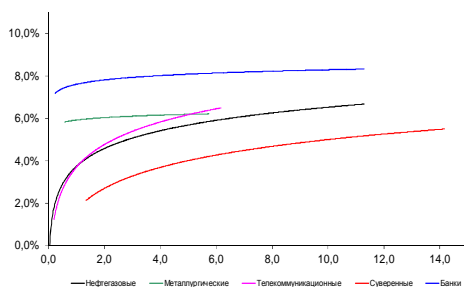
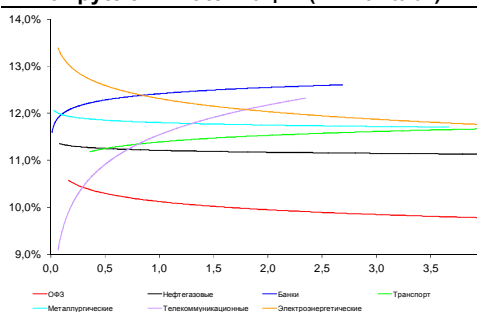


### Рынок валютных облигаций



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	2,25	-2б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,01	0б.п. ↑	
Russia-23	104,51	0,55% ↑	4,19
Rus-23 spread	216	-8б.п. ↓	
Bra-45	78,28	3,18% ↑	6,70
Tur-30	167,21	0,31% ↑	5,13
Mex-34	121,55	0,14% ↓	4,97
CDS 5 Russia	252,14	-3б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	324	-9б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	398	-11б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	240	-13б.п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	64,9120	0,21% ↑	115,0 ↑
\$/Руб.	64,6640	0,11% ↑	6,1 ↑
EUR/\$	1,0722	0,77% ↑	-11,4 ↓
Ruble Basket	66,6819	0,00% ↓	-2,5 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	10,76%	0,02 ↑	
NDF \$/Rub 12M	10,38%	0,04 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	9,19%	0,00	
3M Libor	0,3696	0,25б.п. ↑	
Libor overnight	0,1310	0,13б.п. ↑	
MosPrime	11,79	0б.п. ↓	
1D РЕПО+свопы, млрд	146	54 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	884	0,83% ↑	11,8 ↑
DOW	17 733	-0,02% ↓	-0,5 ↓
S&P500	2 081	-0,11% ↓	1,1 ↑
Bovespa	48 139	1,48% ↑	-3,7 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	41,98	-0,29% ↓	-24,7 ↓
Gold	1085,13	1,53% ↑	-8,7 ↓

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

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

После слабого открытия в начале недели российские долговые рынки продемонстрировали ралли – как на ожиданиях потепления отношений России с Западом после саммита G20 в Турции, так и на фоне устойчивости курса рубля к негативному давлению нефтяного рынка.

Однако мы не видим факторов поддержки позитивного тренда на горизонте до конца года. Значимые события начала декабря принесут новые дисбалансы на рынки, а внутренние новости по макростатистике демонстрируют сохраняющуюся слабость потребительского тренда внутри страны.

### Макроэкономика, [стр. 4](#)

**Розничная торговля снизилась в октябре на 11,7% г/г, безработица выросла до 5,5%; НЕГАТИВНО**

### Корпоративные новости, [стр. 4](#)

**ПОЛЮС ЗОЛОТО 24 ноября проведет сбор заявок на облигации объемом 5-10 млрд руб**

**ОГК-2 закрыла книгу по двум выпускам биржевых облигаций на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 11,50%**

**МРСК Центра закрыла книгу по облигациям БО-03 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 11,80% годовых**

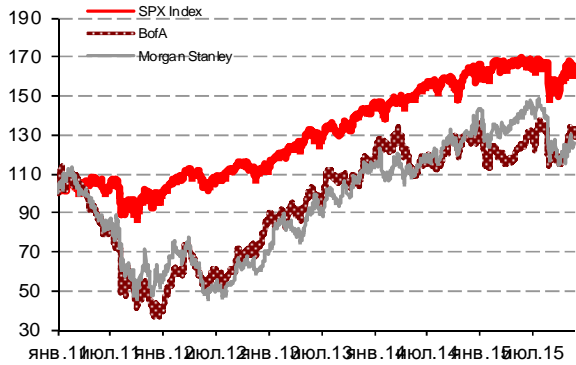
**Банк Ренессанс Кредит выкупит еврооблигации на сумму до \$50 млн из выпуска с погашением в 2016 г**

### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

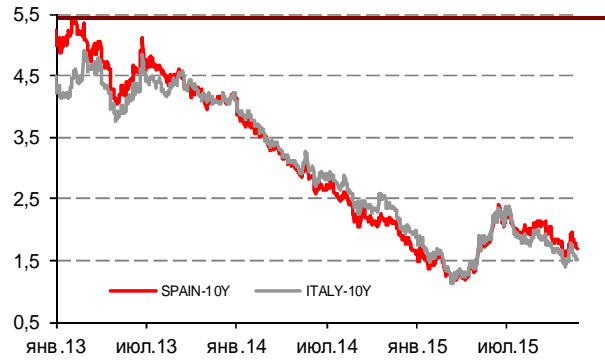
- Международные резервы РФ за неделю снизились на \$2 млрд – до \$364,1 млрд
- Биржевые облигации концерна РОССИУМ объемом 10 млрд рублей допущены к торгам на ФБ ММВБ
- НЛМК досрочно погасит облигации серии 08 объемом 10 млрд руб 4 декабря 2015 г – в дату выплаты 6-го купона
- Ставка 8-19-го купонов по облигациям АИЖК серии А30 составит 10,75% годовых
- АКБ РОССИЙСКИЙ КАПИТАЛ установил ставку 3-4-го купонов по облигациям серии БО-02 в размере 10,50% годовых
- Ставка 5-го купона по облигациям ГАЗПРОМА серий БО-19 и БО-20 составит 16,6% годовых
- Ставка 6-го купона по облигациям РЖД серии БО-18 составит 16,6% годовых

