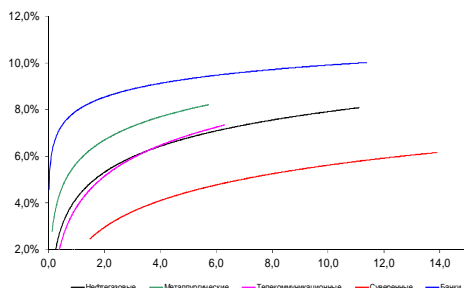
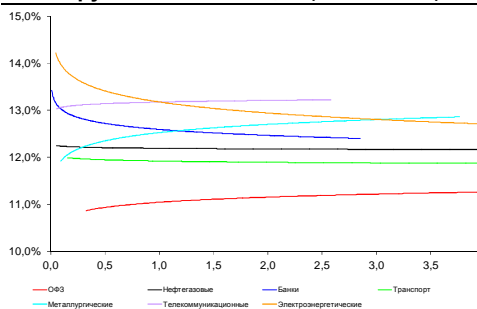


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,20	76.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,01	-16.п. ↓	
Russia-23	99,44	0,07% ↑	4,96
Rus-23 spread	307	-56.п. ↓	
Tur-30	163,53	0,03% ↑	5,43
Mex-34	124,74	-0,21% ↓	4,76
CDS 5 Russia	354,76	36.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	461	06.п. ↓	
CDS 5 Brazil	415	256.п. ↑	
CDS 5 Turkey	274	-116.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	66,1455	0,76% ↑	119,1 ↑
\$/Руб.	66,1471	-0,04% ↓	8,2 ↑
EUR/\$	1,1158	-1,24% ↓	-7,8 ↓
Ruble Basket	69,7824	-1,14% ↓	-6,6 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	12,09%	0,00	
NDF \$/Rub 12M	12,23%	0,02 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	10,98%	-0,04 ↓	
3M Libor	0,3192	-2,596.п. ↓	
Libor overnight	0,1375	0,146.п. ↑	
MosPrime	11,58	06.п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	162	11 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	809	-0,95% ↓	2,3 ↑
DOW	16 510	0,77% ↑	-7,4 ↓
S&P500	1 967	0,46% ↑	-4,5 ↓
Bovespa	46 590	-1,43% ↓	-6,8 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	46,69	1,17% ↑	-16,3 ↓
Gold	1133,44	-0,40% ↓	-4,6 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

После всплеска активности, обусловленного решением ФРС США, долговые рынки вернулись к колебаниям внутри бокового тренда, активность сократилась. Инвестдома начали пересмотр темпов экономики Китая – важным станут данные по производственной активности.

Макроэкономика, стр. 3

Минфин предлагает выбирать между повышением нефтяных налогов и сокращением социальных расходов с 2016 г; НЕЙТРАЛЬНО

Корпоративные новости, стр. 4

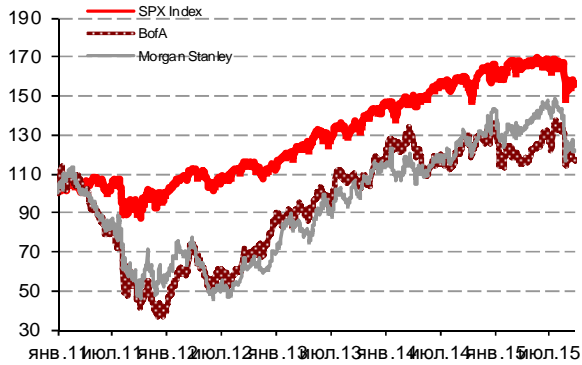
РУСФИНАНС БАНК 23 сентября проведет сбор заявок на облигации БО-10 объемом 4 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

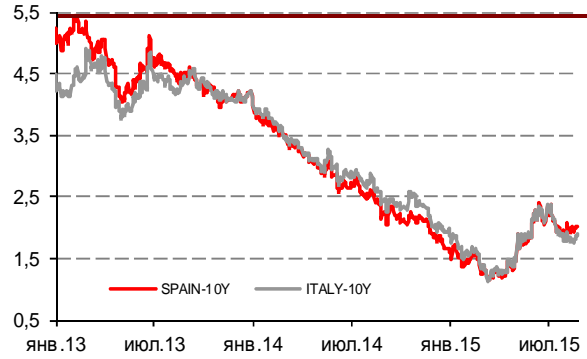
- S&P понизило рейтинг Банка Русский Стандарт с "B-" до "CCC-"
- Зарегистрирована программа биржевых облигаций Группы Черкизово объемом 30 млрд руб
- Татфондбанк выкупил по оферте 71,2% выпуска облигаций серии БО-11 на 2,8 млрд руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

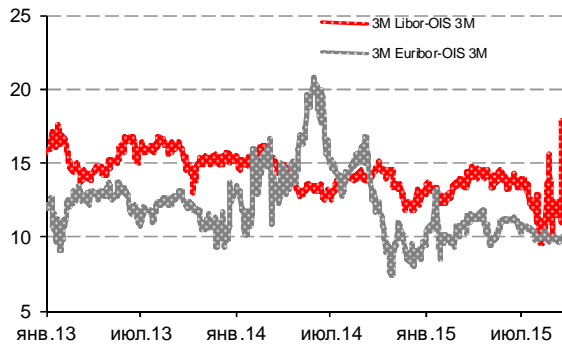
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



