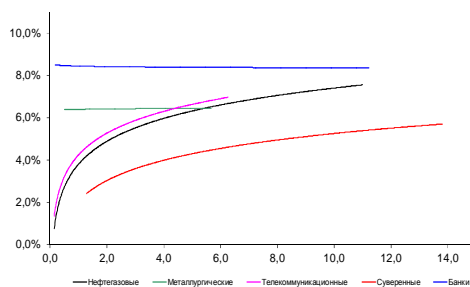
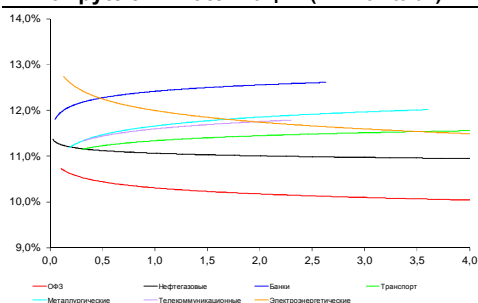


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,23	16.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,96	-16.п. ↓	
Russia-23	103,61	-0,05% ↓	4,32
Rus-23 spread	231	-16.п. ↓	
Bra-45	68,82	-2,89% ↓	7,70
Tur-30	163,09	-0,26% ↓	5,41
Mex-34	120,69	0,05% ↑	5,03
CDS 5 Russia	294,14	36.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	364	46.п. ↑	
CDS 5 Brazil	468	156.п. ↑	
CDS 5 Turkey	279	26.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	69,2151	0,02% ↑	129,3 ↑
\$/Руб.	69,2720	0,42% ↑	12,3 ↑
EUR/\$	1,0946	-0,52% ↓	-9,5 ↓
Ruble Basket	71,7381	-0,40% ↓	-10,0 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	10,80%	0,13 ↑	
NDF \$/Rub 12M	10,45%	0,05 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	9,33%	-0,04 ↓	
3M Libor	0,4920	0,556.п. ↑	
Libor overnight	0,1295	0,136.п. ↑	
MosPrime	11,87	06.п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	0	-159 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	793	0,05% ↑	0,3 ↑
DOW	17 575	0,47% ↑	-1,4 ↓
S&P500	2 052	0,23% ↑	-0,3 ↓
Bovespa	45 631	-1,04% ↓	-8,8 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	38,93	-1,89% ↓	-30,2 ↓
Gold	1070,54	-0,63% ↓	-9,9 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, [стр. 3](#)

Долговые рынки слабо корректируются вниз на фоне сохранения котировок нефти сорта Brent в диапазоне \$39-40,5/баррель. Сегодня в центре внимания российских игроков – заседание Банка России. Хотя инвесторы не ждут понижения ставки – они ожидают от ЦБ прояснения планов по смягчению монетарной политики на следующий год.

Макроэкономика, [стр. 3](#)

Росстат подтвердил снижение ВВП в 3К15 на 4,1% г/г; главное опасение вызывает сектор недвижимости; НЕГАТИВНО

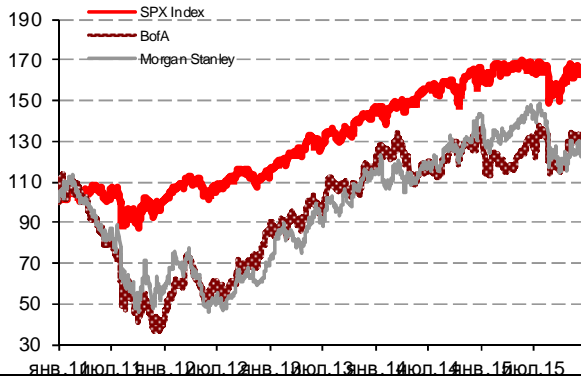
Минфин предлагает сократить расходы бюджета 2016 года на 5%; НЕОДНОЗНАЧНО

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

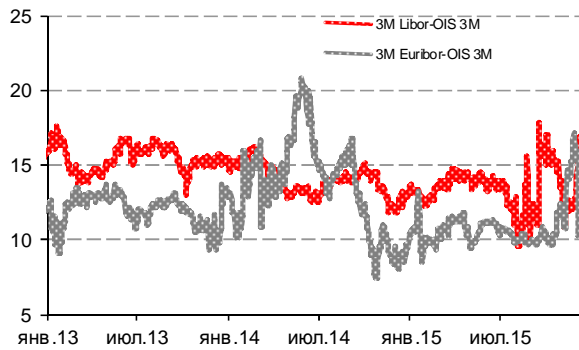
- Международные резервы РФ за неделю сократились на \$0,5 млрд – до \$364,4 млрд
- РСХБ выкупил по оферте 80% выпуска облигаций серии 07 на 4 млрд руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

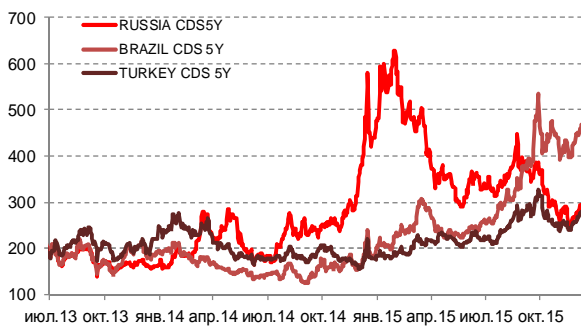
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread

