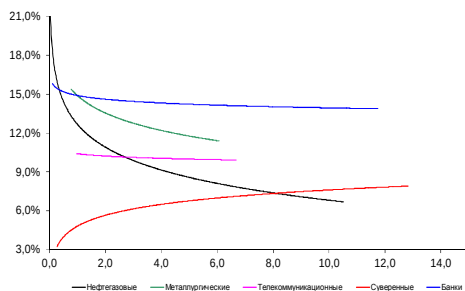
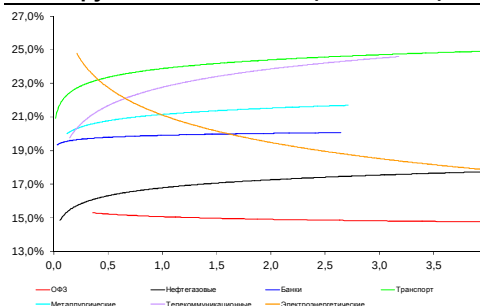


## Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

## Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

## Основные индикаторы долгового рынка

|                                  | Заккрытие | Изм.     | Доход%  |
|----------------------------------|-----------|----------|---------|
| <b>Долговой рынок</b>            |           |          |         |
| 10-YR UST, YTM                   | 1,87      | 8,376.п. | ↑       |
| 30-YR UST, YTM                   | 2,48      | 1,806.п. | ↑       |
| Russia-30                        | 101,52    | -0,79%   | ↓       |
| Rus-30 spread                    | 528       | 116.п.   | ↑       |
| Bra-40                           | 106,08    |          | 10,32   |
| Tur-30                           | 179,90    | 0,05%    | ↑       |
| Mex-34                           | 131,87    |          | 4,33    |
| CDS 5 Russia                     | 575,79    | 256.п.   | ↑       |
| CDS 5 Gazprom                    | 638       | -886.п.  | ↓       |
| CDS 5 Brazil                     | 207       | 26.п.    | ↑       |
| CDS 5 Turkey                     | 185       | 86.п.    | ↑       |
| <b>Валютный и денежный рынок</b> |           |          |         |
|                                  |           |          | YTD%    |
| \$/Руб. ЦБР                      | 65,5558   | 0,88%    | ↑ 117,2 |
| \$/Руб.                          | 65,3436   | 0,03%    | ↑ 7,1   |
| EUR/\$                           | 1,1583    | 0,30%    | ↑ -4,3  |
| Ruble Basket                     | 70,0533   | 0,50%    | ↑ -7,2  |
| <b>Imp rate</b>                  |           |          |         |
| NDF \$/Rub 6M                    | 17,82%    | -2,04    | ↓       |
| NDF \$/Rub 12M                   | 16,65%    | -0,88    | ↓       |
| NDF \$/Rub 3Y                    | 13,19%    | -0,23    | ↓       |
| 3M Libor                         | 0,2567    | 0,056.п. | ↑       |
| Libor overnight                  | 0,1208    | 0,126.п. | ↑       |
| MosPrime                         | 17,68     | 06.п.    | ↑       |
| 1D РЕПО+свопы, млрд              | 0         | -20      | ↓       |
| <b>Фондовые индексы</b>          |           |          |         |
|                                  |           |          | YTD%    |
| RTS                              | 782       | 3,42%    | ↑ -1,1  |
| DOW                              | 17 554    | 0,22%    | ↑ -1,5  |
| S&P500                           | 2 032     | 0,47%    | ↑ -1,3  |
| Bovespa                          | 49 224    | 2,81%    | ↑ -1,6  |
| <b>Сырьевые товары</b>           |           |          |         |
| Brent спот                       | 46,96     | 3,28%    | ↑ -15,8 |
| Gold                             | 1286,50   | -0,58%   | ↓ 8,3   |

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

### Комментарий по долговому рынку, стр. 3

#### Валютные облигации

Российские еврооблигации остаются под давлением из-за неопределенности относительно решения S&P по суверенному рейтингу, ужесточения западной риторики по дальнейшей экономической и политической изоляции России, несмотря на успешные переговоры в «нормандском формате».

Сегодня ключевым событием станет заседание ЕЦБ – на повестке дня два вопроса: (1) инструменты, подпадающие под выкуп и (2) кто выступит агентом – ЕЦБ или национальные банки.

#### Рублевые облигации

Ключевым событием внутреннего долгового рынка стал первый пробный аукцион Минфина по размещению ОФЗ. На наш взгляд, эмитент достиг положительных результатов – размещение показало наличие спроса и готовность покупать госбумаги по привлекательным ставкам. Это особенно важно в свете планов по увеличению бюджетного дефицита на этот год.

## Макроэкономика, стр. 4

### Инфляция в РФ к 19 января достигла 1,5%; НЕГАТИВНО

Мы ожидаем роста годовой инфляции до 13,5% к концу января и не видим причин для ЦБ поддаваться давлению со стороны банковского и реального сектора и идти на понижение ключевой ставки при сохраняющемся инфляционном тренде.

### Портфель розничных кредитов прекратил рост в декабре; НЕЙТРАЛЬНО

Мы считаем, что стабильность банковской системы станет значимым негативным фактором, которые может оказать давление на динамику валютных курсов.

## Корпоративные новости, стр. 4

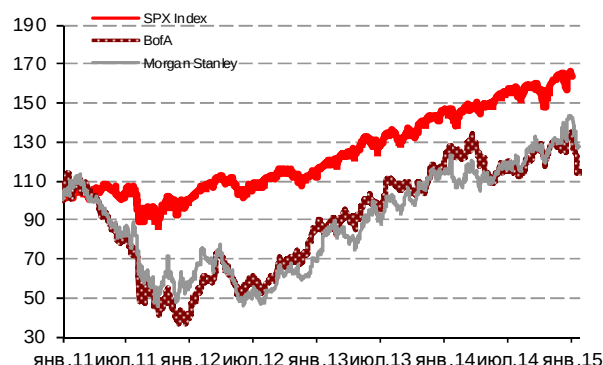
### Минфин разместил ОФЗ 25082 на 1,1 млрд руб при спросе свыше 8 млрд руб

#### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

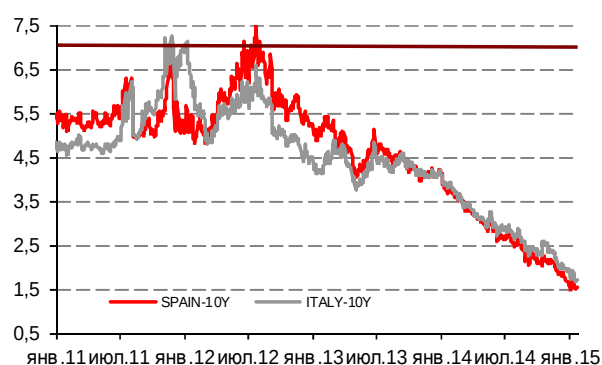
- ЦБ привлек у банков на 1-дневном депозитном аукционе 250 млрд руб при спросе в 282,5 млрд руб; сегодня проведет депозитный аукцион на 190 млрд руб
- Moody's понизило рейтинги облигаций КБ ДельтаКредит до "Baa2"
- Допвыпуску биржевых облигаций КБ МИА серии БО-03 на 2 млрд руб присвоен идентификационный номер
- Допвыпуску биржевых облигаций АКБ Держава серии БО-01 на 1 млрд руб присвоен идентификационный номер
- Ставка 5-го купона по облигациям АКБ АВАНГАРД серии БО-01 составит 18% годовых (+7,25 п.п.)
- КБ Национальный стандарт выкупил по оферте 34,4% выпуска облигаций серии БО-02 на 1 млрд рублей
- ЛК УРАЛСИБ выставила на февраль оферту по облигациям серии БО-09 на выкуп по номиналу

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

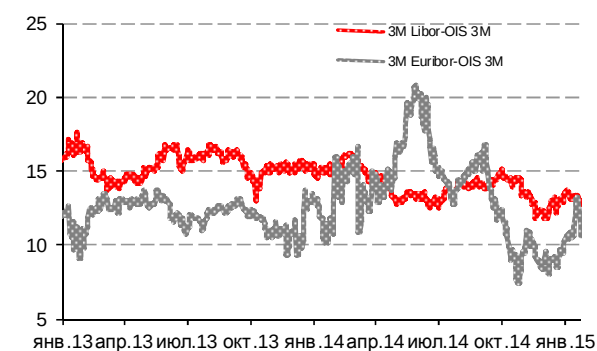
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



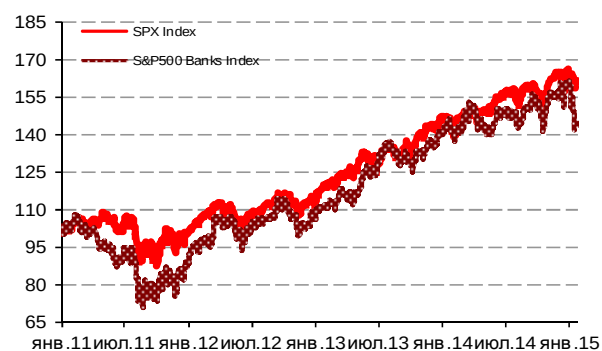
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



