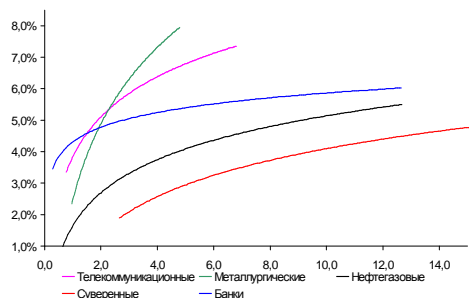
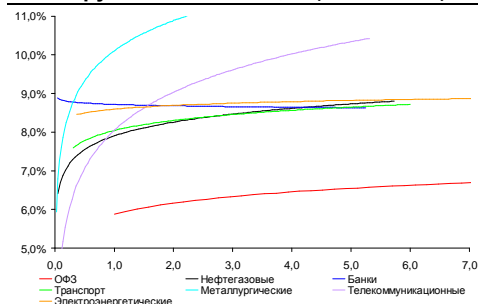


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

|                                  | Закрытие | Изм.        | Доход% |
|----------------------------------|----------|-------------|--------|
| <b>Долговой рынок</b>            |          |             |        |
| 10-YR UST, YTM                   | 1,47     | -1,52б.п. ↓ |        |
| 30-YR UST, YTM                   | 2,56     | -1,50б.п. ↓ |        |
| Russia-30                        | 123,78   | 0,94% ↑     | 3,30   |
| Rus-30 spread                    | 182      | -17б.п. ↓   |        |
| Bra-40                           | 129,38   | 0,11% ↑     | 8,29   |
| Tur-30                           | 184,80   | 0,84% ↑     | 4,71   |
| Mex-34                           | 144,97   | 1,42% ↑     | 3,75   |
| CDS 5 Russia                     | 196,69   | -6б.п. ↓    |        |
| CDS 5 Gazprom                    | 262      | -8б.п. ↓    |        |
| CDS 5 Brazil                     | 140      | -3б.п. ↓    |        |
| CDS 5 Turkey                     | 208      | -8б.п. ↓    |        |
| CDS 5 Portugal                   | 826      | -8б.п. ↓    |        |
| <b>Валютный и денежный рынок</b> |          |             |        |
|                                  |          |             | YTD%   |
| \$/Руб. ЦБП                      | 32,6208  | -0,12% ↓    | 8,1 ↑  |
| \$/Руб.                          | 32,5265  | -0,34% ↓    | 0,7 ↑  |
| EUR/\$                           | 1,2286   | 0,30% ↑     | -5,2 ↓ |
| Ruble Basket                     | 35,8638  | -0,30% ↓    | 2,0 ↑  |
| <b>Imp rate</b>                  |          |             |        |
| NDF \$/Rub 6M                    | 6,65%    | -0,06 ↓     |        |
| NDF \$/Rub 12M                   | 6,68%    | -0,06 ↓     |        |
| NDF \$/Rub 3Y                    | 6,67%    | -0,10 ↓     |        |
| FWD €/Rub 3m                     | 40,4966  | -0,42% ↓    |        |
| FWD €/Rub 6m                     | 41,1836  | -0,41% ↓    |        |
| FWD €/Rub 12m                    | 42,5559  | -0,41% ↓    |        |
| 3M Libor                         | 0,4551   | 0,00б.п.    |        |
| Libor overnight                  | 0,1690   | 0,17б.п. ↑  |        |
| MosPrime                         | 5,85     | 0б.п.       |        |
| Прямое репо с ЦБ, млрд           | 295      | 45 ↑        |        |
| <b>Фондовые индексы</b>          |          |             |        |
|                                  |          |             | YTD%   |
| RTS                              | 1 374    | 0,39% ↑     | -0,5 ↓ |
| DOW                              | 12 727   | -0,39% ↓    | 4,2 ↑  |
| S&P500                           | 1 354    | -0,23% ↓    | 7,6 ↑  |
| Bovespa                          | 53 402   | -1,71% ↓    | -5,9 ↓ |
| <b>Сырьевые товары</b>           |          |             |        |
| Brent spot                       | 104,77   | 2,10% ↑     | -2,6 ↓ |
| Gold                             | 1593,30  | 0,10% ↑     | 1,1 ↑  |

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Вчерашнее разочарование инвесторов от слабой статистики и очередного понижения прогнозов роста мировой экономики оказалось непродолжительным. Сегодня игроки ожидают намеков на расширение программ количественного стимулирования от главы ФРС в ходе его выступления перед Конгрессом.

**Рублевые облигации**

Рынок рублевого долга остается умеренно позитивным. Покупки ОФЗ со стороны нерезидентов продолжают, поддерживая общий спрос. ЦБ продолжает наращивать предложение средств через РЕПО накануне налоговых выплат.

**Макроэкономика, стр. 4**

**В июне промышленное производство выросло лишь на 1,9% г/г; НЕГАТИВНО**

Замедление темпов роста промышленности может быть нивелировано ростом потребления в краткосрочной перспективе, однако в долгосрочном плане ограничивает темпы роста экономики.

**Фондирование банковского сектора со стороны ЦБ увеличилось на 33% в июне; НЕГАТИВНО**

Ощутимое увеличение фондирования со стороны ЦБ не сопровождалось ускорением роста кредитования.

**Корпоративные новости, стр. 5**

**ВТБ разместил 3-летние еврооблигации на 400 млн сингапурских долларов под 4%**

**Газпромбанк доразместил 5-летние еврооблигации на \$500 млн по цене 100,75% от номинала**

**Альфа-Банк может разместить годовые ЕСР в долларах**

**РСХБ может разместить еврооблигации на 150 млн швейцарских франков**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

**Конституционный суд ФРГ объявит решение о ESM 12 сентября**

Moody's вслед за понижением суверенного рейтинга, понизило рейтинги 13 банков Италии, включая такие крупные финансовые организации как UniCredit и Intesa Sanpaolo

Татфондбанк назначил Промсвязьбанк и UBS организаторами долларовых еврооблигаций

ФБ ММВБ зарегистрировала 17 выпусков биржевых облигаций ВТБ серий БО-08 – БО-24 на общую сумму 200 млрд руб

ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации банка Петрокоммерц серий БО-02 – БО-04 на сумму 11 млрд руб

Ставка 9-12-го купонов по облигациям ТД Копейка серии БО-01 составит 7% годовых (-250 б.п.)

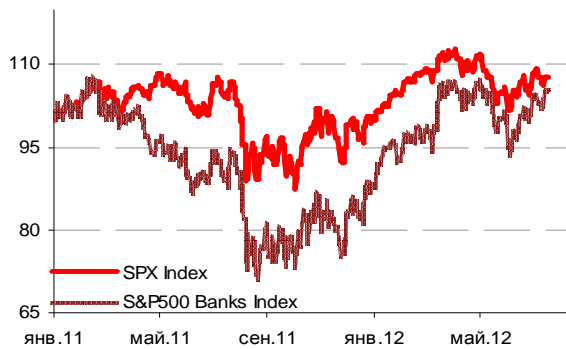
Ставка 5-го купона по облигациям ИНГ БАНК (Евразия) серии 01 составит 8,03% годовых

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

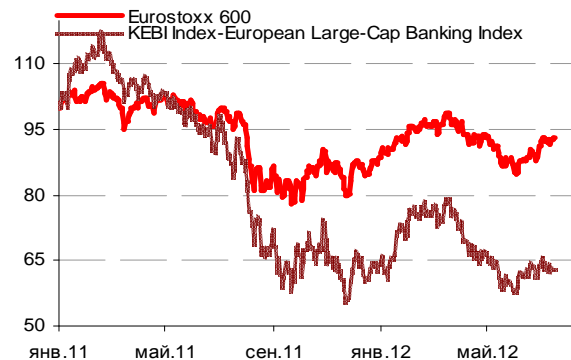
#### Ключевые кризисные индикаторы

|                     | закрытие, б.п. | Δ       |                         | закрытие, б.п. | Δ    |
|---------------------|----------------|---------|-------------------------|----------------|------|
| 3M Libor-OIS 3M     | 30,06          | -0,20 ↓ | BofA CDS 5Y             | 253            | 1 ↑  |
| 3M Euribor - OIS 3M | 37,20          | -0,80 ↓ | Morgan Stanley CDS 5Y   | 352            | -4 ↓ |
| Portugal CDS 5Y     | 826            | -8 ↓    | Citigroup CDS 5Y        | 251            | 2 ↑  |
| Italy CDS 5Y        | 501            | 5 ↑     | Deutsche Bank CDS 5Y    | 206            | 2 ↑  |
| Spain CDS 5Y        | 561            | 6 ↑     | Societe Generale CDS 5Y | 297            | 1 ↑  |
|                     |                |         | Unicredit CDS 5Y        | 569            | 9 ↑  |

