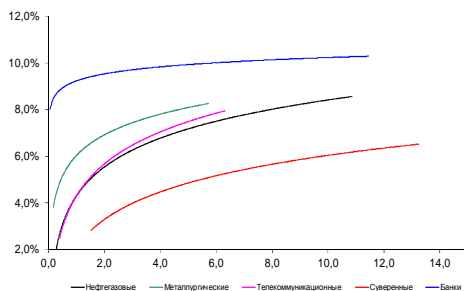
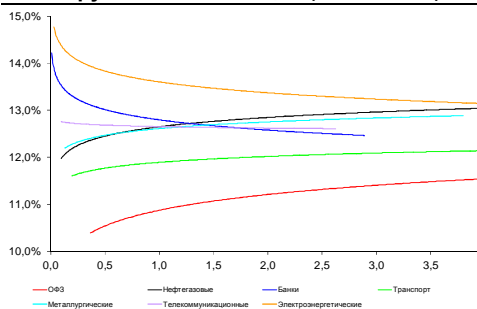


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	2,12	-4б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	2,88	0б.п.	
Russia-23	96,45	-0,11% ↓	5,43
Rus-23 spread	357	3б.п. ↑	
Tur-30	162,89	0,34% ↑	5,48
Mex-34	124,18	-0,22% ↓	4,80
CDS 5 Russia	384,54	6б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	516	5б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	379	9б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	280	18б.п. ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	67,6850	1,01% ↑	124,2 ↑
\$/Руб.	68,5703	0,11% ↑	11,4 ↑
EUR/\$	1,1144	0,24% ↑	-7,9 ↓
Ruble Basket	72,0087	2,63% ↑	-9,8 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	12,53%	-0,07 ↓	
NDF \$/Rub 12M	12,30%	-0,15 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	10,92%	-0,13 ↓	
3M Libor	0,3320	-0,15б.п. ↓	
Libor overnight	0,1355	0,14б.п. ↑	
MosPrime	10,77	0б.п. ↓	
1D РЕПО+свопы, млрд	126	-9 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	794	-1,44% ↓	0,4 ↑
DOW	16 102	-1,66% ↓	-9,7 ↓
S&P500	1 921	-1,53% ↓	-6,7 ↓
Bovespa	46 498	-1,83% ↓	-7,0 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	48,60	-2,74% ↓	-12,8 ↓
Gold	1123,05	-0,10% ↓	-5,5 ↓

Источник: Bloomberg

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

Сегодня открытие рынков оказалось достаточно слабым. Возобновление торгов в Китае – после 3-дневного перерыва – вновь происходит в отрицательной зоне. Нефть опустилась ниже \$50/баррель, тогда как курс рубля открылся на уровне около 68,5 руб/\$.

В центре внимания инвесторов – заседание ЦБ по ставкам 11 сентября. Провальные данные по инфляции за август делают невозможным понижение ставки и даже ставят на повестку дня вопрос о ее повышении, что впрочем также маловероятно.

**Макроэкономика, стр. 4**

**Инфляция в августе составила 0,4% м/м, или 15,8% г/г; НЕГАТИВНО**

**Корпоративные новости, стр. 4**

**ПГК начала премаркетинг облигаций 1-й серии на 5 млрд руб**

**Балтийский Лизинг 8 сентября проведет сбор заявок на облигации БО-02 объемом 4 млрд руб**

**Кредит Европа Банк 8 сентября проведет сбор заявок на облигации БО-15 объемом 5 млрд руб**

**РСГ-Финанс 17-18 сентября проведет сбор заявок на облигации БО-02 объемом 3 млрд руб**

**ВЭБ-Лизинг закрыл книгу по биржевым облигациям 002P-01 на 3 млрд руб, установив ставку на уровне 12,50% годовых**

**АКБ ПЕРЕСВЕТ закрыл книгу по облигациям БО-П01 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 13,50%**

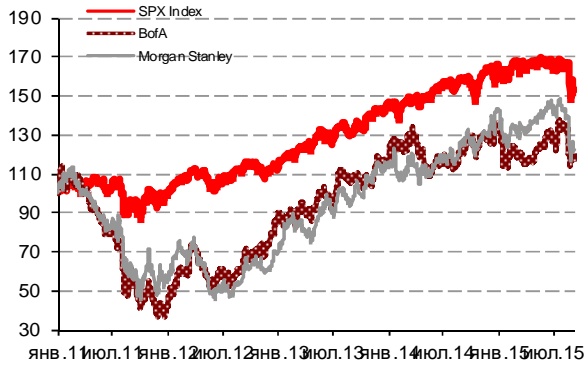
**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- Федеральное казначейство РФ на этой неделе предложит банкам 250 млрд руб
- Банки привлекли \$444 млн на кредитном аукционе ЦБ РФ под залог валютных кредитов
- MOODY'S снизило рейтинг Банка РУССКИЙ СТАНДАРТ на 2 ступени – до Саа2, поместило на пересмотр с негативным прогнозом; рейтинг субординированных еврооблигаций снижен до Саа3
- ФБ ММВБ допустила к торгам биржевые облигации ГТЛК серий БО-05 – БО-07 объемом 12 млрд руб
- Ставка 8-го купона по облигациям ФСК ЕЭС серий 30 и 34 составит 16,60% годовых
- Ставка 18-20-го купонов по облигациям ГС Сухого серии 01 составит 0,1% годовых

