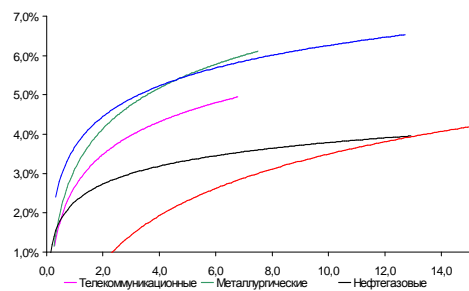
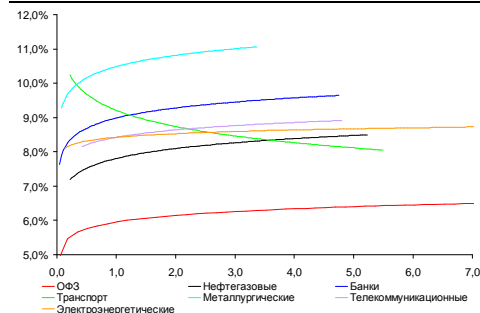


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

**Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)**



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	1,82	-1,756 п.	↓
30-YR UST, YTM	3,01	-1,246 п.	↓
Russia-30	127,00	-0,17%	↓ 2,69
Rus-30 spread	87	56 п.	↑
Bra-40	125,38	-0,04%	↓ 8,58
Tur-30	194,05	0,02%	↑ 4,12
Mex-34	142,00	0,16%	↑ 3,87
CDS 5 Russia	127,69	16 п.	↑
CDS 5 Gazprom	185	36 п.	↑
CDS 5 Brazil	112	-16 п.	↓
CDS 5 Turkey	125	16 п.	↑
CDS 5 Portugal	397	16 п.	↑
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	213	16 п.	↑
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,3399	0,28%	↑ 0,5
\$/Руб.	30,3312	0,17%	↓ -0,6
EUR/\$	1,3282	-0,18%	↓ 0,7
Ruble Basket	34,8102	-0,01%	↓ 0,4
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,06%	0,00	
NDF \$/Rub 12M	5,99%	-0,02	↓
NDF \$/Rub 3Y	5,73%	0,06	↑
<b>FWD</b>			
FWD €/Rub 3m	40,8764	-0,47%	↓
FWD €/Rub 6m	41,4814	-0,46%	↓
FWD €/Rub 12m	42,6864	-0,42%	↓
<b>3M Libor</b>			
3M Libor	0,3030	0,006 п.	
Libor overnight	0,1635	0,166 п.	↑
MosPrime	5,35	06 п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	19	10	↑
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 571	-0,34%	↓ 3,1
DOW	13 511	-0,17%	↓ 3,1
S&P500	1 473	0,02%	↑ 3,3
Bovespa	61 787	0,10%	↑ 1,4
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	111,02	0,27%	↑ -0,8
Gold	1679,25	-0,26%	↓ 0,2

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

На рынке в середине недели единой динамики не сложилось. Финансовые результаты, представленные вчера J.P. Morgan и Goldman Sachs, превзошли прогнозы, что позволило удержаться доходности UST от наблюдавшегося в течение дня снижения. Российский рынок еврооблигаций большую часть дня оставался малоактивным. Под давлением оказались цены суверенных еврооблигаций, а также бумаг 1-ого эшелона – спрос переключился на выпуски, предполагающие более высокие уровни доходности.

**Рублевые облигации**

На рынке рублевого долга началась коррекция на фоне внутренних макроновостей и рыночных событий. Давление на госсектор оказали слабые результаты размещения ОФЗ. К вечеру игроки получили дополнительный стимул для продаж, отыгрывая выступление первого зампреда ЦБ Алексея Улюкаева, заявившего об отсутствии факторов для смягчения процентной политики.

**Макроэкономика, стр. 4**

**Правительство объявило о росте ВВП на 3,5% и сбалансированном бюджете 2012 г; НЕЙТРАЛЬНО**

Ожидаемое в 2013 г дальнейшее ужесточение бюджетной политики поддерживает наш прогноз замедления экономического роста в этом году.

**Инфляция с начала месяца составила 0,4%; НЕЙТРАЛЬНО**

К концу января инфляция немного ускорится до 6,7% г/г.

**Корпоративные новости, стр. 4**

**Минфин разместил новый выпуск 10-летних ОФЗ на 6,76 млрд руб**

**СИБУР начинает road show дебютных еврооблигаций**

**ГТЛК планирует в январе разместить облигации серии 01 на 5 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

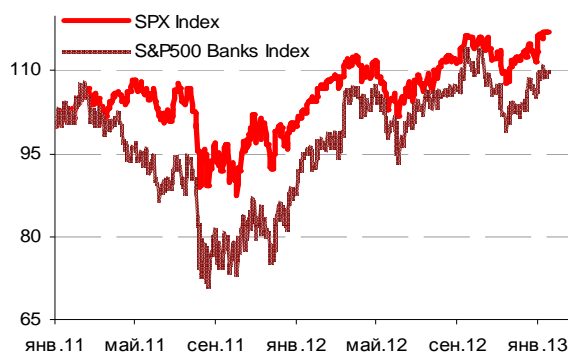
- Fitch понизило прогноз по рейтингу Банка ВТБ и пяти его дочерних структур (ВТБ24, Банк Москвы, ВТБ Капитал, ВТБ-Лизинг, VTB Bank Austria) до "негативного"
- ФБ ММВБ с 17 января начинает вторичные торги облигациями ООО "Компьютер Технолджки" серии 01 и Внешпромбанка серии 02.
- Ставка 7-го купона по облигациям ИНГ Банк (Евразия) серии 01 составит 8,11% годовых