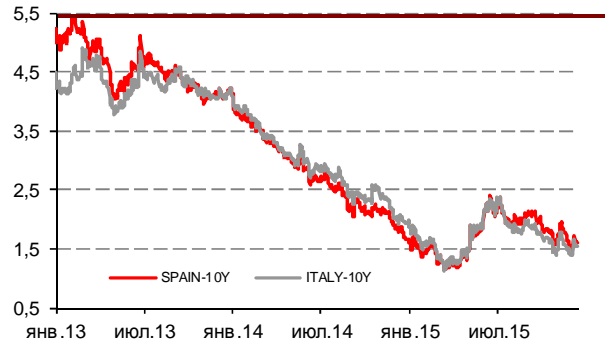


Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия

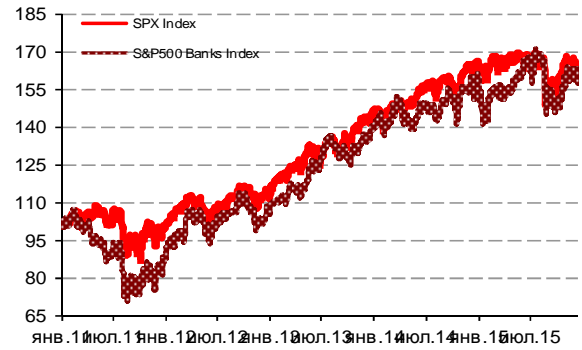


Источник: Bloomberg

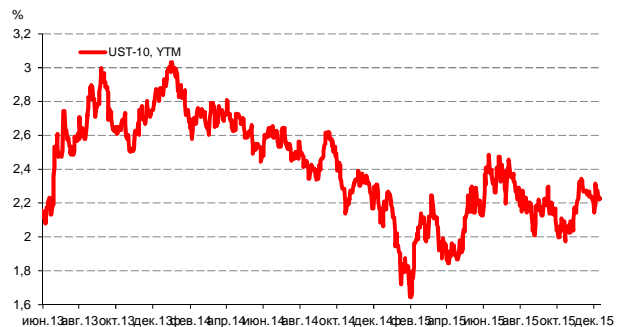
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



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



Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Долговые рынки слабо корректируются вниз на фоне сохранения котировок нефти сорта Brent в диапазоне \$39-40,5/баррель. Вместе с тем, поскольку курс рубля не реагирует на отрицательную динамику нефтяного рынка – продаж долговых инструментов не наблюдается. Сегодня в центре внимания российских игроков – заседание Банка России. Преимущественно, на рынке не осталось ожидающих понижения ставки на нынешнем заседании. Однако цены ОФЗ учитывают достаточно значительное снижение ставки в следующем году (минимум на 200-300 б.п.). Вместе с тем, последние события, способствующие росту инфляционных ожиданий, ставят под вопрос такое развитие событий.

Поэтому основное внимание будет приковано к тексту заявления ЦБ по результатам заседания, а также последующей пресс-конференции главы Банка России – Эльвиры Набиуллиной. Инвесторы будут искать намеки на планы ЦБ по смягчению монетарной политики в следующем году.

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

Макроэкономика

Росстат подтвердил снижение ВВП в 3К15 на 4,1% г/г; главное опасение вызывает сектор недвижимости; НЕГАТИВНО

Росстат вчера представил подробную структуру ВВП по производству. Ключевая цифра не изменилась – в 3К15 ВВП снизился на 4,1% г/г, что предполагает снижение на 3,7% г/г за 9М15. Тем не менее, негативный сюрприз связан с усилением понижательного давления со стороны секторов строительства и недвижимости, спад в которых составил соответственно 8,0% г/г и 8,5% г/г в 3К15 (или - 4,3% г/г и - 5,9% г/г за 9М15). На снижение производства в этих двух секторах приходится 37% спада ВВП в 3К15 и 30% – за 9М15.

Мы считаем, что этот негативный тренд может быть следствием, во-первых, сильной зависимости этих секторов от валютного долга и, следовательно, ухудшения их финансовой позиции последние четыре месяца, когда рубль пострадал от волны ослаблений валют на развивающихся рынках в связи с опасениями по поводу замедления экономического роста в Китае и, во-вторых, снижения спроса на недвижимость в России после всплеска в 2014 г.

Заметное замедление в этих двух секторах вызывает опасения по поводу их дальнейшей динамики. Во-первых, на эти сегменты может негативно повлиять ухудшение финансового положения домохозяйств, о чем свидетельствует рост безработицы в октябре и сохраняющееся инфляционное давление. Во-вторых, плохой новостью является и новый раунд ослабления рубля в декабре, указывающий на усиление кредитных рисков в этих секторах. Наконец, негатив второго аргумента усиливается неспособностью ЦБ понизить ключевую ставку с августа, что может усилить давление на эти сектора и в 4К15. В целом мы считаем более глубокий в сравнении с остальными секторами спад в недвижимости и строительстве негативным для нашего прогноза роста ВВП на 0,3% в 2016 г.

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

Минфин предлагает сократить расходы бюджета 2016 года на 5%; НЕОДНОЗНАЧНО

По сообщению газеты Ведомости, Минфин пересмотрел недавно принятый правительством план бюджетных расходов на следующий год на 5% с 16 трлн руб до примерно 15,2 трлн руб за счет урезания несоциальных расходов. Ведомство объясняет это появлением более негативных сценариев по доходной части: по мнению министерства, при цене на нефть \$50/барр, следует готовиться к укреплению рубля до 58,5 руб (против прежнего прогноза в 63,3 руб/\$), что приведет к выпадению примерно 600 млрд руб нефтегазовых доходов, а при цене на нефть \$40/барр и курсе 65,8 руб/\$ объем выпадающих нефтегазовых доходов достигнет 1,4 трлн руб. В итоге министерство опасается, что дефицит бюджета в следующем году превысит заложенные в законе 3% ВВП и составит 4-5% ВВП.