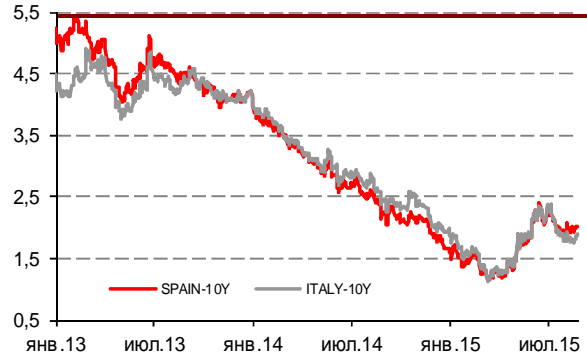
**Российский рынок**

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

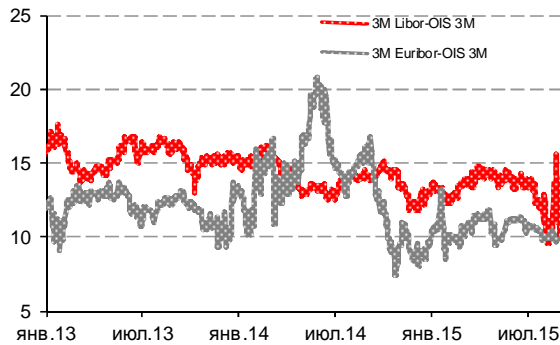
**Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index**



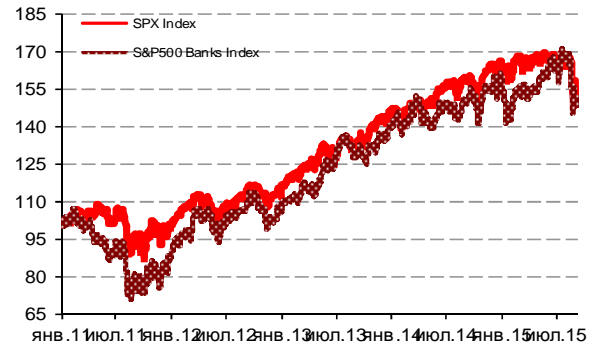
**Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии**



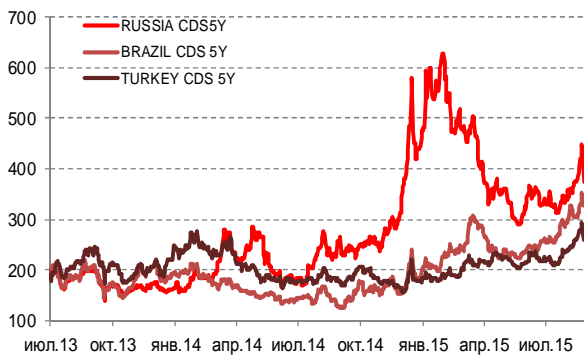
**Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread**



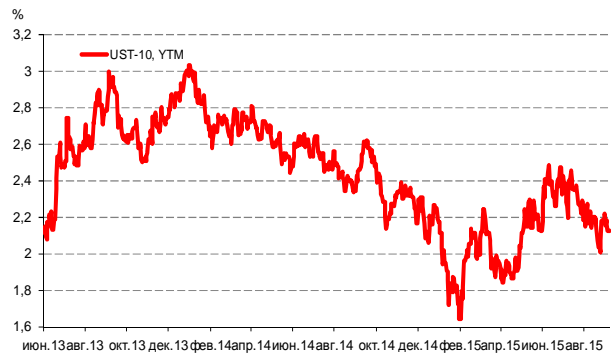
**Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)**



**Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия**



**Илл 6: Доходность UST-10**



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

**Комментарий по долговому рынку**

Ключевым событием пятницы, в отсутствие торгов в Китае, стали данные с рынка труда США. Информация носила смешанный характер. С одной стороны, более важные для ФРС цифры по занятости оказались хуже ожиданий, показав в августе прирост на 173 тыс чел против ожидавшихся 217 тыс. Ранее многие аналитики заявляли, что показатель ниже 200 тыс станет сигналом против повышения ставки на ближайшем заседании. Вместе с тем, уровень безработицы неожиданно снизился до 5,1% с 5,3% месяцем ранее. Кроме того, возрос уровень оплаты труда, что также является важным сигналом для ФРС. С приближением заседания, намеченного на 16-17 сентября дискуссии вокруг повышения базовой ставки США усиливаются. Возросло давление международных финансовых институтов, выступающих против повышения, поскольку это может привести к еще большему замедлению мирового экономического роста. Об этом в частности, в конце прошлой недели говорили как на финансовом форуме G-20 в Анкаре, так и представители МВФ.

Сегодня открытие рынков оказалось достаточно слабым. Возобновление торгов в Китае – после 3-дневного перерыва – вновь происходит в отрицательной зоне, Shanghai Comp теряет порядка 2-3%. Нефть вновь торгуется ниже отметки в \$50/баррель, тогда как курс рубля, просевший в пятницу на вечерних торгах, сегодня открылся на уровне около 68,5 руб/\$. Вместе с тем, инвесторы долгового рынка сохраняют спокойствие. Некоторое снижение котировок заметно в длинном конце кривой на фоне перевложения в бумаги среднесрочной дюрации с погашением в 2018-2020 гг. Понижение рейтинга Банка Русский Стандарт агентством Moody's сразу на 2 ступени привело к распродажам субординированных еврооблигаций этого банка, снизив цены на 5-6,5%.

Для российских игроков ключевым событием этой недели станет заседание Банка России по вопросу ключевой процентной ставки, которое пройдет 11 сентября. Вышедшие в пятницу данные по инфляции в августе оказались хуже самых пессимистичных прогнозов, полностью сделавшие нереальной возможность понижения ставки и повысив шансы на ее увеличение. Так, за счет августовского роста цен на 0,4% годовой темп инфляции вновь увеличился до 15,8% с 15,6% в июле. В целом, наиболее вероятным сценарием является сохранение ставки без изменений, поскольку когда девальвационный эффект исчерпает себя снижение инфляции продолжится.

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

---

## Макроэкономика

### **Инфляция в августе составила 0,4%, ускорившись до 15,8% г/г; НЕГАТИВНО**

Финальная оценка ИПЦ за август, представленная Росстатом в пятницу, указывает на то, что инфляция составила 0,4%, что намного хуже ожиданий. Главная причина высокой инфляции – ослабление рубля, которое спровоцировало всплеск цен на бытовую технику и электронику в сегменте непродовольственных товаров и резкий рост цен на зарубежные поездки на 9.8% м/м в сегменте услуг. Это означает, что в сентябре инфляция может составить не 0,4%, как мы ожидали изначально, а 0,8%, или 16,0% в годовом выражении.