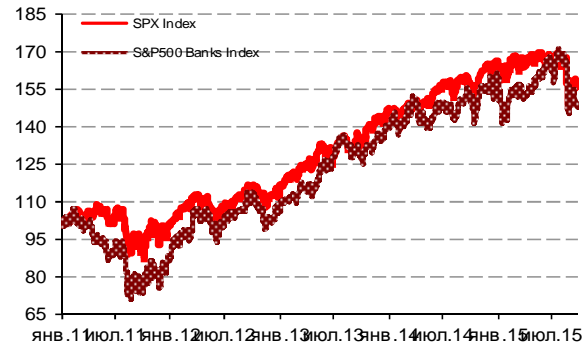
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



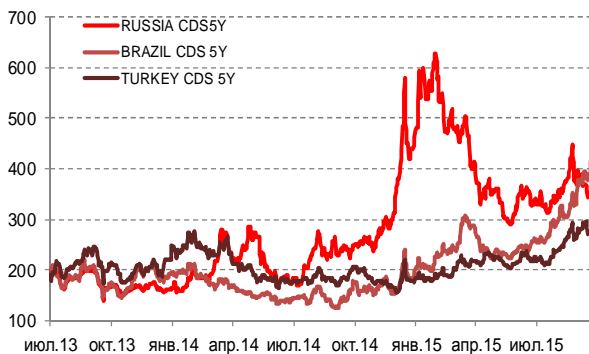
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



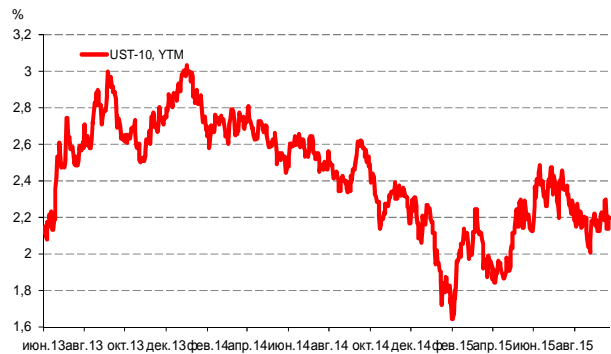
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Позитивный тон, заданный для долговых рынков результатами последнего заседания ФРС, вчера уже почти исчерпал себя. Как валютные, так и рублевые облигации в результате торговались в боковом коридоре на фоне сокращения активности торгов. Ситуация на сопредельных рынках – нефти и валютного курса – также не дает сигналов для движения котировок. Китайский фондовый рынок второй день подряд демонстрирует повышение индекса Shanghai Comp.

Тем временем, Азиатский Банк Развития понизил прогнозы роста китайской экономики как в текущем году (до 6,8% с предыдущих 7,2%), так и в следующем (до 6,7% с 7% ранее). В свете обеспокоенности ситуацией в Китайской экономике со стороны международных организаций, монетарных властей по всему миру – пристальное внимание привлечет публикуемый завтра показатель PMI в производственной сфере.

В целом, неделя обещает быть спокойной в отсутствии значимых новостных потоков и макроэкономической статистики.

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

Макроэкономика

Минфин предлагает выбирать между повышением нефтяных налогов и сокращением социальных расходов с 2016 г.; НЕЙТРАЛЬНО

Как сообщает газета “Ведомости”, на этой неделе президент Владимир Путин проведет совещание, посвященное пересмотру ключевых параметров бюджета на 2016 год и ближайшие три года, вызванному недавним понижением ожиданий по цене на нефть с \$60-70/барр в 2016-2018 гг до \$50/барр и снижением в связи с этим предполагаемых доходов бюджета на 1 трлн руб в 2016 г и на 1,3-1,5 трлн в 2017-2018 гг.

Представленные на данный момент предложения Минфина предполагают выбор между сокращением социальных расходов и повышением налогов нефтяного сектора, при этом обе опции, по нашим оценкам направлены на снижение цены на нефть, балансирующей бюджет, с нынешних \$70/барр до \$50/барр в предпосылке курса рубля на уровне 70-80 руб/\$. Таким образом, первый вопрос, на который предстоит ответить, связан с тем, насколько подобное ужесточение в бюджетном подходе реалистично в условиях уже слабого тренда экономического роста. Выбор же между этими предложениями необходимо будет делать в том случае, если будет отдан приоритет сохранению госсбережений.

Предложение по расходам, на наш взгляд, менее жизнеспособно с политической и экономической точек зрения, так как оно предусматривает сокращение плана по расходам 2016-18 гг с уже низкого их роста на 0-5% в год до сокращения на 5-10% в год за счет продления заморозки зарплат госсектора, сокращения индексации пенсий с 7-10% в год до 4% и повышения пенсионного возраста на полгода-год ежегодно, начиная с 2016 г.

Повышение налогов в нефтяном секторе выглядит более реалистичным, так как в этом случае удастся избежать шока доходов и потребления домохозяйств, однако и у этой опции будут свои противники в лице нефтяной отрасли. Таким образом, вполне возможно, что выбор стратегии затянется, а бюджет окажется во власти внешних макропараметров. По нашим оценкам, рост цен на нефть на \$10/барр или ослабление рубля на 10-15 руб/\$ приносят бюджету дополнительные доходы, эквивалентные 10% годовых расходов.

Дмитрий Долгин Старший аналитик (7 495) 780-4724

Корпоративные новости

РУСФИНАНС БАНК 23 сентября проведет сбор заявок на облигации БО-10 объемом 4 млрд руб

Техническое размещение бумаг на бирже намечено на 29 сентября. Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу.

