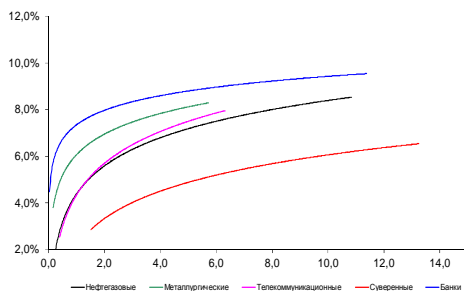
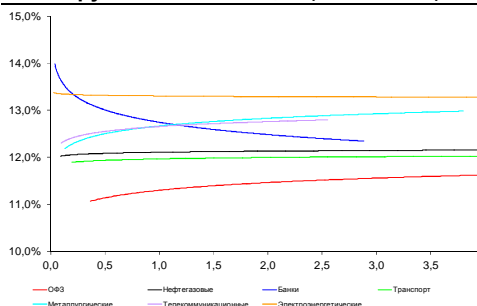


### Рынок валютных облигаций



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	0б.п.	
30-YR UST, YTM	2,92	3б.п. ↑	
Russia-23	96,39	-0,06% ↓	5,44
Rus-23 spread	356	-1б.п. ↓	
Tur-30	162,82	-0,05% ↓	5,49
Mex-34	122,00	0,21% ↑	4,90
CDS 5 Russia	390,15	6б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	505	-11б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	382	3б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	284	7б.п. ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	68,4864	1,18% ↑	126,9 ↑
\$/Руб.	68,5949	-0,96% ↓	11,5 ↑
EUR/\$	1,1213	0,57% ↑	-7,3 ↓
Ruble Basket	72,7964	0,43% ↑	-10,1 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	12,76%	0,16 ↑	
NDF \$/Rub 12M	12,69%	0,20 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	11,16%	0,22 ↑	
3M Libor	0,3320	-0,15б.п. ↓	
Libor overnight	0,1355	0,14б.п. ↑	
MosPrime	10,75	0б.п. ↓	
1D РЕПО+свопы, млрд	130	4 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	776	-2,20% ↓	-1,8 ↓
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>			
			YTD%
Brent spot	47,27	-2,90% ↓	-15,2 ↓
Gold	1119,11	-0,15% ↓	-5,8 ↓

Источник: Bloomberg

### Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Рынки США были закрыты в понедельник в связи с Днем Труда, также инвесторы ждали статистики по внешней торговле Китая, что ограничивало активность торгов.

### Макроэкономика, стр. 3

**Правительство отказалось от бюджетного правила; НЕГАТИВНО**

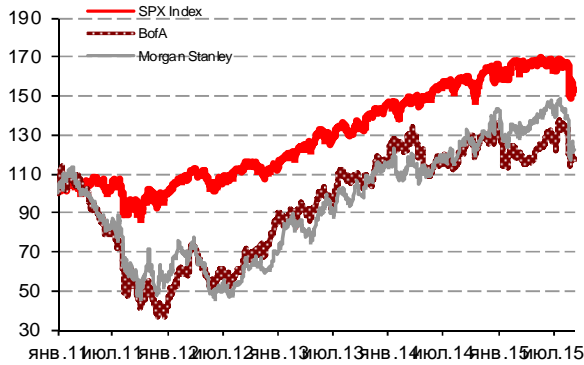
### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

1. Банки привлекли на аукционе ЦБ под нерыночные активы 500 млрд руб при спросе в 854 млрд руб
2. ФБ ММВБ зарегистрировала Программу биржевых облигаций МРСК Сибири объемом 7,5 млрд руб
3. Банк ЗЕНИТ выкупил по ofercie облигаций серии БО-11 на 812,2 млн руб или 13,5% от общего объема выпуска

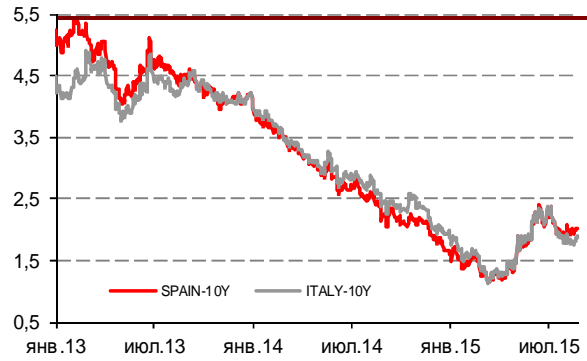
## Российский рынок

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

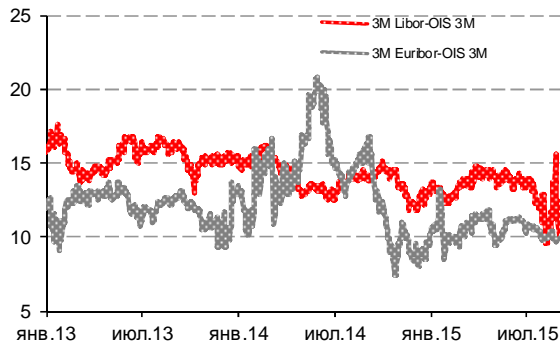
**Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index**