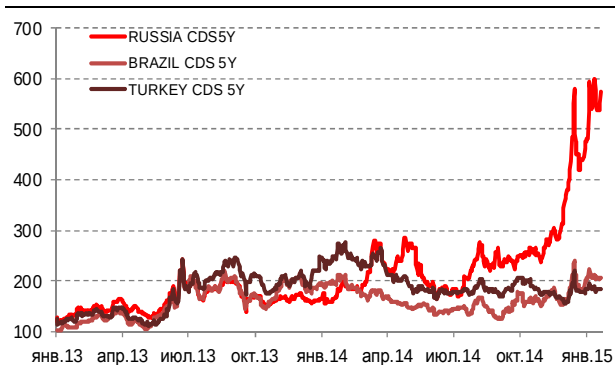
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

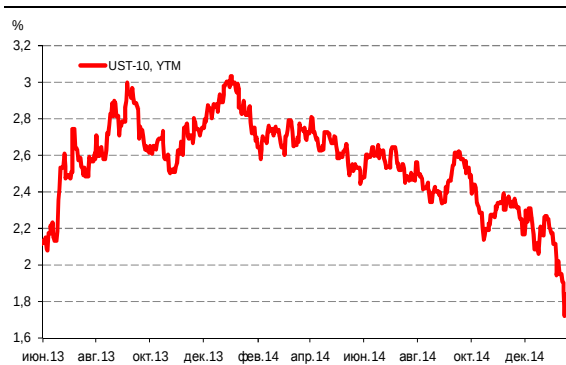


Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Источник: Bloomberg

Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

---

**Комментарий по долговому рынку****Валютные облигации**

Российский внешний долг вчера вновь оказался под давлением продавцов. Снижение цен в суверенном сегменте составляло 0,7-1,5%. Частично динамика котировок обуславливалась аналогичным движением базовых активов – доходность 10-летних КО США подросла на 8 б.п. – до 1,87% годовых. Однако также давление оказывает сохраняющаяся неопределенность относительно решения S&P по суверенному рейтингу (итоги пересмотра должны быть объявлены до конца января), а также усиление негативной риторики со стороны американских и европейских политиков по украинскому вопросу и связанной с ним экономической и политической изоляции России. Внутренние факторы вызвали рост кредитного риска на Россию CDS 5Y на 25 б.п. – до 576 б.п. Относительно успешные переговоры в «нормандском формате» по вопросам разрешения кризиса, способствовавшие подтверждению сентябрьских минских договоренностей и отводе артиллерии пока не возымели позитивного эффекта на динамику рынков.

Сегодня ключевым событием станет заседание ЕЦБ. Вчера в прессу уже просочилась информация о планируемых объемах QE – объемы ежемесячных вливаний средств составят 50 млрд евро, программа продлится до конца 2016 г. Совокупный объем на уровне порядка 1 трлн евро, таким образом, существенно превышает прежние ожидания рынков на уровне 500-600 млрд евро. Однако ключевым вопросом остается какие именно инструменты будут задействованы в выкупе (по срокам и странам-эмитентам), а также кто будет выступать выкупающей стороной – ЕЦБ или национальные банки.

**Рублевые облигации**

Минфин вчера провел первый в этом году пробный аукцион по размещению ОФЗ. Инвесторам были предложены облигации на 5 млрд руб с погашением в 2016 г. Мы оцениваем результаты аукциона положительно, несмотря на тот факт, что объем размещения составил лишь 1,1 млрд руб (или 22,3% от объема предложения). Ключевым моментом тем не менее, стало превышение спроса над предложением – на 64% (8,2 млрд руб). Отметим, что последний раз начительный спрос на аукционах ОФЗ отмечался в сентябре 2014 г. С тех пор предложения Минфина были неинтересны инвесторам вне зависимости от ставок. Таким образом, Минфин определил, что текущая конъюнктура позволяет привлекать средства – вопрос лишь в предложенном уровне ставки. Данный момент является достаточно важным с учетом планирующегося увеличения дефицита бюджета на этот год.

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

---

**Макроэкономика****Инфляция в РФ к 19 января достигла 1,5%; НЕГАТИВНО**

По данным Росстата, инфляция за период с 13 по 19 января составила 0,7%, немного сократившись относительно периода новогодних праздников, когда она составляла 0,8%. Таким образом, с начала года рост цен достиг уже 1,5%, что делает наш прогноз в целом за месяц на уровне 2% слишком оптимистичным. Мы ожидаем, что к концу января годовые темпы инфляции возрастут до 13,5% по сравнению с 11,4% по итогам 2014 г. Более того, наиболее вероятен дальнейший рост цен в ближайшие месяцы под влиянием отложенного эффекта девальвации рубля. Инфляционный тренд на ближайшее время является жестким аргументом для ЦБ против снижения ключевой ставки, вопреки сильному давлению как со стороны банковского, так и реального секторов экономики, наблюдающемуся в последнее время.

**Портфель розничных кредитов прекратил рост в декабре; НЕЙТРАЛЬНО**

Согласно опубликованным вчера данным ЦБ, рост розничных кредитов в декабре замедлился до 0,1% м/м, что стало сюрпризом для рынка. Как мы и ожидали, резкое повышение ставок по кредитам и высокая закредитованность населения стали причинами торможения темпов роста розничного кредитования в декабре. В текущем году мы ожидаем рост портфеля розничных кредитов лишь на 2%.

Стоит отметить, что рост корпоративных кредитов не замедлился из-за валютной переоценки и достиг 13% г/г в декабре при среднегодовых темпах 11-12%.

Со стороны источников фондирования в прошлом году объем депозитов физлиц снизился на 400 млрд руб, а Банк России увеличил вливания рублевой ликвидности до 8 трлн руб и в размере 9,3 трлн руб через инструменты валютного РЕПО в декабре.

Совокупность высоких ставок, снижения стоимости финансовых активов и ухудшения кредитных портфелей стала причиной убытков в банковской системе в размере 190 млрд руб в прошлом месяце, что лишь укрепило наши опасения дальнейшего роста рисков в российской банковской системе в текущем году. Мы считаем, что стабильность банковской системы станет значимым негативным фактором, которые может оказать давление на динамику валютных курсов.

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

---

**Корпоративные новости****Минфин разместил ОФЗ 25082 на 1,1 млрд руб при спросе свыше 8 млрд руб**

В ходе аукциона спрос со стороны инвесторов превысил предложение на уровне 5 млрд руб на 64% и составил 8,2 млрд руб. При этом Минфин разместил лишь 22,3% от заявленного объема на сумму 1,11 млрд руб. Ставка по цене отсечения установлена на уровне 15,35% годовых, средневзвешенная доходность составила 15,27%. Дата погашения выпуска – 11 мая 2016 г.