Тем не менее, мы сомневаемся, что даже такие высокие цифры по инфляции смогут повлиять на решение ЦБ по ключевой ставке: мы по-прежнему считаем, что она останется без изменений. При отсутствии новых волн ослабления рубля инфляция, скорее всего, замедлится до 7-8% г/г весной 2016 года, что ниже текущего уровня ключевой ставки 11,0%.

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

---

## Корпоративные новости

### **ПГК начала премаркетинг облигаций 1-й серии на 5 млрд руб**

Книгу заявок планируется открыть во второй половине сентября. Ориентир ставки 1-го купона и оферта будут определены по итогам премаркетинга.

Срок обращения выпуска составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Организаторами сделки выступают ВТБ Капитал, Sberbank CIB, Газпромбанк и Росбанк.

### **Балтийский Лизинг 8 сентября проведет сбор заявок на облигации БО-02 объемом 4 млрд руб**

Срок обращения бумаг составит 6 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Организатор: Банк ФК Открытие.

### **Кредит Европа Банк 8 сентября проведет сбор заявок на облигации БО-15 объемом 5 млрд руб**

Техническое размещение бумаг на бирже запланировано на 11 сентября. Срок обращения бумаг составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода.

### **РСГ-Финанс 17-18 сентября проведет сбор заявок на облигации БО-02 объемом 3 млрд руб**

Техническое размещение выпуска предварительно запланировано на 22 сентября. Срок обращения займа составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Заем обеспечен поручительством головной компании группы RSG International Ltd.

Ставка купона на срок до оферты будет определена по результатам бук-билдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 15,0-15,5% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 15,56-16,10%. Организаторами выступают банк ЗЕНИТ и банк ФК Открытие.

**ВЭБ-Лизинг закрыл книгу по биржевым облигациям 002P-01 на 3 млрд руб, установив ставку на уровне 12,50% годовых**

Техническое размещение выпуска на бирже состоится 14 сентября. Срок обращения займа составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена на уровне 12,50% годовых. Андеррайтером размещения выступает Sberbank CIB.

**АКБ ПЕРЕСВЕТ закрыл книгу по облигациям БО-П01 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 13,50% годовых**

Спрос на облигации в процессе сбора заявок превысил предложение в 1,2 раза и составил более 6,1 млрд руб. Техническое размещение бумаг на бирже состоится 9 сентября. Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Оферты по займу не предусмотрено. Ставка купона на первый год обращения по результатам бук-билдинга установлена в середине прогнозного диапазона, на уровне 13,50% годовых. Ставки последующих купонов определяются исходя из доходности ОФЗ с соответствующей дюрацией, увеличенной на 125 б.п.