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

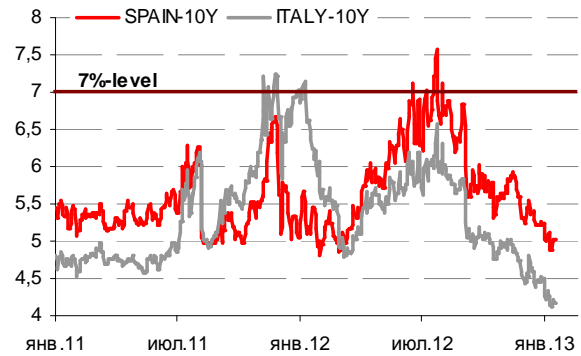
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	16,55	0,20	↑	BofA CDS 5Y	122	-1 ↓
3M Euribor - OIS 3M	11,30	-0,40	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	168	-1 ↓
Portugal CDS 5Y	397	1	↑	Citigroup CDS 5Y	122	-2 ↓
Italy CDS 5Y	234	0	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	92	-2 ↓
Spain CDS 5Y	253	2	↑	Societe Generale CDS 5Y	171	-4 ↓
				Unicredit CDS 5Y	285	-5 ↓

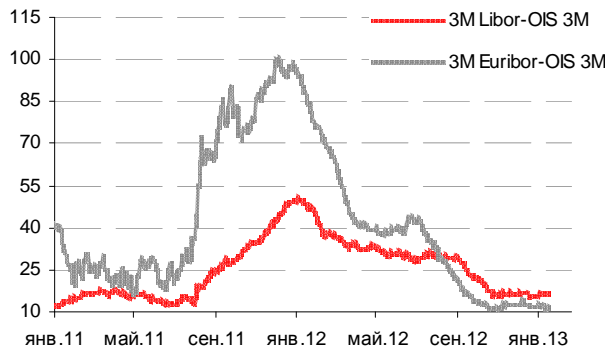
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



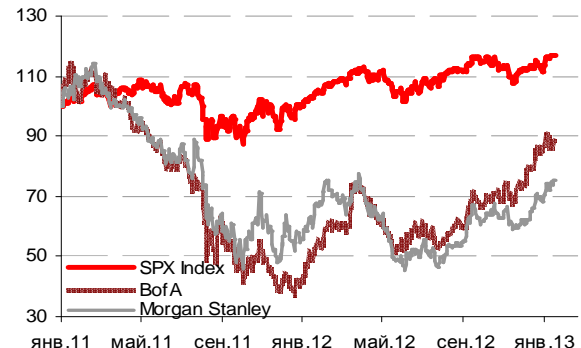
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



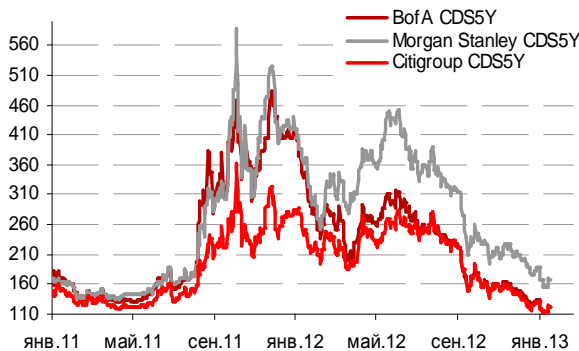
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



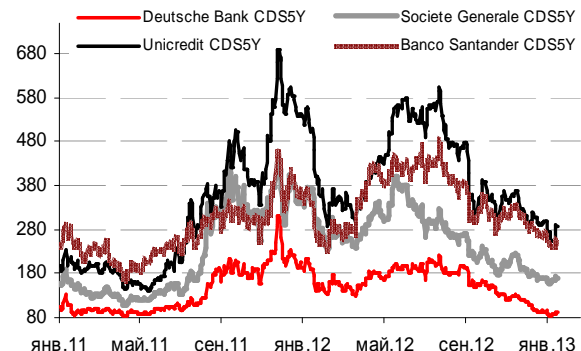
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

На рынке в середине недели единой динамики не сложилось. Финансовые результаты, представленные вчера J.P. Morgan и Goldman Sachs, превзошли прогнозы, что позволило удержаться доходности UST от наблюдавшегося в течение дня снижения (1,82% годовых по UST-10 на конец дня). Суверенная кривая РФ по итогам торгов снизилась в цене в пределах 10 б.п. Бумаги 1-ого эшелона потеряли около ¼ п.п., более сдержанное снижение наблюдалось в выпусках телекоммуникационного и металлургического сектора. Спрос наблюдался еврооблигациях, предполагающих более высокую доходность (АК-Барс, КредитЕвропаБанк, ТКС).

Сегодня будет опубликована статистика по рынку жилой недвижимости США (количество новостроек и выданных в декабре разрешений на строительство). Квартальные результаты представят American Express, Bank of America, BlackRock, Citigroup, Intel. Франция проведет размещение суверенных облигаций. В конце недели рынки ожидает блок важной макроэкономической статистики из Китая (ВВП за IV кв, промышленное производство и розничные продажи за декабрь).