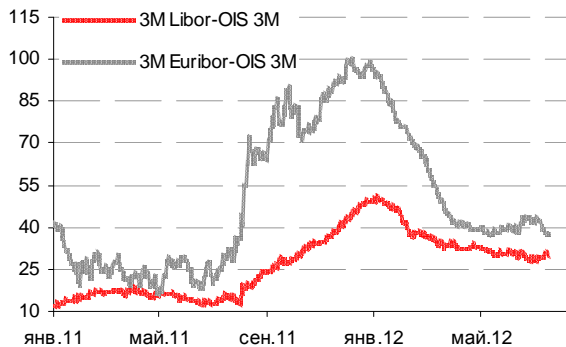
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



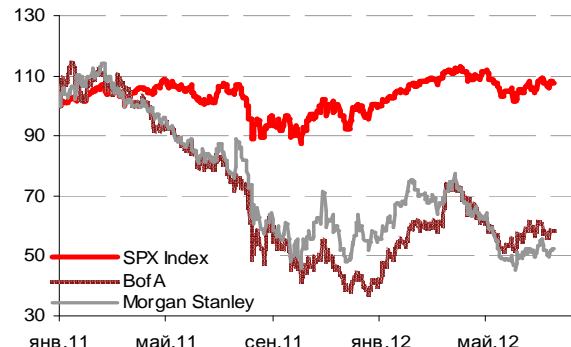
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



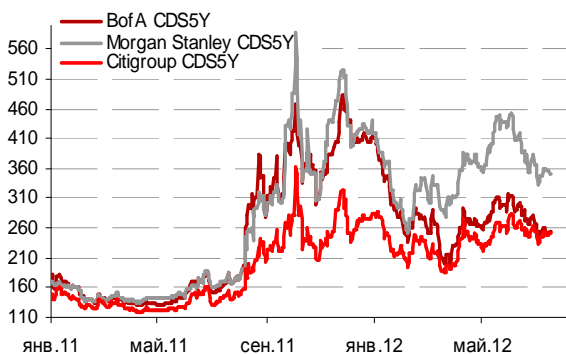
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



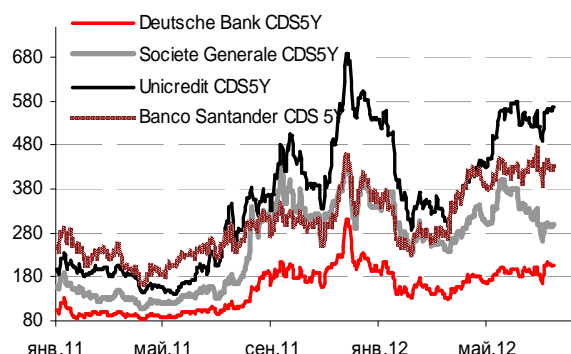
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

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

Совокупность вчерашних новостей оказывала давление на рынки. Единственным положительным моментом стал более высокий Индекс производственной активности ФРБ Нью-Йорка, который подскочил в июле до 7,39 пункта с 2,29 пункта в июне (ожидался рост показателя до 4 пунктов). Однако позитивный эффект был быстро нивелирован порцией более важной статистики. Так, розничные продажи в США в июне третий месяц подряд продолжили сокращаться, снизившись на 0,5%, в то время как ожидался рост показателя на 0,2%.

Кроме того, МВФ снизил прогноз роста мировой экономики на 2013 с 4,1% до 3,9%, указав на понижающие риски вследствие продолжающегося в Европе долгового кризиса, который уже начал негативно влиять на темпы роста экономик Китая и Индии. Прогноз по росту американской экономики на 2012-2013 гг также был понижен на 0,1 п.п. В результате доходность UST-10 снизилась до 1,47% годовых.

Переоценка рисков, связанных с развивающимися рынками, продолжила оказывать поддержку российскому внешнедолговому сектору, достигнувшему новые максимумы. Суверенный долг Rus-30 прибавил порядка 1 п.п., достигнув 123,8% от номинала, более выраженный рост продемонстрировал новый длинный выпуск Rus-42, показав 2%-ный рост и превысив 116% от номинала.

Несмотря на разочаровывающие вчерашние данные, сегодня настрой игроков обещает быть более позитивным. Азиатские площадки демонстрируют уверенный рост индексов, фьючерс на S&P500 прибавляет более 0,5%. Ключевым событием дня станет выступление главы ФРС Бена Бернанке в Конгрессе с полугодовым отчетом. Инвесторы ожидают намеков о возможности расширения стимулирующих программ экономики. Из макроэкономической статистики сегодня будут опубликованы данные по инфляции в Великобритании и США. В США также выйдут цифры по промышленному производству. Компании Goldman Sachs, Intel опубликуют отчетность за 2Кв12.

**Рублевые облигации**

На рынке рублевого долга сохраняется умеренно позитивное настроение. Спрос в секторе гособлигаций поддерживается иностранными инвесторами. Рост котировок в этом сегменте составлял в среднем порядка 0,5%. В корпоративных облигациях отмечается возросший интерес к длинным выпускам «голубых фишек» (РЖД, ВЭБ, ФСК).

Поведение внешних рынков остается более значимым фактором для российских игроков по сравнению с внутренней напряженной ситуацией на денежном рынке. Банк России полностью удовлетворяет потребности банков в денежных средствах через инструменты РЕПО. С учетом предстоящих налоговых платежей регулятор увеличивает лимиты предоставления средств. В частности, на сегодняшнем недельном аукционе банкам будет предложено 1,33 трлн руб (из них порядка 1 трлн руб требуется на рефинансирование средств, привлеченных неделей ранее). Поддержку игрокам оказывает стабильный курс рубля и возобновившийся рост цен на нефть.

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

---

**Макроэкономика****В июне промышленное производство выросло лишь на 1,9% г/г; НЕГАТИВНО**

В июне рост в промышленности составил лишь 1,9% г/г против 3,0% г/г, согласно нашим прогнозам. Таким образом, рост производства за 2Кв12 составил 2,3% г/г, а за 1П12 – 3,1% г/г. Хотя показатель за июнь оказался слабым, мы пока не интерпретируем это как тенденцию и ждем данных о потреблении, которые по-прежнему могут оказать поддержку росту.

Рост производства ниже ожиданий – неприятный сюрприз, однако мы не склонны переоценивать на данный момент важность этого показателя. Как мы уже отмечали ранее, российские производители заняли консервативную позицию и с 4Кв11 сокращали запасы. Даже если замедление роста производства в июне может демонстрировать ослабление мирового спроса, мы пока надеемся, что местное потребление может его поддержать. С этой точки зрения данные о розничной торговле и инвестиционном росте, которые выйдут через два-три дня, станут ключевыми для того, чтобы определить, насколько уязвимы российские тенденции роста.

И все же тот факт, что промышленное производство выросло лишь на 3,1% г/г в 1П12 в сравнении с 5,3% г/г в 1П11, вызывает опасения, указывая на существенное замедление темпов роста, несмотря на необычно высокие бюджетные расходы в 1Кв12. Это является значимым сигналом замедления темпов роста российской экономики в целом, несмотря на некоторое сглаживание процесса за счет внутреннего потребления. Данное соображение является основополагающим в наших ожиданиях замедления темпов роста ВВП с 3,8% в этом году до 3,0% в 2013 г.

