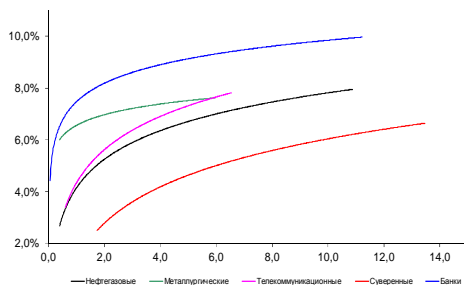
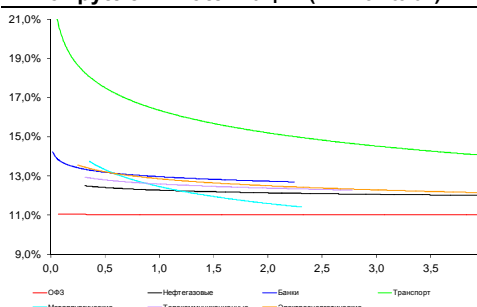


### Рынок валютных облигаций



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	2,32	16.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,07	-36.п. ↓	
Russia-30	116,91	0,01% ↑	3,73
Rus-30 spread	141	-16.п. ↓	
Bra-40	101,78	-0,16% ↓	10,79
Tur-30	167,24	-0,02% ↓	5,22
Mex-34	125,25	-0,64% ↓	4,74
CDS 5 Russia	362,37	26.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	483	06.п. ↓	
CDS 5 Brazil	242	-66.п. ↓	
CDS 5 Turkey	236	86.п. ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	53,8999	-0,26% ↓	78,6 ↑
\$/Руб.	53,7394	-0,92% ↓	-13,0 ↓
EUR/\$	1,1344	0,91% ↑	-6,2 ↓
Ruble Basket	56,8960	0,40% ↑	14,1 ↑
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	12,97%	0,05 ↑	
NDF \$/Rub 12M	12,45%	-0,04 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	11,00%	-0,02 ↓	
3M Libor	0,2863	0,306.п. ↑	
Libor overnight	0,1235	0,126.п. ↑	
MosPrime	12,30	06.п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	195	48 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	967	-1,20% ↓	22,2 ↑
DOW	17 936	0,17% ↑	0,6 ↑
S&P500	2 100	0,20% ↑	2,0 ↑
Bovespa	53 249	-0,84% ↓	6,5 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	61,48	-1,00% ↓	10,3 ↑
Gold	1188,26	0,58% ↑	0,0 ↑

Источник: Bloomberg

### Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Итоги заседания ФРС США оказались более мягкими, обнадежив инвесторов. Темпы повышения базовой ставки теперь ожидаются более плавными, при переходе к циклу повышения ФРС планирует сохранить стимулирующую политику.

С точки зрения российского рынка давление оказывает досрочное продление санкций против РФ со стороны Евросоюза еще на полгода и возможный ответ России – не исключается ужесточение санкций. Инвесторы опасаются нового витка выхода из российских активов иностранных инвесторов.

### Макроэкономика, стр. 4

Минфин предлагает сократить план по социальным расходам на 2016-18; НЕЙТРАЛЬНО

### Корпоративные новости, стр. 4

МИНФИН разместил два выпуска ОФЗ, интерес был сосредоточен в длинном выпуске с фиксированным купоном  
**НОВИКОВБАНК** акрыл книгу по облигациям БО-02 и БО-05, установив ставку купона на уровне 14,25% годовых

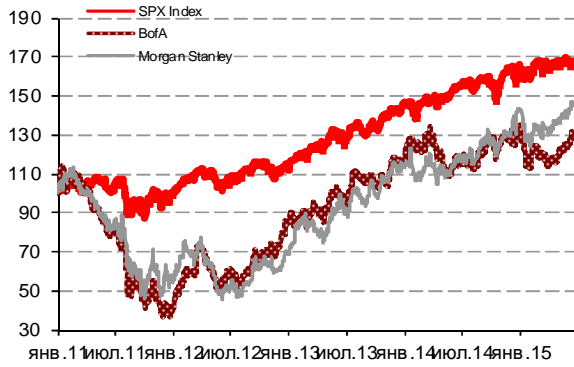
### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ИНФЛЯЦИЯ В РФ с 9 по 15 июня составила 0,1%, с начала года - 8,4%
- Доля нерезидентов в ОФЗ на 1 апреля выросла до 18,1% с 17,9% месяцем ранее
- MOODY'S понизило рейтинги банка УРАЛСИБ до Саа1 с В2
- Ставка 3-4-го купонов по облигациям КРЕДИТ ЕВРОПА Банка серии БО-18 составит 11,4% годовых (без изменений)
- Ставка 4-6-го купонов по облигациям "ГЛОБЭКСБАНКа" серии БО-09 составит 12,25% годовых (+200 б.п.)