### Рублевые облигации

Вчера на рынке рублевого долга наметилась коррекция на фоне внутренних макроновостей и рыночных событий. По итогам торгов ОФЗ подешевели в пределах 1%, в корпоративном секторе снижение цен в среднем составляло ¼ п.п. Давление на госсектор оказали результаты размещения нового 10-летнего выпуска ОФЗ. Если в декабре мы наблюдали многократное превышение спроса над предложением, то в ходе вчерашнего аукциона эмитенту удалось разместить менее 30% заявленного объема, удовлетворив все заявки внутри установленного диапазона доходностей.

К вечеру игроки получили дополнительный стимул для продаж, отыгрывая выступление первого зампреда ЦБ Алексея Улюкаева на Гайдаровском форуме в Москве. В частности, рынок был разочарован однозначным высказыванием г-на Улюкаева относительно перспективы понижения ставки рефинансирования. Если накануне формулировки в заявлении ЦБ по итогам заседания позволили игрокам предполагать возможность такого действия в ближайшем будущем, то Улюкаев поставил крест на их ожиданиях, заявив, что «смягчение денежной политики... было бы контрпродуктивно». Сегодня внутренний рынок останется слабым в ожидании новых стимулов для возобновления роста.

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

---

**Макроэкономика****Правительство объявило о росте ВВП на 3,5% и сбалансированном бюджете 2012 г; НЕЙТРАЛЬНО**

По сообщениям официальных лиц в правительстве, ВВП в 2012 г вырос на 3,5%, а федеральный бюджет был сбалансированным – оба сообщения соответствуют нашим ожиданиям.

Бюджетная политика сыграла значимую роль для роста экономики в прошлом году: рост ВВП постепенно замедляется с 4,9% г/г в 1К12 до 2,0-2,5% г/г в 4К12 одновременно с замедлением роста бюджетных расходов с 37% г/г в 1К12 до порядка 10% г/г в 4К12. Сезонность расходов была связана с электоральным циклом и сильно повлияла на тренды инвестиций и промышленного производства.

Напомним, что в этом году бюджетная поддержка экономики должна сократиться в результате запланированного замедления роста годовых расходов бюджета до 2-4% г/г. Жесткая бюджетная политика необходима для сдерживания равновесной цены на нефть, которая выросла с \$102/барр в 2011 г до \$110/барр в 2012 г.

Таким образом, мы подтверждаем прогноз дальнейшего снижения роста ВВП до 2,8% в 2013 г, при этом рост в начале года будет самым медленным из-за эффекта высокой базы.

**Инфляция с начала месяца составила 0,4%; НЕЙТРАЛЬНО**

Статистика по инфляции за последнюю неделю на уровне 0,1% она подтверждает разовый сезонный характер резкого роста показателя на 0,3% в первую неделю января на фоне повышения акцизов на алкоголь и тарифов общественного транспорта. Особенно важным позитивным фактором стало то, что недельное снижение роста было зафиксировано по всем статьям. Этот фактор свидетельствует об умеренных инфляционных рисках и подтверждает наш прогноз, что инфляция в январе составит около 0,6%м, или 6,7% в годовом выражении.

Однако по сравнению с ростом ИПЦ на 0,5% м/м и 6,6% г/г в декабре 2012 г, ускорение темпов роста все равно наблюдается. Таким образом, у ЦБ появится аргумент против снижения ставок, поскольку в таких условиях банку нужно будет сдерживать инфляцию.

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

---

**Корпоративные новости****Минфин разместил новый выпуск 10-летних ОФЗ на 6,76 млрд руб**

Предложенный объем эмиссии облигаций серии 26211 составлял 25 млрд руб. Однако объем спроса внутри установленного Минфином диапазона доходностей составил лишь 6,76 млрд руб и был удовлетворен полностью. Доходность по цене отсечения как и средневзвешенная доходность совпали с верхней границей диапазона, составив 6,75% годовых.

**СИБУР начинает road show дебютных еврооблигаций**

Нефтехимический холдинг "СИБУР" 18-23 января проведет road show еврооблигаций в США и Европе. Встречи с инвесторами начнутся в Лондоне, а также пройдут в Цюрихе и Женеве, в Бостоне и Нью-Йорке. Ожидается, что еврооблигации будут размещаться по правилу

RegS/144A. Организаторы: Citi, JP Morgan, RBS, Credit Suisse, Сбербанк и Газпромбанк.

