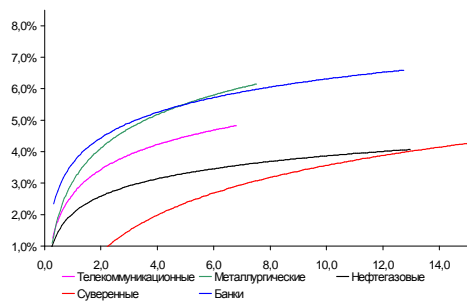
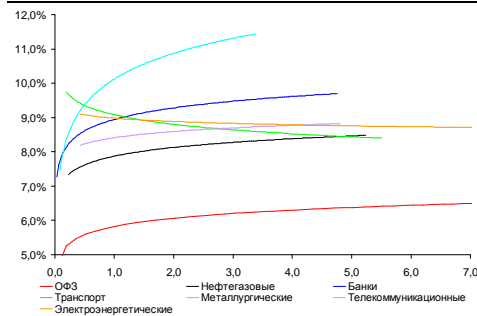


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,90	3,906.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,08	1,926.п. ↓	
Russia-30	126,54	-0,20% ↓	2,77
Rus-30 spread	87	36.п. ↑	
Bra-40	125,21	-0,13% ↓	8,60
Tur-30	194,00	-0,23% ↓	4,13
Mex-34	141,13	0,09% ↑	3,92
CDS 5 Russia	123,78	46.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	185	56.п. ↑	
CDS 5 Brazil	112	26.п. ↑	
CDS 5 Turkey	119	26.п. ↑	
CDS 5 Portugal	380	-66.п. ↓	
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	207	26.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,2537	-0,37% ↓	0,2 ↑
\$/Руб.	30,3275	0,12% ↑	-1,0 ↓
EUR/\$	1,3390	0,89% ↑	1,5 ↑
Ruble Basket	34,8807	0,61% ↑	0,2 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,02%	0,10 ↑	
NDF \$/Rub 12M	5,95%	0,07 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	5,67%	-0,03 ↓	
FWD			
FWD €/Rub 3m	41,1191	2,09% ↑	
FWD €/Rub 6m	41,7208	2,06% ↑	
FWD €/Rub 12m	42,9061	2,00% ↑	
3M Libor			
3M Libor	0,3040	-0,106.п. ↓	
Libor overnight	0,1595	0,166.п. ↑	
MosPrime	5,23	06.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	10	-5 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 572	-0,02% ↓	2,8 ↑
DOW	13 488	0,13% ↑	2,9 ↑
S&P500	1 472	0,00% ↓	3,2 ↑
Bovespa	61 497	-0,29% ↓	0,9 ↑
Сырьевые товары			
Brent спот	111,03	-0,68% ↓	-0,8 ↓
Gold	1666,95	0,56% ↑	-0,6 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Начало года рынки встретили в позитивном ключе. Ослабление страхов относительно фискального обрыва и госдолга США позволяет как фондовым индексам, так и инструментами с фиксированной доходностью демонстрировать позитивную динамику. Российский внешний долг после новогодних праздников остается относительно стабильным, ликвидность сосредоточена в бумагах 1-ого эшелона. Тем не менее, торговая активность постепенно начинает возрастать. Ход торгов на неделе будет определяться корпоративной отчетностью компаний финансового сектора.

Рублевые облигации

В пятницу игроки рублевого долгового рынка фиксировали прибыль после нескольких дней активного послепраздничного роста котировок. Спред между кривыми ОФЗ и корпоративными "голубыми фишками" по-прежнему превышает нормальный уровень в 1,5-2 раза и имеет потенциал сужения. Завтра состоится заседание Банка России по вопросу ключевых процентных ставок.

Макроэкономика, стр. 4

Отток капитала в 2012 г составил \$57 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Отток капитала снизился на \$24 млрд по сравнению с 2011 г, но 90% данного снижения обусловлено перераспределением показателей оттока из счета движения капитала в счет текущих операций и ускорением роста внешнего долга.

Профицит счета текущих операций в 2012 г составил \$81 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

Хотя очень медленный рост импорта, составивший лишь 4% г/г, является позитивным фактором, данное изменение нейтрализовано низким уровнем экспорта и ухудшением баланса неторговых транзакций счета текущих операций.

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

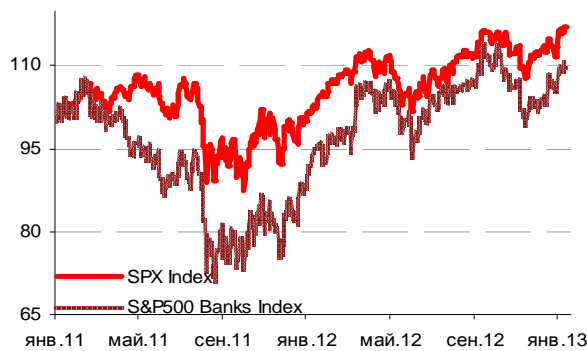
- Объем международных резервов РФ за неделю вырос на \$0,3 млрд - до \$537,4 млрд
- Росстат: Инфляция в РФ с 1 по 9 января составила 0,3%
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций КИТ Финанс Капитала серии 04 объемом 2 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала облигации Ленты серий 01-03 на 10 млрд руб
- ФБ ММВБ с 14 января начинает вторичные торги облигациями ОАО "Главная дорога" серии 06
- Ставка 5-12-го купонов по облигациям ВТБ серии БО-07 составит 8,15% годовых (+20 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

