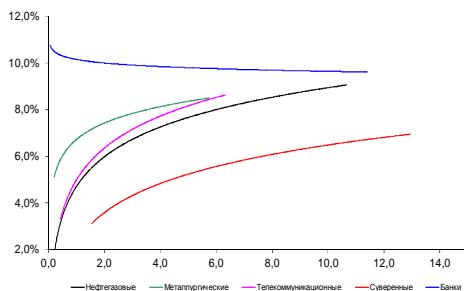
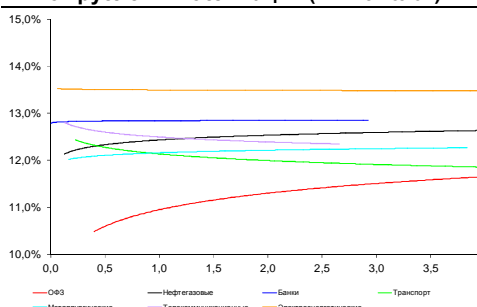


### Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

### Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

### Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	2,07	7б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,83	3б.п. ↑	
Russia-23	93,11	1,06% ↑	5,96
Rus-23 spread	414	-21б.п. ↓	
Bra-40	99,95		
Tur-30	162,85	0,71% ↑	5,49
Mex-34	123,68	-1,75% ↓	4,84
CDS 5 Russia	424,74	-22б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	571	-9б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	348	-3б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	277	2б.п. ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	69,9461	-1,13% ↓	131,7 ↑
\$/Руб.	68,9645	0,22% ↑	11,9 ↑
EUR/\$	1,1482	-0,41% ↓	-5,1 ↓
Ruble Basket	73,7587	-3,28% ↓	-11,6 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	13,46%	-0,3б ↓	
NDF \$/Rub 12M	13,15%	-0,4б ↓	
NDF \$/Rub 3Y	11,63%	0,0б ↑	
3M Libor	0,3316	0,25б.п. ↑	
Libor overnight	0,1330	0,13б.п. ↑	
MosPrime	11,41	0б.п. ↓	
1D РЕПО+свопы, млрд	22	-9 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	758	4,65% ↑	-4,1 ↓
DOW	15 666	-1,29% ↓	-12,1 ↓
S&P500	1 868	-1,35% ↓	-9,3 ↓
Bovespa	44 545	0,47% ↑	-10,9 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	41,54	1,96% ↑	-25,5 ↓
Gold	1138,89	-1,46% ↓	-4,1 ↓

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

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

Большинство финансовых рынков вчера демонстрировало коррекцию вверх после обвального падения в понедельник, позитивно отреагировав на понижение ЦБ Китая базовых ставок и норм резервирования для банков. Однако фондовые индексы США, а вслед за ними и Shanghai Comp закрылись снижением, несмотря на позитивное начало торгов. На этом фоне сегодня вновь наблюдается разворот в пользу понижательного тренда.

### Макроэкономика, [стр. 3](#)

На рынке распространились слухи, что ЦБ попросил банки провести стресс-тесты с учетом курса рубля 100-120 руб./\$; **НЕГАТИВНО**

Пессимистичный сценарий Минэкономразвития составляет 75 руб/\$ при цене на нефть \$40/барр на 2016 г; **НЕЙТРАЛЬНО**

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

ВЭБ закрыл книгу по облигациям БО-05, установив ставку купона на уровне 11,50% годовых

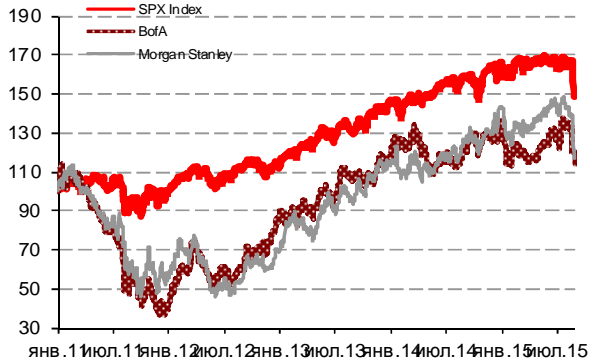
Кредит Европа Банк выставил на 11 сентября оферту по облигациям серии БО-14

### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

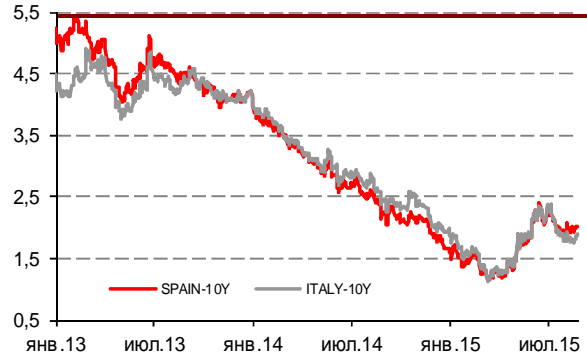
- Минфин отказался от проведения 26 августа аукциона по размещению ОФЗ
- Казначейство разместило на банковские депозиты 150 млрд рублей при спросе в 276 млрд руб
- МКБ 8 сентября проведет собрание владельцев облигаций серии 12 с целью внесения изменений в решение о выпуске и проспекте
- Зарегистрирована программа биржевых облигаций АКБ ПЕРЕСВЕТ объемом 100 млрд руб
- МСП Банк выкупил по оферте облигации трех выпусков на 6,4 млрд руб
- Ставка 5-6-го купонов по облигациям Банка "Санкт-Петербург" серии БО-09 составит 10,7% годовых (-430 б.п.)

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

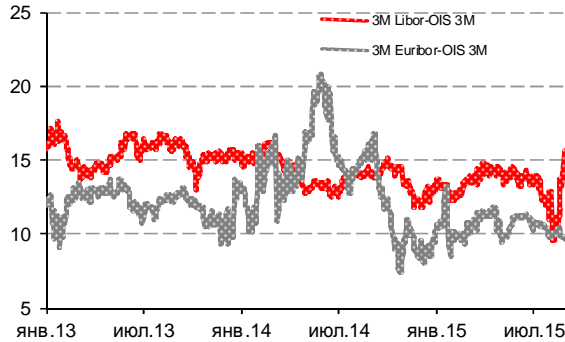
**Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index**



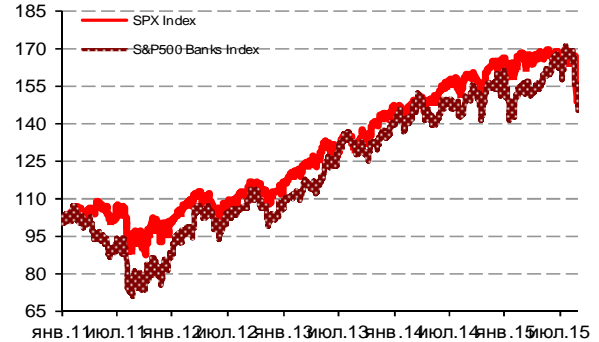
**Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии**



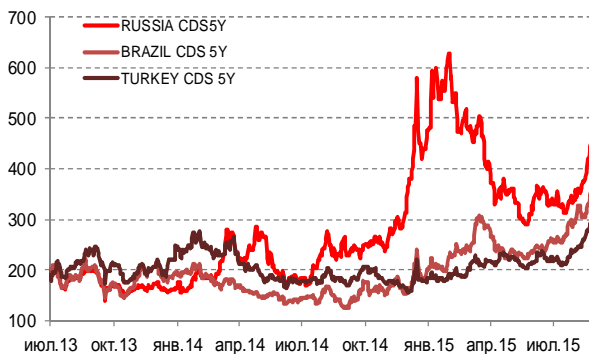
**Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread**



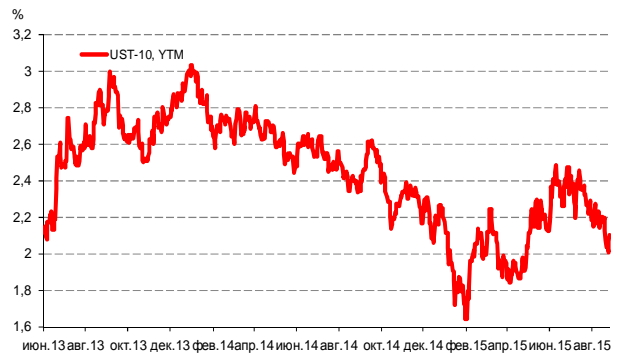
**Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)**



