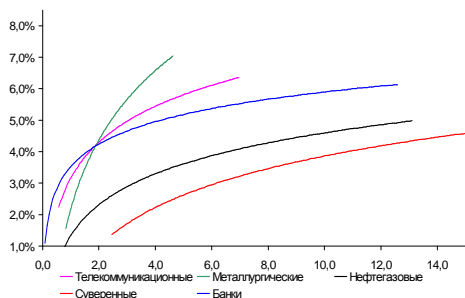
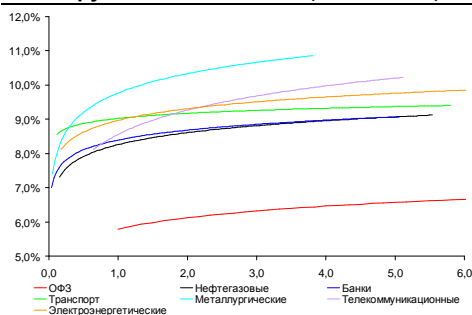


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,67	-4,32б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	2,85	-5,09б.п. ↓	
Russia-30	125,01	0,16% ↑	3,01
Rus-30 spread	135	1б.п. ↑	
Bra-40	127,95	0,11% ↑	8,39
Tur-30	186,64	-0,21% ↓	4,57
Mex-34	142,08	-0,11% ↓	3,89
CDS 5 Russia	148,84	-1б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	207	0б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	113	6б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	162	0б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	475	-14б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,1608	-0,29% ↓	3,2 ↑
\$/Руб.	31,0848	0,17% ↑	-3,2 ↓
EUR/\$	1,2877	-0,42% ↓	-0,6 ↓
Ruble Basket	35,1159	-0,08% ↓	3,5 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,29%	0,01 ↑	
NDF \$/Rub 12M	6,47%	0,01 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	6,55%	0,02 ↑	
FWD			
FWD €/Rub 3m	40,7949	-0,29% ↓	
FWD €/Rub 6m	41,4270	-0,32% ↓	
FWD €/Rub 12m	42,7698	-0,38% ↓	
Libor			
3M Libor	0,3635	-0,38б.п. ↓	
Libor overnight	0,1509	0,15б.п. ↑	
MosPrime	6,24	0б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	223	149 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 511	0,09% ↑	8,8 ↑
DOW	13 458	-0,75% ↓	10,1 ↑
S&P500	1 442	-1,05% ↓	14,6 ↑
Bovespa	60 501	-2,28% ↓	6,6 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	110,55	0,13% ↑	2,8 ↑
Gold	1763,83	-0,01% ↓	11,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Большую часть вторника российский рынок еврооблигаций оставался позитивно настроенным, чему способствовала стабилизация внешнего фона, благодаря выходящим данным макроэкономической статистики. Изменились настроения во второй половине дня, рынок развернулся. Поводом послужило выступление главы ФРБ Филадельфии Ч. Пlossера, спровоцировавшее волну разочарования в новых стимулирующих мерах. Таким образом, сегодня мы можем увидеть умеренно негативную динамику котировок российского внешнедолгового рынка, не успевшего отыграть произошедшее вчера изменение новостного фона.

Рублевые облигации

Интерес игроков сосредоточен в первичном секторе, эмитенты интенсифицировали размещение новых займов. Минюст подписал и опубликовал приказ о допуске иностранных депозитариев на внутренний рынок, что вызывает новый виток ожиданий притока средств иностранных инвесторов. Сегодня внимание игроков будет привлечено к аукциону Минфина.

Макроэкономика, стр. 4

По оценке Минэкономразвития, в августе ВВП вырос на 2,8% г/г против 3,0% г/г месяцем ранее; НЕЙТРАЛЬНО

Неутешительный показатель роста ВВП соответствует слабой динамике розничной торговли и инвестиций в июле и августе.

Корпоративные новости, стр. 4

Банк Русский стандарт с 27 сентября начнет встречи с инвесторами в США и Европе

Кредит Европа Банк начал премакретинг облигаций серии БО-03 на 5 млрд руб

Газпромбанк подготовил программу заимствований на внутреннем долговом рынке объемом 130 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

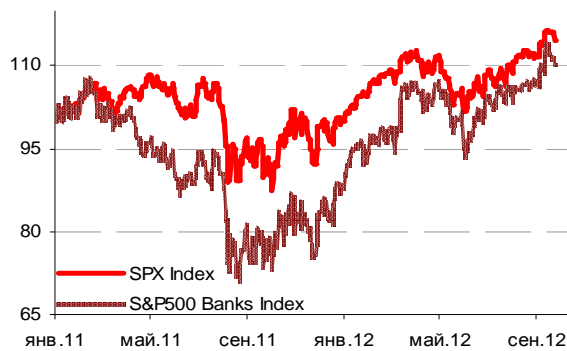
- Минфин сегодня проведет аукцион по размещению 5-летних ОФЗ 25080 на 20 млрд руб; предполагаемый диапазон доходности 7,50-7,55% годовых
- Fitch повысило рейтинг Якутии до "BBB-" со "стабильным" прогнозом
- АФК Система готовит три выпуска биржевых облигаций суммарным объемом 30 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала облигации Волга-Спорт объемом 1,9 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала облигации серии 07 ОАО «Главная дорога» на 1,4 млрд руб
- ГС Сухого в рамках оферты выкупили 15,6% выпуска облигаций серии 01
- ТКБ выкупил по оферте 12,7% выпуска облигаций серии 02
- ФБ ММВБ с 26 сентября начинает вторичные торги облигациями ТрансФин-М, МКБ и Первобанка