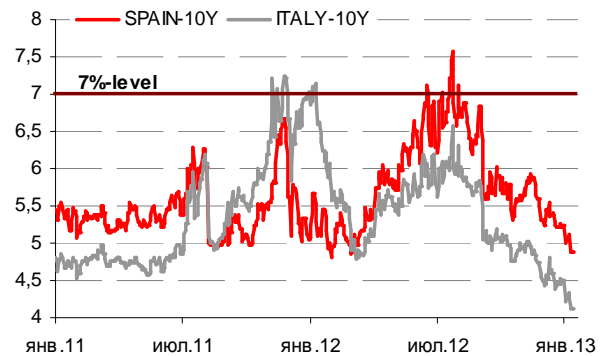
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	17,30	0,25	↑	BofA CDS 5Y	114	1
3M Euribor - OIS 3M	10,85	-1,85	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	156	0
Portugal CDS 5Y	380	-6	↓	Citigroup CDS 5Y	114	0
Italy CDS 5Y	221	-6	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	89	1
Spain CDS 5Y	242	-5	↓	Societe Generale CDS 5Y	165	2
				Unicredit CDS 5Y	257	3

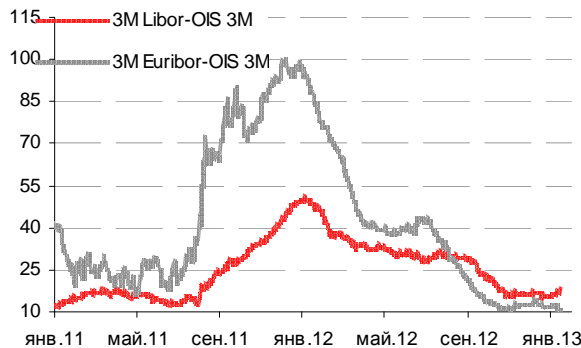
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



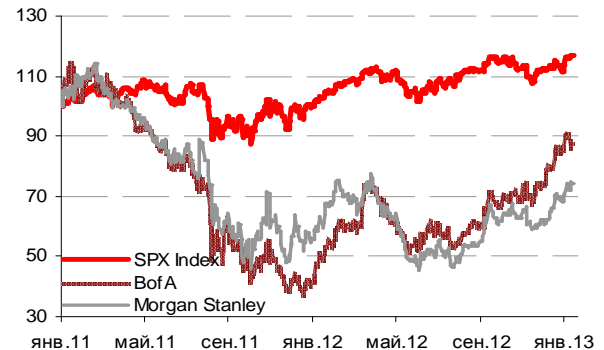
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



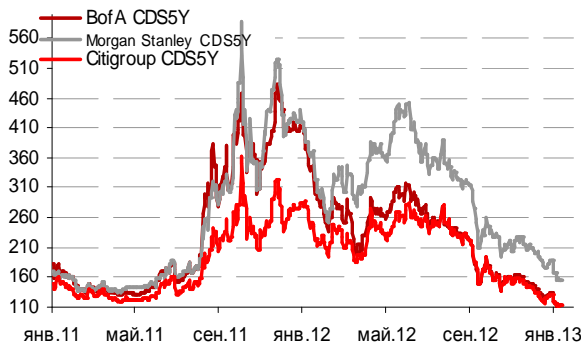
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



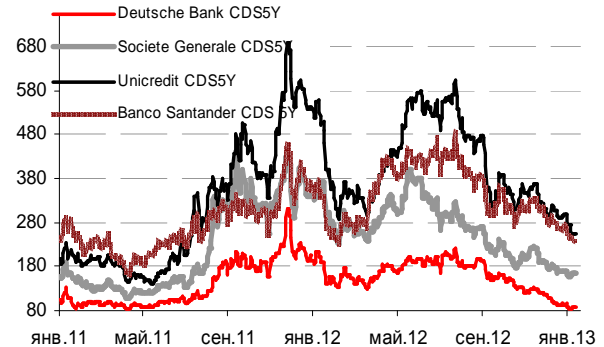
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку**Валютные облигации**

Начало года рынки встретили в позитивном ключе. Ослабление страхов относительно фискального обрыва и госдолга США позволяет как фондовым индексам, так и инструментами с фиксированной доходностью демонстрировать позитивную динамику.

Российский внешнедолговой рынок после долгих новогодних праздников остается относительно стабильным, ликвидность сосредоточена в основном в бумагах 1-ого эшелона. Тем не менее, торговая активность постепенно начинает возрастать. По итогам пятницы суверенные еврооблигации России снизились в цене примерно на $\frac{1}{4}$ п.п. вдоль кривой. Риск CDS 5Y на Россию вырос на 4 б.п. – до 124 б.п. Доходность безрискового бенчмарка UST-10 на конец дня составила 1,9% годовых (+ 4 б.п.). Сегодня биржи Японии закрыты в связи с праздничным днем. В Европе выйдут данные по промышленному производству еврозоны за ноябрь. Пройдут выступления глав ФРБ Чикаго, Сан-Франциско и Атланты, ночью с речью выступит глава ФРС США Б. Бернанке. Ход торгов на неделе будет определяться корпоративной отчетностью компаний финансового сектора – начиная со среды свои квартальные результаты представят Goldman Sachs, J.P. Morgan Chase, Bank of America, Citigroup, Morgan Stanley.