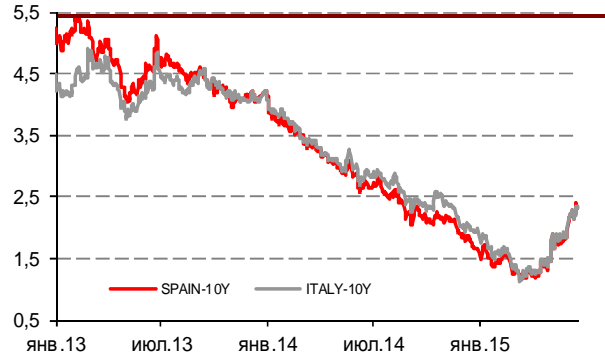
## Российский рынок

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

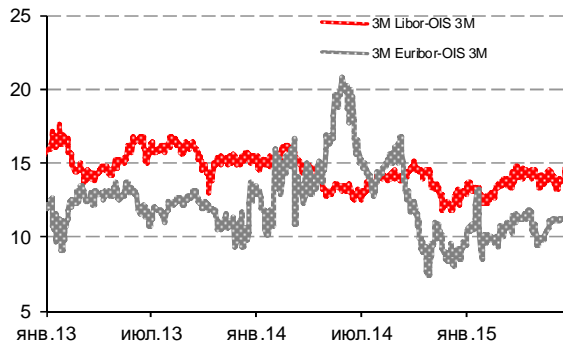
**Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index**



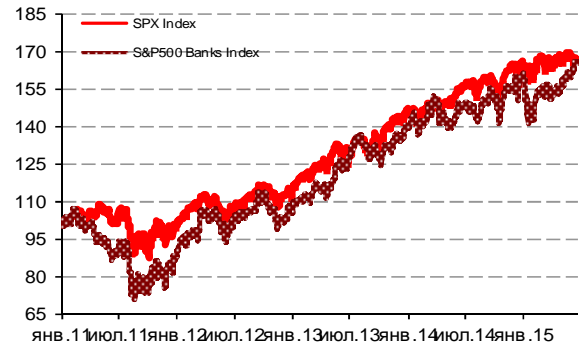
**Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии**



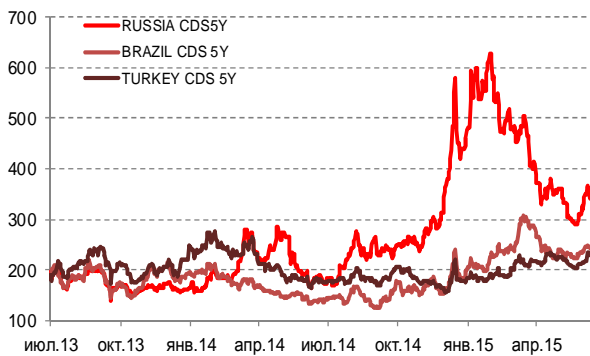
**Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread**



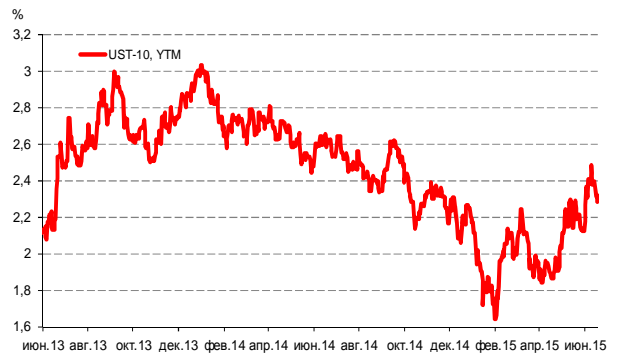
**Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)**



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



**Илл 6: Доходность UST-10**



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## **Комментарий по долговому рынку**

### **Валютные облигации**

Внешнедолговой рынок вчера взял паузу – в ожидании итогов заседания ФРС и прогресса в переговорах по Греции. Если греческий вопрос будет решаться сегодня – на заседании Еврогруппы на уровне министров финансов ЕС, то новости из США, появившиеся вчера поздно вечером, носят, скорее поддерживающий для рынка характер. Так заключение ФРС было более мягким, чем ожидал рынок. В частности, глава ФРС Джанет Йеллен подытожила заседание фразой, что даже при начале цикла повышения ставок политика ФРС будет носить стимулирующий характер. В частности, хотя сохранились ожидания повышения ставки в текущем году дважды – в сентябре и декабре по 25 б.п., общий уровень базовой ставки на конец 2016 г был пересмотрен в сторону понижения – до 1,625% годовых против ожидавшегося ранее 1,875% годовых. Проявлять осторожность ФРС заставляют «умеренно» позитивные данные по экономике. В частности, прогноз по темпам роста ВВП на конец текущего года был понижен до 1,8-2,0% против 2,3-2,7% ранее – из-за слабых данных 1-го квартала. Также ожидается, что инфляция в перспективе 2 лет не выйдет за пределы таргета, что позволяет монетарным властям проявлять сдержанность в повышении ставки.

Вместе с тем, для российского долга важной стала вчерашняя новость о досрочном продлении санкций против России со стороны Евросоюза еще на полгода. Российские лидеры, в свою очередь, заявляют, что также готовы не только продлить, но и ужесточить санкции против ЕС. Таким образом, инвесторы получили еще одно подтверждение о пролонгировании конфликта РФ со странами Запада, что существенно снизит аппетит к российским активам.

Сегодня в центре внимания игроков будет ситуация вокруг Греции, а также стартовавший в Санкт-Петербурге Российский экономический Форум.

### **Рублевые облигации**

Вчерашние аукционы Мифина прошли вполне успешно – при размещении обоих выпусков спрос превышал предложение. Однако при размещении ОФЗ с плавающим купоном эмитент отказался от размещения всего заявленного объема по завышенной ставке. Вместе с тем, по завершении аукционов на вторичном рынке стало ощущаться давление продавцов. Поводом послужило досрочное продление санкций против РФ со стороны Евросоюза еще на полгода. Хотя это решение требует еще одного одобрения, вопрос уже решенный. Инвесторы опасаются очередного витка сокращения иностранных инвесторов в рублевых облигациях и не исключают возможности ужесточения санкций.

