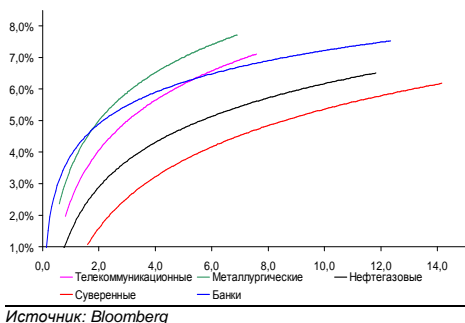
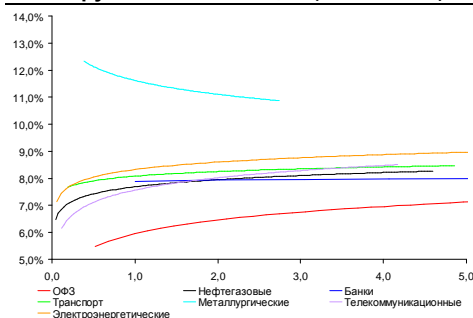


**Рынок валютных облигаций**



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	2,90	3,90б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,80	0,27б.п. ↑	
Russia-30	115,21	0,17% ↑	4,42
Rus-30 spread	153	-7б.п. ↓	
Bra-40	117,39	-0,63% ↓	9,24
Tur-30	151,52	-0,27% ↓	6,66
Mex-34	114,28	-0,20% ↓	5,59
CDS 5 Russia	200,50	-1б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	271	1б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	208	0б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	244	3б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	520	13б.п. ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	33,4656	0,29% ↑	10,9 ↑
\$/Руб.	33,3175	-0,34% ↓	8,6 ↑
EUR/\$	1,3165	-0,05% ↓	-0,2 ↓
Ruble Basket	38,1199	-0,38% ↓	-8,3 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,22%	0,01 ↑	
NDF \$/Rub 12M	6,15%	0,04 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	6,33%	0,07 ↑	
<b>FWD</b>			
FWD €/Rub 3m	44,6577	-0,37% ↓	
FWD €/Rub 6m	45,3107	-0,35% ↓	
FWD €/Rub 12m	46,6098	-0,31% ↓	
<b>Libor</b>			
3M Libor	0,2590	-0,05б.п. ↓	
Libor overnight	0,1158	0,12б.п. ↑	
MosPrime	6,20	0б.п. ↓	
<b>Прямое репо с ЦБ, млрд</b>			
	305	116 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 299	0,42% ↑	-15,0 ↓
DOW	14 931	0,65% ↑	13,9 ↑
S&P500	1 653	0,81% ↑	15,9 ↑
Bovespa	51 716	0,18% ↑	-15,2 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	115,45	-0,08% ↓	3,1 ↑
Gold	1383,13	-1,85% ↓	-17,5 ↓

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Рост базовых ставок продолжается на фоне хороших макросигналов и растущей уверенности в начале сокращения QE3 на ближайшем заседании ФРС. Тем временем российский долг частично отыграл в цене на фоне спроса на рискованные активы.

Сегодня игроки будут ждать заявлений по итогам заседаний ЕЦБ и Банка Англии, ожидая улучшений экономических прогнозов.

**Рублевые облигации**

Результаты аукциона Минфина оказались ожидаемо слабыми. Минфин не исключает сокращения программы госзаимствований на этот год, что подтверждает наши опасения как минимум стагнации рублевого долгового рынка до конца года.

**Макроэкономика, стр. 3**

**В августе инфляция составила 0,1%; НЕГАТИВНО**

**ЦБ указал на ухудшение качества кредитов; НЕГАТИВНО**

**Корпоративные новости, стр. 4**

**Минфин разместил 3-летние ОФЗ на 6,1 млрд руб под 6,50%**

**ЯТЭК выставила оферту на выкуп облигаций серии БО-01 по номиналу**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

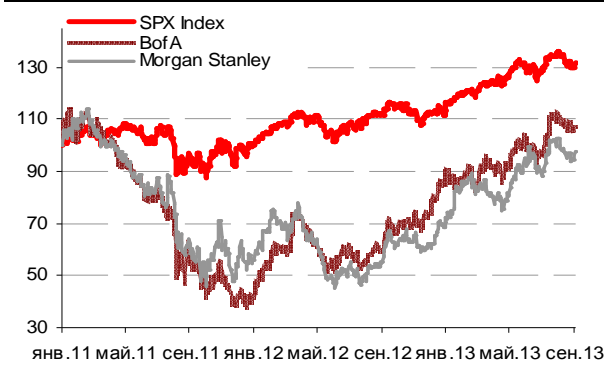
- ЕАБР готовится к размещению еврооблигаций, назначил BNP Paribas, Deutsche Bank, HSBC и J.P.Morgan организаторами
- Финстоун планирует разместить 5-летние облигации на 6,2 млрд руб
- ФБ ММВБ с 5 сентября начинает вторичные торги облигациями Межтопэнергобанка серии 01 на 1,5 млрд руб
- ЮниКредит Банк выкупил по оферте 98,4% выпуска облигаций серии БО-02 на сумму 4,92 млрд руб