**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	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-17	04.04.2017	1,53	04.10.15	3,25%	100,28	-0,02%	3,07%	3,24%	236	-0,8	1,50	2 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-18	24.07.2018	2,55	24.01.16	11,00%	120,01	-0,03%	3,62%	9,17%	263	-1,8	2,51	3 466	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-19	16.01.2019	3,18	16.01.16	3,50%	98,20	-0,08%	4,08%	3,56%	309	1,5	3,12	1 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-20	29.04.2020	4,13	29.10.15	5,00%	101,45	-0,09%	4,65%	4,93%	334	2,1	4,04	3 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-22	04.04.2022	5,63	04.10.15	4,50%	96,21	-0,14%	5,19%	4,68%	372	2,6	5,49	2 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-23	16.09.2023	6,55	16.09.15	4,88%	96,45	-0,11%	5,43%	5,05%	357	2,7	6,38	3 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-28	24.06.2028	7,68	24.12.15	12,75%	154,07	-0,38%	6,47%	8,28%	462	5,8	7,44	2 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-30	31.03.2030	4,26	30.09.15	7,50%	117,33	0,01%	3,51%	6,39%	138	2,8	4,12	132 614	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-42	04.04.2042	13,15	04.10.15	5,63%	90,91	-0,23%	6,34%	6,19%	421	5,3	12,75	3 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-43	16.09.2043	13,25	16.09.15	5,88%	93,94	-0,36%	6,34%	6,25%	422	6,3	12,84	1 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-18руб	10.03.2018	2,22	10.09.15	7,85%	91,64	-0,08%	11,80%	8,57%	--	--	2,10	90 000	RUB	BBB-/	Ba1	/ BBB-
Россия-20eur	16.09.2020	4,52	16.09.15	3,63%	99,24	0,04%	3,79%	3,65%	--	--	4,36	750	EUR	BB+/	Ba1	/ BBB-
<b>Прочие</b>																
Москва-16	20.10.2016	1,07	20.10.15	5,06%	103,15	0,06%	2,18%	4,91%	--	--	--	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	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		
АК Барс-15	19.11.2015	0,20	19.11.15	8,75%	101,13	0,00%	2,98%	8,65%	227	-23,8	-9	500	USD	/	B1	/ BB-
Альфа-17Е	10.06.2017	1,71	10.06.16	5,50%	100,41	0,00%	5,23%	5,48%	--	--	--	350	EUR	B+/	B1	/ BB
Альфа17*	22.02.2017	1,41	22.02.16	6,30%	100,59	0,19%	5,87%	6,26%	516	4,0	280	300	USD	B+/	B1	/ BB
Альфа-17-2	25.09.2017	1,87	25.09.15	7,88%	103,93	-0,00%	5,81%	7,58%	510	-2,5	274	1 000	USD	BB/	Ba2	/ BB+
Альфа-19*	26.09.2019	3,45	26.09.15	7,50%	100,16	0,01%	7,45%	7,49%	615	-0,4	337	750	USD	B+/	B1	/ BB
Альфа-21	28.04.2021	4,55	28.10.15	7,75%	100,32	0,01%	7,68%	7,73%	621	-0,3	417	1 000	USD	BB/	Ba2	/ BB+
Альфа-25с	18.02.2025	3,71	18.02.16	9,50%	99,84	-0,23%	9,52%	9,51%	822	3,8	488	250	USD	/	B2u	/ BB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,22	25.11.15	5,97%	100,00	-0,38%	5,86%	5,97%	515	166,5	280	300	USD	/	B1	/ WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,59	10.11.15	6,02%	97,67	-0,06%	7,52%	6,16%	681	2,5	445	400	USD	/	B1	/ WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	2,62	24.10.15	11,00%	98,06	0,00%	11,75%	11,22%	1076	-0,9	813	101	USD	/	B2	/ WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,12	14.11.15	9,00%	95,00	0,00%	13,68%	9,47%	1297	1,4	1061	225	USD	B+/	B2	/
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	2,87	29.11.15	12,00%	72,25	0,09%	23,56%	16,61%	2257	-2,2	1994	125	USD	/	NR	/
ВТБ-16Е	15.02.2016	0,44	15.02.16	4,25%	100,50	0,00%	3,02%	4,23%	--	--	--	193	EUR	BB+/	Ba1	/ WD
ВТБ-17	12.04.2017	1,51	12.10.15	6,00%	101,56	-0,10%	4,97%	5,91%	426	4,3	191	2 000	USD	/	Ba1	/ WD
ВТБ-18*	29.05.2018	2,49	29.11.15	6,88%	101,98	-0,09%	6,07%	6,74%	508	2,1	245	1 514	USD	BB+/	Ba1	/ WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,31	22.02.16	6,32%	101,00	-0,03%	5,87%	6,25%	516	-0,6	225	698	USD	BB+/	Ba1	/ WD
ВТБ-22*	17.10.2022	5,44	17.10.15	6,95%	86,89	-0,16%	9,53%	8,00%	806	3,2	434	1 500	USD	BB-/	Ba3	/ WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,46	31.12.15	6,25%	99,15	0,01%	6,32%	6,30%	420	3,4	-1	31	USD	BB+/	Ba1	/ WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,08	22.11.15	5,45%	99,81	-0,00%	5,54%	5,46%	483	-1,6	192	600	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-17-2	13.02.2017	1,39	13.02.16	5,38%	100,00	0,01%	5,37%	5,37%	466	-2,2	230	750	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-18Е	21.02.2018	2,36	21.02.16	3,04%	94,86	0,05%	5,31%	3,20%	--	--	--	1 000	EUR	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-18	21.11.2018	2,99	21.11.15	4,22%	94,19	-0,02%	6,25%	4,48%	526	0,2	217	850	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-20	09.07.2020	4,14	09.01.16	6,90%	97,20	-0,03%	7,60%	7,10%	630	0,8	295	1 600	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-22	05.07.2022	5,54	05.01.16	6,03%	87,81	-0,06%	8,40%	6,86%	694	1,3	322	1 000	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,34	21.02.16	4,03%	84,22	-0,09%	6,79%	4,79%	--	--	--	500	EUR	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-23	21.11.2023	6,32	21.11.15	5,94%	84,83	-0,36%	8,55%	7,00%	670	7,0	312	1 150	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-25	22.11.2025	7,14	22.11.15	6,80%	87,10	-0,24%	8,73%	7,81%	688	4,5	226	1 000	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	0,71	27.11.15	5,13%	100,75	0,00%	4,05%	5,09%	334	-3,4	98	400	USD	BB+/	/	BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	1,61	17.11.15	5,63%	100,32	-0,02%	5,42%	5,61%	471	-0,8	236	1 000	USD	BB+/	Ba2	/ BB+
ГПБ-18с	21.11.2018	2,91	21.11.15	5,75%	93,63	-0,13%	8,04%	6,14%	705	4,1	396	63	USD	/	/	/
ГПБ-18Е	30.10.2018	2,91	30.10.15	3,98%	94,47	0,08%	5,96%	4,22%	--	--	--	1 000	EUR	BB+/	Ba2	/ BB+
ГПБ-19*	03.05.2019	3,19	03.11.15	7,25%	97,56	-0,05%	8,03%	7,43%	704	0,5	395	500	USD	BB-/	B2	/ BB
ГПБ-19	05.09.2019	3,66	05.03.16	4,96%	92,99	-0,07%	7,00%	5,33%	570	2,5	292	750	USD	BB+/	/	BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	5,99	28.12.15	7,50%	82,11	-0,49%	10,81%	9,13%	896	9,7	562	750	USD	/	NR	/ B+
ЕАБР-20	26.09.2020	4,42	26.09.15	5,00%	99,00	0,00%	5,23%	5,05%	376	0,0	172	500	USD	BBB/	Baa1	/
ЕАБР-22	20.09.2022	5,87	20.09.15	4,77%	92,75	-0,58%	6,05%	5,14%	419	11,1	86	500	USD	BBB/	Baa1	/ WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	3,53	15.11.15	8,50%	101,94	0,00%	7,94%	8,34%	664	-0,1	386	250	USD	/	B2	/ B+
МКБ-18	01.02.2018	2,22	01.02.16	7,70%	98,36	-0,02%	8,46%	7,83%	776	-0,6	485	500	USD	BB-/	B1	/ BB
МКБ-18с	13.11.2018	2,74	13.11.15	8,70%	87,64	0,05%	13,60%	9,93%	1261	-2,0	998	500	USD	/	NR	/ BB-
НОМОС-18	25.04.2018	2,38	25.10.15	7,25%	99,45	-0,03%	7,48%	7,29%	677	-0,5	386	500	USD	/	Ba3	/ WD
НОМОС-19*	26.04.2019	3,02	26.10.15	10,00%	98,12	-0,15%	10,63%	10,19%	964	4,0	655	500	USD	/	B2	/ WD

ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	0,81	08.01.16	11,25%	104,12	0,25%	6,10%	10,81%	539	-37,9	303	165 USD	/	B2	/	WD	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	1,52	25.10.15	8,50%	102,58	0,03%	6,80%	8,29%	609	-4,6	373	294 USD	/	B1	/	WD	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,35	06.11.15	10,20%	93,14	-1,44%	12,35%	10,95%	1136	43,4	827	407 USD	/	B2	/	WD	
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,04	17.09.15	10,50%	90,00	0,00%	13,10%	11,67%	1179	0,4	845	100 USD	/	/	/	/	
ПСБ-15*	29.09.2015	0,06	29.09.15	5,01%	100,01	-0,06%	4,82%	5,01%	411	83,3	176	400 USD	/	Ba3	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	0,60	21.10.15	11,00%	98,63	-0,13%	13,32%	11,15%	1261	22,9	1025	126 USD	B-	WR	/	B-	
РенКред-16	31.05.2016	0,71	30.11.15	7,75%	96,53	-0,20%	12,84%	8,03%	1213	33,2	977	155 USD	B-	B3	/	WD	
РСХБ-17	15.05.2017	1,60	15.11.15	6,30%	101,24	-0,02%	5,51%	6,22%	481	-1,0	245	584 USD	/	Ba2	/	BB+	
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,18	27.12.15	5,30%	99,14	0,00%	5,70%	5,34%	499	-1,9	208	1 300 USD	/	Ba2	/	BB+	
РСХБ-18	29.05.2018	2,47	29.11.15	7,75%	103,19	-0,06%	6,45%	7,51%	546	0,8	283	980 USD	/	Ba2	/	BB+	
РСХБ-21*	03.06.2021	0,72	03.12.15	6,00%	89,69	-0,03%	8,29%	6,69%	758	-0,9	522	800 USD	/	B2	/	BB	
РСХБ-23с	16.10.2023	5,68	16.10.15	8,50%	89,72	-0,01%	10,40%	9,47%	894	0,3	522	500 USD	/	NR	/	/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,28	16.12.15	7,73%	67,00	-4,97%	185,81%	11,54%	18510	3085,3	18274	188 USD	CCC / *-	/	Caa3 / *-	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,16	01.12.15	7,56%	57,50	-6,51%	61,38%	13,15%	6067	755,2	5831	188 USD	CCC / *-	/	Caa3 / *-	/	
Русский Стандарт-17	11.07.2017	1,71	11.01.16	9,25%	89,01	-0,57%	16,37%	10,39%	1566	36,6	1330	78 USD	B- / *-	/	Caa2 / *-	/	WD
Русский Стандарт-20с	10.04.2020	2,33	10.10.15	13,00%	31,29	7,37%	55,64%	41,55%	5493	-335,2	5202	350 USD	CCC / *-	/	Caa3 / *-	/	WD
Сбербанк-17	24.03.2017	1,47	24.09.15	5,40%	101,28	-0,02%	4,53%	5,33%	382	-1,1	147	1 250 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	1,38	07.02.16	4,95%	100,86	0,00%	4,32%	4,91%	361	-2,4	125	1 300 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-19	28.06.2019	3,47	28.12.15	5,18%	98,58	0,04%	5,60%	5,25%	429	-1,2	152	1 000 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-22	07.02.2022	5,35	07.02.16	6,13%	96,41	-0,09%	6,82%	6,35%	536	1,8	164	1 500 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	5,83	29.10.15	5,13%	84,10	-0,08%	8,10%	6,09%	624	2,6	291	2 000 USD	/	Ba2	/	BB+	
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,16	23.11.15	5,25%	81,47	-0,14%	8,58%	6,44%	673	3,6	316	1 000 USD	/	/	/	BB+	
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,18	26.02.16	5,50%	81,46	-0,02%	8,63%	6,75%	764	-0,5	455	1 000 USD	/	/	/	BB+	
ТКС-18*	06.06.2018	2,30	06.12.15	14,00%	101,06	-0,09%	13,50%	13,85%	1279	2,1	988	200 USD	/	B3	/	B	
ХКФ-20*	24.04.2020	2,29	24.10.15	9,38%	90,13	-0,43%	13,97%	10,40%	1326	18,7	1036	229 USD	/	B3	/	B	
ХКФ-21с	19.04.2021	4,12	19.10.15	10,50%	89,40	0,66%	13,23%	11,75%	1192	-15,9	858	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