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

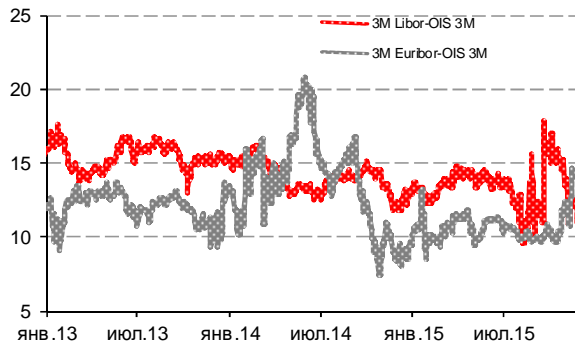
**Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index**



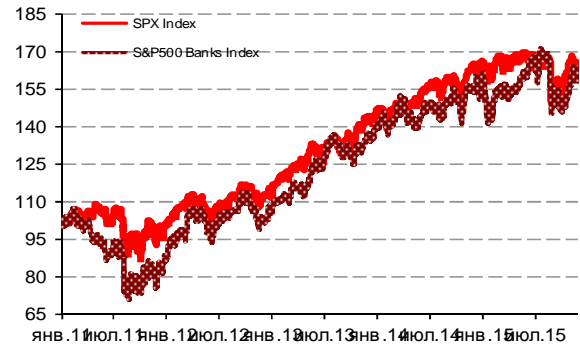
**Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии**



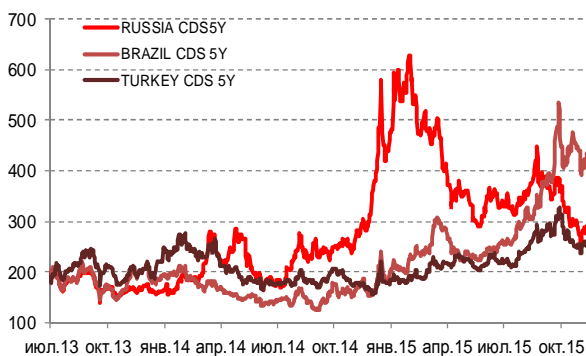
**Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread**



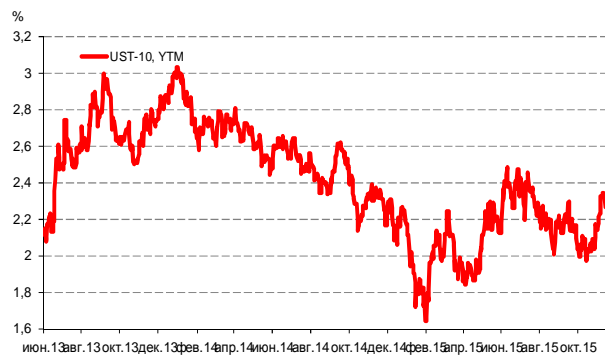
**Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)**



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



**Илл 6: Доходность UST-10**



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

**Комментарий по долговому рынку**

Хотя начало недели после пятничных терактов в Париже было достаточно негативным для финансовых рынков, постепенно ситуация улучшалась. Российские долги на этой неделе продемонстрировали ралли – после встречи G20 и ряда знаковых встреч и заявлений главы государства Владимира Путина, инвесторы рассчитывают на потепление отношений с Западом, что поможет смягчить санкционный режим или даже в обозримой перспективе привести к его отмене.

В результате, даже несмотря на сохранение нефтяных котировок на низких уровнях – нефтяные контракты Brent торговались в течение недели в узком диапазоне \$43,4-44,9/баррель – на российских площадках наблюдалось укрепление курса рубля, а также повышенный спрос на российские активы. Кредитный риск на Россию CDS5Y, достигавший 300 б.п. к концу прошлой недели – снизился до 250 б.п., показав опережающее движение по сравнению с аналогичными показателями других развивающихся стран.

Суверенные еврооблигации в длинном конце кривой прибавили за неделю порядка 4 п.п. Показательным стало размещение 3-летних еврооблигаций Альфа-Банка – как российские, так и иностранные инвесторы продемонстрировали колоссальный спрос – на уровне \$2,75 млрд при вполне скромном объеме размещения в \$500 млн. В результате итоговая ставка размещения была снижена с первоначального ориентира в 5,625% годовых до 5% годовых. Нереализованный спрос частично перетек на вторичный рынок, что стало еще одним фактором поддержки ценового роста.

В секторе рублевых облигаций ситуация тоже выглядит благоприятно – в том числе, благодаря устойчивости рубля к давлению нефтяных котировок. Так, в сектор ОФЗ вновь вернулся спрос иностранных инвесторов, в результате недельный рост котировок в длинном конце кривой составлял 2-4 п.п., а их доходности опустились ниже последнего локального минимума в 9,4% годовых – до 9,35%. В корпоративном сегменте вновь активизировались эмитенты – благоприятная ситуация способствует размещению бумаг по более низким ставкам по сравнению с маркируемым уровнем.

Несмотря на позитивное движение в течение этой недели мы не видим факторов для поддержки тренда в перспективе до конца года. Даже потепление отношений между Россией и Западом требует продолжительного времени – вряд ли знаковые решения будут приняты в ближайший месяц. Кроме того, в начале декабря пройдут заседания ФРС США и ЕЦБ – наиболее вероятный сценарий, что США возьмет курс на ужесточение монетарной политики, а Европа усилит стимулирование экономики.

Эти решения не до конца заложены в текущие ценовые уровни, что приведет к усилению дисбалансов на валютном рынке, укрепление доллара будет негативно влиять на нефтяные котировки. Тем временем даже текущая рублевая цена нефти значительно ниже необходимой для исполнения бюджета. Таким образом, при сохранении нефти на текущих уровнях или дальнейшего ее снижения – неизбежно ослабление рубля.

Наконец, последний немаловажный фактор – вчерашние данные по экономике от Росстата оказались разочаровывающими. Если в производственном секторе наблюдается некоторое оживление, которое может свидетельствовать о прохождении «дна», то данные по

потребительскому сектору оказались существенно хуже как предыдущих значений, так и ожиданий аналитиков, продемонстрировав дальнейшее сжатие розницы, рост безработицы и проседание доходов населения. Таким образом, потребительский спрос, оставаясь крайне слабым, не сможет стать фактором поддержки экономического роста в следующем году.

