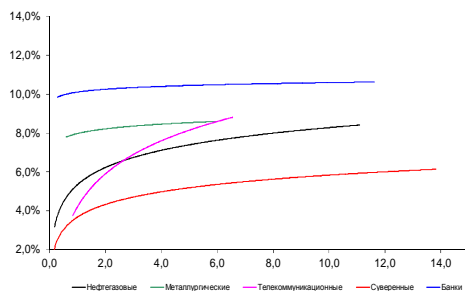
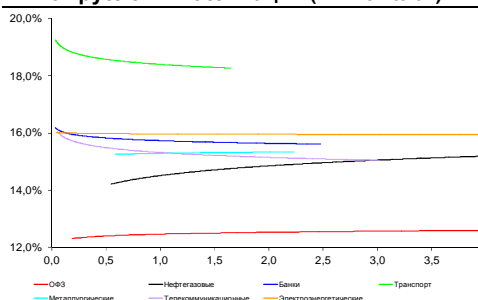


### Рынок валютных облигаций



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	1,87	-4б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	2,47	0б.п. ↑	
Russia-30	112,97	1,05% ↑	4,51
Rus-30 spread	263	-21б.п. ↓	
Bra-40	104,20	0,00% ↓	10,52
Tur-30	178,01	-0,06% ↓	4,56
Mex-34	133,55	0,79% ↑	4,21
CDS 5 Russia	420,25	-33б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	583	-37б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	282	-6б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	211	-2б.п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	58,7710	-1,13% ↓	94,7 ↑
\$/Руб.	57,7033	-0,12% ↓	-5,3 ↓
EUR/\$	1,0927	-0,05% ↓	-9,7 ↓
Ruble Basket	60,1615	-1,82% ↓	8,1 ↑
			Imp rate
NDF \$/Rub 6M	14,75%	-0,07 ↓	
NDF \$/Rub 12M	13,72%	-0,14 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	11,56%	-0,02 ↓	
3M Libor	0,2668	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1225	0,12б.п. ↑	
MosPrime	14,78	0б.п. ↓	
1D РЕПО+свопы, млрд	75	23 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	880	2,46% ↑	11,3 ↑
DOW	18 011	-0,58% ↓	1,1 ↑
S&P500	2 092	-0,61% ↓	1,6 ↑
Bovespa	51 506	-0,78% ↓	3,0 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	53,10	-1,28% ↓	-4,8 ↓
Gold	1189,79	0,13% ↑	0,2 ↑

Источник: Bloomberg

### Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Долговые рынки, долгое время оставшиеся недооцененными, уже который день демонстрируют уверенный рост котировок, практически не опираясь на новостной фон. Фактором поддержки для внешнего долга вчера выступило снижение ставок по базовым активам, для рублевых облигаций – укрепление рубля до максимальных в 2015 г значений.

### Макроэкономика, стр. 3

#### ЦБ планирует эмитировать до 3 трлн руб. на финансирование бюджетного дефицита; НЕГАТИВНО

Мы сомневаемся в возможности ЦБ стерилизовать эту сумму, и считаем, что эта информация представляет риски как для инфляционного таргетирования, так и для стабильности рубля.

#### ВЭБ: чистый отток капитала оценивается в \$24 млрд за 2M15; НЕГАТИВНО

### Корпоративные новости, стр. 4

#### Мифин сегодня проведет два аукциона по ОФЗ суммарно на 16 млрд руб

#### ВЭБ-Лизинг 30 марта начнет размещение бондов БО-08 на 5 млрд руб

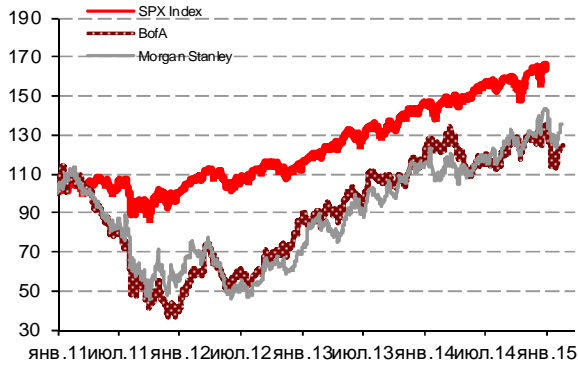
### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Moody's понизило рейтинг Украины до "Са", прогноз "негативный"
- Moody's отозвало рейтинги МЕСЕЛА
- Минфин зарегистрировал облигации Волгоградской области на 9 млрд руб
- ГСС выкупили по оферте 21,2% выпуска облигаций серии 01 на 1,06 млрд руб
- МЕТАЛЛОИНВЕСТ выкупил по оферте 99,7% выпуска облигаций серии 06 на 9,97 млрд руб
- ТРАНСКАПИТАЛБАНК выкупил по оферте 37,8% выпуска облигаций серии 02 на 680,8 млн руб
- УБРИР выкупил в рамках оферты 26,8% выпуска облигаций серии БО-08
- Цена размещения двух траншей облигаций АКБ Российский Капитал серии БО-02 на 2 млрд руб установлена по результатам бук-билдинга в размере 99,09% от номинала
- Цена размещения довыпуска облигаций Внешпромбанка серии БО-02 - 99% от номинала

