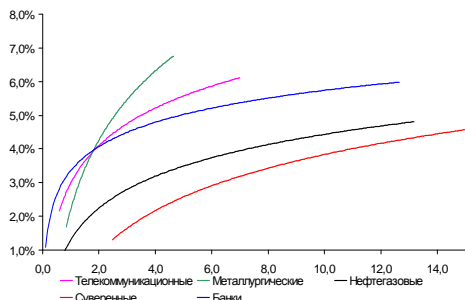
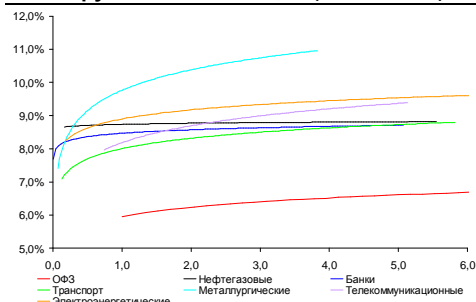


**Рынок валютных облигаций**



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                   | 1,77     | -3,656.п. | ↓        |
| 30-YR UST, YTM                   | 2,96     | -4,496.п. | ↓        |
| Russia-30                        | 125,62   | 0,10%     | ↑ 2,93   |
| Rus-30 spread                    | 116      | 26.п.     | ↑        |
| Bra-40                           | 127,66   | -0,09%    | ↓ 8,41   |
| Tur-30                           | 190,15   | -0,06%    | ↓ 4,39   |
| Mex-34                           | 140,81   | -0,24%    | ↓ 3,96   |
| CDS 5 Russia                     | 129,80   | -16.п.    | ↓        |
| CDS 5 Gazprom                    | 186      | -16.п.    | ↓        |
| CDS 5 Brazil                     | 102      | 16.п.     | ↑        |
| CDS 5 Turkey                     | 143      | -26.п.    | ↓        |
| CDS 5 Portugal                   | 470      | -66.п.    | ↓        |
| <b>Валютный и денежный рынок</b> |          |           |          |
|                                  |          |           | YTD%     |
| \$/Руб. ЦБР                      | 30,8634  | -0,05%    | ↓ 2,2 ↑  |
| \$/Руб.                          | 31,1589  | 1,45%     | ↑ -2,6 ↓ |
| EUR/\$                           | 1,2990   | -0,44%    | ↓ 0,2 ↑  |
| Ruble Basket                     | 35,4526  | 1,36%     | ↑ 2,3 ↑  |
| <b>Imp rate</b>                  |          |           |          |
| NDF \$/Rub 6M                    | 6,50%    | 0,11      | ↑        |
| NDF \$/Rub 12M                   | 6,64%    | 0,10      | ↑        |
| NDF \$/Rub 3Y                    | 6,72%    | 0,11      | ↑        |
| <b>FWD</b>                       |          |           |          |
| FWD €/Rub 3m                     | 41,2947  | 1,30%     | ↑        |
| FWD €/Rub 6m                     | 41,9678  | 1,37%     | ↑        |
| FWD €/Rub 12m                    | 43,3652  | 1,43%     | ↑        |
| <b>3M Libor</b>                  |          |           |          |
| 3M Libor                         | 0,3758   | -0,306.п. | ↓        |
| Libor overnight                  | 0,1519   | 0,156.п.  | ↑        |
| MosPrime                         | 5,88     | 06.п.     | ↑        |
| Прямое репо с ЦБ, млрд           | 60       | -59       | ↓        |
| <b>Фондовые индексы</b>          |          |           |          |
|                                  |          |           | YTD%     |
| RTS                              | 1 518    | -1,95%    | ↓ 10,2 ↑ |
| DOW                              | 13 578   | 0,10%     | ↑ 11,1 ↑ |
| S&P500                           | 1 461    | 0,12%     | ↑ 16,2 ↑ |
| Bovespa                          | 61 652   | -0,25%    | ↓ 8,6 ↑  |
| <b>Сырьевые товары</b>           |          |           |          |
| Brent spot                       | 108,73   | -3,32%    | ↓ 1,1 ↑  |
| Gold                             | 1763,05  | -0,22%    | ↓ 11,8 ↑ |

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Большую часть дня, благодаря стимулам, объявленным ЦБ Японии, рынок оставался позитивно настроенным. Поддержку рынку также оказала благоприятная макроэкономическая статистика США. Вышедшая утром в Китае статистика негативно повлияла на настроения участников торгов. Спрос на безрисковые UST с утра вновь возрос, оказывая понижающее давление на доходность Treasuries.

**Рублевые облигации**

Результаты аукциона Минфина не впечатлили инвесторов. Привлекательность сектора гособлигаций постепенно снижается, инвесторы ожидают роста ставок в этом сегменте. Напротив, в корпоративном секторе спрос на новые выпуски нарастает, что позволяет эмитентам уверенно наращивать дюрацию размещаемых выпусков без повышения стоимости обслуживания долга.

**Макроэкономика, стр. 4**

**Макростатистика за август: слабые данные по розничной торговле и инвестициям; НЕГАТИВНО**

Мы больше не рассчитываем, что потребительский тренд, демонстрирующий признаки ослабления, будет поддерживать настроение производителей.

**ЦБ скорректировал прогноз оттока капитала и инфляции; ПОЗИТИВНО**

Мы приветствуем решение ЦБ представить более точный прогноз рынку.

**Корпоративные новости, стр. 5**

**НЛМК разместил 7-летние еврооблигации на \$500 млн под 4,95% годовых**

**Северсталь размещает 5-летние конвертируемые в GDR еврооблигации на \$475 млн**

**Минфин разместил 10-летние ОФЗ 26209 на 10,6 млрд руб с доходностью 7,88% годовых**

**МОЭСК закрыла книгу по облигациям БО-01 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,80% годовых**

**Тульская область закрыла книгу по облигациям на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

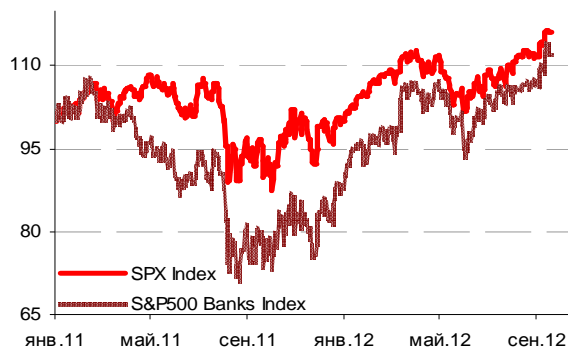
- Росстат: Инфляция в РФ с 11 по 17 сентября составила 0,1%, с начала года - 5,0%
- ВТБ в ближайший месяц примет решение о доразмещении бессрочных еврооблигаций
- ФБ ММВБ с 20 сентября начинает вторичные торги облигациями Банка ЗЕНИТ 9-го выпуска

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

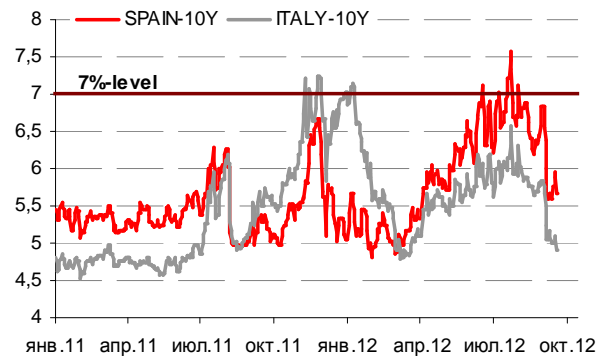
#### Ключевые кризисные индикаторы

|                     | закрытие, б.п. | Δ       |                         | закрытие, б.п. | Δ     |
|---------------------|----------------|---------|-------------------------|----------------|-------|
| 3M Libor-OIS 3M     | 23,18          | -0,25 ↓ | BofA CDS 5Y             | 158            | 5 ↑   |
| 3M Euribor - OIS 3M | 15,50          | -0,60 ↓ | Morgan Stanley CDS 5Y   | 225            | -2 ↓  |
| Portugal CDS 5Y     | 470            | -6 ↓    | Citigroup CDS 5Y        | 161            | 4 ↑   |
| Italy CDS 5Y        | 317            | -13 ↓   | Deutsche Bank CDS 5Y    | 152            | -4 ↓  |
| Spain CDS 5Y        | 354            | -17 ↓   | Societe Generale CDS 5Y | 207            | -5 ↓  |
|                     |                |         | Unicredit CDS 5Y        | 319            | -10 ↓ |

