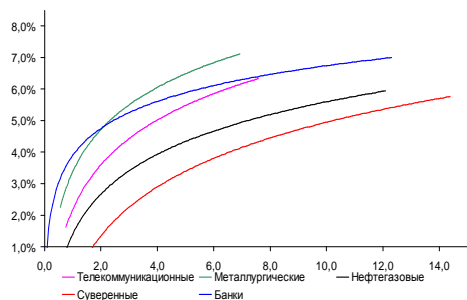
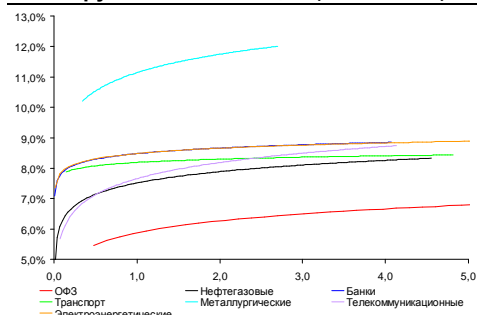


## Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

## Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

## Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	2,75	6,416 п.	↑
30-YR UST, YTM	3,80	5,536 п.	↑
Russia-30	118,44	1,23%	↑ 3,83
Rus-30 spread	108	-326 п.	↓
Bra-40	117,40	0,02%	↑ 9,24
Tur-30	163,50	3,02%	↑ 5,80
Mex-34	121,25	0,83%	↑ 5,09
CDS 5 Russia	140,22	-196 п.	↓
CDS 5 Gazprom	203	-136 п.	↓
CDS 5 Brazil	150	46 п.	↑
CDS 5 Turkey	173	-276 п.	↓
CDS 5 Portugal	520	06 п.	↑

## Валютный и денежный рынок

		Изм.	YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,5892	-2,03%	↓ 4,7
\$/Руб.	31,6797	0,04%	↑ 3,6
EUR/\$	1,3533	1,31%	↑ 2,5
Ruble Basket	36,6698	-0,03%	↓ -4,8
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,37%	0,12	↑
NDF \$/Rub 12M	6,19%	0,04	↑
NDF \$/Rub 3Y	6,21%	-0,06	↓
FWD €/Rub 3m	43,5219	-0,37%	↓
FWD €/Rub 6m	44,1454	-0,39%	↓
FWD €/Rub 12m	45,4223	-0,33%	↓

3M Libor	0,2502	-0,236 п.	↓
Libor overnight	0,1114	0,116 п.	↑
MosPrime	6,33	06 п.	↓
Прямое репо с ЦБ, млрд	200	8	↑

## Фондовые индексы

		Изм.	YTD%
RTS	1 479	3,44%	↑ -3,0
DOW	15 637	-0,26%	↓ 19,3
S&P500	1 722	-0,18%	↓ 20,8
Bovespa	55 096	-1,09%	↓ -9,6

## Сырьевые товары

Brent spot	109,62	-1,77%	↓ -2,1
Gold	1364,03	4,65%	↑ -18,6

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

### Комментарий по долговому рынку, стр. 3

#### Валютные облигации

После неожиданного для инвесторов решения о сохранении объемов стимулирующей программы ФРС США большинство рынков отраллировало. Воспользовавшись удачной конъюнктурой, ряд российских эмитентов провели размещения еврооблигаций.

Учитывая, что ФРС сохранила планы по сокращению стимулирующих мер до конца года, волатильность UST в ближайшие месяцы возрастет: в преддверии каждого заседания участники рынка будут ожидать анонсированного урезания программы QE3.

#### Рублевые облигации

Сектор ОФЗ открылся гэпом вверх, показав рост котировок в пределах 2%. Мы считаем, что первая реакция на решение ФРС исчерпана. Рынок остается позитивно настроенным, однако активность сегодня сократится, внимание переместится в первичный сектор.

### Макроэкономика, стр. 4

#### В августе ВВП вырос на 1,6% г/г; НЕЙТРАЛЬНО

В случае заметного ускорения роста инвестиций на фоне благоприятного эффекта базы, рост ВВП все еще сможет уложиться в наш прогноз на уровне 1,8% г/г в ЗК13; в противном случае мы вынуждены будем понизить наш прогноз.

#### Заморозка тарифов под давлением уже спустя неделю после объявления; НЕГАТИВНО

Изменение в тарифной политике 2014 г спустя лишь неделю после очень радикального заявления указывает на существенное усиление неопределенности и непоследовательность в процессе принятия решений правительством.

### Корпоративные новости, стр. 4

#### ЕАБР размещает 7-летние еврооблигации на \$500 млн

#### ПК Борец разместила еврооблигации на \$420 млн

## НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

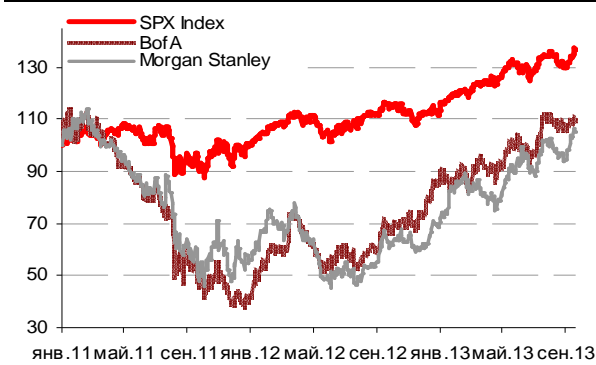
- Международные резервы РФ за неделю выросли на \$100 млн - до \$504 млрд
- Банк Уралсиб выкупил по ofercie 77% выпуска облигаций серии 04 на 3,8 млрд руб
- Ставка 13-16-го купонов по облигациям РСХБ серии 04 составит 7,80% годовых (+30 б.п.)
- Ставка 3-4-го купонов по облигациям УБРиР серии БО-01 составит 10,25% годовых (-225 б.п.)