Тавка купона на срок до оферты будет определена по результатам букбилдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 12,10-12,35% годовых, что соответствует доходности на уровне 12,47-12,73%. Агентом по размещению выступает Росбанк.

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	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch		
Суверенные																
Россия-17	04.04.2017	1,49	04.10.15	3,25%	100,58	0,07%	2,86%	3,23%	215	-6,6	1,47	2 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-18	24.07.2018	2,51	24.01.16	11,00%	120,55	-0,07%	3,35%	9,13%	233	-0,3	2,47	3 466	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-19	16.01.2019	3,14	16.01.16	3,50%	100,38	0,09%	3,38%	3,49%	236	-5,5	3,09	1 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-20	29.04.2020	4,10	29.10.15	5,00%	103,77	0,04%	4,09%	4,82%	279	-5,0	4,02	3 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-22	04.04.2022	5,61	04.10.15	4,50%	99,16	0,10%	4,65%	4,54%	316	-5,2	5,48	2 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-23	16.09.2023	6,70	16.03.16	4,88%	99,44	0,07%	4,96%	4,90%	307	-5,4	6,54	3 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-28	24.06.2028	7,70	24.12.15	12,75%	157,89	-0,11%	6,14%	8,08%	425	-2,9	7,47	2 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-30	31.03.2030	4,23	30.09.15	7,50%	117,95	-0,09%	3,35%	6,36%	115	-4,7	4,10	132 614	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-42	04.04.2042	13,38	04.10.15	5,63%	94,75	-0,34%	6,02%	5,94%	382	-4,2	12,99	3 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-43	16.09.2043	13,90	16.03.16	5,88%	97,87	-0,49%	6,03%	6,00%	383	-3,1	13,49	1 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-18руб	10.03.2018	2,28	10.03.16	7,85%	92,68	0,22%	11,33%	8,47%	--	--	2,15	90 000	RUB	BBB-/	Ba1	/ BBB-
Россия-20eur	16.09.2020	4,65	16.09.16	3,63%	100,68	0,06%	3,47%	3,60%	--	--	4,49	750	EUR	BB+/	Ba1	/ BBB-
Прочие																
Москва-16	20.10.2016	1,03	20.10.15	5,06%	103,20	0,01%	2,03%	4,91%	--	--	--	407	EUR	BB+/	Ba1	/ BBB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch		
АК Барс-15	19.11.2015	0,16	19.11.15	8,75%	100,75	-0,13%	3,87%	8,68%	316	66,8	101	500	USD	/	B1	/ BB-
Альфа-17Е	10.06.2017	1,67	10.06.16	5,50%	101,63	-0,08%	4,47%	5,41%	--	--	--	350	EUR	B+/	B1	/ BB
Альфа17*	22.02.2017	1,37	22.02.16	6,30%	101,11	-0,60%	5,47%	6,23%	476	-6,9	261	300	USD	B+/	B1	/ BB
Альфа-17-2	25.09.2017	1,83	25.09.15	7,88%	106,06	-0,23%	4,68%	7,42%	397	10,6	182	1 000	USD	BB/	Ba2	/ BB+
Альфа-19*	26.09.2019	3,42	26.09.15	7,50%	101,46	-0,15%	7,08%	7,39%	577	0,2	370	750	USD	B+/	B1	/ BB
Альфа-21	28.04.2021	4,52	28.10.15	7,75%	102,24	-0,20%	7,25%	7,58%	576	1,1	390	1 000	USD	BB/	Ba2	/ BB+
Альфа-25с	18.02.2025	3,67	18.02.16	9,50%	100,72	-0,01%	9,38%	9,43%	808	-3,9	529	250	USD	/	B2u	/ BB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,18	25.11.15	5,97%	100,25	0,23%	4,47%	5,95%	376	-130,7	161	300	USD	/	B1	/ WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,55	10.11.15	6,02%	98,38	-0,05%	7,08%	6,12%	637	2,1	422	400	USD	/	B1	/ WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	2,58	24.10.15	11,00%	96,99	-0,27%	12,19%	11,34%	1117	8,3	884	101	USD	/	B2	/ WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,08	14.11.15	9,00%	95,00	0,00%	13,84%	9,47%	1313	-0,5	1098	225	USD	B+/	B2	/
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	2,45	29.11.15	12,00%	75,50	0,67%	22,02%	15,89%	2100	-26,5	1864	125	USD	/	NR	/
ВТБ-16Е	15.02.2016	0,40	15.02.16	4,25%	100,56	-0,09%	2,75%	4,23%	--	--	--	193	EUR	BB+/	Ba1	/ WD
ВТБ-17	12.04.2017	1,47	12.10.15	6,00%	102,23	-0,08%	4,50%	5,87%	379	3,8	164	2 000	USD	/	Ba1	/ WD
ВТБ-18*	29.05.2018	2,45	29.11.15	6,88%	103,29	0,07%	5,54%	6,66%	452	-5,5	219	1 514	USD	BB+/	Ba1	/ WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,27	22.02.16	6,32%	102,28	0,03%	5,30%	6,17%	458	-3,2	195	698	USD	BB+/	Ba1	/ WD
ВТБ-22*	17.10.2022	5,44	17.10.15	6,95%	89,90	-0,63%	8,90%	7,73%	741	8,4	425	1 500	USD	BB-/	Ba3	/ WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,38	31.12.15	6,25%	98,27	-1,22%	6,40%	6,36%	420	4,2	38	31	USD	BB+/	Ba1	/ WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,04	22.11.15	5,45%	100,66	-0,06%	5,12%	5,41%	441	1,1	177	600	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-17-2	13.02.2017	1,35	13.02.16	5,38%	100,72	-0,03%	4,83%	5,34%	412	0,6	197	750	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-18Е	21.02.2018	2,32	21.02.16	3,04%	95,69	-0,16%	4,97%	3,17%	--	--	--	1 000	EUR	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-18	21.11.2018	2,95	21.11.15	4,22%	95,71	-0,25%	5,72%	4,41%	470	6,4	235	850	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-20	09.07.2020	4,11	09.01.16	6,90%	99,78	-0,30%	6,95%	6,92%	565	3,4	286	1 600	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-22	05.07.2022	5,55	05.01.16	6,03%	93,68	-0,68%	7,22%	6,43%	572	9,1	257	1 000	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,33	21.02.16	4,03%	88,38	-0,37%	6,02%	4,56%	--	--	--	500	EUR	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-23	21.11.2023	6,36	21.11.15	5,94%	91,49	-0,69%	7,35%	6,49%	545	6,7	238	1 150	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-25	22.11.2025	7,23	22.11.15	6,80%	93,76	-0,51%	7,69%	7,25%	580	2,8	156	1 000	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	0,67	27.11.15	5,13%	100,70	0,02%	4,07%	5,09%	335	-4,4	121	400	USD	BB+/	/	BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	1,57	17.11.15	5,63%	101,01	0,02%	4,97%	5,57%	426	-3,3	211	1 000	USD	BB+/	Ba2	/ BB+
ГПБ-18с	21.11.2018	2,87	21.11.15	5,75%	95,13	0,26%	7,51%	6,04%	649	-11,6	413	63	USD	/	/	/
ГПБ-18Е	30.10.2018	2,87	30.10.15	3,98%	95,76	-0,01%	5,50%	4,16%	--	--	--	1 000	EUR	BB+/	Ba2	/ BB+
ГПБ-19*	03.05.2019	3,15	03.11.15	7,25%	98,71	0,10%	7,66%	7,34%	664	-5,4	428	500	USD	BB-/	B2	/ BB
ГПБ-19	05.09.2019	3,62	05.03.16	4,96%	94,52	-0,13%	6,55%	5,25%	525	-0,2	318	750	USD	BB+/	/	BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	5,98	28.12.15	7,50%	83,65	-0,01%	10,50%	8,96%	861	-4,1	585	750	USD	/	/	B+
ЕАБР-20	26.09.2020	4,38	26.09.15	5,00%	98,12	0,95%	5,43%	5,10%	394	-25,0	208	500	USD	BBB/	Baa1	/
ЕАБР-22	20.09.2022	6,00	20.03.16	4,77%	95,36	0,00%	5,58%	5,00%	369	-4,3	93	500	USD	BBB/	Baa1	/ WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	3,49	15.11.15	8,50%	102,06	0,18%	7,90%	8,33%	660	-9,4	453	250	USD	/	B2	/ B+
МКБ-18	01.02.2018	2,18	01.02.16	7,70%	98,68	-0,07%	8,32%	7,80%	761	1,8	497	500	USD	BB-/	B1	/ BB
МКБ-18с	13.11.2018	2,71	13.11.15	8,70%	90,16	-0,09%	12,58%	9,65%	1156	1,3	923	500	USD	/	NR	/ BB-
НОМОС-18	25.04.2018	2,34	25.10.15	7,25%	99,76	-0,04%	7,35%	7,27%	664	-0,1	400	500	USD	/	Ba3	/ WD
НОМОС-19*	26.04.2019	2,99	26.10.15	10,00%	99,75	0,09%	10,08%	10,03%	906	-5,5	670	500	USD	/	B2	/ WD

ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	0,77	08.01.16	11,25%	104,02	-0,01%	5,97%	10,82%	526	-2,5	311	165 USD	/	B2	/	WD
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	1,48	25.10.15	8,50%	103,21	0,17%	6,34%	8,24%	563	-13,6	348	294 USD	/	B1	/	WD
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,33	06.11.15	10,20%	97,81	1,10%	10,86%	10,43%	984	-35,7	749	407 USD	/	B2	/	WD
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,17	17.03.16	10,50%	83,79	-6,90%	14,93%	12,53%	1363	177,8	1158	100 USD	/	/	/	/
ПСБ-15*	29.09.2015	0,02	29.09.15	5,01%	100,05	0,00%	2,33%	5,01%	162	-33,7	-53	400 USD	/	Ba3	/	WD
РенКап-16	21.04.2016	0,55	21.10.15	11,00%	98,56	0,00%	13,61%	11,16%	1290	-0,3	1075	126 USD	B-	WR	/	B-
РенКред-16	31.05.2016	0,67	30.11.15	7,75%	97,99	0,01%	10,83%	7,91%	1011	-1,7	797	150 USD	B-	B3	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	1,56	15.11.15	6,30%	101,74	-0,07%	5,18%	6,19%	447	2,6	232	584 USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,14	27.12.15	5,30%	99,89	-0,00%	5,35%	5,30%	464	-1,5	200	1 300 USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-18	29.05.2018	2,43	29.11.15	7,75%	104,01	-0,22%	6,10%	7,45%	539	7,4	275	980 USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-21*	03.06.2021	0,68	03.12.15	6,00%	91,00	-0,57%	8,00%	6,59%	728	10,7	514	800 USD	/	B2	/	BB
РСХБ-23с	16.10.2023	5,66	16.10.15	8,50%	91,33	-0,17%	10,09%	9,31%	820	-1,2	544	500 USD	/	NR	/	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,23	16.12.15	7,73%	77,50	-1,58%	130,90%	9,97%	13019	991,7	12804	188 USD	C /	Caa3 /*	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,12	01.12.15	7,56%	71,38	0,47%	39,94%	10,59%	3923	-42,2	3708	188 USD	C /	Caa3 /*	/	/
Русский Стандарт-17	11.07.2017	1,66	11.01.16	9,25%	87,50	1,73%	17,61%	10,57%	1690	-110,8	1475	78 USD	CCC-	Caa2 /*	/	WD
Русский Стандарт-20с	10.04.2020	2,64	10.10.15	13,00%	43,00	43,32%	42,07%	30,23%	4105	1619,4	3873	350 USD	C /	Caa3 /*	/	WD
Сбербанк-17	24.03.2017	1,43	24.09.15	5,40%	102,00	-0,03%	4,02%	5,29%	330	0,3	116	1 250 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-17-2	07.02.2017	1,34	07.02.16	4,95%	101,36	-0,10%	3,92%	4,88%	321	6,0	106	1 300 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-19	28.06.2019	3,43	28.12.15	5,18%	100,75	-0,11%	4,96%	5,14%	365	-0,9	158	1 000 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-22	07.02.2022	5,34	07.02.16	6,13%	100,48	-0,65%	6,03%	6,10%	454	9,1	138	1 500 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	5,83	29.10.15	5,13%	88,81	-0,38%	7,16%	5,77%	527	2,3	251	2 000 USD	/	Ba2	/	BB+
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,17	23.11.15	5,25%	85,62	-0,72%	7,77%	6,13%	588	7,6	281	1 000 USD	/	/	/	BB+
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,15	26.02.16	5,50%	85,85	-0,31%	7,82%	6,41%	680	2,4	445	1 000 USD	/	/	/	BB+
ТКС-18*	06.06.2018	2,26	06.12.15	14,00%	101,85	0,04%	13,14%	13,75%	1243	-3,7	979	200 USD	/	B3	/	B
ХКФ-20*	24.04.2020	2,25	24.10.15	9,38%	90,21	-0,38%	14,00%	10,39%	1329	16,2	1065	229 USD	/	B3	/	B
ХКФ-21с	19.04.2021	4,07	19.10.15	10,50%	88,89	0,34%	13,39%	11,81%	1208	-12,4	929	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-доход-сть	Спред по дю-рации	Изм. спред а	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые													
БК Евразия-20	17.04.2020	4,02	17.10.15	4,88%	87,87	0,07%	8,10%	5,55%	680	-5,5	401	600 USD	BB+ / /BB
