	-0,06%	5,02%	7,48%	479	1,3	335	600	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,94	22.02.13	6,30%	95,92	-0,12%	7,39%	6,57%	694	1,2	520	300	USD	B+ / Ba2 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	4,16	25.09.12	7,88%	106,51	-0,09%	6,35%	7,39%	590	0,3	416	1 000	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-21	28.04.2021	6,34	28.10.12	7,75%	103,37	-0,10%	7,22%	7,50%	619	-1,1	430	1 000	USD	BB / Ba1 / BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,67	13.11.12	7,34%	103,34	-0,05%	2,43%	7,10%	220	3,9	77	500	USD	/ Ba2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,94	25.11.12	5,97%	101,39	-0,09%	5,49%	5,89%	518	1,7	382	300	USD	/ Ba3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,07	10.11.12	6,02%	99,19	-0,15%	6,22%	6,07%	577	1,8	403	400	USD	/ Ba3 / BBB-
ВТБ-12	31.10.2012	0,16	31.10.12	6,61%	100,80	-0,01%	1,37%	6,56%	114	-0,6	-29	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,35	04.03.13	6,47%	106,90	-0,01%	3,55%	6,05%	332	-0,8	189	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,22	15.02.13	4,25%	104,75	-0,14%	2,78%	4,06%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,02	12.10.12	6,00%	104,41	0,01%	4,92%	5,75%	447	-2,1	273	1 500	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,72	29.11.12	6,88%	106,77	-0,11%	5,48%	6,44%	525	1,3	381	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,72	22.02.13	6,32%	104,58	0,12%	5,34%	6,04%	511	-3,7	367	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,63	31.12.12	6,25%	106,23	-0,47%	5,76%	5,88%	421	3,8	126	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,57	22.11.12	5,45%	108,19	-0,09%	3,71%	5,04%	309	-0,3	111	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	4,02	13.02.13	5,38%	107,78	-0,05%	3,47%	4,99%	302	-0,9	128	750	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,28	09.01.13	6,90%	116,69	-0,08%	4,37%	5,92%	334	-1,5	145	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,63	05.01.13	6,03%	110,64	-0,06%	4,66%	5,45%	364	-2,0	151	1 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,13	22.11.12	6,80%	116,95	-0,04%	5,03%	5,81%	348	0,4	46	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,41	27.11.12	5,13%	104,14	-0,01%	3,92%	4,92%	361	-1,1	173	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,80	28.12.12	7,93%	104,58	-0,01%	2,24%	7,59%	200	-2,0	57	443	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,14	15.12.12	6,25%	105,77	0,00%	3,59%	5,91%	336	-1,3	192	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,75	23.09.12	6,50%	106,95	-0,07%	4,05%	6,08%	375	0,9	239	948	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,14	17.11.12	5,63%	102,29	-0,02%	5,07%	5,50%	462	-1,4	288	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,30	03.11.12	7,25%	103,60	-0,04%	6,57%	7,00%	596	-1,4	354	500	USD	BB+ / Ba1 /
