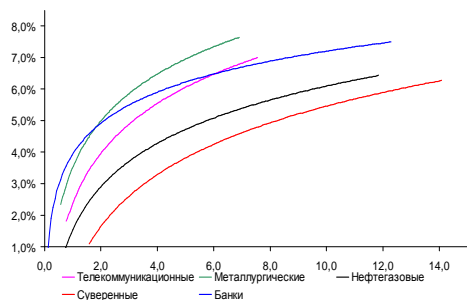
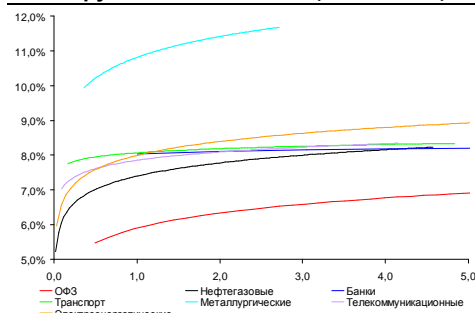


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,91	-0,276.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,85	-0,186.п. ↓	
Russia-30	115,81	0,44% ↑	4,31
Rus-30 spread	140	-9б.п. ↓	
Bra-40	117,38	0,11% ↑	9,24
Tur-30	156,40	1,72% ↑	6,29
Mex-34	116,02	0,19% ↑	5,46
CDS 5 Russia	171,82	-10б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	235	-9б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	180	4б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	210	-10б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	534	10б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	32,6731	-0,88% ↓	8,2 ↑
\$/Руб.	32,6452	-0,40% ↓	6,6 ↑
EUR/\$	1,3268	-0,25% ↓	0,5 ↑
Ruble Basket	37,4776	-0,36% ↓	-6,9 ↓
			Imp rate
NDF \$/Rub 6M	6,17%	-0,09 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,06%	-0,08 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	6,23%	-0,07 ↓	
FWD €/Rub 3m	44,0873	-0,50% ↓	
FWD €/Rub 6m	44,7243	-0,49% ↓	
FWD €/Rub 12m	45,9712	-0,54% ↓	
3M Libor	0,2544	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1128	0,11б.п. ↑	
MosPrime	6,33	0б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	210	-44 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 401	0,53% ↑	-8,3 ↓
DOW	15 301	-0,17% ↓	16,8 ↑
S&P500	1 683	-0,34% ↓	18,0 ↑
Bovespa	53 307	-0,49% ↓	-12,5 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	112,87	1,37% ↑	0,8 ↑
Gold	1313,50	-3,63% ↓	-21,6 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Коррекционный рост котировок на внешнедолговом рынке продолжается. Сегодня в США выйдет статистика по ценам производителей и розничным продажам за август. Активность торгов в конце текущей - начале следующей недели продолжит снижаться.

Рублевые облигации

На внутреннем рынке вчера продолжился рост котировок – как в секторе ОФЗ, так и в корпоративном долге – однако его динамика носила уже затухающий характер. Сегодня начало торгов будет достаточно неактивным – инвесторы будут ждать заседания ЦБ по вопросу ключевых процентных ставок.

Макроэкономика, стр. 3

Правительство утвердило заморозку тарифов и прогноз инфляции 4,6% на 2014 г; НЕОДНОЗНАЧНО

Учитывая замедление инфляции и слабый спрос на кредиты, процентные ставки могут снизиться, в противовес нашим первоначальным ожиданиям.

Правительство подтверждает план оптимизации расходов; НЕОДНОЗНАЧНО

Возможное сокращение несоциальных расходов усилит давление на инвестиционный и, следовательно, экономический рост что, в сочетании с заморозкой тарифов, может оказаться сильной угрозой для официального прогноза роста ВВП.

Корпоративные новости, стр. 4

АИЖК 19 сентября проведет бук-билдинг по размещению облигаций БО-01 объемом 5 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

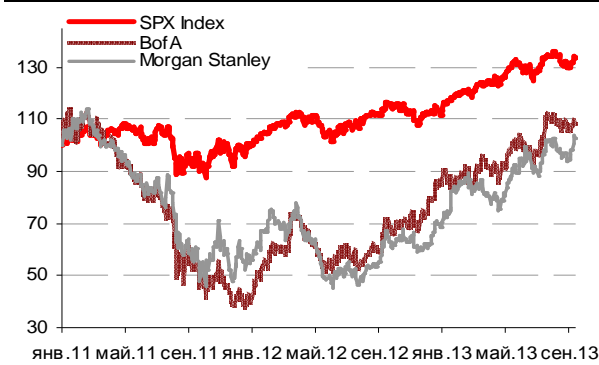
- Международные резервы РФ за неделю снизились на \$6,9 млрд до \$503,9 млрд
- ЦБ зарегистрировал итоги выпуска облигаций Национального капитала 3-й серии на 5 млрд руб
- Ставка 9-го купона АИЖК серии А15 - 10,75% (без изменений)
- Ставка 3-6-го купонов по облигациям Альфа-Банка серии БО-03 составит 8,25% годовых (-20 б.п.)
- Меткомбанк выкупил по оферте 35,5% выпуска облигаций серии БО-01