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

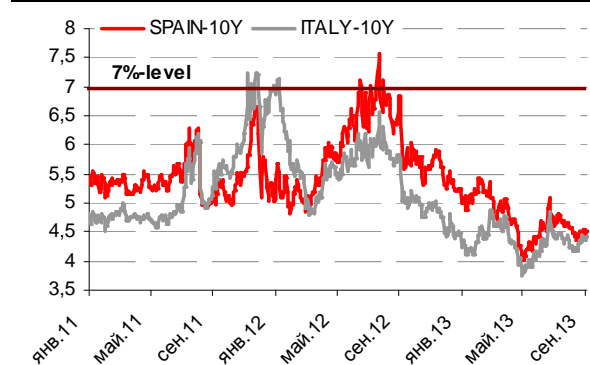
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	15,99	-0,15 ↓	BofA CDS 5Y	111	2 ↑
3M Euribor - OIS 3M	12,70	-0,10 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	133	-5 ↓
Portugal CDS 5Y	520	13 ↑	Citigroup CDS 5Y	104	2 ↑
Italy CDS 5Y	247	7 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	110	1 ↑
Spain CDS 5Y	236	4 ↑	Societe Generale CDS 5Y	159	1 ↑
			Unicredit CDS 5Y	323	8 ↑

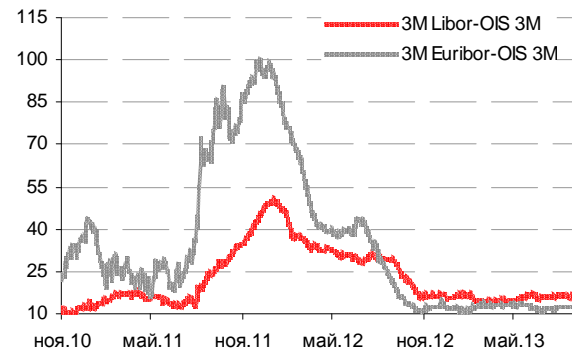
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



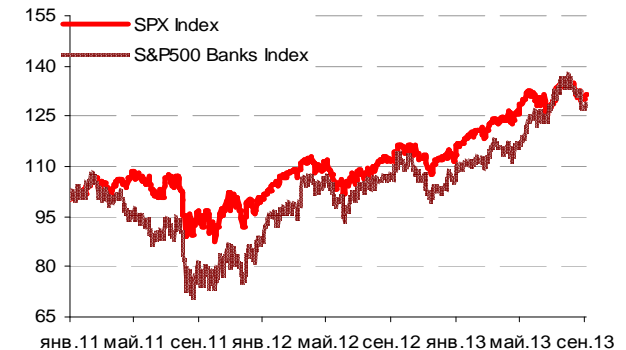
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



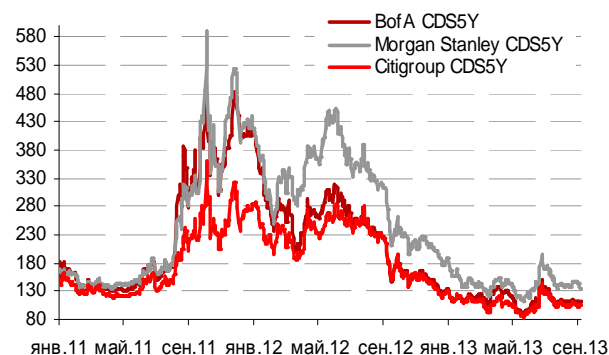
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



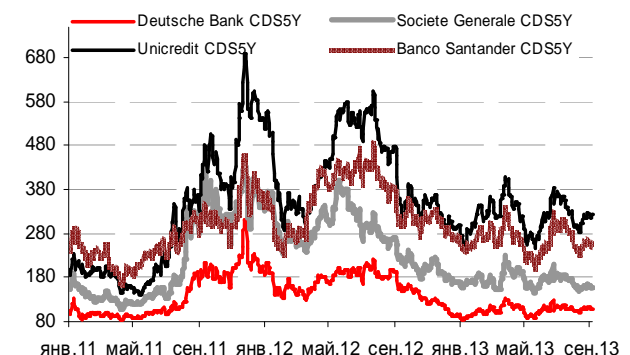
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Российский долг отыграл часть предыдущих потерь, корректируясь вверх на восстановлении спроса на рискованные активы. Вместе с тем, КО США продолжили снижаться в цене, доходность 10-летнего бенчмарка достигла отметки в 2,9% годовых на росте ожиданий начала сокращения стимулирующих программ на ближайшем заседании ФРС. Вышедший вчера отчет ФРС о состоянии американской экономики «Бежевая Книга» подтвердил данные ожидания. В свою очередь, сигналы об удорожании экономического климата пришли из Азии, где Банк Японии повысил свою оценку состояния экономики. Сегодня пройдут заседания ФРС и Банка Англии – инвесторы будут ждать заявлений по итогам этих заседаний, где, с учетом последних макроэкономических показателей, также могут прозвучать позитивные экономические прогнозы.