НОМОС-13	21.10.2013	1,08	21.10.12	6,50%	102,56	-0,29%	4,15%	6,34%	392	25,0	248	400	USD	/ Ba3 / BB
НОМОС-19*	26.04.2019	4,83	26.10.12	10,00%	99,01	0,01%	10,20%	10,10%	959	-2,4	761	500	USD	/ B1 / BB-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,84	15.01.13	10,75%	105,23	-0,01%	4,49%	10,22%	426	-1,4	283	150	USD	NR / Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,55	25.10.12	6,20%	99,86	-0,01%	6,28%	6,21%	605	-0,4	462	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	0,41	31.01.13	12,50%	102,94	-0,09%	11,74%	12,14%	1151	1,2	1008	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,20	08.01.13	11,25%	107,17	-0,13%	8,99%	10,50%	869	2,7	733	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,81	25.10.12	8,50%	98,36	0,05%	8,93%	8,64%	849	-3,3	674	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	2,82	29.09.12	5,01%	99,59	-0,13%	5,16%	5,03%	485	3,3	349	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,88	21.10.12	11,00%	80,25	-1,53%	18,72%	13,71%	1841	54,9	1705	325	USD	B- / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,68	16.11.12	7,18%	103,89	-0,02%	1,57%	6,91%	133	-0,1	-10	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,31	14.01.13	7,13%	105,99	-0,04%	2,62%	6,72%	238	1,2	95	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,10	15.11.12	6,30%	109,87	-0,05%	3,97%	5,73%	353	-0,8	178	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,68	27.12.12	5,30%	105,45	-0,05%	4,14%	5,02%	353	-1,1	155	850	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,75	29.11.12	7,75%	118,19	-0,05%	4,15%	6,56%	354	-1,3	156	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,36	03.12.12	6,00%	101,52	-0,11%	5,77%	5,91%	547	0,3	411	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,91	16.12.12	7,73%	96,25	-0,07%	9,07%	8,03%	876	1,3	740	200	USD	B- / B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,62	01.12.12	7,56%	93,96	-0,16%	9,31%	8,05%	886	2,8	712	200	USD	B- / B1 /

Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,54	11.01.13	9,25%	100,82	-0,12%	9,03%	9,18%	873	1,8	737	350	USD	B+/	Ba3	/B+
Сбербанк-13	15.05.2013	0,68	15.11.12	6,48%	103,67	0,05%	1,18%	6,25%	95	-10,5	-48	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,81	02.01.13	6,47%	104,08	-0,01%	1,49%	6,21%	126	-1,6	-18	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,66	07.01.13	5,50%	108,08	-0,03%	2,53%	5,09%	223	-0,6	86	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,03	24.09.12	5,40%	106,41	-0,04%	3,85%	5,07%	340	-1,0	166	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	4,02	07.02.13	4,95%	104,52	-0,01%	3,83%	4,74%	338	-1,6	164	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,80	28.12.12	5,18%	104,29	-0,01%	4,44%	4,97%	383	-2,0	141	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,38	07.02.13	6,13%	109,69	-0,01%	4,83%	5,58%	381	-2,6	168	750	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,48	21.10.12	11,50%	102,51	0,49%	9,78%	11,22%	955	-34,2	811	175	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	0,04	18.01.13	10,51%	93,42	-0,00%	12,34%	11,25%	1211	-0,9	1068	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,44	18.09.12	7,00%	103,33	0,04%	4,73%	6,77%	449	-4,0	306	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 закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