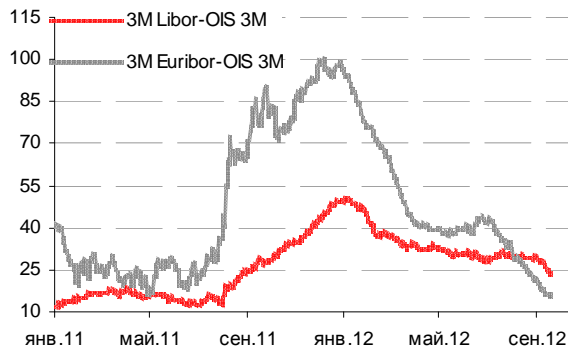
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



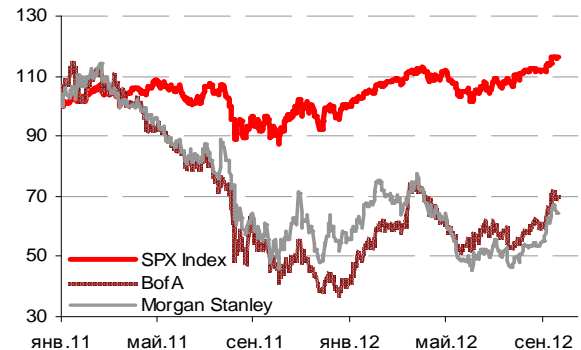
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



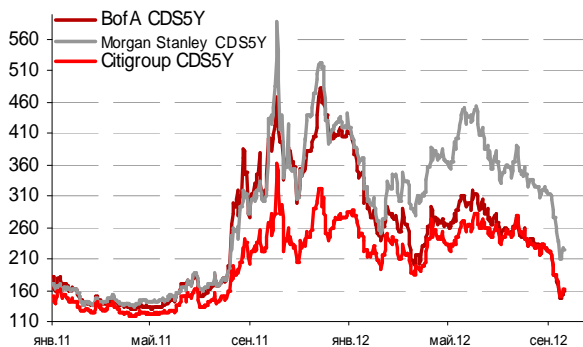
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



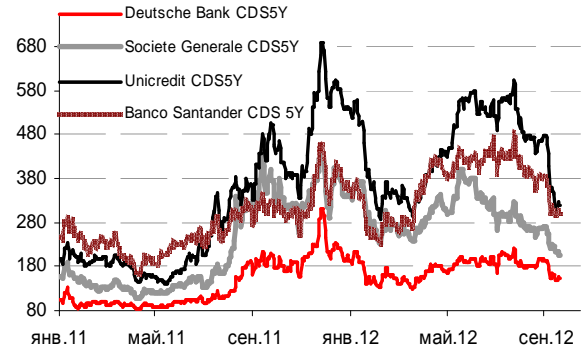
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Большую часть дня, благодаря стимулам, объявленным ЦБ Японии, рынок оставался позитивно настроенным. По итогам дня Rus-30 вырос в цене до 125,6% от номинала, другие суверенные выпуски показали рост в пределах ¼ п.п. Стоимость контрактов CDS 5Y вернулась на уровень 130 б.п. Доходность UST-10 на вчерашнее закрытие составила 1,77% годовых.

Поддержку рынку также оказала благоприятная макроэкономическая статистика США. Так, продажи домов на вторичном рынке жилья в США в августе выросли на 7,8%, показав максимальный с мая 2010 года уровень в 4,82 млн домов в годовом исчислении (ожидался рост на 2%). Число разрешений на строительство жилья в августе снизилось на 1%, оказавшись меньше прогнозного падения на 1,9%.

Вышедшая утром в Китае статистика негативно повлияла на настроения участников торгов. Индекс менеджеров закупок Китая от HSBC показал небольшое улучшение в сентябре, однако по-прежнему находится ниже уровня в 50 пунктов, находясь в зоне сокращения экономики. Предварительное значение PMI индекса за сентябрь составило 47,8 пункта против 47,6 в августе. Спрос на безрисковые UST с утра вновь возрос, оказывая понижающее давление на доходность Treasuries.

Сегодня глава ФРБ Далласа Р.Фишер и глава ФРБ Атланты Д.Локхарт выступят с оценкой состояния экономики США, состоится выступление ФРБ Бостона Э.Розенгрена. Испания проведет аукционы по 3 и 10-летним выпускам облигаций. Министерство труда США обнародует данные о количестве граждан, впервые обратившихся за пособием по безработице на прошлой неделе. ФРБ Филадельфии опубликует значение индекса производственной активности в округе за сентябрь. Исследовательская организация Conference Board опубликует значение индекса опережающих экономических индикаторов за август.

### Рублевые облигации

Ситуация на рынке рублевого долга остается стабильной. Результаты аукциона Минфина не впечатлили инвесторов. Учитывая отсутствие премии ко вторичному рынку и игнорирование эмитентом недавнего повышения ставки рефинансирования, спрос был очень умеренным и не превышал объема эмиссии. Это, в том числе, показало невысокое участие иностранных инвесторов во вчерашнем размещении. Привлекательность сектора гособлигаций постепенно снижается, инвесторы ожидают роста ставок в этом сегменте.

Напротив, в корпоративном секторе спрос на новые выпуски нарастает, что позволяет эмитентам уверенно наращивать дюрацию размещаемых выпусков без повышения стоимости обслуживания долга. Так, на этой неделе закончили сбор заявок сразу два эмитента 2-го эшелона (Магнит и МОЭСК), предложившие бумаги с 3-летним сроком до погашения. Итоговый уровень ставки купона оказался даже ниже первоначальных ориентиров.

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

## Макроэкономика

### Макростатистика за август: слабые данные по розничной торговле и инвестициям; НЕГАТИВНО

Данные Росстата за август стали неприятным сюрпризом. Розничная торговля выросла лишь на 4,3% г/г, ниже консенсус-прогноза 4,6% г/г и нашей оценки 5,3% г/г; инвестиционный рост оказался крайне слабым, составив лишь 2,3% г/г против 3,5% г/г, согласно консенсус-прогнозу рынка и 4,3% г/г по нашей оценке. Мы рассчитывали, что низкая безработица вкупе с высоким ростом доходов и розничного кредитования поддержат розничный тренд, однако эти факторы не смогли повлиять на ключевые показатели, тогда как решение ЦБ повысить процентные ставки нам представляется новым фактором риска для роста.

На наш взгляд, статистика за август неутешительна по ряду причин. Во-первых, она указывает, что разрыв между ожиданиями производителей и потребителей, о котором мы говорили ранее, начал сокращаться скорее за счет потребителей, а не производителей. Хотя мы ожидали до недавнего времени, что российские производители ускорят темпы роста, слабая динамика промышленного сектора и инвестиционного роста в августе рассеивают эти ожидания.

Во-вторых, поддержка потребительского тренда за счет роста доходов оказалась ниже, чем мы рассчитывали: Росстат понизил оценку роста реальных зарплат за июль с 10,2% г/г до 8,1% г/г, а в августе последовало замедление до 7,8% г/г. Это произошло вопреки снижению уровня безработицы до нового исторического минимума 5,2%. Хотя замедление розничной торговли отражает эффект высокой базы, замедление до 4,3% г/г является слишком заметным.

Наконец, наши ожидания, что рост розничного кредитования поддержит рост экономики, утратили основания после повышения процентных ставок ЦБ. Хотя рост розничных кредитов может составить 38-40% в этом году за счет сильных показателей августа, мы считаем, что повышение ставок сдержит расширение этого рынка. Хотя пока все еще справедливо мнение о том, что на фоне ускорения инфляции, которая, по данным Росстата, уже составила 0,4% с начала сентября, потребление будет преобладать над сбережениями, пессимистические настроения производителей, по всей видимости, все же возьмут верх в 2П12. Изначально мы ожидали, что рост ВВП замедлится до 3%. Сейчас единственная надежда уложиться в этот прогноз связывается с тем, что недавнее ослабление роста было вызвано периодом отпусков и сентябрь принесет некоторые улучшения. Однако шансы на реализацию этого сценария сейчас ниже, чем месяцем ранее.