Предложение пересмотреть параметры бюджета в пользу более консервативных сценариев по доходам, на первый взгляд, выглядит адекватно в условиях ухудшения настроений на сырьевом рынке и общем предпочтении правительства к снижению бюджетных рисков в ближайших год. Однакостораживает, что предложение по сокращению основных расходов бюджета выходят одновременно с предложениями оказать прямую денежную поддержку ВЭБу из бюджета, тогда как ранее обсуждались только варианты докапитализации через ОФЗ на 1-1,5 трлн руб или конвертации внешнего долга ВЭБа в государственный.

Перераспределение расходов бюджета в пользу прямой поддержки ВЭБу, что позволит отложить необходимость расчистки баланса последнего, будет негативным событием с точки зрения долгосрочной прозрачности бюджетных расходов и рисков. Кроме того, бюджетная дискуссия подчеркивает рост зависимости сокращения бюджетного дефицита от ослабления рубля, что является негативной новостью для валютного рынка.

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	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-17	04.04.2017	1,29	04.04.16	3,25%	100,32	0,00%	3,00%	3,24%	204	-2,7	1,27	2 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-18	24.07.2018	2,29	24.01.16	11,00%	119,22	-0,04%	3,28%	9,23%	233	-1,5	2,26	3 466	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-19	16.01.2019	2,92	16.01.16	3,50%	100,14	-0,34%	3,45%	3,50%	220	9,9	2,87	1 500	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-20	29.04.2020	3,98	29.04.16	5,00%	104,41	-0,12%	3,89%	4,79%	239	1,4	3,90	3 500	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-22	04.04.2022	5,53	04.04.16	4,50%	102,45	-0,02%	4,05%	4,39%	239	-1,6	5,42	2 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-23	16.09.2023	6,51	16.03.16	4,88%	103,61	-0,05%	4,32%	4,71%	231	-1,0	6,37	3 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-28	24.06.2028	7,55	24.12.15	12,75%	161,40	-0,13%	5,79%	7,90%	378	0,0	7,34	2 500	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-30	31.03.2030	4,22	31.03.16	7,50%	119,91	0,00%	3,01%	6,25%	78	-1,7	4,22	126 248	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-42	04.04.2042	13,73	04.04.16	5,63%	97,41	-0,21%	5,82%	5,77%	359	0,2	13,34	3 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-43	16.09.2043	13,80	16.03.16	5,88%	99,66	-0,25%	5,90%	5,89%	367	0,5	13,40	1 500	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-18руб	10.03.2018	2,06	10.03.16	7,85%	95,46	0,00%	10,15%	8,22%	--	--	1,96	90 000	RUB	BBB-/ Ba1 / BBB-
Россия-20eur	16.09.2020	4,43	16.09.16	3,63%	102,73	-0,03%	3,00%	3,53%	--	--	4,30	750	EUR	BB+/ Ba1 / BBB-
Москва-16	20.10.2016	0,86	20.10.16	5,06%	102,42	-0,09%	2,18%	4,94%	--	--	--	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	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Альфа-17Е	10.06.2017	1,45	10.06.16	5,50%	101,72	-0,05%	4,27%	5,41%	--	--	--	350	EUR	B+ / / BB
Альфа17*	22.02.2017	1,15	22.02.16	6,30%	102,09	0,31%	4,48%	6,17%	353	-13,1	149	300	USD	B+ / B1 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	1,68	25.03.16	7,88%	105,61	-0,11%	4,57%	7,46%	362	3,7	157	1 000	USD	BB / Ba2 / BB+
Альфа-18	27.11.2018	2,78	27.05.16	5,00%	99,87	-0,07%	5,05%	5,01%	379	0,6	160	500	USD	/ Ba2 / BB+
Альфа-19*	26.09.2019	3,33	26.03.16	7,50%	102,77	0,00%	6,66%	7,30%	540	-1,9	321	750	USD	B+ / B1 / BB
Альфа-21	28.04.2021	4,49	28.04.16	7,75%	105,28	-0,02%	6,57%	7,36%	490	-1,5	356	1 000	USD	BB / Ba2 / BB+
Альфа-25с	18.02.2025	3,45	18.02.16	9,50%	101,52	-0,16%	9,25%	9,36%	774	1,0	535	250	USD	/ B2u / BB