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

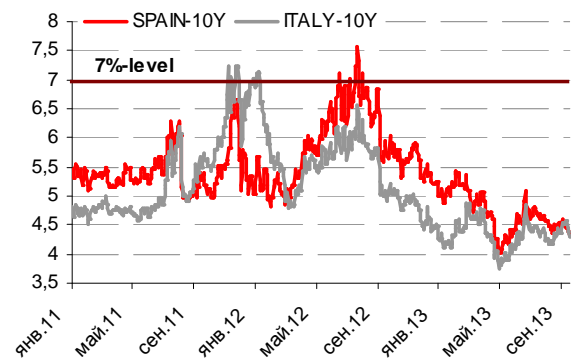
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	15,97	-0,03 ↓	BofA CDS 5Y	95	-5 ↓
3M Euribor - OIS 3M	12,60	-0,20 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	124	-5 ↓
Portugal CDS 5Y	520	0	Citigroup CDS 5Y	90	-3 ↓
Italy CDS 5Y	239	-3 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	91	-5 ↓
Spain CDS 5Y	226	-3 ↓	Societe Generale CDS 5Y	135	-7 ↓
			Unicredit CDS 5Y	280	-13 ↓

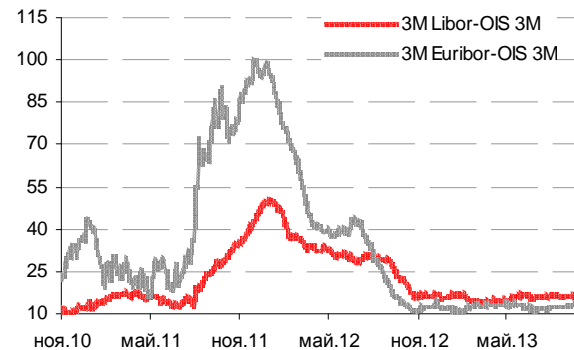
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



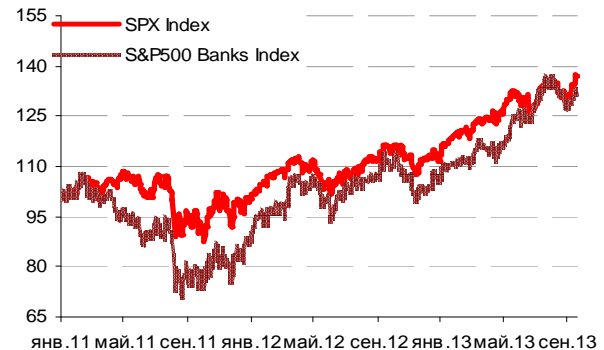
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



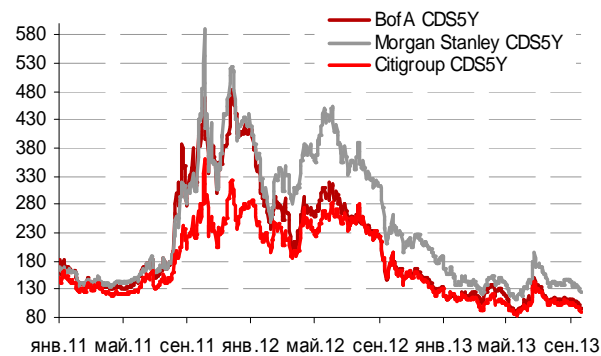
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



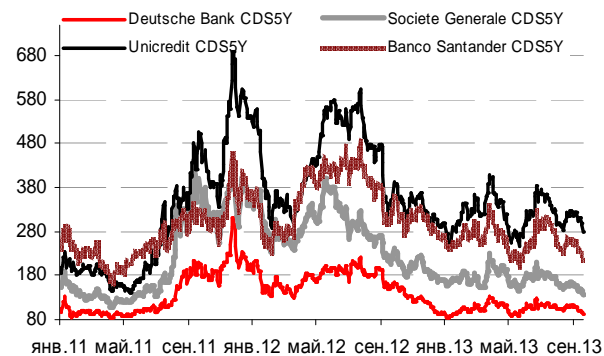
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

**Комментарий по долговому рынку****Валютные облигации**

После неожиданного для инвесторов решения о сохранении объемов стимулирующей программы ФРС США в неизменном объеме большинство рынков отраллировало. Доходность UST-10, упав более чем на 15 б.п., по итогам дня составила 2,75% годовых. Оптимистичный настрой участников торгов вкупе с ростом цен базовых активов позволило российскому рынку открыться на 1-3,5% выше. Риск на Россию CDS 5Y упал сразу на 19 б.п. – до 140 б.п. Rus-30 завершил день на уровне 118,4% от номинала (+1,23%), Rus-42 вырос на 3,2% - до 103,46% от номинала.