**Таблица 10. Основные макроэкономические индикаторы**

|                                  | Янв.12 | Фев.12 | Мар.12 | Апр.12 | Май.12 | Июн.12 | Июл.12 | Авг.12 |
|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ВВП*, % п/п                      | 3,9%   | 4,8%   | 3,9%   | 3,7%   | 4,2%   | 3,8%   | 2,6%   | н/н    |
| Безработица, %                   | 6,6%   | 6,5%   | 6,5%   | 5,8%   | 5,4%   | 5,4%   | 5,4%   | 5,2%   |
| Реальные зарплаты, % г/г         | 10,5%  | 12,1%  | 9,0%   | 11,1%  | 12,4%  | 10,2%  | 8,1%   | 7,8%   |
| Розничная торговля, % г/г        | 7,4%   | 7,9%   | 7,4%   | 6,5%   | 6,8%   | 6,9%   | 5,4%   | 4,3%   |
| Инвестиции, % г/г                | 15,6%  | 16,2%  | 17,0%  | 7,8%   | 7,7%   | 4,7%   | 3,8%   | 2,3%   |
| Строительство, % у/у             | 11,7%  | 6,8%   | -0,7%  | 3,8%   | 7,1%   | 5,3%   | -3,2%  | 0,8%   |
| ...жилищное, % г/г               | 21,5%  | 5,0%   | -4,0%  | -5,6%  | 7,0%   | -3,2%  | 15,5%  | 9,4%   |
| Промышленное производство, % г/г | 3,8%   | 6,5%   | 2,0%   | 1,3%   | 3,7%   | 1,9%   | 3,4%   | 2,1%   |

Источники: Росстат, Альфа-Банк; \* - оценка Минэкономразвития

**ЦБ скорректировал прогноз оттока капитала и инфляции; ПОЗИТИВНО**

Как сообщил первый зампред ЦБ Алексей Улюкаев, ЦБ повысил прогноз оттока капитала на 2012 г до \$65 млрд и признал нереалистичность прогноза инфляции на уровне 6%. Мы считаем, что его заявление отражает реакцию регулятора на косвенную критику Минэкономразвития и приветствуем его стремление дать рынку более реалистичный ориентир.

Хотя заявление г-на Улюкаева свидетельствует об ухудшении прогноза ЦБ, мы не считаем это событие негативным. Во-первых, ранее озвученный прогноз оттока капитала в 2012 г составлял лишь \$25 млрд, хотя, по нашей оценке, с начала года он уже составил \$52 млрд. В итоге новый прогнозный ориентир ЦБ сейчас близок нашей оценке \$70 млрд.

Во-вторых, ускорение инфляции с начала лета уже некоторое время ставит под сомнение способность России уложиться в рост ИПЦ на 6%. Недавние данные Росстата указывают на то, что инфляция может достичь 6,4-6,5% г/г к концу сентября, поставив под сомнение даже наш годовой прогноз 6,7%.

Таким образом, оба изменения в прогнозе ЦБ вполне логичны. Эта коррекция прогноза видимо является реакцией регулятора на давление со стороны МЭР, которое недавно ухудшило свой прогноз оттока капитала до \$50-60 млрд и инфляции – до 7%. Мы считаем, что прогнозные ориентиры Минэкономразвития – это способ заставить ЦБ представить более точный прогноз. Сейчас складывается впечатление, что эта мера принесла свои позитивные плоды, позволив надеяться на то, что в будущем это будет делаться более своевременно.

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

---

**Корпоративные новости****НЛМК разместил 7-летние еврооблигации на \$500 млн под 4,95% годовых**

ОАО "Новолипецкий металлургический комбинат" разместило еврооблигации на \$500 млн под 4,95% годовых. Первоначальный ориентир доходности находился на уровне 5,375% годовых и затем был понижен до 5,125% годовых. Выпуск размещен по правилу 144A/RegS. Эмитентом выступает SPV-компания Steel Funding Limited. Погашение выпуска запланировано на сентябрь 2019 г.

Организаторы: Deutsche Bank, J.P.Morgan и Societe Generale CIB.

**Северсталь размещает 5-летние конвертируемые в GDR еврооблигации на \$475 млн**

"Северсталь" размещает конвертируемые еврооблигации на \$475 млн. с погашением в сентябре 2017 года. Облигации могут быть конвертированы в GDR, прошедшие листинг на Лондонской фондовой бирже и представляющие одну обыкновенную акцию Северстали. Эмитентом займа является Holdgrove Limited, гарантом выступит Северсталь.

Конверсионная цена была установлена в размере \$19,08, премия составила 45% к базовой цене \$13,1580. Ставка полугодового купона определена в размере 1% годовых, что соответствует доходности к погашению 2% годовых.

У эмитента будет возможность выкупить все облигации выпуска после 15 октября 2015 года. У держателей будет право конвертировать облигации в GDR с 41-го дня с даты размещения. Средства от размещения будут использованы компаниями группы Северсталь для рефинансирования существующей задолженности и на общие корпоративные цели.

Организаторы|: Citigroup Global Markets Limited и Deutsche Bank AG, London Branch.

### **Минфин разместил 10-летние ОФЗ 26209 на 10,6 млрд руб с доходностью 7,88% годовых**

Результаты аукциона Минфина оказались достаточно слабыми, как мы и ожидали, поскольку эмитент выставил жесткие ориентиры доходности, не предполагающие премии к рынку и не учитывающие недавнее повышение ставки рефинансирования.

Так, совокупный спрос оказался ниже выставленного объема, составив 19,6 млрд руб (при объеме эмиссии в 25 млрд руб). Из суммарного объема заявок лишь 10,65 млрд руб находились внутри установленного Минфина диапазона и были удовлетворены полностью. Ставка отсечения как и средневзвешенная ставка были установлены по верхней границе диапазона – на уровне 7,88% годовых.

### **МОЭСК закрыла книгу по облигациям БО-01 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,80% годовых**

Суммарный объем заявок, поданный в процессе бук-билдинга, превысил 18,7 млрд руб, оказавшись в 3,7 раза больше объема выпуска. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ пройдет 21 сентября.

Срок обращения займа – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Оферты по выпуску не предусмотрено. Ставка купона на срок до погашения была установлена ниже предложенного диапазона в 9,0-9,5% годовых – на уровне 8,80%. Организаторы займа: Газпромбанк и ВТБ Капитал.

### **Тульская область закрыла книгу по облигациям на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых**

Объем заявок, поданных в процессе бук-билдинга, превысил 10 млрд руб. Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 25 сентября.

Срок обращения займа составит 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и ежегодной амортизацией основной суммы долга в размере 30% от номинала. Ставка купона на срок до погашения установлена на уровне 8,60% годовых. Генеральный объект займа: Сбербанк КИБ.