Рублевые облигации

В пятницу игроки рублевого долгового рынка фиксировали прибыль после нескольких дней активного послепраздничного роста котировок. За неделю цены ОФЗ прибавили порядка 1,0-1,5%, в корпоративном секторе движение цен наблюдалось преимущественно по длинным выпускам наиболее качественных эмитентов и не превышало 0,5-0,7 п.п. Таким образом, спред между кривыми ОФЗ и корпоративными "голубыми фишками" по-прежнему превышает нормальный уровень в 1,5-2 раза и имеет потенциал сокращения.

Завтра состоится заседание Банка России по вопросу ключевых процентных ставок. Учитывая стабилизацию инфляции, наблюдавшуюся в 4 Кв12, при одновременном тренде на замедление экономического роста, мы ожидаем сохранения ставки рефинансирования на текущем уровне в ближайшие несколько месяцев.

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

Макроэкономика**Отток капитала в 2012 г составил \$57 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО**

Отток капитала в размере \$57 млрд является приятным сюрпризом, поскольку данный показатель оказался ниже нашего прогноза (\$70 млрд) и прогноза правительства, и свидетельствует о значительном замедлении оттока капитала по сравнению с \$81 млрд в 2011 г. Однако, на наш взгляд, существуют, как минимум два фактора, которые не позволяют считать данное изменение свидетельством усиления платежного баланса.

Во-первых, мы отмечаем, что ЦБ снизил первоначальный прогноз оттока капитала за 9М12 на \$10 млрд и, вероятно, классифицировал данную сумму как неторговые транзакции счета текущих операций, что стало причиной сокращения профицита счета текущих операций относительно прогнозов. Во-вторых, улучшение ситуации с оттоком капитала частично объясняется ускорением роста внешнего долга с \$58 млрд в 2011 г до \$70 млрд в 2012 г.

Таким образом, в ситуации с валовым оттоком капитала, свидетельствующей о низкой инвестиционной привлекательности России, улучшений не наблюдалось. Отток капитала в 4К12 увеличился до \$9 млрд с \$6 млрд в 2К12 и \$8 млрд в 3К12. Данное изменение соответствует нашему прогнозу снижения оттока капитала в 2013 г по сравнению с 2012 г. При этом, на наш взгляд, разворота счета текущих операций ожидать не стоит.

Профицит счета текущих операций в 2012 г составил \$81 млрд; НЕОДНОЗНАЧНО

По данным ЦБ, профицит счета текущих операций РФ в 2012 г составил \$81 млрд, что на \$9 млрд ниже нашего прогноза. Позитивное влияние низкого роста импорта на 4% было нейтрализовано ухудшением экспортного тренда и неторговой части счета текущих операций.

Самым благоприятным фактором статистики счета текущих операций ЦБ стало замедление роста импорта в 4К12 до 3% г/г, что соответствовало динамике предыдущих кварталов. Таким образом, годовой рост импорта составил лишь 4%, что значительно ниже 30% в 2011 г и наших скромных годовых прогнозов 6%.

В то же время, данный тренд был нейтрализован неожиданно слабым ростом ненефтяного экспорта на 3% г/г в 4К12 и на 2% за год против 23% в 2011 г, что говорит о низком внешнем спросе. Между тем, главной причиной, по которой годовой профицит счета текущих операций оказался ниже прогнозов, стало то, что ЦБ понизил показатели профицита счета текущих операций за 9М12 с \$75 млрд до \$64 млрд ввиду изменения неторговых статей, в том числе баланса услуг и процентных платежей. Параллельное сокращение оттока капитала за данный период говорит о принятии новой методики расчета платежного баланса. Из-за этого прошло перераспределение показателей оттока капитала между счетом текущих операций и счетом движения капитала, хотя в целом платежный баланс не изменился. В итоге, замедление экспорта в сочетании с ухудшением неторгового баланса привело к росту равновесной цены на нефть текущего счета с 76 \$/барр до 83\$/барр. Мы сохраняем наш прогноз роста чувствительности текущего счета к цене нефти и в этом году.