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

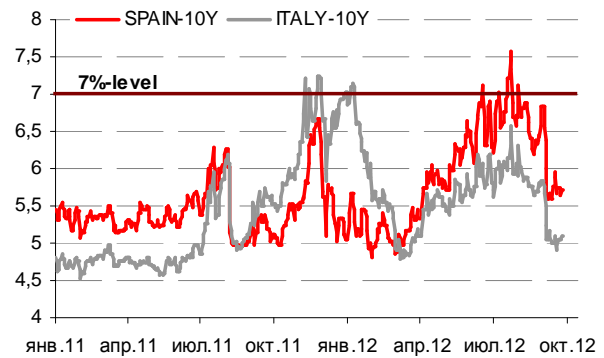
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	22,40	-0,38 ↓	BofA CDS 5Y	184	6 ↑
3M Euribor - OIS 3M	13,85	-0,35 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	247	7 ↑
Portugal CDS 5Y	475	-14 ↓	Citigroup CDS 5Y	184	7 ↑
Italy CDS 5Y	334	9 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	161	2 ↑
Spain CDS 5Y	363	8 ↑	Societe Generale CDS 5Y	226	1 ↑
			Unicredit CDS 5Y	361	5 ↑

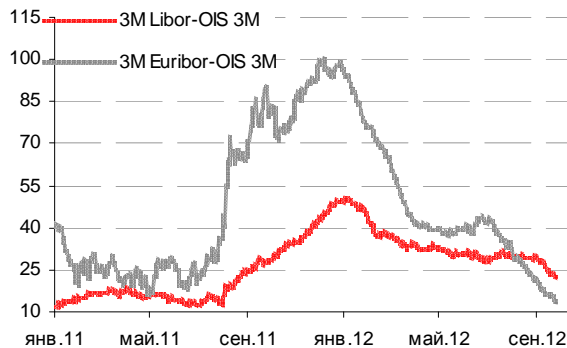
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



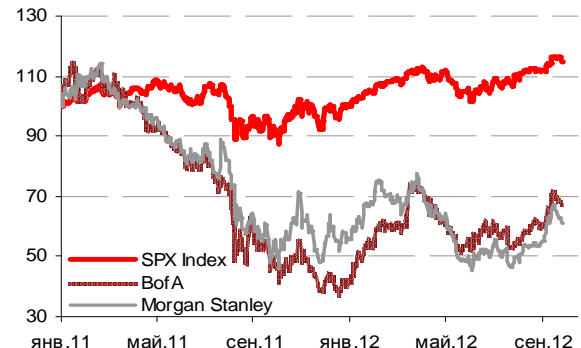
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



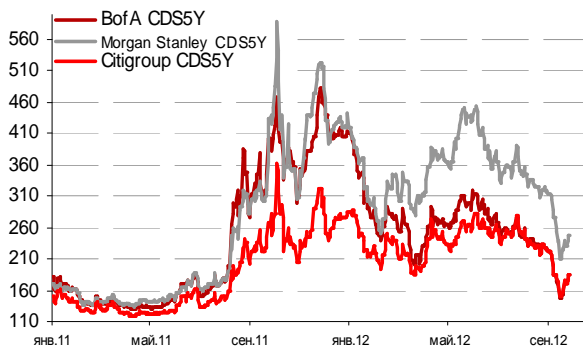
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



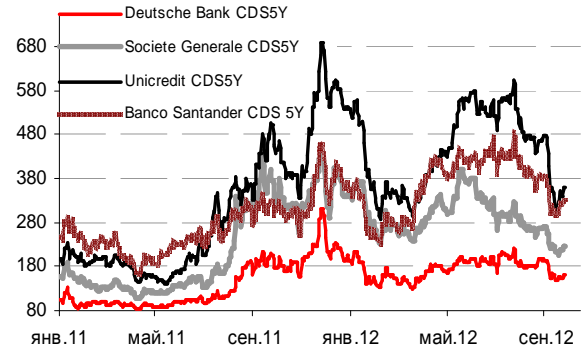
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Большую часть вторника российский рынок еврооблигаций оставался позитивно настроенным, чему способствовали выходящие данные макроэкономической статистики. Так, поддержку рынку оказывали цифры по рынку жилья США, где индексы отразили рост цен в июле сверх ожиданий, а также показатели по уровню потребительского доверия в текущем месяце. Индекс доверия потребителей к экономике США вырос в сентябре до 70,3 пункта - максимального уровня за семь месяцев (по пересмотренным данным, в августе значение показателя составляло 61,3 пункта, а не 60,6 пунктов, в текущем месяце ожидался рост индекса 63,1 пункта).