**Фондирование банковского сектора со стороны ЦБ увеличилось на 33% в июне; НЕГАТИВНО**

По предварительным данным банковской статистики, в июне банки увеличили привлечение рефинансирования ЦБ на 33% – до 2,3 трлн руб. Несмотря на заметное увеличение доступа банков к средствам ЦБ, регулятор так и не смог простимулировать рост кредитной активности. Ощутимое увеличение фондирования со стороны ЦБ лишь позволило поддержать рост корпоративных кредитов примерно на прежнем уровне 24% г/г, тогда как рост розничных кредитов ускорился лишь до 44% г/г с 43% г/г в мае.

Высокая степень зависимости банков от фондирования ЦБ вызывает опасения и, что подтверждается недавним решением не ужесточать денежную политику, не дает возможности регулятору использовать процентные ставки для устранения инфляционных рисков. Мы также подтверждаем наше мнение о том, что усиление зависимости банков от фондирования ЦБ свидетельствует о потенциальном ухудшении качества кредитов.

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

---

**Корпоративные новости****ВТБ разместил 3-летние еврооблигации на 400 млн сингапурских долларов под 4%**

ВТБ разместил 3-летние евробонды на 400 млн сингапурских долларов с доходностью 4% годовых. Ориентир доходности был установлен в размере 3,95% годовых. Организатор: ВТБ Капитал.

**Газпромбанк доразмстил 5-летние еврооблигации на \$500 млн по цене 100,75% от номинала**

Первоначальное размещение выпуска проходило в мае 2012 г. После доразращения объем займа достиг \$1 млрд.

Ранее в понедельник банк предложил инвесторам ориентир цены по размещаемым бумагам в диапазоне 100,5-100,75% от номинала. Ставка купона составляет 5,625% годовых.

Организаторами размещения выступили банки Credit Agricole, Goldman Sachs, Mitsubishi UFJ Financial Corp. и дочерняя компания Газпромбанка - GPB-Financial Services.

**Альфа-Банк может разместить годовые ЕСР в долларах**

Альфа-Банк может на этой неделе разместить еврокоммерческие векселя (ЕСР), номинированные в долларах. Ориентир доходности векселей установлен на уровне 4% годовых. Организаторами road show назначены Goldman Sachs и UBS.

**РСХБ может разместить еврооблигации на 150 млн швейцарских франков**

Ранее сообщалось о планах банка провести в Швейцарии road show этого выпуска 9-13 июля. Ориентир доходности выпуска находится в диапазоне 3-3,125% годовых. Организаторы: BNP Paribas и UBS.

*Татьяна Цилюрик, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7669*

### ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

**Илл. 10: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

|                      | Дата погаш-я | Дюра-ция, лет | Дата ближ. купона | Ставка купона | Цена закрытия | Изме-нение | Дох-сть к оферте/погаш-ю | Текущ дох-сть | Спред по дю-рации | Изм. спреда | Спред к сувер. евро-облиг. | Объем выпуска млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/Fitch |
|----------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|--------------------------|---------------|-------------------|-------------|----------------------------|-------------------|--------|---------------------------|
| <b>Суверенные</b>    |              |               |                   |               |               |            |                          |               |                   |             |                            |                   |        |                           |
| Россия-15            | 29.04.2015   | 2,66          | 29.10.12          | 3,63%         | 104,74        | 0,02%      | 1,87%                    | 3,46%         | 155               | 1,1         | 2,63                       | 2 000             | USD    | / Baa1 / BBB              |
| Россия-17            | 04.04.2017   | 4,38          | 04.10.12          | 3,25%         | 103,18        | 0,49%      | 2,53%                    | 3,15%         | 193               | -8,8        | 4,32                       | 2 000             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| Россия-18            | 24.07.2018   | 4,66          | 24.07.12          | 11,00%        | 143,81        | 0,22%      | 2,99%                    | 7,65%         | 240               | -2,4        | 4,59                       | 3 466             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| Россия-20            | 29.04.2020   | 6,57          | 29.10.12          | 5,00%         | 112,81        | 0,92%      | 3,13%                    | 4,43%         | 217               | -12,6       | 6,47                       | 3 500             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| Россия-22            | 04.04.2022   | 7,97          | 04.10.12          | 4,50%         | 109,01        | 0,98%      | 3,40%                    | 4,13%         | 193               | -12,1       | 7,84                       | 2 000             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| Россия-28            | 24.06.2028   | 9,40          | 24.12.12          | 12,75%        | 190,30        | 1,59%      | 4,66%                    | 6,70%         | 319               | -17,1       | 9,19                       | 2 500             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| Россия-30            | 31.03.2030   | 5,51          | 30.09.12          | 7,50%         | 123,78        | 0,94%      | 3,30%                    | 6,06%         | 182               | -17,2       | 11,30                      | 1 708             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| Россия-42            | 04.04.2042   | 15,59         | 04.10.12          | 5,63%         | 116,08        | 2,16%      | 4,62%                    | 4,85%         | 207               | -13,5       | 15,24                      | 3 000             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| Россия-18(руб)       | 10.03.2018   | 4,59          | 10.09.12          | 7,85%         | 107,50        | 0,13%      | 6,25%                    | 7,30%         | --                | --          | 4,45                       | 90 000            | RUB    | BBB+ / Baa1 / BBB         |
| <b>Муниципальные</b> |              |               |                   |               |               |            |                          |               |                   |             |                            |                   |        |                           |
| Москва-16            | 20.10.2016   | 3,81          | 20.10.12          | 5,06%         | 104,86        | 0,03%      | 3,80%                    | 4,83%         | --                | --          | --                         | 407               | EUR    | BBB / Baa1 / BBB          |
| Беларусь-15          | 03.08.2015   | 2,63          | 03.08.12          | 8,75%         | 100,24        | 0,10%      | 8,66%                    | 8,73%         | --                | --          | --                         | 1 000             | USD    | B- / B3 /                 |

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 11: Динамика российских банковских еврооблигаций**