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



**Илл 6: Доходность UST-10**



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

После обвального понедельника на большинстве финансовых рынков вчера наблюдался отскок, позволивший компенсировать потери. Исключением стал Китайский фондовый рынок, закрывшийся вчера в минусе. Появившаяся в середине дня новость о том, что ЦБ Китая понизил кредитно-депозитные ставки на 25 б.п. и нормы резервирования для банков – на 50 б.п. – еще более подстегнула восстановление рынков. Стоимость нефтяных контрактов сорта Brent скорректировалась до \$44,5/баррель, курс рубля с отметки около 72 руб/\$ вернулся к уровням чуть выше 68 руб/\$.

В результате кредитный риск на Россию CDS 5Y сократился на 25 б.п. – до 425 б.п., длинные суверенные еврооблигации прибавили 1,0-1,5% в цене, в рублевом секторе длинный конец кривой ОФЗ вернулся к пятничным уровням, показав рост на 3,0-3,5%. Тем не менее, в условиях неопределенности Минфин принял решение отказаться от размещения дополнительного объема ОФЗ ближайшую среду. Негативным моментом для российских инвесторов стал пересмотр макроэкономического прогноза Минэкономразвития, включающий более сильные темпы падения ВВП (до 3,3% в 2015 г с 2,8% ранее).

В ходе американской торговой сессии ситуация на рынках вновь изменилась в негативную сторону. Фондовые индексы США после активного роста в начале торговой сессии на новостях от ЦБ Китая закончили день снижением на 1,3%. Китайский Shanghai Comp также растерял утренний рост и вернулся в отрицательную зону. На этом фоне вновь наблюдается ослабление нефтяного рынка, курс рубля, открывший торги на уровне в 68,5руб/\$, сейчас приближается к отметке в 70 руб/\$. В целом ситуация остается неустойчивой и крайне нервной. Поддержку долговому рынку оказывает по-летнему низкая активность торгов.

Позитивным фоном может стать информация о достижении договоренностей с кредиторами о реструктуризации долга Украины – возможно, она появится до конца текущей недели. Предполагается, что размер списаний составит 20%. В конце недели пройдет ежегодная Конференция в Джексон Хоуле, на которой может проясниться позиция как монетарных властей США, так и ЕЦБ относительно ужесточения / ослабления монетарной политики.

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

---

## Макроэкономика

**На рынке распространились слухи, что ЦБ попросил банки провести стресс-тесты с учетом курса рубля 100-120 руб/\$; НЕГАТИВНО**

Вчера вечером в российских СМИ распространилась информация о том, что ЦБ попросил банки провести стресс-тесты с учетом курса рубля 100-120 руб/\$. Ее источником выступил один из крупнейших российских банков. Хотя сам ЦБ отрицает этот факт, на наш взгляд, эта новость важна по двум причинам.

Во-первых, если ЦБ готовится к негативному развитию событий на финансовых рынках, мы считаем этот шаг своевременным и правильным, учитывая глобальные риски. Во-вторых, хотя ЦБ в конце

прошлого года говорил о переходе на инфляционное таргетирование, роль инфляции как ориентира экономических ожиданий невысока и определяющей в этом отношении является динамика курса.

Хотя ослабление курса до 100-120 руб/\$ в данный момент не представляется возможным, сам факт появления этих цифр в экономических публикациях указывает на очень негативные ожидания на финансовых рынках вне зависимости от того, кто является источником таких прогнозов.

### **Пессимистичный сценарий Минэкономразвития составляет 75 руб/\$ при цене на нефть \$40/барр на 2016 г; НЕЙТРАЛЬНО**

Сценарий, который правительство рассматривает как пессимистичный, может оказаться реальностью. Опасение заключается в том, что средняя цена на нефть \$40/баррель скрывает значительную волатильность рынка вокруг этого уровня, например потенциальное снижение до \$30/баррель, то есть до уровня, который на прошлой неделе озвучил президент Казахстана Нурсултан Назарбаев. В результате волатильность вокруг отметки 75 руб/\$ также может быть высокой.

