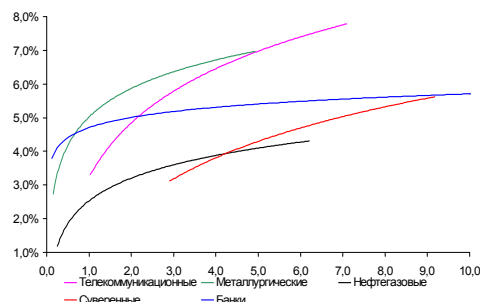
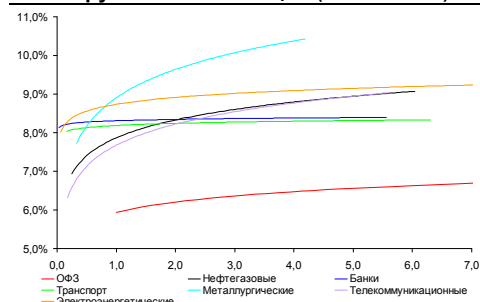


## Рынок валютных облигаций



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                   | 2,25     | 1,626.п. ↑  |         |
| 30-YR UST, YTM                   | 3,34     | 3,406.п. ↓  |         |
| Russia-30                        | 118,29   | -0,27% ↓    | 4,16    |
| Rus-30 spread                    | 191      | 36.п. ↑     |         |
| Bra-40                           | 132,23   | -0,01% ↓    | 8,08    |
| Tur-30                           | 168,45   | 0,00% ↑     | 5,70    |
| Mex-34                           | 129,07   | -0,04% ↓    | 4,65    |
| CDS 5 Russia                     | 178,17   | 06.п. ↑     |         |
| CDS 5 Gazprom                    | 236      | 106.п. ↑    |         |
| CDS 5 Brazil                     | 117      | -46.п. ↓    |         |
| CDS 5 Turkey                     | 220      | -46.п. ↓    |         |
| CDS 5 Greece                     | 25 423   | 06.п. ↑     |         |
| CDS 5 Portugal                   | 1 197    | -26.п. ↓    |         |
| <b>Валютный и денежный рынок</b> |          |             |         |
|                                  |          |             | YTD%    |
| \$/Руб. ЦБР                      | 29,2311  | -0,59% ↓    | -3,2 ↓  |
| \$/Руб.                          | 28,9538  | -1,11% ↓    | -11,3 ↓ |
| EUR/\$                           | 1,3352   | 0,62% ↑     | 3,0 ↑   |
| Ruble Basket                     | 33,3328  | -0,82% ↓    | 9,5 ↑   |
| <b>Imp rate</b>                  |          |             |         |
| NDF \$/Rub 6M                    | 5,52%    | 0,09 ↑      |         |
| NDF \$/Rub 12M                   | 5,64%    | 0,07 ↑      |         |
| NDF \$/Rub 3Y                    | 6,00%    | 0,02 ↑      |         |
| FWD €/Rub 3m                     | 39,1750  | -0,51% ↓    |         |
| FWD €/Rub 6m                     | 39,7058  | -0,51% ↓    |         |
| FWD €/Rub 12m                    | 40,7832  | -0,49% ↓    |         |
| 3M Libor                         | 0,4727   | -0,056.п. ↓ |         |
| Libor overnight                  | 0,1530   | 0,156.п. ↑  |         |
| MosPrime                         | 5,80     | 16.п. ↑     |         |
| Прямое репо с ЦБ, млрд           | 268      | 210 ↑       |         |
| <b>Фондовые индексы</b>          |          |             |         |
|                                  |          |             | YTD%    |
| RTS                              | 1 713    | 2,66% ↑     | 24,1 ↑  |
| DOW                              | 13 242   | 1,23% ↑     | 8,4 ↑   |
| S&P500                           | 1 417    | 1,39% ↑     | 12,6 ↑  |
| Bovespa                          | 66 685   | 1,32% ↑     | 17,5 ↑  |
| <b>Сырьевые товары</b>           |          |             |         |
| Brent spot                       | 126,08   | 0,17% ↑     | 17,2 ↑  |
| Gold                             | 1688,98  | 1,49% ↑     | 7,1 ↑   |

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

### Комментарий по долговому рынку, стр. 3

#### Валютные облигации

Коррекционный тренд прошлой недели ослаб, настроения на рынке в понедельник стабилизировались. Статистические данные США лишний раз доказали преждевременность дискуссий о более раннем сворачивании стимулирующей политики (о чем также открыто заявил глава ФРС США Б. Бернанке в своем вчерашнем выступлении). Несмотря на заявление S&P, интерес к новому суверенному размещению РФ остается довольно высоким.

#### Рублевые облигации

В понедельник торговая активность на рублевом рынке облигаций оставалась пониженной. Основная часть торгов вновь пришлась на госсектор, где цены продемонстрировали умеренный рост. Несмотря на формирование умеренно позитивного тренда, фактор ликвидности продолжит сковывать активность на внутреннем рынке до начала нового месяца.

### Макроэкономика, стр. 4

**S&P может снизить суверенный рейтинг России на три ступени в случае снижения цен на нефть до \$60/барр; НЕГАТИВНО**

Мы разделяем беспокойство рейтингового агентства, поскольку равновесная цена для российского бюджета и счета текущих операций выросла с \$60/барр до \$90-100/барр за последние три года.

**Минфин планирует размещать свободные средства ежедневно; НЕГАТИВНО**

Хотя это может принести облегчение с точки зрения ликвидности, это также может способствовать усилению рисков при росте кредитования.

### Корпоративные новости, стр. 5

**РФ планирует разместить долларовые еврооблигации траншами на 5, 10 и 30 лет**

**РЖД планируют разместить еврооблигации в долларах, а также рублевые облигации с купоном, привязанным к инфляции**

**АИЖК откроет книгу заявок на выпуск облигаций серии A21, ориентир по ставке купона - 8,7-8,8% годовых**

#### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

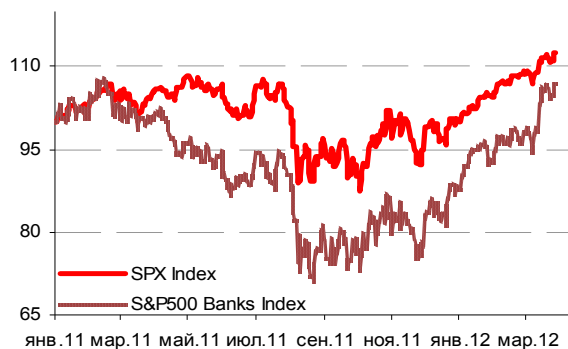
- ВЭБ 29 марта проведет депозитный аукцион на 40 млрд руб сроком на 347 дней
- “Ростелеком” принял решение о размещении пяти выпусков классических и восьми выпусков биржевых облигаций общим объемом 100 млрд руб
- Fitch присвоило выпускам рублевых облигаций ВТБ серий БО-03 и БО-04 рейтинги “BBB”