По итогам дня цены Rus-30 вернулись к отметке 125% от номинала (+15 б.п.), схожую динамику показали остальные выпуски суверенной кривой, за исключением нового длинного выпуска Rus-42, который вырос на 75 б.п. (118,5% от номинала). Риск на Россию CDS 5Y торговался практически без изменений на уровне 149 б.п.

Изменились настроения во второй половине дня, и рынок развернулся. Поводом послужило выступление главы ФРБ Филадельфии Ч. Пlossера, спровоцировавшее волну разочарования в новых стимулирующих мерах. Спрос в UST восстановился (Фед также выходил на рынок с покупками на участке кривой 8-10лет). Доходность UST-10 снизилась по итогам дня до 1,67% годовых. К тому же беспокойство инвесторов вызывают демонстрации, переросшие в противостояние с полицией, прошедшие вчера вечером в Испании. Напомним, в четверг страна должна представить новый бюджет и планы сокращений госрасходов, а на следующий день должны быть обнародованы результаты стресс-тестов банковской системы. Таким образом, сегодня с открытия мы можем увидеть умеренно негативную динамику котировок российского внешнедолгового рынка, не успевшего отыграть произошедшее вчера изменение новостного фона.

Сегодня французское Национальное статистическое управление Insee опубликует индекс доверия потребителей к экономике страны в сентябре. В Германии выйдут предварительные данные об изменении потребительских цен за сентябрь. Министерство торговли США обнародует данные о продажах жилья на первичном рынке за август. Глава Бундесбанка Й.Вайдман и министр экономики и финансов Италии В. Грильи проведут пресс-конференцию. Глава ФРБ Чикаго Ч.Эванс выступит с речью. Министерство энергетики США опубликует еженедельный доклад о коммерческих запасах нефти, бензина и дистиллятов в стране.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга остается достаточно крепким, несмотря на практически полное отсутствие динамики котировок на вторичных торгах. Интерес игроков сосредоточен в первичном секторе. Как следствие, эмитенты интенсифицировали размещение новых займов. С одной стороны, компании опасаются возможного дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики на ближайшем заседании ЦБ. С другой стороны, Минюст подписал и опубликовал приказ о допуске иностранных депозитариев на внутренний рынок, что вызывает новый виток ожиданий притока средств иностранных инвесторов. Как следствие, планы о

размещении бондов в первой декаде октября уже обнародовали 8 эмитентов с суммарным объемом порядка 50 млрд руб.

Сегодня внимание игроков будет привлечено к аукциону Минфина – эмитент планирует размещать 5-летние ОФЗ на 20 млрд руб. С одной стороны, ситуация на денежном рынке несколько обострилась в период налоговых платежей. С другой, ожидание притока средств нерезидентов может усилить спрос на госбумаги, которые, в первую очередь, будут в фокусе внимания западных игроков.

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

Макроэкономика

По оценке Минэкономразвития, в августе ВВП вырос на 2,8% г/г против 3,0% г/г месяцем ранее; НЕЙТРАЛЬНО

По оценке МЭР, рост ВВП замедлился с 4,5% г/г в 1П12 и 3% г/г в июле до 2,8% г/г в августе. Данный факт не удивляет, учитывая слабый рост розничной торговли и инвестиций.

Замедление роста ВВП с 4,5% г/г в 1П12 обусловлено слабыми макроданными за июль и август. Кроме того, эффект высокой базы прошлого года и низкий урожай в этом году будут сдерживать темпы роста сельскохозяйственного сектора, на долю которого в прошлом году пришлось примерно 15% годового роста ВВП. С другой стороны, отметим, что оценка роста ВВП за июль повышена с 2,6% г/г до 3,0% г/г. Таким образом, точка зрения Минэкономразвития в целом опять соответствует нашему прогнозу роста ВВП на 3% в 2П12.

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

Корпоративные новости

Банк Русский стандарт с 27 сентября начнет встречи с инвесторами в США и Европе

Сообщается, что 27 сентября банк проведет встречи с инвесторами в Женеве и Цюрихе, 28 сентября – в Лондоне, 1 октября - в Бостоне и 2 октября - в Нью-Йорке. Банк намерен разместить долларовые субординированные еврооблигации. Бумаги планируется включить в капитал второго уровня. Организаторы: Goldman Sachs International, UBS Investment Bank и VTB Capital.

Кредит Европа Банк начал премакретинг облигаций серии БО-03 на 5 млрд руб

Размещение пройдет в формате бук-билдинг. Сбор заявок предполагается провести 2-5 октября, техническое размещение на ФБ ММВБ запланировано на 9 октября.

Срок обращения займа составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир ставки купона на срок до оферты установлен в диапазоне 9,75-10,25% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,99-10,51%.

Организаторы займа: Альфа-Банк, Сбербанк КИБ, Промсвязьбанк, Банк Зенит. Выпуск соответствует всем критериям Банка России для включения в Ломбардный список, отмечается в материалах к размещению.