<b>Нефтегазовые</b>																
Газпром-12	09.12.2012	0,26	09.12.12	4,56%	100,91	-0,05%	1,08%	4,52%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,49	01.03.13	9,63%	104,17	-0,00%	1,10%	9,24%	87	-5,4	-56	1 750	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,64	22.01.13	4,51%	102,34	0,02%	0,79%	4,40%	55	-8,9	-88	40	USD	/	/	/
Газпром-13-3	22.07.2013	0,63	22.01.13	5,63%	102,83	0,18%	1,07%	5,47%	84	-31,4	-59	28	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,59	11.10.12	7,34%	103,67	-0,02%	1,21%	7,08%	97	-0,2	-46	400	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,89	31.01.13	7,51%	105,64	0,00%	1,23%	7,11%	100	-3,0	-44	500	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,43	25.02.13	5,03%	104,88	-0,00%	1,65%	4,80%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	2,01	31.10.12	5,36%	106,47	-0,02%	2,25%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,80	31.01.13	8,13%	110,45	-0,06%	2,47%	7,36%	224	1,3	81	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,59	01.06.13	5,88%	108,37	-0,04%	2,66%	5,42%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,21	04.02.13	8,13%	113,27	0,00%	2,40%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	3,00	29.11.12	5,09%	107,10	-0,01%	2,78%	4,75%	248	-1,1	112	1 000	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,74	22.11.12	6,21%	111,48	-0,14%	3,27%	5,57%	283	1,7	108	1 350	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,11	22.03.13	5,14%	108,54	-0,01%	3,09%	4,73%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,48	02.11.12	5,44%	110,42	-0,04%	3,22%	4,93%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	4,19	15.03.13	3,76%	103,80	0,07%	2,85%	3,62%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,66	13.02.13	6,61%	115,44	-0,01%	3,44%	5,72%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,60	11.10.12	8,15%	122,58	-0,14%	3,65%	6,65%	304	0,6	106	1 100	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-20	01.02.2020	6,04	01.02.13	7,20%	113,10	-0,02%	3,04%	6,37%	201	-2,3	12	400	USD	BBB+/	/	A-