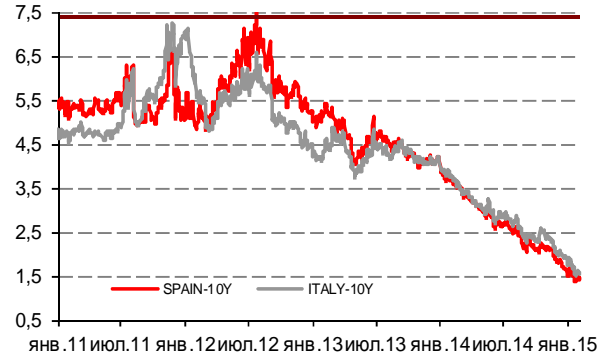
## Российский рынок

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

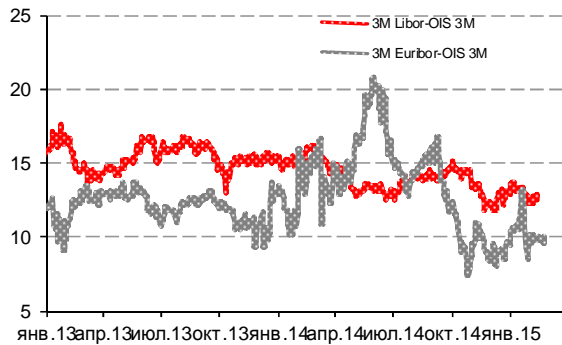
**Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index**



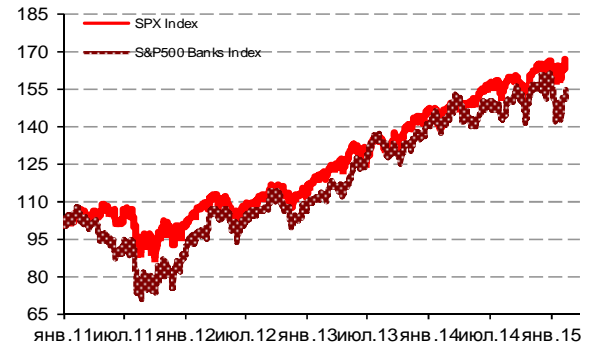
**Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии**



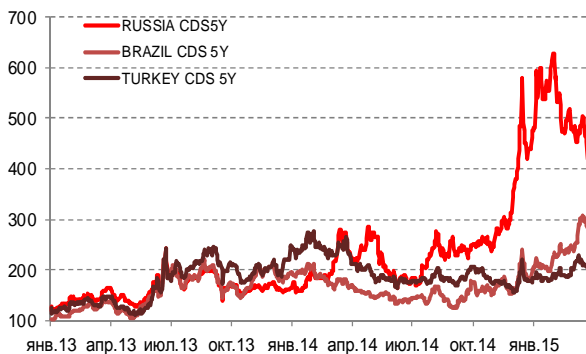
**Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread**



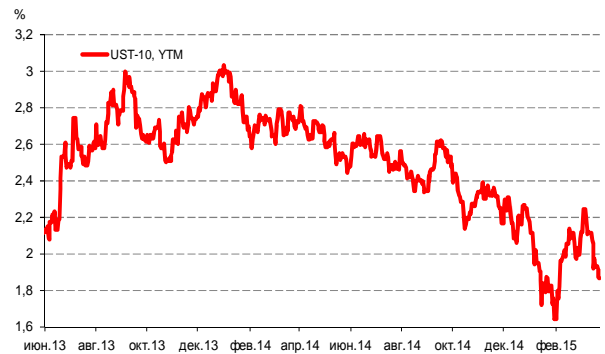
**Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)**



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



**Илл 6: Доходность UST-10**



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Внешний долговой рынок продолжил демонстрировать уверенный рост котировок. Суверенный сектор прибавил 1-2%, в корпоративных выпусках инвесторы сталкиваются с отсутствием предложения. Кредитный риск на Россию CDS 5Y также продолжил сокращаться ускоренными темпами, снизившись вчера сразу на 33 пункта – до 420 б.п.

Дополнительной поддержкой суверенным бумагам выступило снижение ставок по зазовым активам – доходность бенчмаркового КО США упала ниже 1,9% годовых после выхода сильных данных по инфляции США, показавших рост цен (против снижения в предыдущие месяцы), а также неожиданный рост продаж новостроек в феврале на 7,8%, тогда как ожидалось снижение на 3,5% м/м. Вместе с тем, глава ФРБ Сент Луиса Баллард заявил в Лондоне, что не ожидает повышения ставки уже в июне, указав, что непредсказуемое решение может серьезно дестабилизировать рынки.

В ближайшие дни рынки продолжат следить за выступлениями представителей регулятора, поскольку последнее заседание ФРС США не внесло ясности в сроки перехода к политике нормализации денежно-кредитной политики. Из политических событий, имеющих важность для российских игроков, важной может стать сегодняшняя встреча замглав МИД в нормандском формате по вопросу соблюдения минских договоренностей.

### Рублевые облигации

Рублевый долг вчера продолжил подрастать в цене, реагируя на укрепление рубля до максимумов 2015 г. Несмотря на проходящий налоговый период в секторе рублевого долга не ощущается нехватка рублевых средств. Частично это объясняется участием иностранных инвесторов в покупках. Появившееся сообщение Минфина о размещении сегодня длинного выпуска ОФЗ (с погашением в 2023 г) несколько скорректировало цены в длинном конце кривой. Тем не менее, рынок закрылся в положительной зоне

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

---

## Макроэкономика

### ЦБ планирует эмитировать до 3 трлн руб. на финансирование бюджетного дефицита; НЕГАТИВНО

Как сообщили в ЦБ, банк готов эмитировать до 3 трлн руб на покупку у Минфина валюты из Резервного фонда на покрытие ожидаемого в этом году бюджетного дефицита. По мнению ЦБ, эта мера не будет инфляционной, однако эту точку зрения следует пояснить: она была бы верной, если бы резервы ЦБ после эмиссии увеличились. Однако в России, в отличие от ряда стран, сбережения правительства включены в состав международных резервов ЦБ. Следовательно, после эмиссии денежная масса увеличится, тогда как сами резервы ЦБ останутся без изменений.