**ГТЛК планирует в январе разместить облигации серии 01 на 5 млрд руб**

Сбор заявок предварительно намечен на 21-25 января, техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 29 января. Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты маркетуется в диапазоне 10,0-10,5% годовых, что соответствует доходности на уровне 10,25-10,76%. Организатор выпуска: 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
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	2,20	29.04.13	3,63%	105,39	-0,01%	1,22%	3,44%	98	0,6	2,19	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,95	04.04.13	3,25%	106,67	0,05%	1,61%	3,05%	108	-0,7	3,92	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,37	24.01.13	11,00%	147,88	-0,03%	1,84%	7,44%	131	1,1	4,33	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,24	29.04.13	5,00%	117,29	-0,07%	2,40%	4,26%	118	1,5	6,16	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,67	04.04.13	4,50%	113,63	-0,02%	2,81%	3,96%	160	0,7	7,57	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,42	24.06.13	12,75%	202,40	-0,17%	3,87%	6,30%	206	3,5	9,24	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,41	31.03.13	7,50%	127,00	-0,17%	2,69%	5,91%	87	4,7	11,32	1 644	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,82	04.04.13	5,63%	122,33	-0,29%	4,28%	4,60%	127	3,1	15,49	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,27	10.03.13	7,85%	109,09	-0,18%	5,78%	7,20%	--	--	4,15	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	3,49	20.10.13	5,06%	107,92	0,21%	2,81%	4,69%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,26	03.02.13	8,75%	105,59	0,06%	6,33%	8,29%	--	--	--	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	2,55	19.05.13	8,75%	105,57	0,27%	6,56%	8,29%	621	-10,4	534	500	USD	/ B1 /BB-
Альфа-13	24.06.2013	0,44	24.06.13	9,25%	103,13	-0,01%	2,00%	8,97%	175	-2,1	77	392	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,99	18.03.13	8,00%	109,33	-0,00%	3,49%	7,32%	325	0,3	227	600	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,60	22.02.13	6,30%	105,24	-0,03%	4,87%	5,99%	435	1,6	327	300	USD	BB-/ Baa2 /BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,98	25.03.13	7,88%	114,50	-0,19%	4,41%	6,88%	389	5,4	281	1 000	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5,33	26.03.13	7,50%	108,80	-0,12%	5,89%	6,89%	516	2,5	320	750	USD	BB-/ Baa2 /BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,34	28.04.13	7,75%	116,05	0,12%	5,33%	6,68%	411	-1,4	293	1 000	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,32	13.05.13	7,34%	101,87	0,04%	1,49%	7,20%	124	-17,1	27	500	USD	/ Baa2 /BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,65	25.05.13	5,97%	105,84	-0,05%	3,79%	5,64%	343	2,1	257	300	USD	/ Baa3 /BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,84	10.05.13	6,02%	104,62	0,03%	4,82%	5,75%	429	-0,2	321	400	USD	/ Baa3 /BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,33	24.04.13	11,00%	101,19	-0,46%	10,71%	10,87%	1018	11,9	887	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,99	04.03.13	6,47%	107,32	-0,02%	2,89%	6,02%	265	1,0	167	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,85	15.02.13	4,25%	106,64	0,03%	2,00%	3,99%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,77	12.04.13	6,00%	108,02	-0,28%	3,93%	5,55%	340	8,1	232	2 000	USD	/ Baa1 /BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,36	29.05.13	6,88%	112,84	-0,18%	4,18%	6,09%	393	4,5	295	1 706	USD	BBB/ Baa1 /BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4,38	22.02.13	6,32%	110,66	-0,26%	3,98%	5,71%	346	6,7	215	750	USD	BBB/ Baa1 /
ВТБ-22*	17.10.2022	7,24	17.04.13	6,95%	108,09	-0,30%	5,85%	6,43%	463	4,7	304	1 500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,72	30.06.13	6,25%	108,30	0,13%	5,60%	5,77%	378	0,7	132	693	USD	BBB/ Baa1 /BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,33	22.05.13	5,45%	111,58	0,03%	2,87%	4,88%	235	0,0	103	600	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,65	13.02.13	5,38%	109,71	-0,15%	2,83%	4,90%	231	4,9	123	750	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,12	09.07.13	6,90%	121,19	-0,61%	3,64%	5,70%	243	10,5	124	1 600	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,51	05.07.13	6,03%	116,15	-0,57%	3,96%	5,19%	275	8,1	115	1 000	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,13	22.05.13	6,80%	122,66	-0,62%	4,46%	5,54%	264	8,6	59	1 000	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,12	27.05.13	5,13%	106,30	-0,03%	3,13%	4,82%	278	1,2	153	400	USD	BBB/ /BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,45	28.06.13	7,93%	102,79	-0,04%	1,64%	7,72%	139	5,7	42	443	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	1,83	15.06.13	6,25%	106,34	-0,01%	2,82%	5,88%	257	0,7	159	1 000	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,47	23.03.13	6,50%	108,49	-0,01%	3,17%	5,99%	282	0,5	195	948	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3,89	17.05.13	5,63%	107,34	-0,00%	3,77%	5,24%	324	0,8	216	1 000	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,16	03.05.13	7,25%	110,99	0,22%	5,18%	6,53%	445	-4,0	249	500	USD	BB+/ Baa1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,81	20.03.13	4,77%	105,90	0,00%	4,02%	4,50%	281	0,5	121	500	USD	BBB/ A3 /BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	5,28	15.05.13	8,50%	104,44	1,64%	7,65%	8,14%	692	-31,3	496	250	USD	/ B1 /B+
НОМОС-13	21.10.2013	0,75	21.04.13	6,50%	102,71	0,09%	2,86%	6,33%	262	-13,3	164	400	USD	/ Baa3 /BB /*-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,77	26.04.13	10,00%	106,73	0,02%	8,58%	9,37%	785	-0,1	675	500	USD	/ B1 /BB- /*-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,49	15.07.13	10,75%	103,75	-0,09%	3,05%	10,36%	280	15,1	182	150	USD	NR/ Baa2 /BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,23	25.04.13	6,20%	102,11	-0,00%	4,47%	6,07%	422	0,3	324	500	USD	/ Baa2 /BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	3,68	31.01.13	12,50%	100,87	-0,10%	12,26%	12,39%	1173	3,6	1065	100	USD	NR/ Baa3 /B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	2,99	08.07.13	11,25%	110,46	0,00%	7,76%	10,18%	740	0,2	653	200	USD	/ Baa3 /B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,63	25.04.13	8,50%	106,60	-0,01%	6,69%	7,97%	617	1,0	509	400	USD	/ Baa2 /BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	5,04	06.05.13	10,20%	106,46	0,11%	8,91%	9,58%	818	-1,9	622	400	USD	/ Baa3 /B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,53	29.03.13	5,01%	102,45	0,06%	4,04%	4,89%	369	-1,9	282	400	USD	/ Baa2 /BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,74	21.04.13	11,00%	93,69	-0,13%	13,44%	11,74%	1308	5,7	1221	325	USD	B+/ B2 /B
РСХБ-13	16.05.2013	0,33	16.05.13	7,18%	101,78	-0,10%	1,74%	7,05%	150	25,5	52	647	USD	/ Baa1 /BBB /*-
РСХБ-14	14.01.2014	0,97	14.07.13	7,13%	104,98	-0,16%	2,02%	6,79%	178	15,6	80	720	USD	/ Baa1 /BBB /*-