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

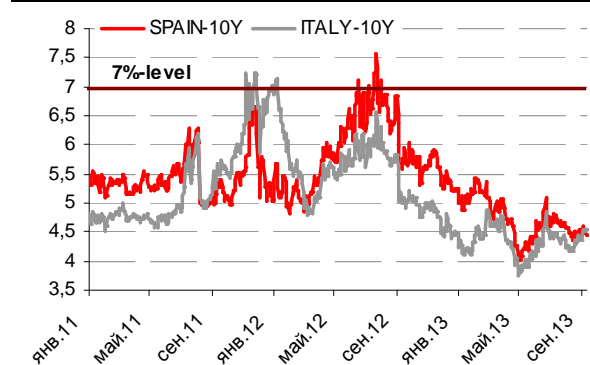
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	16,19	-0,05 ↓	BofA CDS 5Y	107	-1 ↓
3M Euribor - OIS 3M	13,10	0,00	Morgan Stanley CDS 5Y	136	-2 ↓
Portugal CDS 5Y	534	10 ↑	Citigroup CDS 5Y	99	-1 ↓
Italy CDS 5Y	247	2 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	102	1 ↑
Spain CDS 5Y	235	1 ↑	Societe Generale CDS 5Y	147	2 ↑
			Unicredit CDS 5Y	308	2 ↑

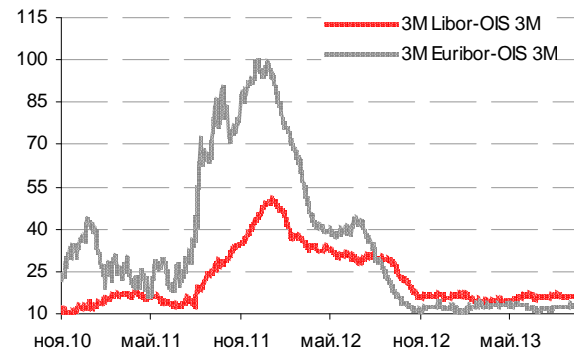
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



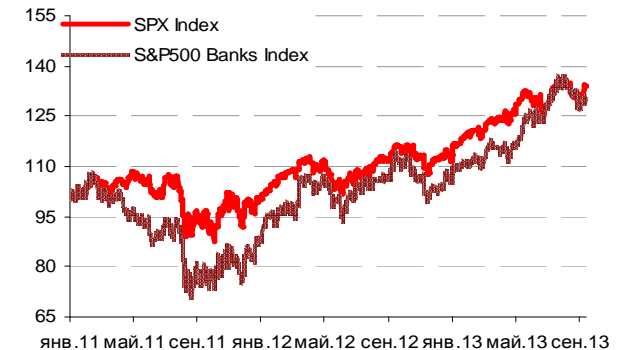
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



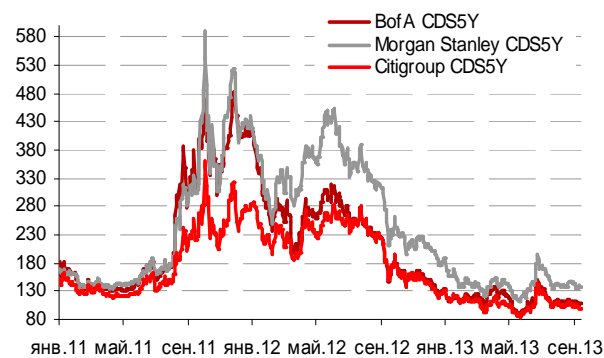
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



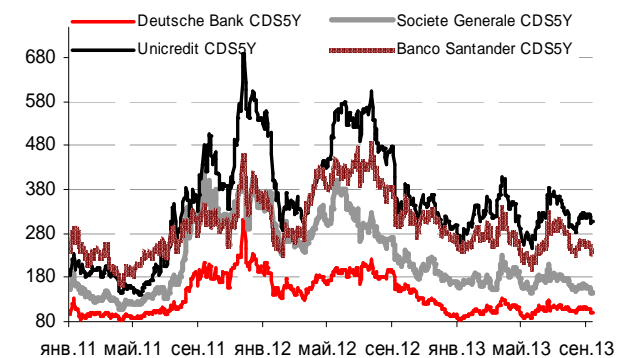
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Коррекционный рост котировок на внешнедолговом рынке продолжается. Доходность UST-10 по итогам дня осталась неизменной, в ходе торгов снижавшись до 2,85% годовых. Цены суверенных еврооблигаций по итогам дня прибавили еще 30-150 б.п. схожая динамика наблюдалась в корпоративном сегменте, вновь динамику лучше рынка показали длинные квазисуверенные выпуски. Риск на Россию CDS 5Y устойчиво снижается, упав еще на 10 б.п. – до 172 б.п. Сегодня в США выйдет статистика по ценам производителей и розничным продажам за август. Активность торгов в конце текущей - начале следующей недели продолжит снижаться.

Рублевые облигации

На внутреннем рынке вчера продолжился рост котировок – как в секторе ОФЗ, так и в корпоративном долге – однако его динамика носила уже затухающий характер. Сегодня начало торгов будет достаточно неактивным – инвесторы будут ждать заседания ЦБ по вопросу ключевых процентных ставок. Хотя общие ожидания рынка не предполагают сокращения ставок, интересна риторика Банка России по итогам заседания с учетом входа в Совет Директоров нового действующего лица – Ксении Юдаевой, чья позиция по вопросу ставок не до конца очевидна рынку.