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,37	10.05.16	6,02%	100,50	-0,02%	5,64%	5,99%	469	-0,8	265	400	USD	/ B1 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	2,50	24.04.16	11,00%	99,38	0,00%	11,25%	11,07%	999	-1,9	797	101	USD	/ B2 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	0,90	14.05.16	9,00%	86,13	-5,36%	26,88%	10,45%	2592	677,6	2388	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	2,87	29.05.16	12,00%	83,88	-0,22%	18,50%	14,31%	1725	7,0	1505	125	USD	/ NR /
ВТБ-16Е	15.02.2016	0,18	15.02.16	4,25%	100,45	0,00%	1,65%	4,23%	--	--	--	193	EUR	BB+ / Ba1 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	1,29	12.04.16	6,00%	102,24	-0,06%	4,25%	5,87%	330	1,6	125	1 574	USD	/ Ba1 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	2,31	29.05.16	6,88%	104,82	-0,13%	4,78%	6,56%	383	3,0	150	1 220	USD	BB+ / Ba1 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,05	22.02.16	6,32%	103,63	-0,11%	4,55%	6,09%	360	2,6	127	545	USD	BB+ / Ba1 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	5,48	17.04.16	6,95%	96,00	0,03%	7,71%	7,24%	604	-2,5	366	1 412	USD	BB- / Ba3 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,22	31.12.15	6,25%	99,62	0,03%	6,28%	6,27%	405	-1,7	47	23	USD	BB+ / Ba1 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	1,87	22.05.16	5,45%	101,12	-0,11%	4,84%	5,39%	389	3,3	156	600	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-17-2	13.02.2017	1,13	13.02.16	5,38%	100,69	-0,04%	4,76%	5,34%	380	1,2	176	750	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-18Е	21.02.2018	2,11	21.02.16	3,04%	97,48	0,01%	4,26%	3,11%	--	--	--	1 000	EUR	BB+ / / BBB-
ВЭБ-18	21.11.2018	2,79	21.05.16	4,22%	97,27	-0,17%	5,24%	4,34%	398	4,6	179	850	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-20	09.07.2020	3,89	09.01.16	6,90%	100,83	-0,05%	6,69%	6,85%	518	-0,4	279	1 600	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-22	05.07.2022	5,35	05.01.16	6,03%	95,72	-0,04%	6,84%	6,29%	518	-1,1	279	1 000	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,14	21.02.16	4,03%	92,61	-0,06%	5,29%	4,35%	--	--	--	500	EUR	BB+ / / BBB-
ВЭБ-23	21.11.2023	6,37	21.05.16	5,94%	94,41	-0,08%	6,87%	6,29%	485	-0,4	254	1 150	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-25	22.11.2025	7,33	22.05.16	6,80%	98,12	-0,05%	7,07%	6,93%	505	-1,0	127	1 000	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	0,46	27.05.16	5,13%	100,22	0,00%	4,63%	5,11%	368	-3,4	163	400	USD	BB+ / / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	1,39	17.05.16	5,63%	101,71	-0,04%	4,38%	5,53%	343	0,1	138	1 000	USD	BB+ / Ba2 / BB+
ГПБ-18с	21.11.2018	2,74	21.05.16	5,75%	98,38	-0,13%	6,36%	5,84%	511	2,9	291	63	USD	/ /
ГПБ-18Е	30.10.2018	2,77	30.10.16	3,98%	98,64	-0,10%	4,49%	4,04%	--	--	--	1 000	EUR	BB+ / Ba2 / BB+
ГПБ-19*	03.05.2019	3,05	03.05.16	7,25%	102,58	-0,18%	6,39%	7,07%	514	4,1	294	500	USD	BB- / B2 / BB
ГПБ-19	05.09.2019	3,40	05.03.16	4,96%	97,34	-0,14%	5,76%	5,10%	450	2,5	231	750	USD	BB+ / / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	5,84	28.12.15	7,50%	89,05	-0,62%	9,47%	8,42%	746	9,1	542	750	USD	/ NR / B+
ЕАБР-20	26.09.2020	4,28	26.03.16	5,00%	100,80	0,00%	4,81%	4,96%	330	-1,6	180	296	USD	BBB- / Baa1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	5,79	20.03.16	4,77%	97,21	0,73%	5,26%	4,90%	325	-14,5	121	336	USD	BBB- / Baa1 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	3,40	15.05.16	8,50%	100,00	0,00%	8,50%	8,50%	724	-1,9	505	250	USD	/ B2 / B+
МКБ-18	01.02.2018	1,96	01.02.16	7,70%	102,06	-0,06%	6,65%	7,54%	569	0,6	337	500	USD	BB- / B1 / BB
МКБ-18с	13.11.2018	2,62	13.05.16	8,70%	94,08	-0,13%	11,12%	9,25%	987	3,3	767	500	USD	/ NR / BB-
НОМОС-18	25.04.2018	2,21	25.04.16	7,25%	102,08	0,05%	6,29%	7,10%	533	-5,0	301	500	USD	/ Ba3 / WD
НОМОС-19*	26.04.2019	2,93	26.04.16	10,00%	104,80	-0,14%	8,33%	9,54%	708	3,0	488	500	USD	/ B2 / WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	0,55	08.01.16	11,25%	103,86	0,83%	4,37%	10,83%	342	-153,0	137	165	USD	/ B2 / WD