РСХБ-17	15.05.2017	3,85	15.05.13	6,30%	111,81	-0,18%	3,34%	5,63%	282	5,3	174	584	USD	/	Baa1 / BBB / <sup>+</sup>
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,43	27.06.13	5,30%	108,58	-0,18%	3,40%	4,88%	267	4,3	156	1 300	USD	/	Baa1 / BBB / <sup>+</sup>
РСХБ-18	29.05.2018	4,54	29.05.13	7,75%	120,39	-0,10%	3,54%	6,44%	281	2,4	171	980	USD	/	Baa1 / BBB / <sup>+</sup>
РСХБ-21	03.06.2021	3,09	03.06.13	6,00%	105,50	-0,08%	5,18%	5,69%	483	1,7	358	800	USD	/	Baa2 / BBB / <sup>+</sup>
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,65	16.06.13	7,73%	100,48	-0,08%	7,54%	7,69%	718	3,5	631	200	USD	B-/	B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,40	01.06.13	7,56%	99,08	0,03%	7,84%	7,63%	748	-0,3	623	200	USD	B-/	B1 /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,28	11.07.13	9,25%	106,38	0,15%	7,54%	8,69%	730	-3,5	632	525	USD	B+ /	Ba3 / B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	4,07	10.04.13	10,75%	106,64	0,32%	9,12%	10,08%	859	-7,2	751	350	USD	B-/	B1 / B-
Сбербанк-13	15.05.2013	0,33	15.05.13	6,48%	101,59	0,00%	1,57%	6,38%	133	-4,6	35	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,46	02.07.13	6,47%	102,25	-0,12%	1,52%	6,33%	127	22,8	29	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,35	07.07.13	5,50%	108,58	-0,02%	1,93%	5,06%	168	1,0	70	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,77	24.03.13	5,40%	109,79	-0,33%	2,90%	4,92%	237	9,3	129	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,67	07.02.13	4,95%	108,12	-0,35%	2,82%	4,58%	229	10,1	121	1 300	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,60	28.06.13	5,18%	110,27	-0,53%	3,39%	4,70%	266	9,9	70	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,08	07.02.13	6,13%	115,51	0,15%	4,06%	5,30%	285	-1,7	125	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,76	29.04.13	5,13%	102,77	0,02%	4,77%	4,99%	355	0,2	196	2 000	USD	/	Baa1 / BBB-
ТКС-14	21.04.2014	1,18	21.04.13	11,50%	105,01	0,21%	7,25%	10,95%	701	-17,8	603	175	USD	/	B2 / B
ТКС-15	18.09.2015	2,32	18.03.13	10,75%	105,17	0,54%	8,53%	10,22%	829	-23,2	731	250	USD	/	B2 / B
ТКС-18*	06.06.2018	3,95	06.06.13	14,00%	106,31	0,66%	12,35%	13,17%	1182	-16,8	1075	125	USD	/	(P)B3 /
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,69	18.01.13	7,74%	90,50	0,00%	10,44%	8,55%	991	1,0	883	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	1,12	18.03.13	7,00%	103,76	-0,02%	3,68%	6,75%	344	1,4	246	500	USD	NR /	Ba3 / BB-
ХКФ-20*	24.04.2020	4,22	24.04.13	9,38%	107,28	0,05%	8,03%	8,74%	750	-0,2	619	500	USD	/	B1 / B+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