**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 закрыт-я | Изме-нение | Доход-сть к оферте/погаш-ю | Текущ-ая доход-сть | Спред по дю-рации | Изм. спреда | М.Дюра-ция | Объем выпуска млн | Валюта   | Рейтинги S&P/Moodys/Fitch |
|----------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|----------------------------|--------------------|-------------------|-------------|------------|-------------------|----------|---------------------------|
| <b>Суверенные</b>    |              |               |                   |               |               |            |                            |                    |                   |             |            |                   |          |                           |
| Россия-15            | 29.04.2015   | 0,27          | 29.04.15          | 3,63%         | 100,33        | -0,00%     | 2,37%                      | 3,61%              | 185               | -2,0        | 0,27       | 2 000             | USD BBB- | /*- / Baa3 /*- / BBB-     |
| Россия-17            | 04.04.2017   | 2,12          | 04.04.15          | 3,25%         | 94,43         | -0,18%     | 5,99%                      | 3,44%              | 547               | 6,8         | 2,06       | 2 000             | USD BBB- | /*- / Baa3 /*- / BBB-     |
| Россия-18            | 24.07.2018   | 2,90          | 24.01.15          | 11,00%        | 113,00        | -0,44%     | 6,77%                      | 9,73%              | 588               | 9,1         | 2,80       | 3 466             | USD BBB- | /*- / Baa3 /*- / BBB-     |
| Россия-19            | 16.01.2019   | 3,73          | 16.07.15          | 3,50%         | 88,52         | -0,92%     | 6,84%                      | 3,95%              | 563               | 17,8        | 3,61       | 1 500             | USD BBB- | /*- / Baa3 /*- / BBB-     |
| Россия-20            | 29.04.2020   | 4,61          | 29.04.15          | 5,00%         | 90,66         | -1,34%     | 7,16%                      | 5,52%              | 578               | 21,0        | 4,45       | 3 500             | USD BBB- | /*- / Baa3 /*- / BBB-     |
| Россия-22            | 04.04.2022   | 6,05          | 04.04.15          | 4,50%         | 87,10         | -1,03%     | 6,79%                      | 5,17%              | 510               | 6,6         | 5,85       | 2 000             | USD BBB- | /*- / Baa3 /*- / BBB-     |
| Россия-23            | 16.09.2023   | 6,90          | 16.03.15          | 4,88%         | 87,36         | -1,16%     | 6,83%                      | 5,58%              | 514               | 6,4         | 6,67       | 3 000             | USD BBB- | /*- / Baa3 /*- / BBB-     |
| Россия-28            | 24.06.2028   | 7,70          | 24.06.15          | 12,75%        | 140,00        | -0,71%     | 7,87%                      | 9,11%              | 600               | 1,1         | 7,41       | 2 500             | USD BBB- | /*- / Baa3 /*- / BBB-     |
| Россия-30            | 31.03.2030   | 4,22          | 31.03.15          | 7,50%         | 101,52        | -0,79%     | 7,15%                      | 7,39%              | 528               | 11,4        | 4,00       | 138 979           | USD BBB- | /*- / Baa3 /*- / BBB-     |
| Россия-42            | 04.04.2042   | 12,79         | 04.04.15          | 5,63%         | 83,40         | -1,49%     | 7,00%                      | 6,74%              | 513               | 3,5         | 12,36      | 3 000             | USD BBB- | /*- / Baa3 /*- / BBB-     |
| Россия-43            | 16.09.2043   | 12,83         | 16.03.15          | 5,88%         | 86,04         | -1,45%     | 7,01%                      | 6,83%              | 514               | 3,1         | 12,39      | 1 500             | USD BBB- | /*- / Baa3 /*- / BBB-     |
| Россия-18руб         | 10.03.2018   | 2,74          | 10.03.15          | 7,85%         | 93,00         | 0,00%      | 10,52%                     | 8,44%              | --                | --          | 2,61       | 90 000            | RUB BBB  | /*- / Baa3 /*- / BBB-     |
| Россия-20eur         | 16.09.2020   | 5,11          | 16.09.15          | 3,63%         | 89,26         | -0,68%     | 5,91%                      | 4,06%              | --                | --          | 4,83       | 750               | EUR BBB- | /*- / Baa3 /*- / BBB-     |
| <b>Муниципальные</b> |              |               |                   |               |               |            |                            |                    |                   |             |            |                   |          |                           |
| Москва-16            | 20.10.2016   | 1,70          | 20.10.15          | 5,06%         | 98,44         | -0,09%     | 6,01%                      | 5,14%              | --                | --          | --         | 407               | EUR BBB- | /*- / Baa3 /*- / BBB-     |
| Беларусь-15          | 03.08.2015   | 0,51          | 03.02.15          | 8,75%         | 96,56         | -0,46%     | 15,74%                     | 9,06%              | --                | --          | --         | 1 000             | USD B-   | / B3 /                    |

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций**

|                  | Дата погаш-я | Дюра-ция, лет | Дата ближ. купона | Ставка купона | Цена закрыт-я | Изме-нение | Доход-сть к оферте/погаш-ю | Текущ-ая доход-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   | 0,80          | 19.05.15          | 8,75%         | 98,50         | 0,00%      | 10,66%                     | 8,88%              | 1014              | -1,9        | 830                        | 500 USD           |                     | / B1 / BB-                |
| Альфа-15-2       | 18.03.2015   | 0,16          | 18.03.15          | 8,00%         | 100,22        | -0,00%     | 6,37%                      | 7,98%              | 585               | -2,9        | 400                        | 600 USD           | BB+ /*- / Ba1 /*-   | / BBB-                    |
| Альфа-17Е        | 10.06.2017   | 2,22          | 10.06.15          | 5,50%         | 90,70         | 1,13%      | 10,05%                     | 6,06%              | --                | --          | --                         | 350 EUR           | BB- /*- /           | / BB+                     |
| Альфа17*         | 22.02.2017   | 1,92          | 22.02.15          | 6,30%         | 86,99         | -3,01%     | 13,68%                     | 7,24%              | 1316              | 4,9         | 769                        | 300 USD           | BB- /*- / Ba3 /*-   | / BB+                     |
| Альфа-17-2       | 25.09.2017   | 2,40          | 25.03.15          | 7,88%         | 95,24         | -0,14%     | 9,93%                      | 8,27%              | 941               | 4,2         | 395                        | 1 000 USD         | BB+ /*- / Ba1 /*-   | / BBB-                    |
| Альфа-19*        | 26.09.2019   | 3,87          | 26.03.15          | 7,50%         | 86,81         | 0,06%      | 11,19%                     | 8,64%              | 998               | -9,6        | 435                        | 750 USD           | BB- /*- / Ba3 /*-   | / BB+                     |
| Альфа-21         | 28.04.2021   | 4,88          | 28.04.15          | 7,75%         | 87,13         | -0,29%     | 10,61%                     | 8,90%              | 923               | -2,9        | 345                        | 1 000 USD         | BB+ /*- / Ba1 /*-   | / BBB-                    |
| Альфа-25с        | 18.02.2025   | 3,89          | 18.02.15          | 9,50%         | 82,00         | 0,05%      | 12,72%                     | 11,59%             | 1151              | -8,9        | 588                        | 250 USD           | /                   | / BB+                     |
| Банк Москвы-15*  | 25.11.2015   | 0,83          | 25.05.15          | 5,97%         | 95,75         | 0,52%      | 11,38%                     | 6,23%              | 1086              | -66,5       | 902                        | 300 USD           | /                   | Ba3 /*- / WD              |
| Банк Москвы-17*  | 10.05.2017   | 2,14          | 10.05.15          | 6,02%         | 82,34         | 0,38%      | 15,42%                     | 7,31%              | 1490              | -20,1       | 943                        | 400 USD           | /                   | Ba3 /*- / WD              |
| Банк СПб-18*     | 24.10.2018   | 2,94          | 24.04.15          | 11,00%        | 69,63         | -0,18%     | 23,60%                     | 15,80%             | 2271              | 1,5         | 1683                       | 101 USD           | /                   | B1 / WD                   |
| Внешпромбанк-16  | 14.11.2016   | 1,66          | 14.05.15          | 9,00%         | 76,00         | 0,00%      | 26,48%                     | 11,84%             | 2596              | 0,3         | 2049                       | 225 USD           | B+                  | B2 /                      |
| ВостЭкспресс-19с | 29.05.2019   | 3,40          | 29.05.15          | 12,00%        | 90,13         | 0,42%      | 15,17%                     | 13,31%             | 1396              | -20,9       | 833                        | 125 USD           | /                   | NR /                      |
| ВТБ-15-2         | 04.03.2015   | 0,12          | 04.03.15          | 6,47%         | 100,18        | 0,19%      | 4,81%                      | 6,45%              | 429               | -161,1      | 245                        | 1 250 USD         | BBB- /*- / Baa3 /*- | / WD                      |
| ВТБ-16Е          | 15.02.2016   | 1,02          | 15.02.15          | 4,25%         | 97,52         | 2,40%      | 6,74%                      | 4,36%              | --                | --          | --                         | 193 EUR           | BBB- /*- / Baa3 /*- | / WD                      |
| ВТБ-17           | 12.04.2017   | 2,07          | 12.04.15          | 6,00%         | 88,05         | 0,17%      | 12,30%                     | 6,81%              | 1178              | -9,8        | 631                        | 2 000 USD         | /                   | Baa3 /*- / WD             |
| ВТБ-18*          | 29.05.2018   | 2,99          | 29.05.15          | 6,88%         | 84,06         | -0,15%     | 12,87%                     | 8,18%              | 1198              | -0,2        | 610                        | 1 514 USD         | BBB- /*- / Baa3 /*- | / WD                      |
| ВТБ-18-2         | 22.02.2018   | 2,74          | 22.02.15          | 6,32%         | 84,14         | -0,10%     | 12,68%                     | 7,51%              | 1179              | -1,6        | 591                        | 698 USD           | BBB- /*- / Baa3 /*- | / WD                      |
| ВТБ-22*          | 17.10.2022   | 5,58          | 17.04.15          | 6,95%         | 69,11         | -0,29%     | 13,50%                     | 10,06%             | 1212              | -3,4        | 671                        | 1 500 USD         | BB+ /*- / Ba2 /*-   | / WD                      |
| ВТБ-35           | 30.06.2035   | 11,75         | 30.06.15          | 6,25%         | 99,56         | 0,10%      | 6,29%                      | 6,28%              | 442               | -9,2        | -71                        | 693 USD           | BBB- /*- / Baa3 /*- | / WD                      |
| ВЭБ-17           | 22.11.2017   | 2,62          | 22.05.15          | 5,45%         | 85,62         | -0,09%     | 11,54%                     | 6,37%              | 1065              | -1,9        | 477                        | 600 USD           | BBB- /*- /          | / BBB-                    |
| ВЭБ-17-2         | 13.02.2017   | 1,92          | 13.02.15          | 5,38%         | 89,19         | -0,03%     | 11,41%                     | 6,03%              | 1089              | 0,1         | 543                        | 750 USD           | BBB- /*- /          | / BBB-                    |
| ВЭБ-18Е          | 21.02.2018   | 2,87          | 21.02.15          | 3,04%         | 77,20         | -0,11%     | 12,38%                     | 3,93%              | --                | --          | --                         | 1 000 EUR         | BBB- /*- /          | / BBB-                    |
| ВЭБ-18           | 21.11.2018   | 3,50          | 21.05.15          | 4,22%         | 75,09         | -0,25%     | 12,62%                     | 5,63%              | 1141              | 0,0         | 578                        | 850 USD           | BBB- /*- /          | / BBB-                    |
| ВЭБ-20           | 09.07.2020   | 4,49          | 09.07.15          | 6,90%         | 76,86         | -0,74%     | 12,94%                     | 8,98%              | 1156              | 8,6         | 578                        | 1 600 USD         | BBB- /*- /          | / BBB-                    |
| ВЭБ-22           | 05.07.2022   | 5,79          | 05.07.15          | 6,03%         | 71,28         | -0,43%     | 11,95%                     | 8,45%              | 1026              | -2,9        | 516                        | 1 000 USD         | BBB- /*- /          | / BBB-                    |