ПромсвязьБ-17	25.04.2017	1,31	25.04.16	8,50%	103,97	-0,10%	5,45%	8,18%	450	4,3	245	294	USD	/	Ba3	/	WD
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,30	06.05.16	10,20%	104,23	0,12%	8,89%	9,79%	763	-5,7	544	284	USD	/	B2	/	WD
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,01	17.03.16	10,50%	91,00	-0,27%	12,90%	11,54%	1139	5,5	900	100	USD	/	/	/	/
РенКап-16	21.04.2016	0,36	21.04.16	11,00%	100,00	0,00%	10,83%	11,00%	987	-2,8	783	126	USD	B-	WR	/	B-
РенКред-16	31.05.2016	0,47	31.05.16	7,75%	100,27	-0,06%	7,10%	7,73%	615	9,4	410	106	USD	B-	B3	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	1,38	15.05.16	6,30%	101,82	-0,00%	4,96%	6,19%	400	-2,5	196	584	USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-17-2	27.12.2017	1,92	27.12.15	5,30%	100,27	0,01%	5,16%	5,28%	420	-2,9	188	1 300	USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-18	29.05.2018	2,29	29.05.16	7,75%	105,64	-0,03%	5,28%	7,34%	433	-1,6	200	980	USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-21*	03.06.2021	0,48	03.06.16	6,00%	93,91	0,51%	7,37%	6,39%	642	-13,5	437	800	USD	/	B2	/	BB
РСХБ-23с	16.10.2023	5,72	16.04.16	8,50%	92,80	-0,16%	9,83%	9,16%	782	1,3	578	500	USD	/	NR	/	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,01	16.12.15	7,73%	98,00	0,00%	%	7,89%	14816	2353,5	14611	188	USD	CCC-	/	Caa3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,95	01.06.16	7,56%	76,96	-4,42%	38,06%	9,83%	3711	561,8	3506	188	USD	CCC-	/	Caa3	/
Русский Стандарт-17	11.07.2017	1,44	11.01.16	9,25%	89,01	-0,00%	17,47%	10,39%	1652	-0,7	1447	38	USD	CCC+	/	Caa2	/
Русский Стандарт-22	27.10.2022	2,81	27.04.16	13,00%	29,82	-4,70%	49,26%	43,59%	4801	197,5	4581	451	USD	/	/	/	/
Сбербанк-17	24.03.2017	1,25	24.03.16	5,40%	101,93	0,00%	3,84%	5,30%	289	-3,2	84	1 250	USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-17-2	07.02.2017	1,12	07.02.16	4,95%	101,34	-0,02%	3,75%	4,88%	279	-1,2	75	1 300	USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-19	28.06.2019	3,21	28.12.15	5,18%	100,88	-0,00%	4,91%	5,13%	365	-1,7	146	1 000	USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-22	07.02.2022	5,12	07.02.16	6,13%	100,70	-0,30%	5,99%	6,08%	432	3,9	193	1 500	USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	5,80	29.04.16	5,13%	92,75	-0,40%	6,44%	5,53%	443	5,4	239	2 000	USD	/	Ba2	/	BB+
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,13	23.05.16	5,25%	85,77	-0,22%	7,80%	6,12%	579	2,2	348	1 000	USD	/	/	/	BB+
Сбербанк-24с	26.02.2024	2,93	26.02.16	5,50%	89,03	-1,09%	7,30%	6,18%	604	15,3	385	1 000	USD	/	/	/	BB+
ТКС-18*	06.06.2018	2,19	06.06.16	14,00%	106,61	0,04%	10,89%	13,13%	994	-4,5	761	200	USD	/	B3	/	B
ХКФ-20*	24.04.2020	2,15	24.04.16	9,38%	94,75	-0,16%	11,97%	9,89%	1102	5,6	869	229	USD	/	B3	/	B
ХКФ-21с	19.04.2021	4,11	19.04.16	10,50%	91,24	0,07%	12,80%	11,51%	1130	-3,3	979	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)