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

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
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,21	29.04.13	3,63%	105,29	-0,01%	1,27%	3,44%	102	-0,6	2,19	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,96	04.04.13	3,25%	106,43	-0,01%	1,67%	3,05%	110	1,4	3,92	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,38	24.01.13	11,00%	147,64	-0,24%	1,88%	7,45%	132	5,8	4,34	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,24	29.04.13	5,00%	116,59	-0,28%	2,50%	4,29%	122	8,0	6,16	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,68	04.04.13	4,50%	112,83	-0,54%	2,90%	3,99%	163	10,7	7,57	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,42	24.06.13	12,75%	201,53	-0,26%	3,92%	6,33%	203	2,6	9,24	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,41	31.03.13	7,50%	126,54	-0,20%	2,77%	5,93%	87	3,2	11,30	1 644	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,76	04.04.13	5,63%	121,16	-0,58%	4,34%	4,64%	126	3,7	15,43	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,28	10.03.13	7,85%	109,11	0,13%	5,78%	7,19%	--	--	4,15	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,50	20.10.13	5,06%	107,74	0,06%	2,86%	4,70%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,27	03.02.13	8,75%	105,39	-0,14%	6,43%	8,30%	--	--	--	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	2,56	19.05.13	8,75%	104,46	0,01%	6,99%	8,38%	661	-0,6	572	500	USD	/ B1 /BB-
Альфа-13	24.06.2013	0,44	24.06.13	9,25%	103,31	0,04%	1,74%	8,95%	149	-21,3	47	392	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	2,00	18.03.13	8,00%	109,43	-0,00%	3,46%	7,31%	321	-1,4	219	600	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,61	22.02.13	6,30%	105,24	0,00%	4,88%	5,99%	431	1,2	321	300	USD	BB-/ Baa2 /BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,99	25.03.13	7,88%	114,66	0,05%	4,38%	6,87%	382	-0,1	272	1 000	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5,34	26.03.13	7,50%	108,68	-0,00%	5,91%	6,90%	513	2,0	314	750	USD	BB-/ Baa2 /BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,33	28.04.13	7,75%	114,95	0,24%	5,48%	6,74%	421	-0,2	298	1 000	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,33	13.05.13	7,34%	101,84	-0,02%	1,72%	7,20%	147	-6,2	44	500	USD	/ Baa2 /BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,66	25.05.13	5,97%	106,10	-0,06%	3,70%	5,62%	332	1,9	243	300	USD	/ Baa3 /BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,85	10.05.13	6,02%	104,94	0,08%	4,74%	5,74%	418	-0,8	308	400	USD	/ Baa3 /BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,34	24.04.13	11,00%	101,66	-0,88%	10,60%	10,82%	1004	22,4	872	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,99	04.03.13	6,47%	107,29	0,00%	2,92%	6,03%	267	-1,3	165	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,86	15.02.13	4,25%	106,61	0,06%	2,02%	3,99%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,78	12.04.13	6,00%	108,70	-0,23%	3,76%	5,52%	320	7,2	210	2 000	USD	/ Baa1 /BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,37	29.05.13	6,88%	113,40	-0,09%	4,07%	6,06%	382	1,7	280	1 706	USD	BBB/ Baa1 /BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4,39	22.02.13	6,32%	111,12	-0,21%	3,89%	5,68%	333	28,3	201	750	USD	BBB/ Baa1 /
ВТБ-22*	17.10.2022	7,25	17.04.13	6,95%	108,75	-0,17%	5,76%	6,39%	449	6,1	286	1 500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,73	30.06.13	6,25%	108,40	0,23%	5,59%	5,77%	369	-1,9	125	693	USD	BBB/ Baa1 /BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,34	22.05.13	5,45%	111,70	-0,38%	2,85%	4,88%	229	10,0	97	600	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,66	13.02.13	5,38%	110,06	-0,46%	2,75%	4,88%	219	13,6	108	750	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,13	09.07.13	6,90%	122,37	-0,70%	3,48%	5,64%	221	15,1	99	1 600	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,53	05.07.13	6,03%	117,09	-0,43%	3,85%	5,15%	258	9,4	95	1 000	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,15	22.05.13	6,80%	123,45	-0,39%	4,39%	5,51%	250	4,2	47	1 000	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,13	27.05.13	5,13%	106,31	0,03%	3,14%	4,82%	276	-1,1	147	400	USD	BBB/ /BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,46	28.06.13	7,93%	102,99	-0,01%	1,33%	7,70%	108	-9,0	6	443	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	1,83	15.06.13	6,25%	106,34	0,02%	2,83%	5,88%	258	-2,8	156	1 000	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,48	23.03.13	6,50%	108,43	-0,05%	3,20%	5,99%	283	1,2	193	948	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3,90	17.05.13	5,63%	107,31	-0,15%	3,78%	5,24%	322	5,2	212	1 000	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,17	03.05.13	7,25%	110,32	0,09%	5,30%	6,57%	452	0,2	254	500	USD	BB+/ Baa1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,82	20.03.13	4,77%	105,90	0,00%	4,02%	4,50%	275	3,7	112	500	USD	BBB/ A3 /BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	5,28	15.05.13	8,50%	103,25	0,00%	7,87%	8,23%	709	2,0	511	250	USD	/ B1 /B+
НОМОС-13	21.10.2013	0,75	21.04.13	6,50%	102,61	0,13%	3,03%	6,33%	278	-20,5	176	400	USD	/ Baa3 /BB /B-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,77	26.04.13	10,00%	106,23	0,07%	8,69%	9,41%	791	0,4	680	500	USD	/ B1 /BB- /B-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,48	15.01.13	10,75%	103,87	0,04%	2,94%	10,35%	269	-20,3	166	150	USD	NR/ Baa2 /BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,24	25.04.13	6,20%	101,89	0,41%	4,65%	6,08%	440	-34,0	338	500	USD	/ Baa2 /BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	3,69	31.01.13	12,50%	101,08	-0,10%	12,20%	12,37%	1164	4,3	1054	100	USD	NR/ Baa3 /B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,00	08.07.13	11,25%	110,15	-0,21%	7,86%	10,21%	749	7,0	659	200	USD	/ Baa3 /B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,64	25.04.13	8,50%	106,51	0,27%	6,72%	7,98%	616	-6,3	506	400	USD	/ Baa2 /BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	5,04	06.05.13	10,20%	105,83	0,10%	9,03%	9,64%	825	0,0	627	400	USD	/ Baa3 /B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,53	29.03.13	5,01%	102,03	0,04%	4,21%	4,91%	383	-1,6	293	400	USD	/ Baa2 /BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,75	21.04.13	11,00%	94,25	0,00%	13,21%	11,67%	1283	0,7	1193	325	USD	B+/ B2 /B
РСХБ-13	16.05.2013	0,34	16.05.13	7,18%	101,91	-0,06%	1,50%	7,04%	125	3,1	23	647	USD	/ Baa1 /BBB /B-
РСХБ-14	14.01.2014	0,98	14.07.13	7,13%	105,14	-0,07%	1,91%	6,78%	166	2,9	64	720	USD	/ Baa1 /BBB /B-