Таким образом, денежная эмиссия будет нейтральной для инфляции только в том случае, если ЦБ сможет стерилизовать ее через изъятие аналогичного объема средств из банковского сектора. Формально это возможно, так как задолженность российских банков перед ЦБ составляет 7,7 трлн руб, однако практически это будет трудновыполнимо.

Таким образом, мы считаем, что эта информация НЕГАТИВНА и представляет риски как для инфляционного таргетирования, так и для стабильности рубля.

**ВЭБ: чистый отток капитала оценивается в \$24 млрд за 2М15; НЕГАТИВНО**

По оценке ВЭБа, чистый отток капитала из России составил \$24 млрд за 2М15, в том числе \$9 млрд пришлось на январь и \$15 млрд – на февраль. Цифра за январь оказалась лучше ожиданий, однако февральский результат разочаровывает, указывая на отсутствие улучшений в сравнении с 1К14, когда среднемесячный отток составил \$15 млрд. Даже если наш прогноз чистого оттока составляет примерно \$100 млрд по итогам всего 2015 г, эта цифра по-прежнему очень высока и снижает потенциал укрепления рубля.

*Наталья Орлова, Ph.D Главный экономист (+7 495) 795-3677  
Дмитрий Долгин Старший аналитик (7 495) 780-4724*

---

## **Корпоративные новости**

**Мифин сегодня проведет два аукциона по ОФЗ суммарно на 16 млрд руб**

Инвесторам будут предложены ОФЗ 26215 на 10 млрд руб с погашением в августе 2023 г, а также ОФЗ 24018 с переменным купоном на 6,2 млрд руб с погашением в декабре 2017 г.

**ВЭБ-Лизинг 30 марта начнет размещение бондов БО-08 на 5 млрд руб**

Размещение 10-летних бондов пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ. Андеррайтером выпуска назначен Sberbank CIB.