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

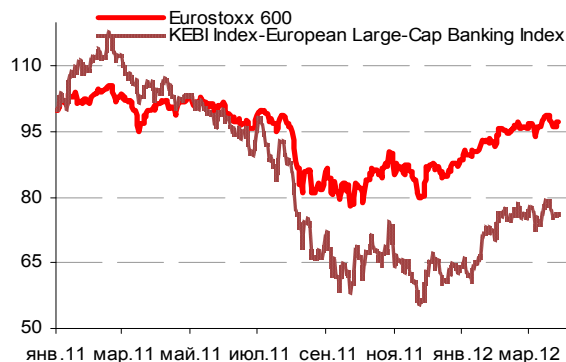
#### Ключевые кризисные индикаторы

|                     | заккрытие, б.п. | Δ       |                         | заккрытие, б.п. | Δ     |
|---------------------|-----------------|---------|-------------------------|-----------------|-------|
| 3M Libor-OIS 3M     | 34,22           | 0,00    | BofA CDS 5Y             | 202             | -14 ↓ |
| 3M Euribor - OIS 3M | 44,10           | -0,65 ↓ | Morgan Stanley CDS 5Y   | 299             | -12 ↓ |
| Portugal CDS 5Y     | 1 197           | -2 ↓    | Citigroup CDS 5Y        | 193             | -5 ↓  |
| Italy CDS 5Y        | 370             | -10 ↓   | Deutsche Bank CDS 5Y    | 147             | -6 ↓  |
|                     |                 |         | Societe Generale CDS 5Y | 258             | -9 ↓  |
| Spain CDS 5Y        | 423             | -8 ↓    | Unicredit CDS 5Y        | 331             | -15 ↓ |

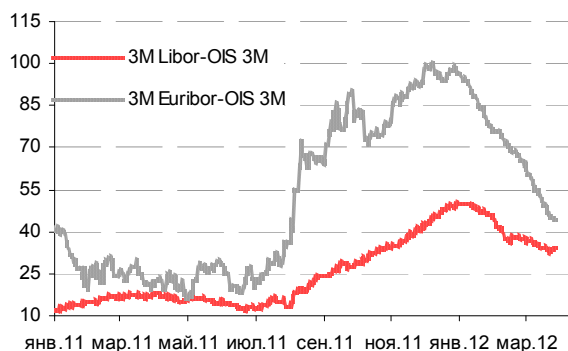
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



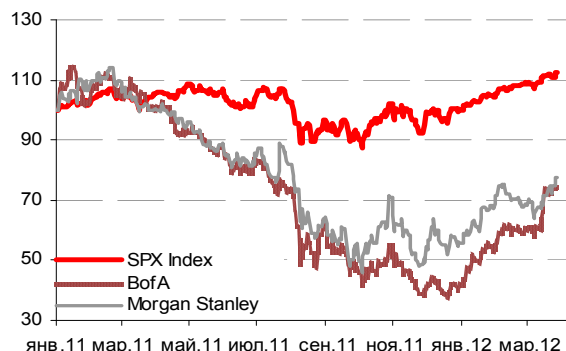
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



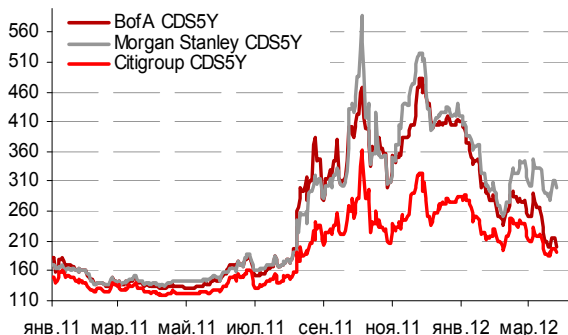
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



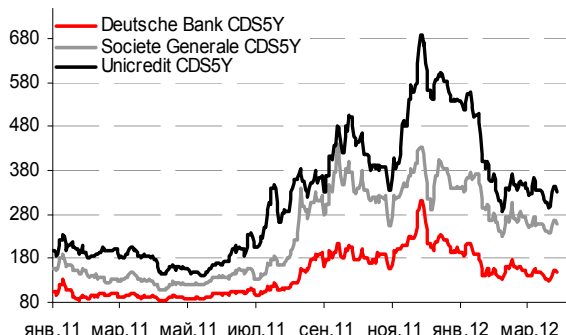
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## **Комментарий по долговому рынку**

### **Валютные облигации**

Коррекционный тренд прошлой недели ослаб, настроения на рынке в понедельник стабилизировались. Рост склонности к риску поддержала новость о том, что Германия на неделе может одобрить параллельное существование сразу двух антикризисных фондов - Европейского фонда финансовой стабильности (EFSF) и Европейского механизма стабильности (ESM), который должен быть сформирован к 1 июля.

Статистические данные США лишний раз доказали преждевременность дискуссий о более раннем сворачивании стимулирующей политики (о чем также открыто заявил глава ФРС США Б. Бернанке в своем вчерашнем выступлении). Данные по рынку жилой недвижимости продолжают разочаровывать - объем незавершенных сделок в феврале снизился на 0,5%м/м (ожидался рост на 1%). Хуже ожиданий также оказался индекс производственной активности от ФРБ Далласа (10,8 пункта против прогнозируемых 17 пунктов). Настроил рынок на возобновление покупок Б. Бернанке, заверивший инвесторов, что мягкая кредитно-денежная политика ФРС является необходимым условием стимулирования роста американской экономики и снижения уровня безработицы, недавний спад которой может оказаться лишь временным явлением.

Активность эмитентов на российском рынке, как мы отмечали ранее, возрастает, и в дальнейшем будет определяться итогами размещения суверенного выпуска. Россия планирует разместить еврооблигации, номинированные в долларах США, тремя траншами со сроками обращения 5, 10 и 30 лет. Road show РФ должно завершиться сегодня, прайсинг намечен на середину текущей недели. Несмотря на предупреждение агентства S&P (вкпе с мнением агентства Fitch, высказанным несколько ранее), общий интерес инвесторов к новым суверенным выпускам выглядит довольно высоким. В преддверии нового предложения котировки Rus-30 снизились примерно на 0,3% (118,3% от номинала). В целом, цены российских еврооблигаций продолжают консолидироваться около достигнутых ранее уровней. Доходность UST-10 выросла до 2,25% годовых, спреды российских еврооблигаций с базовыми активами также несколько расширились. Сегодня организация Conference Board опубликует значение индекса доверия потребителей к экономике США в марте, а также пройдет размещение 2-летних UST.

### **Рублевые облигации**

В понедельник торговая активность на рублевом рынке облигаций оставалась пониженной. Основная часть торгов вновь пришлась на госсектор, где цены продемонстрировали умеренный рост (в пределах 0,25%). В корпоративном сегменте стоит отметить сохранившейся давление на котировки Мечела (около 0,5 п.п.). Несмотря на ухудшение ситуации с рублевой ликвидностью, на внутреннем рынке начинает формироваться слабая повышательная тенденция, чему способствует текущий уровень нефтяных котировок и укрепляющийся рубль. Тем не менее, рынок внутреннего долга, вероятно, останется низколиквидным до начала апреля.

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

---

**Макроэкономика****S&P может снизить суверенный рейтинг России на три ступени в случае снижения цен на нефть до \$60/барр; НЕГАТИВНО**

Рейтинговое агентство S&P заявило вчера, что в случае снижения цен на нефть до уровня \$60/барр, суверенный рейтинг России может быть снижен на 3 ступени. Мы считаем, что такое резкое снижение рейтинга является реакцией агентства на рост зависимости бюджета и платежного баланса от цен на нефть в последние три года.

Цена \$60/барр является важным уровнем для России, поскольку он соответствует равновесной цене для бюджета и счета текущих операций в 2008 г. В 2012 г. равновесная для федерального бюджета цена составит уже \$118/барр, согласно прогнозам Минфина. Даже если цена останется на уровне около \$100/105/барр, в случае более слабого рубля, чем предполагают официальные прогнозы, она все равно будет намного выше уровня 2008 г. Равновесная для счета текущих операций цена за тот же период выросла до \$90/барр. Рост зависимости России от цен на нефть вызывает особое беспокойство, поскольку ВВП вернулся на уровень 2008 г. только в 2011 г., и экономика показывает достаточно скромные темпы экономического роста – всего 4.3%. В результате, сложно давать какие-либо комментарии в отношении серьезности действий S&P в случае резкого снижения нефтяных котировок. В целом же, мы разделяем обеспокоенность в отношении повышения зависимости России от цен на нефть.