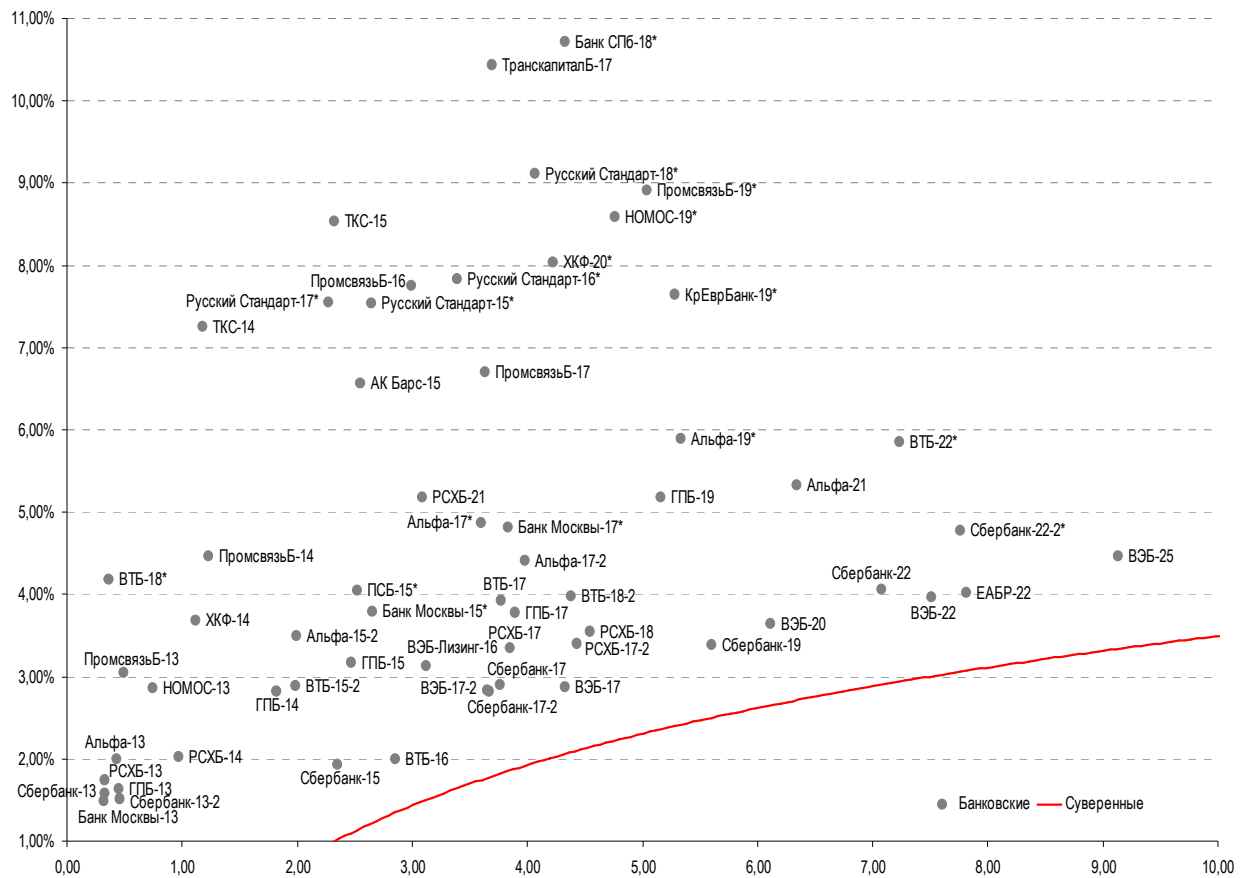
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-13-1	01.03.2013	0,12	01.03.13	9,63%	100,96	-0,05%	1,71%	9,53%	146	20,7	48	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,50	22.01.13	4,51%	100,73	0,00%	3,06%	4,47%	281	-0,2	183	40	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,50	22.01.13	5,63%	101,16	0,08%	3,33%	5,56%	309	-16,2	211	28	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,23	11.04.13	7,34%	101,34	-0,28%	1,54%	7,25%	130	110,2	32	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,25	31.01.13	7,51%	103,09	-0,16%	1,69%	7,28%	144	27,8	46	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,06	25.02.13	5,03%	103,98	-0,19%	1,37%	4,84%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,74	31.10.13	5,36%	106,86	-0,05%	1,44%	5,02%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,43	31.01.13	8,13%	108,87	-0,11%	2,22%	7,46%	197	6,8	100	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,22	01.06.13	5,88%	109,37	-0,07%	1,80%	5,37%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,85	04.02.13	8,13%	113,13	-0,07%	1,56%	7,18%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,69	29.05.13	5,09%	107,36	-0,01%	2,42%	4,74%	206	0,7	119	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,48	22.05.13	6,21%	112,64	-0,12%	2,73%	5,52%	220	4,1	112	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,75	22.03.13	5,14%	111,29	-0,07%	2,27%	4,61%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,34	02.11.13	5,44%	113,57	-0,06%	2,41%	4,79%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,83	15.03.13	3,76%	106,31	0,00%	2,15%	3,53%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,31	13.02.13	6,61%	119,29	-0,07%	2,51%	5,54%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,39	11.04.13	8,15%	123,75	-0,23%	3,18%	6,58%	245	5,4	134	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	5,57	01.02.13	7,20%	111,68	-0,16%	5,20%	6,45%	447	3,2	251	400	USD	BBB+ / / A-
Газпром-22	07.03.2022	7,09	07.03.13	6,51%	119,13	-0,21%	3,99%	5,46%	278	3,3	118	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,60	19.01.13	4,95%	108,01	-0,30%	3,93%	4,58%	272	4,4	112	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,68	28.04.13	8,63%	143,04	-0,13%	5,24%	6,03%	342	2,9	137	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,92	16.02.13	7,29%	128,90	-0,16%	5,19%	6,65%	337	3,0	91	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,91	19.03.13	4,38%	102,79	-0,32%	4,02%	4,26%	220	5,8	121	1 500	USD	BBB- / Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,71	05.05.13	6,38%	108,02	-0,00%	1,83%	5,90%	158	0,0	60	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3,91	07.06.13	6,36%	115,11	-0,11%	2,68%	5,52%	216	3,4	108	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,57	05.05.13	7,25%	122,49	-0,16%	3,50%	5,92%	277	3,1	81	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,38	09.05.13	6,13%	115,82	-0,20%	3,77%	5,29%	255	3,6	137	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,34	07.06.13	6,66%	122,73	-0,21%	3,76%	5,42%	255	3,3	95	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	2,80	03.02.13	5,33%	107,82	-0,07%	2,64%	4,94%	228	2,6	141	600	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,36	03.02.13	6,60%	117,79	-0,37%	4,00%	5,61%	278	6,1	160	650	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	8,11	13.06.13	4,42%	101,58	-0,51%	4,22%	4,35%	241	8,2	141	1 000	USD	BBB- / (P)Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,87	06.03.13	3,15%	101,28	-0,41%	2,82%	3,11%	229	11,4	121	1 000	USD	/ <sup>+</sup> / Baa1 / <sup>+</sup> / BBB
Роснефть-22	06.03.2022	7,59	06.03.13	4,20%	102,25	-0,38%	3,90%	4,11%	269	5,6	109	2 000	USD	BBB- / <sup>+</sup> / Baa1 / <sup>+</sup> / BBB
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,16	13.03.13	7,50%	100,86	-0,12%	1,88%	7,44%	164	62,7	66	600	USD	BBB- / <sup>+</sup> / Baa2 / <sup>+</sup> / <sup>+</sup> / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,90	02.02.13	6,25%	107,55	-0,06%	2,44%	5,81%	219	3,3	121	500	USD	BBB- / <sup>+</sup> / Baa2 / <sup>+</sup> / <sup>+</sup> / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,08	18.01.13	7,50%	115,87	-0,15%	2,72%	6,47%	236	4,9	111	1 000	USD	BBB- / <sup>+</sup> / Baa2 / <sup>+</sup> / <sup>+</sup> / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,68	20.03.13	6,63%	114,24	-0,06%	2,97%	5,80%	245	2,3	137	800	USD	BBB- / <sup>+</sup> / Baa2 / <sup>+</sup> / <sup>+</sup> / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,33	13.03.13	7,88%	121,84	0,01%	3,24%	6,46%	271	0,4	140	1 100	USD	BBB- / <sup>+</sup> / Baa2 / <sup>+</sup> / <sup>+</sup> / BBB-

ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,64	02.02.13	7,25%	121,91	-0,13%	3,69%	5,95%	296	2,5	99	500 USD	BBB-	BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,09	05.03.13	5,67%	104,36	-0,09%	1,76%	5,43%	152	7,7	54	1 300 USD	BBB/	Baa2 / Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	24.04.2013	0,27	24.04.13	8,88%	102,01	0,03%	1,35%	8,70%	111	-17,1	13	534 USD	B+ /	B1 / BB-
Евраз-15	10.11.2015	2,55	10.05.13	8,25%	111,01	-0,02%	4,07%	7,43%	371	0,8	284	577 USD	B+ /	B1 / BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,71	24.04.13	7,40%	108,25	0,01%	5,22%	6,84%	469	0,4	361	600 USD	B+ /	B1 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,28	24.04.13	9,50%	117,27	-0,18%	5,66%	8,10%	513	4,9	382	509 USD	B+ /	B1 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,49	27.04.13	6,75%	106,09	-0,25%	5,41%	6,36%	467	5,9	357	850 USD	B+ /	B1 / BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,06	23.06.13	7,75%	97,23	-0,40%	8,70%	7,97%	834	14,3	747	350 USD	B- /	B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,11	21.01.13	6,50%	106,22	-0,30%	4,56%	6,12%	421	9,8	296	750 USD	/	Ba3 / BB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,71	26.03.13	4,95%	102,48	-0,32%	4,52%	4,83%	378	6,0	182	500 USD	BBB- /	Baa3 / BBB-
Распадская-17	27.04.2017	3,69	27.04.13	7,75%	107,80	-0,23%	5,67%	7,19%	514	7,1	406	400 USD	/	B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,51	29.01.13	9,75%	104,20	-0,08%	1,80%	9,36%	156	12,0	58	544 USD	BB+ /	Ba1 / BB
Северсталь-14	19.04.2014	1,19	19.04.13	9,25%	108,73	-0,07%	2,16%	8,51%	191	5,3	94	375 USD	BB+ /	Ba1 / BB
Северсталь-16	26.07.2016	3,15	26.01.13	6,25%	107,88	-0,17%	3,84%	5,79%	348	5,8	223	500 USD	BB+ /	Ba1 / BB
Северсталь-17	25.10.2017	4,14	25.04.13	6,70%	111,12	-0,22%	4,11%	6,03%	358	6,1	250	1 000 USD	BB+ /	Ba1 / BB
Северсталь-22	17.10.2022	7,50	17.04.13	5,90%	104,22	-0,37%	5,34%	5,66%	412	5,4	253	750 USD	BB+ /	Ba1 /
ТМК-18	27.01.2018	4,15	27.01.13	7,75%	107,03	-0,15%	6,10%	7,24%	558	4,5	450	500 USD	B+ /	B1 /
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-20	22.06.2020	5,85	22.06.13	8,63%	127,87	-0,10%	4,22%	6,74%	300	2,0	182	750 USD	BB /	Ba2 / BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,29	30.04.13	8,38%	101,98	-0,00%	1,41%	8,21%	116	-5,5	18	801 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-14	29.06.2014	1,41	29.03.13	4,31%	102,23	0,02%	2,74%	4,22%	249	-1,0	152	200 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	2,99	23.05.13	8,25%	113,88	-0,20%	3,80%	7,24%	344	7,0	257	600 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,74	02.02.13	6,49%	107,91	-0,11%	3,72%	6,02%	336	4,2	249	500 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	3,64	01.03.13	6,25%	108,40	-0,39%	4,02%	5,77%	350	11,4	242	500 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	4,34	30.04.13	9,13%	120,17	-0,32%	4,76%	7,59%	423	8,0	292	1 000 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	6,11	02.02.13	7,75%	116,41	-0,42%	5,22%	6,66%	401	7,2	283	1 000 USD	BB /	Ba3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,79	01.03.13	7,50%	115,57	-0,40%	5,33%	6,49%	411	6,4	293	1 500 USD	BB /	Ba3 /
<b>Прочие</b>														
АПРОСА-20	03.11.2020	6,09	03.05.13	7,75%	118,90	-0,12%	4,81%	6,52%	360	2,4	241	1 000 USD	BB- /	Ba3 / BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	1,72	17.05.13	8,88%	111,31	0,09%	2,52%	7,97%	228	-5,5	130	500 USD	BB- /	Ba3 / BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,24	17.05.13	6,95%	110,07	-0,07%	5,07%	6,31%	434	1,7	238	500 USD	BB /	/ BB-
Еврохим-17	12.12.2017	4,39	12.06.13	5,13%	102,81	-0,20%	4,48%	4,98%	375	5,0	264	750 USD	BB /	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,94	19.03.13	10,00%	97,44	0,00%	11,35%	10,26%	1110	0,8	1012	101 USD	NR /	/ C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,45	09.02.13	9,75%	100,00	0,00%	9,75%	9,75%	950	0,6	852	150 USD	B /	/
РЖД-17	03.04.2017	3,77	03.04.13	5,74%	111,74	-0,04%	2,77%	5,14%	224	1,8	116	1 500 USD	BBB /	Baa1 / BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,34	05.04.13	5,70%	114,30	-0,18%	3,84%	4,99%	263	2,9	103	1 400 USD	BBB /	Baa1 / BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,29	03.02.13	7,70%	107,38	0,01%	4,59%	7,17%	435	-0,1	337	250 USD	/	Ba1 / BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,24	27.04.13	5,38%	104,52	0,14%	4,32%	5,14%	379	-2,5	248	800 USD	/	Ba2 / BB