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

---

## Макроэкономика

### **Розничная торговля снизилась на 11,7% г/г в октябре, безработица выросла до 5,5%; НЕГАТИВНО**

Росстат вчера представил статистику за октябрь. Цифры по потреблению разочаровали. Снижение розничной торговли оказалось глубже, чем предусматривал консенсус-прогноз (-10,0% г/г), и по факту оно снизилось на 11,7% г/г в прошлом месяце против -10,4% г/г в сентябре. Еще более неблагоприятными оказались данные по безработице: она выросла с 5,2% в сентябре до 5,5% в октябре, впервые продемонстрировав рост с марта этого года. Замедлился и рост номинальных зарплат, составив всего 3,0% г/г в октябре против 4,5% г/г в сентябре.

В то же время из корпоративного сегмента по-прежнему поступают позитивные новости: в октябре промпроизводство сократилось всего на 3,6% г/г, а инвестиции – на 5,2% г/г, что лучше ожиданий. Эти отклонения в корпоративном и потребительском трендах должны подкрепить наше мнение, что ЦБ сохранит ключевую ставку на заседании совета директоров 11 декабря.

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

---

## Корпоративные новости

### **ПОЛЮС ЗОЛОТО 24 ноября проведет сбор заявок на облигации объемом 5-10 млрд руб**

Облигации размещаются в рамках ранее зарегистрированной программы биржевых облигаций. Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода без промежуточной оферты. Ставка купона на срок до погашения будет определена в формате букбилдинг. Ориентир ставки в рамках премаркетинга установлен в диапазоне 11,65-11,95% годовых, что соответствует доходности на уровне 11,99-12,31%. Техническое размещение займа пройдет на бирже 1 декабря. Организаторы размещения: ВТБ Капитал, Sberbank CIB, Росбанк.

### **ОГК-2 закрыла книгу по двум выпускам биржевых облигаций на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 11,50% годовых**

К размещению предлагались два выпуска в рамках ранее зарегистрированной программы биржевых облигаций, объемом эмиссии по 5 млрд руб каждый. Срок обращения займов составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 2,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по итогам бук-

билдинга установлена в размере 11,50% годовых при первоначальном ориентире 12,00-12,25%.

Технические расчеты по размещению пройдут на бирже 24 ноября. Организаторами размещения выступают ВТБ Капитал, Sberbank CIB и банк Россия.

**МРСК Центра закрыла книгу по облигациям БО-03 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 11,80% годовых**

Техническое размещение выпуска на бирже пройдет 24 ноября. Срок обращения займа составит 10 лет с полугодовой выплатой купона. По выпуску предусмотрен пут-опцион на выкуп облигаций по номиналу через 5 лет с даты размещения, а также кол-опцион – через 2 года. Ставка купона к пут-опциону установлена по результатам бук-билдинга на уровне 11,80% годовых. Организаторы выпуска - Газпромбанк и Росбанк.

**Банк Ренессанс Кредит выкупит еврооблигации на сумму до \$50 млн из выпуска с погашением в 2016 г**

Банк Ренессанс кредит объявил оферту на выкуп еврооблигаций с погашением в 2016 г на сумму до \$50 млн. Первоначальный объем выпуска составил \$350 млн, в настоящее время в обращении находятся бумаги на сумму \$146 млн. Ставка купона по облигациям составляет 7,75% годовых. Дата погашения – 31 мая 2016 г. Текущая цена – 100,53% от номинала.

Цена выкупа будет определена в ходе модифицированного голландского аукциона. Организатор выкупа: Ренессанс Капитал, агентом сделки выступает Citibank. Предложение действует до 24 ноября, результаты будут объявлены 25 ноября.