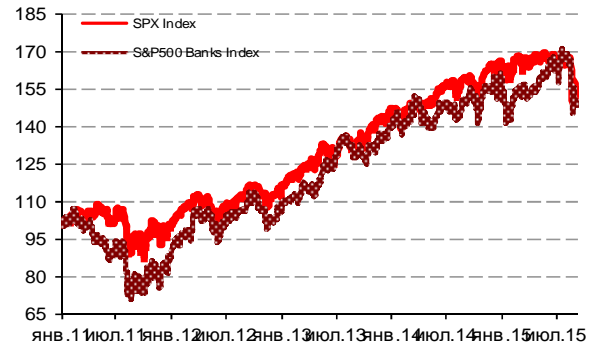
**Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии**



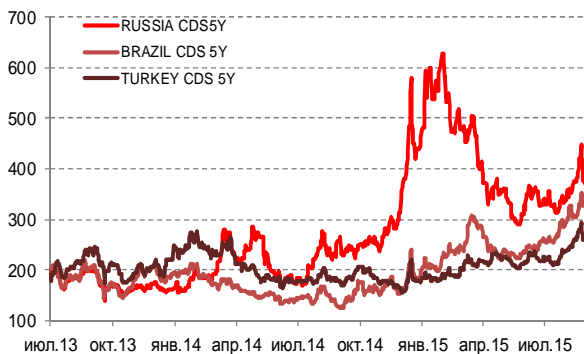
**Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread**



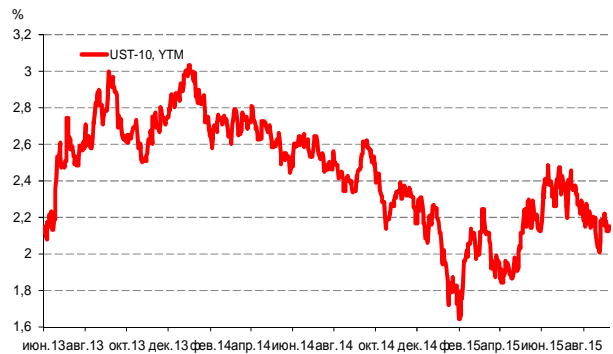
**Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)**



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



**Илл 6: Доходность UST-10**



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

В понедельник американский рынок был закрыт в связи с празднованием Дня Труда, что наложило отпечаток на активность торгов на других рынках. Изменение котировок российских еврооблигаций происходило индикативно и не было подкреплено объемами. В секторе рублевого долга активность игроков сдерживает ожидание заседания Банка России, которое пройдет в пятницу. Хотя практически нет сомнений в том, что ЦБ оставит ключевую ставку без изменений, игроки предпочитают занять выжидательную позицию.

Еще одним фактором, сдерживавшим активность инвесторов, стало ожидание данных по внешнеторговому балансу Китая, выходящих во вторник. После 3-дневного перерыва фондовый индекс Китая вновь открылся снижением индекса на 2,5%, добавляя беспокойства. В итоге, данные по экспорту и импорту Китая оказались несколько лучше ожиданий, хотя продолжили демонстрировать снижение – так, снижение экспорта в августе составило 5,5% г/г при ожидавшемся снижении на 6,6%, а вот импорт упал больше ожиданий – на 13,8% при прогнозе снижения на 7,9%. Рынок воспринял эти цифры скорее позитивно – опасались более слабых данных. Итоге Shanghai Comp торгуется сегодня в положительной зоне.

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

---

## Макроэкономика

### Правительство отказалось от бюджетного правила; НЕГАТИВНО

По сообщению газеты Ведомости, бюджет на 2016 год будет верстаться без учета бюджетного правила, что, на наш взгляд, является стратегически негативным шагом. Технически это решение продиктовано желанием ограничить бюджетные расходы: по нашим оценкам, при цене на нефть в соответствии с бюджетным правилом \$87/барр. и официальном прогнозе курса рубля 56.8 руб/\$ (курс рубля не заложен в бюджетное правило и устанавливается отдельно) предельный темп роста расходов на 2016 год составляет 15% г/г, а дефицит - 6% ВВП, что представляется собой крайне мягкий подход в нынешних условиях.

Теперь в краткосрочной перспективе задача правительства по минимизации роста расходов и сдерживании дефицита на уровне 2-3% ВВП упрощается. Однако в более долгосрочной перспективе полный отказ от бюджетного правила (вместо, например, включения валютного курса в его механизм) в сочетании с недавним отказом от 3-х летнего бюджетного планирования и переходом на годовой бюджет подчеркивает низкую прозрачность и ручной характер управления бюджетным процессом, что может привести к накоплению бюджетных рисков в дальнейшем.