Газпром-15	12.11.2015	0,14	12.11.15	4,30%	100,39	0,00%	1,46%	4,28%	75	-7,1	-140	700 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-15-3	29.11.2015	0,19	29.11.15	5,09%	100,69	-0,02%	1,37%	5,06%	66	6,0	-149	1 000 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-16	22.11.2016	1,12	22.11.15	6,21%	103,79	0,01%	2,88%	5,99%	217	-2,9	2	1 350 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-17Е	22.03.2017	1,45	22.03.16	5,14%	102,49	-0,03%	3,39%	5,01%	--	--	--	500 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-17-2Е	02.11.2017	1,96	02.11.15	5,44%	103,10	-0,05%	3,88%	5,28%	--	--	--	500 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-17-3Е	15.03.2017	1,44	15.03.16	3,76%	100,33	-0,11%	3,51%	3,74%	--	--	--	1 400 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-18Е	13.02.2018	2,22	13.02.16	6,61%	105,17	-0,11%	4,27%	6,28%	--	--	--	1 200 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-18-2	11.04.2018	2,29	11.10.15	8,15%	107,72	-0,10%	4,89%	7,56%	418	2,5	154	1 100 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-20	06.02.2020	4,03	06.02.16	3,85%	93,37	-0,24%	5,58%	4,12%	428	2,3	149	800 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-20Е	20.03.2020	4,16	20.03.16	3,39%	93,53	-0,16%	5,03%	3,62%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-21Е	26.02.2021	4,90	26.02.16	3,60%	91,34	-0,02%	5,48%	3,94%	--	--	--	750 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-22	07.03.2022	5,36	07.03.16	6,51%	100,33	-0,40%	6,45%	6,49%	496	4,2	180	1 300 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-22-2	19.07.2022	5,78	19.01.16	4,95%	92,76	-0,46%	6,27%	5,34%	438	3,9	162	1 000 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-25Е	21.03.2025	7,74	21.03.16	4,36%	93,40	-0,27%	5,26%	4,67%	--	--	--	500 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-28	06.02.2028	9,05	06.02.16	4,95%	85,54	-0,56%	6,69%	5,79%	448	-0,4	55	900 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-34	28.04.2034	9,76	28.10.15	8,63%	111,75	-0,69%	7,45%	7,72%	525	0,4	131	1 200 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-37	16.08.2037	11,10	16.02.16	7,29%	98,59	-0,61%	7,42%	7,39%	522	-1,1	139	1 250 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	2,51	26.04.16	2,93%	95,44	-0,06%	4,84%	3,07%	--	--	--	750 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,02	19.03.16	4,38%	87,41	-0,63%	6,66%	5,01%	477	6,5	201	1 500 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,39	27.11.15	6,00%	93,32	-0,59%	7,09%	6,43%	520	5,1	213	1 500 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	1,62	07.12.15	6,36%	104,56	-0,01%	3,57%	6,08%	286	-1,6	71	500 USD	BBB- / Ba1 /BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	2,46	24.10.15	3,42%	97,10	-0,13%	4,62%	3,52%	360	3,2	127	1 500 USD	BBB- / Ba1 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	3,56	05.11.15	7,25%	106,40	-0,11%	5,49%	6,81%	419	-1,0	211	600 USD	BBB- / Ba1 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	4,39	09.11.15	6,13%	101,57	-0,26%	5,77%	6,03%	427	2,4	241	1 000 USD	BBB- / Ba1 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	5,44	07.12.15	6,66%	103,12	-0,49%	6,08%	6,45%	459	5,6	143	500 USD	BBB- / Ba1 /BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	6,30	24.10.15	4,56%	90,35	-0,53%	6,17%	5,05%	428	4,3	121	1 500 USD	BBB- / Ba1 /BBB-
НК Альянс-20	04.05.2020	3,48	04.11.15	7,00%	46,01	-0,51%	28,87%	15,21%	2757	13,2	2550	500 USD	NR / /WD
Новатэк-16	03.02.2016	0,36	03.02.16	5,33%	101,00	-0,00%	2,55%	5,27%	183	-2,6	-31	600 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	4,57	03.02.16	6,60%	100,84	-0,13%	6,41%	6,55%	492	-0,6	306	650 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,09	13.12.15	4,42%	86,56	-0,33%	6,81%	5,11%	492	1,2	216	1 000 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	1,43	06.03.16	3,15%	98,02	0,02%	4,57%	3,21%	386	-3,0	171	1 000 USD	BB+ / Ba1 /WD
Роснефть-22	06.03.2022	5,64	06.03.16	4,20%	85,85	-0,87%	6,96%	4,89%	547	12,5	231	2 000 USD	BB+ / Ba1 /WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	0,80	18.01.16	7,50%	103,17	-0,04%	3,55%	7,27%	283	2,3	69	1 000 USD	BB+ / Ba1 /WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	1,45	20.03.16	6,63%	102,80	-0,08%	4,66%	6,44%	395	3,7	180	800 USD	BB+ / Ba1 /WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,30	13.03.16	7,88%	105,61	-0,03%	5,42%	7,46%	471	-0,4	207	1 100 USD	BB+ / Ba1 /WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	3,79	02.02.16	7,25%	101,93	-0,11%	6,73%	7,11%	543	-1,0	264	500 USD	BB+ / Ba1 /WD

Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	0,13	10.11.15	8,25%	100,93	0,00%	1,23%	8,17%	52	-18,2	-163	123 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	1,49	24.10.15	7,40%	102,76	0,02%	5,55%	7,20%	484	-3,2	270	600 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,28	24.10.15	9,50%	104,69	-0,04%	7,47%	9,07%	676	0,0	412	509 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	2,36	27.10.15	6,75%	98,01	-0,05%	7,61%	6,89%	689	0,7	426	850 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	3,89	22.10.15	6,50%	91,88	-0,13%	8,68%	7,07%	738	-0,4	459	1 000 USD	BB- /		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	0,73	23.12.15	7,75%	96,26	0,00%	13,09%	8,05%	1237	-0,3	1023	199 USD	B- /	B3	/B
Кокс-18	28.12.2018	2,75	28.12.15	10,75%	91,17	1,36%	14,21%	11,79%	1319	-53,7	1086	136 USD	/	B3	/B
Металлоинвест-16	21.07.2016	0,82	21.01.16	6,50%	102,46	-0,01%	3,46%	6,34%	275	-0,8	60	750 USD	/	Ba2	/BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	3,97	17.10.15	5,63%	93,89	-0,07%	7,22%	5,99%	591	-2,1	313	1 000 USD	BB /	Ba2	/BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,30	19.02.16	4,45%	98,77	0,04%	5,00%	4,51%	428	-3,2	165	708 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	3,59	26.09.15	4,95%	97,31	-0,09%	5,71%	5,09%	441	-1,6	233	471 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	2,45	31.10.15	4,38%	100,48	-0,04%	4,18%	4,35%	316	-0,9	83	750 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	4,41	28.10.15	5,55%	99,53	-0,12%	5,66%	5,58%	416	-0,7	230	1 000 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
Распадская-17	27.04.2017	1,49	27.10.15	7,75%	100,00	0,10%	7,74%	7,75%	703	-8,0	488	400 USD	/	B2	/B+
Северсталь-16	26.07.2016	0,83	26.01.16	6,25%	103,72	-0,02%	1,78%	6,03%	107	-0,9	-108	247 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-17	25.10.2017	1,94	25.10.15	6,70%	105,26	-0,05%	4,05%	6,37%	334	0,7	119	563 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-18	19.03.2018	2,38	19.03.16	4,45%	99,25	-0,06%	4,77%	4,48%	406	0,9	142	576 USD	BB+ /	NR	/BB+
Северсталь-22	17.10.2022	5,71	17.10.15	5,90%	96,88	-0,08%	6,46%	6,09%	457	-2,8	181	697 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,16	27.01.16	7,75%	97,49	0,00%	8,95%	7,95%	824	-1,5	560	500 USD	B+ /	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	3,79	03.10.15	6,75%	87,27	-0,02%	10,34%	7,73%	904	-3,3	625	500 USD	B+ /	B1	/