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

### ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
<b>Суверенные</b>																
Россия-17	04.04.2017	1,35	04.04.16	3,25%	101,08	0,00%	2,44%	3,22%	154	-3,4	1,33	2 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-18	24.07.2018	2,35	24.01.16	11,00%	120,11	0,18%	3,11%	9,16%	221	-11,2	2,32	3 466	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-19	16.01.2019	2,98	16.01.16	3,50%	101,29	0,10%	3,07%	3,46%	184	-5,1	2,94	1 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-20	29.04.2020	4,04	29.04.16	5,00%	105,62	0,10%	3,62%	4,73%	212	-3,0	3,97	3 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-22	04.04.2022	5,59	04.04.16	4,50%	103,14	0,43%	3,94%	4,36%	225	-8,2	5,49	2 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-23	16.09.2023	6,58	16.03.16	4,88%	104,51	0,55%	4,19%	4,66%	216	-8,2	6,44	3 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-28	24.06.2028	7,67	24.12.15	12,75%	165,48	0,78%	5,48%	7,70%	345	-10,0	7,46	2 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-30	31.03.2030	4,41	31.03.16	7,50%	119,60	0,03%	3,10%	6,27%	85	1,7	4,27	126 248	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-42	04.04.2042	14,07	04.04.16	5,63%	102,07	1,46%	5,48%	5,51%	323	-8,1	13,70	3 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-43	16.09.2043	14,17	16.03.16	5,88%	104,35	1,53%	5,56%	5,63%	332	-8,5	13,78	1 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-18руб	10.03.2018	2,12	10.03.16	7,85%	95,78	0,22%	9,93%	8,20%	--	--	2,02	90 000	RUB	BBB-/	Ba1	/ BBB-
Россия-20eur	16.09.2020	4,49	16.09.16	3,63%	102,79	0,24%	2,99%	3,53%	--	--	4,36	750	EUR	BB+/	Ba1	/ BBB-
Москва-16	20.10.2016	0,92	20.10.16	5,06%	103,04	0,00%	1,69%	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	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
Альфа-17Е	10.06.2017	1,50	10.06.16	5,50%	102,05	0,29%	4,10%	5,39%	--	--	--	350	EUR	B+	/	BB
Альфа17*	22.02.2017	1,21	22.02.16	6,30%	102,38	0,62%	4,32%	6,15%	342	-31,0	188	300	USD	B+	/	B1 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	1,74	25.03.16	7,88%	106,74	0,12%	4,04%	7,38%	314	-10,3	160	1 000	USD	BB	/	Ba2 / BB+
Альфа-19*	26.09.2019	3,39	26.03.16	7,50%	104,07	0,66%	6,29%	7,21%	479	-48,6	322	750	USD	B+	/	B1 / BB
Альфа-21	28.04.2021	4,56	28.04.16	7,75%	107,17	0,45%	6,18%	7,23%	449	-10,6	308	1 000	USD	BB	/	Ba2 / BB+
Альфа-25с	18.02.2025	3,52	18.02.16	9,50%	102,49	0,51%	9,09%	9,27%	759	-8,8	547	250	USD	/	B2u	/ BB
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,43	10.05.16	6,02%	100,68	0,02%	5,53%	5,98%	462	-4,2	308	400	USD	/	B1	/ WD
Банк СПБ-18*	24.10.2018	2,56	24.04.16	11,00%	99,31	0,00%	11,27%	11,08%	1005	-1,6	816	101	USD	/	B2	/ WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	0,96	14.05.16	9,00%	93,49	0,03%	16,43%	9,63%	1552	-4,3	1398	225	USD	B+	/	B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	2,72	29.11.15	12,00%	82,44	0,46%	19,06%	14,56%	1784	-18,2	1600	125	USD	/	NR	/
ВТБ-16Е	15.02.2016	0,24	15.02.16	4,25%	100,83	0,01%	0,72%	4,22%	--	--	--	193	EUR	BB+	/	Ba1 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	1,35	12.04.16	6,00%	103,26	0,18%	3,58%	5,81%	267	-16,6	113	1 574	USD	/	Ba1	/ WD
ВТБ-18*	29.05.2018	2,30	29.11.15	6,88%	105,62	0,21%	4,49%	6,51%	359	-12,0	138	1 220	USD	BB+	/	Ba1 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,11	22.02.16	6,32%	104,42	0,21%	4,24%	6,05%	333	-13,4	112	545	USD	BB+	/	Ba1 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	5,56	17.04.16	6,95%	99,06	1,70%	7,12%	7,02%	544	-31,7	319	1 412	USD	BB-	/	Ba3 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,29	31.12.15	6,25%	99,88	0,17%	6,26%	6,26%	401	1,0	78	23	USD	BB+	/	Ba1 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	1,88	22.11.15	5,45%	102,82	0,21%	3,97%	5,30%	306	-14,0	86	600	USD	BB+	/	BBB-
ВЭБ-17-2	13.02.2017	1,19	13.02.16	5,38%	102,24	0,07%	3,50%	5,26%	259	-9,5	105	750	USD	BB+	/	BBB-
ВЭБ-18Е	21.02.2018	2,16	21.02.16	3,04%	98,93	0,14%	3,53%	3,07%	--	--	--	1 000	EUR	BB+	/	BBB-
ВЭБ-18	21.11.2018	2,79	21.11.15	4,22%	98,83	0,23%	4,65%	4,27%	342	-9,7	158	850	USD	BB+	/	BBB-
ВЭБ-20	09.07.2020	3,97	09.01.16	6,90%	104,72	0,48%	5,73%	6,59%	423	-12,7	211	1 600	USD	BB+	/	BBB-
ВЭБ-22	05.07.2022	5,44	05.01.16	6,03%	99,90	0,75%	6,04%	6,03%	436	-14,1	211	1 000	USD	BB+	/	BBB-
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,21	21.02.16	4,03%	94,80	1,20%	4,90%	4,25%	--	--	--	500	EUR	BB+	/	BBB-
ВЭБ-23	21.11.2023	6,28	21.11.15	5,94%	98,81	0,91%	6,13%	6,01%	410	-14,3	194	1 150	USD	BB+	/	BBB-
ВЭБ-25	22.11.2025	7,22	22.11.15	6,80%	102,78	0,98%	6,42%	6,62%	439	-13,2	94	1 000	USD	BB+	/	BBB-
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	0,51	27.11.15	5,13%	100,13	-0,12%	4,87%	5,12%	397	21,3	243	400	USD	BB+	/	BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	1,45	17.05.16	5,63%	102,30	0,17%	4,02%	5,50%	311	-14,8	157	1 000	USD	BB+	/	Ba2 / BB+
ГПБ-18с	21.11.2018	2,72	21.11.15	5,75%	99,31	0,44%	6,00%	5,79%	478	-17,8	294	63	USD	/	/	/
ГПБ-18Е	30.10.2018	2,83	30.10.16	3,98%	99,04	0,31%	4,34%	4,02%	--	--	--	1 000	EUR	BB+	/	Ba2 / BB+
ГПБ-19*	03.05.2019	3,11	03.05.16	7,25%	103,40	0,39%	6,14%	7,01%	491	-14,4	307	500	USD	BB-	/	B2 / BB
ГПБ-19	05.09.2019	3,47	05.03.16	4,96%	99,13	0,54%	5,21%	5,00%	371	-16,2	215	750	USD	BB+	/	BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	5,95	28.12.15	7,50%	92,77	0,52%	8,76%	8,08%	673	-8,6	482	750	USD	/	NR	/ B+
ЕАБР-20	26.09.2020	4,34	26.03.16	5,00%	100,50	-1,23%	4,88%	4,98%	320	28,5	178	296	USD	BBB-	/	Baa1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	5,85	20.03.16	4,77%	97,60	0,00%	5,19%	4,88%	316	0,2	125	336	USD	BBB-	/	Baa1 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	3,47	15.05.16	8,50%	102,25	-0,06%	7,83%	8,31%	633	1,4	476	250	USD	/	B2	/ B+
МКБ-18	01.02.2018	2,02	01.02.16	7,70%	103,04	0,14%	6,19%	7,47%	529	-10,3	308	500	USD	BB-	/	B1 / BB
МКБ-18с	13.11.2018	2,68	13.05.16	8,70%	94,65	0,15%	10,85%	9,19%	962	-7,3	778	500	USD	/	NR	/ BB-
НОМОС-18	25.04.2018	2,26	25.04.16	7,25%	102,22	0,21%	6,25%	7,09%	534	-12,4	314	500	USD	/	Ba3	/ WD
НОМОС-19*	26.04.2019	2,98	26.04.16	10,00%	105,27	0,23%	8,20%	9,50%	698	-9,6	514	500	USD	/	B2	/ WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	0,61	08.01.16	11,25%	104,00	0,01%	4,74%	10,82%	383	-7,1	229	165	USD	/	B2	/ WD
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	1,37	25.04.16	8,50%	104,18	0,11%	5,42%	8,16%	451	-11,7	297	294	USD	/	Ba3	/ WD

ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,36	06.05.16	10,20%	104,50	0,35%	8,83%	9,76%	760	-12,5	576	284	USD	/	B2	/	WD
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,07	17.03.16	10,50%	91,25	0,36%	12,81%	11,51%	1131	-9,6	919	100	USD	/		/	
РенКап-16	21.04.2016	0,42	21.04.16	11,00%	100,00	1,52%	10,90%	11,00%	999	-376,6	845	126	USD	B-	WR	/	B-
РенКред-16	31.05.2016	0,51	30.11.15	7,75%	100,53	1,38%	6,71%	7,71%	580	-273,0	426	146	USD	B-	B3	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	1,44	15.05.16	6,30%	102,54	0,03%	4,51%	6,14%	361	-5,5	207	584	USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-17-2	27.12.2017	1,98	27.12.15	5,30%	101,33	0,11%	4,63%	5,23%	372	-8,7	151	1 300	USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-18	29.05.2018	2,27	29.11.15	7,75%	106,58	0,11%	4,95%	7,27%	404	-8,2	183	980	USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-21*	03.06.2021	0,52	03.12.15	6,00%	97,39	0,61%	6,57%	6,16%	566	-15,9	412	800	USD	/	B2	/	BB
РСХБ-23с	16.10.2023	5,84	16.04.16	8,50%	97,91	0,68%	8,87%	8,68%	684	-11,8	493	500	USD	/	NR	/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,07	16.12.15	7,73%	99,00	4,76%	21,06%	7,81%	2016	-6186,6	1862	188	USD	CCC-	Caa3	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,97	01.12.15	7,56%	81,87	-0,61%	29,16%	9,24%	2825	72,7	2671	188	USD	CCC-	Caa3	/	
Русский Стандарт-17	11.07.2017	1,50	11.01.16	9,25%	87,49	-0,01%	18,39%	10,57%	1749	-1,0	1595	38	USD	CCC+	Caa2	/	WD
Русский Стандарт-22	27.10.2022	2,67	27.04.16	13,00%	26,70	5,37%	54,09%	48,69%	5286	-247,7	5102	451	USD	/		/	
Сбербанк-17	24.03.2017	1,31	24.03.16	5,40%	102,95	0,31%	3,14%	5,25%	223	-27,3	69	1 250	USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-17-2	07.02.2017	1,18	07.02.16	4,95%	102,31	0,16%	2,99%	4,84%	209	-17,0	55	1 300	USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-19	28.06.2019	3,28	28.12.15	5,18%	102,97	0,38%	4,28%	5,03%	305	-13,3	121	1 000	USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-22	07.02.2022	5,20	07.02.16	6,13%	104,79	0,92%	5,21%	5,84%	353	-18,3	127	1 500	USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	5,89	29.04.16	5,13%	96,90	1,22%	5,67%	5,29%	364	-20,9	173	2 000	USD	/	Ba2	/	BB+
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,07	23.11.15	5,25%	91,75	1,34%	6,66%	5,72%	463	-21,8	273	1 000	USD	/		/	BB+
Сбербанк-24с	26.02.2024	2,99	26.02.16	5,50%	93,61	1,24%	6,51%	5,88%	528	-20,6	344	1 000	USD	/		/	BB+
ТКС-18*	06.06.2018	2,11	06.12.15	14,00%	104,91	-0,04%	11,71%	13,34%	1080	-1,1	859	200	USD	/	B3	/	B
ХКФ-20*	24.04.2020	2,21	24.04.16	9,38%	95,11	0,16%	11,74%	9,86%	1083	-10,2	863	229	USD	/	B3	/	B
ХКФ-21с	19.04.2021	4,16	19.04.16	10,50%	90,26	1,02%	13,06%	11,63%	1156	-26,0	944	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)