|                      | Дата погаш-я | Дюра-ция, лет | Дата ближ. купона | Ставка купона | Цена закрытия | Изме-нение | Дох-сть к оферте/погаш-ю | Текущ дох-сть | Спред по дю-рации | Изм. спреда | Спред к сувер. евро-облиг. | Объем выпуска млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/Fitch |
|----------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|--------------------------|---------------|-------------------|-------------|----------------------------|-------------------|--------|---------------------------|
| Альфа-13             | 24.06.2013   | 0,91          | 24.12.12          | 9,25%         | 105,42        | 0,24%      | 3,32%                    | 8,77%         | 310               | -26,8       | 145                        | 392               | USD    | BB / Ba1 / BBB-           |
| Альфа-15-2           | 18.03.2015   | 2,41          | 18.09.12          | 8,00%         | 107,14        | 0,23%      | 5,10%                    | 7,47%         | 488               | -8,3        | 323                        | 600               | USD    | BB / Ba1 / BBB-           |
| Альфа-17*            | 22.02.2017   | 3,95          | 22.08.12          | 6,30%         | 95,75         | 0,43%      | 7,40%                    | 6,58%         | 693               | -8,2        | 487                        | 300               | USD    | B+ / Ba2 / BB+            |
| Альфа-17-2           | 25.09.2017   | 4,29          | 25.09.12          | 7,88%         | 105,82        | 1,28%      | 6,53%                    | 7,44%         | 606               | -27,5       | 400                        | 1 000             | USD    | BB / Ba1 / BBB-           |
| Альфа-21             | 28.04.2021   | 6,47          | 28.10.12          | 7,75%         | 103,18        | 0,89%      | 7,25%                    | 7,51%         | 629               | -12,6       | 412                        | 1 000             | USD    | BB / Ba1 / BBB-           |
| Банк Москвы-13       | 13.05.2013   | 0,80          | 13.11.12          | 7,34%         | 103,65        | 0,02%      | 2,81%                    | 7,08%         | 259               | -2,1        | 94                         | 500               | USD    | / Ba2 / BBB               |
| Банк Москвы-15*      | 25.11.2015   | 3,07          | 25.11.12          | 5,97%         | 100,42        | 0,21%      | 5,83%                    | 5,94%         | 551               | -4,9        | 396                        | 300               | USD    | / Ba3 / BBB-              |
| Банк Москвы-17*      | 10.05.2017   | 4,20          | 10.11.12          | 6,02%         | 97,76         | 0,26%      | 6,57%                    | 6,16%         | 610               | -3,6        | 404                        | 400               | USD    | / Ba3 / BBB-              |
| ВТБ-12               | 31.10.2012   | 0,29          | 31.10.12          | 6,61%         | 101,47        | 0,01%      | 1,42%                    | 6,51%         | 120               | -7,2        | -45                        | 1 054             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| ВТБ-15-2             | 04.03.2015   | 2,41          | 04.09.12          | 6,47%         | 105,33        | 0,04%      | 4,30%                    | 6,14%         | 407               | -0,3        | 243                        | 1 250             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| ВТБ-16               | 15.02.2016   | 3,35          | 15.02.13          | 4,25%         | 104,53        | 0,04%      | 2,89%                    | 4,07%         | --                | --          | --                         | 193               | EUR    | BBB / Baa1 / BBB          |
| ВТБ-17               | 12.04.2017   | 4,14          | 12.10.12          | 6,00%         | 103,05        | 0,15%      | 5,26%                    | 5,82%         | 479               | -1,1        | 273                        | 1 500             | USD    | / Baa1 / BBB              |
| ВТБ-18*              | 29.05.2018   | 0,85          | 29.11.12          | 6,88%         | 105,93        | 0,24%      | 5,67%                    | 6,49%         | 545               | -3,5        | 380                        | 1 706             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| ВТБ-18-2             | 22.02.2018   | 0,85          | 22.08.12          | 6,32%         | 103,19        | 0,16%      | 5,64%                    | 6,12%         | 542               | -1,7        | 377                        | 750               | USD    | BBB / Baa1 /              |
| ВТБ-35               | 30.06.2035   | 12,66         | 31.12.12          | 6,25%         | 104,09        | -0,19%     | 5,92%                    | 6,00%         | 445               | 1,7         | 130                        | 693               | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| ВЭБ-17               | 22.11.2017   | 4,69          | 22.11.12          | 5,45%         | 105,51        | 0,37%      | 4,28%                    | 5,17%         | 369               | -5,7        | 129                        | 600               | USD    | BBB / / BBB               |
| ВЭБ-17-2             | 13.02.2017   | 4,04          | 13.08.12          | 5,38%         | 105,43        | 0,38%      | 4,06%                    | 5,10%         | 359               | -6,7        | 153                        | 750               | USD    | BBB / Baa1e / BBB         |
| ВЭБ-20               | 09.07.2020   | 6,37          | 09.01.13          | 6,90%         | 112,56        | 0,98%      | 4,98%                    | 6,13%         | 401               | -14,3       | 184                        | 1 600             | USD    | BBB / / BBB               |
| ВЭБ-22               | 05.07.2022   | 7,70          | 05.01.13          | 6,03%         | 105,78        | 0,89%      | 5,27%                    | 5,70%         | 431               | -10,4       | 187                        | 1 000             | USD    | BBB / Baa1e / BBB         |
| ВЭБ-25               | 22.11.2025   | 9,14          | 22.11.12          | 6,80%         | 110,83        | 1,98%      | 5,63%                    | 6,14%         | 416               | -21,8       | 98                         | 1 000             | USD    | BBB / / BBB               |
| ВЭБ-Лизинг-16        | 27.05.2016   | 3,53          | 27.11.12          | 5,13%         | 101,44        | 0,38%      | 4,71%                    | 5,05%         | 424               | -8,4        | 218                        | 400               | USD    | BBB / / BBB               |
| ГПБ-13               | 28.06.2013   | 0,93          | 28.12.12          | 7,93%         | 104,94        | 0,00%      | 2,62%                    | 7,56%         | 239               | -0,3        | 75                         | 443               | USD    | BB+ / Baa3 /              |
| ГПБ-14               | 15.12.2014   | 2,27          | 15.12.12          | 6,25%         | 104,74        | -0,04%     | 4,16%                    | 5,97%         | 394               | 3,0         | 229                        | 1 000             | USD    | BB+ / Baa3 /              |
| ГПБ-15               | 23.09.2015   | 2,88          | 23.09.12          | 6,50%         | 105,58        | 0,14%      | 4,59%                    | 6,16%         | 428               | -2,9        | 272                        | 948               | USD    | BB+ / Baa3 /              |
| ГПБ-17               | 17.05.2017   | 4,27          | 17.11.12          | 5,63%         | 102,04        | -0,39%     | 5,14%                    | 5,51%         | 467               | 11,8        | 261                        | 500               | USD    | BB+ / Baa3 /              |
| ГПБ-19               | 03.05.2019   | 5,43          | 03.11.12          | 7,25%         | 102,76        | -0,04%     | 6,73%                    | 7,06%         | 614               | 3,1         | 344                        | 500               | USD    | BB- / (P)Ba1 /            |
| МБРР-16*             | 10.03.2016   | 3,12          | 10.09.12          | 7,93%         | 90,48         | -0,00%     | 11,17%                   | 8,76%         | 1086              | 2,3         | 930                        | 60                | USD    | / B2 /                    |
| НОМОС-13             | 21.10.2013   | 1,22          | 21.10.12          | 6,50%         | 103,15        | 0,14%      | 3,91%                    | 6,30%         | 369               | -10,9       | 204                        | 400               | USD    | / Ba3 / BB                |
| НОМОС-19*            | 26.04.2019   | 4,97          | 26.10.12          | 10,00%        | 100,28        | 0,17%      | 9,94%                    | 9,97%         | 934               | -1,1        | 695                        | 500               | USD    | / B1 / BB-                |
| ПромсвязьБ-13        | 15.07.2013   | 0,97          | 15.01.13          | 10,75%        | 105,35        | -0,04%     | 5,16%                    | 10,20%        | 493               | 4,3         | 329                        | 150               | USD    | NR / Ba2 / BB-            |
| ПромсвязьБ-14        | 25.04.2014   | 1,68          | 25.10.12          | 6,20%         | 98,28         | -0,00%     | 7,24%                    | 6,31%         | 702               | 1,9         | 537                        | 500               | USD    | / Ba2 / BB-               |
| ПромсвязьБ-18*       | 31.01.2018   | 0,51          | 31.07.12          | 12,50%        | 103,01        | -0,02%     | 11,74%                   | 12,13%        | 1152              | 2,0         | 987                        | 100               | USD    | NR / Ba3 / B+             |
| ПромсвязьБ-16        | 08.07.2016   | 3,33          | 08.01.13          | 11,25%        | 106,86        | 0,66%      | 9,15%                    | 10,53%        | 884               | -18,6       | 728                        | 200               | USD    | / Ba3 / B+                |
| ПромсвязьБ-17        | 25.04.2017   | 3,94          | 25.10.12          | 8,50%         | 98,21         | 0,17%      | 8,96%                    | 8,66%         | 849               | -1,9        | 643                        | 400               | USD    | / Ba2 / BB-               |
| ПСБ-15*              | 29.09.2015   | 2,95          | 29.09.12          | 5,01%         | 99,01         | 0,11%      | 5,35%                    | 5,06%         | 503               | -1,5        | 348                        | 400               | USD    | / Baa2 / BBB-             |
| РенКап-16            | 21.04.2016   | 3,03          | 21.10.12          | 11,00%        | 83,94         | -1,68%     | 16,93%                   | 13,10%        | 1661              | 61,2        | 1506                       | 325               | USD    | B+ / B1 / B               |
| РСХБ-13              | 16.05.2013   | 0,81          | 16.11.12          | 7,18%         | 104,25        | -0,01%     | 1,98%                    | 6,88%         | 176               | 1,5         | 11                         | 647               | USD    | / Baa1 / BBB              |
| РСХБ-14              | 14.01.2014   | 1,44          | 14.01.13          | 7,13%         | 106,24        | -0,00%     | 2,83%                    | 6,71%         | 260               | 1,2         | 96                         | 720               | USD    | / Baa1 / BBB              |
| РСХБ-17              | 15.05.2017   | 4,22          | 15.11.12          | 6,30%         | 108,38        | 0,44%      | 4,35%                    | 5,81%         | 388               | -7,9        | 182                        | 584               | USD    | / Baa1 / BBB              |
| РСХБ-17-2            | 27.12.2017   | 4,80          | 27.12.12          | 5,30%         | 104,54        | 0,41%      | 4,35%                    | 5,07%         | 376               | -6,4        | 136                        | 850               | USD    | / Baa1 / BBB              |
| РСХБ-18              | 29.05.2018   | 4,87          | 29.11.12          | 7,75%         | 116,41        | 0,92%      | 4,53%                    | 6,66%         | 394               | -16,9       | 154                        | 980               | USD    | / Baa1 / BBB              |
| РСХБ-21              | 03.06.2021   | 3,49          | 03.12.12          | 6,00%         | 101,36        | 1,45%      | 5,80%                    | 5,92%         | 533               | -18,6       | 393                        | 800               | USD    | / Baa2 / BBB-             |
| Русский Стандарт-15* | 16.12.2015   | 3,04          | 16.12.12          | 7,73%         | 95,96         | 0,05%      | 9,13%                    | 8,06%         | 881               | 0,5         | 726                        | 200               | USD    | B- / B1 /                 |