Газпром-22	07.03.2022	7,24	07.09.12	6,51%	117,76	-0,07%	4,22%	5,53%	320	-1,7	107	1 300	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,94	19.01.13	4,95%	105,21	-0,03%	4,30%	4,70%	327	-2,3	114	1 000	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,56	28.10.12	8,63%	139,09	-0,32%	5,51%	6,20%	396	2,8	94	1 200	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	13,19	16.02.13	7,29%	126,86	-0,35%	5,33%	5,75%	378	2,7	84	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	2,03	05.11.12	6,38%	108,77	-0,05%	2,21%	5,86%	198	0,9	54	900	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,16	07.12.12	6,36%	112,10	-0,05%	3,57%	5,67%	312	-0,9	138	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,74	05.11.12	7,25%	118,48	-0,04%	4,23%	6,12%	362	-1,6	120	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,55	09.11.12	6,13%	112,01	-0,08%	4,36%	5,47%	334	-1,5	145	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,45	07.12.12	6,66%	117,47	-0,06%	4,43%	5,67%	341	-1,9	128	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,16	03.02.13	5,33%	106,86	-0,04%	3,19%	4,98%	289	-0,1	152	600	USD	BBB-/	Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,70	03.02.13	6,60%	115,51	-0,02%	4,38%	5,72%	336	-2,4	146	650	USD	/	Baa3	/BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,51	13.09.12	7,50%	103,53	0,04%	0,75%	7,24%	52	-12,3	-92	600	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,27	02.02.13	6,25%	107,85	-0,02%	2,86%	5,80%	262	-0,6	119	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,44	18.01.13	7,50%	114,54	-0,01%	3,45%	6,55%	301	-1,9	126	1 000	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,93	20.09.12	6,63%	112,67	-0,05%	3,58%	5,88%	313	-0,7	139	800	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,54	13.09.12	7,88%	119,80	-0,05%	3,86%	6,57%	325	-1,4	127	1 100	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,98	02.02.13	7,25%	119,04	-0,00%	4,23%	6,09%	321	-2,7	131	500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,42	05.09.12	5,67%	105,84	-0,00%	1,72%	5,36%	149	-1,6	5	1 300	USD	BBB/	Baa1	/
<b>Металлургические</b>																
Евраз-13	24.04.2013	0,62	24.10.12	8,88%	103,74	-0,00%	2,91%	8,55%	268	-3,0	125	534	USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-15	10.11.2015	2,81	10.11.12	8,25%	108,33	-0,00%	5,36%	7,62%	506	-1,4	370	577	USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,91	24.10.12	7,40%	101,20	-0,02%	7,09%	7,31%	664	-1,5	490	600	USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,41	24.10.12	9,50%	109,27	-0,10%	7,45%	8,69%	700	0,4	526	509	USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,66	27.10.12	6,75%	97,33	-0,02%	7,33%	6,94%	672	-1,9	474	850	USD	B+/	B1	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,29	23.12.12	7,75%	91,60	-0,06%	10,48%	8,46%	1017	0,6	881	350	USD	B-/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,47	21.01.13	6,50%	101,09	-0,09%	6,18%	6,43%	573	0,7	399	750	USD	/	Ba3	/BB-