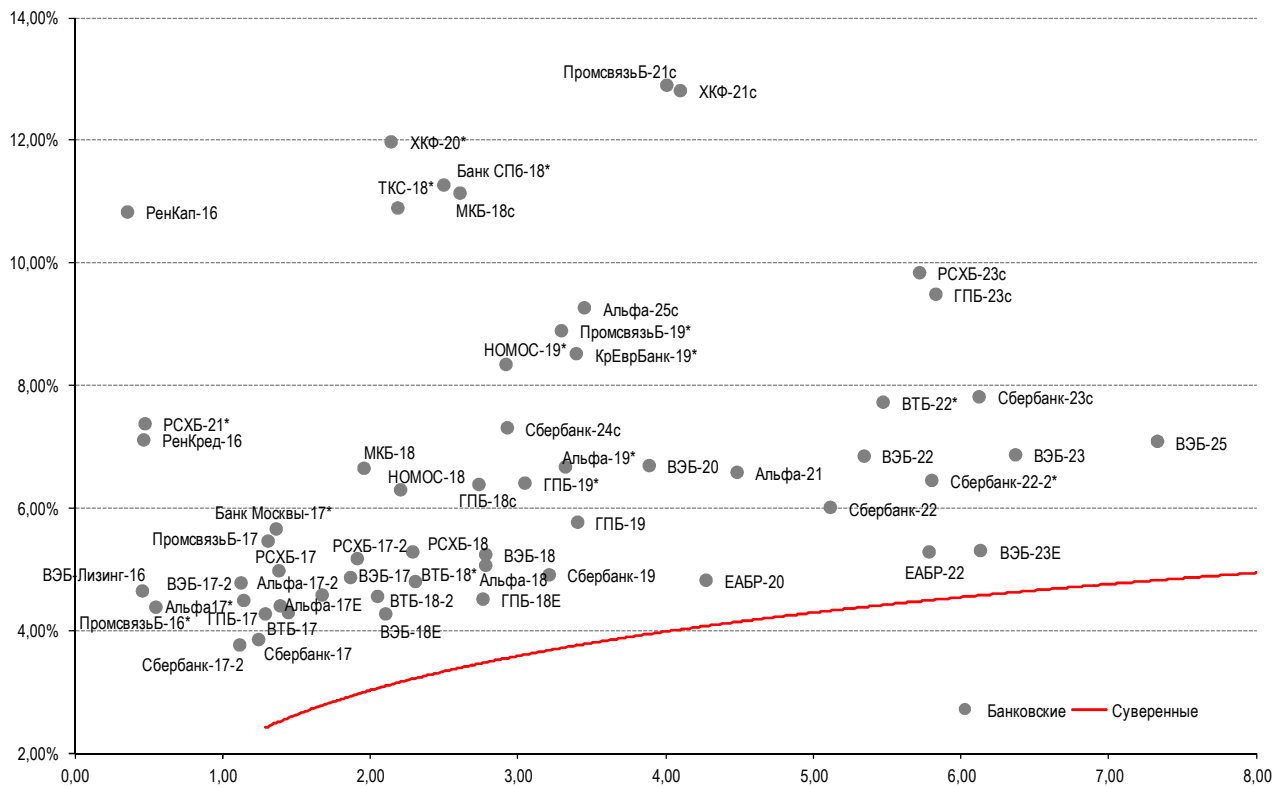
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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 а	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch		
														BB+ /*	/	/BB /*
Нефтегазовые																
БК Евразия-20	17.04.2020	3,91	17.04.16	4,88%	88,33	-0,06%	8,11%	5,52%	660	0,2	422	600	USD	BB+ /*	/	/BB /*
Газпром-16	22.11.2016	0,93	22.05.16	6,21%	103,41	-0,08%	2,54%	6,01%	159	5,0	-46	1 350	USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-17Е	22.03.2017	1,23	22.03.16	5,14%	102,72	-0,01%	2,93%	5,00%	--	--	--	500	EUR	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-17-2Е	02.11.2017	1,84	02.11.16	5,44%	104,25	0,03%	3,09%	5,22%	--	--	--	500	EUR	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-17-3Е	15.03.2017	1,23	15.03.16	3,76%	100,91	-0,05%	3,00%	3,72%	--	--	--	1 400	EUR	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-18Е	13.02.2018	2,00	13.02.16	6,61%	106,40	-0,06%	3,49%	6,21%	--	--	--	1 200	EUR	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-18-2Е	15.10.2018	2,72	15.10.16	4,63%	102,70	-0,08%	3,60%	4,50%	--	--	--	1 000	EUR	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-18-2	11.04.2018	2,15	11.04.16	8,15%	108,44	0,02%	4,30%	7,51%	335	-3,8	102	1 100	USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-20	06.02.2020	3,81	06.02.16	3,85%	93,50	-0,05%	5,63%	4,12%	412	-0,1	173	800	USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-20Е	20.03.2020	3,95	20.03.16	3,39%	96,99	0,01%	4,17%	3,49%	--	--	--	1 000	EUR	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-21Е	26.02.2021	4,70	26.02.16	3,60%	96,94	-0,04%	4,26%	3,71%	--	--	--	750	EUR	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-22	07.03.2022	5,16	07.03.16	6,51%	102,32	-0,05%	6,06%	6,36%	439	-0,9	200	1 300	USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-22-2	19.07.2022	5,57	19.01.16	4,95%	95,22	-0,04%	5,83%	5,20%	416	-1,2	178	1 000	USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-25Е	21.03.2025	7,56	21.03.16	4,36%	97,01	-0,02%	4,77%	4,50%	--	--	--	500	EUR	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-28	06.02.2028	8,84	06.02.16	4,95%	86,19	-0,05%	6,62%	5,74%	439	-0,8	83	900	USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-34	28.04.2034	9,99	28.04.16	8,63%	113,78	-0,09%	7,25%	7,58%	502	-0,5	146	1 200	USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
Газпром-37	16.08.2037	11,00	16.02.16	7,29%	100,79	-0,12%	7,21%	7,23%	498	-0,3	140	1 250	USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	2,29	26.04.16	2,93%	98,30	0,04%	3,69%	2,98%	--	--	--	750	EUR	BB+ /	Ba1	/BBB-
ГазпромНефть-22	19.09.2022	5,81	19.03.16	4,38%	89,33	-0,05%	6,34%	4,90%	432	-0,7	228	1 500	USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,39	27.05.16	6,00%	96,06	-0,21%	6,64%	6,25%	463	1,7	232	1 500	USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	1,44	07.06.16	6,36%	104,48	-0,02%	3,25%	6,08%	230	-1,4	25	500	USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	2,29	24.04.16	3,42%	97,90	-0,02%	4,36%	3,49%	340	-1,6	108	1 500	USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	3,46	05.05.16	7,25%	108,36	-0,07%	4,87%	6,69%	336	0,3	97	600	USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	4,30	09.05.16	6,13%	102,79	-0,14%	5,47%	5,96%	396	1,7	246	1 000	USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	5,39	07.06.16	6,66%	103,73	-0,09%	5,96%	6,42%	429	-0,3	190	500	USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	6,24	24.04.16	4,56%	90,62	-0,26%	6,16%	5,04%	415	2,6	184	1 500	USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
НК Альянс-20	04.05.2020	3,55	04.05.16	7,00%	51,48	-4,71%	26,21%	13,60%	2471	149,7	2232	500	USD	NR	/	/WD
Новатэк-16	03.02.2016	0,14	03.02.16	5,33%	100,49	-0,01%	1,86%	5,30%	91	-2,1	-114	600	USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	4,35	03.02.16	6,60%	101,25	-0,06%	6,31%	6,52%	465	-0,5	331	650	USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	5,90	13.12.15	4,42%	90,12	-0,05%	6,18%	4,91%	417	-0,7	213	1 000	USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	1,21	06.03.16	3,15%	98,74	0,00%	4,21%	3,19%	325	-2,4	121	1 000	USD	BB+ /	Ba1	/WD
Роснефть-22	06.03.2022	5,44	06.03.16	4,20%	89,84	0,02%	6,19%	4,67%	452	-2,3	213	2 000	USD	BB+ /	Ba1	/WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	0,59	18.01.16	7,50%	102,55	0,02%	3,19%	7,31%	223	-7,3	19	1 000	USD	BB+ /	Ba1	/WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	1,23	20.03.16	6,63%	102,92	-0,07%	4,24%	6,44%	329	2,7	125	800	USD	BB+ /	Ba1	/WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,08	13.03.16	7,88%	107,12	-0,00%	4,51%	7,35%	356	-2,6	123	1 100	USD	BB+ /	Ba1	/WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	3,58	02.02.16	7,25%	106,16	-0,03%	5,56%	6,83%	406	-0,9	167	500	USD	BB+ /	Ba1	/WD
Металлургические																
Евраз-17	24.04.2017	1,32	24.04.16	7,40%	103,73	-0,06%	4,56%	7,13%	360	1,7	156	600	USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,16	24.04.16	9,50%	106,33	-0,02%	6,56%	8,93%	561	-1,9	329	509	USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	2,22	27.04.16	6,75%	100,32	0,03%	6,60%	6,73%	564	-4,0	332	850	USD	BB- /	B1	/BB-