*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 близж. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	0,09	29.04.15	3,63%	100,16	-0,02%	1,89%	3,62%	131	10,9	0,09	2 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-17	04.04.2017	1,95	04.04.15	3,25%	99,81	0,26%	3,35%	3,26%	277	-13,9	1,91	2 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-18	24.07.2018	2,88	24.07.15	11,00%	120,03	0,34%	4,46%	9,16%	355	-9,9	2,82	3 466	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-19	16.01.2019	3,57	16.07.15	3,50%	95,70	0,86%	4,75%	3,66%	356	-21,2	3,49	1 500	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-20	29.04.2020	4,47	29.04.15	5,00%	99,55	0,58%	5,10%	5,02%	374	-9,1	4,36	3 500	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-22	04.04.2022	5,94	04.04.15	4,50%	95,08	1,90%	5,35%	4,73%	368	-27,6	5,78	2 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-23	16.09.2023	6,99	16.09.15	4,88%	95,28	1,83%	5,58%	5,12%	391	-22,3	6,80	3 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-28	24.06.2028	7,78	24.06.15	12,75%	153,06	2,47%	6,66%	8,33%	498	-27,6	7,53	2 500	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-30	31.03.2030	4,30	31.03.15	7,50%	112,97	1,05%	4,51%	6,64%	263	-21,0	4,13	138 979	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-42	04.04.2042	13,36	04.04.15	5,63%	93,12	1,87%	6,15%	6,04%	428	-10,1	12,96	3 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-43	16.09.2043	13,82	16.09.15	5,88%	95,51	1,90%	6,21%	6,15%	434	-10,2	13,40	1 500	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-18руб	10.03.2018	2,66	10.09.15	7,85%	85,75	0,00%	13,88%	9,15%	--	--	2,49	90 000	RUB	BBB-/ Ba1 / BBB-
Россия-20eur	16.09.2020	4,96	16.09.15	3,63%	95,96	0,62%	4,47%	3,78%	--	--	4,75	750	EUR	BB+/ Ba1 / BBB-
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	1,52	20.10.15	5,06%	101,82	0,33%	3,83%	4,97%	--	--	--	407	EUR	BB+/ Ba1 / BBB-
Беларусь-15	03.08.2015	0,36	03.08.15	8,75%	97,63	-0,01%	15,60%	8,96%	--	--	--	1 000	USD	B-/ B3/*- /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата близж. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	0,63	19.05.15	8,75%	100,61	-0,07%	7,75%	8,70%	717	11,0	586	500 USD	/	B1 / BB-
Альфа-17Е	10.06.2017	2,05	10.06.15	5,50%	99,03	1,18%	5,97%	5,55%	--	--	--	350 EUR	B+/	/ BB
Альфа17*	22.02.2017	1,82	22.08.15	6,30%	97,84	-0,04%	7,53%	6,44%	695	-11,5	418	300 USD	B+/	B1 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	2,32	25.09.15	7,88%	102,69	0,22%	6,69%	7,67%	611	-10,2	334	1 000 USD	BB /	Ba2 / BB+
Альфа-19*	26.09.2019	3,72	26.03.15	7,50%	92,43	0,45%	9,61%	8,11%	842	-9,0	486	750 USD	B+/	B1 / BB
Альфа-21	28.04.2021	4,80	28.04.15	7,75%	98,15	0,53%	8,14%	7,90%	678	-7,0	304	1 000 USD	BB /	Ba2 / BB+
Альфа-25с	18.02.2025	3,96	18.08.15	9,50%	90,61	-0,16%	11,08%	10,48%	989	5,7	658	250 USD	/	/ BB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,65	25.05.15	5,97%	99,59	-0,08%	6,60%	5,99%	601	12,6	471	300 USD	/	B1 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,98	10.05.15	6,02%	93,51	0,43%	9,45%	6,44%	887	-22,2	610	400 USD	/	B1 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	2,83	24.04.15	11,00%	80,50	0,00%	18,70%	13,66%	1779	2,9	1424	101 USD	/	B2 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,49	14.05.15	9,00%	83,00	0,00%	21,88%	10,84%	2130	1,6	1853	225 USD	B+/	B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,23	29.05.15	12,00%	90,25	-1,10%	15,22%	13,30%	1432	37,8	1048	125 USD	/	NR /