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

### ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

|                      | Дата погаш-я | Дюра-ция, лет | Дата ближ. купона | Ставка купона | Цена закрытия | Изме-нение | Доход-сть к оферте/погаш-ю | Текущ дох-сть | Спред по дю-рации | Изм. спреда | М.Дюра-ция | Объем выпуска млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch |
|----------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|----------------------------|---------------|-------------------|-------------|------------|-------------------|--------|----------------------------|
| <b>Суверенные</b>    |              |               |                   |               |               |            |                            |               |                   |             |            |                   |        |                            |
| Россия-15            | 29.04.2015   | 2,48          | 29.10.12          | 3,63%         | 105,57        | 0,13%      | 1,44%                      | 3,43%         | 110               | -5,0        | 2,46       | 2 000             | USD    | / Baa1 / BBB               |
| Россия-17            | 04.04.2017   | 4,21          | 04.10.12          | 3,25%         | 105,19        | 0,12%      | 2,05%                      | 3,09%         | 155               | -0,8        | 4,16       | 2 000             | USD    | BBB / Baa1 / BBB           |
| Россия-18            | 24.07.2018   | 4,68          | 24.01.13          | 11,00%        | 146,86        | 0,18%      | 2,37%                      | 7,49%         | 170               | -0,8        | 4,62       | 3 466             | USD    | BBB / Baa1 / BBB           |
| Россия-20            | 29.04.2020   | 6,41          | 29.10.12          | 5,00%         | 115,22        | 0,31%      | 2,77%                      | 4,34%         | 163               | 1,5         | 6,32       | 3 500             | USD    | BBB / Baa1 / BBB           |
| Россия-22            | 04.04.2022   | 7,82          | 04.10.12          | 4,50%         | 111,48        | 0,31%      | 3,10%                      | 4,04%         | 197               | 2,4         | 7,70       | 2 000             | USD    | BBB / Baa1 / BBB           |
| Россия-28            | 24.06.2028   | 9,31          | 24.12.12          | 12,75%        | 194,74        | 0,25%      | 4,37%                      | 6,55%         | 260               | 0,9         | 9,11       | 2 500             | USD    | BBB / Baa1 / BBB           |
| Россия-30            | 31.03.2030   | 5,38          | 30.09.12          | 7,50%         | 125,62        | 0,10%      | 2,93%                      | 5,97%         | 116               | 1,6         | 11,28      | 1 708             | USD    | BBB / Baa1 / BBB           |
| Россия-42            | 04.04.2042   | 15,56         | 04.10.12          | 5,63%         | 118,60        | 0,41%      | 4,48%                      | 4,74%         | 152               | 1,9         | 15,22      | 3 000             | USD    | BBB / Baa1 / BBB           |
| Россия-18(руб)       | 10.03.2018   | 4,59          | 10.03.13          | 7,85%         | 108,47        | 0,02%      | 6,01%                      | 7,24%         | --                | --          | 4,45       | 90 000            | RUB    | BBB+ / Baa1 / BBB          |
| <b>Муниципальные</b> |              |               |                   |               |               |            |                            |               |                   |             |            |                   |        |                            |
| Москва-16            | 20.10.2016   | 3,65          | 20.10.12          | 5,06%         | 107,46        | 0,10%      | 3,09%                      | 4,71%         | --                | --          | --         | 407               | EUR    | BBB / Baa1 / BBB           |
| Беларусь-15          | 03.08.2015   | 2,57          | 03.02.13          | 8,75%         | 100,18        | -0,35%     | 8,67%                      | 8,73%         | --                | --          | --         | 1 000             | USD    | B- / B3 /                  |