|                      |            |      |          |        |       |        |        |        |      |        |      |           |         |         |      |
|----------------------|------------|------|----------|--------|-------|--------|--------|--------|------|--------|------|-----------|---------|---------|------|
| ВЭБ-23Е              | 21.02.2023 | 6,46 | 21.02.15 | 4,03%  | 68,79 | -0,04% | 9,80%  | 5,86%  | --   | --     | --   | 500 EUR   | BBB-/*/ | /       | BBB- |
| ВЭБ-23               | 21.11.2023 | 6,47 | 21.05.15 | 5,94%  | 69,81 | -0,41% | 11,47% | 8,51%  | 977  | -4,1   | 467  | 1 150 USD | BBB-/*/ | /       | BBB- |
| ВЭБ-25               | 22.11.2025 | 7,10 | 22.05.15 | 6,80%  | 71,46 | -0,73% | 11,46% | 9,52%  | 977  | 0,0    | 463  | 1 000 USD | BBB-/*/ | /       | BBB- |
| ВЭБ-Лизинг-16        | 27.05.2016 | 1,31 | 27.05.15 | 5,13%  | 93,15 | 0,03%  | 10,70% | 5,50%  | 1019 | -3,4   | 472  | 400 USD   | BBB-/*/ | /       | BBB- |
| ГПБ-15               | 23.09.2015 | 0,65 | 23.03.15 | 6,50%  | 99,01 | 0,23%  | 8,03%  | 6,57%  | 751  | -37,1  | 567  | 948 USD   | BBB-/*/ | Ba1/*/  | BB+  |
| ГПБ-17               | 17.05.2017 | 2,17 | 17.05.15 | 5,63%  | 87,67 | 0,14%  | 11,85% | 6,42%  | 1133 | -8,2   | 586  | 1 000 USD | BBB-/*/ | Ba1/*/  | BB+  |
| ГПБ-18с              | 21.11.2018 | 3,39 | 21.05.15 | 5,75%  | 75,31 | -0,08% | 14,34% | 7,63%  | 1345 | -2,7   | 750  | 63 USD    | /       | /       | /    |
| ГПБ-18Е              | 30.10.2018 | 3,51 | 30.10.15 | 3,98%  | 75,90 | 0,06%  | 12,34% | 5,25%  | --   | --     | --   | 1 000 EUR | BBB-/*/ | Ba1/*/  | BB+  |
| ГПБ-19*              | 03.05.2019 | 3,60 | 03.05.15 | 7,25%  | 77,90 | 0,23%  | 14,32% | 9,31%  | 1312 | -14,3  | 748  | 500 USD   | BB+/*/  | B1/*/   | BB   |
| ГПБ-19               | 05.09.2019 | 4,01 | 05.03.15 | 4,96%  | 76,63 | 0,16%  | 11,64% | 6,47%  | 1043 | -12,0  | 449  | 750 USD   | BBB-/*/ | /       | BB+  |
| ГПБ-23с              | 28.12.2023 | 6,10 | 28.06.15 | 7,50%  | 69,17 | -0,60% | 13,55% | 10,84% | 1186 | -0,2   | 675  | 750 USD   | /       | NR      | BB-  |
| ЕАБР-20              | 26.09.2020 | 4,87 | 26.03.15 | 5,00%  | 86,83 | -0,29% | 7,92%  | 5,76%  | 655  | -2,8   | 77   | 500 USD   | BBB/    | A3      | /    |
| ЕАБР-22              | 20.09.2022 | 6,28 | 20.03.15 | 4,77%  | 85,50 | -1,16% | 7,27%  | 5,58%  | 557  | 8,1    | 47   | 500 USD   | BBB/    | A3      | WD   |
| КрЕврБанк-19*        | 15.11.2019 | 3,94 | 15.05.15 | 8,50%  | 90,00 | 0,00%  | 11,24% | 9,44%  | 1003 | -8,0   | 440  | 250 USD   | /       | B1      | B+   |
| МКБ-18               | 01.02.2018 | 2,60 | 01.02.15 | 7,70%  | 79,70 | -0,56% | 16,49% | 9,66%  | 1560 | 17,1   | 972  | 500 USD   | BB-/    | B1      | BB   |
| МКБ-18с              | 13.11.2018 | 3,15 | 13.05.15 | 8,70%  | 70,98 | -0,02% | 19,91% | 12,26% | 1902 | -4,6   | 1314 | 500 USD   | /       | NR      | BB-  |
| НОМОС-18             | 25.04.2018 | 2,85 | 25.04.15 | 7,25%  | 76,56 | 0,07%  | 16,88% | 9,47%  | 1599 | -7,5   | 1011 | 500 USD   | /       | Ba3/*/  | WD   |
| НОМОС-19*            | 26.04.2019 | 3,31 | 26.04.15 | 10,00% | 69,98 | 2,65%  | 20,97% | 14,29% | 2008 | -90,0  | 1420 | 500 USD   | /       | B1/*/   | WD   |
| ПромсвязьБ-16*       | 08.07.2016 | 1,38 | 08.07.15 | 11,25% | 85,95 | 0,01%  | 23,10% | 13,09% | 2258 | -0,8   | 1711 | 189 USD   | /       | B1/*/   | WD   |
| ПромсвязьБ-17        | 25.04.2017 | 2,05 | 25.04.15 | 8,50%  | 89,07 | 0,59%  | 14,32% | 9,54%  | 1380 | -31,6  | 833  | 400 USD   | /       | Ba3/*/  | WD   |
| ПромсвязьБ-19*       | 06.11.2019 | 3,58 | 06.05.15 | 10,20% | 68,27 | 0,36%  | 21,00% | 14,94% | 1980 | -18,5  | 1416 | 600 USD   | /       | B1/*/   | WD   |
| ПромсвязьБ-21с       | 17.03.2021 | 4,42 | 17.03.15 | 10,50% | 90,00 | 0,00%  | 12,90% | 11,67% | 1152 | -9,0   | 574  | 100 USD   | /       | /       | /    |
| ПСБ-15*              | 29.09.2015 | 0,67 | 29.03.15 | 5,01%  | 96,49 | 0,49%  | 10,41% | 5,19%  | 989  | -74,9  | 805  | 400 USD   | /       | Ba2/*/  | WD   |
| РенКап-16            | 21.04.2016 | 1,15 | 21.04.15 | 11,00% | 70,86 | 0,00%  | 43,54% | 15,52% | 4302 | 5,0    | 4117 | 126 USD   | B/      | B3      | B    |
| РенКред-16           | 31.05.2016 | 1,28 | 31.05.15 | 7,75%  | 65,50 | 0,00%  | 44,13% | 11,83% | 4361 | 5,2    | 3814 | 350 USD   | B/      | B3      | WD   |
| РСХБ-17              | 15.05.2017 | 2,15 | 15.05.15 | 6,30%  | 89,17 | 0,02%  | 11,77% | 7,06%  | 1125 | -2,6   | 578  | 584 USD   | /       | Ba1/*/  | BB+  |
| РСХБ-17-2            | 27.12.2017 | 2,72 | 27.06.15 | 5,30%  | 84,55 | 0,30%  | 11,67% | 6,27%  | 1078 | -17,0  | 490  | 1 300 USD | /       | Ba1/*/  | BB+  |
| РСХБ-18              | 29.05.2018 | 2,96 | 29.05.15 | 7,75%  | 88,38 | 0,26%  | 12,06% | 8,77%  | 1117 | -14,9  | 528  | 980 USD   | /       | Ba1/*/  | BB+  |
| РСХБ-21*             | 03.06.2021 | 1,32 | 03.06.15 | 6,00%  | 69,46 | 1,43%  | 13,25% | 8,64%  | 1273 | -31,5  | 726  | 800 USD   | /       | B1/*/   | BB   |
| РСХБ-23с             | 16.10.2023 | 5,62 | 16.04.15 | 8,50%  | 69,50 | 0,11%  | 14,83% | 12,23% | 1346 | -11,0  | 804  | 500 USD   | /       | NR      | /    |
| Русский Стандарт-15* | 16.12.2015 | 0,88 | 16.06.15 | 7,73%  | 72,50 | -0,00% | 48,96% | 10,66% | 4844 | 11,0   | 4660 | 200 USD   | B-/     | B3      | /    |
| Русский Стандарт-16* | 01.12.2016 | 1,70 | 01.06.15 | 7,56%  | 54,04 | 0,00%  | 47,34% | 13,99% | 4682 | 3,6    | 4136 | 200 USD   | B-/     | B3      | /    |
| Русский Стандарт-17  | 11.07.2017 | 2,24 | 11.07.15 | 9,25%  | 87,50 | 0,00%  | 15,53% | 10,57% | 1501 | -1,7   | 954  | 414 USD   | B+/     | B2      | B    |
| Русский Стандарт-18* | 10.04.2018 | 2,44 | 10.04.15 | 10,75% | 47,76 | -0,00% | 41,55% | 22,51% | 4066 | -3,5   | 3556 | 350 USD   | B-/     | B3      | B-   |
| Сбербанк-15          | 07.07.2015 | 0,46 | 07.07.15 | 5,50%  | 99,80 | 0,02%  | 5,94%  | 5,51%  | 542  | -5,8   | 358  | 1 500 USD | /       | Baa3/*/ | BBB- |
| Сбербанк-17          | 24.03.2017 | 2,04 | 24.03.15 | 5,40%  | 93,61 | -0,05% | 8,68%  | 5,77%  | 816  | 0,5    | 269  | 1 250 USD | /       | Baa3/*/ | BBB- |
| Сбербанк-17-2        | 07.02.2017 | 1,92 | 07.02.15 | 4,95%  | 93,39 | -0,04% | 8,54%  | 5,30%  | 802  | 0,4    | 256  | 1 300 USD | /       | Baa3/*/ | BBB- |
| Сбербанк-19          | 28.06.2019 | 3,96 | 28.06.15 | 5,18%  | 85,41 | -0,28% | 9,27%  | 6,06%  | 806  | -0,5   | 243  | 1 000 USD | /       | Baa3/*/ | BBB- |
| Сбербанк-22          | 07.02.2022 | 5,52 | 07.02.15 | 6,13%  | 85,30 | -0,18% | 8,99%  | 7,18%  | 761  | -5,6   | 219  | 1 500 USD | /       | Baa3/*/ | BBB- |
| Сбербанк-22-2*       | 29.10.2022 | 6,14 | 29.04.15 | 5,13%  | 72,82 | -0,58% | 10,29% | 7,04%  | 859  | -0,9   | 349  | 2 000 USD | /       | Ba1/*/  | BB+  |
| Сбербанк-23с         | 23.05.2023 | 6,33 | 23.05.15 | 5,25%  | 64,26 | -0,32% | 12,20% | 8,17%  | 1050 | -5,3   | 540  | 1 000 USD | /       | /       | BB+  |
| Сбербанк-24с         | 26.02.2024 | 3,57 | 26.02.15 | 5,50%  | 65,68 | -0,47% | 11,74% | 8,37%  | 1053 | -0,6   | 490  | 1 000 USD | /       | /       | BB+  |
| ТКС-15               | 18.09.2015 | 0,63 | 18.03.15 | 10,75% | 92,51 | 0,91%  | 23,64% | 11,62% | 2312 | -151,9 | 2128 | 250 USD   | /       | B2      | B+   |
| ТКС-18*              | 06.06.2018 | 2,59 | 06.06.15 | 14,00% | 66,29 | 0,00%  | 30,69% | 21,12% | 2980 | -4,9   | 2392 | 200 USD   | /       | B3      | B    |
| ХКФ-20*              | 24.04.2020 | 3,92 | 24.04.15 | 9,38%  | 70,39 | 0,11%  | 18,38% | 13,32% | 1717 | -10,6  | 1154 | 500 USD   | /       | B2      | B+   |
| ХКФ-21с              | 19.04.2021 | 4,24 | 19.04.15 | 10,50% | 70,27 | 0,05%  | 18,77% | 14,94% | 1756 | -9,2   | 1162 | 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 | Доход-сть к оферте/погаш-ю | Текущ-ий доход-сть | Сред по дю-рации | 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   | 4,54          | 17.04.15          | 4,88%         | 81,66          | -1,47%     | 9,38%                      | 5,97%              | 801              | 24,6      | 223                       | 600 USD           | BB+/    | /BB                       |
| Газпром-15          | 12.11.2015   | 0,79          | 12.05.15          | 4,30%         | 99,00          | 0,02%      | 5,58%                      | 4,34%              | 506              | -4,8      | 321                       | 700 USD           | BBB-/*/ | Baa3/*/BBB                |
| Газпром-15-E1       | 01.06.2015   | 0,36          | 01.06.15          | 5,88%         | 100,27         | 0,01%      | 4,93%                      | 5,86%              | --               | --        | --                        | 1 000 EUR         | BBB-/*/ | Baa3/*/BBB                |
| Газпром-15-E2       | 04.02.2015   | 0,03          | 04.02.15          | 8,13%         | 100,19         | 0,07%      | 2,30%                      | 8,11%              | --               | --        | --                        | 850 EUR           | BBB-/*/ | Baa3/*/BBB                |
| Газпром-15-3        | 29.11.2015   | 0,84          | 29.05.15          | 5,09%         | 99,47          | 0,06%      | 5,73%                      | 5,12%              | 522              | -8,7      | 337                       | 1 000 USD         | BBB-/*/ | Baa3/*/BBB                |
| Газпром-16          | 22.11.2016   | 1,74          | 22.05.15          | 6,21%         | 97,92          | -0,65%     | 7,44%                      | 6,34%              | 692              | 36,0      | 145                       | 1 350 USD         | BBB-/*/ | Baa3/*/BBB                |
| Газпром-17Е         | 22.03.2017   | 2,02          | 22.03.15          | 5,14%         | 95,30          | -0,08%     | 7,56%                      | 5,39%              | --               | --        | --                        | 500 EUR           | BBB-/*/ | Baa3/*/BBB                |
| Газпром-17-2Е       | 02.11.2017   | 2,62          | 02.11.15          | 5,44%         | 94,65          | -0,05%     | 7,64%                      | 5,75%              | --               | --        | --                        | 500 EUR           | BBB-/*/ | Baa3/*/BBB                |
| Газпром-17-3Е       | 15.03.2017   | 2,03          | 15.03.15          | 3,76%         | 92,81          | -0,04%     | 7,50%                      | 4,05%              | --               | --        | --                        | 1 400 EUR         | BBB-/*/ | Baa3/*/BBB                |