В целом же, фактор укрепления рубля оказывает мощную поддержку рублевому долговому рынку. Игроки сектора ОФЗ также ожидают итогов заседания ФРС в следующую среду, которое определит политику ФедРезерва относительно сокращения стимулов, что может задать движение базовым активам для сектора ОФЗ – американскому долгу.

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

Макроэкономика

Правительство утвердило заморозку тарифов и прогноз инфляции 4,6% на 2014 г.; НЕОДНОЗНАЧНО

Нас очень удивил факт столь быстрого одобрения предложения о заморозке тарифов. Позитивный момент заключается в том, что в этом случае инфляция может опуститься ниже 6%. Это сформирует потенциал для понижения процентных ставок в 2014 г.

Однако конъюнктура глобальных рынков пока еще может ограничить позитивный эффект заморозки тарифов: ЦБ продал \$15 млрд с начала лета, и его резервы снизились до \$504 млрд на конец прошлой недели. Давление на валютный рынок не способствует понижению ставок. Мы также считаем, что пострадает и инвестиционный рост. Таким образом, учитывая замедление инфляции и слабый спрос на кредиты, процентные ставки могут снизиться, в противовес нашим первоначальным ожиданиям.

Правительство подтверждает план оптимизации расходов; НЕОДНОЗНАЧНО

Премьер-министр Дмитрий Медведев вчера подтвердил намерение внести поправки в план по расходам на 2014-2016 гг. План предусматривает 5%-ное сокращение расходов бюджета кроме социальных для финансирования дополнительных социальных обязательств. Подробности бюджета 2014 г обсудят на заседании правительства в следующий четверг.

Складывается впечатление, что общий уровень бюджетных расходов не изменится, тогда как доходы могут оказаться на 200 млрд руб ниже изначального плана, что приведет к росту цены на нефть, балансирующей бюджет, до \$112/барр против изначальных \$108/барр. Хотя это вполне укладывается в наше понимание того, что доля социальных расходов продолжит увеличиваться, наши опасения по поводу темпов экономического роста усиливаются.

Возможное сокращение несоциальных расходов усилит давление на инвестиционный и, следовательно, экономический рост что, в сочетании с заморозкой тарифов, может оказаться сильной угрозой для правительственного прогноза роста ВВП на 3,0% в 2014 г.

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

Корпоративные новости**АИЖК 19 сентября проведет бук-билдинг по размещению облигаций БО-01 объемом 5 млрд руб**

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 25 сентября. Срокобращения выпуска составит 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Ориентир ставки купона на срок до погашения установлен в диапазоне 7,9-8,1% годовых, что соответствует доходности в размере 8,14-8,35%. Организаторы размещения: Райффайзенбанк и ВТБ Капитал.