ВТБ-16Е	15.02.2016	0,89	15.02.16	4,25%	99,79	0,28%	4,48%	4,26%	--	--	--	193 EUR	BB+/	Ba1 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	1,90	12.04.15	6,00%	97,66	0,66%	7,25%	6,14%	667	-35,1	390	2 000 USD	/	Ba1 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	2,84	29.05.15	6,88%	97,67	0,31%	7,71%	7,04%	680	-8,6	325	1 514 USD	BB+/	Ba1 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,68	22.08.15	6,32%	96,89	0,14%	7,52%	6,52%	662	-2,7	307	698 USD	BB+/	Ba1 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	5,63	17.04.15	6,95%	83,66	0,42%	10,09%	8,31%	873	-3,5	474	1 500 USD	BB-/	Ba3 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,62	30.06.15	6,25%	100,65	0,25%	6,19%	6,21%	432	1,7	4	693 USD	BB+/	Ba1 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,46	22.05.15	5,45%	95,74	0,88%	7,24%	5,69%	666	-1,0	278	600 USD	BB+/	/ BBB-
ВЭБ-17-2	13.02.2017	1,80	13.08.15	5,38%	96,66	0,53%	7,30%	5,56%	672	-30,6	395	750 USD	BB+/	/ BBB-
ВЭБ-18Е	21.02.2018	2,81	21.02.16	3,04%	90,89	0,82%	6,58%	3,34%	--	--	--	1 000 EUR	BB+/	/ BBB-
ВЭБ-18	21.11.2018	3,35	21.05.15	4,22%	88,78	0,76%	7,81%	4,76%	690	-20,3	306	850 USD	BB+/	/ BBB-
ВЭБ-20	09.07.2020	4,41	09.07.15	6,90%	92,03	0,77%	8,81%	7,50%	745	-13,8	371	1 600 USD	BB+/	/ BBB-
ВЭБ-22	05.07.2022	5,78	05.07.15	6,03%	84,98	0,60%	8,87%	7,09%	719	-6,2	352	1 000 USD	BB+/	/ BBB-
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,76	21.02.16	4,03%	79,91	1,53%	7,49%	5,05%	--	--	--	500 EUR	BB+/	/ BBB-
ВЭБ-23	21.11.2023	6,52	21.05.15	5,94%	82,34	0,74%	8,91%	7,22%	724	-7,1	333	1 150 USD	BB+/	/ BBB-
ВЭБ-25	22.11.2025	7,25	22.05.15	6,80%	83,99	2,70%	9,19%	8,10%	751	-33,2	360	1 000 USD	BB+/	/ BBB-
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,13	27.05.15	5,13%	98,46	-0,10%	6,50%	5,21%	592	8,8	315	400 USD	BB+/	/ BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,49	23.09.15	6,50%	100,73	0,32%	4,99%	6,45%	441	-67,5	310	948 USD	BB+/	Ba2 / BB+
ГПБ-17	17.05.2017	2,01	17.05.15	5,63%	97,55	0,60%	6,87%	5,77%	629	-30,6	352	1 000 USD	BB+/	Ba2 / BB+
ГПБ-18с	21.11.2018	3,25	21.05.15	5,75%	87,19	0,22%	10,02%	6,59%	911	-4,1	527	63 USD	/	/
ГПБ-18Е	30.10.2018	3,35	30.10.15	3,98%	88,04	0,20%	7,92%	4,53%	--	--	--	1 000 EUR	BB+/	Ba2 / BB+
ГПБ-19*	03.05.2019	3,49	03.05.15	7,25%	90,49	0,10%	10,14%	8,01%	895	0,2	539	500 USD	BB-/	B2 / BB
ГПБ-19	05.09.2019	3,99	05.09.15	4,96%	86,23	0,38%	8,77%	5,75%	758	-6,6	426	750 USD	BB+/	/ BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	6,17	28.06.15	7,50%	81,58	0,57%	10,79%	9,19%	912	-5,1	545	750 USD	/	NR / B+
ЕАБР-20	26.09.2020	4,73	26.03.15	5,00%	93,60	0,00%	6,40%	5,34%	504	4,0	130	500 USD	BBB /	Baa1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,29	20.09.15	4,77%	88,25	0,00%	6,80%	5,40%	512	4,4	145	500 USD	BBB /	Baa1 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	3,80	15.05.15	8,50%	97,25	1,43%	9,24%	8,74%	805	-34,9	449	250 USD	/	B2 / B+
МКБ-18	01.02.2018	2,58	01.08.15	7,70%	95,06	0,49%	9,72%	8,10%	881	-16,9	526	500 USD	BB-/	B1 / BB