|                  |            |       |          |       |        |        |        |        |      |       |      |           |                                |
|------------------|------------|-------|----------|-------|--------|--------|--------|--------|------|-------|------|-----------|--------------------------------|
| Газпром-18Е      | 13.02.2018 | 2,70  | 13.02.15 | 6,61% | 99,49  | 0,17%  | 6,79%  | 6,64%  | --   | --    | --   | 1 200 EUR | BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB  |
| Газпром-18-2     | 11.04.2018 | 2,83  | 11.04.15 | 8,15% | 98,98  | -0,52% | 8,51%  | 8,23%  | 762  | 13,0  | 174  | 1 100 USD | BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB  |
| Газпром-20       | 06.02.2020 | 4,48  | 06.02.15 | 3,85% | 83,08  | -0,50% | 7,99%  | 4,63%  | 662  | 2,4   | 84   | 800 USD   | BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB  |
| Газпром-20Е      | 20.03.2020 | 4,64  | 20.03.15 | 3,39% | 85,17  | -0,33% | 6,90%  | 3,98%  | --   | --    | --   | 1 000 EUR | BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB  |
| Газпром-21Е      | 26.02.2021 | 5,32  | 26.02.15 | 3,60% | 83,13  | -0,47% | 7,10%  | 4,33%  | --   | --    | --   | 750 EUR   | BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB  |
| Газпром-22       | 07.03.2022 | 5,57  | 07.03.15 | 6,51% | 88,87  | -0,66% | 8,63%  | 7,33%  | 726  | 3,1   | 184  | 1 300 USD | BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB  |
| Газпром-22-2     | 19.07.2022 | 6,20  | 19.07.15 | 4,95% | 81,48  | -0,84% | 8,32%  | 6,08%  | 663  | 3,5   | 153  | 1 000 USD | BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB  |
| Газпром-25Е      | 21.03.2025 | 7,89  | 21.03.15 | 4,36% | 83,76  | -0,21% | 6,61%  | 5,21%  | --   | --    | --   | 500 EUR   | BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB  |
| Газпром-28       | 06.02.2028 | 9,01  | 06.02.15 | 4,95% | 78,86  | -0,78% | 7,52%  | 6,28%  | 565  | 0,4   | -35  | 900 USD   | BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB  |
| Газпром-34       | 28.04.2034 | 9,59  | 28.04.15 | 8,63% | 101,33 | -0,81% | 8,48%  | 8,51%  | 661  | 0,3   | 61   | 1 200 USD | BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB  |
| Газпром-37       | 16.08.2037 | 10,52 | 16.02.15 | 7,29% | 90,99  | -0,74% | 8,17%  | 8,01%  | 630  | -1,2  | 117  | 1 250 USD | BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB  |
| ГазпромНефть-18Е | 26.04.2018 | 3,07  | 26.04.15 | 2,93% | 84,99  | -0,46% | 8,37%  | 3,45%  | --   | --    | --   | 750 EUR   | BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB- |
| ГазпромНефть-22  | 19.09.2022 | 6,26  | 19.03.15 | 4,38% | 74,70  | -0,63% | 9,02%  | 5,86%  | 733  | -0,4  | 223  | 1 500 USD | BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB- |
| ГазпромНефть-23  | 27.11.2023 | 6,66  | 27.05.15 | 6,00% | 80,01  | -0,89% | 9,37%  | 7,50%  | 768  | 3,2   | 254  | 1 500 USD | BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB- |
| Лукойл-17        | 07.06.2017 | 2,22  | 07.06.15 | 6,36% | 96,94  | 0,09%  | 7,79%  | 6,56%  | 727  | -6,2  | 180  | 500 USD   | BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB- |
| Лукойл-18        | 24.04.2018 | 3,07  | 24.04.15 | 3,42% | 87,42  | -0,17% | 7,87%  | 3,91%  | 698  | 0,2   | 110  | 1 500 USD | BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB- |
| Лукойл-19        | 05.11.2019 | 4,05  | 05.05.15 | 7,25% | 95,75  | -0,20% | 8,34%  | 7,57%  | 713  | -2,9  | 119  | 600 USD   | BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB- |
| Лукойл-20        | 09.11.2020 | 4,85  | 09.05.15 | 6,13% | 89,60  | -0,25% | 8,43%  | 6,84%  | 705  | -3,8  | 127  | 1 000 USD | BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB- |
| Лукойл-22        | 07.06.2022 | 5,81  | 07.06.15 | 6,66% | 90,29  | -0,29% | 8,45%  | 7,37%  | 676  | -5,7  | 166  | 500 USD   | BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB- |
| Лукойл-23        | 24.04.2023 | 6,70  | 24.04.15 | 4,56% | 80,41  | -0,46% | 7,83%  | 5,67%  | 614  | -3,6  | 99   | 1 500 USD | BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB- |
| НК Альянс-15     | 11.03.2015 | 0,14  | 11.03.15 | 9,88% | 90,49  | -0,01% | 84,73% | 10,91% | 8421 | 149,8 | 8237 | 350 USD   | NR / / WD                      |
| НК Альянс-20     | 04.05.2020 | 3,94  | 04.05.15 | 7,00% | 46,95  | 0,77%  | 26,00% | 14,91% | 2480 | -28,6 | 1916 | 500 USD   | NR / / WD                      |
| Новатэк-16       | 03.02.2016 | 0,99  | 03.02.15 | 5,33% | 97,94  | -0,04% | 7,43%  | 5,44%  | 691  | 2,7   | 507  | 600 USD   | BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB- |
| Новатэк-21       | 03.02.2021 | 4,84  | 03.02.15 | 6,60% | 89,14  | -0,01% | 8,97%  | 7,41%  | 760  | -8,9  | 182  | 650 USD   | BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB- |
| Новатэк-22       | 13.12.2022 | 6,51  | 13.06.15 | 4,42% | 76,90  | -0,18% | 8,50%  | 5,75%  | 681  | -7,8  | 166  | 1 000 USD | BBB- / * - / Baa3 / * - / BBB- |
| Роснефть-17      | 06.03.2017 | 2,04  | 06.03.15 | 3,15% | 87,74  | -0,03% | 9,67%  | 3,59%  | 916  | -0,1  | 369  | 1 000 USD | BBB- / * - / Baa3 / * - / WD   |
| Роснефть-22      | 06.03.2022 | 5,91  | 06.03.15 | 4,20% | 72,46  | -0,60% | 9,63%  | 5,80%  | 794  | -0,2  | 284  | 2 000 USD | BBB- / * - / Baa3 / * - / WD   |
| ТНК-ВР-15        | 02.02.2015 | 0,03  | 02.02.15 | 6,25% | 99,88  | -0,02% | 10,16% | 6,26%  | 964  | 106,5 | 779  | 500 USD   | BBB- / * - / Baa3 / * - / WD   |
| ТНК-ВР-16        | 18.07.2016 | 1,43  | 18.07.15 | 7,50% | 97,51  | -0,07% | 9,33%  | 7,69%  | 881  | 2,9   | 334  | 1 000 USD | BBB- / * - / Baa3 / * - / WD   |
| ТНК-ВР-17        | 20.03.2017 | 2,00  | 20.03.15 | 6,63% | 94,03  | 0,22%  | 9,75%  | 7,05%  | 923  | -13,2 | 376  | 800 USD   | BBB- / * - / Baa3 / * - / WD   |
| ТНК-ВР-18        | 13.03.2018 | 2,75  | 13.03.15 | 7,88% | 92,45  | 0,10%  | 10,76% | 8,52%  | 987  | -9,2  | 399  | 1 100 USD | BBB- / * - / Baa3 / * - / WD   |
| ТНК-ВР-20        | 02.02.2020 | 4,08  | 02.02.15 | 7,25% | 87,39  | 0,34%  | 10,54% | 8,30%  | 934  | -16,2 | 340  | 500 USD   | BBB- / * - / Baa3 / * - / WD   |