Воспользовавшись удачной конъюнктурой, ряд российских эмитентов провели размещения еврооблигаций (ЕАБР, Боретс). Тем не менее, на наш взгляд, в ближайшую неделю позитив будет исчерпан, и цены стабилизируются. ФРС не придерживается жесткого расписания и сроков выхода из стимулирующих программ и будет принимать решения исходя из экономических условий. Учитывая, что ФРС сохранила планы по сокращению стимулирующих мер до конца года, волатильность UST в ближайшие месяцы может возрасти - в преддверии каждого заседания ЦБ участники рынка будут ожидать анонсированного заранее урезания программы QE3. Сегодня состоится выступление главы Бундесбанка Й.Вайдмана, а также сразу трех представителей ФРС (глав ФРБ Канзаса, Сент-Луиса, Миннеаполиса). Биржи материкового Китая и Гонконга закрыты в связи с праздником (Праздник середины осени).

**Рублевые облигации**

Как и ожидалось, вчера рынок отраллировал, реагируя на решение ФРС США отложить начало сокращения программы QE3, вызвавшее резкое снижение доллара к мировым валютам, рост как фондовых индексов, так и котировок безрисковых активов. Сектор ОФЗ открылся гэпом вверх, показав рост котировок в пределах 2%. Однако к вечеру часть инвесторов зафиксировала прибыль, поскольку западные площадки демонстрировали затухание ралли. В итоге закрытие проходило лишь на 0,8-1,5% выше предыдущего дня.

Сектор рублевого евродолга также отыгрывал сократившиеся в последнее время спреды к корпоративным облигациям, показав опережающий рост котировок.

Мы считаем, что первая реакция на решение РФС исчерпана. Рынок остается позитивно настроенным, однако активность сегодня сократится, внимание переместится в первичный сектор.

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

---

**Макроэкономика****В августе ВВП вырос на 1,6% г/г; НЕЙТРАЛЬНО**

Как сообщает Минэкономразвития, в августе рост ВВП замедлился до 1,6% г/г с 1,8% г/г в июле. Это замедление не удивляет, учитывая очень резкое падение инвестиций на 3,9% г/г в сравнении с их ростом на 2,5% месяцем ранее.

Таким образом, рост ВВП в 3К и за 2013 г в целом будет зависеть преимущественно от динамики инвестиций в сентябре. В случае заметного ускорения их роста на фоне благоприятного эффекта базы, рост ВВП все еще сможет уложиться в наш прогноз роста ВВП на 1,8% г/г в 3К13 и на 2,0% в 2013 г; в противном случае мы вынуждены будем понизить наш прогноз.

**Заморозка тарифов под давлением уже спустя неделю после объявления; НЕГАТИВНО**

Правительство одобрило предложение главы МЭР Алексея Улюкаева продолжить индексацию тарифов для населения и заморозить тарифы только для промышленных потребителей. На наш взгляд, это предложение отражает попытку избежать слишком резкое сокращение инвестиционной активности.

Однако изменение в тарифной политике 2014 г спустя лишь неделю после очень радикального заявления указывает на существенное усиление неопределенности и непоследовательность в процессе принятия решений правительством. По этой причине мы не ожидаем никакого заметного улучшения инвестиционного тренда и подтверждаем наш прогноз нулевого роста инвестиций в 2014 г.

Решение индексировать тарифы для населения негативно скажется и на доверии к ЦБ. Как отметила вчера глава ЦБ Эльвира Набиуллина, решение правительства будет стоить дополнительно около 0,5 п.п. к инфляции. Это подтверждает наши опасения, что инфляция в 2014 г превзойдет амбициозный прогноз правительства 4-5%.

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

---

**Корпоративные новости****ЕАБР размещает 7-летние еврооблигации на \$500 млн**

Евразийский банк развития (ЕАБР) размещает 7-летние евробонды на \$500 млн. Первоначальный ориентир доходности составил 337,5-350 б.п. к мид-свопам и позже был понижен до MS + 312,5 б.п. Road show еврооблигаций прошло в начале сентября в Европе и США.

Организаторы: BNP Paribas, Deutsche Bank, HSBC и J.P.Morgan.

**ПК Борец разместила еврооблигации на \$420 млн**

Срок обращения выпуска – 5лет. Размещение прошло на уровне первоначального ориентира доходности (7,625% годовых). Организаторы: Deutsche Bank, Morgan Stanley, Sberbank-CIB.