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

---

## Макроэкономика

### **Минфин предлагает сократить план по социальным расходам на 2016-18; НЕЙТРАЛЬНО**

Новые предложения по проекту бюджета 2016-2018 гг, о которых вчера объявил Минфин, включают в том числе сокращение плана по индексации пенсий с уровня фактической инфляции 9-10% до ориентира по инфляции ЦБ 4-5%. Как сообщает Минфин, это ограничит повышение пенсионных расходов уровнем 0,5 трлн руб в год вместо ранее запланированных 1,3 трлн руб в год в ближайшие три года.

Мы считаем эти предложения попыткой вывести дискуссию о бюджетных расходах из тупика, в котором она оказалась в прошлом месяце, когда правительству было предложено выбирать между сильным сокращением расходов, несвязанных с социальной сферой и обороной (на 13% г/г, или на 1,3 трлн руб в 2016 г) и увеличением планов по заимствованиям. Такой сдвиг в бюджетной дискуссии был бы позитивен, так как он смог бы предотвратить сокращение инвестиционных расходов и поддержал бы попытки ЦБ контролировать инфляцию; тем не менее, некоторые опасения пока все же остаются.

Во-первых, вызывает сомнение жизнеспособность предложения замедлить рост пенсий с нынешних 11% г/г до 4-5% в предвыборный цикл 2016-2018 гг. Кроме того, даже если это предложение будет принято, оно все еще предусматривает совокупный рост расходов примерно на 3-5% в год в ближайшие три года, что может повлечь за собой заимствования на сумму 1,5 трлн руб только в 2016 г и оказать давление на российский рынок долга. Таким образом, мы не считаем текущие предложения окончательными, ожидая продолжения бюджетной дискуссии.

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

---

## Корпоративные новости

### **МИНФИН разместил два выпуска ОФЗ, интерес был сосредоточен в длинном выпуске с фиксированным купоном**

На первом аукционе Минфина по размещению ОФЗ 26212 на 5 млрд руб спрос превысил 16,7 млрд руб. Выпуск был размещен полностью в заявленном объеме. Доходность по цене отсечения составила 10,85% годовых, по средневзвешенной цене - 10,81% годовых. Дата погашения ОФЗ выпуска 26212 - 19 января 2028 года.

При размещении ОФЗ 29006 с плавающим купоном, привязанным к ставке RUONIA, спрос также превышал предложение, составив 16,6 млрд руб. Однако Минфин удовлетворил заявки лишь на 4,86 млрд руб – т.е. вдвое меньше заявленного объема в 10 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 13,35% годовых, по средневзвешенной цене - 13,31% годовых.

**НОВИКОМБАНК акрыл книгу по облигациям БО-02 и БО-05, установив ставку купона на уровне 14,25% годовых**

Размещение облигаций на бирже запланировано на 19 июня. Объем эмиссии серии БО-02 составит 2 млрд руб, срок обращения – 3 года. Объем выпуска серии БО-05 – 3 млрд руб, срок обращения – 5 лет. По обоим выпускам выплачиваются полугодовые купоны, выставлена годовая оферта на выкуп облигаций по номиналу.

По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 14,25% годовых при первоначальном диапазоне 14,15-14,65% годовых. Организаторы размещения: Газпромбанк, Банк ЗЕНИТ, Банк ФК Открытие.

*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	1,75	04.10.15	3,25%	102,20	0,06%	1,99%	3,18%	135	2,4	1,73	2 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-18	24.07.2018	2,66	24.07.15	11,00%	121,34	0,05%	3,66%	9,07%	265	5,3	2,61	3 466	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-19	16.01.2019	3,34	16.07.15	3,50%	97,79	0,09%	4,17%	3,58%	316	5,0	3,27	1 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-20	29.04.2020	4,35	29.10.15	5,00%	101,67	0,16%	4,61%	4,92%	302	4,2	4,26	3 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-22	04.04.2022	5,86	04.10.15	4,50%	97,00	0,32%	5,03%	4,64%	302	0,6	5,72	2 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-23	16.09.2023	6,79	16.09.15	4,88%	98,16	0,46%	5,15%	4,97%	314	-0,8	6,62	3 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-28	24.06.2028	7,59	24.06.15	12,75%	154,94	-0,01%	6,45%	8,23%	444	6,2	7,35	2 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-30	31.03.2030	4,46	30.09.15	7,50%	116,91	0,01%	3,73%	6,42%	141	-1,1	4,30	132 614	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-42	04.04.2042	13,42	04.10.15	5,63%	91,55	0,08%	6,28%	6,14%	396	-1,3	13,01	3 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-43	16.09.2043	13,45	16.09.15	5,88%	93,75	0,10%	6,35%	6,27%	404	-1,5	13,04	1 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-18руб	10.03.2018	2,44	10.09.15	7,85%	92,10	-0,11%	11,28%	8,52%	--	--	2,31	90 000	RUB	BBB-/	Ba1	/ BBB-
Россия-20eur	16.09.2020	4,74	16.09.15	3,63%	97,63	-0,07%	4,14%	3,71%	--	--	4,55	750	EUR	BB+/	Ba1	/ BBB-
<b>Прочие</b>																
Москва-16	20.10.2016	1,29	20.10.15	5,06%	103,13	0,12%	2,64%	4,91%	--	--	--	407	EUR	BB+/	Ba1	/ BBB-
Беларусь-15	03.08.2015	0,13	03.08.15	8,75%	99,25	-0,26%	14,41%	8,82%	--	--	--	1 000	USD	B-/	Caa1	/