### Рублевые облигации

Рынок рублевого долга в среду оставался неактивным, размещение 3-летних ОФЗ, как и ожидалось, прошло достаточно слабо. Мы по-прежнему не видим факторов для разворота тренда и активизации спроса на рублевые активы. Вчерашние макроцифры и выступления представителей монетарных властей лишь подтверждают наши опасения относительно стагнации рынка до конца года. В частности, как глава ЦБ Эльвира Набиуллина, так и Алексей Кудрин – в течение последних дней указывали в выступлениях на отсутствие необходимости снижения процентных ставок. Таким образом, этот вопрос закрыт как минимум до конца года. В качестве причин назывались как высокий уровень оттока капитала, так и отсутствие сигналов на дальнейшее замедление инфляции – по последним данным годовой темп инфляции составляет 6,5% и вряд ли опустится ниже 6%-ного уровня к концу года. Слабость рынка почувствовал и Минфин – если еще в августе Сторчак заявлял, что программа заимствований не будет пересматриваться, то уже вчера прозвучало о возможном сокращении программы на текущий год. Также Минфин отказался от планов по покупке валюты в Резервный фонд в текущем году.

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

---

## Макроэкономика

### В августе инфляция составила 0,1%; НЕГАТИВНО

Инфляция на уровне 0,1% в августе оказалась выше нулевого роста ИПЦ, который прогнозировали мы и рынок. Это плохая новость, которая уже может свидетельствовать о влиянии двух негативных факторов – наводнений на Дальнем Востоке и торговых ограничений на импорт из Белоруссии, что оказывает инфляционное давление. Годовая инфляция составила 6,5% в августе, и, учитывая негативный тренд, мы ожидаем, что до конца года месячные показатели инфляции останутся на уровне 0,3%, или 6,2% г/г в сентябре, делая понижение ставок маловероятным сценарием.

**ЦБ указал на ухудшение качества кредитов; НЕГАТИВНО**

ЦБ выразил рост обеспокоенности по поводу качества кредитного портфеля, поскольку объем обесцененных и невозвратных кредитов (6,3% совокупного кредитного портфеля) превысил уровень накопленных резервов (6,1%). Главным источником данного тренда является сегмент розничного кредитования. Хотя в начале года мы отмечали ограниченный потенциал роста розничных кредитов, на практике динамика доходов и зарплат превышает наши ожидания. Важным фактором ухудшения качества кредитного портфеля является неравномерное распределение долговой нагрузки: по оценкам Связного Банка, порядка 19% заемщиков вынуждены обслуживать пять и более кредитов. Из-за снижения качества кредитного портфеля банки вынуждены проявлять большую осмотрительность и могут повысить процентные ставки ввиду коррекции на премию за риск.

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

---

**Корпоративные новости****Минфин разместил 3-летние ОФЗ на 6,1 млрд руб под 6,5% годовых**

Как и ожидалось, размещение оказалось достаточно слабым, хотя Минфин предложил инвесторам наиболее популярный выпуск 3-летних облигаций после того, как неделей ранее не смог разместить 10-летние бумаги. В итоге спрос внутри объявленного диапазона доходности составил 6,1 млрд руб – менее половины предложенного объема, и был удовлетворен полностью. Ставка отсечения, как и средневзвешенная доходность составили 6,5% годовых, что соответствует верхней границе диапазона.

**ЯТЭК выставила оферту на выкуп облигаций серии БО-01 по номиналу**

По сообщению компании, период предъявления облигаций к выкупу - с 11 до 26 сентября 2013 года. Дата приобретения – любой рабочий день в течение периода с 13 по 30 сентября, рассчитываемый как 2-й рабочий день с даты получения уведомления агентом оферента. Выкуп облигаций пройдет по номиналу. Плановая оферта на выкуп облигаций ЯТЭК-БО1 выставлена на декабрь 2013 г.

