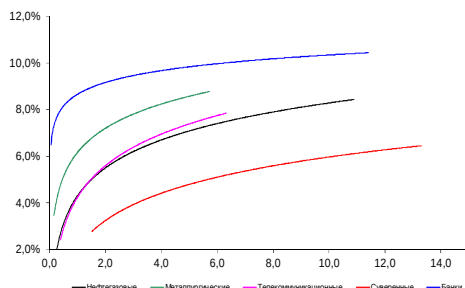
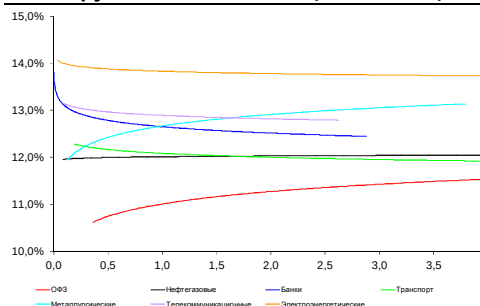


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Заккрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,20	2б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,96	0б.п. ↓	
Russia-23	97,03	0,39% ↑	5,33
Rus-23 spread	343	-4б.п. ↓	
Tur-30	162,13	-0,32% ↓	5,54
Mex-34	124,20		4,80
CDS 5 Russia	366,26	-7б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	501	-8б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	372	-3б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	282	9б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	67,6219	-1,70% ↓	124,0 ↑
\$/Руб.	68,5551	0,73% ↑	11,4 ↑
EUR/\$	1,1222	0,34% ↑	-7,3 ↓
Ruble Basket	72,2476	1,01% ↑	-10,2 ↓
	Imp rate		
NDF \$/Rub 6M	12,41%	0,06 ↑	
NDF \$/Rub 12M	12,49%	0,09 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	11,13%	0,05 ↑	
3M Libor	0,3320	-0,10б.п. ↓	
Libor overnight	0,1355	0,14б.п. ↑	
MosPrime	10,63	0б.п. ↓	
1D РЕПО+свопы, млрд	19	-11б. ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	797	0,34% ↑	0,8 ↑
DOW	16 254	-1,45% ↓	-8,8 ↓
S&P500	1 942	-1,39% ↓	-5,7 ↓
Bovespa	46 657	-0,22% ↓	-6,7 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	46,24	-4,15% ↓	-17,1 ↓
Gold	1106,49	-1,53% ↓	-6,9 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Российские долговые инструменты вчера торговались в позитивном направлении. Историей дня стало объявление предварительных параметров реструктуризации по субординированным еврооблигациям банка русский Стандарт, на фоне чего котировки коротких выпусков банка подскочили на 10-24%. Сегодня рынки будут малоактивны, ожидая завтрашнего заседания ЦБ по ставкам.

Макроэкономика, стр. 3

Инфляция с начала месяца составила 0.2%, с начала года – 10%; **НЕГАТИВНО**

Минфин потратил из Резервного фонда за 8М2015г 900 млрд руб; **НЕЙТРАЛЬНО**

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин разместил два выпуска ОФЗ с погашением в 2020 г; спрос сосредоточился на ОФЗ с фиксированным купоном

Банк **РУССКИЙ СТАНДАРТ** предлагает обмен субординированных еврооблигаций на \$550 млн на новые

МЕЧЕЛ договорился с **ВТБ** о реструктуризации задолженности на 70 млрд руб

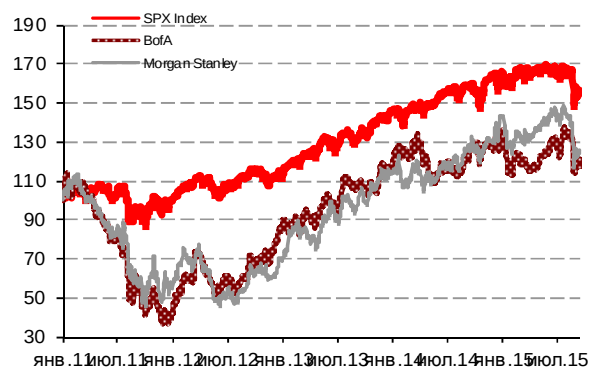
ЛЕНТА закрыла книгу по облигациям БО-06 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,40% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

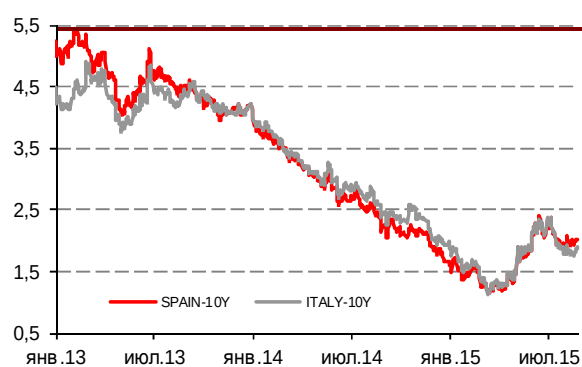
- S&P понизило суверенный рейтинг Бразилии на 1 ступень – до спекулятивного уровня BB+, прогноз "негативный"
- Росстат: Инфляция в РФ с 1 по 7 сентября составила 0,2%, с начала года - 10,0%
- ЕвроХим готовит программу биржевых облигаций объемом 50 млрд руб
- Кредит Европа Банк выкупил по ofercie 84,9% выпуска облигаций серии БО-06 на 5,1 млрд руб
- Ставка 3-го купона по облигациям Газпромбанка серии БО-10 составит 11% годовых (+20 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

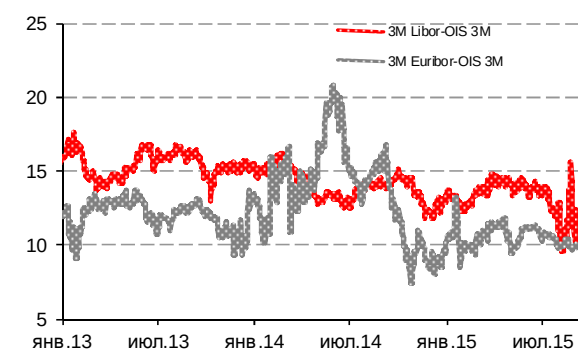
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