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

|                      | Дата погаш-я | Дюра-ция, лет | Дата ближ. купона | Ставка купона | Цена закрытия | Изме-нение | Доход-сть к оферте/погаш-ю | Текущ дох-сть | Спред по дю-рации | Изм. спреда | Спред к сувер. евро-облиг. | Объем выпуска млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch |
|----------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|----------------------------|---------------|-------------------|-------------|----------------------------|-------------------|--------|----------------------------|
| Альфа-13             | 24.06.2013   | 0,74          | 24.12.12          | 9,25%         | 105,03        | -0,06%     | 2,53%                      | 8,81%         | 228               | 5,1         | 109                        | 392               | USD    | BB / Baa1 / BBB-           |
| Альфа-15-2           | 18.03.2015   | 2,32          | 18.03.13          | 8,00%         | 108,53        | 0,28%      | 4,36%                      | 7,37%         | 410               | -12,5       | 291                        | 600               | USD    | BB / Baa1 / BBB-           |
| Альфа-17*            | 22.02.2017   | 3,90          | 22.02.13          | 6,30%         | 97,92         | 0,09%      | 6,85%                      | 6,43%         | 635               | -0,2        | 480                        | 300               | USD    | B+ / Baa2 / BB+            |
| Альфа-17-2           | 25.09.2017   | 4,13          | 25.09.12          | 7,88%         | 109,37        | 0,05%      | 5,70%                      | 7,20%         | 520               | 1,0         | 365                        | 1 000             | USD    | BB / Baa1 / BBB-           |
| Альфа-21             | 28.04.2021   | 6,35          | 28.10.12          | 7,75%         | 107,48        | 0,32%      | 6,60%                      | 7,21%         | 546               | 1,4         | 383                        | 1 000             | USD    | BB / Baa1 / BBB-           |
| Банк Москвы-13       | 13.05.2013   | 0,63          | 13.11.12          | 7,34%         | 103,13        | -0,05%     | 2,42%                      | 7,11%         | 217               | 6,3         | 98                         | 500               | USD    | / Baa2 / BBB               |
| Банк Москвы-15*      | 25.11.2015   | 2,90          | 25.11.12          | 5,97%         | 102,39        | 0,07%      | 5,14%                      | 5,83%         | 479               | -2,0        | 370                        | 300               | USD    | / Baa3 / BBB-              |
| Банк Москвы-17*      | 10.05.2017   | 4,03          | 10.11.12          | 6,02%         | 100,46        | 0,15%      | 5,90%                      | 5,99%         | 540               | -1,5        | 385                        | 400               | USD    | / Baa3 / BBB-              |
| ВТБ-12               | 31.10.2012   | 0,11          | 31.10.12          | 6,61%         | 100,58        | -0,03%     | 1,34%                      | 6,57%         | 108               | 16,2        | -10                        | 1 054             | USD    | BBB / Baa1 / BBB           |
| ВТБ-15-2             | 04.03.2015   | 2,31          | 04.03.13          | 6,47%         | 107,79        | 0,03%      | 3,14%                      | 6,00%         | 289               | -1,7        | 170                        | 1 250             | USD    | BBB / Baa1 / BBB           |
| ВТБ-16               | 15.02.2016   | 3,17          | 15.02.13          | 4,25%         | 104,77        | 0,04%      | 2,76%                      | 4,06%         | --                | --          | --                         | 193               | EUR    | BBB / Baa1 / BBB           |
| ВТБ-17               | 12.04.2017   | 3,98          | 12.10.12          | 6,00%         | 106,69        | 0,05%      | 4,37%                      | 5,62%         | 387               | 1,0         | 232                        | 1 500             | USD    | / Baa1 / BBB               |
| ВТБ-18*              | 29.05.2018   | 0,67          | 29.11.12          | 6,88%         | 109,80        | 0,05%      | 4,88%                      | 6,26%         | 462               | -1,1        | 344                        | 1 706             | USD    | BBB / Baa1 / BBB           |
| ВТБ-18-2             | 22.02.2018   | 0,68          | 22.02.13          | 6,32%         | 107,68        | 0,19%      | 4,69%                      | 5,86%         | 444               | -4,3        | 325                        | 750               | USD    | BBB / Baa1 /               |
| ВТБ-35               | 30.06.2035   | 12,64         | 31.12.12          | 6,25%         | 107,39        | 0,18%      | 5,67%                      | 5,82%         | 390               | 2,2         | 118                        | 693               | USD    | BBB / Baa1 / BBB           |
| ВЭБ-17               | 22.11.2017   | 4,54          | 22.11.12          | 5,45%         | 109,52        | 0,02%      | 3,43%                      | 4,98%         | 276               | 2,9         | 106                        | 600               | USD    | BBB / / BBB                |
| ВЭБ-17-2             | 13.02.2017   | 3,98          | 13.02.13          | 5,38%         | 108,37        | 0,02%      | 3,31%                      | 4,96%         | 281               | 1,5         | 127                        | 750               | USD    | BBB / Baa1e / BBB          |
| ВЭБ-20               | 09.07.2020   | 6,25          | 09.01.13          | 6,90%         | 118,90        | 0,20%      | 4,05%                      | 5,80%         | 292               | 3,1         | 128                        | 1 600             | USD    | BBB / / BBB                |
| ВЭБ-22               | 05.07.2022   | 7,60          | 05.01.13          | 6,03%         | 112,45        | 0,20%      | 4,44%                      | 5,36%         | 331               | 3,7         | 134                        | 1 000             | USD    | BBB / Baa1e / BBB          |
| ВЭБ-25               | 22.11.2025   | 9,12          | 22.11.12          | 6,80%         | 118,77        | -0,04%     | 4,85%                      | 5,73%         | 308               | 4,1         | 48                         | 1 000             | USD    | BBB / / BBB                |
| ВЭБ-Лизинг-16        | 27.05.2016   | 3,36          | 27.11.12          | 5,13%         | 104,72        | 0,09%      | 3,74%                      | 4,89%         | 339               | -2,2        | 169                        | 400               | USD    | BBB / / BBB                |
| ГПБ-13               | 28.06.2013   | 0,75          | 28.12.12          | 7,93%         | 104,54        | -0,01%     | 1,97%                      | 7,59%         | 171               | -0,4        | 53                         | 443               | USD    | BBB- / Baa3 /              |
| ГПБ-14               | 15.12.2014   | 2,09          | 15.12.12          | 6,25%         | 106,52        | 0,02%      | 3,20%                      | 5,87%         | 295               | -1,4        | 176                        | 1 000             | USD    | BBB- / Baa3 /              |
| ГПБ-15               | 23.09.2015   | 2,71          | 23.09.12          | 6,50%         | 108,68        | 0,02%      | 3,44%                      | 5,98%         | 309               | -0,5        | 200                        | 948               | USD    | BBB- / Baa3 /              |