РСХБ-17	15.05.2017	3,86	15.05.13	6,30%	112,14	-0,11%	3,27%	5,62%	271	3,9	161	584	USD	/ Baa1 / BBB / [*]
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,44	27.06.13	5,30%	108,92	-0,10%	3,33%	4,86%	255	4,1	145	1 300	USD	/ Baa1 / BBB / [*]
РСХБ-18	29.05.2018	4,55	29.05.13	7,75%	120,41	-0,12%	3,55%	6,44%	277	4,2	166	980	USD	/ Baa1 / BBB / [*]
РСХБ-21	03.06.2021	3,10	03.06.13	6,00%	105,10	-0,07%	5,24%	5,71%	486	1,2	357	800	USD	/ Baa2 / BBB / [*]
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,66	16.06.13	7,73%	100,62	0,02%	7,49%	7,68%	711	-0,6	621	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,40	01.06.13	7,56%	98,08	-0,00%	8,14%	7,71%	777	0,4	648	200	USD	B-/ B1 /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,28	11.07.13	9,25%	106,06	0,18%	7,63%	8,72%	738	-5,2	636	525	USD	B+ / Baa3 / B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	4,07	10.04.13	10,75%	106,04	-0,01%	9,26%	10,14%	870	1,5	760	350	USD	B-/ B1 / B-
Сбербанк-13	15.05.2013	0,34	15.05.13	6,48%	101,77	0,05%	1,19%	6,37%	94	-26,1	-9	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,47	02.07.13	6,47%	102,35	-0,10%	1,41%	6,32%	116	13,4	13	500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,36	07.07.13	5,50%	108,50	-0,10%	1,97%	5,07%	172	3,1	70	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,78	24.03.13	5,40%	110,21	-0,12%	2,80%	4,90%	224	4,2	114	1 250	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,67	07.02.13	4,95%	108,58	-0,16%	2,71%	4,56%	214	5,4	104	1 300	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,61	28.06.13	5,18%	110,76	-0,17%	3,31%	4,68%	253	4,9	55	1 000	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,08	07.02.13	6,13%	115,02	-0,26%	4,12%	5,33%	285	7,3	122	1 500	USD	/ A3 / BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,77	29.04.13	5,13%	102,27	-0,37%	4,83%	5,01%	356	8,6	193	2 000	USD	/ Baa1 / BBB-
ТКС-14	21.04.2014	1,19	21.04.13	11,50%	104,50	0,24%	7,69%	11,00%	744	-22,5	642	175	USD	/ B2 / B
ТКС-15	18.09.2015	2,33	18.03.13	10,75%	104,05	0,15%	9,00%	10,33%	875	-6,8	773	250	USD	/ B2 / B
ТКС-18*	06.06.2018	3,95	06.06.13	14,00%	105,64	0,20%	12,52%	13,25%	1196	-4,1	1086	125	USD	/ (P)B3 /
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,70	18.01.13	7,74%	90,50	0,00%	10,43%	8,55%	987	2,0	877	100	USD	/ B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,13	18.03.13	7,00%	103,60	0,02%	3,83%	6,76%	358	-3,5	256	500	USD	NR / Baa3 / BB-
ХКФ-20*	24.04.2020	4,23	24.04.13	9,38%	107,08	0,02%	8,07%	8,75%	750	1,0	618	500	USD	/ B1 / B+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