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

**ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ**
**Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	1,56	29.10.13	3,63%	104,27	0,05%	0,94%	3,48%	61	-5,3	1,55	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,33	04.10.13	3,25%	104,12	0,77%	2,04%	3,12%	135	-28,0	3,29	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,00	24.01.14	11,00%	137,94	1,19%	2,61%	7,97%	148	-36,3	3,94	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,65	29.10.13	5,00%	108,38	1,87%	3,57%	4,61%	147	-39,9	5,55	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,07	04.10.13	4,50%	103,61	2,42%	4,00%	4,34%	190	-41,0	6,93	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,64	24.12.13	12,75%	174,13	1,95%	5,40%	7,32%	265	-29,1	8,41	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	4,91	30.09.13	7,50%	118,44	1,23%	3,83%	6,33%	108	-31,8	4,73	15 808	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,39	04.10.13	5,63%	103,46	3,21%	5,39%	5,44%	158	-27,7	14,02	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	3,87	10.03.14	7,85%	104,51	0,34%	6,67%	7,51%	--	--	3,74	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	2,82	20.10.13	5,06%	107,42	0,12%	2,53%	4,71%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,75	03.02.14	8,75%	99,75	0,23%	8,88%	8,77%	--	--	--	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	1,97	19.11.13	8,75%	107,88	0,36%	4,86%	8,11%	453	-20,7	392	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,44	18.03.14	8,00%	107,46	0,13%	2,86%	7,44%	253	-11,9	192	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,13	22.02.14	6,30%	104,88	0,61%	4,74%	6,01%	405	-24,9	270	300	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,43	25.09.13	7,88%	111,37	1,02%	4,73%	7,07%	360	-35,8	269	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,81	26.09.13	7,50%	104,12	1,26%	6,66%	7,20%	519	-34,0	283	750	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,78	28.10.13	7,75%	106,43	1,15%	6,66%	7,28%	456	-26,9	309	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,04	25.11.13	5,97%	105,80	0,04%	3,19%	5,64%	286	-4,1	225	300	USD	/ B1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,26	10.11.13	6,02%	103,31	0,02%	5,01%	5,83%	432	-5,7	297	400	USD	/ B1 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,90	24.10.13	11,00%	105,25	0,00%	9,67%	10,45%	854	-6,4	705	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,41	04.03.14	6,47%	106,04	0,18%	2,22%	6,10%	189	-15,5	128	1 250	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,29	15.02.14	4,25%	103,67	0,08%	2,65%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,19	12.10.13	6,00%	106,10	0,70%	4,14%	5,65%	345	-26,8	210	2 000	USD	/ Baa2 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	4,04	29.11.13	6,88%	108,91	0,04%	4,73%	6,31%	361	-7,5	212	1 706	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,93	22.02.14	6,32%	106,95	0,75%	4,56%	5,90%	343	-25,8	195	750	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,70	17.10.13	6,95%	101,51	1,00%	6,72%	6,85%	462	-21,9	273	1 500	USD	BBB-/ Baa1 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,30	31.12.13	6,25%	105,93	-0,94%	5,77%	5,90%	302	1,3	38	693	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,74	22.11.13	5,45%	107,08	0,71%	3,60%	5,09%	248	-25,4	99	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,14	13.02.14	5,38%	106,75	0,64%	3,26%	5,04%	257	-25,5	122	750	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,13	21.02.14	3,04%	99,04	0,71%	3,27%	3,06%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,55	09.01.14	6,90%	110,69	1,50%	5,03%	6,24%	356	-35,1	146	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,92	05.01.14	6,03%	104,24	2,09%	5,41%	5,78%	331	-37,4	142	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,81	21.02.14	4,03%	96,94	1,03%	4,43%	4,16%	--	--	--	500	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,43	22.11.13	6,80%	106,94	2,14%	5,99%	6,36%	324	-31,8	59	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,51	27.11.13	5,13%	105,78	0,33%	2,87%	4,84%	218	-18,3	83	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	1,19	15.12.13	6,25%	105,01	0,08%	2,12%	5,95%	179	-9,6	117	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,86	23.09.13	6,50%	107,22	0,07%	2,78%	6,06%	245	-6,4	184	948	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,31	17.11.13	5,63%	105,88	0,55%	3,88%	5,31%	319	-21,8	184	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,63	03.11.13	7,25%	106,86	0,73%	5,80%	6,78%	433	-23,8	197	500	USD	BB+/ Baa3 / BB+
ЕАБР-22	20.09.2022	7,35	20.03.14	4,77%	93,25	0,00%	5,74%	5,11%	364	-7,0	174	500	USD	BBB/ A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,80	15.11.13	8,50%	102,84	0,16%	7,90%	8,27%	644	-11,2	407	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,76	01.02.14	7,70%	103,77	0,59%	6,69%	7,42%	556	-22,5	407	500	USD	B+/ B1 / BB-
МКБ-18с	13.11.2018	4,12	13.11.13	8,70%	98,04	0,60%	9,18%	8,87%	805	-21,0	657	500	USD	/ / B+
НОМОС-13	21.10.2013	0,09	21.10.13	6,50%	100,31	0,02%	2,78%	6,48%	245	-36,1	184	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,88	25.10.13	7,25%	100,60	0,98%	7,09%	7,21%	596	-31,7	448	500	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,29	26.10.13	10,00%	104,93	0,46%	8,86%	9,53%	773	-17,2	625	500	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,58	25.10.13	6,20%	102,13	0,12%	2,58%	6,07%	225	-24,2	164	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,45	08.01.14	11,25%	112,12	0,40%	6,44%	10,03%	576	-22,0	441	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,09	25.10.13	8,50%	107,43	0,39%	6,16%	7,91%	547	-17,7	412	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,60	06.11.13	10,20%	107,53	0,60%	8,59%	9,49%	712	-21,1	476	600	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,91	29.09.13	5,01%	102,58	0,14%	3,68%	4,88%	335	-9,4	273	400	USD	/ Baa1 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0,56	21.10.13	11,00%	99,50	-0,08%	11,22%	11,06%	1088	1,5	1027	325	USD	B/ B3 / B
РенКред-16	31.05.2016	2,43	30.11.13	7,75%	99,27	0,31%	8,05%	7,81%	772	-14,7	710	350	USD	B+/ B2 / B
РСХБ-14	14.01.2014	0,32	14.01.14	7,13%	101,89	-0,01%	1,11%	6,99%	78	-2,5	17	720	USD	/ Baa3 / BBB-