Телекоммуникационные

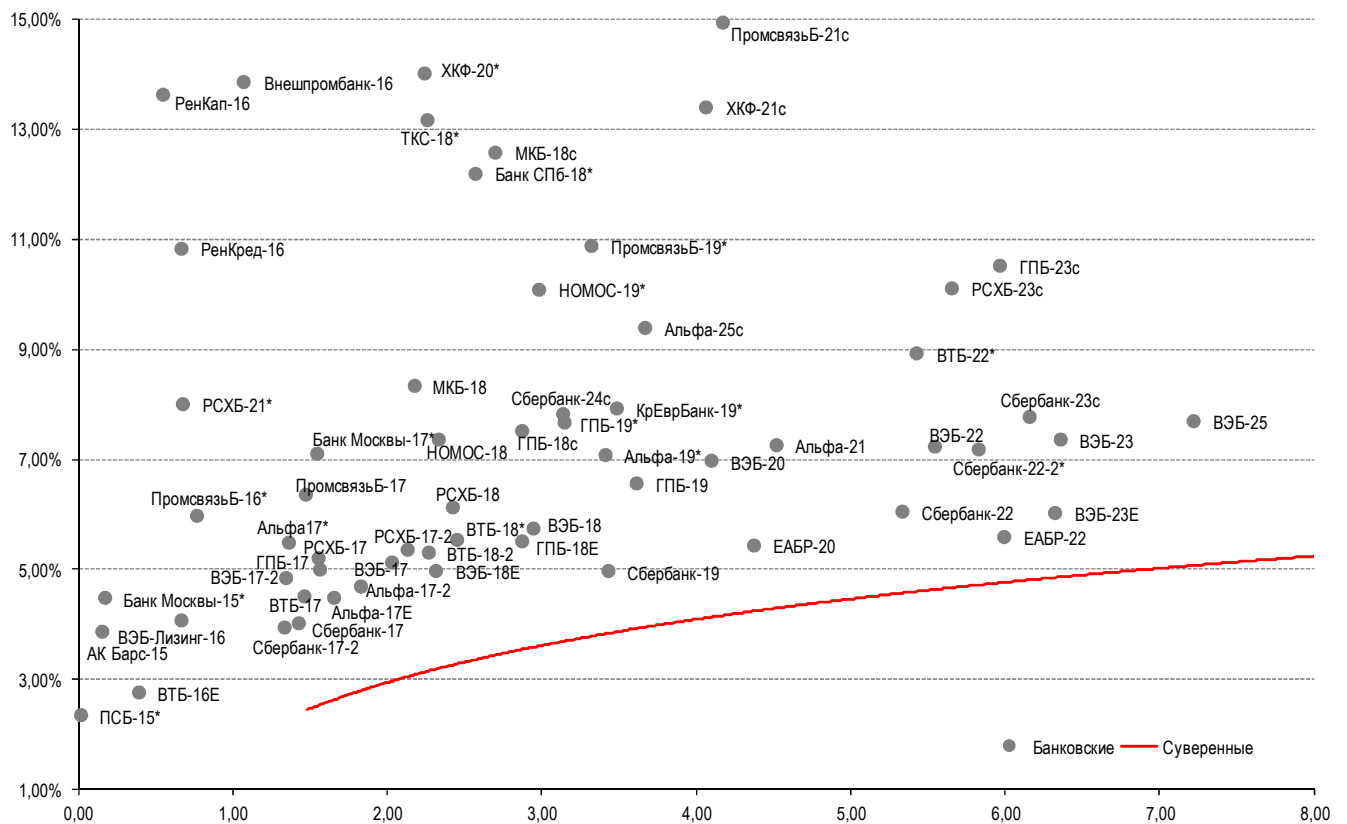
МТС-20	22.06.2020	3,96	22.12.15	8,63%	108,55	-0,10%	6,50%	7,95%	520	-1,6	241	750 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
МТС-23	30.05.2023	6,29	30.11.15	5,00%	90,35	-0,15%	6,62%	5,53%	473	-1,9	166	500 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Вымпелком-16	23.05.2016	0,65	23.11.15	8,25%	103,55	-0,03%	2,85%	7,97%	214	1,3	-1	266 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	0,36	02.02.16	6,49%	101,57	-0,02%	2,09%	6,39%	138	-0,6	-77	264 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	1,40	01.03.16	6,25%	103,22	-0,02%	3,93%	6,06%	322	-0,5	107	349 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	2,31	31.10.15	9,13%	108,31	-0,05%	5,65%	8,43%	493	0,3	230	499 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	3,13	13.02.16	5,20%	98,30	-0,13%	5,76%	5,29%	474	1,8	238	571 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	4,45	02.02.16	7,75%	102,30	-0,08%	7,22%	7,57%	573	-1,6	387	651 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5,21	01.03.16	7,50%	100,83	-0,10%	7,34%	7,44%	585	-1,5	269	1 280 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	5,98	13.02.16	5,95%	91,88	-0,10%	7,39%	6,48%	550	-2,6	274	983 USD	BB /	Ba3	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	4,22	03.11.15	7,75%	105,04	-0,04%	6,57%	7,38%	527	-3,2	322	1 000 USD	BB- /	Ba2	/BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,21	17.11.15	6,95%	98,16	0,59%	7,53%	7,08%	651	-21,0	415	500 USD	BB /		/BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	2,60	26.09.15	7,63%	83,51	-1,03%	14,58%	9,13%	1356	38,9	1123	413 USD	BB- /	B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	2,23	02.11.15	8,00%	60,00	0,01%	31,59%	13,33%	3088	0,4	2824	421 USD	B- /		/B-
ДВМП-20	02.05.2020	3,45	02.11.15	8,75%	59,87	0,47%	23,43%	14,62%	2212	-17,8	2005	234 USD	B- /		/B-
Домодедово-18	26.11.2018	2,87	26.11.15	6,00%	94,18	-0,15%	8,11%	6,37%	709	3,1	473	300 USD	BB+ /		/
Еврохим-17	12.12.2017	2,10	12.12.15	5,13%	100,11	-0,08%	5,07%	5,12%	436	2,0	172	750 USD	BB /		/BB
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,01	29.10.15	5,63%	94,95	-0,03%	6,92%	5,92%	562	-3,2	283	750 USD	BB+ /		/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	1,45	03.10.15	5,74%	102,28	0,02%	4,18%	5,61%	347	-3,6	132	1 500 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
РЖД-21E	20.05.2021	5,15	20.05.16	3,37%	88,28	-0,13%	5,86%	3,82%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1	/BBB-
РЖД-22	05.04.2022	5,37	05.10.15	5,70%	95,36	-0,34%	6,59%	5,98%	509	3,0	193	1 400 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
РЖД-23E	06.03.2023	6,27	06.03.16	4,60%	91,91	-0,04%	5,97%	5,01%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1	/BBB-
Сибур-18	31.01.2018	2,26	31.01.16	3,91%	96,76	0,10%	5,39%	4,05%	468	-6,1	205	1 000 USD	/	Ba1	/BB+
Совкомфлот-17	27.10.2017	1,97	27.10.15	5,38%	98,19	-0,07%	6,31%	5,47%	560	1,9	345	800 USD	/	B1	/BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	2,47	31.10.15	3,72%	95,37	0,02%	5,66%	3,90%	464	-3,0	231	582 USD	/	Ba1	/BB+
Фосагро-18	13.02.2018	2,29	13.02.16	4,20%	99,36	-0,00%	4,49%	4,23%	377	-1,5	114	500 USD	/	Ba1	/BB+