Газпромбанк подготовил программу заимствований на внутреннем долговом рынке объемом 130 млрд руб

Банк планирует привлекать средства путем размещения как классических, так и биржевых облигаций. В частности, предполагается размещение облигаций серий 13-15 объемом эмиссии по 10 млрд руб каждая. Срок обращения классических облигаций составит 5, 7 и 10 лет соответственно, возможность досрочного погашения облигаций по требованию их владельцев и по усмотрению эмитента не предусмотрена.

Также Газпромбанк намерен разместить облигации серий БО-06 – БО-15 также объемом по 10 млрд руб каждой серии. Срок обращения биржевых облигаций составит 3 года. Возможность досрочного погашения облигаций по усмотрению эмитента не предусмотрена.

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
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,47	29.10.12	3,63%	105,40	0,09%	1,49%	3,44%	123	4,2	2,45	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,19	04.10.12	3,25%	105,04	0,03%	2,08%	3,09%	159	-0,5	4,15	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,66	24.01.13	11,00%	146,50	-0,06%	2,40%	7,51%	175	1,7	4,61	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,39	29.10.12	5,00%	115,00	0,13%	2,79%	4,35%	173	0,9	6,30	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,80	04.10.12	4,50%	111,34	0,15%	3,11%	4,04%	205	1,2	7,68	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,29	24.12.12	12,75%	194,12	0,15%	4,40%	6,57%	273	2,6	9,09	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,35	30.09.12	7,50%	125,01	0,16%	3,01%	6,00%	135	1,3	11,23	1 708	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,54	04.10.12	5,63%	118,52	0,75%	4,49%	4,75%	164	0,3	15,20	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,56	10.03.13	7,85%	107,48	-0,11%	6,21%	7,30%	--	--	4,43	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,63	20.10.12	5,06%	107,40	-0,07%	3,10%	4,72%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,55	03.02.13	8,75%	99,53	0,06%	8,93%	8,79%	--	--	--	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
Альфа-13	24.06.2013	0,72	24.12.12	9,25%	104,97	0,01%	2,47%	8,81%	220	-3,4	97	392	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	2,30	18.03.13	8,00%	108,54	0,08%	4,33%	7,37%	406	-4,3	283	600	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,89	22.02.13	6,30%	97,85	-0,08%	6,87%	6,44%	639	2,4	480	300	USD	B+ / Ba2 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	4,26	25.03.13	7,88%	108,53	-0,10%	5,88%	7,26%	540	2,6	381	1 000	USD	BB / Ba1 / BBB-
Альфа-19	26.09.2019	5,58	26.03.13	7,50%	101,57	0,03%	7,21%	7,38%	656	0,3	420	750	USD	/ Ba2 /
Альфа-21	28.04.2021	6,32	28.10.12	7,75%	106,49	-0,22%	6,74%	7,28%	567	6,6	395	1 000	USD	BB / Ba1 / BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,61	13.11.12	7,34%	103,04	-0,03%	2,45%	7,12%	218	1,9	95	500	USD	/ Ba2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,88	25.11.12	5,97%	102,55	0,07%	5,08%	5,82%	474	-2,6	359	300	USD	/ Ba3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	4,01	10.11.12	6,02%	99,98	0,02%	6,02%	6,02%	554	-0,3	395	400	USD	/ Ba3 / BBB-
ВТБ-12	31.10.2012	0,09	31.10.12	6,61%	100,43	-0,07%	1,92%	6,58%	165	53,3	42	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,29	04.03.13	6,47%	107,00	-0,17%	3,45%	6,04%	318	7,1	195	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,16	15.02.13	4,25%	104,66	-0,05%	2,78%	4,06%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,96	12.10.12	6,00%	104,65	-0,55%	4,85%	5,73%	436	14,2	277	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,66	29.11.12	6,88%	108,38	-0,24%	5,15%	6,34%	489	4,8	366	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	0,66	22.02.13	6,32%	106,16	-0,34%	5,00%	5,95%	473	7,1	350	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-35	30.06.2035	12,60	31.12.12	6,25%	106,91	0,24%	5,70%	5,85%	404	2,3	122	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,52	22.11.12	5,45%	108,88	-0,08%	3,55%	5,01%	290	2,4	115	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,96	13.02.13	5,38%	107,37	0,03%	3,54%	5,01%	306	-0,6	147	750	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,22	09.01.13	6,90%	117,79	-0,13%	4,20%	5,86%	313	5,0	141	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,58	05.01.13	6,03%	111,73	-0,08%	4,53%	5,39%	346	4,1	141	1 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,09	22.11.12	6,80%	117,66	-0,05%	4,96%	5,78%	329	4,9	56	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,35	27.11.12	5,13%	104,43	-0,07%	3,82%	4,91%	348	2,0	174	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,74	28.12.12	7,93%	104,38	-0,03%	2,05%	7,60%	179	1,9	56	443	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,08	15.12.12	6,25%	106,39	-0,01%	3,24%	5,87%	298	-0,3	175	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,78	23.03.13	6,50%	108,40	0,00%	3,52%	6,00%	317	-0,3	202	948	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,08	17.11.12	5,63%	104,05	-0,02%	4,64%	5,41%	416	0,6	257	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,25	03.11.12	7,25%	104,09	0,05%	6,48%	6,97%	583	-0,1	346	500	USD	BB+ / Ba1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	8,07	20.03.13	4,77%	101,65	-0,10%	4,56%	4,69%	289	5,6	144	500	USD	BBB / A3 / BBB
НОМОС-13	21.10.2013	1,02	21.10.12	6,50%	102,87	-0,04%	3,73%	6,32%	347	2,6	224	400	USD	/ Ba3 / BB /-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,79	26.10.12	10,00%	100,69	0,04%	9,85%	9,93%	920	0,0	745	500	USD	/ B1 / BB- /-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,78	15.01.13	10,75%	105,09	-0,02%	4,21%	10,23%	395	0,5	272	150	USD	NR /
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,49	25.10.12	6,20%	100,75	-0,01%	5,69%	6,15%	543	0,1	420	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	4,00	31.01.13	12,50%	103,01	-0,41%	11,72%	12,14%	1123	11,0	964	100	USD	NR / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,14	08.01.13	11,25%	107,81	0,08%	8,77%	10,44%	843	-2,7	728	200	USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,76	25.10.12	8,50%	100,37	0,11%	8,40%	8,47%	792	-2,7	632	400	USD	/ Ba2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	2,76	29.09.12	5,01%	100,74	0,00%	4,74%	4,97%	440	-0,1	325	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,80	21.10.12	11,00%	78,50	0,01%	19,65%	14,01%	1930	0,1	1815	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,62	16.11.12	7,18%	103,45	-0,03%	1,71%	6,94%	145	2,2	22	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,25	14.01.13	7,13%	106,10	-0,06%	2,33%	6,72%	206	3,2	83	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	4,04	15.11.12	6,30%	110,30	-0,09%	3,85%	5,71%	337	2,3	178	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,62	27.12.12	5,30%	106,00	-0,22%	4,02%	5,00%	337	5,6	162	850	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,69	29.11.12	7,75%	118,47	-0,11%	4,07%	6,54%	342	3,1	167	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3,30	03.12.12	6,00%	102,35	-0,10%	5,65%	5,86%	531	1,5	416	800	USD	/ Baa2 / BBB-

Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,85	16.12.12	7,73%	97,46	-0,13%	8,64%	7,93%	830	4,9	715	200	USD	B-/	B1	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,56	01.12.12	7,56%	96,15	-0,58%	8,67%	7,86%	819	16,9	660	200	USD	B-/	B1	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,48	11.01.13	9,25%	102,44	-0,10%	8,61%	9,03%	827	2,7	712	350	USD	B+/	Ba3	/B+
Сбербанк-13	15.05.2013	0,62	15.11.12	6,48%	103,24	-0,04%	1,34%	6,28%	108	4,2	-15	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,75	02.01.13	6,47%	103,72	-0,02%	1,57%	6,24%	130	1,2	7	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,60	07.01.13	5,50%	108,13	-0,05%	2,46%	5,09%	211	1,5	96	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,07	24.03.13	5,40%	107,84	-0,14%	3,50%	5,01%	302	3,6	142	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,97	07.02.13	4,95%	105,81	-0,09%	3,50%	4,68%	302	2,4	143	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,75	28.12.12	5,18%	105,46	-0,27%	4,24%	4,91%	359	5,6	123	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,33	07.02.13	6,13%	111,07	-0,01%	4,65%	5,51%	359	3,2	154	1 500	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,41	21.10.12	11,50%	102,48	-0,10%	9,75%	11,22%	948	6,7	825	175	USD	/	B2	/B
ТКС-15	18.09.2015	2,62	18.03.13	10,75%	100,06	-0,06%	10,73%	10,74%	1038	2,3	923	250	USD	/	/	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,68	18.01.13	10,51%	79,45	0,00%	16,91%	13,23%	1643	0,5	1483	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1,43	18.03.13	7,00%	103,53	-0,01%	4,50%	6,76%	424	0,3	301	500	USD	NR/	Ba3	/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	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0,20	09.12.12	4,56%	100,69	-0,01%	1,12%	4,53%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,43	01.03.13	9,63%	103,59	-0,01%	1,24%	9,29%	97	-2,7	-26	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,58	22.01.13	4,51%	102,14	-0,05%	0,73%	4,41%	47	6,5	-76	40	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,57	22.01.13	5,63%	102,53	-0,10%	1,11%	5,49%	85	14,5	-38	28	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,52	11.10.12	7,34%	103,30	0,01%	1,22%	7,11%	96	-5,9	-27	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,83	31.01.13	7,51%	105,20	-0,05%	1,29%	7,14%	103	4,1	-20	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,37	25.02.13	5,03%	104,74	-0,04%	1,61%	4,80%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,95	31.10.12	5,36%	106,47	0,01%	2,17%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,74	31.01.13	8,13%	110,52	-0,06%	2,26%	7,35%	200	2,5	77	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,52	01.06.13	5,88%	108,40	-0,05%	2,58%	5,42%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,15	04.02.13	8,13%	112,96	-0,05%	2,39%	7,19%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,94	29.11.12	5,09%	106,90	-0,24%	2,80%	4,76%	246	8,0	131	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,69	22.11.12	6,21%	112,05	-0,06%	3,10%	5,54%	261	1,6	102	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	4,05	22.03.13	5,14%	108,72	-0,08%	3,02%	4,72%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,42	02.11.12	5,44%	110,43	-0,07%	3,19%	4,93%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	4,13	15.03.13	3,76%	103,49	-0,06%	2,91%	3,63%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,60	13.02.13	6,61%	115,78	-0,04%	3,35%	5,70%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,54	11.10.12	8,15%	121,92	-0,18%	3,73%	6,68%	308	4,6	133	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	5,98	01.02.13	7,20%	113,02	-0,08%	2,99%	6,37%	192	5,3	20	400	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7,38	07.03.13	6,51%	117,35	-0,58%	4,26%	5,55%	319	11,1	114	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,87	19.01.13	4,95%	104,58	-0,60%	4,37%	4,73%	330	10,8	126	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,56	28.10.12	8,63%	141,02	-0,19%	5,39%	6,12%	372	6,0	99	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	13,10	16.02.13	7,29%	126,05	-0,30%	5,38%	5,78%	371	6,6	89	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	8,18	19.03.13	4,38%	99,91	-0,07%	4,39%	4,38%	272	5,2	127	1 500	USD	BBB-/ Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,97	05.11.12	6,38%	108,85	-0,04%	2,06%	5,86%	180	1,2	57	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,11	07.12.12	6,36%	113,85	-0,05%	3,16%	5,58%	268	1,3	108	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,69	05.11.12	7,25%	120,47	-0,26%	3,92%	6,02%	327	5,2	91	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,49	09.11.12	6,13%	112,85	-0,25%	4,24%	5,43%	317	6,9	144	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,42	07.12.12	6,66%	120,19	-0,22%	4,11%	5,54%	304	5,9	100	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,10	03.02.13	5,33%	106,84	-0,24%	3,16%	4,98%	281	7,6	166	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,66	03.02.13	6,60%	116,94	-0,34%	4,18%	5,65%	311	8,2	139	650	USD	/ Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,46	13.03.13	7,50%	103,00	-0,02%	1,00%	7,28%	73	0,8	-50	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,21	02.02.13	6,25%	109,02	0,04%	2,29%	5,73%	202	-2,4	79	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,38	18.01.13	7,50%	115,73	-0,03%	3,09%	6,48%	275	0,5	102	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,99	20.03.13	6,63%	113,86	-0,22%	3,28%	5,82%	279	5,6	120	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,63	13.03.13	7,88%	120,70	-0,10%	3,66%	6,52%	301	2,8	126	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,93	02.02.13	7,25%	121,12	-0,20%	3,91%	5,99%	285	6,4	112	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,40	05.03.13	5,67%	106,10	0,03%	1,38%	5,34%	112	-3,0	-11	1 300	USD	BBB/ Baa1 /