**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	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
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	1,60	29.10.13	3,63%	104,05	-0,01%	1,14%	3,48%	65	-6,1	1,59	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,37	04.10.13	3,25%	103,62	-0,02%	2,19%	3,14%	130	-6,8	3,33	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,03	24.01.14	11,00%	136,13	0,00%	3,00%	8,08%	158	-8,4	3,97	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,68	29.10.13	5,00%	105,52	0,16%	4,04%	4,74%	166	-8,6	5,56	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,08	04.10.13	4,50%	100,08	0,05%	4,49%	4,50%	210	-6,4	6,92	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,62	24.12.13	12,75%	170,46	0,12%	5,66%	7,48%	276	-5,4	8,38	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	4,87	30.09.13	7,50%	115,21	0,17%	4,42%	6,51%	153	-7,5	4,69	15 808	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,16	04.10.13	5,63%	99,35	-0,03%	5,67%	5,66%	187	-0,1	13,77	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	3,76	10.09.13	7,85%	103,32	0,06%	6,98%	7,60%	--	--	3,63	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	2,86	20.10.13	5,06%	107,08	0,04%	2,67%	4,73%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,79	03.02.14	8,75%	97,34	-0,39%	10,31%	8,99%	--	--	--	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	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	2,01	19.11.13	8,75%	107,19	-0,19%	5,25%	8,16%	477	2,8	411	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,43	18.09.13	8,00%	107,23	-0,09%	3,14%	7,46%	266	-1,1	200	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,17	22.02.14	6,30%	103,37	-0,11%	5,22%	6,09%	433	-3,7	303	300	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,47	25.09.13	7,88%	109,60	-0,19%	5,22%	7,19%	380	-2,7	302	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,85	26.09.13	7,50%	104,51	-0,29%	6,58%	7,18%	481	-1,8	216	750	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,81	28.10.13	7,75%	104,98	-0,51%	6,90%	7,38%	451	3,1	285	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,09	25.11.13	5,97%	105,33	-0,06%	3,45%	5,66%	297	-3,7	231	300	USD	/ B1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,30	10.11.13	6,02%	102,44	-0,17%	5,28%	5,88%	438	-2,1	309	400	USD	/ B1 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,94	24.10.13	11,00%	104,94	0,06%	9,75%	10,48%	833	-9,6	675	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,45	04.03.14	6,47%	105,82	-0,04%	2,48%	6,11%	200	-4,2	135	1 250	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,33	15.02.14	4,25%	103,52	0,02%	2,74%	4,11%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,23	12.10.13	6,00%	104,53	-0,02%	4,62%	5,74%	372	-6,8	243	2 000	USD	/ Baa2 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	4,08	29.11.13	6,88%	106,66	-0,24%	5,27%	6,45%	385	-2,1	227	1 706	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,97	22.02.14	6,32%	105,43	-0,11%	4,94%	5,99%	353	-5,2	195	750	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,71	17.10.13	6,95%	99,08	0,16%	7,09%	7,01%	470	-8,0	260	1 500	USD	BBB-/ Baa1 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,34	31.12.13	6,25%	105,81	0,00%	5,78%	5,91%	288	-3,9	11	693	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,78	22.11.13	5,45%	105,26	-0,19%	4,08%	5,18%	266	-3,0	108	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,18	13.02.14	5,38%	105,27	-0,17%	3,73%	5,11%	283	-2,0	153	750	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,17	21.02.14	3,04%	98,18	-0,03%	3,48%	3,09%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,57	09.01.14	6,90%	108,26	-0,21%	5,44%	6,38%	366	-4,0	140	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,92	05.01.14	6,03%	100,61	-0,16%	5,93%	5,99%	355	-3,4	145	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,84	21.02.14	4,03%	95,76	0,02%	4,59%	4,21%	--	--	--	500	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,39	22.11.13	6,80%	103,05	-0,13%	6,43%	6,60%	354	-2,4	78	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,55	27.11.13	5,13%	104,47	0,03%	3,40%	4,91%	250	-8,7	120	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	1,23	15.12.13	6,25%	104,96	-0,01%	2,29%	5,95%	180	-6,3	115	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,90	23.09.13	6,50%	107,12	-0,00%	2,90%	6,07%	241	-6,7	176	948	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,35	17.11.13	5,63%	105,10	-0,01%	4,12%	5,35%	323	-7,0	193	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,67	03.11.13	7,25%	106,41	0,00%	5,90%	6,81%	412	-7,8	148	500	USD	BB+/ Baa3 / BB+
ЕАБР-22	20.09.2022	7,22	20.09.13	4,77%	93,63	0,00%	5,68%	5,09%	329	-5,6	119	500	USD	BBB/ A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,83	15.11.13	8,50%	101,73	-1,13%	8,13%	8,36%	636	16,0	371	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,80	01.02.14	7,70%	103,11	-0,03%	6,87%	7,47%	545	-7,2	387	500	USD	B+/ B1 / BB-
МКБ-18с	13.11.2018	4,16	13.11.13	8,70%	97,39	-0,08%	9,34%	8,93%	792	-6,0	635	500	USD	/ / B+
НОМОС-13	21.10.2013	0,13	21.10.13	6,50%	100,56	0,07%	2,03%	6,46%	155	-65,5	89	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,92	25.10.13	7,25%	99,81	-0,06%	7,29%	7,26%	588	-6,4	430	500	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,33	26.10.13	10,00%	104,67	0,04%	8,92%	9,55%	751	-9,1	593	500	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,62	25.10.13	6,20%	101,97	0,01%	3,05%	6,08%	257	-9,4	192	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,49	08.01.14	11,25%	111,62	-0,01%	6,68%	10,08%	579	-7,3	449	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,14	25.10.13	8,50%	107,26	-0,08%	6,24%	7,92%	534	-5,0	404	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,64	06.11.13	10,20%	106,59	0,07%	8,79%	9,57%	701	-9,3	436	600	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,95	29.09.13	5,01%	102,17	-0,05%	3,91%	4,90%	342	-3,9	277	400	USD	/ Baa1 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0,60	21.10.13	11,00%	83,06	0,00%	19,52%	13,24%	1903	-5,5	1838	325	USD	B / B3 / B
РенКред-16	31.05.2016	2,47	30.11.13	7,75%	99,11	-0,01%	8,11%	7,82%	722	-6,8	697	350	USD	B+/ B2 / B
РСХБ-14	14.01.2014	0,36	14.01.14	7,13%	102,12	-0,07%	1,18%	6,98%	70	7,8	4	720	USD	/ Baa3 / BBB-