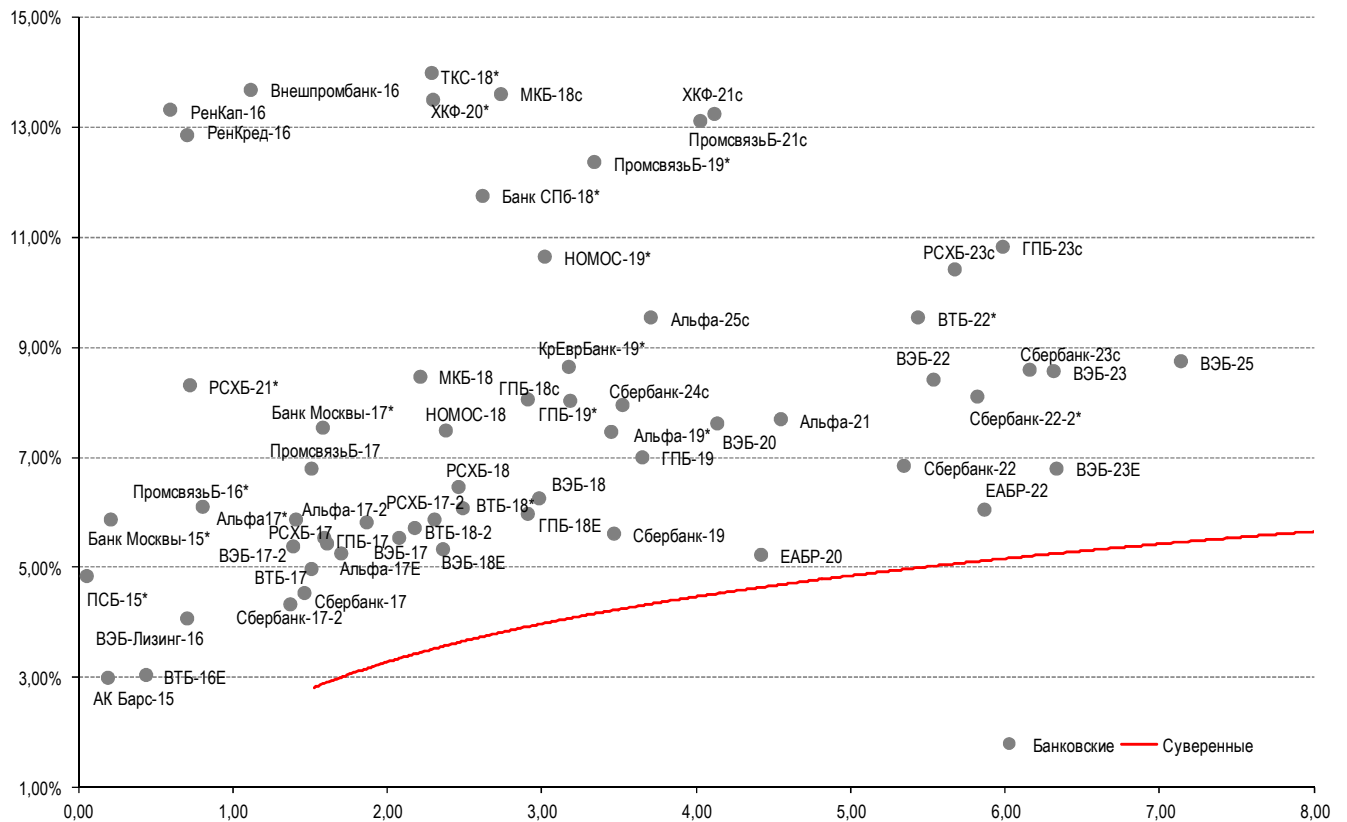
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спред	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Нефтегазовые</b>													
БК Евразия-20	17.04.2020	4,05	17.10.15	4,88%	85,18	-0,05%	8,86%	5,72%	755	1,8	421	600 USD	BB+ / /BB
Газпром-15	12.11.2015	0,18	12.11.15	4,30%	100,53	0,03%	1,35%	4,28%	64	-32,8	-172	700 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-15-3	29.11.2015	0,23	29.11.15	5,09%	100,76	0,01%	1,70%	5,05%	99	-18,0	-136	1 000 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-16	22.11.2016	1,16	22.11.15	6,21%	103,60	-0,05%	3,15%	6,00%	244	0,5	8	1 350 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-17Е	22.03.2017	1,49	22.03.16	5,14%	102,03	-0,01%	3,74%	5,03%	--	--	--	500 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-17-2Е	02.11.2017	2,00	02.11.15	5,44%	102,34	-0,02%	4,27%	5,32%	--	--	--	500 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-17-3Е	15.03.2017	1,49	15.03.16	3,76%	99,99	-0,03%	3,75%	3,76%	--	--	--	1 400 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-18Е	13.02.2018	2,26	13.02.16	6,61%	104,66	-0,03%	4,52%	6,31%	--	--	--	1 200 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-18-2	11.04.2018	2,33	11.10.15	8,15%	106,65	-0,07%	5,36%	7,64%	465	0,2	175	1 100 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-20	06.02.2020	4,07	06.02.16	3,85%	91,54	-0,10%	6,06%	4,21%	476	3,0	141	800 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-20Е	20.03.2020	4,20	20.03.16	3,39%	92,94	-0,14%	5,17%	3,65%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-21Е	26.02.2021	4,94	26.02.16	3,60%	91,33	-0,02%	5,47%	3,94%	--	--	--	750 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-22	07.03.2022	5,38	07.03.16	6,51%	97,33	-0,09%	7,03%	6,69%	556	1,7	184	1 300 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-22-2	19.07.2022	5,80	19.01.16	4,95%	90,22	-0,17%	6,75%	5,49%	490	4,1	157	1 000 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-25Е	21.03.2025	7,78	21.03.16	4,36%	92,92	-0,07%	5,33%	4,70%	--	--	--	500 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-28	06.02.2028	9,01	06.02.16	4,95%	82,11	-0,22%	7,15%	6,03%	502	6,1	68	900 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-34	28.04.2034	9,64	28.10.15	8,63%	107,82	-0,03%	7,82%	8,00%	570	3,8	135	1 200 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-37	16.08.2037	10,85	16.02.16	7,29%	93,21	-0,10%	7,95%	7,82%	582	4,5	161	1 250 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	2,55	26.04.16	2,93%	94,49	-0,01%	5,22%	3,10%	--	--	--	750 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-22	19.09.2022	5,89	19.09.15	4,38%	83,94	-0,08%	7,34%	5,21%	549	2,7	215	1 500 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,39	27.11.15	6,00%	89,73	-0,16%	7,71%	6,69%	585	3,7	228	1 500 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	1,66	07.12.15	6,36%	104,12	-0,00%	3,89%	6,10%	318	-2,7	82	500 USD	BBB- / Ba1 /BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	2,50	24.10.15	3,42%	95,53	-0,17%	5,26%	3,58%	427	6,2	164	1 500 USD	BBB- / Ba1 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	3,60	05.11.15	7,25%	104,53	-0,19%	6,00%	6,94%	470	5,0	192	600 USD	BBB- / Ba1 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	4,42	09.11.15	6,13%	100,01	-0,19%	6,12%	6,12%	465	4,2	261	1 000 USD	BBB- / Ba1 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	5,47	07.12.15	6,66%	101,44	-0,13%	6,39%	6,56%	492	2,5	120	500 USD	BBB- / Ba1 /BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	6,32	24.10.15	4,56%	87,99	-0,14%	6,59%	5,19%	474	3,3	116	1 500 USD	BBB- / Ba1 /BBB-
НК Альянс-20	04.05.2020	3,54	04.11.15	7,00%	47,50	0,00%	27,72%	14,74%	2642	3,1	2365	500 USD	NR / /WD
Новатэк-16	03.02.2016	0,41	03.02.16	5,33%	101,07	0,06%	2,66%	5,27%	195	-22,0	-41	600 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	4,59	03.02.16	6,60%	97,76	-0,14%	7,11%	6,76%	564	3,1	360	650 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,10	13.12.15	4,42%	82,98	-0,09%	7,50%	5,33%	565	2,8	208	1 000 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	1,47	06.03.16	3,15%	97,59	-0,08%	4,84%	3,23%	413	4,6	177	1 000 USD	BB+ / Ba1 /WD
Роснефть-22	06.03.2022	5,67	06.03.16	4,20%	84,57	-0,15%	7,22%	4,97%	575	3,1	203	2 000 USD	BB+ / Ba1 /WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	0,85	18.01.16	7,50%	103,03	-0,06%	3,90%	7,28%	319	1,4	83	1 000 USD	BB+ / Ba1 /WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	1,44	20.09.15	6,63%	102,58	-0,10%	4,86%	6,46%	415	4,1	179	800 USD	BB+ / Ba1 /WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,26	13.09.15	7,88%	105,21	-0,08%	5,62%	7,48%	492	0,9	201	1 100 USD	BB+ / Ba1 /WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	3,83	02.02.16	7,25%	101,31	-0,10%	6,90%	7,16%	559	2,5	225	500 USD	BB+ / Ba1 /WD

### Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	0,18	10.11.15	8,25%	101,00	-0,00%	2,45%	8,17%	174	-26,5	-62	123 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	1,53	24.10.15	7,40%	101,60	-0,02%	6,35%	7,28%	564	-1,2	328	600 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,32	24.10.15	9,50%	102,69	0,01%	8,33%	9,25%	763	-2,4	472	509 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	2,40	27.10.15	6,75%	95,73	-0,00%	8,59%	7,05%	788	-1,2	497	850 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	3,92	22.10.15	6,50%	88,27	-0,02%	9,70%	7,36%	840	1,0	505	1 000 USD	BB- /		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	0,78	23.12.15	7,75%	96,49	-0,01%	12,48%	8,03%	1178	3,9	942	199 USD	B- /	B3	/B
Металлоинвест-16	21.07.2016	0,86	21.01.16	6,50%	101,67	0,02%	4,52%	6,39%	381	-6,1	145	750 USD	/	Ba2	/BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,01	17.10.15	5,63%	91,64	-0,10%	7,82%	6,14%	651	3,0	317	1 000 USD	BB /	Ba2	/BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,34	19.02.16	4,45%	96,92	0,05%	5,81%	4,59%	511	-3,7	220	708 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	3,63	26.09.15	4,95%	95,35	-0,06%	6,27%	5,19%	496	2,0	219	471 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	2,49	31.10.15	4,38%	99,57	0,01%	4,55%	4,39%	356	-1,6	93	750 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	4,45	28.10.15	5,55%	98,42	-0,10%	5,91%	5,64%	444	2,2	240	1 000 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
Распадская-17	27.04.2017	1,53	27.10.15	7,75%	99,86	0,13%	7,83%	7,76%	712	-10,4	476	400 USD	/	B2	/B+
Северсталь-16	26.07.2016	0,87	26.01.16	6,25%	103,24	0,07%	2,53%	6,05%	182	-13,6	-54	247 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-17	25.10.2017	1,98	25.10.15	6,70%	104,36	0,03%	4,53%	6,42%	382	-4,2	146	563 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-18	19.03.2018	2,37	19.09.15	4,45%	97,34	0,10%	5,59%	4,57%	488	-5,6	197	576 USD	BB+ /	NR	/BB+
Северсталь-22	17.10.2022	5,72	17.10.15	5,90%	93,83	0,01%	7,02%	6,29%	516	0,9	183	697 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,21	27.01.16	7,75%	96,24	0,08%	9,54%	8,05%	883	-4,9	592	500 USD	B+ /	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	3,82	03.10.15	6,75%	83,80	0,24%	11,39%	8,05%	1009	-5,8	674	500 USD	B+ /	B1	/
<b>Телекоммуникационные</b>															
МТС-20	22.06.2020	3,99	22.12.15	8,63%	106,87	-0,07%	6,91%	8,07%	561	1,5	226	750 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
МТС-23	30.05.2023	6,32	30.11.15	5,00%	88,30	-0,05%	6,98%	5,66%	513	2,0	156	500 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Вымпелком-16	23.05.2016	0,69	23.11.15	8,25%	103,28	-0,05%	3,52%	7,99%	281	-0,1	46	266 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	0,40	02.02.16	6,49%	101,54	0,02%	2,63%	6,39%	192	-13,6	-44	264 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	1,44	01.03.16	6,25%	102,49	0,00%	4,50%	6,10%	379	-3,1	143	349 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	2,35	31.10.15	9,13%	106,61	-0,04%	6,37%	8,56%	566	-0,8	275	499 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	3,17	13.02.16	5,20%	96,28	-0,11%	6,42%	5,40%	544	2,6	235	571 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	4,48	02.02.16	7,75%	99,72	-0,11%	7,81%	7,77%	634	2,6	430	651 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5,22	01.03.16	7,50%	97,36	-0,11%	8,03%	7,71%	657	2,2	285	1 280 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	5,98	13.02.16	5,95%	87,98	-0,09%	8,14%	6,76%	628	2,6	295	983 USD	BB /	Ba3	/
<b>Прочие</b>															
АПРОСА-20	03.11.2020	4,26	03.11.15	7,75%	104,07	-0,10%	6,80%	7,45%	549	2,4	329	1 000 USD	BB- /	Ba2	/BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,24	17.11.15	6,95%	96,42	0,01%	8,09%	7,21%	710	-1,1	401	500 USD	BB /		/BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	2,64	26.09.15	7,63%	83,00	-1,20%	14,73%	9,19%	1375	47,7	1112	413 USD	BB- /	B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	2,26	02.11.15	8,00%	58,00	-0,04%	32,89%	13,79%	3218	7,7	2927	421 USD	B- /		/B-
ДВМП-20	02.05.2020	3,47	02.11.15	8,75%	57,65	-0,54%	24,47%	15,18%	2317	19,1	2039	234 USD	B- /		/B-
Домодедово-18	26.11.2018	2,91	26.11.15	6,00%	92,89	-0,01%	8,57%	6,46%	758	-0,2	449	300 USD	BB+ /		/BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,14	12.12.15	5,13%	99,43	-0,08%	5,39%	5,15%	468	2,3	177	750 USD	BB /		/BB
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,05	29.10.15	5,63%	94,26	-0,48%	7,09%	5,97%	579	12,2	245	750 USD	BB+ /		/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	1,49	03.10.15	5,74%	101,97	-0,02%	4,43%	5,63%	372	-1,2	136	1 500 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
РЖД-21E	20.05.2021	5,19	20.05.16	3,37%	86,96	-0,04%	6,15%	3,88%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1	/BBB-
РЖД-22	05.04.2022	5,39	05.10.15	5,70%	92,72	-0,05%	7,10%	6,15%	564	1,0	192	1 400 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
РЖД-23E	06.03.2023	6,29	06.03.16	4,60%	89,86	0,00%	6,33%	5,12%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1	/BBB-
Сибур-18	31.01.2018	2,30	31.01.16	3,91%	95,35	0,42%	6,02%	4,10%	531	-19,7	240	1 000 USD	/	Ba1	/BB+
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,01	27.10.15	5,38%	95,95	-0,13%	7,45%	5,60%	675	5,3	439	800 USD	/	B1	/BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	2,51	31.10.15	3,72%	93,63	-0,03%	6,37%	3,98%	539	1,0	275	582 USD	/	Ba1	/BB+
Фосагро-18	13.02.2018	2,33	13.02.16	4,20%	98,10	-0,02%	5,04%	4,29%	434	-0,9	143	500 USD	/	Ba1	/BB+