### Металлургические

|                  |            |      |          |       |       |        |        |        |      |       |      |           |                          |
|------------------|------------|------|----------|-------|-------|--------|--------|--------|------|-------|------|-----------|--------------------------|
| Евраз-15         | 10.11.2015 | 0,78 | 10.05.15 | 8,25% | 99,61 | 0,32%  | 8,73%  | 8,28%  | 821  | -43,9 | 637  | 138 USD   | B+ / B1 / * - / BB-      |
| Евраз-17         | 24.04.2017 | 2,07 | 24.04.15 | 7,40% | 87,20 | -0,07% | 14,22% | 8,49%  | 1370 | 2,1   | 823  | 600 USD   | B+ / B1 / * - / BB-      |
| Евраз-18         | 24.04.2018 | 2,78 | 24.04.15 | 9,50% | 89,05 | 0,04%  | 13,77% | 10,67% | 1288 | -7,1  | 700  | 509 USD   | B+ / B1 / * - / BB-      |
| Евраз-18-2       | 27.04.2018 | 2,90 | 27.04.15 | 6,75% | 82,18 | 0,18%  | 13,69% | 8,21%  | 1280 | -11,7 | 692  | 850 USD   | B+ / B1 / * - / BB-      |
| Евраз-20         | 22.04.2020 | 4,31 | 22.04.15 | 6,50% | 75,80 | -0,17% | 12,99% | 8,57%  | 1162 | -4,6  | 585  | 1 000 USD | B+ / / BB-               |
| Кокс-16          | 23.06.2016 | 1,36 | 23.06.15 | 7,75% | 81,00 | 0,00%  | 24,35% | 9,57%  | 2383 | 0,6   | 1836 | 319 USD   | B- / B3 /                |
| Металлоинвест-16 | 21.07.2016 | 1,45 | 21.07.15 | 6,50% | 95,22 | 0,12%  | 10,01% | 6,83%  | 950  | -10,6 | 403  | 750 USD   | / Ba2 / * - / BB         |
| Металлоинвест-20 | 17.04.2020 | 4,42 | 17.04.15 | 5,63% | 76,95 | -0,09% | 11,62% | 7,31%  | 1024 | -6,8  | 446  | 1 000 USD | BB / Ba2 / * - / BB      |
| НЛМК-18          | 19.02.2018 | 2,84 | 19.02.15 | 4,45% | 88,75 | 0,06%  | 8,70%  | 5,01%  | 781  | -7,8  | 192  | 708 USD   | BB+ / Baa3 / * - / BBB-  |
| НЛМК-19          | 26.09.2019 | 4,12 | 26.03.15 | 4,95% | 86,07 | -0,13% | 8,63%  | 5,75%  | 742  | -4,7  | 148  | 471 USD   | BB+ / Baa3 / * - / BBB-  |
| НорНикель-18     | 30.04.2018 | 3,04 | 30.04.15 | 4,38% | 92,74 | -0,19% | 6,89%  | 4,72%  | 600  | 0,7   | 12   | 750 USD   | BBB- / Baa3 / * - / BBB- |
| НорНикель-20     | 28.10.2020 | 4,90 | 28.04.15 | 5,55% | 90,16 | -0,25% | 7,69%  | 6,16%  | 632  | -3,8  | 54   | 1 000 USD | BBB- / Baa3 / * - / BBB- |
| Распадская-17    | 27.04.2017 | 2,04 | 27.04.15 | 7,75% | 71,75 | 0,33%  | 24,76% | 10,80% | 2424 | -18,1 | 1877 | 400 USD   | / B2 / * - / B+          |
| Северсталь-16    | 26.07.2016 | 1,42 | 26.01.15 | 6,25% | 97,26 | 0,01%  | 8,22%  | 6,43%  | 770  | -2,6  | 223  | 383 USD   | BB+ / Ba1 / * - / BB+    |
| Северсталь-17    | 25.10.2017 | 2,52 | 25.04.15 | 6,70% | 93,89 | 0,21%  | 9,25%  | 7,14%  | 836  | -14,2 | 248  | 648 USD   | BB+ / Ba1 / * - / BB+    |
| Северсталь-18    | 19.03.2018 | 2,92 | 19.03.15 | 4,45% | 87,32 | 0,14%  | 9,16%  | 5,10%  | 827  | -10,5 | 239  | 576 USD   | BB+ / NR / BB+           |
| Северсталь-22    | 17.10.2022 | 6,06 | 17.04.15 | 5,90% | 84,26 | 0,07%  | 8,74%  | 7,00%  | 705  | -12,0 | 195  | 697 USD   | BB+ / Ba1 / * - / BB+    |
| ТМК-18           | 27.01.2018 | 2,52 | 27.01.15 | 7,75% | 64,00 | 0,21%  | 25,60% | 12,11% | 2471 | -13,3 | 1883 | 500 USD   | B+ / B1 /                |
| ТМК-20           | 03.04.2020 | 4,06 | 03.04.15 | 6,75% | 58,83 | 1,40%  | 19,77% | 11,47% | 1856 | -43,9 | 1262 | 500 USD   | B+ / B1 /                |