*Дмитрий Долгин Старший аналитик (7 495) 780-4724*

### 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 дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-17	04.04.2017	1,52	04.10.15	3,25%	100,27	-0,01%	3,08%	3,24%	236	0,7	1,50	2 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-18	24.07.2018	2,55	24.01.16	11,00%	119,65	-0,30%	3,73%	9,19%	274	10,9	2,50	3 466	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-19	16.01.2019	3,18	16.01.16	3,50%	98,19	-0,01%	4,08%	3,56%	309	-0,2	3,11	1 500	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-20	29.04.2020	4,13	29.10.15	5,00%	101,35	-0,09%	4,67%	4,93%	336	1,1	4,04	3 500	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-22	04.04.2022	5,63	04.10.15	4,50%	96,17	-0,05%	5,20%	4,68%	371	-0,4	5,49	2 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-23	16.09.2023	6,55	16.09.15	4,88%	96,39	-0,06%	5,44%	5,06%	356	-0,9	6,37	3 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-28	24.06.2028	7,66	24.12.15	12,75%	153,25	-0,53%	6,54%	8,32%	467	5,1	7,42	2 500	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-30	31.03.2030	4,25	30.09.15	7,50%	117,30	-0,03%	3,51%	6,39%	139	0,4	4,12	132 614	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-42	04.04.2042	13,14	04.10.15	5,63%	90,78	-0,14%	6,35%	6,20%	422	1,1	12,73	3 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-43	16.09.2043	13,24	16.09.15	5,88%	93,81	-0,14%	6,35%	6,26%	422	1,1	12,83	1 500	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-18руб	10.03.2018	2,22	10.09.15	7,85%	91,58	-0,07%	11,83%	8,57%	--	--	2,10	90 000	RUB	BBB-/ Ba1 / BBB-
Россия-20eur	16.09.2020	4,52	16.09.15	3,63%	99,22	-0,02%	3,80%	3,65%	--	--	4,35	750	EUR	BB+/ Ba1 / BBB-
<b>Прочие</b>														
Москва-16	20.10.2016	1,07	20.10.15	5,06%	103,17	0,02%	2,16%	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	Изменение	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%	100,62	-0,50%	5,42%	8,70%	471	243,6	234	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-17Е	10.06.2017	1,70	10.06.16	5,50%	100,42	0,01%	5,23%	5,48%	--	--	--	350	EUR	B+ / B1 / BB
Альфа17*	22.02.2017	1,41	22.02.16	6,30%	100,52	0,11%	5,92%	6,27%	521	4,6	284	300	USD	B+ / B1 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	1,87	25.09.15	7,88%	103,93	-0,01%	5,81%	7,58%	510	-0,1	274	1 000	USD	BB / Ba2 / BB+
Альфа-19*	26.09.2019	3,45	26.09.15	7,50%	100,08	-0,08%	7,47%	7,49%	616	1,2	339	750	USD	B+ / B1 / BB
Альфа-21	28.04.2021	4,55	28.10.15	7,75%	100,28	-0,04%	7,69%	7,73%	620	-0,3	417	1 000	USD	BB / Ba2 / BB+
Альфа-25с	18.02.2025	3,71	18.02.16	9,50%	99,83	-0,02%	9,53%	9,52%	821	-0,9	486	250	USD	/ B2u / BB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,21	25.11.15	5,97%	100,01	0,00%	5,84%	5,97%	513	-2,6	276	300	USD	/ B1 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,58	10.11.15	6,02%	97,58	-0,09%	7,58%	6,17%	687	5,7	450	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%	1075	-0,5	801	101	USD	/ B2 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,12	14.11.15	9,00%	95,00	0,00%	13,69%	9,47%	1298	0,9	1061	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	2,87	29.11.15	12,00%	72,69	0,61%	23,34%	16,51%	2234	-22,4	1926	125	USD	/ NR /
ВТБ-16Е	15.02.2016	0,44	15.02.16	4,25%	100,48	-0,02%	3,06%	4,23%	--	--	--	193	EUR	BB+/ Ba1 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	1,51	12.10.15	6,00%	101,52	-0,04%	4,99%	5,91%	428	2,1	192	2 000	USD	/ Ba1 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	2,49	29.11.15	6,88%	101,91	-0,07%	6,10%	6,75%	510	2,2	236	1 514	USD	BB+ / Ba1 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,31	22.02.16	6,32%	100,95	-0,04%	5,89%	6,26%	518	1,7	216	698	USD	BB+ / Ba1 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	5,44	17.10.15	6,95%	86,64	-0,29%	9,58%	8,02%	810	4,1	439	1 500	USD	BB- / Ba3 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,38	31.12.15	6,25%	97,53	-1,64%	6,47%	6,41%	435	14,7	13	31	USD	BB+ / Ba1 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,08	22.11.15	5,45%	99,80	-0,01%	5,54%	5,46%	483	0,2	181	600	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-17-2	13.02.2017	1,39	13.02.16	5,38%	100,01	0,01%	5,37%	5,37%	466	-0,7	229	750	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-18Е	21.02.2018	2,36	21.02.16	3,04%	94,77	-0,09%	5,36%	3,20%	--	--	--	1 000	EUR	BB+ / / BBB-
ВЭБ-18	21.11.2018	2,98	21.11.15	4,22%	94,18	-0,01%	6,26%	4,49%	526	0,0	218	850	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-20	09.07.2020	4,14	09.01.16	6,90%	97,15	-0,05%	7,61%	7,10%	630	0,1	294	1 600	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-22	05.07.2022	5,54	05.01.16	6,03%	87,72	-0,10%	8,42%	6,87%	694	0,7	323	1 000	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,33	21.02.16	4,03%	84,07	-0,18%	6,82%	4,80%	--	--	--	500	EUR	BB+ / / BBB-
ВЭБ-23	21.11.2023	6,32	21.11.15	5,94%	84,76	-0,08%	8,56%	7,01%	669	-0,6	313	1 150	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-25	22.11.2025	7,14	22.11.15	6,80%	87,00	-0,11%	8,75%	7,82%	688	-0,3	221	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	-0,2	97	400	USD	BB+ / / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,04	23.09.15	6,50%	100,13	-0,23%	3,39%	6,49%	268	268,4	32	948	USD	BB+ / Ba2 / BB+
ГПБ-17	17.05.2017	1,61	17.11.15	5,63%	100,26	-0,05%	5,45%	5,61%	474	3,0	238	1 000	USD	BB+ / Ba2 / BB+
ГПБ-18с	21.11.2018	2,91	21.11.15	5,75%	94,25	0,67%	7,81%	6,10%	682	-23,7	373	63	USD	/ /
ГПБ-18Е	30.10.2018	2,91	30.10.15	3,98%	94,50	0,03%	5,95%	4,22%	--	--	--	1 000	EUR	BB+ / Ba2 / BB+
ГПБ-19*	03.05.2019	3,19	03.11.15	7,25%	97,21	-0,35%	8,14%	7,46%	715	10,7	406	500	USD	BB- / B2 / BB
ГПБ-19	05.09.2019	3,65	05.03.16	4,96%	93,04	0,05%	6,99%	5,33%	567	-2,4	291	750	USD	BB+ / / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	5,99	28.12.15	7,50%	82,03	-0,09%	10,83%	9,14%	895	-0,2	563	750	USD	/ NR / B+
ЕАБР-20	26.09.2020	4,42	26.09.15	5,00%	99,00	0,00%	5,23%	5,05%	375	-1,3	171	500	USD	BBB / Baa1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	5,87	20.09.15	4,77%	92,75	0,00%	6,05%	5,14%	418	-1,9	85	500	USD	BBB / Baa1 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	3,53	15.11.15	8,50%	102,06	0,12%	7,91%	8,33%	659	-4,7	383	250	USD	/ B2 / B+
МКБ-18	01.02.2018	2,22	01.02.16	7,70%	98,35	-0,01%	8,47%	7,83%	776	0,2	474	500	USD	BB- / B1 / BB
МКБ-18с	13.11.2018	2,74	13.11.15	8,70%	87,66	0,02%	13,60%	9,93%	1260	-0,9	986	500	USD	/ NR / BB-
НОМОС-18	25.04.2018	2,38	25.10.15	7,25%	99,46	0,01%	7,48%	7,29%	677	-0,6	374	500	USD	/ Ba3 / WD