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	0,42	19.11.15	8,75%	102,01	0,01%	3,87%	8,58%	323	1,5	187	500	USD	/	B1	/ BB-
Альфа-17Е	10.06.2017	1,93	10.06.16	5,50%	100,42	-0,00%	5,27%	5,48%	--	--	--	350	EUR	B+/	B1	/ BB
Альфа17*	22.02.2017	1,59	22.08.15	6,30%	99,53	-0,89%	6,59%	6,33%	596	1,2	460	300	USD	B+/	B1	/ BB
Альфа-17-2	25.09.2017	2,09	25.09.15	7,88%	103,70	0,06%	6,10%	7,59%	546	2,9	411	1 000	USD	BB/	Ba2	/ BB+
Альфа-19*	26.09.2019	3,66	26.09.15	7,50%	96,59	0,14%	8,46%	7,76%	712	3,9	429	750	USD	B+/	B1	/ BB
Альфа-21	28.04.2021	4,76	28.10.15	7,75%	98,82	0,31%	8,00%	7,84%	641	1,3	428	1 000	USD	BB/	Ba2	/ BB+
Альфа-25с	18.02.2025	3,75	18.08.15	9,50%	97,39	0,58%	9,92%	9,75%	858	-1,6	575	250	USD	/	B2u	/ BB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,44	25.11.15	5,97%	99,92	-0,13%	6,12%	5,97%	549	37,1	413	300	USD	/	B1	/ WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,81	10.11.15	6,02%	97,41	0,28%	7,51%	6,18%	687	-9,7	551	400	USD	/	B1	/ WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	2,84	24.10.15	11,00%	98,13	0,00%	11,68%	11,21%	1067	7,7	803	101	USD	/	B2	/ WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,34	14.11.15	9,00%	97,09	0,05%	11,28%	9,27%	1064	2,4	929	225	USD	B+/	B2	/
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,10	29.11.15	12,00%	73,43	0,17%	22,50%	16,34%	2149	2,2	1833	125	USD	/	NR	/
ВТБ-16Е	15.02.2016	0,66	15.02.16	4,25%	100,51	0,01%	3,41%	4,23%	--	--	--	193	EUR	BB+/	Ba1	/ WD
ВТБ-17	12.04.2017	1,73	12.10.15	6,00%	100,39	0,08%	5,77%	5,98%	513	1,5	377	2 000	USD	/	Ba1	/ WD
ВТБ-18*	29.05.2018	2,71	29.11.15	6,88%	101,32	0,12%	6,38%	6,79%	537	3,2	272	1 514	USD	BB+/	Ba1	/ WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,46	22.08.15	6,32%	100,20	0,03%	6,23%	6,30%	522	6,6	257	698	USD	BB+/	Ba1	/ WD
ВТБ-22*	17.10.2022	5,71	17.10.15	6,95%	90,72	0,02%	8,68%	7,66%	668	5,7	366	1 500	USD	BB-/	Ba3	/ WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,21	30.06.15	6,25%	96,72	0,95%	6,55%	6,46%	423	-9,1	27	693	USD	BB+/	Ba1	/ WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,30	22.11.15	5,45%	100,43	0,44%	5,26%	5,43%	462	-13,6	160	600	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-17-2	13.02.2017	1,58	13.08.15	5,38%	100,76	0,26%	4,89%	5,33%	425	-10,9	289	750	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-18Е	21.02.2018	2,58	21.02.16	3,04%	94,21	0,07%	5,41%	3,22%	--	--	--	1 000	EUR	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-18	21.11.2018	3,21	21.11.15	4,22%	93,38	0,48%	6,41%	4,52%	540	-7,3	224	850	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-20	09.07.2020	4,21	09.07.15	6,90%	96,57	0,90%	7,73%	7,15%	639	-13,7	312	1 600	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-22	05.07.2022	5,59	05.07.15	6,03%	89,42	1,00%	8,02%	6,74%	643	-10,0	299	1 000	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,56	21.02.16	4,03%	84,83	-0,26%	6,61%	4,75%	--	--	--	500	EUR	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-23	21.11.2023	6,57	21.11.15	5,94%	86,63	1,57%	8,17%	6,86%	616	-18,5	302	1 150	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-25	22.11.2025	7,42	22.11.15	6,80%	89,75	0,87%	8,29%	7,58%	628	-6,0	184	1 000	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	0,93	27.11.15	5,13%	100,56	0,27%	4,51%	5,10%	387	-23,7	252	400	USD	BB+/	/	BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,26	23.09.15	6,50%	101,14	-0,02%	2,12%	6,43%	148	9,3	13	948	USD	BB+/	Ba2	/ BB+
ГПБ-17	17.05.2017	1,83	17.11.15	5,63%	99,89	0,05%	5,69%	5,63%	505	3,5	369	1 000	USD	BB+/	Ba2	/ BB+
ГПБ-18с	21.11.2018	3,13	21.11.15	5,75%	93,31	-0,13%	8,02%	6,16%	701	12,3	385	63	USD	/	/	/
ГПБ-18Е	30.10.2018	3,13	30.10.15	3,98%	92,68	-0,10%	6,46%	4,30%	--	--	--	1 000	EUR	BB+/	Ba2	/ BB+
ГПБ-19*	03.05.2019	3,41	03.11.15	7,25%	97,37	-0,02%	8,05%	7,45%	671	8,4	388	500	USD	BB-/	B2	/ BB
ГПБ-19	05.09.2019	3,78	05.09.15	4,96%	92,65	0,32%	7,00%	5,35%	566	-0,8	283	750	USD	BB+/	/	BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	6,02	28.06.15	7,50%	86,15	-0,24%	9,94%	8,70%	793	10,2	492	750	USD	/	NR	/ BB+
ЕАБР-20	26.09.2020	4,64	26.09.15	5,00%	98,30	-0,00%	5,37%	5,09%	378	8,0	164	500	USD	BBB/	Baa1	/
ЕАБР-22	20.09.2022	6,11	20.09.15	4,77%	94,00	-1,57%	5,79%	5,07%	378	32,4	76	500	USD	BBB/	Baa1	/ WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	3,74	15.11.15	8,50%	101,19	-0,06%	8,17%	8,40%	683	9,4	400	250	USD	/	B2	/ B+
МКБ-18	01.02.2018	2,35	01.08.15	7,70%	98,44	0,47%	8,37%	7,82%	773	-14,0	472	500	USD	BB-/	B1	/ BB
МКБ-18с	13.11.2018	2,97	13.11.15	8,70%	90,05	0,33%	12,36%	9,66%	1135	-3,8	871	500	USD	/	NR	/ BB-