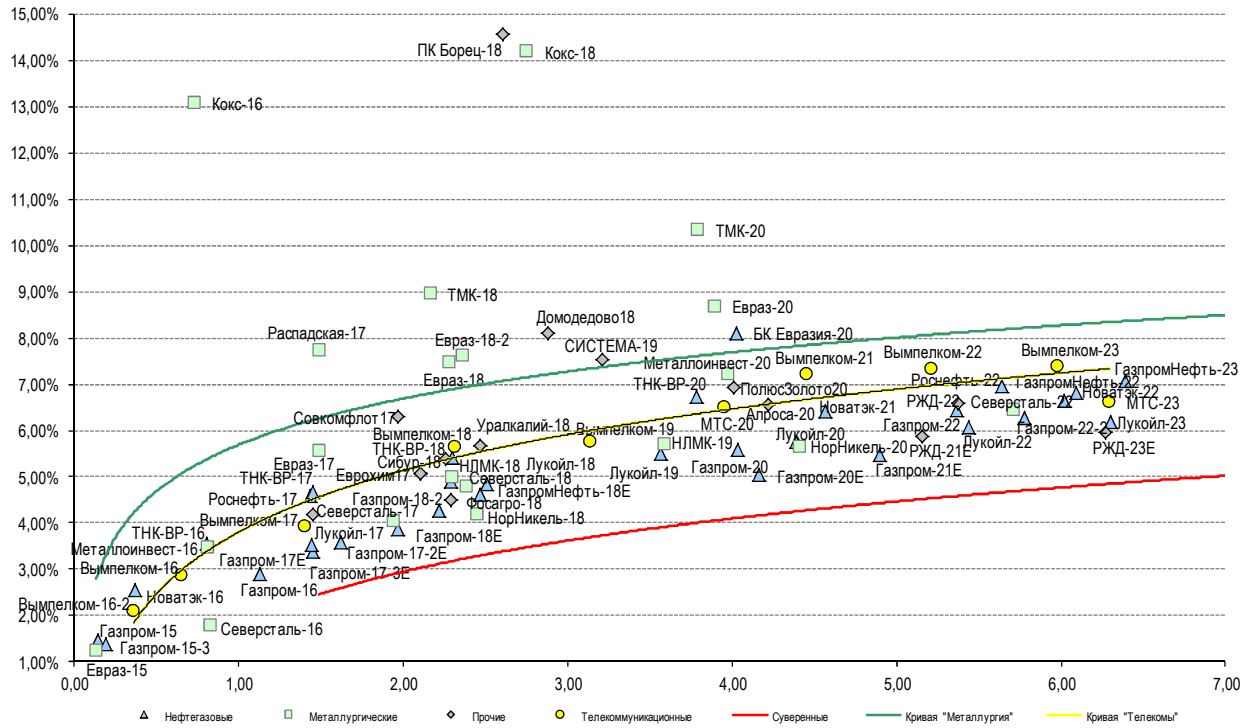
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12 Саймон Вайн, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-7896
Управление долговых ценных бумаг с фиксированным доходом	Михаил Грачев, Управляющий директор, Начальник Управления долговых ценных бумаг с фиксированным доходом (7 495) 785-74 04
Торговые операции	Сергей Осмачек, вице-президент по торговым операциям (7 495) 783 51 02 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Андрей Мазкун, менеджер по продажам (7 499) 681-27 85 Владислав Корзан, директор по операциям финансирования (7 495) 783-51 03 Егор Романченко, вице-президент по операциям финансирования (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
Долговой рынок капитала	Дэвид Мэтлок, директор- начальник отдела (7 495) 783-50 29

© Альфа-Банк, 2015 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.