### Телекоммуникационные

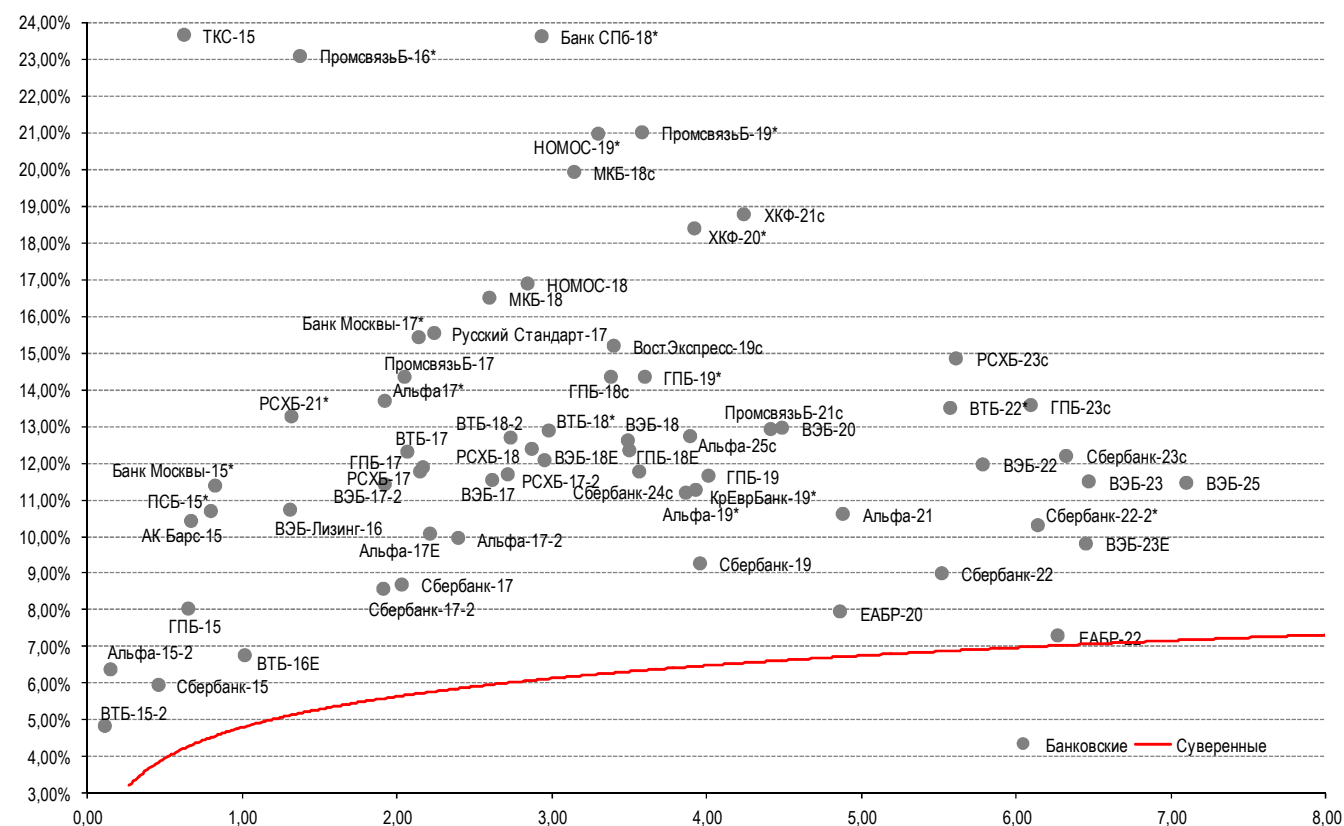
|                |            |      |          |       |       |        |        |       |      |       |     |           |                                     |
|----------------|------------|------|----------|-------|-------|--------|--------|-------|------|-------|-----|-----------|-------------------------------------|
| МТС-20         | 22.06.2020 | 4,40 | 22.06.15 | 8,63% | 98,55 | 0,33%  | 8,97%  | 8,75% | 759  | -16,9 | 182 | 750 USD   | BBB- / * - / Baa3 / * - / BB+ / * - |
| МТС-23         | 30.05.2023 | 6,68 | 30.05.15 | 5,00% | 81,25 | -0,24% | 8,13%  | 6,15% | 644  | -7,0  | 130 | 500 USD   | BBB- / * - / Baa3 / * - / BB+ / * - |
| Вымпелком-16   | 23.05.2016 | 1,28 | 23.05.15 | 8,25% | 97,22 | 0,13%  | 10,51% | 8,49% | 1000 | -12,2 | 453 | 600 USD   | BB / Ba3 / * - /                    |
| Вымпелком-16-2 | 02.02.2016 | 0,98 | 02.02.15 | 6,49% | 97,19 | -0,39% | 9,42%  | 6,68% | 890  | 39,1  | 705 | 500 USD   | BB / Ba3 / * - /                    |
| Вымпелком-17   | 01.03.2017 | 1,95 | 01.03.15 | 6,25% | 92,14 | 0,13%  | 10,50% | 6,79% | 998  | -8,6  | 451 | 500 USD   | BB / Ba3 / * - /                    |
| Вымпелком-18   | 30.04.2018 | 2,83 | 30.04.15 | 9,13% | 94,62 | -0,19% | 11,12% | 9,64% | 1023 | 1,3   | 435 | 1 000 USD | BB / Ba3 / * - /                    |