МКБ-18с	13.11.2018	3,02	13.05.15	8,70%	80,46	1,56%	15,99%	10,81%	1508	-50,3	1153	500 USD	/	NR	/	BB-	
НОМОС-18	25.04.2018	2,72	25.04.15	7,25%	94,78	0,67%	9,23%	7,65%	833	-22,4	477	500 USD	/	Ba3	/	WD	
НОМОС-19*	26.04.2019	3,27	26.04.15	10,00%	90,01	2,85%	13,24%	11,11%	1233	-85,5	849	500 USD	/	B2	/	WD	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,21	08.07.15	11,25%	101,16	0,40%	10,24%	11,12%	966	-34,5	689	165 USD	/	B2	/	WD	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	1,89	25.04.15	8,50%	98,55	1,78%	9,28%	8,63%	870	-94,9	593	294 USD	/	B1	/	WD	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,58	06.05.15	10,20%	88,50	1,51%	13,63%	11,53%	1244	-39,7	888	451 USD	/	B2	/	WD	
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,35	17.09.15	10,50%	77,00	3,36%	16,73%	13,64%	1537	-78,2	1223	100 USD	/				
ПСБ-15*	29.09.2015	0,50	29.03.15	5,01%	98,96	-0,04%	7,11%	5,06%	653	8,6	522	400 USD	/	Ba3	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	0,99	21.04.15	11,00%	87,75	0,36%	24,64%	12,54%	2406	-35,4	2275	126 USD	B-	WR	/	B-	
РенКред-16	31.05.2016	1,12	31.05.15	7,75%	86,76	3,27%	20,94%	8,93%	2036	-307,5	1759	241 USD	B	/	B3	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	1,99	15.05.15	6,30%	97,73	0,32%	7,46%	6,45%	688	-16,7	411	584 USD	/	Ba2	/	BB+	
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,56	27.06.15	5,30%	94,58	0,71%	7,51%	5,60%	660	-25,8	305	1 300 USD	/	Ba2	/	BB+	
РСХБ-18	29.05.2018	2,81	29.05.15	7,75%	99,41	0,42%	7,96%	7,80%	705	-12,5	350	980 USD	/	Ba2	/	BB+	
РСХБ-21*	03.06.2021	1,14	03.06.15	6,00%	82,01	1,25%	9,96%	7,32%	938	-25,8	661	800 USD	/	B2	/	BB	
РСХБ-23с	16.10.2023	5,72	16.04.15	8,50%	82,21	1,26%	11,86%	10,34%	1019	-17,8	651	500 USD	/	NR	/		
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,70	16.06.15	7,73%	87,75	-0,86%	27,39%	8,81%	2681	142,6	2550	200 USD	CCC+	/	B3	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,55	01.06.15	7,56%	68,13	1,68%	33,87%	11,10%	3329	-117,9	3052	200 USD	CCC+	/	B3	/	
Русский Стандарт-17	11.07.2017	2,08	11.07.15	9,25%	99,00	0,25%	9,74%	9,34%	915	-12,8	639	414 USD	B	/	B2	/	B
Русский Стандарт-20с	10.04.2020	3,00	10.04.15	13,00%	52,21	3,72%	33,09%	24,90%	3219	-125,3	2864	350 USD	CCC+	/	B3	/	B-
Сбербанк-15	07.07.2015	0,28	07.07.15	5,50%	100,28	-0,00%	4,43%	5,48%	385	-0,5	255	1 500 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-17	24.03.2017	1,92	24.09.15	5,40%	97,97	0,33%	6,50%	5,51%	592	-18,3	315	1 250 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	1,79	07.08.15	4,95%	97,72	0,46%	6,26%	5,07%	568	-26,4	291	1 300 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-19	28.06.2019	3,81	28.06.15	5,18%	92,23	0,89%	7,33%	5,62%	614	-20,5	259	1 000 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-22	07.02.2022	5,60	07.08.15	6,13%	91,48	1,06%	7,75%	6,70%	638	-15,3	240	1 500 USD	/	Ba1	/	BBB-	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,07	29.04.15	5,13%	81,12	1,69%	8,56%	6,32%	688	-23,7	321	2 000 USD	/	Ba2	/	BB+	
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,38	23.05.15	5,25%	78,77	1,43%	8,97%	6,67%	730	-18,4	362	1 000 USD	/			BB+	
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,54	26.08.15	5,50%	77,82	1,56%	9,20%	7,07%	801	-20,5	445	1 000 USD	/			BB+	
ТКС-15	18.09.2015	0,48	18.09.15	10,75%	102,00	-0,00%	6,45%	10,54%	587	-2,9	456	250 USD	/	B2	/	B+	
ТКС-18*	06.06.2018	2,54	06.06.15	14,00%	89,25	3,62%	18,58%	15,69%	1767	-144,3	1412	200 USD	/	B3	/	B+	
ХКФ-20*	24.04.2020	3,86	24.04.15	9,38%	81,54	0,21%	14,65%	11,50%	1346	-2,4	990	500 USD	/	B3	/	B+	
ХКФ-21с	19.04.2021	4,22	19.04.15	10,50%	81,14	0,10%	15,39%	12,94%	1420	0,7	1088	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)