Но важно отметить, что даже при таком сценарии инфляция опустится 8,8% в 2016 г. В этом случае ставка ЦБ останется положительной в реальном выражении. Это вполне укладывается в нашу точку зрения о том, что ЦБ, скорее всего, не будет повышать ключевую ставку в ближайшем будущем, и, в отличие от декабря прошлого года, потенциал для повышения ставки весьма ограничен. Тем не менее, негативный сценарий ставит вопросы о бюджетной политике и ее способности обеспечить ожидания роста социальных и оборонных расходов при ожидаемом снижении ВВП на 0,9% в 2016 г.

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

---

## **Корпоративные новости**

### **ВЭБ закрыл книгу по облигациям БО-05, установив ставку купона на уровне 11,50% годовых**

Техническое размещение бумаг на бирже состоится 27 августа. Общий объем выпуска составляет 20 млрд руб, однако эмитент планирует разместить облигации на 5 млрд руб. Срок обращения выпуска составляет 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой.

Ставка купона на срок до оферты по итогам бук-билдинга установлена по верхней границе диапазона – на уровне 11,50% годовых.

### **Кредит Европа Банк выставил на 11 сентября оферту по облигациям серии БО-14**

Выкуп будет проводиться по номиналу. Облигации были размещены 2 июня 2015 г сроком на 3 года. Объем выпуска – 5 млрд руб. Ставка купона на первый год обращения установлена на уровне 11,36% годовых.