НОМОС-19*	26.04.2019	3,02	26.10.15	10,00%	98,22	0,09%	10,60%	10,18%	960	-3,6	652	500 USD	/	B2	/	WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	0,81	08.01.16	11,25%	104,21	0,08%	5,98%	10,80%	527	-12,4	290	165 USD	/	B2	/	WD
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	1,51	25.10.15	8,50%	102,46	-0,12%	6,87%	8,30%	616	7,2	379	294 USD	/	B1	/	WD
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,34	06.11.15	10,20%	92,96	-0,19%	12,41%	10,97%	1141	5,5	833	407 USD	/	B2	/	WD
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,03	17.09.15	10,50%	90,00	0,00%	13,10%	11,67%	1178	-1,1	843	100 USD	/	/	/	/
ПСБ-15*	29.09.2015	0,06	29.09.15	5,01%	99,81	-0,19%	8,06%	5,02%	735	323,7	499	400 USD	/	Ba3	/	WD
РенКап-16	21.04.2016	0,59	21.10.15	11,00%	99,00	0,38%	12,68%	11,11%	1196	-64,5	960	126 USD	B-	WR	/	B-
РенКред-16	31.05.2016	0,71	30.11.15	7,75%	96,61	0,08%	12,74%	8,02%	1203	-10,1	966	155 USD	B-	B3	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	1,60	15.11.15	6,30%	101,23	-0,01%	5,52%	6,22%	481	0,5	245	584 USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,18	27.12.15	5,30%	99,11	-0,03%	5,71%	5,35%	500	1,1	198	1 300 USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-18	29.05.2018	2,46	29.11.15	7,75%	103,17	-0,02%	6,46%	7,51%	546	0,1	272	980 USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-21*	03.06.2021	0,72	03.12.15	6,00%	89,63	-0,06%	8,31%	6,69%	759	1,2	523	800 USD	/	B2	/	BB
РСХБ-23с	16.10.2023	5,68	16.10.15	8,50%	89,61	-0,12%	10,43%	9,49%	895	0,9	523	500 USD	/	NR	/	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,27	16.12.15	7,73%	60,51	-9,69%	245,42%	12,78%	24471	5960,5	24234	188 USD	CCC /*-	Caa3 /*-	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,15	01.12.15	7,56%	57,50	0,00%	61,51%	13,15%	6080	12,6	5843	188 USD	CCC /*-	Caa3 /*-	/	/
Русский Стандарт-17	11.07.2017	1,70	11.01.16	9,25%	88,34	-0,75%	16,85%	10,47%	1614	48,0	1378	78 USD	B- /*-	Caa2 /*-	/	WD
Русский Стандарт-20с	10.04.2020	2,17	10.10.15	13,00%	27,50	-12,11%	61,94%	47,27%	6123	629,8	5820	350 USD	CCC /*-	Caa3 /*-	/	WD
Сбербанк-17	24.03.2017	1,47	24.09.15	5,40%	101,26	-0,02%	4,54%	5,33%	383	0,9	147	1 250 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-17-2	07.02.2017	1,38	07.02.16	4,95%	100,86	0,01%	4,31%	4,91%	360	-1,0	124	1 300 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-19	28.06.2019	3,47	28.12.15	5,18%	98,53	-0,05%	5,61%	5,26%	430	0,4	153	1 000 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-22	07.02.2022	5,35	07.02.16	6,13%	96,29	-0,12%	6,85%	6,36%	537	1,1	165	1 500 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	5,83	29.10.15	5,13%	83,98	-0,15%	8,12%	6,10%	625	0,8	293	2 000 USD	/	Ba2	/	BB+
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,16	23.11.15	5,25%	81,27	-0,25%	8,62%	6,46%	675	2,4	319	1 000 USD	/	/	/	BB+
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,18	26.02.16	5,50%	81,34	-0,14%	8,65%	6,76%	766	1,8	457	1 000 USD	/	/	/	BB+
ТКС-18*	06.06.2018	2,30	06.12.15	14,00%	101,05	-0,01%	13,50%	13,85%	1279	0,2	977	200 USD	/	B3	/	B
ХКФ-20*	24.04.2020	2,29	24.10.15	9,38%	89,86	-0,30%	14,11%	10,43%	1340	13,8	1038	229 USD	/	B3	/	B
ХКФ-21с	19.04.2021	4,12	19.10.15	10,50%	89,41	0,01%	13,22%	11,74%	1191	-1,4	855	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	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред а	Сред 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%	85,11	-0,08%	8,88%	5,73%	756	1,1	421	600 USD	BB+ /	/BB