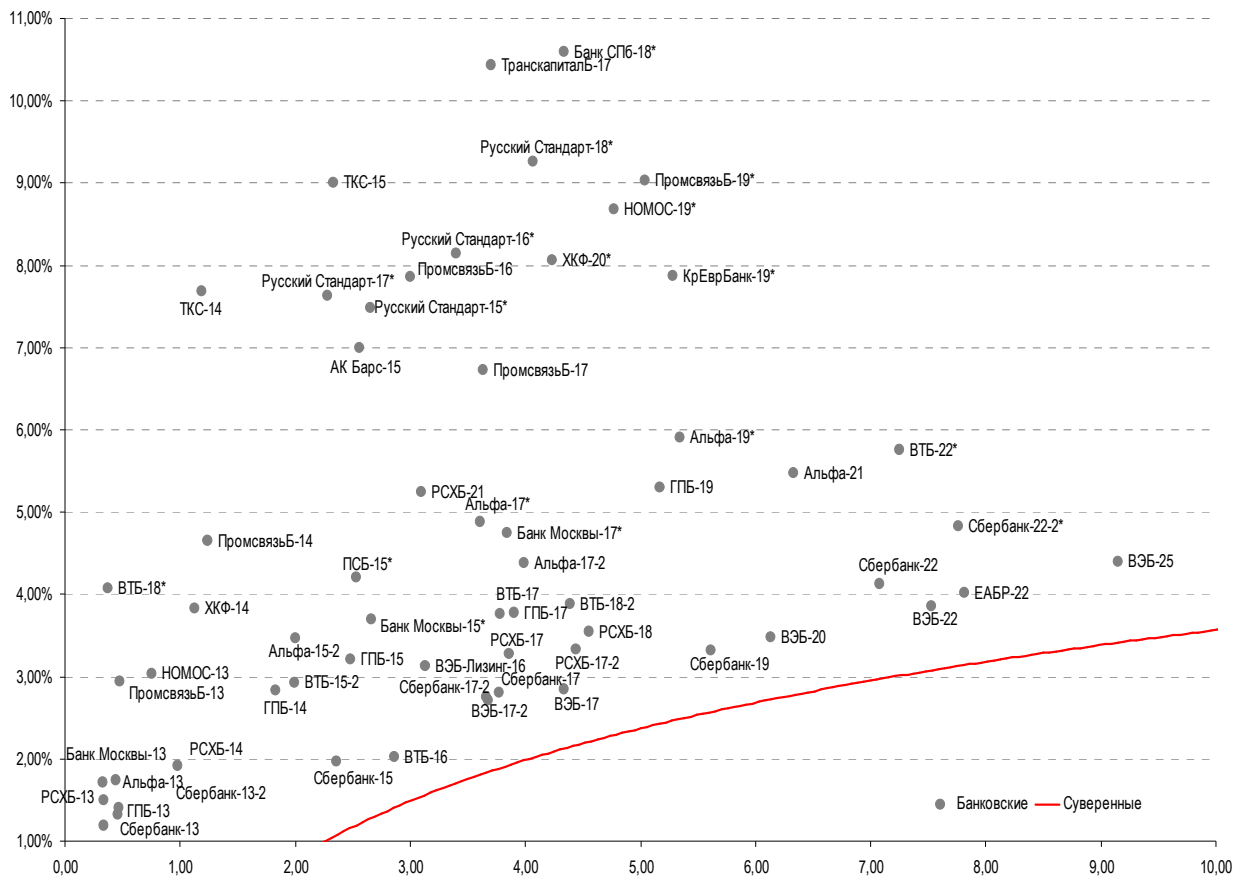
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/ погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
Нефтегазовые														
Газпром-13-1	01.03.2013	0,13	01.03.13	9,63%	101,05	-0,10%	1,49%	9,52%	124	24,6	22	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,51	22.01.13	4,51%	101,21	-0,01%	2,17%	4,45%	192	-1,4	89	40	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,51	22.01.13	5,63%	101,07	-0,01%	3,55%	5,57%	330	-1,6	227	28	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,24	11.04.13	7,34%	101,57	-0,07%	0,81%	7,23%	56	5,3	-46	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,53	31.01.13	7,51%	103,38	0,00%	1,26%	7,26%	101	-10,0	-2	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,07	25.02.13	5,03%	104,17	-0,08%	1,23%	4,83%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,75	31.10.13	5,36%	107,03	-0,03%	1,37%	5,01%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,44	31.01.13	8,13%	109,04	-0,07%	2,14%	7,45%	189	1,7	87	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,23	01.06.13	5,88%	109,51	-0,06%	1,75%	5,36%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,86	04.02.13	8,13%	113,24	-0,03%	1,53%	7,18%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,70	29.05.13	5,09%	107,40	-0,00%	2,41%	4,74%	203	-0,3	114	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,49	22.05.13	6,21%	112,82	0,03%	2,69%	5,51%	213	-0,2	102	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,76	22.03.13	5,14%	111,45	-0,01%	2,24%	4,61%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,35	02.11.13	5,44%	113,55	-0,03%	2,41%	4,79%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,83	15.03.13	3,76%	106,34	-0,03%	2,15%	3,53%	--	--	--	1 400	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,32	13.02.13	6,61%	119,45	-0,02%	2,48%	5,53%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,40	11.04.13	8,15%	124,37	-0,05%	3,08%	6,55%	230	2,5	119	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	5,58	01.02.13	7,20%	111,94	-0,06%	5,16%	6,43%	438	3,0	239	400	USD	BBB+ / / A-
Газпром-22	07.03.2022	7,11	07.03.13	6,51%	119,59	-0,40%	3,94%	5,44%	267	9,3	103	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,62	19.01.13	4,95%	108,42	-0,15%	3,88%	4,57%	261	5,7	98	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,73	28.04.13	8,63%	144,21	-0,28%	5,17%	5,98%	328	2,3	125	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,98	16.02.13	7,29%	130,02	-0,18%	5,13%	5,61%	323	1,4	79	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,92	19.03.13	4,38%	102,78	-0,09%	4,02%	4,26%	213	1,1	112	1 500	USD	BBB- / Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,72	05.05.13	6,38%	107,92	-0,07%	1,90%	5,91%	165	2,1	62	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3,92	07.06.13	6,36%	114,84	-0,03%	2,75%	5,53%	219	1,6	108	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,58	05.05.13	7,25%	122,46	-0,14%	3,51%	5,92%	273	4,2	75	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,39	09.05.13	6,13%	115,82	-0,12%	3,77%	5,29%	250	5,5	127	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,35	07.06.13	6,66%	122,61	-0,06%	3,77%	5,43%	250	4,4	87	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	2,80	03.02.13	5,33%	107,72	0,06%	2,68%	4,94%	230	-2,4	140	600	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,37	03.02.13	6,60%	117,86	-0,10%	3,99%	5,60%	272	5,2	149	650	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	8,12	13.06.13	4,42%	101,70	0,13%	4,21%	4,35%	231	-1,6	131	1 000	USD	BBB- / (P)Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,88	06.03.13	3,15%	101,60	-0,15%	2,74%	3,10%	218	5,3	107	1 000	USD	/ [*] / Baa1 / [*] / BBB
Роснефть-22	06.03.2022	7,60	06.03.13	4,20%	102,09	-0,25%	3,92%	4,11%	265	7,1	102	2 000	USD	BBB- / Baa1 / [*] / BBB
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,16	13.03.13	7,50%	101,05	-0,06%	1,07%	7,42%	82	4,9	-21	600	USD	BBB- / Baa2 / [*] / [*]
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,91	02.02.13	6,25%	107,60	-0,05%	2,43%	5,81%	217	1,2	115	500	USD	BBB- / Baa2 / [*] / [*]
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,08	18.01.13	7,50%	116,09	-0,10%	2,67%	6,46%	229	2,6	100	1 000	USD	BBB- / Baa2 / [*] / [*]
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,69	20.03.13	6,63%	114,37	-0,12%	2,95%	5,79%	239	4,2	128	800	USD	BBB- / Baa2 / [*] / [*]
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,34	13.03.13	7,88%	121,99	-0,16%	3,22%	6,46%	266	4,6	133	1 100	USD	BBB- / Baa2 / [*] / [*]

ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,65	02.02.13	7,25%	122,02	-0,19%	3,68%	5,94%	290	5,1	91	500 USD	BBB-	BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,10	05.03.13	5,67%	104,57	-0,02%	1,61%	5,42%	136	-0,8	33	1 300 USD	BBB/	Baa2 / Baa1 / B-
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,28	24.04.13	8,88%	102,03	0,00%	1,51%	8,70%	126	-21,3	24	534 USD	B+ / B1	/ BB-
Евраз-15	10.11.2015	2,56	10.05.13	8,25%	111,01	0,00%	4,08%	7,43%	370	-1,0	280	577 USD	B+ / B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,71	24.04.13	7,40%	107,46	0,07%	5,42%	6,89%	486	-0,6	375	600 USD	B+ / B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,28	24.04.13	9,50%	116,87	0,08%	5,75%	8,13%	518	-0,8	386	509 USD	B+ / B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,50	27.04.13	6,75%	105,92	0,09%	5,44%	6,37%	466	0,0	356	850 USD	B+ / B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,07	23.06.13	7,75%	97,40	0,22%	8,64%	7,96%	826	-6,9	736	350 USD	B- / B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,12	21.01.13	6,50%	106,27	0,04%	4,55%	6,12%	417	-1,3	288	750 USD	/	Ba3 / BB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,72	26.03.13	4,95%	102,63	-0,10%	4,49%	4,82%	371	3,7	172	500 USD	BBB- /	Baa3 / BBB-
Распадская-17	27.04.2017	3,70	27.04.13	7,75%	107,80	-0,05%	5,67%	7,19%	511	2,6	401	400 USD	/	B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,52	29.01.13	9,75%	104,47	-0,07%	1,43%	9,33%	118	0,8	16	544 USD	BB+ /	Ba1 / BB
Северсталь-14	19.04.2014	1,20	19.04.13	9,25%	108,81	-0,04%	2,14%	8,50%	189	-0,9	87	375 USD	BB+ /	Ba1 / BB
Северсталь-16	26.07.2016	3,15	26.01.13	6,25%	108,04	-0,05%	3,80%	5,78%	342	1,4	213	500 USD	BB+ /	Ba1 / BB
Северсталь-17	25.10.2017	4,15	25.04.13	6,70%	111,10	-0,02%	4,12%	6,03%	356	1,6	245	1 000 USD	BB+ /	Ba1 / BB
Северсталь-22	17.10.2022	7,51	17.04.13	5,90%	104,31	-0,10%	5,33%	5,66%	406	5,1	242	750 USD	BB+ /	Ba1 /
ТМК-18	27.01.2018	4,15	27.01.13	7,75%	106,90	-0,11%	6,14%	7,25%	557	3,9	447	500 USD	B+ /	B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-20	22.06.2020	5,85	22.06.13	8,63%	127,85	-0,01%	4,22%	6,75%	295	3,7	173	750 USD	BB /	Ba2 / BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,29	30.04.13	8,38%	102,01	-0,03%	1,50%	8,21%	125	-9,9	23	801 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	1,42	29.03.13	4,31%	102,21	-0,03%	2,76%	4,22%	251	1,5	149	200 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	3,00	23.05.13	8,25%	114,19	0,01%	3,72%	7,23%	334	-1,1	244	600 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,75	02.02.13	6,49%	108,10	-0,08%	3,66%	6,01%	328	2,4	239	500 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	3,65	01.03.13	6,25%	108,91	-0,17%	3,90%	5,74%	334	5,9	223	500 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,35	30.04.13	9,13%	121,06	-0,59%	4,60%	7,54%	403	14,7	271	1 000 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,12	02.02.13	7,75%	117,48	-0,53%	5,07%	6,60%	380	12,3	258	1 000 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,81	01.03.13	7,50%	116,41	-0,36%	5,22%	6,45%	395	8,9	272	1 500 USD	BB /	Ba3 /
Прочие														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,09	03.05.13	7,75%	118,65	0,00%	4,85%	6,53%	358	3,5	235	1 000 USD	BB- /	Ba3 / BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	1,73	17.05.13	8,88%	111,09	0,01%	2,66%	7,99%	241	-3,0	138	500 USD	BB- /	Ba3 / BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,24	17.05.13	6,95%	109,68	0,15%	5,14%	6,34%	436	-0,9	237	500 USD	BB /	/ BB-
Еврохим-17	12.12.2017	4,39	12.06.13	5,13%	102,98	-0,04%	4,44%	4,98%	366	2,8	256	750 USD	BB /	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,95	19.03.13	10,00%	97,44	0,00%	11,34%	10,26%	1109	0,5	1007	101 USD	NR /	/ C
РЖД-17	03.04.2017	3,78	03.04.13	5,74%	111,81	-0,18%	2,75%	5,13%	219	5,8	109	1 500 USD	BBB /	Baa1 / BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,34	05.04.13	5,70%	114,11	-0,16%	3,87%	5,00%	259	5,8	96	1 400 USD	BBB /	Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,30	03.02.13	7,70%	107,92	0,86%	4,38%	7,13%	413	-37,6	311	250 USD	/	Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,25	27.04.13	5,38%	103,35	0,04%	4,58%	5,20%	402	0,4	270	800 USD	/	Ba2 / BB