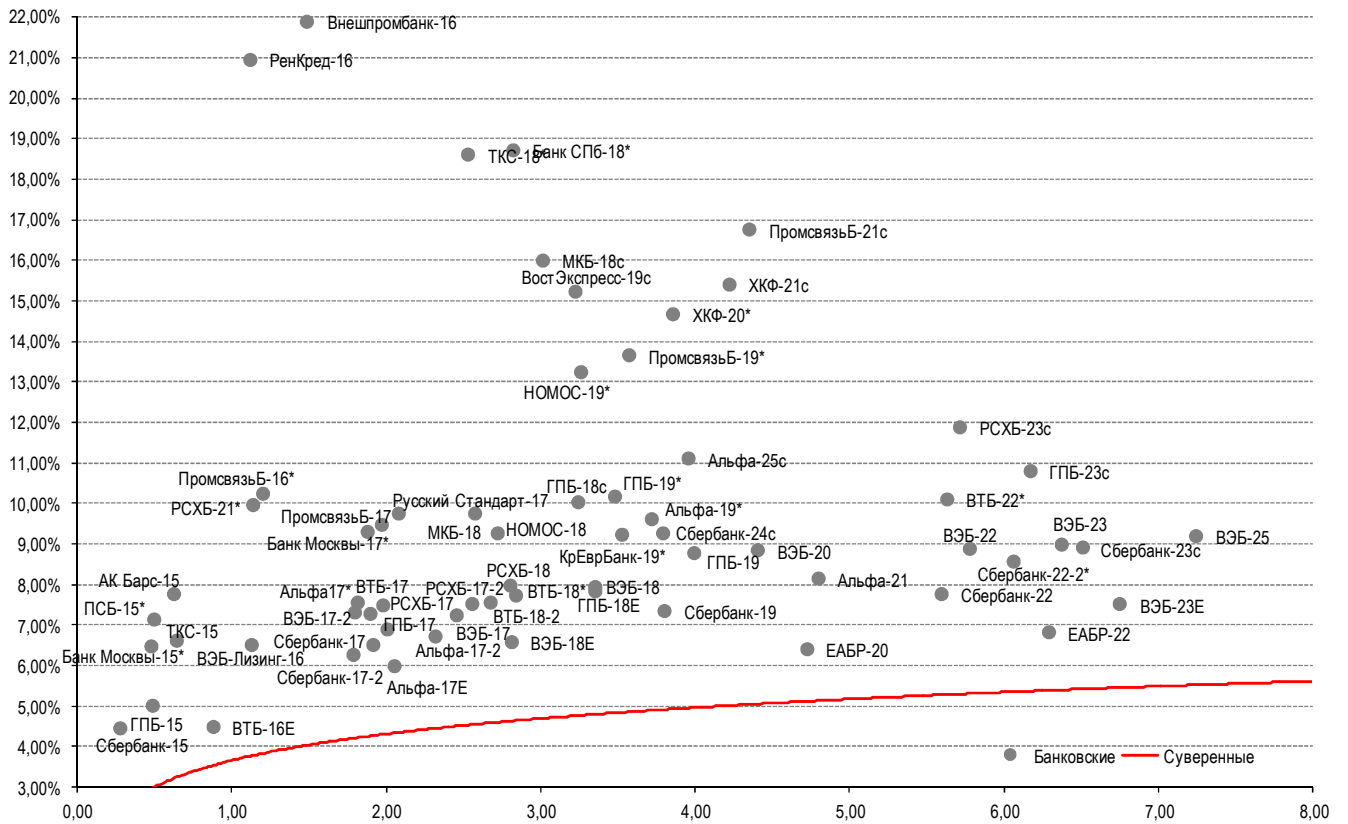
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Доход-сть к офферу/погаш-ю	Текущ-доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
БК Евразия-20	17.04.2020	4,37	17.04.15	4,88%	83,06	0,54%	9,13%	5,87%	777	-8,3	462	600 USD	BB+ /	/BB
Газпром-15	12.11.2015	0,62	12.05.15	4,30%	100,02	0,16%	4,26%	4,30%	368	-27,1	237	700 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-15-E1	01.06.2015	0,18	01.06.15	5,88%	100,38	-0,09%	3,60%	5,85%	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-	
Газпром-15-3	29.11.2015	0,67	29.05.15	5,09%	100,40	0,20%	4,48%	5,07%	390	-30,5	259	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-16	22.11.2016	1,57	22.05.15	6,21%	101,93	0,84%	4,98%	6,09%	440	-54,3	163	1 350 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-17Е	22.03.2017	1,94	22.03.16	5,14%	100,18	0,69%	5,04%	5,13%	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-	
Газпром-17-2Е	02.11.2017	2,45	02.11.15	5,44%	100,41	0,47%	5,25%	5,42%	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-	
Газпром-17-3Е	15.03.2017	1,94	15.03.16	3,76%	97,90	0,92%	4,89%	3,84%	--	--	1 400 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-	
Газпром-18Е	13.02.2018	2,71	13.02.16	6,61%	104,51	0,65%	4,89%	6,32%	--	--	1 200 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-	
Газпром-18-2	11.04.2018	2,67	11.04.15	8,15%	104,13	1,67%	6,62%	7,82%	572	-59,5	217	1 100 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-20	06.02.2020	4,43	06.08.15	3,85%	88,37	2,25%	6,69%	4,36%	533	-47,7	159	800 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-20Е	20.03.2020	4,65	20.03.16	3,39%	91,99	1,13%	5,26%	3,68%	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-	
Газпром-21Е	26.02.2021	5,39	26.02.16	3,60%	91,44	1,07%	5,32%	3,94%	--	--	750 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-	
Газпром-22	07.03.2022	5,65	07.09.15	6,51%	95,66	1,85%	7,32%	6,81%	595	-29,6	197	1 300 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-22-2	19.07.2022	6,09	19.07.15	4,95%	88,96	2,34%	6,90%	5,56%	522	-34,6	155	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-25Е	21.03.2025	8,24	21.03.16	4,36%	93,83	0,77%	5,17%	4,65%	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-	
Газпром-28	06.02.2028	9,21	06.08.15	4,95%	82,26	2,61%	7,07%	6,02%	520	-24,9	41	900 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-34	28.04.2034	9,66	28.04.15	8,63%	106,83	1,34%	7,92%	8,07%	605	-10,0	127	1 200 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Газпром-37	16.08.2037	11,08	16.08.15	7,29%	96,53	1,41%	7,61%	7,55%	574	-9,2	146	1 250 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	2,91	26.04.15	2,93%	92,15	1,00%	5,78%	3,18%	--	--	750 EUR	BB+ /	Ba1 /BBB-	
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,30	19.09.15	4,38%	79,40	1,16%	8,10%	5,51%	643	-14,6	275	1 500 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,57	27.05.15	6,00%	85,95	1,11%	8,30%	6,98%	663	-12,8	272	1 500 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	2,05	07.06.15	6,36%	102,86	0,29%	4,96%	6,18%	438	-14,7	161	500 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	2,90	24.04.15	3,42%	92,61	0,93%	6,08%	3,69%	518	-29,7	163	1 500 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	3,90	05.05.15	7,25%	102,09	0,77%	6,71%	7,10%	552	-16,6	197	600 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	4,71	09.05.15	6,13%	96,30	1,09%	6,93%	6,36%	557	-19,3	183	1 000 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	5,71	07.06.15	6,66%	98,41	0,93%	6,94%	6,76%	526	-12,2	159	500 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	6,57	24.04.15	4,56%	84,66	1,03%	7,09%	5,39%	541	-11,5	151	1 500 USD	BBB- /	Ba1 /BBB-
НК Альянс-20	04.05.2020	3,89	04.05.15	7,00%	55,93	4,45%	21,67%	12,52%	2048	-115,1	1693	500 USD	NR /	/WD
Новатэк-16	03.02.2016	0,84	03.08.15	5,33%	100,53	0,15%	4,67%	5,30%	409	-18,9	278	600 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	4,86	03.08.15	6,60%	92,00	0,97%	8,36%	7,18%	699	-16,4	326	650 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,34	13.06.15	4,42%	78,05	1,00%	8,33%	5,67%	666	-11,6	298	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	1,90	06.09.15	3,15%	94,24	0,76%	6,34%	3,34%	576	-41,0	299	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /WD
Роснефть-22	06.03.2022	5,95	06.09.15	4,20%	79,04	1,28%	8,22%	5,31%	654	-17,8	287	2 000 USD	BB+ /	Ba1 /WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,26	18.07.15	7,50%	102,01	0,61%	5,88%	7,35%	530	-49,7	253	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /WD