Газпром-15	12.11.2015	0,18	12.11.15	4,30%	100,45	-0,08%	1,75%	4,28%	104	39,6	-133	700 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-15-3	29.11.2015	0,23	29.11.15	5,09%	100,74	-0,02%	1,76%	5,05%	105	5,8	-131	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-16	22.11.2016	1,16	22.11.15	6,21%	103,61	0,01%	3,13%	6,00%	242	-2,1	6	1 350 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-17Е	22.03.2017	1,49	22.03.16	5,14%	102,02	-0,01%	3,74%	5,03%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-17-2Е	02.11.2017	2,00	02.11.15	5,44%	102,37	0,03%	4,26%	5,31%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-17-3Е	15.03.2017	1,48	15.03.16	3,76%	99,99	0,01%	3,75%	3,76%	--	--	--	1 400 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-18Е	13.02.2018	2,25	13.02.16	6,61%	104,69	0,03%	4,51%	6,31%	--	--	--	1 200 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-18-2	11.04.2018	2,32	11.10.15	8,15%	106,65	0,00%	5,36%	7,64%	465	-0,5	163	1 100 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-20	06.02.2020	4,07	06.02.16	3,85%	91,51	-0,04%	6,07%	4,21%	476	0,0	140	800 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-20Е	20.03.2020	4,20	20.03.16	3,39%	92,93	-0,01%	5,17%	3,65%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-21Е	26.02.2021	4,94	26.02.16	3,60%	91,19	-0,15%	5,50%	3,95%	--	--	--	750 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-22	07.03.2022	5,38	07.03.16	6,51%	97,21	-0,12%	7,05%	6,70%	557	1,0	186	1 300 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-22-2	19.07.2022	5,80	19.01.16	4,95%	90,10	-0,13%	6,78%	5,49%	490	0,4	158	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-25Е	21.03.2025	7,77	21.03.16	4,36%	92,86	-0,06%	5,33%	4,70%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-28	06.02.2028	9,00	06.02.16	4,95%	81,93	-0,22%	7,17%	6,04%	505	2,6	63	900 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-34	28.04.2034	9,63	28.10.15	8,63%	107,70	-0,11%	7,83%	8,01%	571	1,2	129	1 200 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-37	16.08.2037	10,83	16.02.16	7,29%	92,91	-0,32%	7,98%	7,84%	585	3,1	163	1 250 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	2,55	26.04.16	2,93%	94,49	-0,00%	5,22%	3,10%	--	--	--	750 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-22	19.09.2022	5,88	19.09.15	4,38%	83,83	-0,13%	7,36%	5,22%	549	0,4	217	1 500 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,38	27.11.15	6,00%	89,59	-0,16%	7,73%	6,70%	586	0,6	230	1 500 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	1,66	07.12.15	6,36%	104,11	-0,01%	3,90%	6,11%	318	0,2	82	500 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	2,50	24.10.15	3,42%	95,52	-0,01%	5,26%	3,58%	427	0,1	153	1 500 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	3,59	05.11.15	7,25%	104,52	-0,01%	6,00%	6,94%	469	-0,9	192	600 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	4,42	09.11.15	6,13%	99,92	-0,09%	6,14%	6,13%	466	0,7	263	1 000 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	5,47	07.12.15	6,66%	101,32	-0,12%	6,41%	6,57%	493	1,0	122	500 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	6,32	24.10.15	4,56%	87,86	-0,15%	6,61%	5,19%	474	0,5	118	1 500 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
НК Альянс-20	04.05.2020	3,54	04.11.15	7,00%	47,50	-0,00%	27,74%	14,74%	2642	0,0	2365	500 USD	NR /	/WD
Новатэк-16	03.02.2016	0,40	03.02.16	5,33%	101,00	-0,06%	2,80%	5,27%	209	14,0	-27	600 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	4,59	03.02.16	6,60%	97,73	-0,03%	7,12%	6,76%	564	-0,6	360	650 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,10	13.12.15	4,42%	82,87	-0,13%	7,52%	5,34%	565	0,4	209	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	1,47	06.03.16	3,15%	97,55	-0,03%	4,87%	3,23%	416	2,5	179	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /WD
Роснефть-22	06.03.2022	5,67	06.03.16	4,20%	84,41	-0,19%	7,25%	4,97%	577	2,2	206	2 000 USD	BB+ /	Ba1 /WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	0,84	18.01.16	7,50%	102,98	-0,04%	3,94%	7,28%	323	3,9	86	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	1,44	20.09.15	6,63%	102,56	-0,02%	4,87%	6,46%	416	0,8	179	800 USD	BB+ /	Ba1 /WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,25	13.09.15	7,88%	105,20	-0,02%	5,63%	7,49%	492	0,2	190	1 100 USD	BB+ /	Ba1 /WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	3,82	02.02.16	7,25%	101,23	-0,08%	6,92%	7,16%	560	1,0	225	500 USD	BB+ /	Ba1 /WD

### Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	0,17	10.11.15	8,25%	100,99	-0,01%	2,43%	8,17%	172	-1,3	-64	123 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	1,52	24.10.15	7,40%	101,60	0,00%	6,34%	7,28%	563	-0,5	327	600 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,31	24.10.15	9,50%	102,65	-0,04%	8,35%	9,26%	764	1,4	462	509 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	2,39	27.10.15	6,75%	95,67	-0,06%	8,61%	7,06%	790	2,4	488	850 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	3,92	22.10.15	6,50%	88,25	-0,03%	9,71%	7,37%	840	-0,2	504	1 000 USD	BB- /		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	0,77	23.12.15	7,75%	96,50	0,00%	12,50%	8,03%	1179	1,0	942	199 USD	B- /	B3	/B
Металлоинвест-16	21.07.2016	0,85	21.01.16	6,50%	101,65	-0,02%	4,53%	6,39%	382	1,6	146	750 USD	/	Ba2	/BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,00	17.10.15	5,63%	91,59	-0,06%	7,83%	6,14%	652	0,5	316	1 000 USD	BB /	Ba2	/BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,34	19.02.16	4,45%	96,86	-0,06%	5,84%	4,59%	513	2,8	211	708 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	3,63	26.09.15	4,95%	95,36	0,01%	6,26%	5,19%	495	-1,5	218	471 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	2,49	31.10.15	4,38%	99,55	-0,02%	4,56%	4,39%	356	0,4	82	750 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	4,45	28.10.15	5,55%	98,34	-0,09%	5,93%	5,64%	445	0,7	242	1 000 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
Распадская-17	27.04.2017	1,53	27.10.15	7,75%	99,64	-0,22%	7,98%	7,78%	727	14,7	490	400 USD	/	B2	/B+
Северсталь-16	26.07.2016	0,87	26.01.16	6,25%	103,22	-0,02%	2,54%	6,06%	183	1,1	-54	247 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-17	25.10.2017	1,98	25.10.15	6,70%	104,35	-0,01%	4,53%	6,42%	382	-0,1	145	563 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-18	19.03.2018	2,37	19.09.15	4,45%	97,30	-0,04%	5,61%	4,57%	490	1,5	187	576 USD	BB+ /	NR	/BB+
Северсталь-22	17.10.2022	5,72	17.10.15	5,90%	93,73	-0,11%	7,03%	6,29%	516	0,0	184	697 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,20	27.01.16	7,75%	95,90	-0,36%	9,71%	8,08%	900	16,8	598	500 USD	B+ /	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	3,81	03.10.15	6,75%	83,85	0,05%	11,38%	8,05%	1006	-2,4	671	500 USD	B+ /	B1	/