РСХБ-17	15.05.2017	3,27	15.11.13	6,30%	107,25	0,91%	4,14%	5,87%	345	-32,7	210	584	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,84	27.12.13	5,30%	103,48	1,18%	4,39%	5,12%	327	-37,3	178	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,99	29.11.13	7,75%	113,89	1,52%	4,44%	6,80%	331	-44,5	182	980	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,49	03.12.13	6,00%	100,66	0,06%	5,89%	5,96%	520	-6,0	385	800	USD	/	Ba3	/	BB+
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,06	16.12.13	7,73%	101,45	0,13%	7,01%	7,62%	668	-8,3	607	200	USD	B-/	B1	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,84	01.12.13	7,56%	100,04	0,16%	7,54%	7,56%	685	-10,7	550	200	USD	B-/	B1	/	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,68	11.01.14	9,25%	105,91	-0,37%	7,44%	8,73%	710	9,3	649	525	USD	B+ /	Ba3	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,58	10.10.13	10,75%	105,44	0,47%	9,26%	10,20%	813	-19,5	722	350	USD	B-/	B1	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,72	07.01.14	5,50%	106,23	0,07%	1,95%	5,18%	162	-6,5	101	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,18	24.09.13	5,40%	107,43	0,74%	3,15%	5,03%	246	-28,1	111	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,15	07.02.14	4,95%	106,01	0,71%	3,06%	4,67%	238	-28,0	103	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,03	28.12.13	5,18%	104,71	1,60%	4,25%	4,95%	278	-39,9	42	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,69	07.02.14	6,13%	106,22	1,94%	5,20%	5,77%	310	-36,3	120	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,19	29.10.13	5,13%	95,21	1,17%	5,81%	5,38%	371	-23,3	181	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,51	23.11.13	5,25%	94,33	1,85%	6,03%	5,57%	393	-31,8	203	1 000	USD	/	/	/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,56	21.10.13	11,50%	104,49	0,01%	3,67%	11,01%	333	-6,5	272	175	USD	/	B2	/	B+
ТКС-15	18.09.2015	1,85	18.03.14	10,75%	108,28	0,23%	6,27%	9,93%	594	-15,2	532	250	USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,55	06.12.13	14,00%	113,18	0,27%	10,38%	12,37%	925	-14,1	834	200	USD	/	B3	/	B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,34	18.01.14	7,74%	97,88	3,58%	8,39%	7,91%	771	-113,5	636	100	USD	/	B2	/	/
ХКФ-14	18.03.2014	0,49	18.03.14	7,00%	102,03	0,13%	2,84%	6,86%	251	-30,7	190	500	USD	NR /	Ba3	/	BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,71	24.10.13	9,38%	103,29	-0,12%	8,71%	9,08%	758	-4,0	610	500	USD	/	B1	/	BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