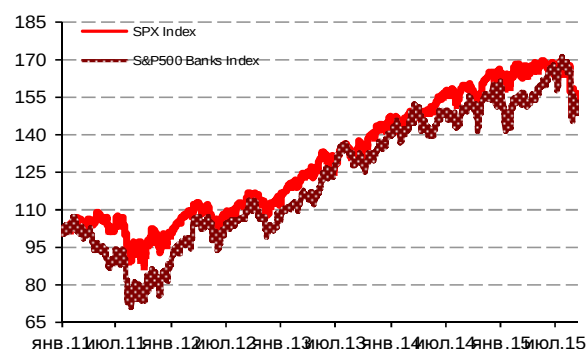
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



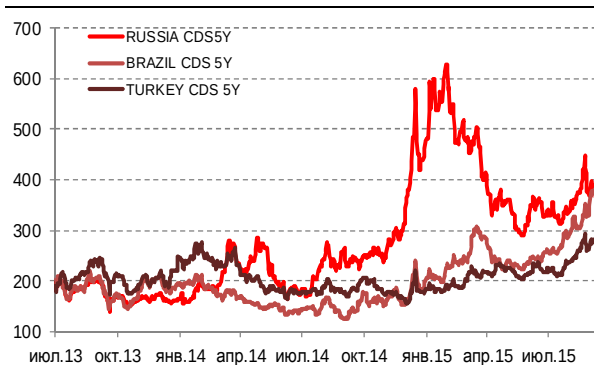
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

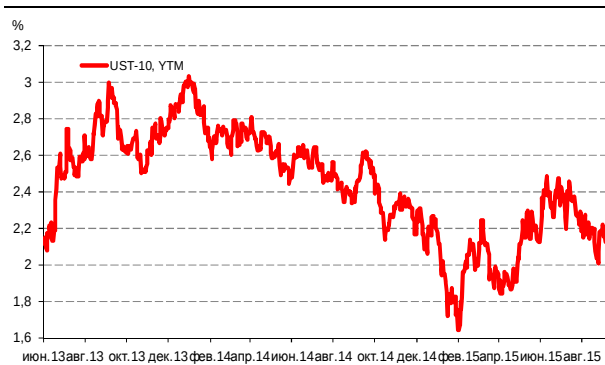


Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Источник: Bloomberg

Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

На российском долговом рынке вчера продолжалось укрепление облигаций. Движение суверенных еврооблигаций было ограничено растущими ставками базовых активов. В результате рост цен не превышал 0,3-0,5%. В корпоративных еврооблигациях движение цен вверх было более выраженным.

Историей дня стало объявление параметров реструктуризации субординированных еврооблигаций Банка Русский Кредит с погашением в 2020 и 2024 гг, выпущенных по новым правилам. Предложенные условия выглядят дружелюбно для держателей. Более того, этот факт косвенно подтверждает намерение банка своевременно производить выплаты по другим займам, в том числе, по еврооблигациям с погашением в 2015 г. В результате евробонды Русского Стандарта с погашением в 2015-2016 гг выросли в цене на 10-24% и обладают потенциалом дальнейшего снижения котировок.

Сегодня активность торгов будет невысокой – инвесторы ожидают итогов завтрашнего заседания Банка России по вопросу ключевой процентной ставки. Хотя исход заседания практически не вызывает сомнений – ЦБ в этот раз оставит ставку без изменений, реагируя на ускорение инфляции на фоне девальвации рубля, интересным будет заявление ЦБ по итогам заседания. Будет ли это заявление содержать намеки на возобновление понижения ставки в будущем. Также по итогам заседания пройдет пресс-конференция главы ЦБ Эльвиры Набиуллиной (в 15:00 МСК), где могут быть более четко освещены вопросы монетарной политики.

Пока ожидания игроков относительно возобновления шагов по понижению ставки ЦБ очень призрачны до конца года. Последний официальный прогноз Минэкономразвития, в котором на 4Кв15 заложено падение нефтяных котировок до \$38/баррель и сопутствующее ослабление курса рубля до 70 руб/\$ не оставляют простора для замедления инфляционного тренда и, как следствия, понижения ставок.

Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523

Макроэкономика

Инфляция с начала месяца составила 0.2%, с начала года – 10%; НЕГАТИВНО

Данные Росстата указывают на то, что инфляционное давление в России сохраняется: ИПЦ вырос на 0,2% с начала сентября и на 10% с начала года. Темп роста ИПЦ продолжает ускоряться и в годовом выражении: достигнув локального минимума в 15,3% в июне, инфляция ускорилась до 15,8% в августе, а в этом месяце мы ожидаем 16% г/г (при 0,8% м/м).

Как мы уже отмечали ранее, несмотря на ускорение в настоящий момент, инфляция должна замедлиться до 12% к концу года и до 7-8% г/г весной 2016 года по мере угасания инфляционного эффекта нынешнего раунда девальвации рубля. Поэтому мы ожидаем, что на завтрашнем заседании ЦБ РФ оставит ключевую ставку без изменений на уровне 11,0%.

Минфин потратил из Резервного фонда за 8М2015г 900 млрд руб; НЕЙТРАЛЬНО

Эта цифра, объявленная министром финансов А. Силуановым, чрезвычайно важна по двум причинам. Во-первых, она указывает на то, что помимо значительного роста расходов на 18% г/г за 7М15 правительство также воздержалось от давления на долговой рынок и направило свои резервы для финансирования бюджетного дефицита (по предварительным данным, он составил 1 трлн руб, или 2.8% ВВП). Во-вторых, трата 900 млрд руб представляет собой снижение долларовой величины Резервного фонда на 20% – с \$88 млрд в начале года до \$71 млрд к началу сентября. Резкое снижение государственных сбережений является мощным стимулом для жесткого подхода к исполнению бюджета в 2П15 и 2016 гг.