| ГПБ-17               | 17.05.2017   | 4,10          | 17.11.12          | 5,63%         | 104,26        | 0,20%      | 4,60%                      | 5,40%         | 410               | -2,8        | 255                        | 1 000             | USD    | BBB- / Baa3 /              |
| ГПБ-19               | 03.05.2019   | 5,26          | 03.11.12          | 7,25%         | 104,17        | 0,08%      | 6,46%                      | 6,96%         | 579               | 1,8         | 353                        | 500               | USD    | BB+ / Baa1 /               |
| НОМОС-13             | 21.10.2013   | 1,04          | 21.10.12          | 6,50%         | 102,96        | -0,01%     | 3,69%                      | 6,31%         | 343               | 0,3         | 224                        | 400               | USD    | / Baa3 / BB /              |
| НОМОС-19*            | 26.04.2019   | 4,80          | 26.10.12          | 10,00%        | 100,64        | -0,01%     | 9,86%                      | 9,94%         | 919               | 3,5         | 750                        | 500               | USD    | / B1 / BB- /               |
| ПромсвязьБ-13        | 15.07.2013   | 0,79          | 15.01.13          | 10,75%        | 105,12        | -0,06%     | 4,30%                      | 10,23%        | 405               | 5,5         | 286                        | 150               | USD    | NR / Baa2 / BB-            |
| ПромсвязьБ-14        | 25.04.2014   | 1,51          | 25.10.12          | 6,20%         | 101,07        | 0,18%      | 5,49%                      | 6,13%         | 523               | -12,2       | 405                        | 500               | USD    | / Baa2 / BB-               |
| ПромсвязьБ-18*       | 31.01.2018   | 4,03          | 31.01.13          | 12,50%        | 103,83        | 0,09%      | 11,51%                     | 12,04%        | 1101              | 0,0         | 947                        | 100               | USD    | NR / Baa3 / B+             |
| ПромсвязьБ-16        | 08.07.2016   | 3,16          | 08.01.13          | 11,25%        | 107,75        | -0,01%     | 8,80%                      | 10,44%        | 845               | 0,7         | 736                        | 200               | USD    | / Baa3 / B+                |
| ПромсвязьБ-17        | 25.04.2017   | 3,77          | 25.10.12          | 8,50%         | 100,20        | 0,12%      | 8,44%                      | 8,48%         | 794               | -1,1        | 640                        | 400               | USD    | / Baa2 / BB-               |
| ПСБ-15*              | 29.09.2015   | 2,78          | 29.09.12          | 5,01%         | 101,05        | -0,13%     | 4,64%                      | 4,96%         | 429               | 5,1         | 319                        | 400               | USD    | / Baa2 / BBB-              |
| РенКап-16            | 21.04.2016   | 2,82          | 21.10.12          | 11,00%        | 79,00         | 0,21%      | 19,38%                     | 13,92%        | 1903              | -6,5        | 1794                       | 325               | USD    | B- / B1 / B                |
| РСХБ-13              | 16.05.2013   | 0,64          | 16.11.12          | 7,18%         | 103,51        | -0,19%     | 1,76%                      | 6,93%         | 150               | 27,3        | 31                         | 647               | USD    | / Baa1 / BBB               |
| РСХБ-14              | 14.01.2014   | 1,27          | 14.01.13          | 7,13%         | 106,30        | 0,03%      | 2,24%                      | 6,70%         | 198               | -3,5        | 80                         | 720               | USD    | / Baa1 / BBB               |
| РСХБ-17              | 15.05.2017   | 4,06          | 15.11.12          | 6,30%         | 111,20        | -0,06%     | 3,66%                      | 5,66%         | 316               | 3,5         | 161                        | 584               | USD    | / Baa1 / BBB               |
| РСХБ-17-2            | 27.12.2017   | 4,64          | 27.12.12          | 5,30%         | 106,70        | 0,18%      | 3,88%                      | 4,97%         | 321               | -0,6        | 151                        | 850               | USD    | / Baa1 / BBB               |
| РСХБ-18              | 29.05.2018   | 4,71          | 29.11.12          | 7,75%         | 119,45        | 0,04%      | 3,90%                      | 6,49%         | 323               | 2,5         | 154                        | 980               | USD    | / Baa1 / BBB               |
| РСХБ-21              | 03.06.2021   | 3,32          | 03.12.12          | 6,00%         | 103,33        | 0,16%      | 5,51%                      | 5,81%         | 516               | -1,8        | 407                        | 800               | USD    | / Baa2 / BBB-              |
| Русский Стандарт-15* | 16.12.2015   | 2,87          | 16.12.12          | 7,73%         | 97,99         | 0,41%      | 8,45%                      | 7,89%         | 810               | -14,1       | 700                        | 200               | USD    | B- / B1 /                  |
| Русский Стандарт-16* | 01.12.2016   | 3,58          | 01.12.12          | 7,56%         | 96,68         | 0,07%      | 8,51%                      | 7,82%         | 801               | 0,4         | 647                        | 200               | USD    | B- / B1 /                  |

|                      |            |      |          |        |        |        |        |        |      |      |      |       |     |     |     |       |
|----------------------|------------|------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|------|------|------|-------|-----|-----|-----|-------|
| Русский Стандарт-17* | 11.07.2017 | 2,50 | 11.01.13 | 9,25%  | 102,60 | 0,05%  | 8,57%  | 9,02%  | 823  | -0,8 | 713  | 350   | USD | B+/ | Ba3 | /B+   |
| Сбербанк-13          | 15.05.2013 | 0,64 | 15.11.12 | 6,48%  | 103,28 | -0,11% | 1,41%  | 6,27%  | 115  | 15,1 | -4   | 500   | USD | /   | A3  | /BBB  |
| Сбербанк-13-2        | 02.07.2013 | 0,77 | 02.01.13 | 6,47%  | 103,87 | -0,05% | 1,48%  | 6,23%  | 122  | 4,9  | 4    | 500   | USD | /   | A3  | /BBB  |
| Сбербанк-15          | 07.07.2015 | 2,61 | 07.01.13 | 5,50%  | 108,22 | 0,05%  | 2,44%  | 5,08%  | 209  | -1,7 | 100  | 1 500 | USD | /   | A3  | /BBB  |
| Сбербанк-17          | 24.03.2017 | 3,99 | 24.09.12 | 5,40%  | 108,45 | 0,03%  | 3,37%  | 4,98%  | 287  | 1,3  | 132  | 1 250 | USD | /   | A3  | /BBB  |
| Сбербанк-17-2        | 07.02.2017 | 3,99 | 07.02.13 | 4,95%  | 106,49 | 0,04%  | 3,34%  | 4,65%  | 285  | 1,2  | 130  | 1 000 | USD | /   | A3  | /BBB  |
| Сбербанк-19          | 28.06.2019 | 5,77 | 28.12.12 | 5,18%  | 106,58 | 0,22%  | 4,06%  | 4,86%  | 339  | -0,4 | 113  | 1 000 | USD | /   | A3  | /BBB  |
| Сбербанк-22          | 07.02.2022 | 7,36 | 07.02.13 | 6,13%  | 111,74 | 0,22%  | 4,57%  | 5,48%  | 344  | 3,3  | 147  | 1 500 | USD | /   | A3  | /BBB  |
| ТКС-14               | 21.04.2014 | 1,43 | 21.10.12 | 11,50% | 101,94 | 0,12%  | 10,13% | 11,28% | 988  | -8,6 | 869  | 175   | USD | /   | B2  | /B    |
| ТранскапиталБ-17     | 18.07.2017 | 3,80 | 18.01.13 | 10,51% | 93,43  | 0,18%  | 12,35% | 11,25% | 1185 | -2,6 | 1030 | 100   | USD | /   | B2  | /     |
| ЖКФ-14               | 18.03.2014 | 1,45 | 18.03.13 | 7,00%  | 103,56 | 0,04%  | 4,51%  | 6,76%  | 425  | -3,1 | 307  | 500   | USD | NR/ | Ba3 | /BB-/ |