|                      |            |      |          |        |        |        |        |        |      |        |      |       |     |     |     |         |
|----------------------|------------|------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|------|--------|------|-------|-----|-----|-----|---------|
| Русский Стандарт-16* | 01.12.2016 | 3,74 | 01.12.12 | 7,56%  | 93,30  | 0,43%  | 9,46%  | 8,10%  | 899  | -9,1   | 693  | 200   | USD | B-/ | B1  | /       |
| Сбербанк-13          | 15.05.2013 | 0,81 | 15.11.12 | 6,48%  | 104,08 | -0,04% | 1,50%  | 6,23%  | 128  | 4,8    | -37  | 500   | USD | /   | A3  | /BBB    |
| Сбербанк-13-2        | 02.07.2013 | 0,94 | 02.01.13 | 6,47%  | 104,40 | 0,04%  | 1,81%  | 6,20%  | 159  | -3,9   | -6   | 500   | USD | /   | A3  | /BBB    |
| Сбербанк-15          | 07.07.2015 | 2,79 | 07.01.13 | 5,50%  | 106,27 | 0,38%  | 3,27%  | 5,17%  | 295  | -11,9  | 140  | 1 500 | USD | /   | A3  | /BBB    |
| Сбербанк-17          | 24.03.2017 | 4,15 | 24.09.12 | 5,40%  | 105,81 | 0,76%  | 4,03%  | 5,10%  | 356  | -15,7  | 150  | 1 250 | USD | /   | A3  | /BBB    |
| Сбербанк-17-2        | 07.02.2017 | 4,06 | 07.08.12 | 4,95%  | 103,96 | 0,79%  | 3,99%  | 4,76%  | 352  | -16,8  | 146  | 1 000 | USD | /   | A3  | /BBB    |
| Сбербанк-19          | 28.06.2019 | 5,92 | 28.12.12 | 5,18%  | 102,68 | 1,18%  | 4,72%  | 5,04%  | 376  | -18,9  | 143  | 1 000 | USD | /   | A3  | /BBB    |
| Сбербанк-22          | 07.02.2022 | 7,28 | 07.08.12 | 6,13%  | 107,51 | 1,27%  | 5,12%  | 5,70%  | 416  | -16,0  | 172  | 750   | USD | /   | A3  | /BBB    |
| ТКС-14               | 21.04.2014 | 1,61 | 21.10.12 | 11,50% | 101,86 | 2,37%  | 10,30% | 11,29% | 1007 | -148,3 | 843  | 175   | USD | /   | B2  | /B      |
| ТранскапиталБ-17     | 18.07.2017 | 0,17 | 18.07.12 | 10,51% | 93,13  | 0,00%  | 12,40% | 11,29% | 1217 | 1,7    | 1053 | 100   | USD | /   | B2  | /       |
| ХКФ-14               | 18.03.2014 | 1,57 | 18.09.12 | 7,00%  | 103,13 | -0,02% | 5,02%  | 6,79%  | 479  | 2,4    | 315  | 500   | USD | NR/ | Ba3 | /BB-/*+ |