Мы полагаем, что Минфин продолжит добиваться следования объявленному ранее плану по росту расходов всего на 4% за весь 2015 г, а также удержит рост расходов в 2016 г в пределах 4-5% (на данный момент официальные бюджетные проектировки предполагают рост расходов на 2% в следующем году, но столь низкая цифра не представляется реалистичной). Однако учитывая, что при таком подходе рост госрасходов окажется существенно ниже инфляции (в этом году мы ожидаем 12%, а в следующем – 7%), ограничение расходов в ближайшие полтора года, скорее всего, приведет к их заметному наращиванию в 2017 г, накануне президентских выборов в марте 2018 г.

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

Корпоративные новости**Минфин разместил два выпуска ОФЗ с погашением в 2020 г; спрос сосредоточился на ОФЗ с фиксированным купоном**

При размещении ОФЗ 26214 с фиксированной ставкой купона спрос превысил предложение в 3,2 раза, достигнув 16,5 млрд руб. В результате Минфин разместил полный объем эмиссии – на 5 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 11,81% годовых, по средневзвешенной цене - 11,79% годовых. Эти уровни на 100 б.п. выше ставок размещения данного выпуска в июле – перед последним понижением ключевой ставки ЦБ.

На аукционе по размещению ОФЗ 29011 с плавающей купонной ставкой, привязанной к ставке RUONIA, интерес инвесторов был намного слабее. Спрос превысил предложение незначительно, составив 7,73 млрд руб. По итогам аукциона Минфин разместил облигаций на 3,56 млрд руб при предложении в 5 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 14,69% годовых, по средневзвешенной цене - 14,67% годовых.

Банк РУССКИЙ СТАНДАРТ предлагает обмен субординированных еврооблигаций на \$550 млн на новые – под залог акций

Предложение распространяется на два выпуска субординированных еврооблигаций: с погашением в апреле 2020 г на \$350 млн и еврооблигации на \$200 млн с погашением в январе 2024 г. Обмену

подлежит 90% от номинала; 10% будут погашены при обмене по номинальной стоимости.

Срок обращения нового займа составит 7 лет. По новому выпуску предполагается выплата купона по ставке 13% годовых. Выплата процентов в денежной форме начнется только в том случае, если банк в течение двух кварталов подряд будет приносить прибыль по МСФО и (или) объявит о выплате дивидендов. В качестве обеспечения по новым бумагам предлагаются 49% акций "Русского стандарта".

Собрание держателей субординированных еврооблигаций банка назначено на октябрь.

МЕЧЕЛ договорился с ВТБ о реструктуризации задолженности на 70 млрд руб

Кредитные соглашения предусматривают отсрочку погашения тела долга до апреля 2017 г с последующим ежемесячным погашением до апреля 2020 г. Заемщиками по кредитным линиям выступают ОАО "Мечел" и дочерние предприятия Группы – ОАО "Южный Кузбасс", ОАО "Якутуголь" и ПАО "ЧМК".

Соглашения со Сбербанком пока не достигнуто, продолжаются судебные разбирательства.

ЛЕНТА закрыла книгу по облигациям БО-06 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,40% годовых

Техническое размещение бумаг на бирже состоится 10 сентября. Срок обращения выпуска составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена на уровне 12,40% годовых. Организаторы размещения: ВТБ Капитал, Райффайзенбанк.

Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Изм. спреда	М.Дюрация	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-17	04.04.2017	1,52	04.10.15	3,25%	100,36	0,05%	3,01%	3,24%	228	-2,4	1,50	2 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-18	24.07.2018	2,54	24.01.16	11,00%	120,11	0,25%	3,57%	9,16%	251	-9,4	2,50	3 466	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-19	16.01.2019	3,17	16.01.16	3,50%	98,41	0,19%	4,01%	3,56%	296	-4,8	3,11	1 500	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-20	29.04.2020	4,13	29.10.15	5,00%	101,63	0,26%	4,60%	4,92%	326	-4,6	4,03	3 500	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-22	04.04.2022	5,63	04.10.15	4,50%	96,65	0,36%	5,11%	4,66%	358	-5,2	5,49	2 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-23	16.09.2023	6,55	16.09.15	4,88%	97,03	0,39%	5,33%	5,02%	343	-4,2	6,38	3 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-28	24.06.2028	7,68	24.12.15	12,75%	154,84	0,28%	6,40%	8,23%	449	-2,1	7,44	2 500	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-30	31.03.2030	4,25	30.09.15	7,50%	117,50	0,08%	3,47%	6,38%	127	-3,9	4,11	132 614	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-42	04.04.2042	13,20	04.10.15	5,63%	91,65	0,53%	6,27%	6,14%	407	-5,8	12,79	3 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-43	16.09.2043	13,30	16.09.15	5,88%	94,71	0,46%	6,28%	6,20%	408	-5,3	12,89	1 500	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Россия-18руб	10.03.2018	2,31	10.03.16	7,85%	91,94	0,26%	11,66%	8,54%	--	--	2,18	90 000	RUB	BBB- / Ba1 / BBB-
Россия-20eur	16.09.2020	4,51	16.09.15	3,63%	99,41	0,26%	3,76%	3,65%	--	--	4,35	750	EUR	BB+ / Ba1 / BBB-
Прочие														
Москва-16	20.10.2016	1,06	20.10.15	5,06%	103,02	-0,06%	2,27%	4,92%	--	--	--	407	EUR	BB+ / Ba1 / BBB-