Металлургические

Евраз-13	24.04.2013	0,56	24.10.12	8,88%	103,76	-0,00%	2,28%	8,55%	202	-3,1	79	534 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-15	10.11.2015	2,76	10.11.12	8,25%	109,57	-0,07%	4,90%	7,53%	456	2,1	341	577 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,87	24.10.12	7,40%	104,25	-0,29%	6,31%	7,10%	583	7,7	424	600 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,38	24.10.12	9,50%	112,68	-0,01%	6,73%	8,43%	609	1,0	466	509 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,62	27.10.12	6,75%	100,45	-0,09%	6,65%	6,72%	600	2,7	425	850 USD	B+/	B1	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,24	23.12.12	7,75%	93,30	-0,01%	9,93%	8,31%	959	0,5	844	350 USD	B-/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,41	21.01.13	6,50%	102,35	-0,05%	5,80%	6,35%	532	1,8	373	750 USD	/	Ba3	/BB-
НЛМК-19	26.09.2019	6,00	26.03.13	4,95%	99,42	-0,03%	5,05%	4,98%	398	3,6	226	500 USD	BBB-/	(P)Baa3	/BBB-
Распадская-17	27.04.2017	3,83	27.10.12	7,75%	102,03	0,04%	7,22%	7,60%	674	-0,9	515	400 USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,82	29.01.13	9,75%	106,82	-0,06%	1,56%	9,13%	129	4,6	6	544 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-14	19.04.2014	1,44	19.10.12	9,25%	109,96	-0,04%	2,70%	8,41%	244	1,3	121	375 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-16	26.07.2016	3,45	26.01.13	6,25%	104,87	-0,19%	4,84%	5,96%	436	5,7	276	500 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-17	25.10.2017	4,31	25.10.12	6,70%	107,17	-0,18%	5,08%	6,25%	460	4,3	300	1 000 USD	BB+/	Ba1	/BB
ТМК-18	27.01.2018	4,43	27.01.13	7,75%	102,43	-0,05%	7,19%	7,57%	654	2,0	479	500 USD	B+/	B1	/