**Минфин планирует размещать свободные средства ежедневно; НЕГАТИВНО**

Российское Министерство финансов планирует более активно размещать депозиты в российских банках. В то время как до настоящего момента размещение депозитов производилось в лучшем случае еженедельно, теперь ожидается ежедневное размещение. Мы считаем, что в то время как в краткосрочной перспективе такой шаг может рассматриваться как некоторое облегчение для банковского сектора, учитывая сложную ситуацию с ликвидностью, в долгосрочной перспективе это может способствовать увеличению зависимости роста в банковском секторе от Министерства финансов. На конец прошлого года Министерство финансов и ЦБ фондировали около 5% общих активов банковского сектора – этот уровень сравним с вливаниями ЕЦБ в европейский банковский сектор. Тем не менее, если в ЕС это является средством борьбы с банковским кризисом, в России, по всей видимости, государственное фондирование становится источником сохраняющегося роста кредитования. Эта поддержка, в частности, способствует сохранению быстрого роста розничного кредитования, который даже ускорился с 36% в конце 2011 г. до 39% в феврале 2012 г. Мы считаем, что ежедневное размещение свободной бюджетной ликвидности Министерства финансов на депозитах банков предоставит им дополнительную поддержку, которую сложно будет отнять в будущем. Этот шаг подтверждает наше мнение, что роль банков в финансировании экономического роста останется значительной, тем не менее, это вызовет усиление сомнений относительно качества кредитного портфеля в будущем, поскольку экономическая конъюнктура недостаточно сильна, чтобы обеспечить устойчивый спрос на кредиты. В целом, мы бы предпочли более активную роль ЦБ в поддержке банковской ликвидности, и крайне осторожно относимся к идее использования средств Минфина.

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

---

**Корпоративные новости****РФ планирует разместить долларовые еврооблигации траншами на 5, 10 и 30 лет**

Россия планирует разместить суверенные еврооблигации, номинированные в долларах США, тремя траншами со сроками обращения 5, 10 и 30 лет. Первоначальные ориентиры доходности для выпусков составляют UST5Y+235 б.п., UST10Y+245 б.п., UST30Y+265 б.п., что соответствует уровням в 3,43% годовых, 4,7% годовых и 5,99% годовых. Размер траншей пока не определен. Прайсинг намечен на середину текущей недели. Размещение пройдет по правилам 144A/RegS. Встречи с инвесторами, в которых участвуют представители Минфина РФ и Банка России, заканчиваются во вторник, в тот же день, вероятно, будет открыта книга заявок. В завершающей фазе road show планирует принять участие министр финансов РФ Антон Силуанов. Организаторами выпуска выступают BNP Paribas, Citigroup, Deutsche Bank, "Тройка Диалог" и "ВТБ Капитал".

**РЖД планируют разместить еврооблигации в долларах, а также рублевые облигации с купоном, привязанным к инфляции**

Следом за размещением новых суверенных выпусков РЖД могут разместить транш долларовых еврооблигаций. Параметры выпуска будут зависеть от итогов размещения Минфина.

После 15 мая РЖД могут разместить рублевые облигации с купоном, привязанным к инфляции. Объем выпуска может составить 10-15 млрд рублей, бумаги ориентировочно будут размещаться на срок до 15 лет. Ставка доходности по таким облигациям будет рассчитываться исходя из данных Федеральной службы государственной статистики РФ по итогам последних 6 месяцев до выплаты полугодового купона. Компанию устраивала бы ставка на уровне инфляции в 5,5-6% (такой прогноз заложен на 2012 год) плюс 150-200 б.п. доходности.

**АИЖК откроет книгу заявок на выпуск облигаций серии А21, ориентир по ставке купона - 8,7-8,8% годовых**

АИЖК 2 апреля откроет книгу заявок на облигации серии А21 объемом 15 млрд руб. Размещение будет проходить в формате book-building. Ориентир по ставке купона находится в диапазоне 8,7-8,8% годовых. Дата погашения выпуска 15 февраля 2020 г.

Погашение облигаций гарантировано государственной гарантией РФ, по выпуску предусмотрены ежеквартальные выплаты купонного дохода. График амортизации предусматривает погашение займа частями. Колл-опцион (амортизация по усмотрению эмитента) назначен на 15.02.2014 г. - 35% от номинала, 15.02.2015 г. - 25% от номинала. Облигации АИЖК-21 полностью удовлетворяют требованиям ЦБ РФ о включении в ломбардный список. Организаторы: Райффайзенбанк, ВЭБ Капитал, ВТБ Капитал.