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

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

|                         | Дата погаш-я | Дюра-ция, лет | Дата ближ. купона | Ставка купона | Цена закрытия | Изме-нение | Дох-сть к оферте/погаш-ю | Текущ дох-сть | Спред по дю-рации | Спред к сувер. евро-облиг. | Изм. спреда | Объем выпуска млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch |      |       |
|-------------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|--------------------------|---------------|-------------------|----------------------------|-------------|-------------------|--------|----------------------------|------|-------|
| <b>Нефтегазовые</b>     |              |               |                   |               |               |            |                          |               |                   |                            |             |                   |        |                            |      |       |
| Газпром-12              | 09.12.2012   | 0,22          | 09.12.12          | 4,56%         | 100,72        | -0,04%     | 1,24%                    | 4,53%         | --                | --                         | --          | 1 000             | EUR    | BBB/                       | Baa1 | /BBB  |
| Газпром-13-1            | 01.03.2013   | 0,45          | 01.03.13          | 9,63%         | 103,62        | -0,01%     | 1,47%                    | 9,29%         | 122               | -3,3                       | 3           | 1 750             | USD    | BBB/                       | Baa1 | /BBB  |
| Газпром-13-2            | 22.07.2013   | 0,59          | 22.01.13          | 4,51%         | 102,29        | 0,00%      | 0,59%                    | 4,40%         | 33                | -5,8                       | -85         | 40                | USD    | /                          | /    | /     |
| Газпром-13-3            | 22.07.2013   | 0,59          | 22.01.13          | 5,63%         | 102,61        | -0,13%     | 1,10%                    | 5,48%         | 84                | 20,1                       | -34         | 28                | USD    | BBB/                       | Baa1 | /BBB  |
| Газпром-13-4            | 11.04.2013   | 0,54          | 11.10.12          | 7,34%         | 103,26        | 0,00%      | 1,46%                    | 7,11%         | 120               | -3,3                       | 1           | 400               | USD    | BBB/                       | Baa1 | /BBB  |
| Газпром-13-5            | 31.07.2013   | 0,84          | 31.01.13          | 7,51%         | 105,36        | -0,01%     | 1,24%                    | 7,13%         | 98                | -1,3                       | -21         | 500               | USD    | BBB/                       | Baa1 | /BBB  |
| Газпром-14              | 25.02.2014   | 1,38          | 25.02.13          | 5,03%         | 104,87        | -0,01%     | 1,55%                    | 4,80%         | --                | --                         | --          | 780               | EUR    | BBB/                       | Baa1 | /BBB  |
| Газпром-14-2            | 31.10.2014   | 1,97          | 31.10.12          | 5,36%         | 106,46        | -0,02%     | 2,20%                    | 5,04%         | --                | --                         | --          | 700               | EUR    | BBB/                       | Baa1 | /BBB  |
| Газпром-14-3            | 31.07.2014   | 1,75          | 31.01.13          | 8,13%         | 110,70        | 0,08%      | 2,22%                    | 7,34%         | 197               | -5,4                       | 78          | 1 250             | USD    | BBB/                       | Baa1 | /BBB  |
| Газпром-15-1            | 01.06.2015   | 2,54          | 01.06.13          | 5,88%         | 108,50        | -0,02%     | 2,57%                    | 5,41%         | --                | --                         | --          | 1 000             | EUR    | BBB/                       | Baa1 | /BBB  |
| Газпром-15-2            | 04.02.2015   | 2,17          | 04.02.13          | 8,13%         | 113,10        | -0,05%     | 2,37%                    | 7,18%         | --                | --                         | --          | 850               | EUR    | BBB/                       | Baa1 | /BBB  |
| Газпром-15-3            | 29.11.2015   | 2,95          | 29.11.12          | 5,09%         | 107,65        | 0,15%      | 2,58%                    | 4,73%         | 223               | -4,6                       | 114         | 1 000             | USD    | BBB/                       | Baa1 | /BBB  |
| Газпром-16              | 22.11.2016   | 3,70          | 22.11.12          | 6,21%         | 112,33        | 0,09%      | 3,04%                    | 5,53%         | 254               | -0,4                       | 99          | 1 350             | USD    | BBB/                       | Baa1 | /BBB  |
| Газпром-17              | 22.03.2017   | 4,06          | 22.03.13          | 5,14%         | 108,90        | -0,00%     | 2,99%                    | 4,72%         | --                | --                         | --          | 500               | EUR    | BBB/                       | Baa1 | /BBB  |
| Газпром-17-2            | 02.11.2017   | 4,44          | 02.11.12          | 5,44%         | 110,53        | -0,08%     | 3,18%                    | 4,92%         | --                | --                         | --          | 500               | EUR    | BBB/                       | Baa1 | /BBB  |
| Газпром-17-3            | 15.03.2017   | 4,15          | 15.03.13          | 3,76%         | 103,74        | -0,02%     | 2,85%                    | 3,62%         | --                | --                         | --          | 1 400             | EUR    | BBB/                       | Baa1 | /BBB  |
| Газпром-18              | 13.02.2018   | 4,62          | 13.02.13          | 6,61%         | 115,78        | -0,01%     | 3,35%                    | 5,70%         | --                | --                         | --          | 1 200             | EUR    | BBB/                       | Baa1 | /BBB  |
| Газпром-18-2            | 11.04.2018   | 4,56          | 11.10.12          | 8,15%         | 122,69        | 0,17%      | 3,60%                    | 6,64%         | 293               | -0,4                       | 124         | 1 100             | USD    | BBB/                       | Baa1 | /BBB  |
| Газпром-20              | 01.02.2020   | 6,01          | 01.02.13          | 7,20%         | 113,58        | -0,02%     | 2,85%                    | 6,34%         | 172               | 6,6                        | 8           | 400               | USD    | BBB+/                      | /    | /A-   |
| Газпром-22              | 07.03.2022   | 7,41          | 07.03.13          | 6,51%         | 119,13        | 0,15%      | 4,06%                    | 5,46%         | 292               | 4,3                        | 95          | 1 300             | USD    | BBB/                       | Baa1 | /BBB  |
| Газпром-22-2            | 19.07.2022   | 7,91          | 19.01.13          | 4,95%         | 106,12        | -0,03%     | 4,18%                    | 4,66%         | 305               | 6,7                        | 108         | 1 000             | USD    | BBB/                       | Baa1 | /BBB  |
| Газпром-34              | 28.04.2034   | 11,63         | 28.10.12          | 8,63%         | 142,40        | 0,13%      | 5,30%                    | 6,06%         | 353               | 2,5                        | 93          | 1 200             | USD    | BBB/                       | Baa1 | /BBB  |
| Газпром-37              | 16.08.2037   | 13,17         | 16.02.13          | 7,29%         | 127,41        | 0,14%      | 5,29%                    | 5,72%         | 352               | 2,6                        | 81          | 1 250             | USD    | BBB/                       | Baa1 | /BBB  |
| Лукойл-14               | 05.11.2014   | 1,98          | 05.11.12          | 6,38%         | 108,94        | -0,06%     | 2,05%                    | 5,85%         | 180               | 2,4                        | 61          | 900               | USD    | BBB-/                      | Baa2 | /BBB- |
| Лукойл-17               | 07.06.2017   | 4,13          | 07.12.12          | 6,36%         | 114,33        | 0,05%      | 3,07%                    | 5,56%         | 257               | 0,9                        | 102         | 500               | USD    | BBB-/                      | Baa2 | /BBB- |
| Лукойл-19               | 05.11.2019   | 5,71          | 05.11.12          | 7,25%         | 121,23        | 0,26%      | 3,82%                    | 5,98%         | 315               | -1,2                       | 88          | 600               | USD    | BBB-/                      | Baa2 | /BBB- |
| Лукойл-20               | 09.11.2020   | 6,52          | 09.11.12          | 6,13%         | 113,87        | 0,09%      | 4,10%                    | 5,38%         | 297               | 4,9                        | 133         | 1 000             | USD    | BBB-/                      | Baa2 | /BBB- |
| Лукойл-22               | 07.06.2022   | 7,44          | 07.12.12          | 6,66%         | 120,83        | 0,18%      | 4,04%                    | 5,51%         | 291               | 4,0                        | 94          | 500               | USD    | BBB-/                      | Baa2 | /BBB- |
| Новатэк-16              | 03.02.2016   | 3,12          | 03.02.13          | 5,33%         | 107,83        | 0,28%      | 2,87%                    | 4,94%         | 252               | -8,5                       | 143         | 600               | USD    | BBB-/                      | Baa3 | /BBB- |
| Новатэк-21              | 03.02.2021   | 6,68          | 03.02.13          | 6,60%         | 117,90        | 0,24%      | 4,06%                    | 5,60%         | 292               | 2,6                        | 129         | 650               | USD    | /                          | Baa3 | /BBB- |
| ТНК-ВР-13               | 13.03.2013   | 0,48          | 13.03.13          | 7,50%         | 103,06        | -0,01%     | 1,09%                    | 7,28%         | 83                | -0,8                       | -35         | 600               | USD    | BBB-/                      | Baa2 | /BBB- |
| ТНК-ВР-15               | 02.02.2015   | 2,23          | 02.02.13          | 6,25%         | 109,05        | 0,14%      | 2,30%                    | 5,73%         | 204               | -6,9                       | 86          | 500               | USD    | BBB-/                      | Baa2 | /BBB- |
| ТНК-ВР-16               | 18.07.2016   | 3,40          | 18.01.13          | 7,50%         | 116,39        | 0,01%      | 2,94%                    | 6,44%         | 259               | -0,2                       | 89          | 1 000             | USD    | BBB-/                      | Baa2 | /BBB- |
| ТНК-ВР-17               | 20.03.2017   | 4,01          | 20.03.13          | 6,63%         | 114,96        | 0,12%      | 3,04%                    | 5,76%         | 254               | -1,1                       | 100         | 800               | USD    | BBB-/                      | Baa2 | /BBB- |
| ТНК-ВР-18               | 13.03.2018   | 4,65          | 13.03.13          | 7,88%         | 122,46        | 0,07%      | 3,35%                    | 6,43%         | 269               | 1,7                        | 99          | 1 100             | USD    | BBB-/                      | Baa2 | /BBB- |
| ТНК-ВР-20               | 02.02.2020   | 5,96          | 02.02.13          | 7,25%         | 122,59        | 0,26%      | 3,72%                    | 5,91%         | 258               | 1,8                        | 95          | 500               | USD    | BBB-/                      | Baa2 | /BBB- |
| Транснефть-14           | 05.03.2014   | 1,42          | 05.03.13          | 5,67%         | 106,07        | 0,02%      | 1,45%                    | 5,35%         | 120               | -2,2                       | 1           | 1 300             | USD    | BBB/                       | Baa1 | /     |
| <b>Металлургические</b> |              |               |                   |               |               |            |                          |               |                   |                            |             |                   |        |                            |      |       |
| Евраз-13                | 24.04.2013   | 0,57          | 24.10.12          | 8,88%         | 103,70        | 0,02%      | 2,56%                    | 8,56%         | 230               | -5,4                       | 111         | 534               | USD    | B+/                        | B1   | /BB-  |
| Евраз-15                | 10.11.2015   | 2,77          | 10.11.12          | 8,25%         | 109,92        | 0,03%      | 4,80%                    | 7,51%         | 446               | -0,7                       | 336         | 577               | USD    | B+/                        | B1   | /BB-  |
| Евраз-17                | 24.04.2017   | 3,89          | 24.10.12          | 7,40%         | 105,68        | -0,01%     | 5,97%                    | 7,00%         | 547               | 2,3                        | 392         | 600               | USD    | B+/                        | B1   | /BB-  |
| Евраз-18                | 24.04.2018   | 4,40          | 24.10.12          | 9,50%         | 113,31        | 0,05%      | 6,61%                    | 8,38%         | 594               | 2,0                        | 457         | 509               | USD    | B+/                        | B1   | /BB-  |
| Евраз-18-2              | 27.04.2018   | 4,64          | 27.10.12          | 6,75%         | 101,66        | 0,11%      | 6,39%                    | 6,64%         | 572               | 1,1                        | 402         | 850               | USD    | B+/                        | B1   | /BB-  |
| Кокс-16                 | 23.06.2016   | 3,25          | 23.12.12          | 7,75%         | 93,42         | 0,84%      | 9,88%                    | 8,30%         | 953               | -25,7                      | 844         | 350               | USD    | B-/                        | B3   | /     |
| Металлоинвест-16        | 21.07.2016   | 3,43          | 21.01.13          | 6,50%         | 103,94        | -0,26%     | 5,35%                    | 6,25%         | 485               | 9,8                        | 330         | 750               | USD    | /                          | Ba3  | /BB-  |
| Распадская-17           | 27.04.2017   | 3,86          | 27.10.12          | 7,75%         | 103,47        | 0,01%      | 6,86%                    | 7,49%         | 636               | 1,8                        | 481         | 400               | USD    | /                          | B1   | /B+   |
| Северсталь-13           | 29.07.2013   | 0,84          | 29.01.13          | 9,75%         | 106,88        | -0,00%     | 1,65%                    | 9,12%         | 139               | -2,1                       | 20          | 544               | USD    | BB+/                       | Ba1  | /BB   |
| Северсталь-14           | 19.04.2014   | 1,46          | 19.10.12          | 9,25%         | 109,90        | 0,07%      | 2,80%                    | 8,42%         | 254               | -5,6                       | 136         | 375               | USD    | BB+/                       | Ba1  | /BB   |
| Северсталь-16           | 26.07.2016   | 3,46          | 26.01.13          | 6,25%         | 105,97        | 0,56%      | 4,54%                    | 5,90%         | 404               | -14,1                      | 249         | 500               | USD    | BB+/                       | Ba1  | /BB   |
| Северсталь-17           | 25.10.2017   | 4,33          | 25.10.12          | 6,70%         | 108,07        | 0,60%      | 4,89%                    | 6,20%         | 439               | -11,8                      | 284         | 1 000             | USD    | BB+/                       | Ba1  | /BB   |
| ТМК-18                  | 27.01.2018   | 4,45          | 27.01.13          | 7,75%         | 103,34        | 0,23%      | 6,99%                    | 7,50%         | 632               | -1,8                       | 462         | 500               | USD    | B+/                        | B1   | /     |