Распадская-17	27.04.2017	3,89	27.10.12	7,75%	100,25	-0,02%	7,68%	7,73%	723	-1,3	549	400	USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,88	29.01.13	9,75%	106,73	-0,08%	2,17%	9,13%	194	6,3	51	544	USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-14	19.04.2014	1,50	19.10.12	9,25%	109,66	-0,01%	3,11%	8,44%	287	-1,4	144	375	USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-16	26.07.2016	3,50	26.01.13	6,25%	102,78	-0,05%	5,45%	6,08%	500	-0,5	326	500	USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-17	25.10.2017	4,35	25.10.12	6,70%	104,33	-0,05%	5,71%	6,42%	527	-0,8	352	1 000	USD	BB+/	Ba1	/BB
ТМК-18	27.01.2018	4,48	27.01.13	7,75%	99,83	-0,07%	7,79%	7,76%	717	-0,5	560	500	USD	B+/	B1	/

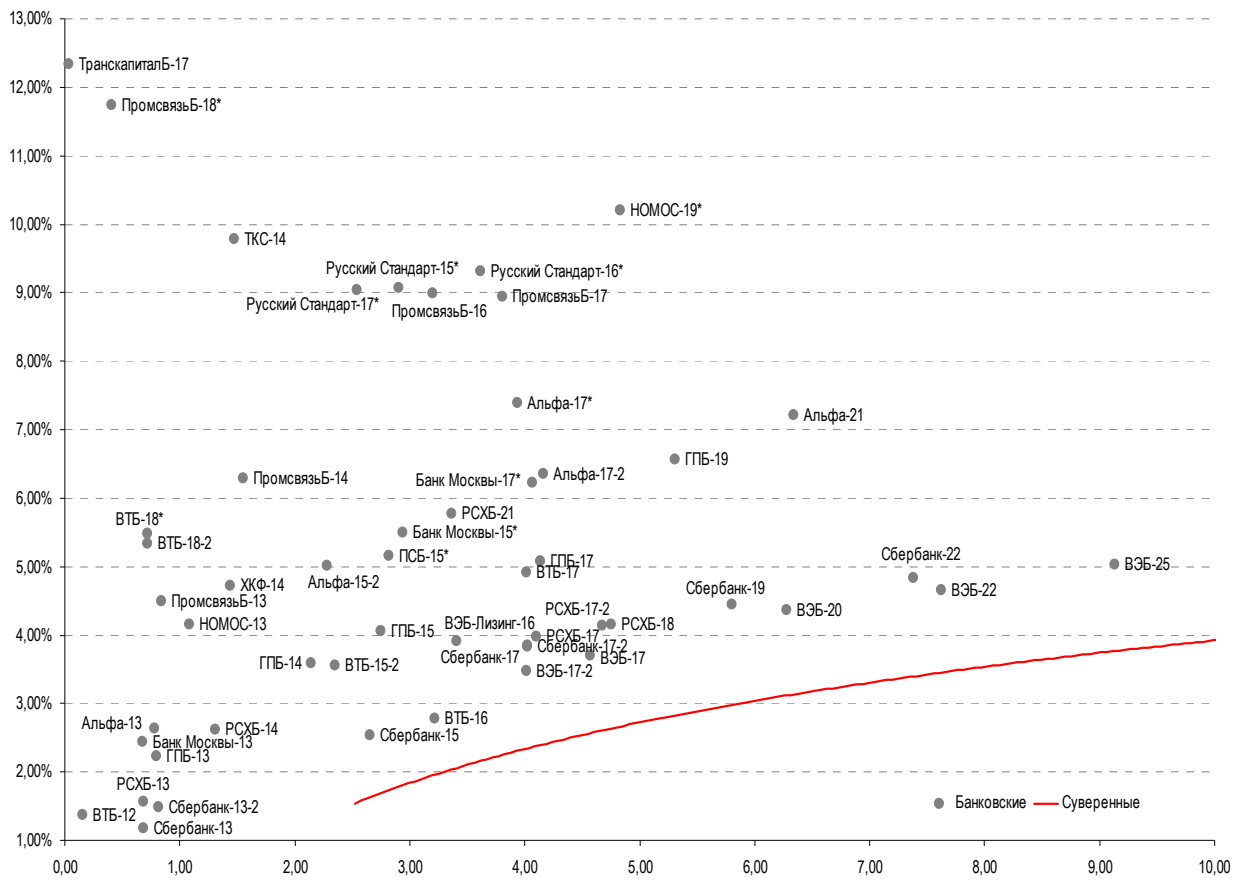
**Телекоммуникационные**

МТС-20	22.06.2020	5,94	22.12.12	8,63%	119,16	-0,06%	5,56%	7,24%	454	-1,8	264	750 USD	BB/	Ba2	/ BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,64	31.10.12	8,38%	104,12	-0,02%	2,01%	8,04%	178	0,0	34	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,74	29.09.12	4,46%	100,78	0,04%	4,01%	4,43%	378	-3,5	235	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,23	23.11.12	8,25%	109,29	0,04%	5,45%	7,55%	515	-2,7	379	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,11	02.02.13	6,49%	104,57	0,04%	5,02%	6,21%	471	-2,7	335	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,99	01.03.13	6,25%	102,22	0,09%	5,69%	6,12%	524	-4,4	350	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,49	31.10.12	9,13%	112,56	0,00%	6,44%	8,11%	582	-2,4	384	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,33	02.02.13	7,75%	103,49	0,04%	7,19%	7,49%	616	-3,3	427	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,98	01.03.13	7,50%	101,92	0,05%	7,22%	7,36%	620	-3,4	430	1 500 USD	BB/	Ba3	/

**Прочие**

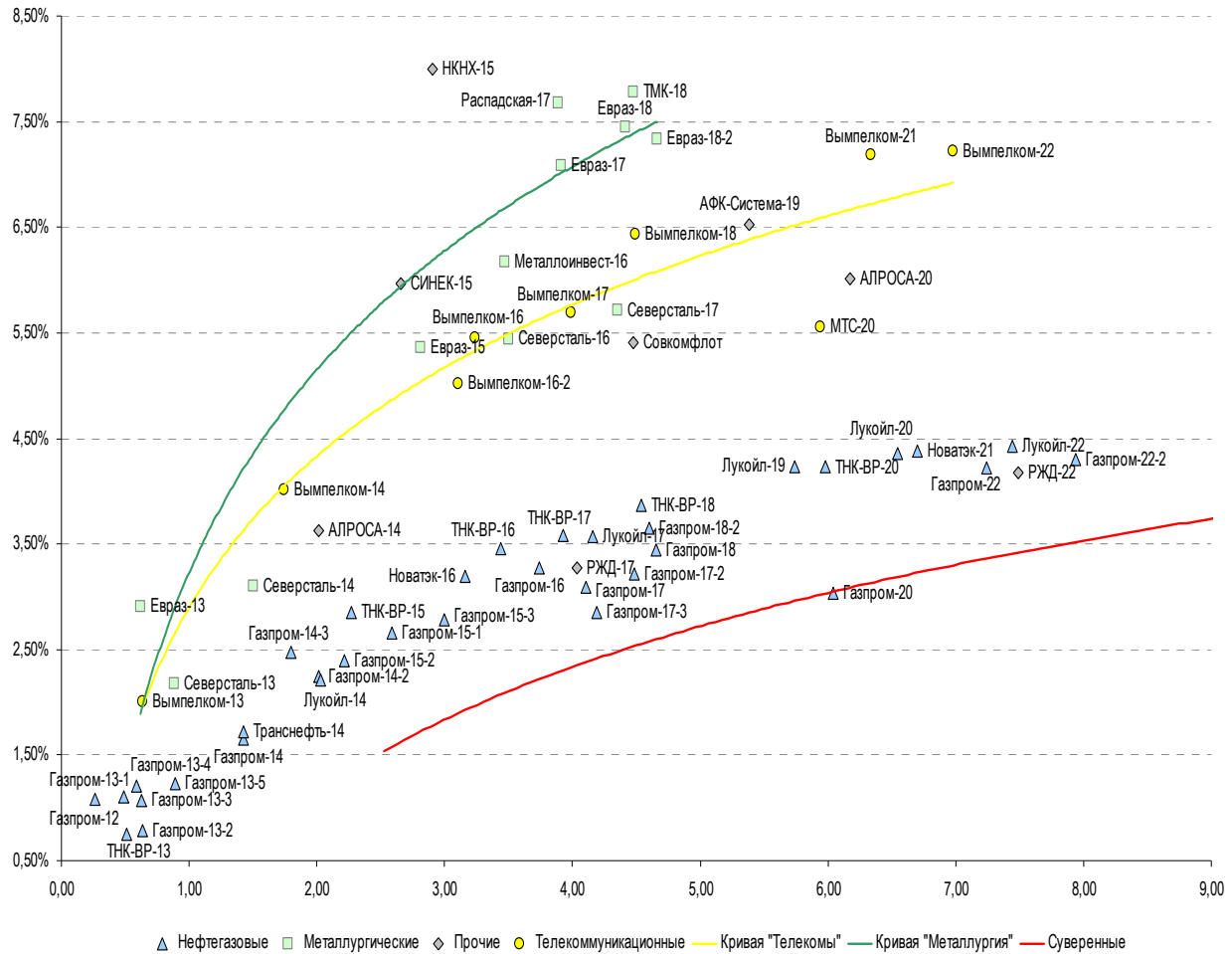
АЛРОСА-20	03.11.2020	6,17	03.11.12	7,75%	111,08	-0,07%	6,01%	6,98%	499	-1,5	309	1 000 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АЛРОСА-14	17.11.2014	2,01	17.11.12	8,88%	111,02	-0,01%	3,62%	7,99%	339	-0,9	196	500 USD	BB-/	Ba3	/ BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,38	17.11.12	6,95%	102,26	-0,03%	6,53%	6,80%	591	-1,7	350	500 USD	BB/		/ BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,21	19.09.12	10,00%	100,75	-0,37%	9,66%	9,93%	942	15,9	799	101 USD	NR/		/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,75	09.11.12	9,75%	100,00	0,00%	9,75%	9,75%	944	-1,3	808	150 USD	B/		/
НКНХ-15	22.12.2015	2,90	22.12.12	8,50%	101,42	0,00%	8,00%	8,38%	769	-1,4	633	31 USD	/	Ba3	/ B+
РЖД-17	03.04.2017	4,03	03.10.12	5,74%	110,38	0,00%	3,28%	5,20%	283	-2,0	109	1 500 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,49	05.10.12	5,70%	111,99	-0,03%	4,17%	5,09%	315	-2,3	102	1 000 USD	BBB/	Baa1	/ BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,66	03.02.13	7,70%	104,58	-0,11%	5,96%	7,36%	566	2,9	430	250 USD	/	Ba1	/ BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,48	27.10.12	5,38%	99,83	0,01%	5,41%	5,38%	480	-2,4	322	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

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