### Телекоммуникационные

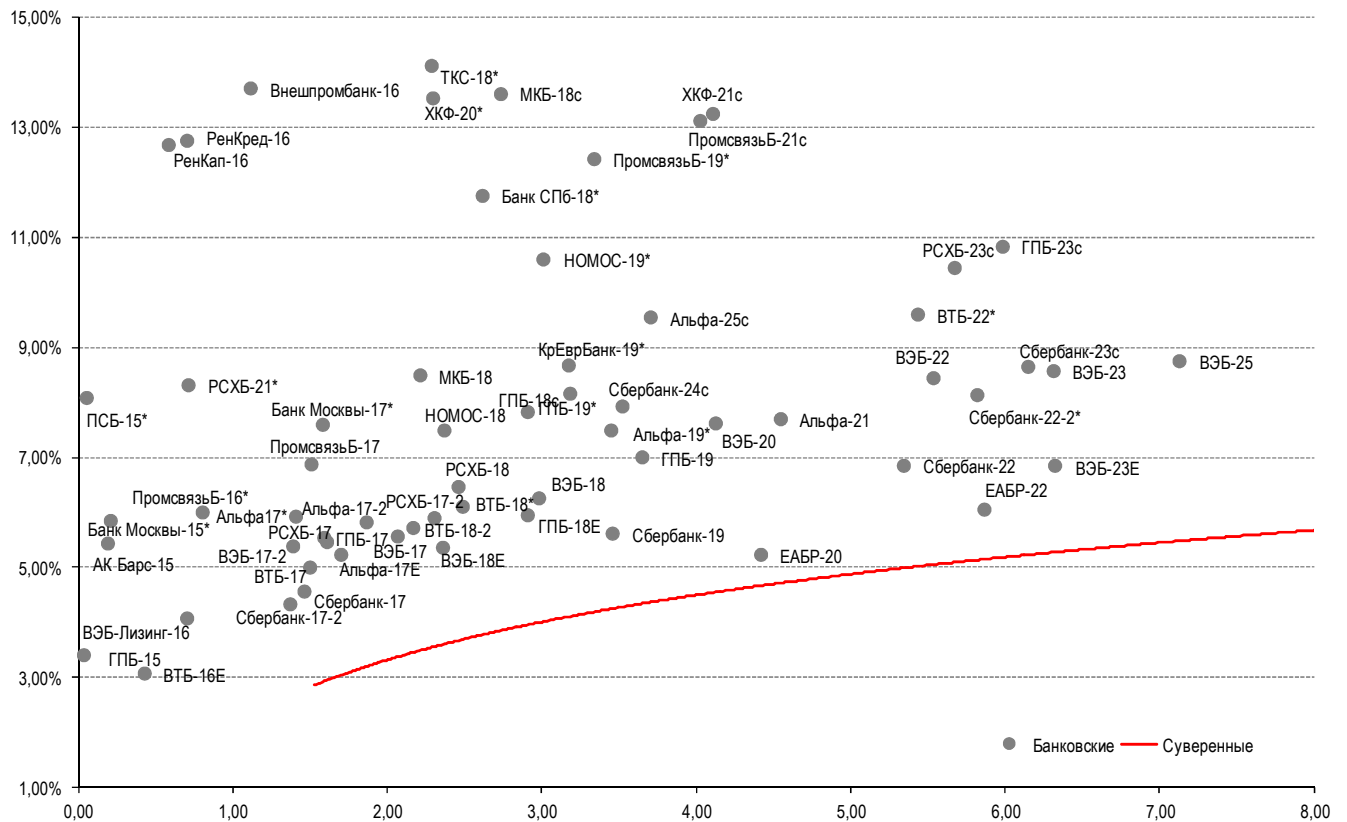
МТС-20	22.06.2020	3,99	22.12.15	8,63%	106,82	-0,05%	6,92%	8,07%	561	-0,1	225	750 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
МТС-23	30.05.2023	6,31	30.11.15	5,00%	88,20	-0,11%	7,00%	5,67%	513	-0,1	157	500 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Вымпелком-16	23.05.2016	0,69	23.11.15	8,25%	103,28	-0,00%	3,51%	7,99%	280	-1,7	43	266 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	0,40	02.02.16	6,49%	101,50	-0,04%	2,70%	6,40%	199	7,0	-38	264 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	1,44	01.03.16	6,25%	102,45	-0,04%	4,52%	6,10%	381	2,0	145	349 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	2,35	31.10.15	9,13%	106,58	-0,03%	6,38%	8,56%	567	0,7	264	499 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	3,17	13.02.16	5,20%	96,24	-0,04%	6,44%	5,40%	545	0,9	236	571 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	4,48	02.02.16	7,75%	99,67	-0,04%	7,82%	7,77%	634	-0,3	431	651 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5,22	01.03.16	7,50%	97,28	-0,08%	8,05%	7,71%	657	0,4	285	1 280 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	5,98	13.02.16	5,95%	87,90	-0,09%	8,15%	6,77%	628	-0,3	296	983 USD	BB /	Ba3	/

### Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	4,26	03.11.15	7,75%	104,02	-0,05%	6,81%	7,45%	549	0,0	330	1 000 USD	BB- /	Ba2	/BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,24	17.11.15	6,95%	96,43	0,01%	8,08%	7,21%	709	-0,8	400	500 USD	BB /		/BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	2,64	26.09.15	7,63%	83,01	0,01%	14,74%	9,19%	1374	-0,2	1101	413 USD	BB- /	B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	2,26	02.11.15	8,00%	58,02	0,03%	32,90%	13,79%	3219	0,9	2917	421 USD	B- /		/B-
ДВМП-20	02.05.2020	3,46	02.11.15	8,75%	57,37	-0,49%	24,63%	15,25%	2331	14,6	2055	234 USD	B- /		/B-
Домодедово-18	26.11.2018	2,91	26.11.15	6,00%	92,88	-0,01%	8,58%	6,46%	758	0,0	449	300 USD	BB+ /		/BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,14	12.12.15	5,13%	99,38	-0,05%	5,42%	5,16%	470	2,3	168	750 USD	BB /		/BB
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,05	29.10.15	5,63%	93,83	-0,45%	7,21%	5,99%	589	10,2	254	750 USD	BB+ /		/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	1,49	03.10.15	5,74%	101,98	0,01%	4,42%	5,63%	371	-1,1	134	1 500 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
РЖД-21Е	20.05.2021	5,19	20.05.16	3,37%	86,90	-0,07%	6,17%	3,88%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1	/BBB-
РЖД-22	05.04.2022	5,39	05.10.15	5,70%	92,65	-0,07%	7,12%	6,15%	564	0,1	192	1 400 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
РЖД-23Е	06.03.2023	6,29	06.03.16	4,60%	89,73	-0,15%	6,36%	5,13%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1	/BBB-
Сибур-18	31.01.2018	2,30	31.01.16	3,91%	95,36	0,01%	6,02%	4,10%	531	-0,4	229	1 000 USD	/	Ba1	/BB+
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,01	27.10.15	5,38%	96,00	0,05%	7,43%	5,60%	672	-2,7	436	800 USD	/	B1	/BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	2,50	31.10.15	3,72%	93,59	-0,04%	6,39%	3,98%	540	1,6	266	582 USD	/	Ba1	/BB+
Фосагро-18	13.02.2018	2,33	13.02.16	4,20%	98,08	-0,01%	5,05%	4,29%	434	0,5	132	500 USD	/	Ba1	/BB+

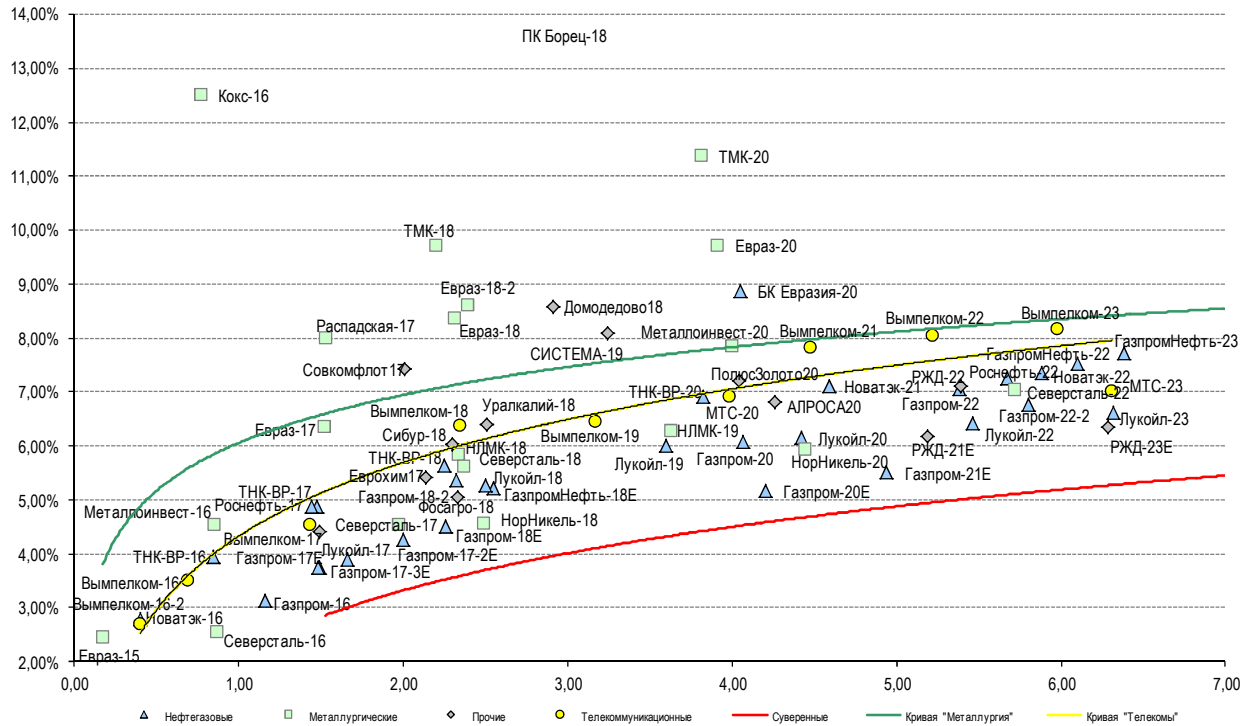
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**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.