НОМОС-18	25.04.2018	2,60	25.10.15	7,25%	100,15	0,16%	7,19%	7,24%	618	1,5	353	500 USD	/	Ba3	/	WD	
НОМОС-19*	26.04.2019	3,24	26.10.15	10,00%	98,74	-0,12%	10,40%	10,13%	939	11,5	622	500 USD	/	B2	/	WD	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	0,98	08.07.15	11,25%	104,62	0,22%	6,64%	10,75%	600	-17,3	465	165 USD	/	B2	/	WD	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	1,74	25.10.15	8,50%	102,61	-0,09%	6,96%	8,28%	633	11,4	497	294 USD	/	B1	/	WD	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,59	06.11.15	10,20%	98,31	-0,02%	10,69%	10,38%	934	8,5	651	407 USD	/	B2	/	WD	
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,26	17.09.15	10,50%	90,00	0,00%	13,01%	11,67%	1167	7,8	840	100 USD	/				
ПСБ-15*	29.09.2015	0,28	29.09.15	5,01%	100,09	-0,15%	4,63%	5,01%	399	60,0	264	400 USD	/	Ba3	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	0,82	21.10.15	11,00%	98,65	0,73%	12,69%	11,15%	1205	-86,7	1070	126 USD	B-	WR	/	B-	
РенКред-16	31.05.2016	0,93	30.11.15	7,75%	95,56	-0,06%	12,85%	8,11%	1221	14,6	1086	165 USD	B/*-	B3	/	WD	
РСХБ-17	15.05.2017	1,82	15.11.15	6,30%	100,33	0,20%	6,11%	6,28%	547	-5,2	412	584 USD	/	Ba2	/	BB+	
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,34	27.06.15	5,30%	97,81	0,28%	6,25%	5,42%	561	-6,0	259	1 300 USD	/	Ba2	/	BB+	
РСХБ-18	29.05.2018	2,69	29.11.15	7,75%	102,86	0,15%	6,66%	7,53%	565	2,0	301	980 USD	/	Ba2	/	BB+	
РСХБ-21*	03.06.2021	0,94	03.12.15	6,00%	89,61	0,67%	8,24%	6,70%	760	-7,7	625	800 USD	/	B2	/	BB	
РСХБ-23с	16.10.2023	5,91	16.10.15	8,50%	90,03	1,14%	10,31%	9,44%	830	-13,7	528	500 USD	/	NR	/		
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,49	16.12.15	7,73%	94,53	2,20%	19,87%	8,18%	1923	-472,8	1788	188 USD	CCC+	/	Caa1	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,39	01.12.15	7,56%	80,50	0,00%	24,26%	9,39%	2362	9,1	2227	188 USD	CCC+	/	Caa1	/	
Русский Стандарт-17	11.07.2017	1,85	11.07.15	9,25%	99,52	0,29%	9,51%	9,29%	887	-9,4	751	414 USD	B	/	B3	/	B/*-
Русский Стандарт-20с	10.04.2020	3,29	10.10.15	13,00%	63,27	-4,79%	27,06%	20,55%	2605	169,7	2289	350 USD	CCC+	/	Caa1	/	B-/*-
Сбербанк-15	07.07.2015	0,05	07.07.15	5,50%	100,13	-0,12%	3,00%	5,49%	236	204,9	100	1 500 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-17	24.03.2017	1,69	24.09.15	5,40%	100,58	0,15%	5,05%	5,37%	441	-2,9	305	1 250 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	1,56	07.08.15	4,95%	100,34	0,12%	4,73%	4,93%	409	-1,7	274	1 300 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-19	28.06.2019	3,59	28.06.15	5,18%	96,14	0,26%	6,28%	5,39%	494	0,6	211	1 000 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-22	07.02.2022	5,40	07.08.15	6,13%	96,07	0,28%	6,87%	6,38%	528	2,7	185	1 500 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,08	29.10.15	5,13%	86,56	0,65%	7,54%	5,92%	553	-4,8	251	2 000 USD	/	Ba2	/	BB+	
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,38	23.11.15	5,25%	81,25	0,54%	8,55%	6,46%	654	-2,6	340	1 000 USD	/			BB+	
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,31	26.08.15	5,50%	83,43	0,77%	8,20%	6,59%	719	-3,9	403	1 000 USD	/			BB+	
ТКС-15	18.09.2015	0,25	18.09.15	10,75%	101,61	0,00%	4,15%	10,58%	351	-0,8	216	170 USD	/	B2	/	B+	
ТКС-18*	06.06.2018	2,52	06.12.15	14,00%	101,96	-2,20%	13,18%	13,73%	1217	100,7	952	200 USD	/	B3	/	B	
ХКФ-20*	24.04.2020	2,52	24.10.15	9,38%	94,94	0,40%	11,50%	9,88%	1049	-8,8	784	286 USD	/	B3	/	B	
ХКФ-21с	19.04.2021	4,39	19.10.15	10,50%	94,37	0,18%	11,86%	11,13%	1027	3,8	725	200 USD	/	NR	/	B	