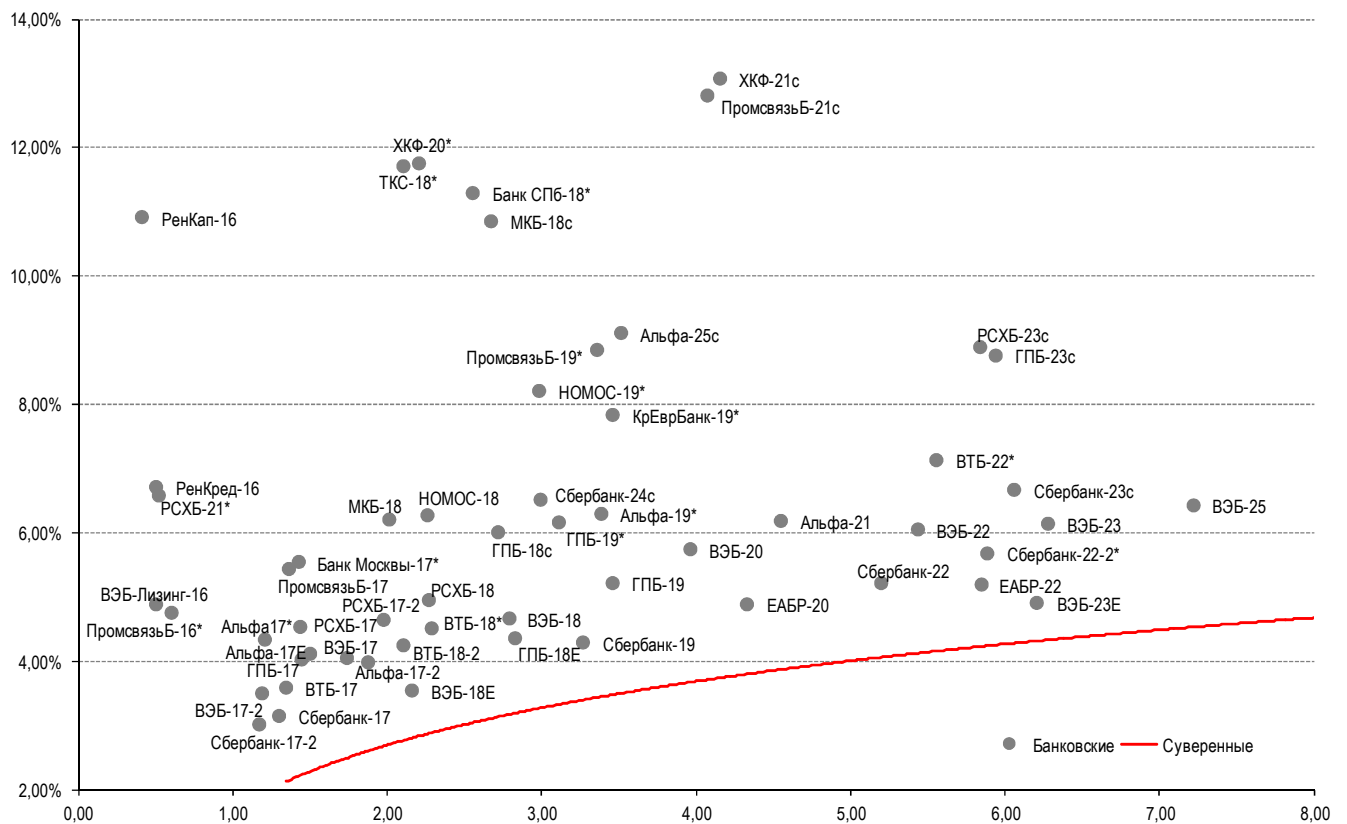
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спред	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
БК Евразия-20	17.04.2020	3,97	17.04.16	4,88%	88,92	0,27%	7,90%	5,48%	640	-7,2	428	600	USD	BB+ / *- / /BB /*-
Газпром-15-3	29.11.2015	0,03	29.11.15	5,09%	100,09	-0,02%	1,55%	5,09%	65	22,7	-89	1 000	USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-16	22.11.2016	0,96	22.11.15	6,21%	103,96	0,02%	2,20%	5,98%	130	-6,2	-24	1 350	USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-17Е	22.03.2017	1,29	22.03.16	5,14%	103,50	-0,03%	2,43%	4,96%	--	--	--	500	EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-17-2Е	02.11.2017	1,90	02.11.16	5,44%	105,60	0,18%	2,46%	5,15%	--	--	--	500	EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-17-3Е	15.03.2017	1,28	15.03.16	3,76%	101,85	0,22%	2,31%	3,69%	--	--	--	1 400	EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-18Е	13.02.2018	2,06	13.02.16	6,61%	108,14	0,21%	2,78%	6,11%	--	--	--	1 200	EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-18-2Е	15.10.2018	2,78	15.10.16	4,63%	104,17	0,51%	3,10%	4,44%	--	--	--	1 000	EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-18-2	11.04.2018	2,21	11.04.16	8,15%	109,13	0,11%	4,10%	7,46%	319	-8,2	99	1 100	USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-20	06.02.2020	3,88	06.02.16	3,85%	95,61	0,37%	5,02%	4,03%	352	-10,0	140	800	USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-20-16	20.03.2020	4,01	20.03.16	3,39%	99,05	0,91%	3,63%	3,42%	--	--	--	1 000	EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-21Е	26.02.2021	4,77	26.02.16	3,60%	98,92	0,93%	3,83%	3,64%	--	--	--	750	EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-22	07.03.2022	5,23	07.03.16	6,51%	104,66	0,45%	5,62%	6,22%	393	-9,2	168	1 300	USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-22-2	19.07.2022	5,65	19.01.16	4,95%	97,31	0,91%	5,44%	5,09%	375	-16,6	150	1 000	USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-25Е	21.03.2025	7,64	21.03.16	4,36%	99,14	0,81%	4,48%	4,40%	--	--	--	500	EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-28	06.02.2028	8,98	06.02.16	4,95%	89,99	0,75%	6,13%	5,50%	388	-6,0	64	900	USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-34	28.04.2034	10,14	28.04.16	8,63%	116,46	0,74%	7,02%	7,41%	477	-5,0	154	1 200	USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-37	16.08.2037	11,29	16.02.16	7,29%	105,43	1,47%	6,80%	6,91%	456	-10,7	133	1 250	USD	BB+ / Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	2,35	26.04.16	2,93%	98,84	0,34%	3,43%	2,97%	--	--	--	750	EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-22	19.09.2022	5,88	19.03.16	4,38%	91,02	0,55%	5,99%	4,81%	396	-9,3	206	1 500	USD	BB+ / Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,28	27.11.15	6,00%	98,37	0,57%	6,26%	6,10%	423	-8,9	207	1 500	USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	1,46	07.12.15	6,36%	105,33	0,01%	2,81%	6,03%	191	-3,9	37	500	USD	BBB- / Ba1 /BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	2,34	24.04.16	3,42%	98,59	0,20%	4,03%	3,46%	312	-11,4	92	1 500	USD	BBB- / Ba1 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	3,53	05.05.16	7,25%	109,37	0,13%	4,63%	6,63%	313	-4,4	101	600	USD	BBB- / Ba1 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	4,37	09.05.16	6,13%	104,69	0,20%	5,05%	5,85%	336	-5,1	195	1 000	USD	BBB- / Ba1 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	5,30	07.12.15	6,66%	105,62	0,20%	5,62%	6,30%	393	-4,3	168	500	USD	BBB- / Ba1 /BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	6,32	24.04.16	4,56%	93,09	0,40%	5,72%	4,90%	369	-6,3	152	1 500	USD	BBB- / Ba1 /BBB-
НК Альянс-20	04.05.2020	3,66	04.05.16	7,00%	56,35	-0,03%	23,24%	12,42%	2174	1,4	1962	500	USD	NR / /WD
Новатэк-16	03.02.2016	0,20	03.02.16	5,33%	100,73	0,02%	1,70%	5,29%	79	-17,2	-74	600	USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	4,42	03.02.16	6,60%	103,09	0,30%	5,90%	6,41%	422	-7,3	281	650	USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	5,97	13.12.15	4,42%	92,09	0,50%	5,80%	4,80%	377	-8,2	187	1 000	USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	1,27	06.03.16	3,15%	99,45	0,16%	3,58%	3,17%	267	-15,6	114	1 000	USD	BB+ / Ba1 /WD
Роснефть-22	06.03.2022	5,50	06.03.16	4,20%	91,06	0,58%	5,92%	4,61%	423	-11,1	198	2 000	USD	BB+ / Ba1 /WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	0,64	18.01.16	7,50%	103,10	-0,02%	2,73%	7,27%	183	-2,4	29	1 000	USD	BB+ / Ba1 /WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	1,29	20.03.16	6,63%	103,75	0,03%	3,71%	6,39%	280	-5,9	127	800	USD	BB+ / Ba1 /WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,14	13.03.16	7,88%	107,78	0,10%	4,30%	7,31%	340	-8,2	119	1 100	USD	BB+ / Ba1 /WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	3,64	02.02.16	7,25%	106,91	0,24%	5,39%	6,78%	389	-7,1	177	500	USD	BB+ / Ba1 /WD
<b>Металлургические</b>														
Евраз-17	24.04.2017	1,38	24.04.16	7,40%	104,01	0,00%	4,46%	7,11%	356	-3,6	202	600	USD	BB- / B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,22	24.04.16	9,50%	107,43	0,00%	6,15%	8,84%	525	-3,3	304	509	USD	BB- / B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	2,28	27.04.16	6,75%	101,38	0,02%	6,13%	6,66%	522	-3,9	302	850	USD	BB- / B1 /BB-
Евраз-20	22.04.2020	3,89	22.04.16	6,50%	98,09	-0,05%	7,01%	6,63%	551	0,9	339	1 000	USD	BB- / /BB-