Евраз-20	22.04.2020	3,82	22.04.16	6,50%	94,54	-0,03%	8,00%	6,88%	650	-0,6	411	1 000 USD	BB- /	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	0,51	23.12.15	7,75%	97,00	0,51%	13,77%	7,99%	1281	-101,0	1077	199 USD	B- /	B3 /B
Кокс-18	28.12.2018	2,53	28.12.15	10,75%	91,50	0,00%	14,28%	11,75%	1303	-1,7	1100	136 USD	/	B3 /B
Металлоинвест-16	21.07.2016	0,60	21.01.16	6,50%	101,52	0,00%	3,94%	6,40%	299	-4,0	94	750 USD	/	Ba2 /BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	3,88	17.04.16	5,63%	97,94	-0,06%	6,17%	5,74%	466	-0,1	228	1 000 USD	BB /	Ba2 /BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,08	19.02.16	4,45%	99,38	-0,04%	4,75%	4,48%	380	-0,4	147	708 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	3,47	26.03.16	4,95%	99,16	-0,04%	5,20%	4,99%	369	-0,5	130	471 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	2,28	30.04.16	4,38%	100,53	-0,01%	4,14%	4,35%	318	-1,9	86	750 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	4,32	28.04.16	5,55%	100,63	-0,03%	5,40%	5,52%	389	-0,9	239	1 000 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
НорНикель-22	14.10.2022	5,57	14.04.16	6,63%	102,51	-0,10%	6,17%	6,46%	450	-0,1	211	1 000 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Распадская-17	27.04.2017	1,32	27.04.16	7,75%	100,90	0,01%	7,04%	7,68%	609	-3,6	405	400 USD	/	B1 /B+
Северсталь-16	26.07.2016	0,61	26.01.16	6,25%	102,55	-0,02%	2,11%	6,09%	116	-1,1	-89	247 USD	BB+ /	Ba1 /BB+
Северсталь-17	25.10.2017	1,78	25.04.16	6,70%	105,18	-0,09%	3,81%	6,37%	285	2,3	81	563 USD	BB+ /	Ba1 /BB+
Северсталь-18	19.03.2018	2,17	19.03.16	4,45%	99,94	-0,04%	4,47%	4,45%	352	-0,8	119	576 USD	BB+ /	NR /BB+
Северсталь-22	17.10.2022	5,66	17.04.16	5,90%	97,24	-0,11%	6,40%	6,07%	439	0,2	235	697 USD	BB+ /	Ba1 /BB+
ТМК-18	27.01.2018	1,95	27.01.16	7,75%	101,34	-0,03%	7,06%	7,65%	610	-0,8	378	409 USD	B+ /	B1 /
ТМК-20	03.04.2020	3,75	03.04.16	6,75%	96,25	-0,16%	7,79%	7,01%	628	2,8	389	500 USD	B+ /	B1 /
Телекоммуникационные														
МТС-20	22.06.2020	3,75	22.12.15	8,63%	111,37	-0,01%	5,74%	7,74%	423	-1,6	184	750 USD	BB+ /	Ba1 / BB+
МТС-23	30.05.2023	6,26	30.05.16	5,00%	93,24	0,00%	6,14%	5,36%	413	-1,7	182	500 USD	BB+ /	Ba1 BB+
Вымпелком-16	23.05.2016	0,45	23.05.16	8,25%	102,49	-0,07%	2,63%	8,05%	168	8,7	-37	266 USD	BB /	Ba3
Вымпелком-16-2	02.02.2016	0,14	02.02.16	6,49%	100,65	-0,04%	1,84%	6,45%	88	13,2	-116	264 USD	BB /	Ba3
Вымпелком-17	01.03.2017	1,18	01.03.16	6,25%	102,60	0,01%	4,05%	6,10%	309	-3,5	105	349 USD	BB /	Ba3
Вымпелком-18	30.04.2018	2,19	30.04.16	9,13%	108,98	-0,03%	5,08%	8,37%	413	-1,6	180	499 USD	BB /	Ba3
Вымпелком-19	13.02.2019	2,91	13.02.16	5,20%	98,50	0,02%	5,72%	5,28%	447	-2,5	227	571 USD	BB /	Ba3
Вымпелком-21	02.02.2021	4,24	02.02.16	7,75%	102,60	-0,04%	7,13%	7,55%	563	-0,7	412	651 USD	BB /	Ba3
Вымпелком-22	01.03.2022	4,99	01.03.16	7,50%	100,52	-0,04%	7,40%	7,47%	573	-1,2	334	1 280 USD	BB /	Ba3
Вымпелком-23	13.02.2023	5,76	13.02.16	5,95%	92,32	0,06%	7,34%	6,45%	533	-2,7	329	983 USD	BB /	Ba3
Прочие														
АПРОСА-20	03.11.2020	4,16	03.05.16	7,75%	106,51	-0,10%	6,19%	7,28%	468	0,7	318	1 000 USD	BB- /	Ba2 BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,10	17.05.16	6,95%	102,02	-0,03%	6,28%	6,81%	503	-0,8	283	500 USD	BB /	BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	2,50	26.03.16	7,63%	84,02	0,11%	14,81%	9,08%	1355	-5,8	1153	413 USD	BB- /	B1
ДВМП-18	02.05.2018	2,15	02.05.16	8,00%	62,77	-0,36%	31,19%	12,74%	3024	19,3	2791	421 USD	B- /	B-
ДВМП-20	02.05.2020	3,49	02.05.16	8,75%	62,65	0,23%	22,58%	13,97%	2108	-8,2	1869	234 USD	B- /	B-
Домодедово-18	26.11.2018	2,75	26.05.16	6,00%	98,64	0,04%	6,51%	6,08%	526	-3,3	306	300 USD	BB+ /	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	1,88	12.12.15	5,13%	100,84	-0,01%	4,68%	5,08%	373	-1,9	140	750 USD	BB /	BB
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	3,91	29.04.16	5,63%	96,61	-0,11%	6,53%	5,82%	502	1,2	263	750 USD	BB+ /*	/ BBB- /*
РЖД-17	03.04.2017	1,27	03.04.16	5,74%	102,23	-0,01%	3,97%	5,61%	302	-2,2	97	1 500 USD	BB+ /	Ba1 BBB-
РЖД-21Е	20.05.2021	4,96	20.05.16	3,37%	94,80	-0,10%	4,47%	3,56%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1 BBB-
РЖД-22	05.04.2022	5,33	05.04.16	5,70%	98,67	-0,08%	5,95%	5,78%	429	-0,5	190	1 400 USD	BB+ /	Ba1 BBB-
РЖД-23Е	06.03.2023	6,10	06.03.16	4,60%	99,46	-0,06%	4,69%	4,62%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1 BBB-
Сибур-18	31.01.2018	2,04	31.01.16	3,91%	97,14	0,15%	5,34%	4,03%	439	-9,7	206	1 000 USD	/	Ba1 BB+
Совкомфлот-17	27.10.2017	1,80	27.04.16	5,38%	99,67	-0,30%	5,56%	5,39%	461	14,5	228	800 USD	/	Ba3 BB
Уралкалий-18	30.04.2018	2,29	30.04.16	3,72%	96,74	-0,18%	5,19%	3,85%	424	5,7	191	582 USD	/	Ba2 BB-
Фосагро-18	13.02.2018	2,07	13.02.16	4,20%	99,46	-0,06%	4,46%	4,23%	351	0,6	118	500 USD	/	Ba1 BB+