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

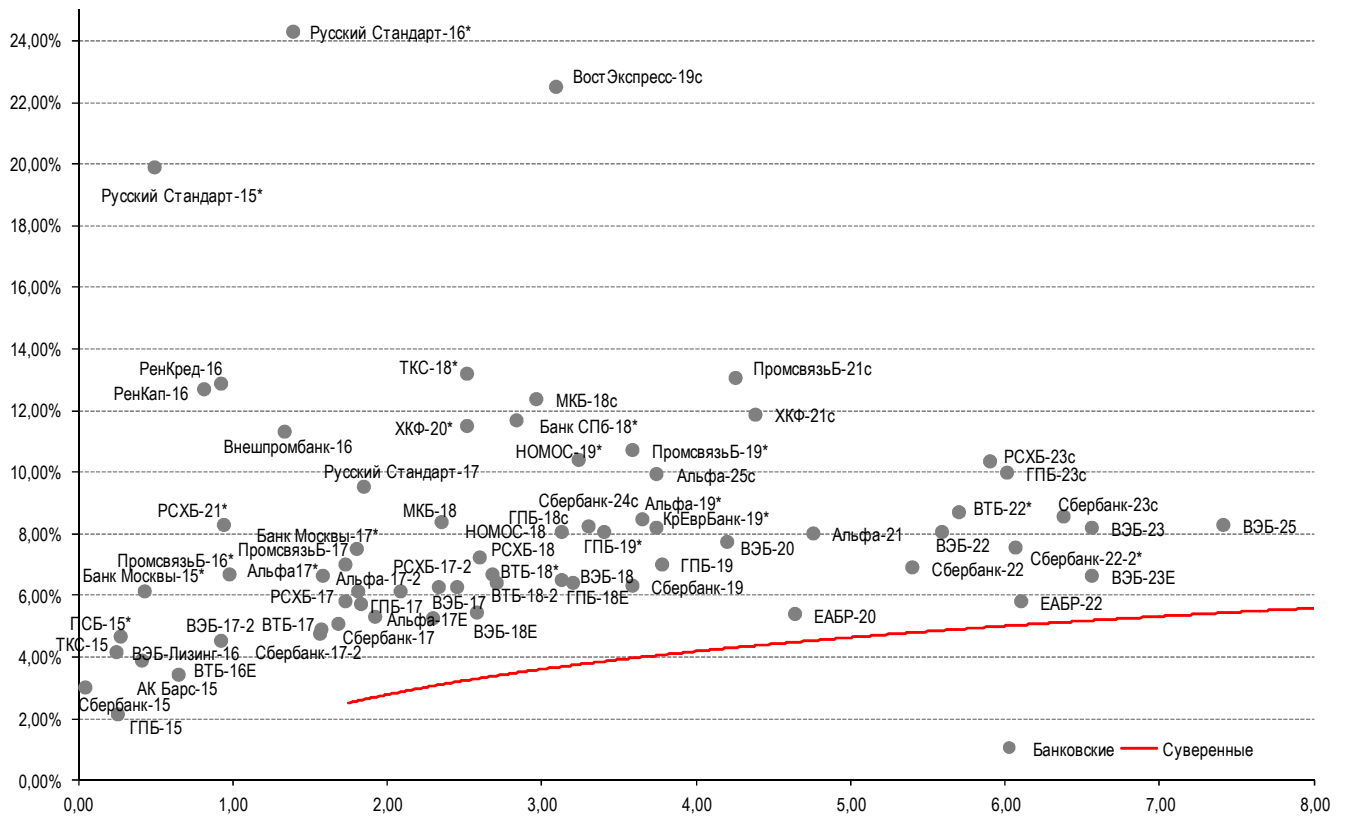
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доходность к оферте/погаш-ю	Текущая доходность	Сред по дюрации	Изм. сред	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>															
БК Евразия-20	17.04.2020	4,29	17.10.15	4,88%	89,24	-0,04%	7,57%	5,46%	623	8,9	296	600 USD	BB+ /	/BB	
Газпром-15	12.11.2015	0,40	12.11.15	4,30%	100,51	0,00%	3,00%	4,28%	236	4,4	101	700 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-	
Газпром-15-3	29.11.2015	0,45	29.11.15	5,09%	100,92	0,04%	3,00%	5,05%	236	-3,7	100	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-	
Газпром-16	22.11.2016	1,38	22.11.15	6,21%	103,08	0,13%	3,97%	6,03%	333	-3,9	197	1 350 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-	
Газпром-17Е	22.03.2017	1,71	22.03.16	5,14%	101,76	-0,00%	4,07%	5,05%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-	
Газпром-17-2Е	02.11.2017	2,22	02.11.15	5,44%	102,19	-0,01%	4,44%	5,32%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-	
Газпром-17-3Е	15.03.2017	1,71	15.03.16	3,76%	99,65	-0,00%	3,96%	3,77%	--	--	--	1 400 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-	
Газпром-18Е	13.02.2018	2,48	13.02.16	6,61%	104,92	-0,02%	4,58%	6,30%	--	--	--	1 200 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-	
Газпром-18-2	11.04.2018	2,55	11.10.15	8,15%	106,65	0,40%	5,56%	7,64%	455	-8,3	190	1 100 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-	
Газпром-20	06.02.2020	4,21	06.08.15	3,85%	91,92	-0,02%	5,87%	4,19%	452	8,3	125	800 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-	
Газпром-20Е	20.03.2020	4,42	20.03.16	3,39%	93,07	-0,06%	5,06%	3,64%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-	
Газпром-21Е	26.02.2021	5,17	26.02.16	3,60%	92,72	-0,16%	5,10%	3,88%	--	--	--	750 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-	
Газпром-22	07.03.2022	5,45	07.09.15	6,51%	99,41	0,03%	6,62%	6,55%	503	7,4	159	1 300 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-	
Газпром-22-2	19.07.2022	5,87	19.07.15	4,95%	91,27	0,22%	6,51%	5,42%	450	2,4	148	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-	
Газпром-25Е	21.03.2025	8,01	21.03.16	4,36%	94,32	-0,16%	5,11%	4,63%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-	
Газпром-28	06.02.2028	9,05	06.08.15	4,95%	85,12	-0,18%	6,72%	5,82%	440	1,3	27	900 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-	
Газпром-34	28.04.2034	9,94	28.10.15	8,63%	109,85	-0,14%	7,63%	7,85%	531	0,7	118	1 200 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-	