Телекоммуникационные

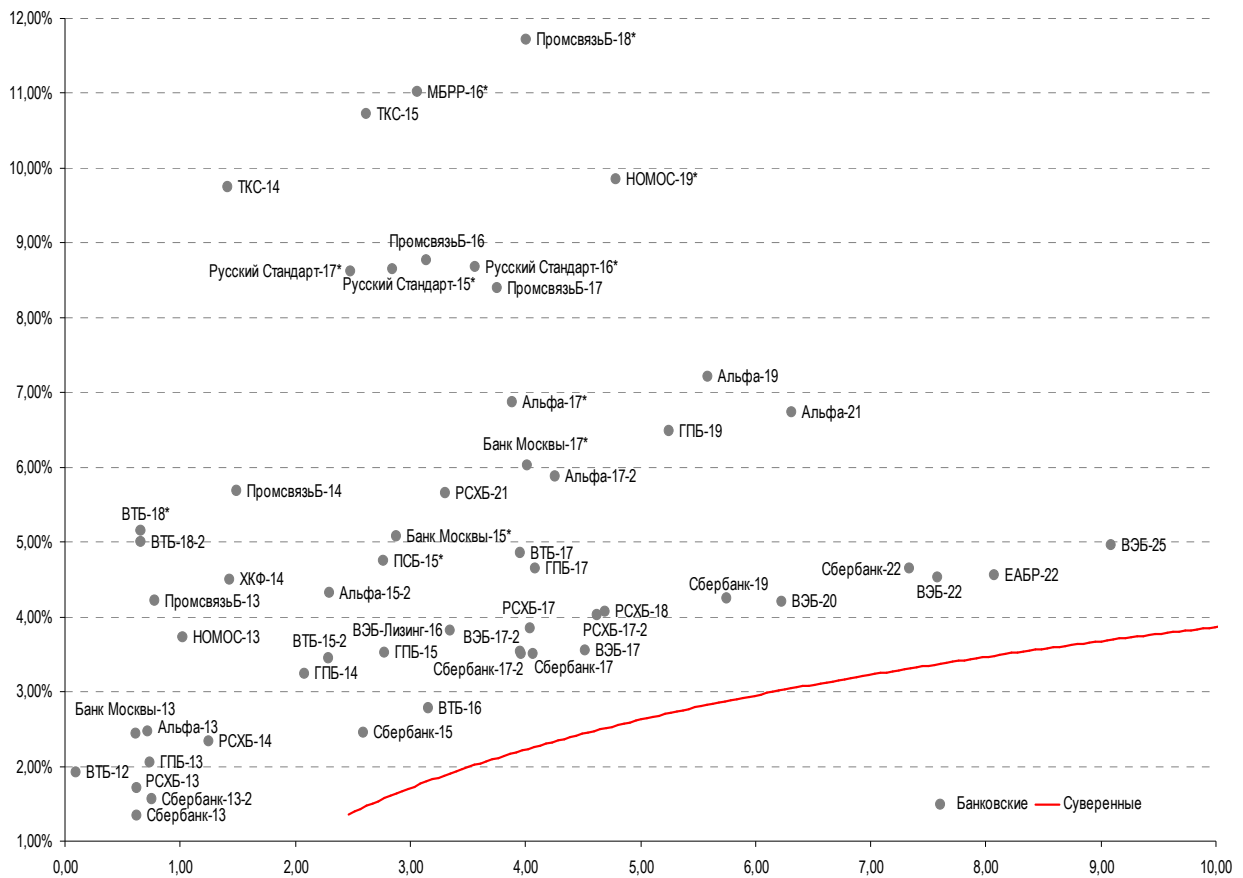
МТС-20	22.06.2020	5,90	22.12.12	8,63%	121,17	-0,19%	5,26%	7,12%	419	6,2	246	750 USD	BB/	Ba2	/BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,57	31.10.12	8,38%	103,47	-0,01%	2,45%	8,09%	219	-1,7	96	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,68	29.09.12	4,36%	100,88	-0,04%	3,85%	4,33%	358	1,6	235	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,18	23.11.12	8,25%	110,63	-0,03%	5,03%	7,46%	469	0,8	354	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	3,05	02.02.13	6,49%	105,59	-0,09%	4,67%	6,15%	432	2,7	318	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,93	01.03.13	6,25%	103,50	-0,15%	5,36%	6,04%	487	4,2	328	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,45	31.10.12	9,13%	114,85	-0,15%	5,96%	7,95%	531	3,9	356	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,31	02.02.13	7,75%	106,89	-0,17%	6,66%	7,25%	559	5,8	386	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,96	01.03.13	7,50%	105,00	-0,19%	6,78%	7,15%	571	5,8	398	1 500 USD	BB/	Ba3	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	6,13	03.11.12	7,75%	112,99	-0,02%	5,72%	6,86%	466	3,4	293	1 000 USD	BB-/	Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	1,95	17.11.12	8,88%	111,26	-0,07%	3,38%	7,98%	311	2,8	188	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,34	17.11.12	6,95%	104,99	-0,13%	6,03%	6,62%	538	3,2	301	500 USD	BB/	/	/BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,26	19.03.13	10,00%	102,50	0,00%	8,85%	9,76%	859	-0,4	736	101 USD	NR/	/	/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,71	09.11.12	9,75%	104,56	0,78%	8,08%	9,32%	773	-29,2	658	150 USD	B/	/	/
РЖД-17	03.04.2017	3,98	03.10.12	5,74%	111,38	-0,15%	3,03%	5,15%	254	3,9	95	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,43	05.10.12	5,70%	111,75	-0,31%	4,19%	5,10%	312	7,2	108	1 000 USD	BBB/	Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,60	03.02.13	7,70%	105,76	0,25%	5,49%	7,28%	514	-10,2	399	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,42	27.10.12	5,38%	100,83	-0,42%	5,19%	5,33%	454	10,3	311	800 USD	/	Ba2	/BB+