**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 | Спред к сувер. евро-облиг. | Объем выпуска млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/Fitch |
|----------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|----------------------------|---------------|-------------------|-------------|----------------------------|-------------------|--------|---------------------------|
| <b>Суверенные</b>    |              |               |                   |               |               |            |                            |               |                   |             |                            |                   |        |                           |
| Россия-15            | 29.04.2015   | 2,91          | 29.04.12          | 3,63%         | 103,99        | -0,08%     | 2,28%                      | 3,49%         | 175               | 4,4         | 2,88                       | 2 000             | USD    | / Baa1 / BBB              |
| Россия-18            | 24.07.2018   | 4,93          | 24.07.12          | 11,00%        | 140,07        | -0,08%     | 3,81%                      | 7,85%         | 273               | 2,9         | 4,84                       | 3 466             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| Россия-18(руб)       | 10.03.2018   | 4,88          | 10.09.12          | 7,85%         | 104,62        | -0,09%     | 6,89%                      | 7,50%         | —                 | —           | —                          | 90 000            | RUB    | BBB+ / Baa1 / BBB         |
| Россия-20            | 29.04.2020   | 6,67          | 29.04.12          | 5,00%         | 106,35        | -0,48%     | 4,07%                      | 4,70%         | 243               | 8,2         | 6,54                       | 3 500             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| Россия-28            | 24.06.2028   | 9,17          | 24.06.12          | 12,75%        | 178,71        | -0,42%     | 5,41%                      | 7,13%         | 316               | 3,0         | 8,93                       | 2 500             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| Россия-30            | 31.03.2030   | 5,35          | 31.03.12          | 7,50%         | 118,29        | -0,27%     | 4,16%                      | 6,34%         | 191               | 3,4         | 10,94                      | 17 717            | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| <b>Муниципальные</b> |              |               |                   |               |               |            |                            |               |                   |             |                            |                   |        |                           |
| Москва-16            | 20.10.2016   | 4,11          | 20.10.12          | 5,06%         | 103,27        | 0,03%      | 4,25%                      | 4,90%         | —                 | —           | —                          | 407               | EUR    | BBB / Baa1 / BBB          |
| Беларусь-15          | 03.08.2015   | 2,92          | 03.08.12          | 8,75%         | 93,57         | 0,08%      | 11,09%                     | 9,35%         | —                 | —           | —                          | 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-12             | 25.06.2012   | 0,24          | 25.06.12          | 8,20%         | 101,34        | -0,06%     | 2,63%                      | 8,09%         | 229               | 19,6        | -426                       | 500               | USD    | BB / Ba1 / BB+            |
| Альфа-13             | 24.06.2013   | 1,18          | 24.06.12          | 9,25%         | 106,31        | -0,00%     | 3,98%                      | 8,70%         | 363               | 0,3         | -291                       | 392               | USD    | BB / Ba1 / BB+            |
| Альфа-15-2           | 18.03.2015   | 2,71          | 18.09.12          | 8,00%         | 105,71        | -0,05%     | 5,88%                      | 7,57%         | 535               | 3,4         | -101                       | 600               | USD    | BB / Ba1 / BB+            |
| Альфа-17*            | 22.02.2017   | 4,25          | 22.08.12          | 6,30%         | 94,15         | -0,03%     | 7,75%                      | 6,69%         | 695               | 2,5         | 87                         | 300               | USD    | B+ / Ba2 / BB             |
| Альфа-17-2           | 25.09.2017   | 4,58          | 25.09.12          | 7,88%         | 103,48        | -0,03%     | 7,10%                      | 7,61%         | 601               | 2,0         | 21                         | 1 000             | USD    | BB / Ba1 / BB+            |
| Альфа-21             | 28.04.2021   | 6,47          | 28.04.12          | 7,75%         | 99,23         | -0,35%     | 7,87%                      | 7,81%         | 623               | 6,4         | 380                        | 1 000             | USD    | BB / Ba1 / BB+            |
| Банк Москвы-13       | 13.05.2013   | 1,08          | 13.05.12          | 7,34%         | 103,76        | 0,01%      | 3,89%                      | 7,07%         | 354               | -0,7        | -300                       | 500               | USD    | / Ba2 / BBB-              |
| Банк Москвы-15*      | 25.11.2015   | 3,28          | 25.05.12          | 5,97%         | 99,60         | 0,10%      | 6,09%                      | 5,99%         | 555               | -1,5        | -80                        | 300               | USD    | / Ba3 / BB+               |
| Банк Москвы-17*      | 10.05.2017   | 0,12          | 10.05.12          | 6,81%         | 98,38         | 0,51%      | 7,19%                      | 6,92%         | 684               | -10,8       | 30                         | 400               | USD    | / Ba3 / BB+               |
| ВТБ-12               | 31.10.2012   | 0,58          | 30.04.12          | 6,61%         | 102,96        | 0,14%      | 1,56%                      | 6,42%         | 121               | -25,5       | -533                       | 1 054             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| ВТБ-15-2             | 04.03.2015   | 2,72          | 04.09.12          | 6,47%         | 105,78        | 0,13%      | 4,35%                      | 6,11%         | 381               | -3,4        | -254                       | 1 250             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| ВТБ-16               | 15.02.2016   | 3,65          | 15.02.13          | 4,25%         | 104,53        | 0,10%      | 2,99%                      | 4,07%         | —                 | —           | —                          | 193               | EUR    | BBB / Baa1 / BBB          |
| ВТБ-18*              | 29.05.2018   | 1,12          | 29.05.12          | 6,88%         | 105,97        | 0,09%      | 5,71%                      | 6,49%         | 537               | -0,5        | -118                       | 1 706             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| ВТБ-18-2             | 22.02.2018   | 1,13          | 22.08.12          | 6,32%         | 101,26        | 0,07%      | 6,06%                      | 6,24%         | 571               | -0,3        | -83                        | 750               | USD    | BBB / Baa1 /              |
| ВТБ-35               | 30.06.2035   | 12,63         | 30.06.12          | 6,25%         | 104,89        | -0,05%     | 5,86%                      | 5,96%         | 361               | -1,3        | 46                         | 693               | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| ВЭБ-17               | 22.11.2017   | 4,87          | 22.05.12          | 5,45%         | 103,55        | -0,02%     | 4,73%                      | 5,26%         | 364               | 1,9         | -216                       | 600               | USD    | BBB / / BBB               |
| ВЭБ-17-2             | 13.02.2017   | 4,34          | 13.08.12          | 5,38%         | 103,54        | 0,06%      | 4,56%                      | 5,19%         | 347               | 0,0         | -233                       | 750               | USD    | / Baa1e / BBB             |
| ВЭБ-20               | 09.07.2020   | 6,45          | 09.07.12          | 6,90%         | 109,57        | -0,29%     | 5,45%                      | 6,30%         | 381               | 5,5         | 138                        | 1 600             | USD    | BBB / / BBB               |