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	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	0,19	19.11.15	8,75%	100,75	-0,13%	4,68%	8,68%	394	60,8	166	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-17Е	10.06.2017	1,70	10.06.16	5,50%	100,42	-0,04%	5,23%	5,48%	--	--	--	350	EUR	B+ / B1 / BB
Альфа17*	22.02.2017	1,40	22.02.16	6,30%	100,69	0,23%	5,79%	6,26%	506	-12,0	278	300	USD	B+ / B1 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	1,86	25.09.15	7,88%	104,15	0,17%	5,69%	7,56%	496	-8,3	268	1 000	USD	BB / Ba2 / BB+
Альфа-19*	26.09.2019	3,45	26.09.15	7,50%	100,49	0,35%	7,36%	7,46%	601	-8,5	335	750	USD	B+ / B1 / BB
Альфа-21	28.04.2021	4,55	28.10.15	7,75%	100,66	0,27%	7,60%	7,70%	608	-4,9	413	1 000	USD	BB / Ba2 / BB+
Альфа-25с	18.02.2025	3,70	18.02.16	9,50%	99,98	0,36%	9,50%	9,50%	815	-4,2	490	250	USD	/ B2u / BB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,21	25.11.15	5,97%	100,01	-0,02%	5,83%	5,97%	510	10,0	282	300	USD	/ B1 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,58	10.11.15	6,02%	97,54	-0,06%	7,61%	6,17%	688	5,5	460	400	USD	/ B1 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	2,61	24.10.15	11,00%	97,56	0,00%	11,95%	11,27%	1089	1,2	838	101	USD	/ B2 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,11	14.11.15	9,00%	95,00	0,00%	13,71%	9,47%	1298	2,3	1069	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	2,87	29.11.15	12,00%	73,56	0,43%	22,90%	16,31%	2185	-14,1	1889	125	USD	/ NR /
ВТБ-16Е	15.02.2016	0,43	15.02.16	4,25%	100,50	-0,01%	3,01%	4,23%	--	--	--	193	EUR	BB+ / Ba1 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	1,50	12.10.15	6,00%	101,76	0,25%	4,83%	5,90%	410	-15,3	182	2 000	USD	/ Ba1 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	2,48	29.11.15	6,88%	102,07	0,26%	6,03%	6,74%	498	-9,7	247	1 514	USD	BB+ / Ba1 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,30	22.02.16	6,32%	101,12	0,26%	5,82%	6,24%	508	-10,6	225	698	USD	BB+ / Ba1 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	5,44	17.10.15	6,95%	87,08	1,00%	9,49%	7,98%	797	-17,4	438	1 500	USD	BB- / Ba3 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,39	31.12.15	6,25%	97,76	-0,86%	6,45%	6,39%	425	5,9	18	31	USD	BB+ / Ba1 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,07	22.11.15	5,45%	100,15	0,33%	5,37%	5,44%	464	-14,9	180	600	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-17-2	13.02.2017	1,39	13.02.16	5,38%	100,37	0,23%	5,10%	5,36%	437	-16,0	209	750	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-18Е	21.02.2018	2,96	21.02.16	3,04%	95,17	0,39%	5,18%	3,19%	--	--	--	1 000	EUR	BB+ / / BBB-
ВЭБ-18	21.11.2018	2,98	21.11.15	4,22%	94,69	0,50%	6,07%	4,46%	502	-15,7	206	850	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-20	09.07.2020	4,14	09.01.16	6,90%	98,59	1,43%	7,25%	7,00%	590	-33,4	265	1 600	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-22	05.07.2022	5,55	05.01.16	6,03%	89,13	1,46%	8,13%	6,76%	661	-25,8	303	1 000	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,34	21.02.16	4,03%	85,14	1,13%	6,62%	4,74%	--	--	--	500	EUR	BB+ / / BBB-
ВЭБ-23	21.11.2023	6,33	21.11.15	5,94%	86,14	1,49%	8,30%	6,90%	640	-22,1	297	1 150	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-25	22.11.2025	7,16	22.11.15	6,80%	88,45	1,55%	8,51%	7,69%	661	-20,2	211	1 000	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	0,70	27.11.15	5,13%	100,74	0,01%	4,05%	5,09%	332	-0,6	104	400	USD	BB+ / / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	1,61	17.11.15	5,63%	100,55	0,24%	5,27%	5,59%	454	-13,9	226	1 000	USD	BB+ / Ba2 / BB+
ГПБ-18с	21.11.2018	2,91	21.11.15	5,75%	93,88	0,07%	7,95%	6,13%	690	-1,1	394	63	USD	/ /
ГПБ-18Е	30.10.2018	2,91	30.10.15	3,98%	94,75	0,29%	5,86%	4,20%	--	--	--	1 000	EUR	BB+ / Ba2 / BB+
ГПБ-19*	03.05.2019	3,18	03.11.15	7,25%	97,39	0,33%	8,09%	7,44%	703	-9,5	408	500	USD	BB- / B2 / BB
ГПБ-19	05.09.2019	3,65	05.03.16	4,96%	93,37	0,34%	6,89%	5,31%	554	-7,8	288	750	USD	BB+ / / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	5,98	28.12.15	7,50%	81,86	0,79%	10,86%	9,16%	896	-11,9	576	750	USD	/ NR / B+
ЕАБР-20	26.09.2020	4,41	26.09.15	5,00%	97,35	-0,03%	5,61%	5,14%	408	1,9	214	500	USD	BBB / Baa1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	5,87	20.09.15	4,77%	93,63	-0,40%	5,89%	5,09%	398	8,6	78	500	USD	BBB / Baa1 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	3,52	15.11.15	8,50%	101,94	-0,12%	7,94%	8,34%	659	5,1	393	250	USD	/ B2 / B+
МКБ-18	01.02.2018	2,21	01.02.16	7,70%	98,45	0,04%	8,43%	7,82%	769	-0,8	486	500	USD	BB- / B1 / BB
МКБ-18с	13.11.2018	2,73	13.11.15	8,70%	88,20	0,58%	13,37%	9,86%	1232	-20,4	980	500	USD	/ NR / BB-
НОМОС-18	25.04.2018	2,37	25.10.15	7,25%	99,50	0,13%	7,46%	7,29%	673	-4,2	389	500	USD	/ Ba3 / WD
НОМОС-19*	26.04.2019	3,02	26.10.15	10,00%	98,79	0,41%	10,40%	10,12%	935	-12,8	639	500	USD	/ B2 / WD

ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	0,80	08.01.16	11,25%	103,80	-0,49%	6,44%	10,84%	571	62,0	343	165 USD	/	B2	/	WD
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	1,51	25.10.15	8,50%	102,47	-0,07%	6,86%	8,30%	613	5,3	385	294 USD	/	B1	/	WD
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,34	06.11.15	10,20%	92,71	-0,45%	12,49%	11,00%	1144	15,1	848	407 USD	/	B2	/	WD
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,03	17.09.15	10,50%	90,00	0,00%	13,10%	11,67%	1175	1,8	850	100 USD	/	/	/	/
ПСБ-15*	29.09.2015	0,05	29.09.15	5,01%	100,13	0,27%	2,52%	5,00%	179	-493,7	-49	400 USD	/	Ba3	/	WD
РенКап-16	21.04.2016	0,59	21.10.15	11,00%	98,81	-0,06%	13,02%	11,13%	1229	13,1	1001	126 USD	B-/	WR	/	B-
РенКред-16	31.05.2016	0,70	30.11.15	7,75%	97,53	0,69%	11,37%	7,95%	1064	-98,1	836	155 USD	B-/	B3	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	1,59	15.11.15	6,30%	101,43	0,18%	5,39%	6,21%	466	-10,5	238	584 USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,17	27.12.15	5,30%	99,42	0,27%	5,57%	5,33%	484	-11,2	200	1 300 USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-18	29.05.2018	2,46	29.11.15	7,75%	103,43	0,18%	6,35%	7,49%	562	-6,1	279	980 USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-21*	03.06.2021	0,72	03.12.15	6,00%	89,94	0,29%	8,23%	6,67%	750	-5,0	522	800 USD	/	B2	/	BB
РСХБ-23с	16.10.2023	5,67	16.10.15	8,50%	89,95	0,35%	10,36%	9,45%	884	-5,1	526	500 USD	/	NR	/	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,27	16.12.15	7,73%	70,13	10,72%	166,49%	11,02%	16576	5434,2	16348	188 USD	CCC /*- /	Caa3 /*- /	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,16	01.12.15	7,56%	67,51	23,86%	44,70%	11,20%	4397	2287,4	4169	188 USD	CCC /*- /	Caa3 /*- /	/	/
Русский Стандарт-17	11.07.2017	1,70	11.01.16	9,25%	87,50	-0,95%	17,47%	10,57%	1674	62,2	1446	78 USD	B-/	Caa2 /*- /	/	WD
Русский Стандарт-20с	10.04.2020	2,35	10.10.15	13,00%	32,00	6,68%	54,65%	40,62%	5392	-302,0	5108	350 USD	CCC /*- /	Caa3 /*- /	/	WD
Сбербанк-17	24.03.2017	1,46	24.09.15	5,40%	101,58	0,14%	4,33%	5,32%	360	-8,4	131	1 250 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-17-2	07.02.2017	1,37	07.02.16	4,95%	101,07	0,12%	4,16%	4,90%	342	-8,1	114	1 300 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-19	28.06.2019	3,46	28.12.15	5,18%	99,01	0,44%	5,47%	5,23%	412	-11,3	146	1 000 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-22	07.02.2022	5,35	07.02.16	6,13%	97,10	0,61%	6,69%	6,31%	516	-10,5	158	1 500 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	5,83	29.10.15	5,13%	84,64	0,79%	7,99%	6,05%	608	-11,9	288	2 000 USD	/	Ba2	/	BB+
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,16	23.11.15	5,25%	82,35	1,25%	8,41%	6,38%	650	-18,8	307	1 000 USD	/	/	/	BB+
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,18	26.02.16	5,50%	82,33	1,01%	8,47%	6,68%	741	-14,5	445	1 000 USD	/	/	/	BB+
ТКС-18*	06.06.2018	2,29	06.12.15	14,00%	101,12	0,06%	13,47%	13,85%	1274	-1,4	991	200 USD	/	B3	/	B
ХКФ-20*	24.04.2020	2,28	24.10.15	9,38%	89,79	-0,41%	14,15%	10,44%	1342	20,3	1059	229 USD	/	B3	/	B
ХКФ-21с	19.04.2021	4,10	19.10.15	10,50%	88,10	-0,94%	13,59%	11,92%	1225	25,2	899	200 USD	/	NR	/	B

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку, с-субординированные выпуски (по новым правилам)