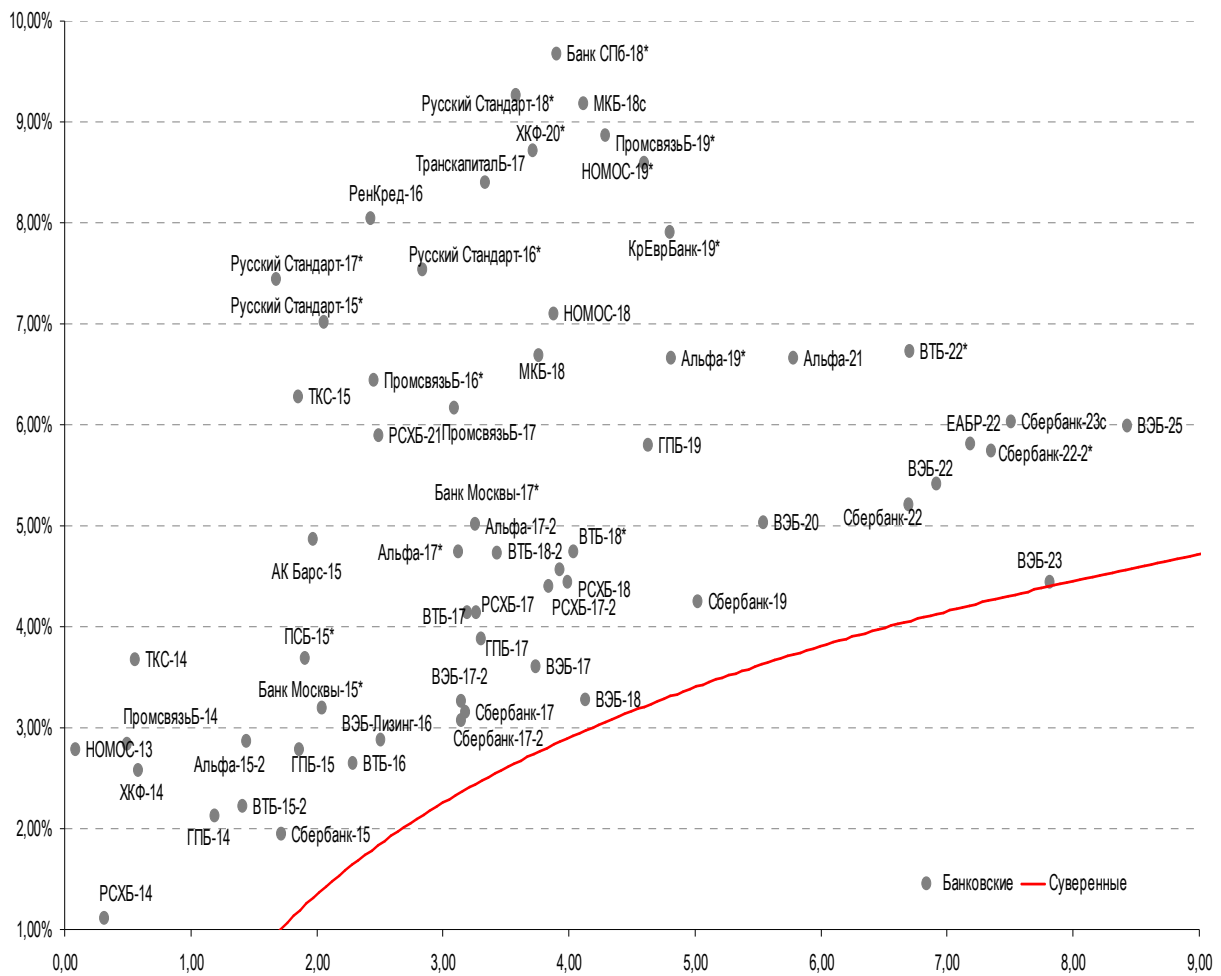
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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
<b>Нефтегазовые</b>														
БК Евразия-20	17.04.2020	5,56	17.10.13	4,88%	95,98	2,63%	5,61%	5,08%	415	-54,9	205	600	EUR	BB+ / / BB
Газпром-14	25.02.2014	0,43	25.02.14	5,03%	101,78	0,03%	0,85%	4,94%	--	--	--	780	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,06	31.10.13	5,36%	104,52	0,02%	1,24%	5,13%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,84	31.01.14	8,13%	106,02	0,04%	1,08%	7,66%	75	-8,6	14	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,64	01.06.14	5,88%	107,05	0,11%	1,63%	5,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,30	04.02.14	8,13%	108,88	0,03%	1,53%	7,46%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,08	29.11.13	5,09%	106,12	0,37%	2,22%	4,80%	188	-20,0	127	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,89	22.11.13	6,21%	110,63	0,25%	2,69%	5,61%	200	-13,9	65	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,24	22.03.14	5,14%	108,08	0,51%	2,68%	4,75%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,66	02.11.13	5,44%	109,70	0,51%	2,98%	4,96%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,28	15.03.14	3,76%	103,84	0,64%	2,58%	3,62%	--	--	--	1 400	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,86	13.02.14	6,61%	114,20	0,64%	3,10%	5,78%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,84	11.10.13	8,15%	117,53	1,17%	3,91%	6,93%	278	-36,5	130	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,67	06.02.14	3,85%	96,33	1,78%	4,52%	4,00%	242	-38,7	95	800	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,84	20.03.14	3,39%	98,46	0,75%	3,66%	3,44%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,71	07.03.14	6,51%	108,28	1,91%	5,28%	6,01%	318	-36,0	129	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,19	19.01.14	4,95%	98,49	2,15%	5,16%	5,03%	306	-37,2	117	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	9,12	21.03.14	4,36%	101,79	1,17%	4,16%	4,29%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	10,15	06.02.14	4,95%	90,39	3,18%	5,95%	5,48%	320	-38,0	55	900	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,60	28.10.13	8,63%	121,14	1,92%	6,72%	7,12%	396	-24,6	132	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,09	16.02.14	7,29%	109,43	3,30%	6,50%	6,66%	375	-34,2	112	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,32	26.04.14	2,93%	98,45	0,93%	3,30%	2,98%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa3 /
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,47	19.03.14	4,38%	93,79	2,27%	5,25%	4,66%	315	-37,9	125	1 500	USD	BBB- / Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,08	05.11.13	6,38%	105,72	0,01%	1,24%	6,03%	90	-4,2	29	900	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	3,34	07.12.13	6,36%	112,01	0,77%	2,92%	5,67%	223	-28,0	88	500	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	4,23	24.10.13	3,42%	100,00	1,10%	3,42%	3,42%	229	-32,4	80	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	5,02	05.11.13	7,25%	114,99	1,50%	4,43%	6,30%	296	-37,6	60	600	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,82	09.11.13	6,13%	107,63	1,85%	4,85%	5,69%	275	-38,7	128	1 000	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,74	07.12.13	6,66%	109,63	1,64%	5,26%	6,07%	316	-31,4	127	500	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,67	24.10.13	4,56%	94,94	2,76%	5,24%	4,81%	249	-108,1	124	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	1,41	11.03.14	9,88%	107,65	0,02%	4,46%	9,17%	413	-4,1	351	350	USD	B+ / / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,28	04.11.13	7,00%	100,53	-0,56%	6,90%	6,96%	543	2,9	307	500	USD	B+ / / B
Новатэк-16	03.02.2016	2,25	03.02.14	5,33%	106,11	0,55%	2,65%	5,02%	232	-26,7	170	600	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,98	03.02.14	6,60%	109,58	1,95%	5,03%	6,03%	293	-40,0	147	650	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,52	13.12.13	4,42%	93,81	2,04%	5,28%	4,71%	318	-34,3	128	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,30	06.03.14	3,15%	100,44	1,05%	3,01%	3,14%	233	-37,0	98	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB /-
Роснефть-22	06.03.2022	7,15	06.03.14	4,20%	94,73	2,75%	4,97%	4,43%	287	-45,9	97	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB /-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,32	02.02.14	6,25%	106,28	0,25%	1,59%	5,88%	125	-21,5	64	500	USD	BBB / Baa2 /- / BBB /-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,59	18.01.14	7,50%	112,19	0,47%	2,97%	6,69%	228	-23,5	93	1 000	USD	BBB / Baa2 /- / BBB /-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,20	20.03.14	6,63%	110,49	0,84%	3,42%	6,00%	273	-31,9	138	800	USD	BBB / Baa2 /- / BBB /-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,91	13.03.14	7,88%	115,84	1,15%	3,98%	6,80%	285	-36,5	137	1 100	USD	BBB / Baa2 /- / BBB /-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,25	02.02.14	7,25%	113,53	1,69%	4,76%	6,39%	329	-40,4	93	500	USD	BBB / Baa2 /- / BBB /-
Транснефть-14	05.03.2014	0,46	05.03.14	5,67%	102,25	0,03%	0,74%	5,55%	40	-10,8	-21	1 300	USD	BBB / Baa1 /
<b>Металлургические</b>														
Евраз-15	10.11.2015	1,96	10.11.13	8,25%	107,78	0,24%	4,40%	7,65%	406	-14,4	345	577	USD	B+ / B1 / BB-