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

### Илл. 12: 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 |
|-------------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|--------------------------|---------------|-------------------|----------------------------|-------------|-------------------|--------|----------------------------|
| <b>Нефтегазовые</b>     |              |               |                   |               |               |            |                          |               |                   |                            |             |                   |        |                            |
| Газпром-12              | 09.12.2012   | 0,39          | 09.12.12          | 4,56%         | 101,31        | -0,02%     | 1,18%                    | 4,50%         | --                | --                         | --          | 1 000             | EUR    | BBB/ Baa1 /BBB             |
| Газпром-13-1            | 01.03.2013   | 0,60          | 01.09.12          | 9,63%         | 105,13        | 0,06%      | 1,32%                    | 9,16%         | 109               | -11,6                      | -55         | 1 750             | USD    | BBB/ Baa1 /BBB             |
| Газпром-13-2            | 22.07.2013   | 0,26          | 22.07.12          | 4,51%         | 100,87        | 0,01%      | 1,13%                    | 4,47%         | 90                | -8,0                       | -74         | 120               | USD    | / /                        |
| Газпром-13-3            | 22.07.2013   | 0,40          | 22.07.12          | 5,63%         | 101,98        | -0,05%     | 0,61%                    | 5,52%         | 38                | 7,6                        | -126        | 54                | USD    | BBB/ Baa1 /BBB             |
| Газпром-13-4            | 11.04.2013   | 0,72          | 11.10.12          | 7,34%         | 103,91        | -0,01%     | 1,94%                    | 7,07%         | 171               | 0,6                        | 7           | 400               | USD    | BBB/ Baa1 /BBB             |
| Газпром-13-5            | 31.07.2013   | 0,98          | 31.07.12          | 7,51%         | 105,64        | -0,01%     | 1,98%                    | 7,11%         | 176               | 1,4                        | 11          | 500               | USD    | BBB/ Baa1 /BBB             |
| Газпром-14              | 25.02.2014   | 1,56          | 25.02.13          | 5,03%         | 104,64        | 0,02%      | 2,06%                    | 4,81%         | --                | --                         | --          | 780               | EUR    | BBB/ Baa1 /BBB             |
| Газпром-14-2            | 31.10.2014   | 2,14          | 31.10.12          | 5,36%         | 106,50        | 0,02%      | 2,40%                    | 5,04%         | --                | --                         | --          | 700               | EUR    | BBB/ Baa1 /BBB             |
| Газпром-14-3            | 31.07.2014   | 1,86          | 31.07.12          | 8,13%         | 110,26        | 0,02%      | 2,90%                    | 7,37%         | 268               | 0,1                        | 103         | 1 250             | USD    | BBB/ Baa1 /BBB             |
| Газпром-15-1            | 01.06.2015   | 2,72          | 01.06.13          | 5,88%         | 108,80        | 0,02%      | 2,65%                    | 5,40%         | --                | --                         | --          | 1 000             | EUR    | BBB/ Baa1 /BBB             |
| Газпром-15-2            | 04.02.2015   | 2,34          | 04.02.13          | 8,13%         | 113,17        | -0,02%     | 2,69%                    | 7,18%         | --                | --                         | --          | 850               | EUR    | BBB/ Baa1 /BBB             |
| Газпром-15-3            | 29.11.2015   | 3,13          | 29.11.12          | 5,09%         | 106,26        | 0,06%      | 3,12%                    | 4,79%         | 280               | 0,1                        | 125         | 1 000             | USD    | BBB/ Baa1 /BBB             |
| Газпром-16              | 22.11.2016   | 3,87          | 22.11.12          | 6,21%         | 110,11        | 0,11%      | 3,67%                    | 5,64%         | 320               | -0,3                       | 114         | 1 350             | USD    | BBB/ Baa1 /BBB             |
| Газпром-17              | 22.03.2017   | 4,24          | 22.03.13          | 5,14%         | 107,49        | 0,53%      | 3,38%                    | 4,78%         | --                | --                         | --          | 500               | EUR    | BBB/ Baa1 /BBB             |
| Газпром-17-2            | 02.11.2017   | 4,61          | 02.11.12          | 5,44%         | 108,80        | 0,30%      | 3,58%                    | 5,00%         | --                | --                         | --          | 500               | EUR    | BBB/ Baa1 /BBB             |
| Газпром-18              | 13.02.2018   | 4,78          | 13.02.13          | 6,61%         | 114,57        | 0,14%      | 3,66%                    | 5,77%         | --                | --                         | --          | 1 200             | EUR    | BBB/ Baa1 /BBB             |
| Газпром-18-2            | 11.04.2018   | 4,72          | 11.10.12          | 8,15%         | 120,57        | 0,11%      | 4,08%                    | 6,76%         | 349               | 0,0                        | 109         | 1 100             | USD    | BBB/ Baa1 /BBB             |
| Газпром-20              | 01.02.2020   | 5,98          | 01.08.12          | 7,20%         | 110,17        | 0,04%      | 3,39%                    | 6,54%         | 243               | -0,4                       | 9           | 485               | USD    | BBB+/ /A-                  |
| Газпром-22              | 07.03.2022   | 7,33          | 07.09.12          | 6,51%         | 114,01        | 0,42%      | 4,69%                    | 5,71%         | 372               | -4,4                       | 128         | 1 300             | USD    | BBB/ Baa1 /BBB             |
| Газпром-34              | 28.04.2034   | 11,50         | 28.10.12          | 8,63%         | 133,93        | 0,39%      | 5,85%                    | 6,44%         | 438               | -3,2                       | 119         | 1 200             | USD    | BBB/ Baa1 /BBB             |
| Газпром-37              | 16.08.2037   | 12,67         | 16.08.12          | 7,29%         | 120,89        | 0,45%      | 5,71%                    | 6,03%         | 424               | -3,4                       | 109         | 1 250             | USD    | BBB/ Baa1 /BBB             |
| Лукойл-14               | 05.11.2014   | 2,16          | 05.11.12          | 6,38%         | 108,69        | 0,19%      | 2,47%                    | 5,87%         | 224               | -7,7                       | 60          | 900               | USD    | BBB-/ Baa2 /BBB-           |
| Лукойл-17               | 07.06.2017   | 4,29          | 07.12.12          | 6,36%         | 111,36        | 0,62%      | 3,79%                    | 5,71%         | 332               | -12,1                      | 126         | 500               | USD    | BBB-/ Baa2 /BBB-           |
| Лукойл-19               | 05.11.2019   | 5,85          | 05.11.12          | 7,25%         | 116,76        | 0,72%      | 4,53%                    | 6,21%         | 357               | -11,0                      | 123         | 600               | USD    | BBB-/ Baa2 /BBB-           |
| Лукойл-20               | 09.11.2020   | 6,66          | 09.11.12          | 6,13%         | 110,63        | 0,95%      | 4,57%                    | 5,54%         | 361               | -12,9                      | 144         | 1 000             | USD    | BBB-/ Baa2 /BBB-           |
| Лукойл-22               | 07.06.2022   | 7,55          | 07.12.12          | 6,66%         | 115,26        | 1,80%      | 4,71%                    | 5,77%         | 375               | -22,7                      | 131         | 500               | USD    | BBB-/ Baa2 /BBB-           |
| Новатэк-16              | 03.02.2016   | 3,21          | 03.08.12          | 5,33%         | 105,90        | -0,01%     | 3,54%                    | 5,03%         | 322               | 2,1                        | 167         | 600               | USD    | BBB-/ Baa3 /BBB-           |
| Новатэк-21              | 03.02.2021   | 6,61          | 03.08.12          | 6,60%         | 112,64        | 0,65%      | 4,78%                    | 5,86%         | 382               | -8,4                       | 165         | 650               | USD    | / Baa3 /BBB-               |
| ТНК-ВР-13               | 13.03.2013   | 0,64          | 13.09.12          | 7,50%         | 103,95        | -0,00%     | 1,42%                    | 7,21%         | 120               | -0,7                       | -45         | 600               | USD    | BBB-/ Baa2 /BBB-           |
| ТНК-ВР-15               | 02.02.2015   | 2,33          | 02.08.12          | 6,25%         | 106,93        | 0,16%      | 3,38%                    | 5,85%         | 316               | -5,6                       | 151         | 500               | USD    | BBB-/ Baa2 /BBB-           |
| ТНК-ВР-16               | 18.07.2016   | 3,45          | 18.07.12          | 7,50%         | 113,24        | 0,37%      | 3,90%                    | 6,62%         | 343               | -8,3                       | 203         | 1 000             | USD    | BBB-/ Baa2 /BBB-           |
| ТНК-ВР-17               | 20.03.2017   | 4,05          | 20.09.12          | 6,63%         | 110,94        | 0,58%      | 4,03%                    | 5,97%         | 356               | -11,7                      | 150         | 800               | USD    | BBB-/ Baa2 /BBB-           |
| ТНК-ВР-18               | 13.03.2018   | 4,65          | 13.09.12          | 7,88%         | 117,10        | 0,44%      | 4,42%                    | 6,27%         | 383               | -7,1                       | 143         | 1 100             | USD    | BBB-/ Baa2 /BBB-           |
| ТНК-ВР-20               | 02.02.2020   | 5,91          | 02.08.12          | 7,25%         | 116,20        | 0,61%      | 4,68%                    | 6,24%         | 371               | -8,8                       | 138         | 500               | USD    | BBB-/ Baa2 /BBB-           |
| Транснефть-14           | 05.03.2014   | 1,56          | 05.09.12          | 5,67%         | 105,61        | 0,02%      | 2,16%                    | 5,37%         | 193               | 0,1                        | 29          | 1 300             | USD    | BBB/ Baa1 /                |
| <b>Металлургические</b> |              |               |                   |               |               |            |                          |               |                   |                            |             |                   |        |                            |
| Евраз-13                | 24.04.2013   | 0,75          | 24.10.12          | 8,88%         | 104,46        | 0,03%      | 2,96%                    | 8,50%         | 273               | -4,9                       | 109         | 534               | USD    | B+/ B1 /BB-                |
| Евраз-15                | 10.11.2015   | 2,94          | 10.11.12          | 8,25%         | 106,83        | 0,15%      | 5,95%                    | 7,72%         | 563               | -3,3                       | 408         | 577               | USD    | B+/ B1 /BB-                |
| Евраз-17                | 24.04.2017   | 4,04          | 24.10.12          | 7,40%         | 100,06        | 0,04%      | 7,38%                    | 7,40%         | 691               | 1,6                        | 485         | 600               | USD    | B+/ B1 /BB-                |
| Евраз-18                | 24.04.2018   | 4,54          | 24.10.12          | 9,50%         | 108,45        | 0,14%      | 7,66%                    | 8,76%         | 706               | -0,7                       | 466         | 509               | USD    | B+/ B1 /BB-                |
| Евраз-18-2              | 27.04.2018   | 4,79          | 27.10.12          | 6,75%         | 96,96         | 0,06%      | 7,40%                    | 6,96%         | 681               | 1,2                        | 441         | 850               | USD    | B+/ B1 /BB-                |
| Кокс-16                 | 23.06.2016   | 3,42          | 23.12.12          | 7,75%         | 91,06         | 1,29%      | 10,58%                   | 8,51%         | 1011              | -52,5                      | 872         | 350               | USD    | B-/ B3 /                   |
| Металлоинвест-16        | 21.07.2016   | 3,48          | 21.07.12          | 6,50%         | 99,84         | 0,16%      | 6,55%                    | 6,51%         | 608               | -2,1                       | 468         | 750               | USD    | / Baa3 /BB-                |
| Распадская-17           | 27.04.2017   | 4,01          | 27.10.12          | 7,75%         | 99,50         | 0,16%      | 7,87%                    | 7,79%         | 740               | -1,4                       | 534         | 400               | USD    | / B1 /B+                   |
| Северсталь-13           | 29.07.2013   | 0,97          | 29.07.12          | 9,75%         | 107,27        | 0,05%      | 2,58%                    | 9,09%         | 235               | -4,8                       | 71          | 544               | USD    | BB+/ Baa1 /BB-             |
| Северсталь-14           | 19.04.2014   | 1,63          | 19.10.12          | 9,25%         | 110,20        | 0,14%      | 3,22%                    | 8,39%         | 300               | -8,0                       | 135         | 375               | USD    | BB+/ Baa1 /BB-             |
| Северсталь-16           | 26.07.2016   | 3,53          | 26.07.12          | 6,25%         | 102,63        | 0,21%      | 5,51%                    | 6,09%         | 504               | -3,5                       | 298         | 500               | USD    | BB+/ Baa1 /BB-             |
| Северсталь-17           | 25.10.2017   | 4,48          | 25.10.12          | 6,70%         | 102,92        | 0,31%      | 6,04%                    | 6,51%         | 545               | -4,7                       | 351         | 1 000             | USD    | BB+/ Baa1 /BB-             |
| ТМК-18                  | 27.01.2018   | 4,42          | 27.07.12          | 7,75%         | 97,57         | 0,17%      | 8,31%                    | 7,94%         | 771               | -1,4                       | 578         | 500               | USD    | B+/ B1 /                   |