**Телекоммуникационные**

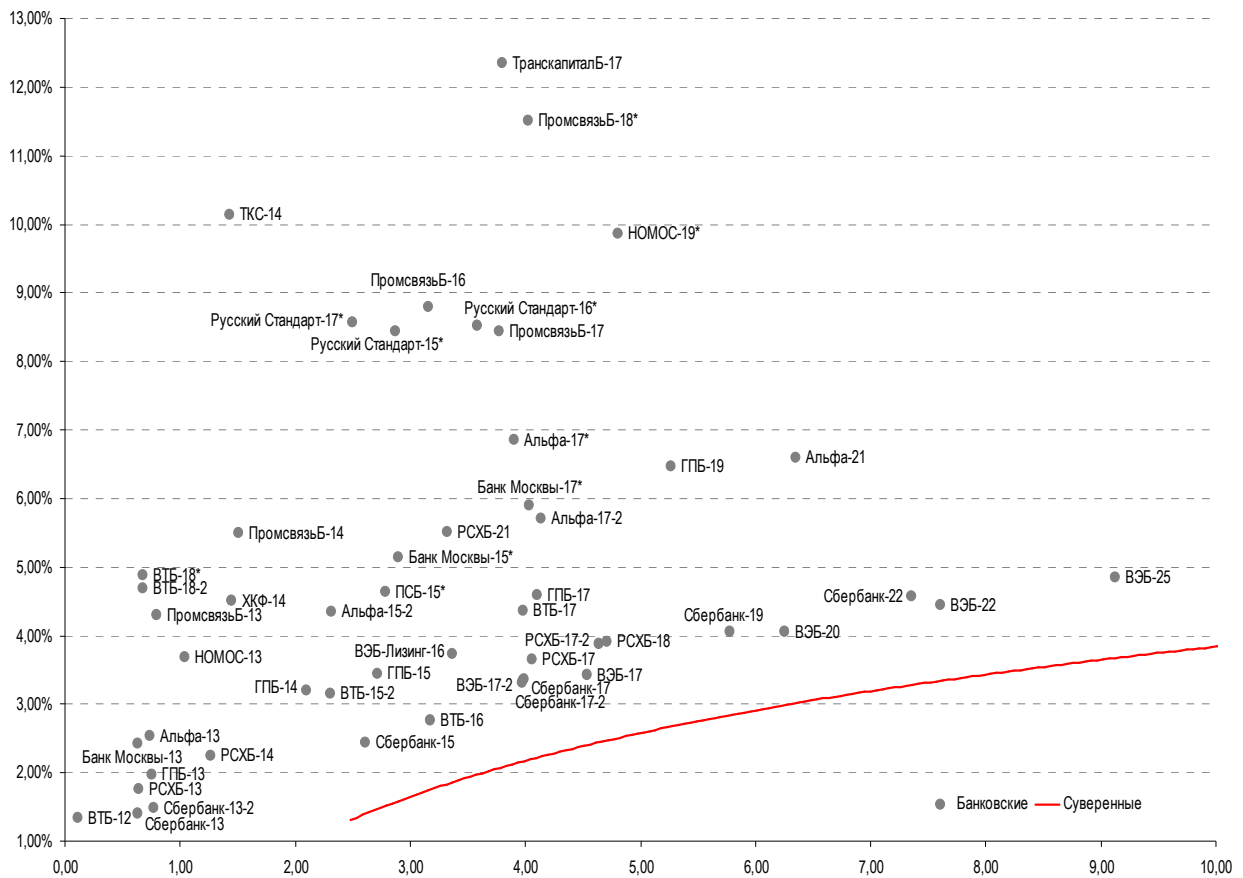
|                |            |      |          |       |        |        |       |       |     |      |     |           |     |     |       |
|----------------|------------|------|----------|-------|--------|--------|-------|-------|-----|------|-----|-----------|-----|-----|-------|
| МТС-20         | 22.06.2020 | 5,92 | 22.12.12 | 8,63% | 122,55 | -0,00% | 5,07% | 7,04% | 393 | 6,4  | 230 | 750 USD   | BB/ | Ba2 | / BB+ |
| Вымпелком-13   | 30.04.2013 | 0,59 | 31.10.12 | 8,38% | 103,66 | -0,06% | 2,30% | 8,08% | 204 | 7,2  | 86  | 801 USD   | BB/ | Ba3 | /     |
| Вымпелком-14   | 29.06.2014 | 1,70 | 29.09.12 | 4,46% | 101,09 | -0,01% | 3,82% | 4,41% | 357 | 0,3  | 238 | 200 USD   | /   | Ba3 | /     |
| Вымпелком-16   | 23.05.2016 | 3,20 | 23.11.12 | 8,25% | 111,45 | 0,03%  | 4,81% | 7,40% | 446 | -0,5 | 337 | 600 USD   | BB/ | Ba3 | /     |
| Вымпелком-16-2 | 02.02.2016 | 3,06 | 02.02.13 | 6,49% | 106,17 | 0,06%  | 4,50% | 6,12% | 415 | -1,6 | 305 | 500 USD   | BB/ | Ba3 | /     |
| Вымпелком-17   | 01.03.2017 | 3,95 | 01.03.13 | 6,25% | 104,91 | 0,18%  | 5,01% | 5,96% | 451 | -2,4 | 296 | 500 USD   | BB/ | Ba3 | /     |
| Вымпелком-18   | 30.04.2018 | 4,47 | 31.10.12 | 9,13% | 116,42 | 0,10%  | 5,67% | 7,84% | 500 | 1,0  | 330 | 1 000 USD | BB/ | Ba3 | /     |
| Вымпелком-21   | 02.02.2021 | 6,35 | 02.02.13 | 7,75% | 108,68 | 0,29%  | 6,39% | 7,13% | 526 | 1,7  | 362 | 1 000 USD | BB/ | Ba3 | /     |
| Вымпелком-22   | 01.03.2022 | 6,99 | 01.03.13 | 7,50% | 106,40 | -0,10% | 6,58% | 7,05% | 545 | 7,8  | 381 | 1 500 USD | BB/ | Ba3 | /     |

**Прочие**

|                |            |      |          |        |        |        |       |       |     |      |     |           |      |      |        |
|----------------|------------|------|----------|--------|--------|--------|-------|-------|-----|------|-----|-----------|------|------|--------|
| АЛРОСА-20      | 03.11.2020 | 6,15 | 03.11.12 | 7,75%  | 113,28 | -0,07% | 5,68% | 6,84% | 455 | 7,4  | 292 | 1 000 USD | BB-/ | Ba3  | / BB-  |
| АЛРОСА-14      | 17.11.2014 | 1,97 | 17.11.12 | 8,88%  | 111,42 | 0,01%  | 3,34% | 7,97% | 309 | -1,3 | 190 | 500 USD   | BB-/ | Ba3  | / BB-  |
| АФК-Система-19 | 17.05.2019 | 5,36 | 17.11.12 | 6,95%  | 105,86 | 0,14%  | 5,87% | 6,57% | 520 | 0,8  | 294 | 500 USD   | BB/  |      | / BB-  |
| КЗОС-15        | 19.03.2015 | 2,27 | 19.03.13 | 10,00% | 101,67 | 0,00%  | 9,24% | 9,84% | 898 | -0,1 | 779 | 101 USD   | NR/  |      | / C    |
| ЛенспецСМУ     | 09.11.2015 | 2,72 | 09.11.12 | 9,75%  | 104,00 | 0,00%  | 8,29% | 9,38% | 794 | 0,4  | 684 | 150 USD   | B/   |      | /      |
| НКНХ-15        | 22.12.2015 | 2,86 | 22.12.12 | 8,50%  | 101,75 | 0,02%  | 7,87% | 8,35% | 753 | 0,5  | 643 | 31 USD    | /    | Ba3  | / B+   |
| РЖД-17         | 03.04.2017 | 3,99 | 03.10.12 | 5,74%  | 111,92 | 0,02%  | 2,91% | 5,13% | 242 | 1,7  | 87  | 1 500 USD | BBB/ | Baa1 | / BBB  |
| РЖД-22         | 05.04.2022 | 7,46 | 05.10.12 | 5,70%  | 112,68 | -0,25% | 4,08% | 5,06% | 295 | 9,6  | 98  | 1 000 USD | BBB/ | Baa1 | / BBB  |
| СИНЕК-15       | 03.08.2015 | 2,61 | 03.02.13 | 7,70%  | 105,36 | -0,04% | 5,65% | 7,31% | 530 | 1,9  | 420 | 250 USD   | /    | Ba1  | / BBB- |
| Совкомфлот     | 27.10.2017 | 4,44 | 27.10.12 | 5,38%  | 101,96 | 0,05%  | 4,93% | 5,27% | 427 | 2,2  | 257 | 800 USD   | /    | Ba2  | / BB+  |

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg



## Информация

|   |   |
|---|---|
| <b>Альфа-Банк (Москва)</b>  | Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12   |
| <b>Управление<br/>долговых ценных бумаг и деривативов<br/>Торговые операции</b> | Саймон Вайн, Руководитель Управления<br>(+7 495) 745-7896<br>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, вице-президент на долговом рынке капитала<br>(7 495) 785-9671   |

© Альфа-Банк, 2012 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

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