Евраз-17	24.04.2017	3,14	24.10.13	7,40%	102,98	0,86%	6,45%	7,19%	577	-32,4	442	600 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,74	24.10.13	9,50%	109,35	1,15%	7,08%	8,69%	595	-37,0	447	509 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,93	27.10.13	6,75%	99,27	1,31%	6,94%	6,80%	581	-39,7	432	850 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,27	22.10.13	6,50%	93,38	1,85%	7,80%	6,96%	634	-43,0	397	1 000 USD	B+/		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,48	23.12.13	7,75%	94,36	0,67%	10,13%	8,21%	945	-32,3	810	319 USD	CCC+/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,62	21.01.14	6,50%	105,83	0,58%	4,29%	6,14%	361	-27,6	226	750 USD	/	Ba2	/BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,43	17.10.13	5,63%	96,67	1,94%	6,25%	5,82%	478	-43,5	268	1 000 USD	BB-/	Ba2	/BB-
НЛМК-18	19.02.2018	4,04	19.02.14	4,45%	98,46	1,12%	4,84%	4,52%	371	-34,6	223	800 USD	BB+/	Baa3	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,15	26.09.13	4,95%	98,55	1,30%	5,23%	5,02%	377	-32,9	140	500 USD	BB+/	Baa3	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	4,15	31.10.13	4,38%	99,55	1,16%	4,48%	4,39%	335	-34,3	187	750 USD	BBB-/	Baa2	/BB+
Распадская-17	27.04.2017	3,13	27.10.13	7,75%	102,73	1,69%	6,88%	7,54%	619	-58,9	484	400 USD	/	B2	/B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,56	19.10.13	9,25%	104,62	0,00%	1,24%	8,84%	91	-6,4	29	375 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,64	26.01.14	6,25%	106,89	0,39%	3,68%	5,85%	299	-20,1	164	500 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,58	25.10.13	6,70%	107,67	0,68%	4,62%	6,22%	349	-25,4	258	1 000 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-18	19.03.2018	4,12	19.03.14	4,45%	98,48	1,26%	4,83%	4,52%	370	-37,5	222	600 USD	BB+/	NR	/BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,93	17.10.13	5,90%	96,39	2,46%	6,43%	6,12%	433	-42,4	243	750 USD	BB-/	Ba1	/
ТМК-18	27.01.2018	3,76	27.01.14	7,75%	105,49	0,77%	6,28%	7,35%	516	-27,4	367	500 USD	B+/	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	5,20	03.10.13	6,75%	96,59	1,45%	7,42%	6,99%	595	-35,6	359	500 USD	B+/	B1	/
<b>Телекоммуникационные</b>															
МТС-20	22.06.2020	5,30	22.12.13	8,63%	117,90	2,01%	5,42%	7,32%	396	-46,0	186	750 USD	BB+/	Ba2	/BB+
МТС-23	30.05.2023	7,59	30.11.13	5,00%	92,72	2,61%	6,00%	5,39%	390	-41,5	200	500 USD	BB+/	Ba2	/BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,76	29.09.13	4,28%	101,66	0,05%	2,12%	4,21%	178	-9,3	117	200 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	2,41	23.11.13	8,25%	111,65	0,85%	3,64%	7,39%	331	-37,3	269	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,22	02.02.14	6,49%	107,03	0,61%	3,37%	6,07%	304	-29,8	243	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,16	01.03.14	6,25%	106,35	1,02%	4,25%	5,88%	356	-37,7	222	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,82	31.10.13	9,13%	117,57	1,39%	4,83%	7,76%	370	-42,5	222	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4,75	13.02.14	5,20%	99,80	1,85%	5,24%	5,21%	378	-47,4	141	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5,77	02.02.14	7,75%	108,41	2,29%	6,30%	7,15%	420	-47,2	274	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,45	01.03.14	7,50%	106,45	2,83%	6,50%	7,05%	440	-51,7	250	1 500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	7,23	13.02.14	5,95%	95,81	3,39%	6,55%	6,21%	445	-54,4	256	1 000 USD	BB/	Ba3	/
<b>Прочие</b>															
АПРОСА-20	03.11.2020	5,55	03.11.13	7,75%	111,75	1,96%	5,72%	6,94%	425	-43,0	215	1 000 USD	BB-/	Ba3	/BB-/*+
АПРОСА-14	17.11.2014	1,10	17.11.13	8,88%	107,97	0,08%	1,88%	8,22%	155	-10,2	94	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-/*+
АФК-Система-19	17.05.2019	4,70	17.11.13	6,95%	106,35	1,22%	5,62%	6,54%	416	-33,9	179	500 USD	BB/		/BB-
ДВМП-18	02.05.2018	3,77	02.11.13	8,00%	88,97	-0,26%	11,11%	8,99%	998	0,9	850	550 USD	BB-/		/B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,88	02.11.13	8,75%	88,89	-0,79%	11,17%	9,84%	970	8,7	733	325 USD	BB-/		/B+
Еврохим-17	12.12.2017	3,81	12.12.13	5,13%	100,62	1,19%	4,96%	5,09%	383	-37,7	235	750 USD	BB/		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,43	19.03.14	10,00%	104,19	0,00%	7,00%	9,60%	667	-2,5	606	101 USD	NR/		/CCC
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,48	29.10.13	5,63%	98,64	1,31%	5,87%	5,70%	441	-31,8	231	750 USD	BB+/		/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,18	03.10.13	5,74%	107,83	0,62%	3,37%	5,32%	268	-24,5	133	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,79	20.05.14	3,37%	95,49	1,98%	4,07%	3,53%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,74	05.10.13	5,70%	103,35	2,12%	5,21%	5,52%	311	-38,2	121	1 400 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Сибур-18	31.01.2018	4,02	31.01.14	3,91%	96,48	1,02%	4,82%	4,06%	369	-32,1	221	1 000 USD	/	Ba1	/BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,77	03.02.14	7,70%	107,28	0,00%	3,63%	7,18%	330	-2,7	269	250 USD	/	Ba1	/BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,66	27.10.13	5,38%	101,19	1,02%	5,05%	5,31%	392	-34,2	244	800 USD	/	Ba3	/BB
Уралкалий-18	30.04.2018	4,21	31.10.13	3,72%	96,16	1,19%	4,66%	3,87%	353	-34,7	205	650 USD	/	Baa3/*-	/BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	4,04	13.02.14	4,20%	99,07	1,27%	4,44%	4,24%	331	-38,2	183	500 USD	/	Baa3	/BB+