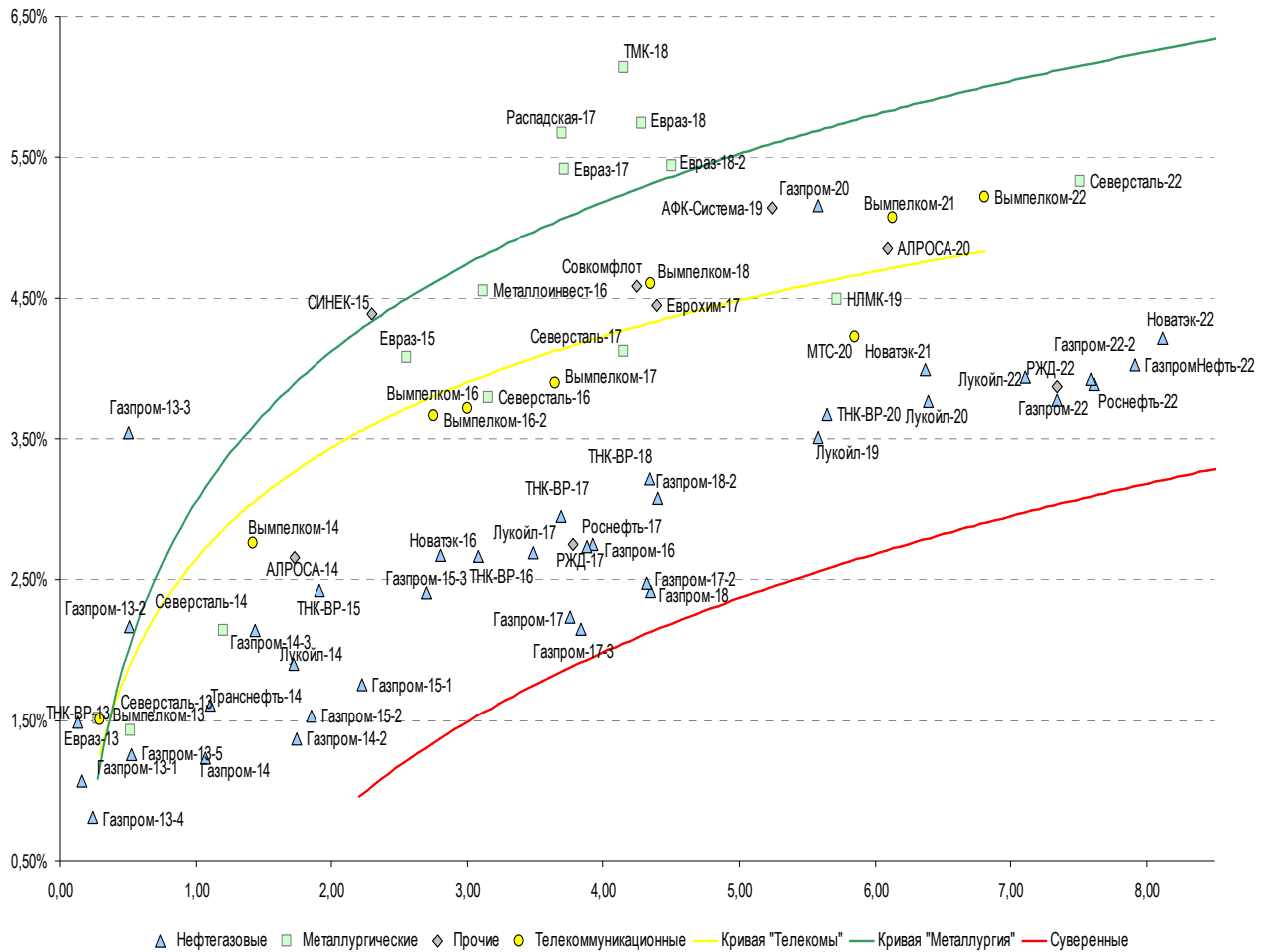
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2013 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.