|                |            |      |          |        |       |        |        |        |      |       |      |           |                            |
|----------------|------------|------|----------|--------|-------|--------|--------|--------|------|-------|------|-----------|----------------------------|
| Вымпелком-19   | 13.02.2019 | 3,57 | 13.02.15 | 5,20%  | 82,90 | -0,39% | 10,48% | 6,27%  | 927  | 3,6   | 364  | 600 USD   | BB / Ba3 /*- /             |
| Вымпелком-21   | 02.02.2021 | 4,63 | 02.02.15 | 7,75%  | 86,29 | 0,35%  | 10,91% | 8,98%  | 953  | -16,6 | 375  | 1 000 USD | BB / Ba3 /*- /             |
| Вымпелком-22   | 01.03.2022 | 5,30 | 01.03.15 | 7,50%  | 84,00 | 0,14%  | 10,78% | 8,93%  | 940  | -11,6 | 362  | 1 500 USD | BB / Ba3 /*- /             |
| Вымпелком-23   | 13.02.2023 | 6,06 | 13.02.15 | 5,95%  | 77,45 | 0,58%  | 10,11% | 7,68%  | 841  | -20,4 | 331  | 1 000 USD | BB / Ba3 /*- /             |
| <b>Прочие</b>  |            |      |          |        |       |        |        |        |      |       |      |           |                            |
| АПРОСА-20      | 03.11.2020 | 4,64 | 03.05.15 | 7,75%  | 93,31 | -0,25% | 9,27%  | 8,31%  | 789  | -3,5  | 211  | 1 000 USD | BB- / Ba3 /*- / BB         |
| АФК-Система-19 | 17.05.2019 | 3,60 | 17.05.15 | 6,95%  | 66,99 | -0,82% | 18,33% | 10,37% | 1712 | 17,1  | 1149 | 500 USD   | BB / / BB- /*-             |
| ПК Борец-18    | 26.09.2018 | 3,08 | 26.03.15 | 7,63%  | 70,98 | -0,03% | 18,91% | 10,74% | 1802 | -4,2  | 1214 | 415 USD   | BB / B1 /                  |
| ДВМП-18        | 02.05.2018 | 2,59 | 02.05.15 | 8,00%  | 38,54 | -0,02% | 46,01% | 20,76% | 4513 | -2,3  | 3924 | 550 USD   | B / / B /*-                |
| ДВМП-20        | 02.05.2020 | 3,44 | 02.05.15 | 8,75%  | 37,10 | -1,08% | 36,27% | 23,58% | 3506 | 28,3  | 2943 | 325 USD   | B / / B /*-                |
| Домодедово-18  | 26.11.2018 | 3,39 | 26.05.15 | 6,00%  | 76,85 | -0,04% | 13,98% | 7,81%  | 1309 | -4,2  | 714  | 300 USD   | BB+ / / BB+                |
| Еврохим-17     | 12.12.2017 | 2,69 | 12.06.15 | 5,13%  | 89,54 | 0,99%  | 9,33%  | 5,72%  | 844  | -43,4 | 256  | 750 USD   | BB / / BB                  |
| КЗОС-15        | 19.03.2015 | 0,16 | 19.03.15 | 10,00% | 98,24 | 0,02%  | 20,77% | 10,18% | 2025 | 6,1   | 1840 | 101 USD   | NR / / CCC+                |
| ПолюсЗолото-20 | 29.04.2020 | 4,51 | 29.04.15 | 5,63%  | 87,30 | -0,43% | 8,68%  | 6,44%  | 730  | 0,8   | 152  | 750 USD   | BB+ / / BBB-               |
| РЖД-17         | 03.04.2017 | 2,06 | 03.04.15 | 5,74%  | 93,43 | -0,20% | 9,10%  | 6,14%  | 858  | 7,9   | 311  | 1 500 USD | BBB- /*- / Baa3 /*- / BBB- |
| РЖД-21Е        | 20.05.2021 | 5,54 | 20.05.15 | 3,37%  | 73,67 | -0,26% | 9,01%  | 4,58%  | --   | --    | --   | 1 000 EUR | BBB- /*- / Baa3 /*- / BBB- |
| РЖД-22         | 05.04.2022 | 5,74 | 05.04.15 | 5,70%  | 82,17 | -0,54% | 9,13%  | 6,94%  | 744  | -1,0  | 234  | 1 400 USD | BBB- /*- / Baa3 /*- / BBB- |
| РЖД-23Е        | 06.03.2023 | 6,40 | 06.03.15 | 4,60%  | 74,41 | -0,20% | 9,21%  | 6,18%  | --   | --    | --   | 500 EUR   | BBB- /*- / Baa3 /*- / BBB- |
| Сибур-18       | 31.01.2018 | 2,80 | 31.01.15 | 3,91%  | 84,70 | 0,01%  | 9,90%  | 4,62%  | 901  | -5,5  | 312  | 1 000 USD | / Ba1 /*- / BB+            |
| СИНЕК-15       | 03.08.2015 | 0,51 | 03.02.15 | 7,70%  | 99,30 | -0,07% | 9,08%  | 7,75%  | 856  | 11,8  | 672  | 250 USD   | / Baa3 /*- / BBB-          |
| Совкомфлот-17  | 27.10.2017 | 2,55 | 27.04.15 | 5,38%  | 80,04 | 0,06%  | 14,37% | 6,72%  | 1348 | -7,5  | 760  | 800 USD   | / B1 /*- / BB-             |
| Уралкалий-18   | 30.04.2018 | 3,06 | 30.04.15 | 3,72%  | 81,99 | 0,01%  | 10,35% | 4,54%  | 946  | -5,7  | 358  | 650 USD   | / Baa3 /*- / BBB-          |
| Фосагро-18     | 13.02.2018 | 2,83 | 13.02.15 | 4,20%  | 88,90 | 0,72%  | 8,39%  | 4,73%  | 750  | -31,5 | 162  | 500 USD   | / Baa3 /*- / BB+           |

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

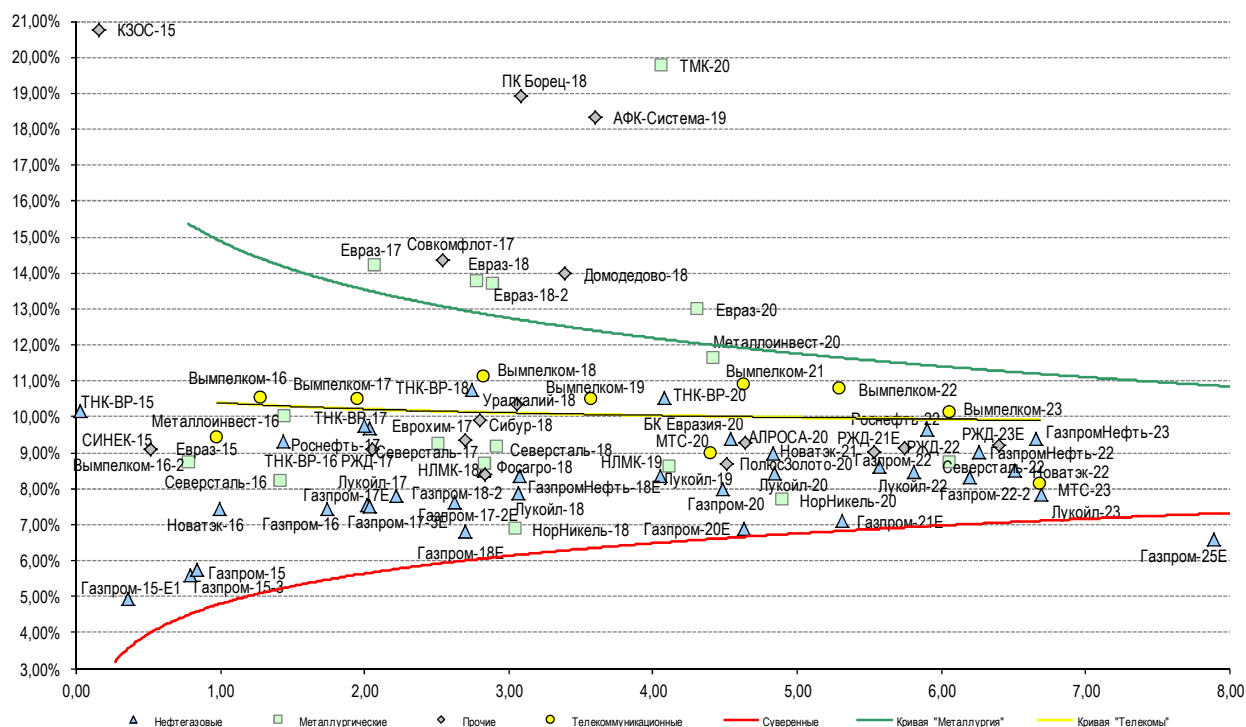


Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

|                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|-------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Альфа-Банк (Москва)</b>                                              | Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12<br>Саймон Вайн, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк<br>(+7 495) 745-7896                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Управление<br/>долговых ценных бумаг<br/>с фиксированным доходом</b> | Михаил Грачев, Управляющий директор, Начальник<br>Управления долговых ценных бумаг с фиксированным<br>доходом<br>(7 495) 785-74 04                                                                                                                                                                                                                                            |
| <b>Торговые операции</b>                                                | Сергей Осмачек, вице-президент по торговым операциям<br>(7 495) 783 51 02<br>Ольга Паркина, вице-президент по продажам<br>(7 495) 785-74 09<br>Андрей Мазкун, менеджер по продажам<br>(7 499) 681-27 85<br>Владислав Корзан, директор по операциям финансирования<br>(7 495) 783-51 03<br>Егор Романченко, вице-президент по операциям<br>финансирования<br>(7 495) 786-48 97 |
| <b>Аналитическая поддержка</b>                                          | Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик<br>(7 495) 974-25 15 (доб. 8523)<br>Александр Курбат, кредитный аналитик<br>(7 495) 780-63 78                                                                                                                                                                                                                            |
| <b>Долговой рынок капитала</b>                                          | Дэвид Мэтлок, директор- начальник отдела<br>(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.