РСХБ-17	15.05.2017	3,31	15.11.13	6,30%	105,80	-0,03%	4,57%	5,95%	368	-6,5	238	584	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,88	27.12.13	5,30%	101,85	0,12%	4,82%	5,20%	340	-11,3	182	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	4,02	29.11.13	7,75%	111,66	0,05%	4,95%	6,94%	353	-9,5	196	980	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,53	03.12.13	6,00%	99,74	0,07%	6,04%	6,02%	515	-8,5	385	800	USD	/	Ba3	/	BB+
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,10	16.12.13	7,73%	101,73	-0,08%	6,89%	7,60%	641	-2,6	575	200	USD	B-/	B1	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,88	01.12.13	7,56%	100,13	-0,31%	7,51%	7,55%	661	3,7	532	200	USD	B-/	B1	/	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,72	11.01.14	9,25%	105,79	-0,25%	7,49%	8,74%	700	1,4	635	525	USD	B+ /	Ba3	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,63	10.10.13	10,75%	106,02	-0,02%	9,11%	10,14%	769	-7,6	692	350	USD	B-/	B1	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,76	07.01.14	5,50%	106,11	-0,03%	2,09%	5,18%	161	-5,1	96	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,22	24.09.13	5,40%	105,74	0,02%	3,66%	5,11%	277	-8,1	147	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,18	07.02.14	4,95%	104,43	0,01%	3,56%	4,74%	267	-7,8	137	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,05	28.12.13	5,18%	101,26	0,11%	4,93%	5,12%	315	-9,9	50	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,70	07.02.14	6,13%	102,28	-0,07%	5,78%	5,99%	339	-4,7	129	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,20	29.10.13	5,13%	92,76	0,14%	6,17%	5,53%	378	-7,7	168	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,49	23.11.13	5,25%	90,55	0,09%	6,58%	5,80%	419	-6,9	209	1 000	USD	/	/	/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,60	21.10.13	11,50%	104,45	-0,04%	4,23%	11,01%	374	-3,1	309	175	USD	/	B2	/	B+
ТКС-15	18.09.2015	1,81	18.09.13	10,75%	108,07	0,04%	6,45%	9,95%	597	-9,1	531	250	USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,60	06.12.13	14,00%	113,27	-0,07%	10,38%	12,36%	896	-6,2	819	200	USD	/	B3	/	B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,37	18.01.14	7,74%	94,50	0,00%	9,47%	8,19%	857	-7,2	727	100	USD	/	B2	/	/
ХКФ-14	18.03.2014	0,52	18.09.13	7,00%	102,51	0,23%	2,26%	6,83%	177	-51,8	112	500	USD	NR /	Ba3	/	BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,75	24.10.13	9,38%	103,61	-0,25%	8,64%	9,05%	723	-3,1	565	500	USD	/	B1	/	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