*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
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	1,58	29.10.13	3,63%	104,16	0,02%	1,04%	3,48%	58	-4,3	1,57	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,35	04.10.13	3,25%	102,57	0,13%	2,49%	3,17%	157	-8,7	3,30	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,01	24.01.14	11,00%	135,50	0,65%	3,08%	8,12%	169	-23,7	3,95	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,65	29.10.13	5,00%	104,97	0,44%	4,13%	4,76%	175	-78,1	5,54	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,05	04.10.13	4,50%	99,30	0,47%	4,60%	4,53%	222	-14,8	6,89	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,58	24.12.13	12,75%	169,29	0,58%	5,73%	7,53%	282	-6,6	8,34	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	4,87	30.09.13	7,50%	115,81	0,44%	4,31%	6,48%	140	-9,1	4,68	15 808	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,08	04.10.13	5,63%	98,56	1,17%	5,73%	5,71%	188	-8,2	13,69	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	3,88	10.03.14	7,85%	104,26	0,19%	6,73%	7,53%	--	--	3,76	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,84	20.10.13	5,06%	107,02	0,04%	2,67%	4,73%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,77	03.02.14	8,75%	98,54	0,22%	9,61%	8,88%	--	--	--	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
АК Барс-15	19.11.2015	1,99	19.11.13	8,75%	107,07	0,02%	5,27%	8,17%	481	-4,0	423	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,41	18.09.13	8,00%	107,19	0,01%	3,10%	7,46%	264	-4,0	206	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,14	22.02.14	6,30%	103,77	0,20%	5,09%	6,07%	417	-11,3	260	300	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,44	25.09.13	7,88%	109,79	0,31%	5,15%	7,17%	376	-16,1	266	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,82	26.09.13	7,50%	102,75	0,04%	6,93%	7,30%	517	-9,0	263	750	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,78	28.10.13	7,75%	104,49	0,25%	6,98%	7,42%	460	-12,5	284	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,06	25.11.13	5,97%	105,50	0,07%	3,35%	5,66%	288	-6,2	231	300	USD	/ B1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,28	10.11.13	6,02%	102,53	-0,08%	5,25%	5,87%	433	-2,5	276	400	USD	/ B1 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,92	24.10.13	11,00%	105,50	0,18%	9,61%	10,43%	821	-11,7	653	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,43	04.03.14	6,47%	105,83	0,04%	2,42%	6,11%	195	-6,0	137	1 250	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,30	15.02.14	4,25%	103,52	-0,01%	2,72%	4,11%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,21	12.10.13	6,00%	104,60	0,19%	4,59%	5,74%	367	-10,8	210	2 000	USD	/ Baa2 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	4,05	29.11.13	6,88%	106,68	-0,03%	5,25%	6,44%	386	-6,5	217	1 706	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,94	22.02.14	6,32%	105,14	0,06%	5,01%	6,01%	361	-8,8	193	750	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,70	17.10.13	6,95%	99,79	0,44%	6,98%	6,96%	460	-14,8	238	1 500	USD	BBB-/ Baa1 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,30	31.12.13	6,25%	105,48	-0,63%	5,80%	5,93%	289	5,5	8	693	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,76	22.11.13	5,45%	105,34	0,23%	4,05%	5,17%	265	-13,3	97	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,16	13.02.14	5,38%	105,34	0,23%	3,70%	5,10%	278	-12,2	121	750	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,15	21.02.14	3,04%	98,24	0,21%	3,47%	3,09%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,55	09.01.14	6,90%	107,82	0,23%	5,51%	6,40%	375	-12,5	138	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,90	05.01.14	6,03%	100,69	0,55%	5,92%	5,98%	354	-16,3	132	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,82	21.02.14	4,03%	95,62	0,22%	4,61%	4,22%	--	--	--	500	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,37	22.11.13	6,80%	103,06	0,59%	6,43%	6,60%	352	-6,8	70	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,53	27.11.13	5,13%	105,14	0,40%	3,13%	4,87%	221	-20,6	64	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	1,21	15.12.13	6,25%	104,88	0,02%	2,29%	5,96%	182	-4,7	124	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,88	23.09.13	6,50%	107,07	0,04%	2,89%	6,07%	242	-4,8	184	948	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,33	17.11.13	5,63%	104,92	0,05%	4,17%	5,36%	325	-6,4	168	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,65	03.11.13	7,25%	106,17	-0,03%	5,94%	6,83%	418	-7,6	164	500	USD	BB+/ Baa3 / BB+
ЕАБР-22	20.09.2022	7,18	20.09.13	4,77%	92,75	-0,13%	5,81%	5,14%	343	-6,2	121	500	USD	BBB/ A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,82	15.11.13	8,50%	102,81	-0,11%	7,91%	8,27%	615	-6,0	361	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,78	01.02.14	7,70%	103,01	0,14%	6,89%	7,48%	549	-10,9	381	500	USD	B+/ B1 / BB-
МКБ-18с	13.11.2018	4,13	13.11.13	8,70%	97,15	0,22%	9,40%	8,96%	801	-12,4	632	500	USD	/ / B+
НОМОС-13	21.10.2013	0,11	21.10.13	6,50%	100,50	0,11%	1,68%	6,47%	122	-112,3	64	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,89	25.10.13	7,25%	98,80	0,20%	7,56%	7,34%	616	-12,3	448	500	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,31	26.10.13	10,00%	104,47	-0,07%	8,96%	9,57%	757	-5,5	588	500	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,60	25.10.13	6,20%	102,06	0,10%	2,80%	6,07%	234	-20,1	176	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,47	08.01.14	11,25%	111,54	0,09%	6,68%	10,09%	576	-8,9	419	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,11	25.10.13	8,50%	106,95	0,12%	6,32%	7,95%	540	-8,8	383	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,61	06.11.13	10,20%	106,76	0,10%	8,75%	9,55%	699	-10,3	444	600	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,93	29.09.13	5,01%	102,27	-0,02%	3,84%	4,90%	338	-1,6	280	400	USD	/ Baa1 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0,58	21.10.13	11,00%	99,52	-0,00%	11,20%	11,05%	1074	-2,4	1016	325	USD	B/ B3 / B
РенКред-16	31.05.2016	2,45	30.11.13	7,75%	99,08	0,22%	8,13%	7,82%	766	-11,6	708	350	USD	B+/ B2 / B
РСХБ-14	14.01.2014	0,34	14.01.14	7,13%	101,95	-0,02%	1,28%	6,99%	81	-1,9	23	720	USD	/ Baa3 / BBB-

РСХБ-17	15.05.2017	3,28	15.11.13	6,30%	105,84	0,13%	4,55%	5,95%	363	-8,8	206	584	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,86	27.12.13	5,30%	101,51	0,19%	4,90%	5,22%	350	-12,1	182	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	4,00	29.11.13	7,75%	111,74	0,23%	4,92%	6,94%	353	-13,1	184	980	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,51	03.12.13	6,00%	99,97	0,12%	6,00%	6,00%	508	-6,7	351	800	USD	/	Ba3	/	BB+
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,08	16.12.13	7,73%	101,14	-0,09%	7,17%	7,64%	670	1,9	612	200	USD	B-/	B1	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,86	01.12.13	7,56%	99,70	0,07%	7,66%	7,58%	674	-7,3	517	200	USD	B-/	B1	/	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,70	11.01.14	9,25%	105,55	-0,26%	7,55%	8,76%	708	5,4	650	525	USD	B+/	Ba3	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,60	10.10.13	10,75%	105,45	-0,15%	9,26%	10,19%	786	-3,0	677	350	USD	B-/	B1	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,74	07.01.14	5,50%	106,05	0,08%	2,09%	5,19%	162	-7,3	104	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,19	24.09.13	5,40%	106,12	0,40%	3,54%	5,09%	262	-17,5	105	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,16	07.02.14	4,95%	104,83	0,37%	3,43%	4,72%	251	-16,6	94	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,03	28.12.13	5,18%	102,06	0,71%	4,77%	5,08%	300	-22,5	46	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,68	07.02.14	6,13%	102,85	0,72%	5,69%	5,96%	331	-19,2	109	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,19	29.10.13	5,13%	93,40	0,69%	6,08%	5,49%	369	-17,8	148	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,49	23.11.13	5,25%	91,57	0,97%	6,43%	5,73%	405	-21,2	183	1 000	USD	/	/	/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,58	21.10.13	11,50%	104,41	0,08%	4,05%	11,01%	358	-19,2	300	175	USD	/	B2	/	B+
ТКС-15	18.09.2015	1,78	18.09.13	10,75%	108,16	0,03%	6,37%	9,94%	590	-4,4	532	250	USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,57	06.12.13	14,00%	113,28	-0,07%	10,36%	12,36%	897	-5,4	788	200	USD	/	B3	/	B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,35	18.01.14	7,74%	94,50	0,00%	9,47%	8,19%	855	-4,7	698	100	USD	/	B2	/	/
ХКФ-14	18.03.2014	0,50	18.09.13	7,00%	102,01	0,12%	3,04%	6,86%	257	-28,8	199	500	USD	NR/	Ba3	/	BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,73	24.10.13	9,38%	102,95	-0,21%	8,77%	9,11%	738	-2,7	569	500	USD	/	B1	/	BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