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-е дох-сть	Сред по дю-рации	Изм. к сред. а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
БК Евразия-20	17.04.2020	4,05	17.10.15	4,88%	85,62	0,56%	8,73%	5,69%	739	-12,2	413	600 USD	BB+ /	/BB
Газпром-15	12.11.2015	0,17	12.11.15	4,30%	100,43	-0,03%	1,77%	4,28%	104	12,5	-124	700 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-15-3	29.11.2015	0,22	29.11.15	5,09%	100,73	-0,01%	1,72%	5,06%	99	1,1	-129	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-16	22.11.2016	1,16	22.11.15	6,21%	103,69	0,09%	3,05%	5,99%	232	-6,9	4	1 350 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-17Е	22.03.2017	1,49	22.03.16	5,14%	102,12	0,13%	3,67%	5,03%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-17-2Е	02.11.2017	2,00	02.11.15	5,44%	102,58	0,18%	4,15%	5,30%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-17-3Е	15.03.2017	1,48	15.03.16	3,76%	100,03	0,04%	3,72%	3,75%	--	--	--	1 400 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-18Е	13.02.2018	2,25	13.02.16	6,61%	104,84	0,15%	4,44%	6,30%	--	--	--	1 200 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-18-2	11.04.2018	2,32	11.10.15	8,15%	106,97	0,27%	5,23%	7,62%	450	-10,6	166	1 100 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-20	06.02.2020	4,06	06.02.16	3,85%	92,01	0,53%	5,94%	4,18%	459	-11,6	133	800 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-20Е	20.03.2020	4,20	20.03.16	3,39%	93,25	0,36%	5,09%	3,63%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-21Е	26.02.2021	4,93	26.02.16	3,60%	91,23	0,07%	5,50%	3,95%	--	--	--	750 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-22	07.03.2022	5,38	07.03.16	6,51%	98,03	0,70%	6,89%	6,64%	537	-12,2	179	1 300 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-22-2	19.07.2022	5,80	19.01.16	4,95%	90,60	0,55%	6,68%	5,46%	477	-8,0	157	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-25Е	21.03.2025	7,77	21.03.16	4,36%	93,11	0,28%	5,30%	4,69%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-28	06.02.2028	9,01	06.02.16	4,95%	82,66	0,91%	7,07%	5,99%	487	-12,1	67	900 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-34	28.04.2034	9,68	28.10.15	8,63%	108,92	1,18%	7,71%	7,92%	551	-14,1	131	1 200 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-37	16.08.2037	10,89	16.02.16	7,29%	94,04	1,12%	7,86%	7,75%	566	-12,4	159	1 250 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	2,54	26.04.16	2,93%	94,76	0,26%	5,11%	3,10%	--	--	--	750 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-22	19.09.2022	5,88	19.09.15	4,38%	84,26	0,44%	7,28%	5,19%	537	-5,8	217	1 500 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,38	27.11.15	6,00%	90,18	0,53%	7,63%	6,65%	572	-6,8	229	1 500 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	1,65	07.12.15	6,36%	104,22	0,08%	3,82%	6,10%	309	-4,0	81	500 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	2,50	24.10.15	3,42%	95,81	0,27%	5,14%	3,57%	409	-9,8	158	1 500 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	3,59	05.11.15	7,25%	104,86	0,31%	5,91%	6,91%	456	-7,1	190	600 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	4,42	09.11.15	6,13%	100,32	0,37%	6,05%	6,11%	452	-7,3	258	1 000 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	5,46	07.12.15	6,66%	101,84	0,46%	6,31%	6,54%	479	-7,5	121	500 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	6,32	24.10.15	4,56%	88,51	0,60%	6,50%	5,16%	459	-7,9	116	1 500 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
НК Альянс-20	04.05.2020	3,54	04.11.15	7,00%	47,55	0,04%	27,73%	14,72%	2638	1,4	2371	500 USD	NR /	/WD
Новатэк-16	03.02.2016	0,40	03.02.16	5,33%	101,13	0,14%	2,44%	5,27%	171	-35,1	-57	600 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	4,59	03.02.16	6,60%	98,40	0,47%	6,96%	6,71%	544	-9,4	350	650 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,10	13.12.15	4,42%	83,95	1,00%	7,31%	5,27%	540	-14,9	197	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	1,47	06.03.16	3,15%	97,69	0,18%	4,77%	3,22%	404	-11,3	176	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /WD
Роснефть-22	06.03.2022	5,66	06.03.16	4,20%	84,62	0,34%	7,21%	4,96%	568	-4,9	210	2 000 USD	BB+ /	Ba1 /WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	0,84	18.01.16	7,50%	103,11	0,13%	3,76%	7,27%	303	-15,2	75	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	1,44	20.09.15	6,63%	102,67	0,12%	4,79%	6,45%	406	-7,4	177	800 USD	BB+ /	Ba1 /WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,25	13.09.15	7,88%	105,26	0,13%	5,60%	7,48%	487	-4,6	203	1 100 USD	BB+ /	Ba1 /WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	3,82	02.02.16	7,25%	101,26	0,05%	6,91%	7,16%	556	0,3	231	500 USD	BB+ /	Ba1 /WD

Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	0,17	10.11.15	8,25%	101,00	0,00%	2,19%	8,17%	146	-10,0	-83	123 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	1,52	24.10.15	7,40%	101,86	0,21%	6,17%	7,27%	544	-13,1	316	600 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,31	24.10.15	9,50%	102,98	0,33%	8,21%	9,23%	748	-13,2	464	509 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	2,39	27.10.15	6,75%	96,06	0,40%	8,44%	7,03%	771	-15,6	488	850 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	3,91	22.10.15	6,50%	88,70	0,62%	9,58%	7,33%	824	-14,3	498	1 000 USD	BB- /		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	0,77	23.12.15	7,75%	96,52	0,02%	12,49%	8,03%	1176	-0,6	948	199 USD	B- /	B3	/B
Кокс-18	28.12.2018	2,78	28.12.15	10,75%	90,05	0,03%	14,64%	11,94%	1359	0,0	1108	136 USD	/	B3	/B
Металлоинвест-16	21.07.2016	0,85	21.01.16	6,50%	101,80	0,03%	4,35%	6,39%	362	-3,2	133	750 USD	/	Ba2	/BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,00	17.10.15	5,63%	92,02	0,43%	7,72%	6,11%	637	-9,1	311	1 000 USD	BB /	Ba2	/BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,33	19.02.16	4,45%	97,23	0,38%	5,68%	4,58%	495	-15,2	211	708 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	3,62	26.09.15	4,95%	95,67	0,31%	6,18%	5,17%	483	-6,8	216	471 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	2,48	31.10.15	4,38%	99,76	0,16%	4,47%	4,39%	342	-5,5	90	750 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	4,44	28.10.15	5,55%	98,69	0,34%	5,85%	5,62%	432	-6,6	238	1 000 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
Распадская-17	27.04.2017	1,52	27.10.15	7,75%	99,76	0,05%	7,90%	7,77%	717	-2,2	488	400 USD	/	B2	/B+
Северсталь-16	26.07.2016	0,86	26.01.16	6,25%	103,40	0,15%	2,31%	6,04%	158	-17,7	-71	247 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-17	25.10.2017	1,97	25.10.15	6,70%	104,45	0,09%	4,48%	6,41%	375	-3,5	146	563 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-18	19.03.2018	2,36	19.09.15	4,45%	97,92	0,51%	5,34%	4,54%	461	-20,2	177	576 USD	BB+ /	NR	/BB+
Северсталь-22	17.10.2022	5,72	17.10.15	5,90%	94,46	0,63%	6,90%	6,25%	499	-9,4	179	697 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,20	27.01.16	7,75%	95,78	0,04%	9,77%	8,09%	904	-0,4	620	500 USD	B+ /	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	3,81	03.10.15	6,75%	84,01	0,23%	11,33%	8,03%	998	-4,3	673	500 USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные

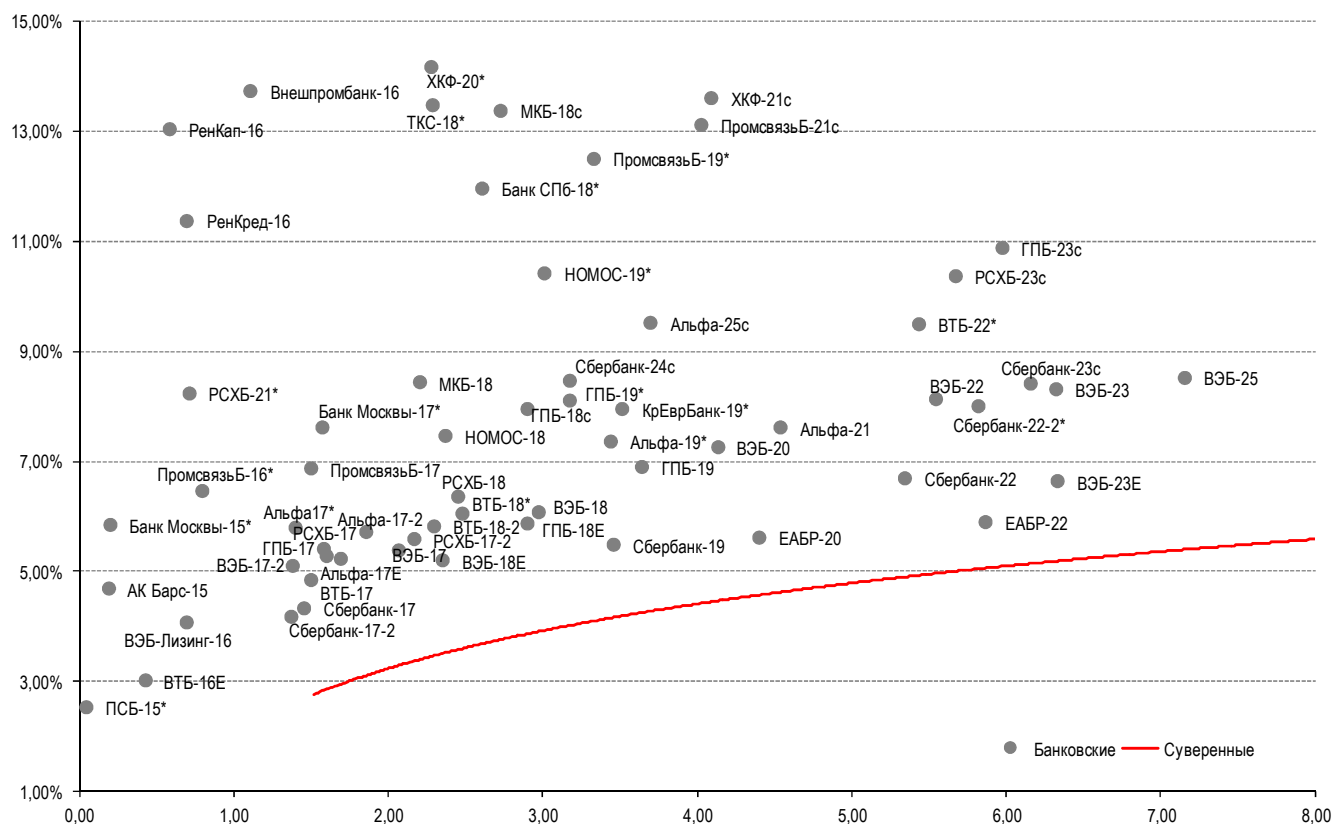
МТС-20	22.06.2020	3,98	22.12.15	8,63%	107,16	0,30%	6,84%	8,05%	549	-6,1	224	750 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
МТС-23	30.05.2023	6,31	30.11.15	5,00%	88,65	0,45%	6,92%	5,64%	501	-5,5	159	500 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Вымпелком-16	23.05.2016	0,68	23.11.15	8,25%	103,37	0,01%	3,35%	7,98%	262	-2,2	33	266 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	0,39	02.02.16	6,49%	101,50	-0,01%	2,62%	6,40%	189	1,5	-39	264 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	1,43	01.03.16	6,25%	102,54	0,07%	4,45%	6,10%	372	-3,8	144	349 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	2,34	31.10.15	9,13%	106,93	0,29%	6,23%	8,53%	550	-11,5	266	499 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	3,16	13.02.16	5,20%	96,74	0,44%	6,27%	5,38%	522	-13,2	226	571 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	4,48	02.02.16	7,75%	100,11	0,38%	7,72%	7,74%	620	-7,5	425	651 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5,22	01.03.16	7,50%	97,84	0,48%	7,94%	7,67%	641	-8,4	283	1 280 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	5,98	13.02.16	5,95%	88,53	0,64%	8,03%	6,72%	612	-9,3	292	983 USD	BB /	Ba3	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	4,25	03.11.15	7,75%	104,39	0,35%	6,72%	7,42%	538	-6,7	326	1 000 USD	BB- /	Ba2	/BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,24	17.11.15	6,95%	97,36	0,35%	7,78%	7,14%	673	-9,9	377	500 USD	BB /		/BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	2,64	26.09.15	7,63%	83,77	0,91%	14,39%	9,10%	1334	-33,8	1082	413 USD	BB- /	B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	2,25	02.11.15	8,00%	58,00	-0,01%	32,96%	13,79%	3223	4,3	2940	421 USD	B- /		/B-
ДВМП-20	02.05.2020	3,46	02.11.15	8,75%	57,67	0,47%	24,48%	15,17%	2313	-12,1	2047	234 USD	B- /		/B-
Домодедово-18	26.11.2018	2,91	26.11.15	6,00%	93,51	0,63%	8,34%	6,42%	729	-20,7	433	300 USD	BB+ /		/
Еврохим-17	12.12.2017	2,13	12.12.15	5,13%	99,67	0,21%	5,28%	5,14%	455	-9,0	171	750 USD	BB /		/BB
ПолусЗолото-20	29.04.2020	4,04	29.10.15	5,63%	93,71	0,47%	7,24%	6,00%	590	-10,0	264	750 USD	BB+ /		/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	1,48	03.10.15	5,74%	102,02	0,08%	4,39%	5,63%	366	-4,7	137	1 500 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
РЖД-21Е	20.05.2021	5,18	20.05.16	3,37%	87,30	0,44%	6,07%	3,87%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1	/BBB-
РЖД-22	05.04.2022	5,39	05.10.15	5,70%	92,98	0,39%	7,05%	6,13%	553	-6,1	195	1 400 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
РЖД-23Е	06.03.2023	6,28	06.03.16	4,60%	90,02	0,36%	6,31%	5,11%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1	/BBB-
Сибур-18	31.01.2018	2,29	31.01.16	3,91%	95,80	0,35%	5,82%	4,09%	509	-14,2	225	1 000 USD	/	Ba1	/BB+
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,00	27.10.15	5,38%	96,60	0,55%	7,12%	5,56%	639	-26,6	410	800 USD	/	B1	/BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	2,50	31.10.15	3,72%	94,08	0,48%	6,19%	3,96%	513	-18,0	262	582 USD	/	Ba1	/BB+
Фосагро-18	13.02.2018	2,32	13.02.16	4,20%	98,58	0,52%	4,83%	4,26%	410	-21,4	126	500 USD	/	Ba1	/BB+