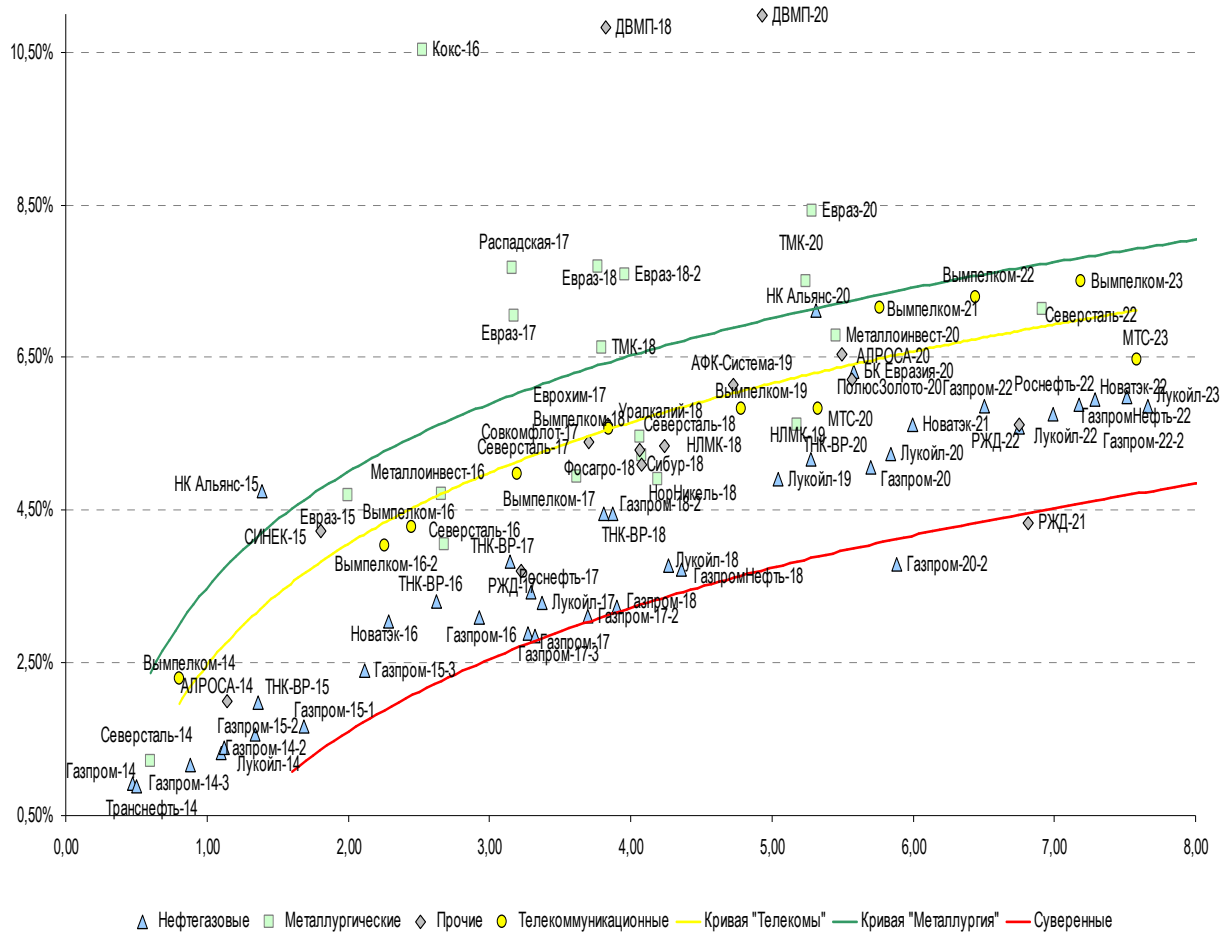
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
БК Евразия-20	17.04.2020	5,58	17.10.13	4,88%	92,26	-0,11%	6,32%	5,28%	455	-5,6	228	600	USD	BB+ / / BB
Газпром-14	25.02.2014	0,47	25.02.14	5,03%	101,92	-0,01%	0,92%	4,94%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,10	31.10.13	5,36%	104,59	-0,00%	1,32%	5,13%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,88	31.01.14	8,13%	106,24	-0,01%	1,16%	7,65%	67	-7,0	2	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,69	01.06.14	5,88%	107,15	-0,02%	1,67%	5,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,34	04.02.14	8,13%	109,09	-0,03%	1,56%	7,45%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,12	29.11.13	5,09%	105,81	-0,03%	2,40%	4,81%	192	-5,1	127	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,93	22.11.13	6,21%	109,48	-0,12%	3,09%	5,67%	219	-3,6	90	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,28	22.03.14	5,14%	107,49	-0,04%	2,88%	4,78%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,70	02.11.13	5,44%	108,96	-0,03%	3,11%	4,99%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,32	15.03.14	3,76%	102,98	-0,09%	2,85%	3,65%	--	--	--	1 400	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,90	13.02.14	6,61%	113,70	-0,03%	3,24%	5,81%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,87	11.10.13	8,15%	115,22	-0,20%	4,45%	7,07%	303	-3,0	145	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,70	06.02.14	3,85%	93,44	-0,02%	5,06%	4,12%	267	-5,3	101	800	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,88	20.03.14	3,39%	97,69	-0,01%	3,79%	3,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,51	07.09.13	6,51%	104,24	-0,09%	5,87%	6,25%	348	-4,4	138	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,18	19.01.14	4,95%	93,67	-0,08%	5,88%	5,28%	349	-4,5	139	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	9,15	21.03.14	4,36%	100,74	-0,05%	4,28%	4,33%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	10,04	06.02.14	4,95%	85,09	0,25%	6,56%	5,82%	367	-6,4	91	900	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,43	28.10.13	8,63%	116,13	0,33%	7,12%	7,43%	422	-7,1	146	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,83	16.02.14	7,29%	103,78	0,63%	6,96%	7,02%	406	-9,4	129	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,36	26.04.14	2,93%	96,68	-0,00%	3,72%	3,03%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa3 /