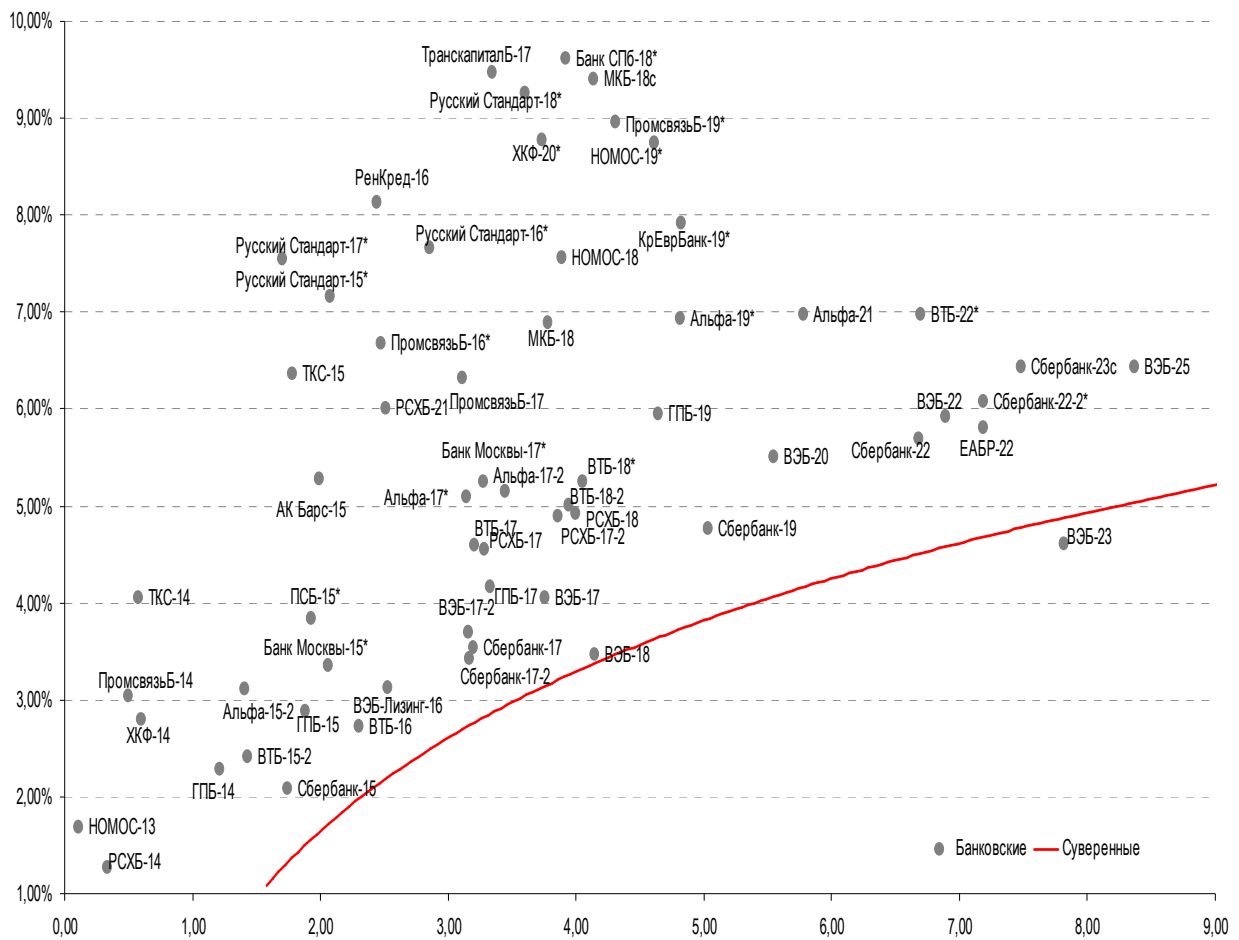
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	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			
Нефтегазовые																	
БК Евразия-20	17.04.2020	5,56	17.10.13	4,88%	92,52	0,32%	6,28%	5,27%	451	-14,0	214	600	USD	BB+/	/	BB	
Газпром-14	25.02.2014	0,45	25.02.14	5,03%	101,81	-0,01%	0,96%	4,94%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,08	31.10.13	5,36%	104,56	-0,00%	1,27%	5,13%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,86	31.01.14	8,13%	106,00	-0,04%	1,26%	7,67%	79	0,5	21	1 250	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,66	01.06.14	5,88%	106,95	0,03%	1,73%	5,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,32	04.02.14	8,13%	108,93	0,00%	1,58%	7,46%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,09	29.11.13	5,09%	105,60	0,02%	2,47%	4,82%	201	-3,7	143	1 000	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,91	22.11.13	6,21%	109,55	-0,07%	3,05%	5,67%	213	-2,8	56	1 350	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,25	22.03.14	5,14%	107,27	0,07%	2,93%	4,79%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,67	02.11.13	5,44%	108,87	0,12%	3,12%	5,00%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,30	15.03.14	3,76%	102,96	0,14%	2,85%	3,65%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,88	13.02.14	6,61%	113,27	0,12%	3,32%	5,83%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,85	11.10.13	8,15%	115,46	0,30%	4,38%	7,06%	298	-15,0	130	1 100	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,68	06.02.14	3,85%	93,86	0,65%	4,98%	4,10%	260	-19,8	85	800	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,86	20.03.14	3,39%	97,29	0,25%	3,86%	3,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,70	07.03.14	6,51%	105,15	0,77%	5,74%	6,19%	335	-20,0	114	1 300	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,17	19.01.14	4,95%	95,35	1,30%	5,62%	5,19%	324	-26,6	102	1 000	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-25	21.03.2025	9,11	21.03.14	4,36%	99,84	0,23%	4,38%	4,37%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-28	06.02.2028	10,05	06.02.14	4,95%	86,06	0,98%	6,45%	5,75%	354	-9,6	72	900	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,43	28.10.13	8,63%	116,50	0,46%	7,09%	7,40%	418	-4,2	136	1 200	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,85	16.02.14	7,29%	104,52	1,33%	6,90%	6,97%	399	-11,2	117	1 250	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,34	26.04.14	2,93%	97,19	0,53%	3,60%	3,02%	--	--	--	750	EUR	BBB-/	Baa3	/	/
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,28	19.09.13	4,38%	90,14	1,12%	5,79%	4,85%	341	-23,5	120	1 500	USD	BBB-/	Baa3	/	/