**Телекоммуникационные**

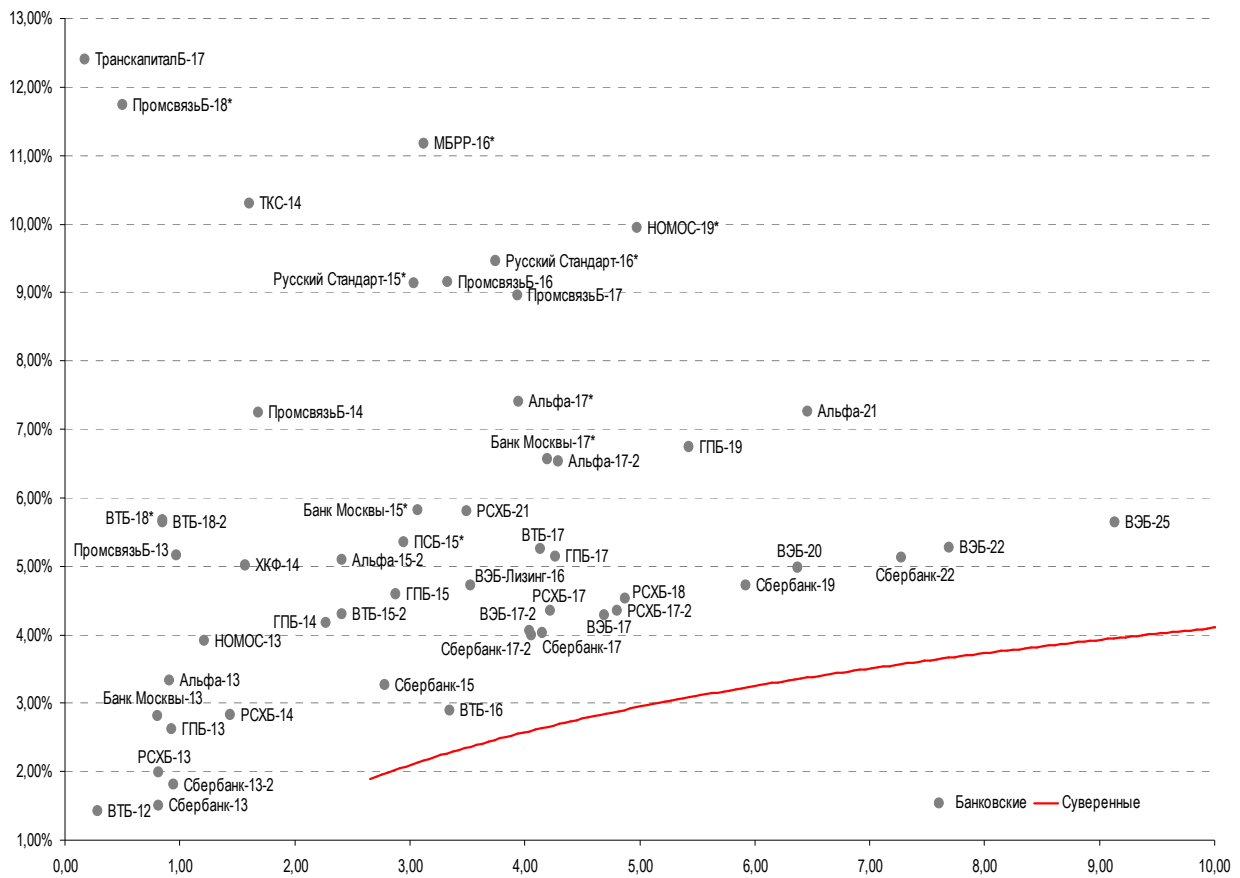
|                |            |      |          |       |        |       |       |       |     |       |     |           |     |     |       |
|----------------|------------|------|----------|-------|--------|-------|-------|-------|-----|-------|-----|-----------|-----|-----|-------|
| МТС-20         | 22.06.2020 | 6,04 | 22.12.12 | 8,63% | 116,38 | 0,40% | 6,00% | 7,41% | 504 | -5,5  | 287 | 750 USD   | BB/ | Ba2 | / BB+ |
| Вымпелком-13   | 30.04.2013 | 0,77 | 31.10.12 | 8,38% | 103,79 | 0,02% | 3,43% | 8,07% | 321 | -2,9  | 156 | 801 USD   | BB/ | Ba3 | /     |
| Вымпелком-14   | 29.06.2014 | 1,87 | 29.09.12 | 4,46% | 99,15  | 0,05% | 4,92% | 4,50% | 470 | -1,1  | 305 | 200 USD   | /   | Ba3 | /     |
| Вымпелком-16   | 23.05.2016 | 3,36 | 23.11.12 | 8,25% | 107,31 | 0,29% | 6,09% | 7,69% | 577 | -6,8  | 422 | 600 USD   | BB/ | Ba3 | /     |
| Вымпелком-16-2 | 02.02.2016 | 3,13 | 02.08.12 | 6,49% | 102,38 | 0,13% | 5,74% | 6,34% | 542 | -2,2  | 387 | 500 USD   | BB/ | Ba3 | /     |
| Вымпелком-17   | 01.03.2017 | 3,99 | 01.09.12 | 6,25% | 99,63  | 0,69% | 6,35% | 6,28% | 588 | -14,7 | 382 | 500 USD   | BB/ | Ba3 | /     |
| Вымпелком-18   | 30.04.2018 | 4,61 | 31.10.12 | 9,13% | 110,01 | 0,31% | 6,99% | 8,29% | 639 | -4,6  | 400 | 1 000 USD | BB/ | Ba3 | /     |
| Вымпелком-21   | 02.02.2021 | 6,19 | 02.08.12 | 7,75% | 100,05 | 0,11% | 7,74% | 7,74% | 678 | -0,4  | 461 | 1 000 USD | BB/ | Ba3 | /     |
| Вымпелком-22   | 01.03.2022 | 6,80 | 01.09.12 | 7,50% | 97,99  | 0,32% | 7,80% | 7,66% | 684 | -3,4  | 467 | 1 500 USD | BB/ | Ba3 | /     |