| ВЭБ-25               | 22.11.2025   | 9,06          | 22.05.12          | 6,80%         | 106,69        | -0,33%     | 6,07%                      | 6,37%         | 382               | 2,0         | 67                         | 1 000             | USD    | BBB / / BBB               |
| ВЭБ-Лизинг-16        | 27.05.2016   | 3,75          | 27.05.12          | 5,13%         | 101,17        | -0,02%     | 4,81%                      | 5,07%         | 400               | 2,3         | -208                       | 400               | USD    | BBB / / BBB               |
| ГПБ-13               | 28.06.2013   | 1,20          | 28.06.12          | 7,93%         | 105,23        | -0,02%     | 3,62%                      | 7,54%         | 327               | 2,1         | -327                       | 443               | USD    | BB+ / Baa3 /              |
| ГПБ-14               | 15.12.2014   | 2,50          | 15.06.12          | 6,25%         | 104,22        | 0,09%      | 4,58%                      | 6,00%         | 404               | -2,1        | -231                       | 1 000             | USD    | BB+ / Baa3 /              |
| ГПБ-15               | 23.09.2015   | 3,19          | 23.09.12          | 6,50%         | 106,05        | -0,05%     | 4,60%                      | 6,13%         | 407               | 3,1         | -228                       | 948               | USD    | BB+ / Baa3 /              |
| МБРР-16*             | 10.03.2016   | 3,43          | 10.09.12          | 7,93%         | 90,95         | 2,76%      | 10,80%                     | 8,72%         | 999               | -81,8       | 391                        | 60                | USD    | / B2 /                    |
| НОМОС-13             | 21.10.2013   | 1,48          | 21.04.12          | 6,50%         | 102,71        | 0,04%      | 4,68%                      | 6,33%         | 434               | -1,8        | -221                       | 400               | USD    | / Ba3 / BB                |
| ПромсвязьБ-13        | 15.07.2013   | 1,23          | 15.07.12          | 10,75%        | 107,81        | 0,04%      | 4,49%                      | 9,97%         | 414               | -3,3        | -240                       | 150               | USD    | NR / Ba2 / BB-            |
| ПромсвязьБ-14        | 25.04.2014   | 1,93          | 25.04.12          | 6,20%         | 98,94         | -0,02%     | 6,75%                      | 6,27%         | 640               | 2,2         | -14                        | 500               | USD    | / Ba2 / BB-               |
| ПромсвязьБ-18*       | 31.01.2018   | 0,81          | 31.07.12          | 12,50%        | 104,78        | 0,18%      | 11,35%                     | 11,93%        | 1100              | -3,2        | 446                        | 100               | USD    | NR / Ba3 / B+             |
| ПромсвязьБ-16        | 08.07.2016   | 3,47          | 08.07.12          | 11,25%        | 109,09        | 0,01%      | 8,66%                      | 10,31%        | 785               | 1,2         | 177                        | 200               | USD    | / Ba3 / B+                |
| ПСБ-15*              | 29.09.2015   | 3,18          | 29.03.12          | 5,01%         | 98,66         | 0,13%      | 5,43%                      | 5,08%         | 490               | -2,5        | -145                       | 400               | USD    | / Baa2 / BBB-             |
| Пробизнесбанк-16     | 10.05.2016   | 3,19          | 10.05.12          | 11,75%        | 92,00         | 0,00%      | 14,38%                     | 12,77%        | 1385              | 1,7         | 749                        | 62                | USD    | / /                       |
| РенКап-16            | 21.04.2016   | 3,19          | 21.04.12          | 11,00%        | 91,37         | -1,23%     | 13,84%                     | 12,04%        | 1330              | 41,0        | 695                        | 325               | USD    | B+ / B1 / B               |
| РСХБ-13              | 16.05.2013   | 1,09          | 16.05.12          | 7,18%         | 104,88        | -0,03%     | 2,78%                      | 6,84%         | 243               | 3,2         | -411                       | 647               | USD    | / Baa1 / BBB              |
| РСХБ-14              | 14.01.2014   | 1,70          | 14.07.12          | 7,13%         | 106,58        | 0,05%      | 3,32%                      | 6,68%         | 297               | -2,1        | -357                       | 720               | USD    | / Baa1 / BBB              |
| РСХБ-17              | 15.05.2017   | 4,40          | 15.05.12          | 6,30%         | 106,33        | 0,28%      | 4,89%                      | 5,92%         | 381               | -5,0        | -200                       | 584               | USD    | / Baa1 / BBB              |
| РСХБ-18              | 29.05.2018   | 5,00          | 29.05.12          | 7,75%         | 114,21        | -0,03%     | 5,04%                      | 6,79%         | 396               | 1,9         | 123                        | 980               | USD    | / Baa1 / BBB              |
| РСХБ-21              | 03.06.2021   | 3,69          | 03.06.12          | 6,00%         | 98,64         | 0,03%      | 6,19%                      | 6,08%         | 539               | 1,3         | -69                        | 800               | USD    | / Baa2 / BBB-             |
| Русский Стандарт-15* | 16.12.2015   | 3,23          | 16.06.12          | 7,73%         | 97,17         | 0,02%      | 8,63%                      | 7,96%         | 810               | 0,9         | 174                        | 200               | USD    | B- / B1 /                 |
| Русский Стандарт-16* | 01.12.2016   | 0,06          | 01.06.12          | 7,56%         | 95,86         | 0,03%      | 8,65%                      | 7,89%         | 831               | 0,6         | 176                        | 200               | USD    | B- / B1 /                 |
| Сбербанк-13          | 15.05.2013   | 1,09          | 15.05.12          | 6,48%         | 105,51        | 0,10%      | 1,56%                      | 6,14%         | 121               | -9,0        | -533                       | 500               | USD    | / A3 / BBB                |
| Сбербанк-13-2        | 02.07.2013   | 1,22          | 02.07.12          | 6,47%         | 105,56        | -0,01%     | 1,99%                      | 6,13%         | 164               | 1,1         | -490                       | 500               | USD    | / A3 / BBB                |
| Сбербанк-15          | 07.07.2015   | 3,02          | 07.07.12          | 5,50%         | 105,83        | 0,16%      | 3,59%                      | 5,20%         | 306               | -3,8        | -329                       | 1 500             | USD    | / A3 / BBB                |
| Сбербанк-17          | 24.03.2017   | 4,45          | 24.09.12          | 5,40%         | 103,39        | -0,03%     | 4,63%                      | 5,22%         | 355               | 2,2         | -226                       | 1 250             | USD    | / A3 / BBB                |
| Сбербанк-17-2        | 07.02.2017   | 4,36          | 07.08.12          | 4,95%         | 101,77        | 0,12%      | 4,54%                      | 4,86%         | 345               | -1,3        | -235                       | 1 000             | USD    | / A3 / BBB                |
| Сбербанк-22          | 07.02.2022   | 7,53          | 07.08.12          | 6,13%         | 103,22        | -0,02%     | 5,69%                      | 5,93%         | 405               | 1,3         | 162                        | 750               | USD    | / A3 / BBB                |
| ТКС-14               | 21.04.2014   | 1,81          | 21.04.12          | 11,50%        | 98,53         | 0,42%      | 12,32%                     | 11,67%        | 1197              | -21,8       | 543                        | 175               | USD    | / B2 / B                  |
| ТранскапиталБ-17     | 18.07.2017   | 0,48          | 18.07.12          | 10,51%        | 87,50         | -10,10%    | 13,91%                     | 12,02%        | 1356              | 273,6       | 702                        | 100               | USD    | / B2 /                    |
| ХКФ-14               | 18.03.2014   | 1,88          | 18.09.12          | 7,00%         | 103,20        | 0,07%      | 5,27%                      | 6,78%         | 493               | -2,9        | -162                       | 500               | USD    | NR / Baa3 / 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**