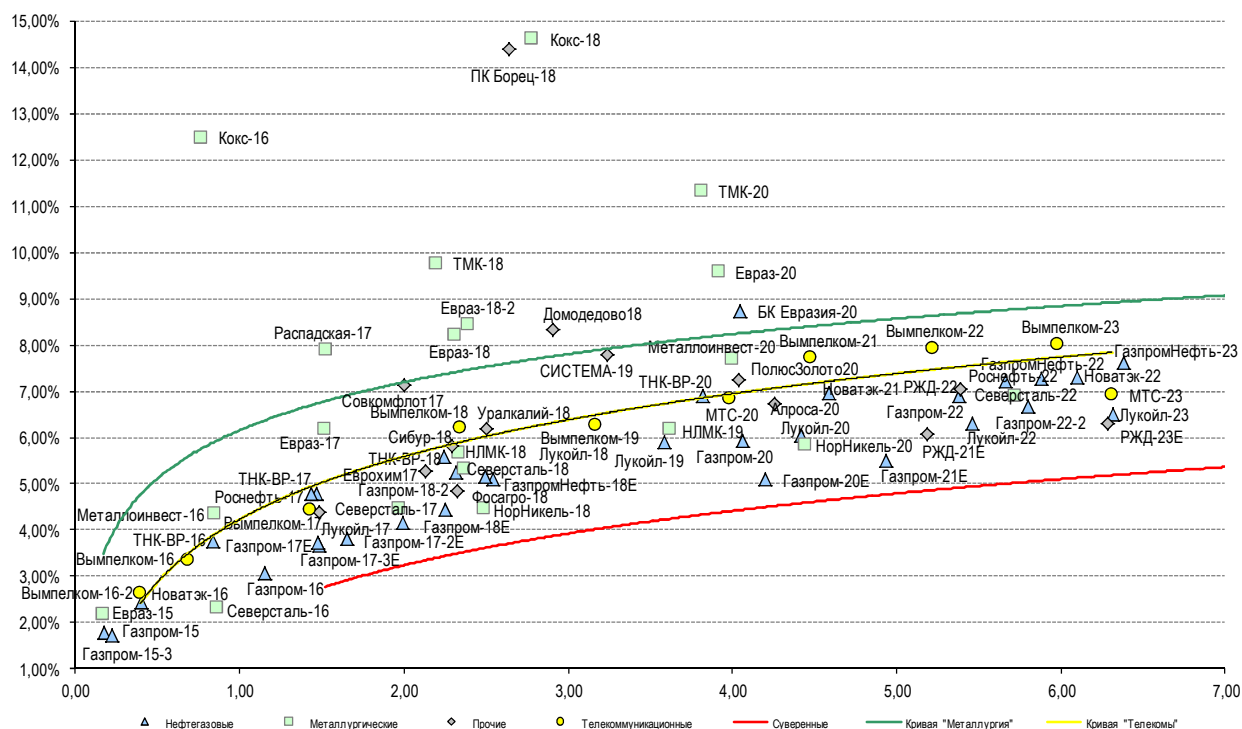
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12 Саймон Вайн, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-7896
Управление долговых ценных бумаг с фиксированным доходом	Михаил Грачев, Управляющий директор, Начальник Управления долговых ценных бумаг с фиксированным доходом (7 495) 785-74 04
Торговые операции	Сергей Осмачек, вице-президент по торговым операциям (7 495) 783 51 02 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Андрей Мазкун, менеджер по продажам (7 499) 681-27 85 Владислав Корзан, директор по операциям финансирования (7 495) 783-51 03 Егор Романченко, вице-президент по операциям финансирования (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
Долговой рынок капитала	Дэвид Мэтлок, директор- начальник отдела (7 495) 783-50 29

© Альфа-Банк, 2015 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

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

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