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,29	19.09.13	4,38%	89,07	-0,08%	5,96%	4,91%	357	-4,5	147	1 500	USD	BBB- / Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,12	05.11.13	6,38%	105,76	-0,01%	1,38%	6,03%	90	-7,0	24	900	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	3,38	07.12.13	6,36%	110,74	-0,06%	3,29%	5,74%	239	-5,7	110	500	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	4,27	24.10.13	3,42%	98,48	-0,03%	3,78%	3,47%	236	-7,4	78	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	5,05	05.11.13	7,25%	112,38	0,01%	4,90%	6,45%	312	-8,1	47	600	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,84	09.11.13	6,13%	105,26	0,03%	5,23%	5,82%	285	-6,2	119	1 000	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,75	07.12.13	6,66%	107,27	0,06%	5,59%	6,20%	321	-6,6	110	500	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,66	24.10.13	4,56%	90,58	0,06%	5,85%	5,04%	347	-6,5	137	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	1,39	11.09.13	9,88%	107,43	-0,05%	4,74%	9,19%	426	-4,0	360	350	USD	B+ / / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,31	04.11.13	7,00%	99,35	-0,19%	7,12%	7,05%	535	-4,2	308	500	USD	B+ / / B
Новатэк-16	03.02.2016	2,29	03.02.14	5,33%	105,25	-0,01%	3,05%	5,06%	257	-6,2	191	600	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,99	03.02.14	6,60%	105,89	-0,04%	5,62%	6,24%	323	-5,1	158	650	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,51	13.12.13	4,42%	89,04	-0,19%	5,98%	4,97%	359	-3,0	149	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,29	06.09.13	3,15%	99,08	0,05%	3,43%	3,18%	253	-8,7	124	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB /-
Роснефть-22	06.03.2022	6,99	06.09.13	4,20%	89,65	-0,10%	5,76%	4,68%	337	-4,2	127	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB /-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,36	02.02.14	6,25%	105,89	-0,06%	1,99%	5,90%	150	-2,4	85	500	USD	BBB / Baa2 /- / BBB /-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,63	18.01.14	7,50%	111,39	0,02%	3,30%	6,73%	241	-8,6	111	1 000	USD	BBB / Baa2 /- / BBB /-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,14	20.09.13	6,63%	109,17	-0,03%	3,83%	6,07%	293	-6,6	164	800	USD	BBB / Baa2 /- / BBB /-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,81	13.09.13	7,88%	113,91	-0,10%	4,45%	6,91%	303	-5,6	145	1 100	USD	BBB / Baa2 /- / BBB /-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,28	02.02.14	7,25%	111,20	-0,03%	5,17%	6,52%	340	-7,3	113	500	USD	BBB / Baa2 /- / BBB /-
Транснефть-14	05.03.2014	0,50	05.03.14	5,67%	102,39	-0,09%	0,88%	5,54%	39	8,2	-26	1 300	USD	BBB / Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-15	10.11.2015	2,00	10.11.13	8,25%	107,28	0,00%	4,69%	7,69%	421	-6,9	356	577	USD	B+ / B1 / BB-