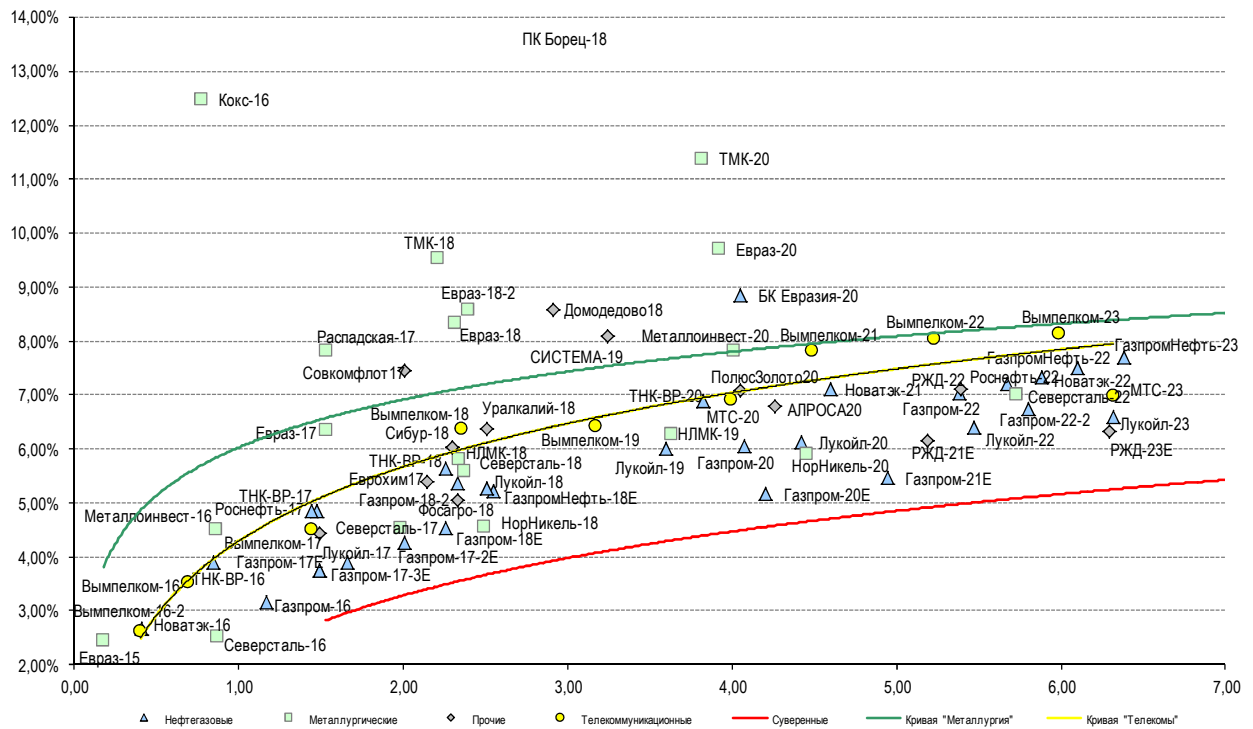
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12 Саймон Вайн, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-7896
<b>Управление долговых ценных бумаг с фиксированным доходом</b>	Михаил Грачев, Управляющий директор, Начальник Управления долговых ценных бумаг с фиксированным доходом (7 495) 785-74 04
<b>Торговые операции</b>	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
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
<b>Долговой рынок капитала</b>	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.