Лукойл-14	05.11.2014	1,10	05.11.13	6,38%	105,69	0,00%	1,34%	6,03%	88	-3,9	30	900	USD	BBB/	Baa2	/	BBB
Лукойл-17	07.06.2017	3,35	07.12.13	6,36%	110,84	0,14%	3,25%	5,73%	233	-9,3	76	500	USD	BBB/	Baa2	/	BBB
Лукойл-18	24.04.2018	4,25	24.10.13	3,42%	98,40	0,23%	3,80%	3,47%	240	-12,5	71	1 500	USD	BBB/	Baa2	/	BBB
Лукойл-19	05.11.2019	5,03	05.11.13	7,25%	112,74	0,32%	4,83%	6,43%	306	-14,7	52	600	USD	BBB/	Baa2	/	BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,82	09.11.13	6,13%	104,74	0,38%	5,32%	5,85%	294	-14,8	118	1 000	USD	BBB/	Baa2	/	BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,73	07.12.13	6,66%	107,01	0,37%	5,63%	6,22%	324	-13,7	103	500	USD	BBB/	Baa2	/	BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,64	24.10.13	4,56%	91,00	0,48%	5,80%	5,01%	341	-14,4	120	1 500	USD	BBB/	Baa2	/	BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	1,43	11.03.14	9,88%	107,52	0,02%	4,61%	9,18%	415	-4,6	357	350	USD	B+/	/	B	
НК Альянс-20	04.05.2020	5,29	04.11.13	7,00%	99,68	-0,05%	7,06%	7,02%	530	-7,2	292	500	USD	B+/	/	B	
Новатэк-16	03.02.2016	2,27	03.02.14	5,33%	105,34	0,07%	2,99%	5,06%	253	-5,7	195	600	USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,98	03.02.14	6,60%	106,38	1,00%	5,54%	6,21%	316	-25,2	140	650	USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,51	13.12.13	4,42%	90,53	1,06%	5,76%	4,88%	337	-22,5	116	1 000	USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,32	06.03.14	3,15%	99,01	0,17%	3,45%	3,18%	254	-10,1	96	1 000	USD	BBB/	Baa1	/	BBB /
Роснефть-22	06.03.2022	7,14	06.03.14	4,20%	90,30	0,85%	5,65%	4,65%	327	-20,4	106	2 000	USD	BBB/	Baa1	/	BBB /
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,34	02.02.14	6,25%	105,96	0,01%	1,88%	5,90%	141	-4,1	83	500	USD	BBB/	Baa2 /	/	BBB /
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,61	18.01.14	7,50%	111,53	0,11%	3,23%	6,72%	231	-9,3	74	1 000	USD	BBB/	Baa2 /	/	BBB /
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,12	20.09.13	6,63%	109,17	0,22%	3,81%	6,07%	290	-12,1	132	800	USD	BBB/	Baa2 /	/	BBB /
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,92	13.03.14	7,88%	113,89	0,23%	4,44%	6,91%	304	-13,3	136	1 100	USD	BBB/	Baa2 /	/	BBB /
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,26	02.02.14	7,25%	111,06	0,20%	5,19%	6,53%	343	-12,1	88	500	USD	BBB/	Baa2 /	/	BBB /
Транснефть-14	05.03.2014	0,48	05.03.14	5,67%	102,26	0,00%	0,93%	5,54%	46	-5,9	-12	1 300	USD	BBB/	Baa1	/	/
Металлургические																	
Евраз-15	10.11.2015	1,98	10.11.13	8,25%	107,35	0,07%	4,63%	7,68%	416	-6,5	358	577	USD	B+/	B1	/	BB-