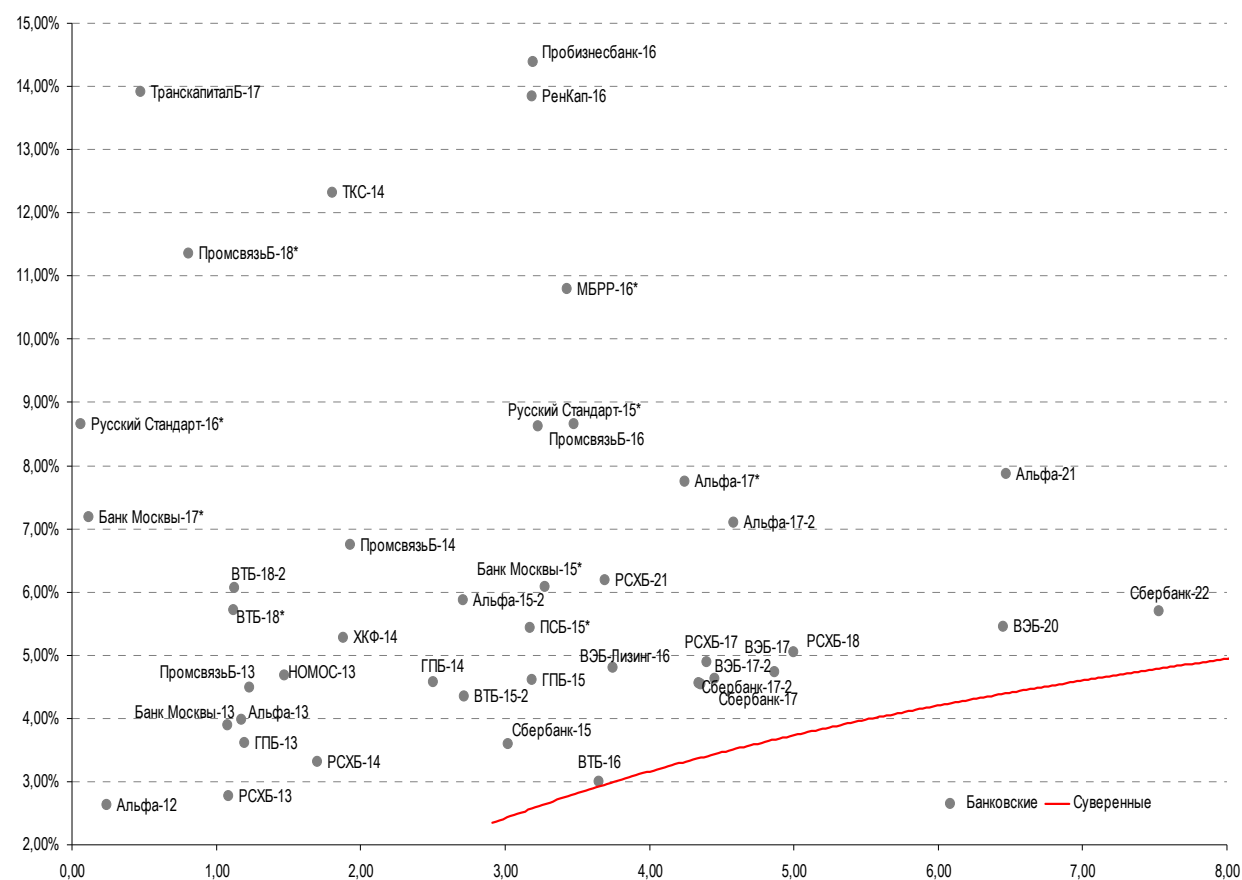
|                             | Дата погаш-я | Дюра-ция, лет | Дата ближ. купона | Ставка купона | Цена закрытия | Изме-нение | Доход-сть к оферте/погаш-ю | Текущ дох-сть | Спред по дю-рации | Изм. спреда | Спред к сувер. евро-облиг. | Объем выпуска млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/Fitch |
|-----------------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|----------------------------|---------------|-------------------|-------------|----------------------------|-------------------|--------|---------------------------|
| <b>Нефтегазовые</b>         |              |               |                   |               |               |            |                            |               |                   |             |                            |                   |        |                           |
| Газпром-12                  | 09.12.2012   | 0,70          | 09.12.12          | 4,56%         | 102,00        | 0,00%      | 1,64%                      | 4,47%         | --                | --          | --                         | 1 000             | EUR    | BBB/ Baa1 / BBB           |
| Газпром-13-1                | 01.03.2013   | 0,91          | 01.09.12          | 9,63%         | 107,01        | -0,01%     | 1,96%                      | 8,99%         | 162               | -0,2        | -493                       | 1 750             | USD    | BBB/ Baa1 / BBB           |
| Газпром-13-2                | 22.07.2013   | 0,57          | 22.07.12          | 4,51%         | 101,80        | -0,03%     | 1,29%                      | 4,43%         | 94                | 4,9         | -560                       | 120               | USD    | / /                       |
| Газпром-13-3                | 22.07.2013   | 0,71          | 22.07.12          | 5,63%         | 103,20        | 0,00%      | 1,03%                      | 5,45%         | 68                | 0,2         | -586                       | 54                | USD    | BBB/ Baa1 / BBB           |
| Газпром-13-4                | 11.04.2013   | 0,99          | 11.04.12          | 7,34%         | 105,36        | -0,05%     | 2,10%                      | 6,97%         | 175               | 4,7         | -479                       | 400               | USD    | BBB/ Baa1 / BBB           |
| Газпром-13-5                | 31.07.2013   | 1,29          | 31.07.12          | 7,51%         | 106,96        | -0,01%     | 2,22%                      | 7,02%         | 187               | 1,0         | -467                       | 500               | USD    | BBB/ Baa1 / BBB           |
| Газпром-14                  | 25.02.2014   | 1,86          | 25.02.13          | 5,03%         | 104,98        | -0,00%     | 2,33%                      | 4,79%         | --                | --          | --                         | 780               | EUR    | BBB/ Baa1 / BBB           |
| Газпром-14-2                | 31.10.2014   | 2,45          | 31.10.12          | 5,36%         | 106,78        | -0,01%     | 2,62%                      | 5,02%         | --                | --          | --                         | 700               | EUR    | BBB/ Baa1 / BBB           |
| Газпром-14-3                | 31.07.2014   | 2,17          | 31.07.12          | 8,13%         | 111,30        | 0,01%      | 3,09%                      | 7,30%         | 274               | 0,1         | -380                       | 1 250             | USD    | BBB/ Baa1 / BBB           |
| Газпром-15-1                | 01.06.2015   | 2,87          | 01.06.12          | 5,88%         | 107,52        | 0,03%      | 3,34%                      | 5,46%         | --                | --          | --                         | 1 000             | EUR    | BBB/ Baa1 / BBB           |
| Газпром-15-2                | 04.02.2015   | 2,65          | 04.02.13          | 8,13%         | 113,23        | 0,02%      | 3,19%                      | 7,18%         | --                | --          | --                         | 850               | EUR    | BBB/ Baa1 / BBB           |
| Газпром-15-3                | 29.11.2015   | 3,35          | 29.05.12          | 5,09%         | 105,94        | 0,09%      | 3,36%                      | 4,81%         | 282               | -1,2        | -353                       | 1 000             | USD    | BBB/ Baa1 / BBB           |
| Газпром-16                  | 22.11.2016   | 4,06          | 22.05.12          | 6,21%         | 109,59        | -0,04%     | 3,93%                      | 5,67%         | 313               | 2,6         | -295                       | 1 350             | USD    | BBB/ Baa1 / BBB           |
| Газпром-17                  | 22.03.2017   | 4,54          | 22.03.13          | 5,14%         | 106,81        | 0,07%      | 3,62%                      | 4,81%         | --                | --          | --                         | 500               | EUR    | BBB/ Baa1 / BBB           |
| Газпром-17-2                | 02.11.2017   | 4,90          | 02.11.12          | 5,44%         | 106,79        | 0,13%      | 4,05%                      | 5,09%         | --                | --          | --                         | 500               | EUR    | BBB/ Baa1 / BBB           |
| Газпром-18                  | 13.02.2018   | 5,07          | 13.02.13          | 6,61%         | 111,83        | 0,12%      | 4,28%                      | 5,91%         | --                | --          | --                         | 1 200             | EUR    | BBB/ Baa1 / BBB           |
| Газпром-18-2                | 11.04.2018   | 4,84          | 11.04.12          | 8,15%         | 118,06        | 0,10%      | 4,68%                      | 6,90%         | 359               | -0,7        | -221                       | 1 100             | USD    | BBB/ Baa1 / BBB           |
| Газпром-20                  | 01.02.2020   | 6,28          | 01.08.12          | 7,20%         | 110,54        | 0,03%      | 3,59%                      | 6,51%         | 195               | -0,4        | -48                        | 485               | USD    | BBB+/ / A-                |
| Газпром-22                  | 07.03.2022   | 7,58          | 07.09.12          | 6,51%         | 110,05        | -0,12%     | 5,20%                      | 5,92%         | 356               | 2,5         | 113                        | 1 300             | USD    | BBB/ Baa1 / BBB           |
| Газпром-34                  | 28.04.2034   | 11,19         | 28.04.12          | 8,63%         | 127,77        | -0,09%     | 6,28%                      | 6,75%         | 403               | -0,8        | 88                         | 1 200             | USD    | BBB/ Baa1 / BBB           |
| Газпром-37                  | 16.08.2037   | 12,66         | 16.08.12          | 7,29%         | 114,74        | -0,12%     | 6,13%                      | 6,35%         | 389               | -0,7        | 73                         | 1 250             | USD    | BBB/ Baa1 / BBB           |
| Лукойл-14                   | 05.11.2014   | 2,39          | 05.05.12          | 6,38%         | 108,42        | -0,02%     | 2,99%                      | 5,88%         | 264               | 1,7         | -390                       | 900               | USD    | BBB-/ Baa2 / BBB-         |
| Лукойл-17                   | 07.06.2017   | 4,46          | 07.06.12          | 6,36%         | 109,74        | -0,04%     | 4,25%                      | 5,79%         | 316               | 2,4         | -264                       | 500               | USD    | BBB-/ Baa2 / BBB-         |
| Лукойл-19                   | 05.11.2019   | 5,95          | 05.05.12          | 7,25%         | 113,87        | -0,24%     | 5,03%                      | 6,37%         | 339               | 5,0         | 87                         | 600               | USD    | BBB-/ Baa2 / BBB-         |
| Лукойл-20                   | 09.11.2020   | 6,74          | 09.05.12          | 6,13%         | 106,91        | -0,14%     | 5,12%                      | 5,73%         | 348               | 3,0         | 105                        | 1 000             | USD    | BBB-/ Baa2 / BBB-         |
| Лукойл-22                   | 07.06.2022   | 7,58          | 07.06.12          | 6,66%         | 111,26        | -0,08%     | 5,22%                      | 5,98%         | 357               | 2,0         | 115                        | 500               | USD    | BBB-/ Baa2 / BBB-         |
| Новатэк-16                  | 03.02.2016   | 3,52          | 03.08.12          | 5,33%         | 105,91        | 0,05%      | 3,66%                      | 5,03%         | 286               | 0,2         | -323                       | 600               | USD    | BBB-/ Baa3 / BBB-         |
| Новатэк-21                  | 03.02.2021   | 6,90          | 03.08.12          | 6,60%         | 111,40        | 0,13%      | 4,99%                      | 5,93%         | 335               | -1,0        | 92                         | 650               | USD    | / Baa3 / BBB-             |