Евраз-17	24.04.2017	3,17	24.10.13	7,40%	101,12	-0,00%	7,04%	7,32%	615	-7,3	485	600 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,77	24.10.13	9,50%	106,94	-0,02%	7,69%	8,88%	627	-7,7	469	509 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,96	27.10.13	6,75%	96,79	0,10%	7,58%	6,97%	616	-10,6	458	850 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,28	22.10.13	6,50%	90,38	-0,04%	8,42%	7,19%	664	-6,9	438	1 000 USD	B+/		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,52	23.12.13	7,75%	93,37	-0,01%	10,53%	8,30%	964	-6,5	834	319 USD	CCC+/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,66	21.01.14	6,50%	104,73	0,03%	4,72%	6,21%	382	-8,7	253	750 USD	/	Ba2	/BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,45	17.10.13	5,63%	93,91	-0,13%	6,78%	5,99%	500	-5,4	274	1 000 USD	BB-/	Ba2	/BB-
НЛМК-18	19.02.2018	4,08	19.02.14	4,45%	97,00	-0,03%	5,21%	4,59%	379	-7,3	222	800 USD	BB+/	Baa3	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,18	26.09.13	4,95%	96,56	0,09%	5,63%	5,13%	385	-9,4	120	500 USD	BB+/	Baa3	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	4,19	31.10.13	4,38%	97,79	-0,04%	4,91%	4,47%	349	-7,0	192	750 USD	BBB-/	Baa2	/BB+
Распадская-17	27.04.2017	3,16	27.10.13	7,75%	100,22	-0,03%	7,68%	7,73%	678	-6,4	548	400 USD	/	B2	/B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,60	19.10.13	9,25%	104,96	-0,05%	1,22%	8,81%	74	-2,4	8	375 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,68	26.01.14	6,25%	105,95	-0,04%	4,05%	5,90%	315	-5,8	186	500 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,62	25.10.13	6,70%	106,51	-0,13%	4,94%	6,29%	352	-4,7	275	1 000 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-18	19.03.2018	4,06	19.09.13	4,45%	95,95	-0,05%	5,47%	4,64%	405	-6,7	247	600 USD	BB+/	NR	/BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,91	17.10.13	5,90%	91,84	0,08%	7,13%	6,42%	474	-6,8	264	750 USD	BB-/	Ba1	/
ТМК-18	27.01.2018	3,79	27.01.14	7,75%	104,23	-0,06%	6,62%	7,44%	520	-6,6	363	500 USD	B+/	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	5,24	03.10.13	6,75%	96,19	-0,06%	7,49%	7,02%	572	-6,6	307	500 USD	B+/	B1	/
<b>Телекоммуникационные</b>															
МТС-20	22.06.2020	5,32	22.12.13	8,63%	115,45	-0,17%	5,84%	7,47%	406	-4,6	179	750 USD	BB+/	Ba2	/BB+
МТС-23	30.05.2023	7,59	30.11.13	5,00%	89,46	-0,07%	6,47%	5,59%	409	-4,7	199	500 USD	BB+/	Ba2	/BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,80	29.09.13	4,28%	101,59	0,06%	2,30%	4,21%	182	-15,0	116	200 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	2,45	23.11.13	8,25%	110,06	-0,05%	4,28%	7,50%	339	-5,7	314	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,26	02.02.14	6,49%	105,58	-0,05%	4,04%	6,15%	355	-4,2	290	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,19	01.03.14	6,25%	104,07	-0,04%	4,97%	6,01%	407	-6,3	278	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,85	31.10.13	9,13%	114,41	-0,09%	5,56%	7,98%	415	-6,0	257	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4,78	13.02.14	5,20%	97,14	-0,06%	5,82%	5,35%	404	-6,4	140	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5,77	02.02.14	7,75%	103,38	-0,07%	7,15%	7,49%	476	-4,4	311	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,44	01.03.14	7,50%	101,29	0,05%	7,30%	7,41%	491	-6,5	281	1 500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	7,19	13.02.14	5,95%	89,67	-0,13%	7,50%	6,64%	511	-3,8	301	1 000 USD	BB/	Ba3	/
<b>Прочие</b>															
АПРОСА-20	03.11.2020	5,57	03.11.13	7,75%	108,74	-0,03%	6,22%	7,13%	444	-7,3	217	1 000 USD	BB-/	Ba3	/BB-/*+
АПРОСА-14	17.11.2014	1,14	17.11.13	8,88%	108,10	-0,06%	2,00%	8,21%	152	-2,2	87	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-/*+
АФК-Система-19	17.05.2019	4,73	17.11.13	6,95%	103,84	-0,09%	6,14%	6,69%	436	-6,0	172	500 USD	BB/		/BB-
ДВМП-18	02.05.2018	3,82	02.11.13	8,00%	89,86	-0,09%	10,82%	8,90%	940	-5,4	783	550 USD	BB-/		/B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,93	02.11.13	8,75%	89,63	-0,29%	10,98%	9,76%	920	-1,6	656	325 USD	BB-/		/B+
Еврохим-17	12.12.2017	3,84	12.12.13	5,13%	98,14	0,04%	5,62%	5,22%	420	-9,0	263	750 USD	BB/		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,40	19.09.13	10,00%	97,44	0,00%	11,86%	10,26%	1138	-6,0	1072	101 USD	NR/		/CCC
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,50	29.10.13	5,63%	95,10	-0,41%	6,54%	5,92%	477	-0,3	250	750 USD	BB+/		/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,22	03.10.13	5,74%	106,76	-0,39%	3,70%	5,38%	281	4,6	151	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,82	20.05.14	3,37%	93,87	-0,02%	4,32%	3,59%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,75	05.10.13	5,70%	100,55	-0,31%	5,62%	5,67%	323	-1,0	113	1 400 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Сибур-18	31.01.2018	4,06	31.01.14	3,91%	94,68	-0,01%	5,28%	4,13%	386	-7,7	229	1 000 USD	/	Ba1	/BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,81	03.02.14	7,70%	106,31	-0,06%	4,22%	7,24%	374	-3,5	309	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,70	27.10.13	5,38%	99,92	-0,13%	5,40%	5,38%	398	-4,5	240	800 USD	/	Ba3	/BB
Уралкалий-18	30.04.2018	4,24	31.10.13	3,72%	93,39	0,06%	5,35%	3,99%	393	-9,4	235	650 USD	/	Baa3/*-	/BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	4,08	13.02.14	4,20%	96,48	-0,05%	5,10%	4,36%	368	-6,9	211	500 USD	/	Baa3	/BB+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка



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 Торговые операции</b>	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
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
<b>Долговой рынок капитала</b>	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-25 15 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-96 71

© 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 несут 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-груп, 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.