Евраз-17	24.04.2017	3,15	24.10.13	7,40%	101,57	0,29%	6,90%	7,29%	598	-14,0	441	600 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,75	24.10.13	9,50%	107,19	0,29%	7,62%	8,86%	622	-14,8	454	509 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,94	27.10.13	6,75%	97,30	0,43%	7,45%	6,94%	605	-18,1	437	850 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,27	22.10.13	6,50%	91,22	0,68%	8,25%	7,13%	648	-21,1	411	1 000 USD	B+/		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,50	23.12.13	7,75%	93,56	0,44%	10,47%	8,28%	955	-22,7	798	319 USD	CCC+/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,64	21.01.14	6,50%	104,86	0,14%	4,66%	6,20%	374	-10,4	217	750 USD	/	Ba2	/BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,43	17.10.13	5,63%	93,94	0,35%	6,78%	5,99%	502	-14,6	264	1 000 USD	BB-/	Ba2	/BB-
НЛМК-18	19.02.2018	4,05	19.02.14	4,45%	96,86	0,22%	5,25%	4,59%	385	-12,5	217	800 USD	BB+/	Baa3	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,15	26.09.13	4,95%	96,84	0,23%	5,57%	5,11%	381	-12,5	127	500 USD	BB+/	Baa3	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	4,17	31.10.13	4,38%	97,99	0,28%	4,86%	4,46%	347	-13,8	178	750 USD	BBB-/	Baa2	/BB+
Распадская-17	27.04.2017	3,14	27.10.13	7,75%	100,48	0,15%	7,59%	7,71%	667	-9,5	510	400 USD	/	B2	/B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,58	19.10.13	9,25%	104,75	-0,02%	1,27%	8,83%	80	-1,8	23	375 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,66	26.01.14	6,25%	106,16	0,15%	3,95%	5,89%	304	-10,6	147	500 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,60	25.10.13	6,70%	106,72	0,20%	4,88%	6,28%	348	-12,9	239	1 000 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-18	19.03.2018	4,04	19.09.13	4,45%	96,36	0,32%	5,37%	4,62%	397	-15,0	229	600 USD	BB+/	NR	/BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,90	17.10.13	5,90%	92,87	0,45%	6,97%	6,35%	459	-14,6	237	750 USD	BB-/	Ba1	/
ТМК-18	27.01.2018	3,77	27.01.14	7,75%	104,24	0,16%	6,62%	7,44%	522	-11,5	353	500 USD	B+/	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	5,21	03.10.13	6,75%	95,27	0,16%	7,68%	7,09%	592	-11,3	338	500 USD	B+/	B1	/
Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,30	22.12.13	8,63%	114,69	0,24%	5,95%	7,52%	419	-12,8	182	750 USD	BB+/	Ba2	/BB+
МТС-23	30.05.2023	7,56	30.11.13	5,00%	89,41	0,35%	6,48%	5,59%	410	-12,8	189	500 USD	BB+/	Ba2	/BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,78	29.09.13	4,28%	101,62	0,01%	2,21%	4,21%	175	-4,0	117	200 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	2,43	23.11.13	8,25%	110,37	0,18%	4,14%	7,48%	367	-10,0	310	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,24	02.02.14	6,49%	106,03	0,32%	3,82%	6,12%	336	-17,2	278	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,17	01.03.14	6,25%	104,53	0,24%	4,82%	5,98%	390	-12,5	233	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,83	31.10.13	9,13%	114,88	0,30%	5,44%	7,94%	405	-15,0	236	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4,76	13.02.14	5,20%	97,70	0,49%	5,70%	5,32%	393	-18,7	139	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5,75	02.02.14	7,75%	104,49	0,52%	6,96%	7,42%	458	-17,5	282	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,42	01.03.14	7,50%	102,01	0,55%	7,18%	7,36%	480	-16,9	258	1 500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	7,19	13.02.14	5,95%	91,37	0,82%	7,23%	6,51%	484	-19,9	263	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Прочие															
АПРОСА-20	03.11.2020	5,55	03.11.13	7,75%	108,76	0,32%	6,21%	7,13%	445	-13,9	208	1 000 USD	BB-/	Ba3	/BB-/*+
АПРОСА-14	17.11.2014	1,12	17.11.13	8,88%	108,00	0,03%	1,97%	8,22%	150	-6,8	92	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-/*+
АФК-Система-19	17.05.2019	4,71	17.11.13	6,95%	103,98	0,30%	6,11%	6,68%	434	-14,7	180	500 USD	BB/		/BB-
ДВМП-18	02.05.2018	3,79	02.11.13	8,00%	88,61	-0,17%	11,21%	9,03%	981	-2,4	813	550 USD	BB-/		/B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,89	02.11.13	8,75%	88,50	-0,33%	11,25%	9,89%	949	-1,2	694	325 USD	BB-/		/B+
Еврохим-17	12.12.2017	3,82	12.12.13	5,13%	98,75	0,37%	5,46%	5,19%	406	-16,8	237	750 USD	BB/		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,38	19.09.13	10,00%	97,44	0,00%	11,89%	10,26%	1143	-2,1	1085	101 USD	NR/		/CCC
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,48	29.10.13	5,63%	95,35	0,09%	6,50%	5,90%	473	-9,7	236	750 USD	BB+/		/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,20	03.10.13	5,74%	106,79	0,23%	3,68%	5,37%	276	-12,0	119	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,79	20.05.14	3,37%	93,29	0,25%	4,42%	3,62%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,73	05.10.13	5,70%	100,46	0,34%	5,63%	5,67%	325	-13,3	103	1 400 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Сибур-18	31.01.2018	4,04	31.01.14	3,91%	94,89	0,17%	5,23%	4,12%	384	-11,3	215	1 000 USD	/	Ba1	/BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,78	03.02.14	7,70%	107,41	0,56%	3,61%	7,17%	314	-34,3	256	250 USD	/	Ba1	/BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,68	27.10.13	5,38%	99,94	0,26%	5,39%	5,38%	399	-14,3	231	800 USD	/	Ba3	/BB
Уралкалий-18	30.04.2018	4,22	31.10.13	3,72%	94,41	0,29%	5,09%	3,94%	370	-14,0	201	650 USD	/	Baa3/*-	/BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	4,06	13.02.14	4,20%	97,22	0,37%	4,91%	4,32%	351	-16,4	183	500 USD	/	Baa3	/BB+