| ТНК-ВР-13                   | 13.03.2013   | 0,94          | 13.09.12          | 7,50%         | 105,33        | -0,01%     | 1,88%                      | 7,12%         | 154               | 0,4         | -501                       | 600               | USD    | BBB-/ Baa2 / BBB-         |
| ТНК-ВР-15                   | 02.02.2015   | 2,64          | 02.08.12          | 6,25%         | 108,13        | 0,05%      | 3,24%                      | 5,78%         | 270               | -0,6        | -365                       | 500               | USD    | BBB-/ Baa2 / BBB-         |
| ТНК-ВР-16                   | 18.07.2016   | 3,76          | 18.07.12          | 7,50%         | 113,76        | 0,03%      | 3,99%                      | 6,59%         | 318               | 0,8         | -290                       | 1 000             | USD    | BBB-/ Baa2 / BBB-         |
| ТНК-ВР-17                   | 20.03.2017   | 4,36          | 20.09.12          | 6,63%         | 111,28        | -0,16%     | 4,10%                      | 5,95%         | 301               | 5,1         | -279                       | 800               | USD    | BBB-/ Baa2 / BBB-         |
| ТНК-ВР-18                   | 13.03.2018   | 4,96          | 13.09.12          | 7,88%         | 118,14        | 0,26%      | 4,38%                      | 6,67%         | 330               | -3,9        | 57                         | 1 100             | USD    | BBB-/ Baa2 / BBB-         |
| ТНК-ВР-20                   | 02.02.2020   | 6,21          | 02.08.12          | 7,25%         | 116,50        | 0,08%      | 4,71%                      | 6,22%         | 307               | -0,4        | 64                         | 500               | USD    | BBB-/ Baa2 / BBB-         |
| Транснефть-12               | 27.06.2012   | 0,25          | 27.06.12          | 5,38%         | 100,91        | -0,02%     | 1,66%                      | 5,33%         | --                | --          | --                         | 700               | EUR    | BBB/ Baa1 /               |
| Транснефть-12-2             | 27.06.2012   | 0,25          | 27.06.12          | 6,10%         | 101,18        | -0,04%     | 1,36%                      | 6,03%         | 102               | 12,8        | -553                       | 500               | USD    | BBB/ Baa1 /               |
| Транснефть-14               | 05.03.2014   | 1,86          | 05.09.12          | 5,67%         | 106,37        | -0,02%     | 2,29%                      | 5,33%         | 195               | 2,0         | -460                       | 1 300             | USD    | BBB/ Baa1 /               |
| <b>Металлургические</b>     |              |               |                   |               |               |            |                            |               |                   |             |                            |                   |        |                           |
| Евраз-13                    | 24.04.2013   | 1,01          | 24.04.12          | 8,88%         | 105,27        | 0,05%      | 3,82%                      | 8,43%         | 348               | -4,9        | -307                       | 534               | USD    | B+/ B1 / BB-              |
| Евраз-15                    | 10.11.2015   | 3,13          | 10.05.12          | 8,25%         | 107,65        | 0,18%      | 5,87%                      | 7,66%         | 534               | -4,4        | -102                       | 577               | USD    | B+/ B1 / BB-              |
| Евраз-18                    | 24.04.2018   | 4,66          | 24.04.12          | 9,50%         | 111,09        | 0,06%      | 7,21%                      | 8,55%         | 613               | 0,1         | 32                         | 509               | USD    | B+/ B1 / BB-              |
| Евраз-18-2                  | 27.04.2018   | 4,93          | 27.04.12          | 6,75%         | 97,42         | 0,21%      | 7,28%                      | 6,93%         | 620               | -2,7        | 347                        | 850               | USD    | B+/ B1 / BB-              |
| Кокс-16                     | 23.06.2016   | 3,61          | 23.06.12          | 7,75%         | 96,41         | -0,03%     | 8,78%                      | 8,04%         | 797               | 2,6         | 189                        | 350               | USD    | B-/ B3 /                  |
| Металлоинвест-16            | 21.07.2016   | 3,79          | 21.07.12          | 6,50%         | 99,08         | -0,09%     | 6,74%                      | 6,56%         | 594               | 4,1         | -14                        | 750               | USD    | / Baa3 / BB-              |
| Распадская-12               | 22.05.2012   | 0,15          | 22.05.12          | 7,50%         | 100,50        | 0,00%      | 4,10%                      | 7,46%         | 375               | -5,8        | -279                       | 300               | USD    | / B1 / B+                 |
| Северсталь-13               | 29.07.2013   | 1,27          | 29.07.12          | 9,75%         | 107,67        | 0,09%      | 3,81%                      | 9,06%         | 347               | -6,8        | -307                       | 544               | USD    | BB/ Baa2 / BB-            |
| Северсталь-14               | 19.04.2014   | 1,86          | 19.04.12          | 9,25%         | 109,11        | 0,01%      | 4,56%                      | 8,48%         | 422               | 0,1         | -232                       | 375               | USD    | BB/ Baa2 / BB-            |
| Северсталь-16               | 26.07.2016   | 3,82          | 26.07.12          | 6,25%         | 100,53        | -0,03%     | 6,11%                      | 6,22%         | 530               | 2,5         | -78                        | 500               | USD    | BB/ Baa2 / BB-            |
| Северсталь-17               | 25.10.2017   | 4,62          | 25.04.12          | 6,70%         | 101,33        | 0,00%      | 6,41%                      | 6,61%         | 533               | 1,4         | -48                        | 1 000             | USD    | BB/ Baa2 / BB-            |
| ТМК-18                      | 27.01.2018   | 4,73          | 27.07.12          | 7,75%         | 98,22         | -0,11%     | 8,14%                      | 7,89%         | 705               | 4,0         | 125                        | 500               | USD    | B+/ B1 /                  |
| <b>Телекоммуникационные</b> |              |               |                   |               |               |            |                            |               |                   |             |                            |                   |        |                           |
| МТС-20                      | 22.06.2020   | 6,12          | 22.06.12          | 8,63%         | 115,87        | -0,06%     | 6,14%                      | 7,44%         | 450               | 1,8         | 207                        | 750               | USD    | BB/ Baa2 / BB+            |
| Вымпелком-13                | 30.04.2013   | 1,03          | 30.04.12          | 8,38%         | 104,92        | 0,04%      | 3,73%                      | 7,98%         | 339               | -3,4        | -316                       | 801               | USD    | BB/ Baa3 /                |
| Вымпелком-14                | 29.06.2014   | 2,13          | 29.03.12          | 4,47%         | 99,38         | 0,02%      | 4,77%                      | 4,50%         | 442               | 0,1         | -212                       | 200               | USD    | / Baa3 /                  |
| Вымпелком-16                | 23.05.2016   | 3,54          | 23.05.12          | 8,25%         | 108,48        | -0,08%     | 5,91%                      | 7,60%         | 511               | 3,7         | -98                        | 600               | USD    | BB/ Baa3 /                |
| Вымпелком-16-2              | 02.02.2016   | 3,44          | 02.08.12          | 6,49%         | 103,28        | 0,07%      | 5,53%                      | 6,29%         | 472               | -0,4        | -136                       | 500               | USD    | BB/ Baa3 /                |
| Вымпелком-17                | 01.03.2017   | 4,30          | 01.09.12          | 6,25%         | 99,56         | -0,03%     | 6,36%                      | 6,28%         | 555               | 2,4         | -53                        | 500               | USD    | / Baa3 /                  |
| Вымпелком-18                | 30.04.2018   | 4,71          | 30.04.12          | 9,13%         | 109,45        | 0,28%      | 7,18%                      | 8,34%         | 610               | -4,5        | 29                         | 1 000             | USD    | BB/ Baa3 /                |
| Вымпелком-21                | 02.02.2021   | 6,47          | 02.08.12          | 7,75%         | 98,61         | 0,17%      | 7,97%                      | 7,86%         | 633               | -1,8        | 390                        | 1 000             | USD    | BB/ Baa3 /                |
| Вымпелком-22                | 01.03.2022   | 7,09          | 01.09.12          | 7,50%         | 97,11         | 0,05%      | 7,93%                      | 7,73%         | 629               | 0,3         | 386                        | 1 500             | USD    | BB/ Baa3 /                |