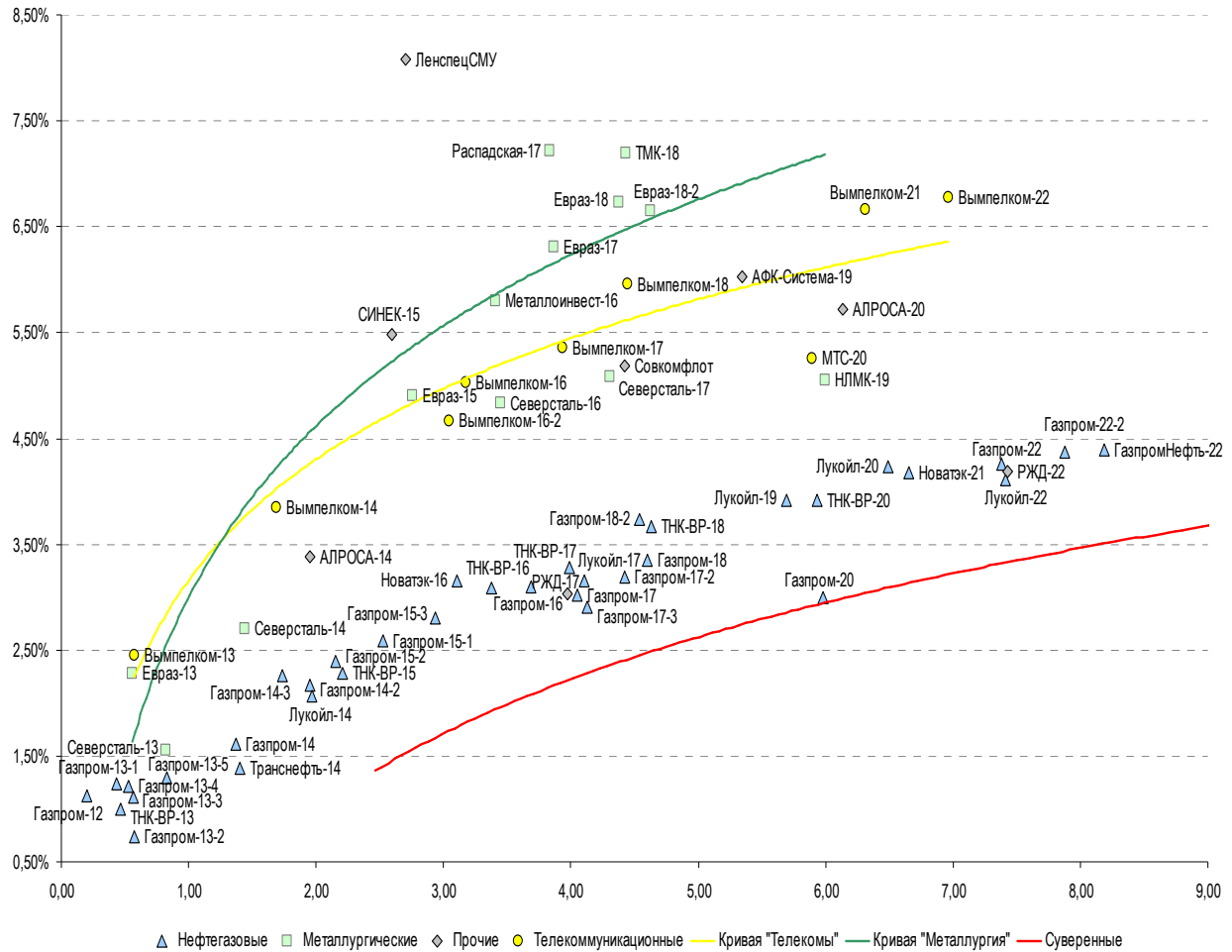
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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 Торговые операции	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896 Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, 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, 2012 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 Alfortma Capital Markets, Inc. (далее «Alfortma»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfortma 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 Alfortma в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.