ТНК-ВР-17	20.03.2017	1,89	20.09.15	6,63%	100,41	0,70%	6,40%	6,60%	582	-38,4	305	800 USD	BB+ /	Ba1	/WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,70	13.09.15	7,88%	100,99	0,86%	7,49%	7,80%	659	-30,4	304	1 100 USD	BB+ /	Ba1	/WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,11	02.08.15	7,25%	95,47	1,01%	8,40%	7,59%	721	-21,9	389	500 USD	BB+ /	Ba1	/WD
<b>Металлургические</b>															
Евраз-15	10.11.2015	0,61	10.05.15	8,25%	102,16	0,22%	4,69%	8,08%	411	-38,4	280	138 USD	B+ /	B1/*-	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	1,91	24.04.15	7,40%	98,45	0,22%	8,22%	7,52%	764	-12,2	487	600 USD	B+ /	B1/*-	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,64	24.04.15	9,50%	101,57	0,26%	8,90%	9,35%	800	-7,4	444	509 USD	B+ /	B1/*-	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	2,75	27.04.15	6,75%	93,68	0,33%	9,14%	7,21%	823	-9,6	468	850 USD	B+ /	B1/*-	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,22	22.04.15	6,50%	88,16	0,67%	9,49%	7,37%	830	-13,0	498	1 000 USD	B+ /		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,19	23.06.15	7,75%	90,51	-0,01%	16,45%	8,56%	1587	1,9	1310	319 USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,28	21.07.15	6,50%	100,90	0,19%	5,77%	6,44%	519	-16,0	243	750 USD		Ba2/*-	/BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,32	17.04.15	5,63%	90,02	3,30%	8,07%	6,25%	670	-90,5	356	1 000 USD	BB /	Ba2/*-	/BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,73	19.08.15	4,45%	93,67	0,51%	6,89%	4,75%	599	-16,4	244	708 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	3,96	26.03.15	4,95%	91,57	0,47%	7,18%	5,41%	599	-8,7	267	471 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	2,88	30.04.15	4,38%	97,16	0,78%	5,38%	4,50%	448	-24,9	93	750 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	4,75	28.04.15	5,55%	95,92	0,76%	6,43%	5,79%	507	-12,0	133	1 000 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
Распадская-17	27.04.2017	1,90	27.04.15	7,75%	93,39	1,57%	11,38%	8,30%	1080	-84,0	803	400 USD		B2/*-	/B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,29	26.07.15	6,25%	102,48	0,40%	4,32%	6,10%	374	-31,9	97	247 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,35	25.04.15	6,70%	102,07	0,37%	5,82%	6,56%	524	-16,5	247	563 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-18	19.03.2018	2,82	19.09.15	4,45%	94,67	0,42%	6,44%	4,70%	554	-12,8	199	576 USD	BB+ /	NR	/BB+
Северсталь-22	17.10.2022	5,98	17.04.15	5,90%	93,15	0,78%	7,09%	6,33%	541	-8,7	174	697 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,55	27.07.15	7,75%	87,97	1,23%	12,94%	8,81%	1203	-47,3	848	500 USD	B+ /	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	4,07	03.04.15	6,75%	78,03	0,39%	12,81%	8,65%	1162	-6,5	831	500 USD	B+ /	B1	/
<b>Телекоммуникационные</b>															
МТС-20	22.06.2020	4,26	22.06.15	8,63%	104,87	0,47%	7,48%	8,22%	629	-8,1	297	750 USD	BB+ /	Ba1/*-	/BB+/*-
МТС-23	30.05.2023	6,55	30.05.15	5,00%	84,76	0,51%	7,53%	5,90%	585	-3,6	195	500 USD	BB+ /	Ba1/*-	/BB+/*-
Вымпелком-16	23.05.2016	1,10	23.05.15	8,25%	105,13	0,10%	3,69%	7,85%	310	-10,7	34	600 USD	BB /	Ba3/*-	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	0,84	02.08.15	6,49%	102,53	0,08%	3,45%	6,33%	287	-10,9	156	500 USD	BB /	Ba3/*-	/
Вымпелком-17	01.03.2017	1,84	01.09.15	6,25%	99,72	0,17%	6,41%	6,27%	583	-10,0	306	500 USD	BB /	Ba3/*-	/
Вымпелком-18	30.04.2018	2,68	30.04.15	9,13%	105,19	0,17%	7,22%	8,67%	631	-4,1	276	1 000 USD	BB /	Ba3/*-	/
Вымпелком-19	13.02.2019	3,53	13.08.15	5,20%	90,75	0,20%	8,02%	5,73%	683	-2,6	327	600 USD	BB /	Ba3/*-	/
Вымпелком-21	02.02.2021	4,74	02.08.15	7,75%	97,07	0,72%	8,39%	7,98%	703	-11,5	329	1 000 USD	BB /	Ba3/*-	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5,45	01.09.15	7,50%	94,38	1,35%	8,59%	7,95%	723	-21,6	324	1 500 USD	BB /	Ba3/*-	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6,21	13.08.15	5,95%	85,13	0,49%	8,58%	6,99%	691	-3,7	323	1 000 USD	BB /	Ba3/*-	/
<b>Прочие</b>															
АПРОСА-20	03.11.2020	4,50	03.05.15	7,75%	98,02	0,63%	8,19%	7,91%	683	-10,1	309	1 000 USD	BB- /	Ba3/*-	/BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,55	17.05.15	6,95%	91,09	0,84%	9,60%	7,63%	841	-20,7	486	500 USD	BB /		/BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	2,93	26.03.15	7,63%	75,38	1,08%	17,29%	10,12%	1638	-35,0	1283	413 USD	BB- /	B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	2,40	02.05.15	8,00%	38,51	1,32%	48,02%	20,77%	4744	-59,9	4467	550 USD	B /		/B/*-
ДВМП-20	02.05.2020	3,25	02.05.15	8,75%	37,51	0,02%	36,62%	23,33%	3572	3,0	3188	325 USD	B /		/B/*-
Домодедово-18	26.11.2018	3,26	26.05.15	6,00%	90,01	0,27%	9,27%	6,67%	836	-5,8	452	300 USD	BB+ /		/BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,53	12.06.15	5,13%	95,58	0,65%	6,94%	5,36%	603	-23,5	248	750 USD	BB /		/BB
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,37	29.04.15	5,63%	92,66	1,04%	7,38%	6,07%	602	-20,0	287	750 USD	BB+ /		/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	1,89	03.04.15	5,74%	100,57	0,86%	5,44%	5,71%	486	-46,2	209	1 500 USD	BB+ /	Ba1/*-	/BBB-
РЖД-21Е	20.05.2021	5,43	20.05.15	3,37%	84,88	0,52%	6,42%	3,98%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1/*-	/BBB-
РЖД-22	05.04.2022	5,64	05.04.15	5,70%	89,11	1,35%	7,74%	6,40%	637	-20,0	239	1 400 USD	BB+ /	Ba1/*-	/BBB-
РЖД-23Е	06.03.2023	6,72	06.03.16	4,60%	86,82	1,09%	6,80%	5,30%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1/*-	/BBB-
Сибур-18	31.01.2018	2,70	31.07.15	3,91%	90,03	0,41%	7,89%	4,35%	698	-12,9	343	1 000 USD		Ba1/*-	/BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	0,36	03.08.15	7,70%	100,55	-0,32%	6,05%	7,66%	547	89,3	416	250 USD		Ba2/*-	/BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,38	27.04.15	5,38%	89,30	0,74%	10,17%	6,02%	959	-31,7	682	800 USD		B1/*-	/BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	2,90	30.04.15	3,72%	90,92	1,08%	7,04%	4,09%	613	-34,9	258	650 USD		Ba1	/BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	2,73	13.08.15	4,20%	93,99	0,32%	6,52%	4,47%	562	-9,5	207	500 USD		Ba1	/BB+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg



## Информация

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

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

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

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