**Прочие**

|                |            |      |          |        |        |        |       |       |     |       |     |           |      |        |        |
|----------------|------------|------|----------|--------|--------|--------|-------|-------|-----|-------|-----|-----------|------|--------|--------|
| АЛРОСА-20      | 03.11.2020 | 6,26 | 03.11.12 | 7,75%  | 107,26 | 0,36%  | 6,60% | 7,23% | 564 | -4,4  | 347 | 1 000 USD | BB-/ | (P)Ba3 | / BB-  |
| АЛРОСА-14      | 17.11.2014 | 2,14 | 17.11.12 | 8,88%  | 111,16 | 0,14%  | 3,83% | 7,98% | 360 | -5,5  | 196 | 500 USD   | BB-/ | Ba3    | / BB-  |
| АФК-Система-19 | 17.05.2019 | 5,50 | 17.11.12 | 6,95%  | 100,41 | 0,32%  | 6,87% | 6,92% | 627 | -3,5  | 358 | 500 USD   | BB/  | /      | / BB-  |
| КЗОС-15        | 19.03.2015 | 2,34 | 19.09.12 | 10,00% | 100,56 | -2,72% | 9,74% | 9,94% | 952 | 120,9 | 787 | 101 USD   | NR/  | /      | / C    |
| ЛенспецСМУ     | 09.11.2015 | 2,84 | 09.08.12 | 9,75%  | 106,50 | 0,00%  | 7,51% | 9,15% | 720 | 1,9   | 564 | 150 USD   | B/   | /      | /      |
| НКНХ-15        | 22.12.2015 | 3,03 | 22.12.12 | 8,50%  | 101,25 | 0,59%  | 8,07% | 8,40% | 776 | 2,1   | 620 | 31 USD    | /    | Ba3    | / B+   |
| РЖД-17         | 03.04.2017 | 4,16 | 03.10.12 | 5,74%  | 109,25 | 0,59%  | 3,59% | 5,25% | 312 | -11,7 | 106 | 1 500 USD | BBB/ | Baa1   | / BBB  |
| РЖД-22         | 05.04.2022 | 7,58 | 05.10.12 | 5,70%  | 108,71 | 1,20%  | 4,58% | 5,24% | 362 | -14,5 | 118 | 1 000 USD | BBB/ | Baa1   | / BBB  |
| СИНЕК-15       | 03.08.2015 | 2,68 | 03.08.12 | 7,70%  | 102,00 | -1,34% | 6,96% | 7,55% | 664 | 52,1  | 509 | 250 USD   | /    | Ba1    | / BBB- |
| Совкомфлот     | 27.10.2017 | 4,60 | 27.10.12 | 5,38%  | 97,36  | 0,29%  | 5,96% | 5,52% | 537 | -3,9  | 297 | 800 USD   | /    | Ba2    | / BB+  |

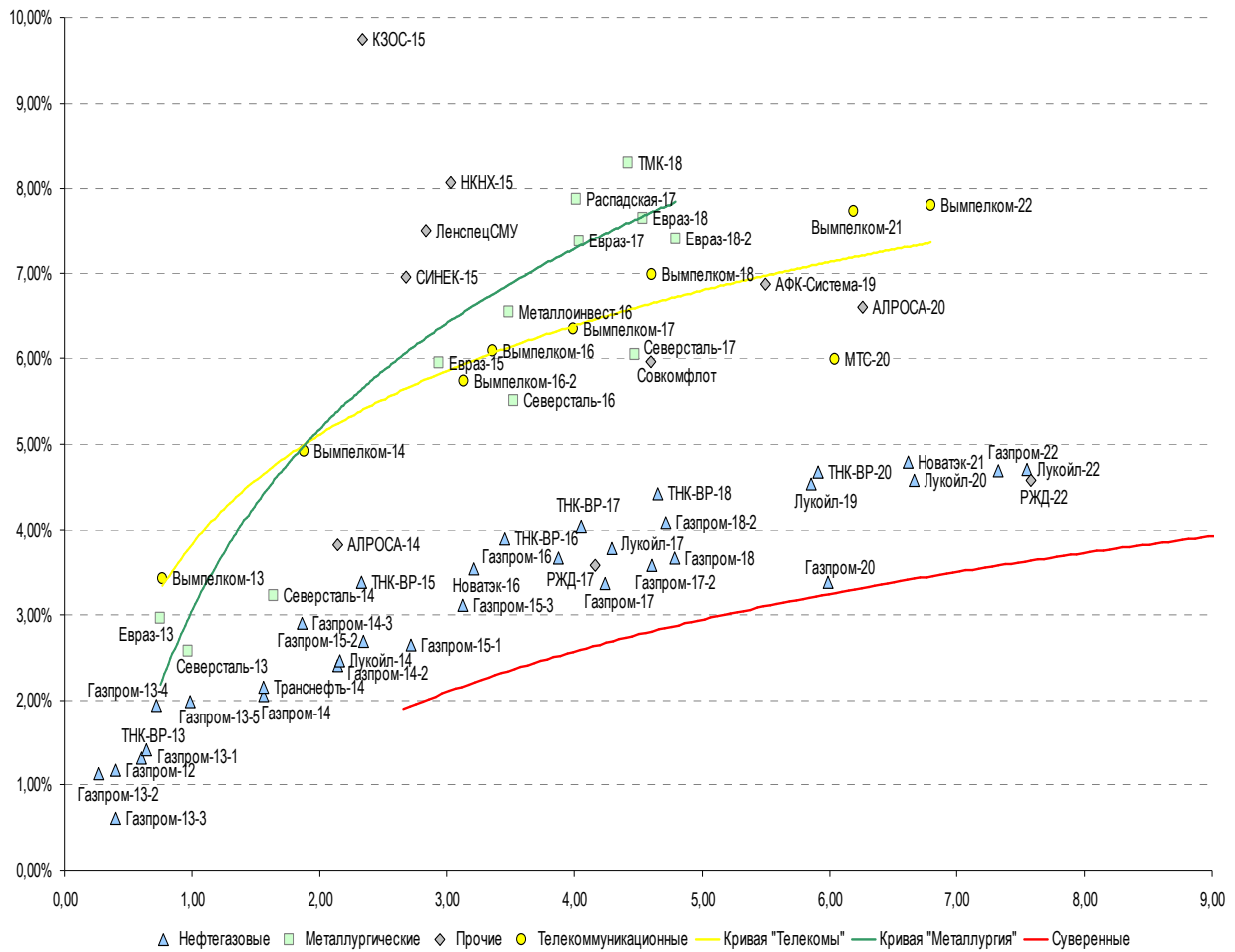
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 13: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

**Илл. 14: Доходность российских корпоративных еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

## Информация

|   |  |
|---|--|
| <b>Альфа-Банк (Москва)</b>                                | Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12  |
| <b>Управление<br/>долговых ценных бумаг и деривативов</b> | Саймон Вайн, Руководитель Управления<br>(+7 495) 745-7896  |
| <b>Торговые операции</b>                                  | Олег Артеменко, директор по финансированию<br>(7 495) 785-74 05<br>Константин Зайцев, директор по торговым операциям<br>(7 495) 785-74 08<br>Михаил Грачев, директор по торговым операциям<br>(7 495) 785-74 04<br>Сергей Осмачек, трейдер<br>(7 495) 783 51 02<br>Игорь Панков, директор по продажам<br>(7 495) 786-48 92<br>Владислав Корзан, вице-президент по продажам<br>(7 495) 783-51 03<br>Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам<br>(7 495) 783-50 29<br>Ольга Паркина, вице-президент по продажам<br>(7 495) 785-74 09<br>Егор Романченко, специалист по продажам<br>(7 495) 786-48 97 |
| <b>Аналитическая поддержка</b>                            | Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу<br>(7 495) 974-25 15 (доб. 8523)<br>Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам<br>(7 495) 974-25 15 (доб. 7669)   |
| <b>Долговой рынок капитала</b>                            | Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала<br>(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437<br>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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее «Alforma»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.