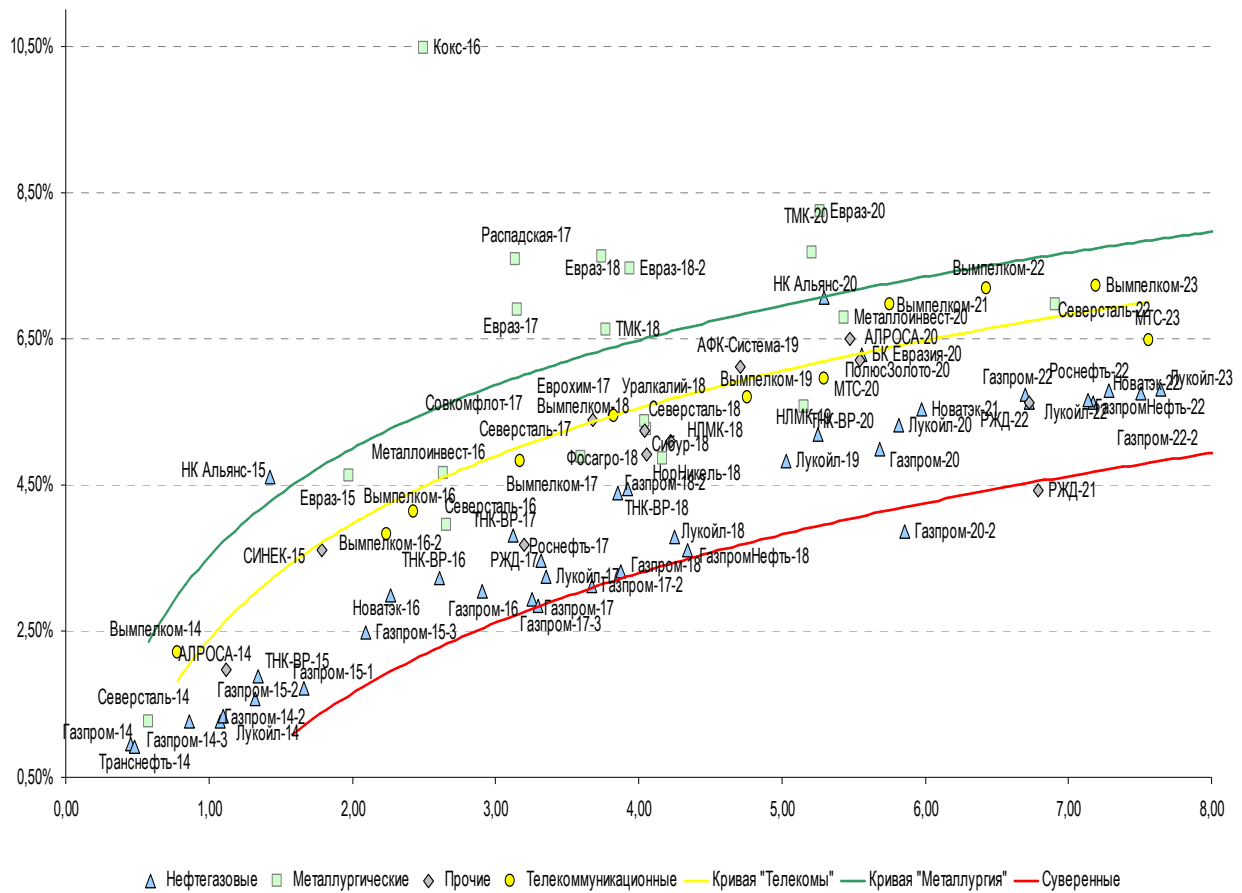
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции	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, 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
Долговой рынок капитала	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.