**Прочие**

|            |            |      |          |        |        |        |       |       |     |       |      |           |             |        |
|------------|------------|------|----------|--------|--------|--------|-------|-------|-----|-------|------|-----------|-------------|--------|
| АПРОСА-20  | 03.11.2020 | 6,34 | 03.05.12 | 7,75%  | 107,09 | -0,13% | 6,65% | 7,24% | 501 | 3,0   | 258  | 1 000 USD | BB-/ (P)Ba3 | / BB-  |
| АПРОСА-14  | 17.11.2014 | 2,36 | 17.05.12 | 8,88%  | 110,64 | -0,00% | 4,55% | 8,02% | 420 | 1,0   | -234 | 500 USD   | BB-/ Ba3    | / BB-  |
| КЗОС-15    | 19.03.2015 | 2,64 | 19.09.12 | 10,00% | 100,50 | 0,00%  | 9,80% | 9,95% | 927 | 1,5   | 291  | 101 USD   | NR/         | / C    |
| ЛенспецСМУ | 09.11.2015 | 3,07 | 09.05.12 | 9,75%  | 106,50 | 0,00%  | 7,67% | 9,15% | 714 | 1,5   | 78   | 150 USD   | B/          | /      |
| НКНХ-15    | 22.12.2015 | 3,21 | 22.06.12 | 8,50%  | 100,06 | 0,00%  | 8,47% | 8,49% | 794 | 1,6   | 158  | 31 USD    | / Ba3       | / B+   |
| НМТП-12    | 17.05.2012 | 0,14 | 17.05.12 | 7,00%  | 100,51 | -0,11% | 3,20% | 6,96% | 286 | 70,4  | -369 | 300 USD   | BB-/ B1     | /      |
| РЖД-17     | 03.04.2017 | 4,34 | 03.04.12 | 5,74%  | 106,04 | 0,01%  | 4,39% | 5,41% | 330 | 1,3   | -250 | 1 500 USD | BBB/ Baa1   | / BBB  |
| СИНЕК-15   | 03.08.2015 | 2,99 | 03.08.12 | 7,70%  | 103,09 | 0,57%  | 6,65% | 7,47% | 612 | -17,9 | -24  | 250 USD   | / Ba1       | / BBB- |
| Совкомфлот | 27.10.2017 | 4,77 | 27.04.12 | 5,38%  | 96,03  | 0,24%  | 6,23% | 5,60% | 514 | -3,6  | -66  | 800 USD   | / Ba2       | / BBB- |

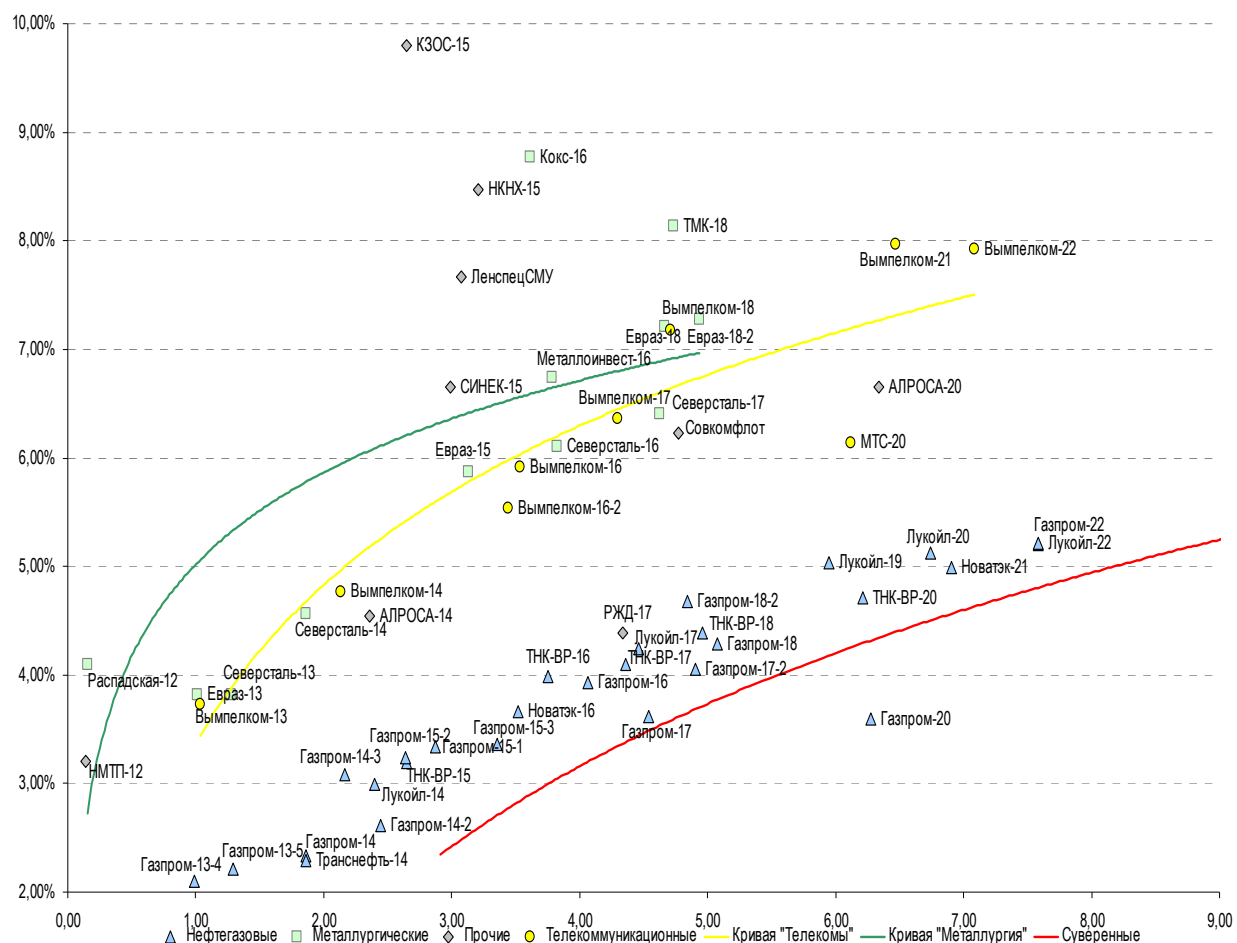
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

**Альфа-Банк (Москва)**  
**Управление**  
**долговых ценных бумаг и деривативов**  
**Торговые операции**

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12  
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 Цилиурик, аналитик по внешнедолговым рынкам  
(7 495) 974-25 15 (доб. 7669)  
Денис Воднев, старший кредитный аналитик  
(7 495) 792-58 47  
Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик  
(7 495) 974-25 15 (доб. 7121)

**Долговой рынок капитала**

Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала  
(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437  
Наталья Юркова, Старший менеджер (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 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.