Газпром-37	16.08.2037	10,88	16.08.15	7,29%	96,99	-0,08%	7,57%	7,51%	525	0,0	129	1 250 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-	
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	2,77	26.04.16	2,93%	93,93	0,02%	5,28%	3,12%	--	--	--	750 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-	
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,11	19.09.15	4,38%	83,61	0,20%	7,33%	5,23%	532	2,8	230	1 500 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-	
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,62	27.11.15	6,00%	90,67	0,03%	7,51%	6,62%	550	5,6	236	1 500 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-	
Лукойл-17	07.06.2017	1,88	07.12.15	6,36%	104,76	0,14%	3,83%	6,07%	319	-1,7	183	500 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-	
Лукойл-18	24.04.2018	2,72	24.10.15	3,42%	94,41	0,05%	5,56%	3,62%	455	6,0	191	1 500 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-	
Лукойл-19	05.11.2019	3,82	05.11.15	7,25%	104,95	-0,02%	5,95%	6,91%	461	8,1	178	600 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-	
Лукойл-20	09.11.2020	4,65	09.11.15	6,13%	101,06	0,06%	5,89%	6,06%	430	6,7	216	1 000 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-	
Лукойл-22	07.06.2022	5,70	07.12.15	6,66%	102,46	0,00%	6,21%	6,50%	421	6,0	119	500 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-	
Лукойл-23	24.04.2023	6,54	24.10.15	4,56%	87,82	-0,04%	6,57%	5,20%	456	6,8	142	1 500 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-	
НК Альянс-20	04.05.2020	3,92	04.11.15	7,00%	59,33	1,35%	20,60%	11,80%	1925	-28,8	1599	500 USD	NR	/	/WD
Новатэк-16	03.02.2016	0,61	03.08.15	5,33%	101,18	0,20%	3,39%	5,26%	275	-26,7	140	600 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-	
Новатэк-21	03.02.2021	4,67	03.08.15	6,60%	99,31	0,39%	6,75%	6,65%	516	-0,4	302	650 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-	
Новатэк-22	13.12.2022	6,35	13.12.15	4,42%	85,62	0,23%	6,91%	5,16%	491	2,5	176	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-	
Роснефть-17	06.03.2017	1,67	06.09.15	3,15%	97,43	0,42%	4,72%	3,23%	408	-18,8	273	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /WD	
Роснефть-22	06.03.2022	5,76	06.09.15	4,20%	84,39	0,18%	7,17%	4,98%	516	3,0	214	2 000 USD	BB+ /	Ba1 /WD	
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,03	18.07.15	7,50%	104,08	0,55%	3,62%	7,21%	298	-47,7	162	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /WD	
ТНК-ВР-17	20.03.2017	1,66	20.09.15	6,63%	102,73	0,21%	4,98%	6,45%	434	-6,9	298	800 USD	BB+ /	Ba1 /WD	

ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,47	13.09.15	7,88%	104,10	0,23%	6,22%	7,56%	521	-1,9	256	1 100 USD	BB+ /	Ba1	/WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	3,91	02.08.15	7,25%	101,07	0,12%	6,97%	7,17%	563	4,7	236	500 USD	BB+ /	Ba1	/WD
<b>Металлургические</b>															
Евраз-15	10.11.2015	0,39	10.11.15	8,25%	101,64	0,00%	3,99%	8,12%	335	2,9	200	138 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	1,75	24.10.15	7,40%	100,87	0,26%	6,88%	7,34%	624	-9,0	489	600 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,54	24.10.15	9,50%	103,51	0,24%	8,09%	9,18%	708	-2,3	443	509 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	2,62	27.10.15	6,75%	96,27	0,32%	8,24%	7,01%	723	-4,9	458	850 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,15	22.10.15	6,50%	90,68	0,20%	8,91%	7,17%	756	2,9	430	1 000 USD	BB- /		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	0,96	23.06.15	7,75%	94,77	-0,25%	13,44%	8,18%	1280	34,1	1144	314 USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,05	21.07.15	6,50%	101,45	0,09%	5,11%	6,41%	447	-2,9	312	750 USD	/	Ba2	/BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,23	17.10.15	5,63%	91,92	0,01%	7,65%	6,12%	631	7,7	304	1 000 USD	BB /	Ba2	/BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,51	19.08.15	4,45%	97,17	0,45%	5,60%	4,58%	460	-10,2	195	708 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	3,85	26.09.15	4,95%	95,74	0,28%	6,09%	5,17%	475	0,3	148	471 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	2,71	31.10.15	4,38%	100,48	0,09%	4,20%	4,35%	319	4,2	54	750 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	4,67	28.10.15	5,55%	99,54	0,28%	5,65%	5,58%	406	1,9	192	1 000 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
Распадская-17	27.04.2017	1,75	27.10.15	7,75%	95,90	-0,03%	10,22%	8,08%	958	8,2	822	400 USD	/	B2	/B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,06	26.07.15	6,25%	103,21	0,19%	3,26%	6,06%	262	-12,5	127	247 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,20	25.10.15	6,70%	104,19	0,23%	4,79%	6,43%	415	-4,6	280	563 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-18	19.03.2018	2,59	19.09.15	4,45%	96,42	0,14%	5,88%	4,62%	487	2,2	222	576 USD	BB+ /	NR	/BB+
Северсталь-22	17.10.2022	5,95	17.10.15	5,90%	94,22	0,08%	6,92%	6,26%	491	4,7	189	697 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,34	27.07.15	7,75%	98,05	0,30%	8,60%	7,90%	796	-6,7	494	500 USD	B+ /	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	4,05	03.10.15	6,75%	86,59	0,42%	10,37%	7,80%	902	-2,8	576	500 USD	B+ /	B1	/
<b>Телекоммуникационные</b>															
МТС-20	22.06.2020	4,05	22.06.15	8,63%	108,45	0,04%	6,62%	7,95%	527	6,7	200	750 USD	BB+ /	Ba1	/ BB+ /*-
МТС-23	30.05.2023	6,56	30.11.15	5,00%	90,12	0,17%	6,62%	5,55%	461	3,5	147	500 USD	BB+ /	Ba1	/ BB+ /*-
Вымпелком-16	23.05.2016	0,91	23.11.15	8,25%	103,82	0,05%	4,02%	7,95%	338	-1,0	203	266 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	0,61	02.08.15	6,49%	101,88	0,02%	3,40%	6,37%	276	1,7	141	264 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	1,61	01.09.15	6,25%	102,08	0,52%	4,96%	6,13%	432	-26,3	297	349 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	2,57	31.10.15	9,13%	106,78	0,15%	6,49%	8,55%	548	1,7	283	499 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	3,30	13.08.15	5,20%	95,30	0,21%	6,67%	5,46%	566	1,5	250	571 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	4,53	02.08.15	7,75%	100,16	0,18%	7,71%	7,74%	612	4,0	398	651 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5,25	01.09.15	7,50%	97,73	0,09%	7,94%	7,68%	636	6,2	292	1 280 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6,02	13.08.15	5,95%	88,66	-0,05%	7,96%	6,71%	595	7,1	293	983 USD	BB /	Ba3	/
<b>Прочие</b>															
АПРОСА-20	03.11.2020	4,48	03.11.15	7,75%	104,51	0,37%	6,73%	7,42%	514	-0,6	301	1 000 USD	BB- /	Ba2	/ BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,46	17.11.15	6,95%	96,63	0,25%	7,97%	7,19%	662	0,5	380	500 USD	BB /		/ BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	2,88	26.09.15	7,63%	89,01	0,15%	11,76%	8,57%	1075	2,7	810	413 USD	BB- /	B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	2,51	02.11.15	8,00%	64,09	0,17%	26,64%	12,48%	2564	1,7	2299	421 USD	D /		/ B-
ДВМП-20	02.05.2020	3,77	02.11.15	8,75%	63,85	0,49%	20,92%	13,70%	1958	-5,9	1675	234 USD	D /		/ B-
Домодедово-18	26.11.2018	3,13	26.11.15	6,00%	91,69	0,08%	8,85%	6,54%	785	5,2	468	300 USD	BB+ /		/ BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,36	12.12.15	5,13%	98,81	0,30%	5,64%	5,19%	501	-7,0	199	750 USD	BB /		/ BB
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,27	29.10.15	5,63%	93,11	0,19%	7,33%	6,04%	599	3,1	272	750 USD	BB+ /		/ BBB-
РЖД-17	03.04.2017	1,71	03.10.15	5,74%	101,78	0,19%	4,69%	5,64%	405	-5,4	270	1 500 USD	BB+ /	Ba1	/ BBB-
РЖД-21Е	20.05.2021	5,41	20.05.16	3,37%	86,25	-0,10%	6,22%	3,91%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1	/ BBB-
РЖД-22	05.04.2022	5,61	05.10.15	5,70%	93,01	0,26%	7,01%	6,13%	542	3,3	198	1 400 USD	BB+ /	Ba1	/ BBB-
РЖД-23Е	06.03.2023	6,52	06.03.16	4,60%	90,63	0,15%	6,16%	5,08%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1	/ BBB-
Сибур-18	31.01.2018	2,47	31.07.15	3,91%	92,59	0,10%	7,06%	4,23%	605	3,7	341	1 000 USD	/	Ba1	/ BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	0,13	03.08.15	7,70%	100,13	-0,00%	6,44%	7,69%	580	4,1	445	250 USD	/	Ba2	/ BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,23	27.10.15	5,38%	96,67	0,12%	6,93%	5,56%	629	0,7	327	800 USD	/	B1	/ BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	2,73	31.10.15	3,72%	93,72	0,10%	6,14%	3,97%	513	4,0	249	650 USD	/	Ba1	/ BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	2,50	13.08.15	4,20%	95,75	0,16%	5,96%	4,39%	495	1,5	230	500 USD	/	Ba1	/ BB+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg



## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12 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.