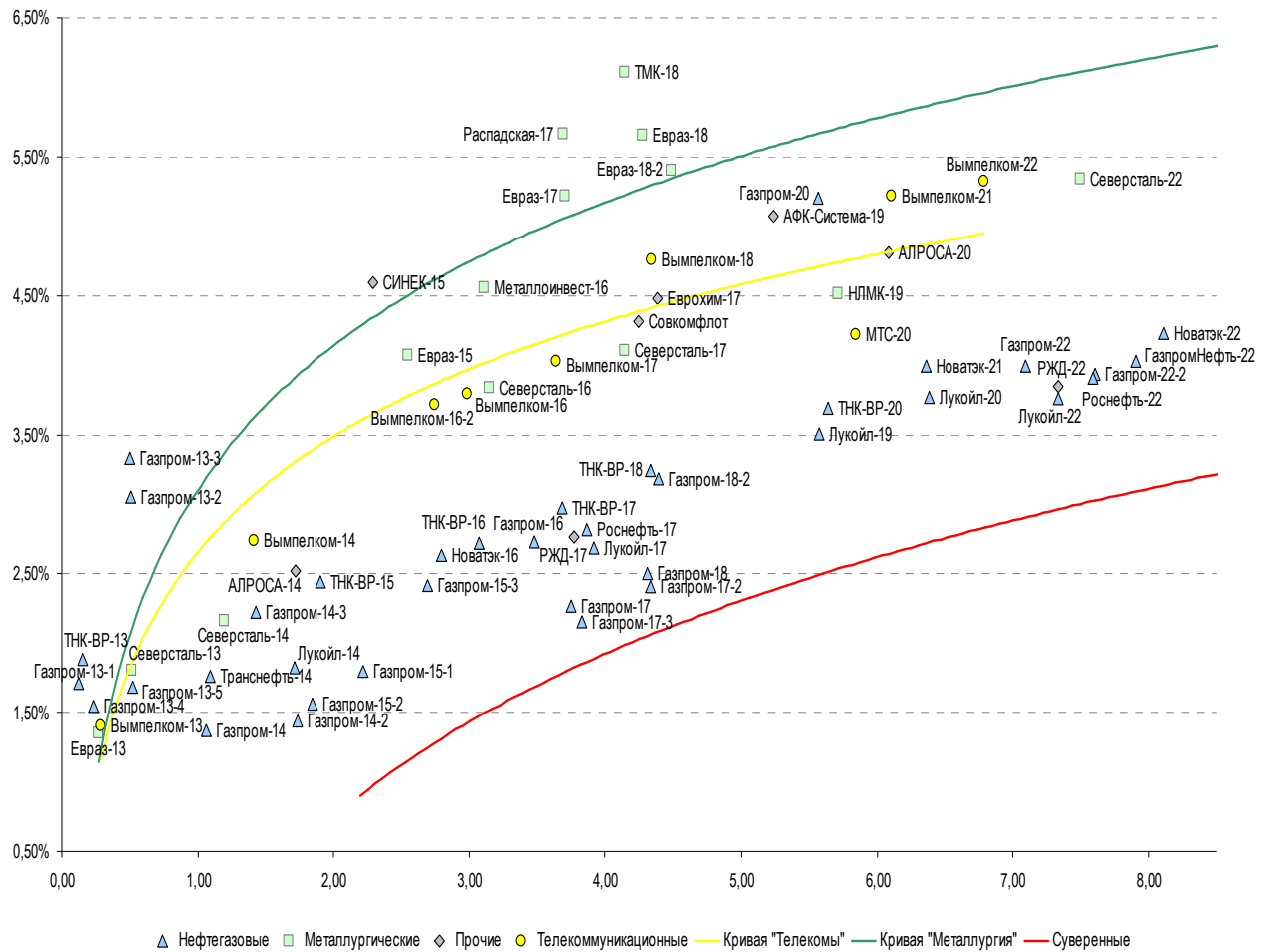
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

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

© Альфа-Банк, 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.