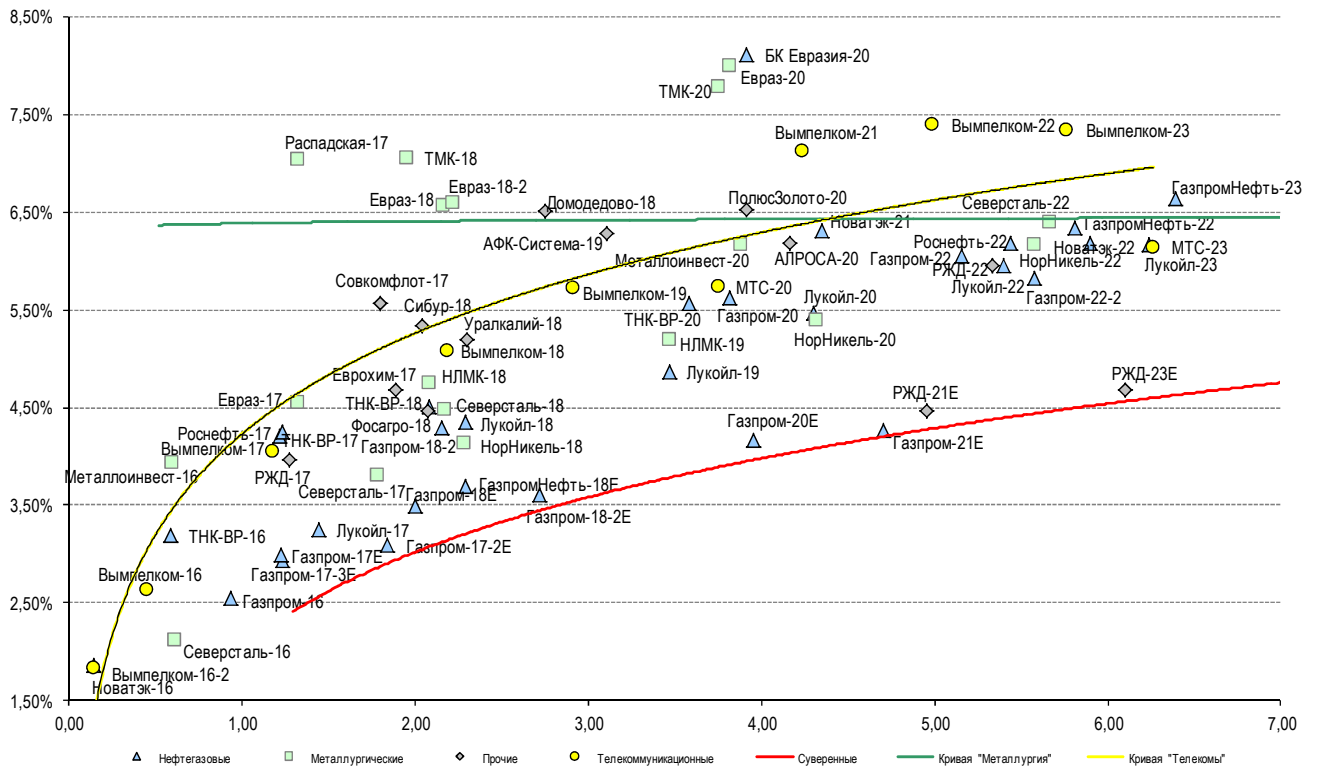
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.