Кокс-16	23.06.2016	0,57	23.12.15	7,75%	97,25	0,01%	12,68%	7,97%	1177	-2,0	1024	199 USD	B-	B3	/B
Кокс-18	28.12.2018	2,58	28.12.15	10,75%	91,51	0,05%	14,21%	11,75%	1299	-3,1	1110	136 USD	/	B3	/B
Металлоинвест-16	21.07.2016	0,65	21.01.16	6,50%	101,85	0,04%	3,67%	6,38%	276	-10,8	122	750 USD	/	Ba2	/BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	3,94	17.04.16	5,63%	97,42	0,26%	6,30%	5,77%	480	-7,0	268	1 000 USD	BB	Ba2	/BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,14	19.02.16	4,45%	100,43	0,10%	4,25%	4,43%	334	-7,7	113	708 USD	BB+	Ba1	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	3,53	26.03.16	4,95%	100,05	0,20%	4,93%	4,95%	344	-6,1	132	471 USD	BB+	Ba1	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	2,34	30.04.16	4,38%	100,92	0,16%	3,97%	4,33%	307	-9,7	86	750 USD	BBB-	Ba1	/BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	4,38	28.04.16	5,55%	101,56	0,36%	5,19%	5,46%	350	-8,9	209	1 000 USD	BBB-	Ba1	/BBB-
НорНикель-22	14.10.2022	5,64	14.04.16	6,63%	103,56	0,49%	5,99%	6,40%	430	-9,2	205	1 000 USD	BBB-	Ba1	/BBB-
Распадская-17	27.04.2017	1,38	27.04.16	7,75%	101,19	-0,00%	6,86%	7,66%	596	-2,8	442	400 USD	/	B2	/B+
Северсталь-16	26.07.2016	0,67	26.01.16	6,25%	103,12	-0,01%	1,63%	6,06%	72	-2,6	-82	247 USD	BB+	Ba1	/BB+
Северсталь-17	25.10.2017	1,84	25.04.16	6,70%	105,88	0,05%	3,52%	6,33%	261	-6,2	108	563 USD	BB+	Ba1	/BB+
Северсталь-18	19.03.2018	2,22	19.03.16	4,45%	100,65	0,10%	4,15%	4,42%	325	-7,5	104	576 USD	BB+	NR	/BB+
Северсталь-22	17.10.2022	5,74	17.04.16	5,90%	99,00	0,28%	6,08%	5,96%	405	-4,8	214	697 USD	BB+	Ba1	/BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,01	27.01.16	7,75%	102,49	-0,05%	6,50%	7,56%	560	-0,3	339	409 USD	B+	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	3,82	03.04.16	6,75%	98,02	0,06%	7,28%	6,89%	579	-2,1	367	500 USD	B+	B1	/
<b>Телекоммуникационные</b>															
МТС-20	22.06.2020	3,81	22.12.15	8,63%	112,13	0,19%	5,59%	7,69%	409	-5,6	197	750 USD	BB+	Ba1	/BB+
МТС-23	30.05.2023	6,17	30.11.15	5,00%	94,29	0,28%	5,95%	5,30%	392	-4,4	176	500 USD	BB+	Ba1	/BB+
Вымпелком-16	23.05.2016	0,49	23.11.15	8,25%	102,92	-0,02%	2,44%	8,02%	154	-2,7	0	266 USD	BB	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	0,20	02.02.16	6,49%	100,99	-0,01%	1,51%	6,43%	61	-2,3	-93	264 USD	BB	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	1,24	01.03.16	6,25%	103,20	0,01%	3,67%	6,06%	276	-4,2	123	349 USD	BB	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	2,25	30.04.16	9,13%	109,96	0,10%	4,76%	8,30%	385	-8,0	165	499 USD	BB	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	2,98	13.02.16	5,20%	99,83	0,21%	5,26%	5,21%	403	-8,7	219	571 USD	BB	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	4,31	02.02.16	7,75%	105,75	0,32%	6,43%	7,33%	474	-26,7	333	651 USD	BB	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5,07	01.03.16	7,50%	104,52	0,31%	6,61%	7,18%	492	-6,6	267	1 280 USD	BB	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	5,85	13.02.16	5,95%	95,71	0,40%	6,71%	6,22%	468	-6,8	277	983 USD	BB	Ba3	/
<b>Прочие</b>															
АЛРОСА-20	03.11.2020	4,22	03.05.16	7,75%	107,60	0,20%	5,95%	7,20%	446	-5,3	234	1 000 USD	BB-	Ba2	/BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,16	17.05.16	6,95%	101,94	0,20%	6,32%	6,82%	509	-8,0	325	500 USD	BB	/	/BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	2,56	26.03.16	7,63%	84,07	0,10%	14,65%	9,07%	1342	-5,0	1154	413 USD	BB-	B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	2,21	02.05.16	8,00%	66,01	-0,73%	28,10%	12,12%	2719	36,7	2499	421 USD	B-	/	/B-
ДВМП-20	02.05.2020	3,58	02.05.16	8,75%	66,34	0,24%	20,67%	13,19%	1917	-7,1	1705	234 USD	B-	/	/B-
Домодедово-18	26.11.2018	2,72	26.11.15	6,00%	98,64	1,00%	6,50%	6,08%	528	-38,2	344	300 USD	BB+	/	/BB+
Еврохим-17	12.12.2017	1,94	12.12.15	5,13%	101,78	0,07%	4,21%	5,04%	331	-6,8	110	750 USD	BB	/	/BB
ПолусЗолото-20	29.04.2020	3,97	29.04.16	5,63%	97,68	0,04%	6,23%	5,76%	473	-1,4	261	750 USD	BB+ /*	/	/*
РЖД-17	03.04.2017	1,33	03.04.16	5,74%	103,14	0,08%	3,37%	5,56%	246	-9,3	93	1 500 USD	BB+	Ba1	/BBB-
РЖД-21Е	20.05.2021	5,02	20.05.16	3,37%	96,37	0,29%	4,12%	3,50%	--	--	--	1 000 EUR	BB+	Ba1	/BBB-
РЖД-22	05.04.2022	5,40	05.04.16	5,70%	100,29	0,30%	5,64%	5,68%	396	-6,0	171	1 400 USD	BB+	Ba1	/BBB-
РЖД-23Е	06.03.2023	6,17	06.03.16	4,60%	100,49	0,33%	4,52%	4,58%	--	--	--	500 EUR	BB+	Ba1	/BBB-
Сибур-18	31.01.2018	2,10	31.01.16	3,91%	97,91	0,20%	4,93%	4,00%	402	-12,3	181	1 000 USD	/	Ba1	/BB+
Совкомфлот-17	27.10.2017	1,86	27.04.16	5,38%	100,47	0,12%	5,11%	5,35%	421	-9,7	200	800 USD	/	B1	/BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	2,35	30.04.16	3,72%	97,91	0,06%	4,64%	3,80%	373	-5,3	152	582 USD	/	Ba2	/BB-
Фосагро-18	13.02.2018	2,13	13.02.16	4,20%	100,16	0,07%	4,12%	4,20%	322	-6,3	101	500 USD	/	Ba1	/BB+