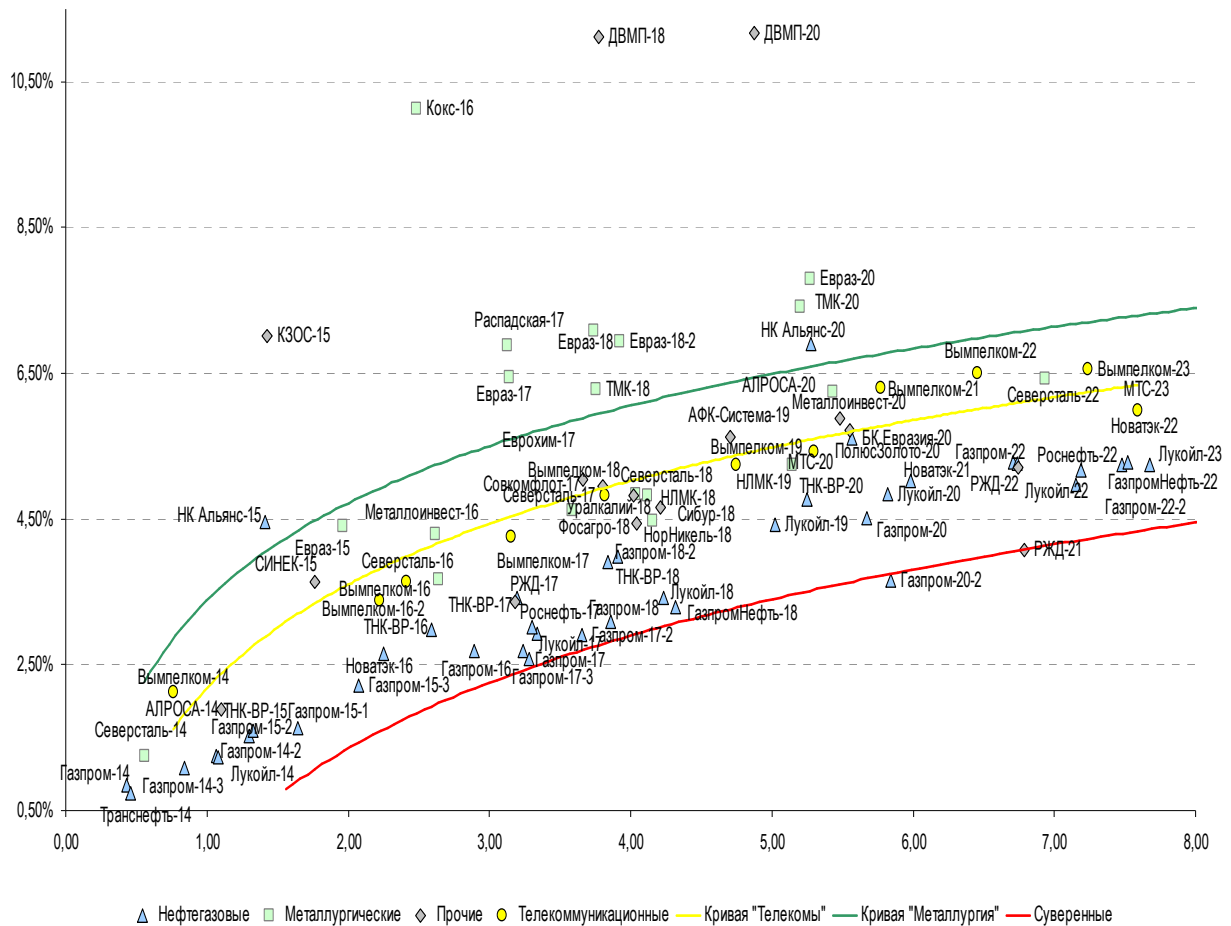
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896 Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
<b>Долговой рынок капитала</b>	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-25 15 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-96 71

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

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка.

Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

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