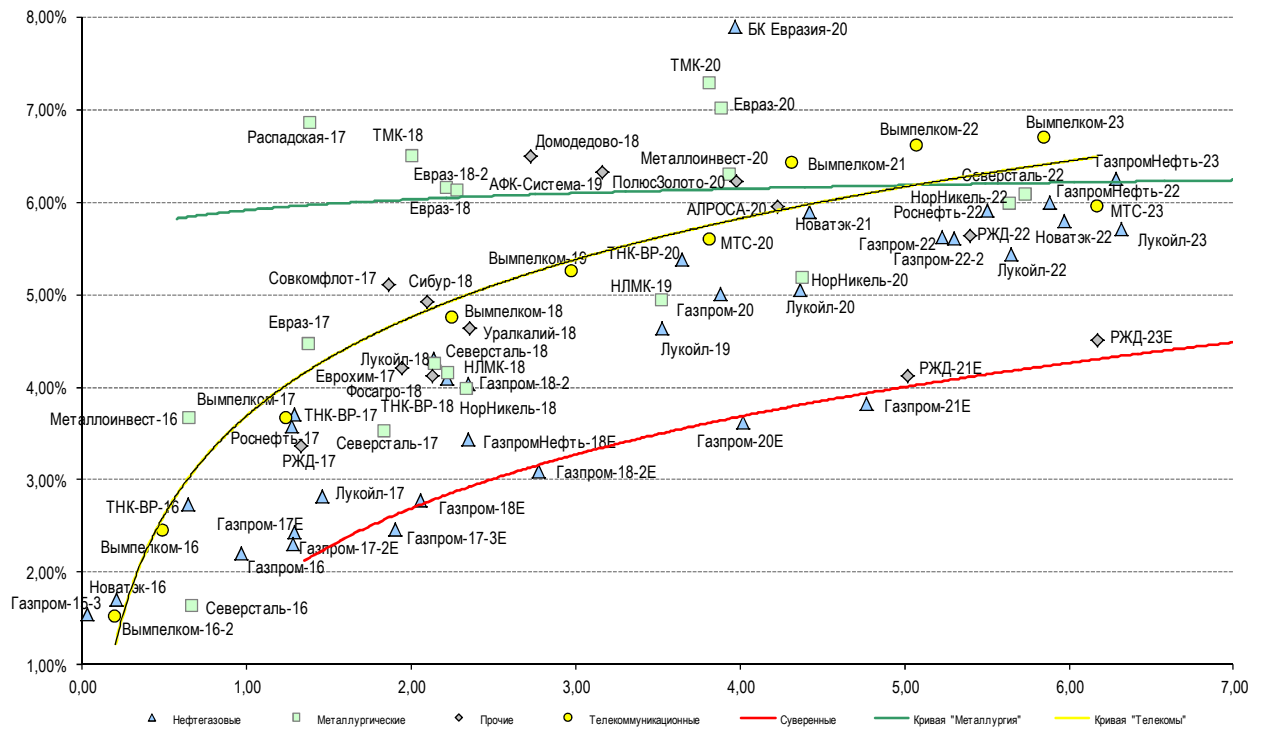
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.