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

### ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-17	04.04.2017	1,56	04.10.15	3,25%	99,90	0,11%	3,31%	3,25%	267	-11,7	1,53	2 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-18	24.07.2018	2,58	24.01.16	11,00%	119,24	0,24%	3,94%	9,22%	300	-11,7	2,53	3 466	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-19	16.01.2019	3,21	16.01.16	3,50%	96,82	0,37%	4,52%	3,62%	359	-13,4	3,14	1 500	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-20	29.04.2020	4,16	29.10.15	5,00%	99,23	1,16%	5,19%	5,04%	395	-31,1	4,05	3 500	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-22	04.04.2022	5,65	04.10.15	4,50%	93,18	1,12%	5,76%	4,83%	393	-24,9	5,49	2 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-23	16.09.2023	6,55	16.09.15	4,88%	93,11	1,06%	5,96%	5,24%	414	-21,3	6,36	3 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-28	24.06.2028	7,65	24.12.15	12,75%	150,63	0,80%	6,78%	8,46%	496	-15,7	7,40	2 500	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-30	31.03.2030	4,28	30.09.15	7,50%	117,05	0,03%	3,58%	6,41%	151	-7,6	4,14	132 614	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-42	04.04.2042	12,85	04.10.15	5,63%	86,45	1,92%	6,72%	6,51%	465	-21,8	12,43	3 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-43	16.09.2043	12,93	16.09.15	5,88%	89,36	1,74%	6,72%	6,57%	465	-20,2	12,51	1 500	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-18руб	10.03.2018	2,25	10.09.15	7,85%	91,14	0,09%	12,00%	8,61%	--	--	2,12	90 000	RUB	BBB-/ Ba1 / BBB-
Россия-20eur	16.09.2020	4,55	16.09.15	3,63%	97,37	0,54%	4,21%	3,72%	--	--	4,36	750	EUR	BB+/ Ba1 / BBB-
<b>Прочие</b>														
Москва-16	20.10.2016	1,10	20.10.15	5,06%	102,64	0,07%	2,70%	4,93%	--	--	--	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	0,23	19.11.15	8,75%	101,42	0,01%	2,49%	8,63%	185	-17,2	-82	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-17Е	10.06.2017	1,74	10.06.16	5,50%	100,13	0,25%	5,41%	5,49%	--	--	--	350	EUR	B+ / B1 / BB
Альфа17*	22.02.2017	1,44	22.02.16	6,30%	100,15	0,28%	6,19%	6,29%	555	-6,3	288	300	USD	B+ / B1 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	1,90	25.09.15	7,88%	103,07	0,29%	6,28%	7,64%	563	-20,0	296	1 000	USD	BB / Ba2 / BB+
Альфа-19*	26.09.2019	3,48	26.09.15	7,50%	97,59	0,53%	8,20%	7,69%	696	-18,5	368	750	USD	B+ / B1 / BB
Альфа-21	28.04.2021	4,57	28.10.15	7,75%	97,99	1,27%	8,20%	7,91%	676	-31,4	461	1 000	USD	BB / Ba2 / BB+
Альфа-25с	18.02.2025	3,74	18.02.16	9,50%	98,67	-1,14%	9,72%	9,63%	848	15,4	453	250	USD	/ B2u / BB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,25	25.11.15	5,97%	100,01	-0,25%	5,84%	5,97%	520	94,4	253	300	USD	/ B1 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,62	10.11.15	6,02%	95,66	-0,02%	8,81%	6,29%	816	-2,9	549	400	USD	/ B1 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	2,65	24.10.15	11,00%	97,88	0,02%	11,81%	11,24%	1087	-2,7	788	101	USD	/ B2 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,15	14.11.15	9,00%	95,58	-0,01%	13,01%	9,42%	1237	-3,0	970	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	2,89	29.11.15	12,00%	70,88	-0,09%	24,19%	16,93%	2326	2,1	2026	125	USD	/ NR /
ВТБ-16Е	15.02.2016	0,47	15.02.16	4,25%	100,38	-0,02%	3,36%	4,23%	--	--	--	193	EUR	BB+/ Ba1 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	1,54	12.10.15	6,00%	100,43	0,18%	5,72%	5,97%	507	-16,3	240	2 000	USD	/ Ba1 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	2,52	29.11.15	6,88%	101,02	0,16%	6,46%	6,81%	552	-8,5	252	1 514	USD	BB+ / Ba1 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,34	22.02.16	6,32%	100,00	0,33%	6,31%	6,31%	567	-18,8	238	698	USD	BB+ / Ba1 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	5,45	17.10.15	6,95%	84,44	0,18%	10,05%	8,23%	862	-6,6	430	1 500	USD	BB- / Ba3 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,39	31.12.15	6,25%	97,04	-1,23%	6,52%	6,44%	445	4,3	-21	31	USD	BB+ / Ba1 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,11	22.11.15	5,45%	98,77	0,03%	6,04%	5,52%	540	-5,7	211	600	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-17-2	13.02.2017	1,42	13.02.16	5,38%	99,08	0,02%	6,04%	5,42%	539	-5,8	272	750	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-18Е	21.02.2018	2,39	21.02.16	3,04%	93,20	0,56%	6,05%	3,26%	--	--	--	1 000	EUR	BB+ / / BBB-
ВЭБ-18	21.11.2018	3,02	21.11.15	4,22%	92,76	0,49%	6,75%	4,55%	581	-18,3	223	850	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-20	09.07.2020	4,16	09.01.16	6,90%	94,61	0,81%	8,27%	7,30%	703	-23,1	308	1 600	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-22	05.07.2022	5,56	05.01.16	6,03%	85,78	0,58%	8,83%	7,02%	740	-14,1	308	1 000	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,35	21.02.16	4,03%	82,10	0,31%	7,20%	4,91%	--	--	--	500	EUR	BB+ / / BBB-
ВЭБ-23	21.11.2023	6,32	21.11.15	5,94%	82,78	0,67%	8,94%	7,18%	712	-15,8	297	1 150	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-25	22.11.2025	7,12	22.11.15	6,80%	84,58	0,63%	9,15%	8,04%	733	-13,9	237	1 000	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	0,74	27.11.15	5,13%	100,14	-0,05%	4,93%	5,12%	428	2,3	161	400	USD	BB+ / / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,08	23.09.15	6,50%	100,18	0,18%	3,92%	6,49%	328	-240,2	61	948	USD	BB+ / Ba2 / BB+
ГПБ-17	17.05.2017	1,64	17.11.15	5,63%	99,12	-0,01%	6,16%	5,67%	552	-3,6	285	1 000	USD	BB+ / Ba2 / BB+
ГПБ-18с	21.11.2018	2,94	21.11.15	5,75%	92,75	-0,67%	8,35%	6,20%	741	21,7	383	63	USD	/ /
ГПБ-18Е	30.10.2018	2,94	30.10.15	3,98%	92,60	0,08%	6,63%	4,30%	--	--	--	1 000	EUR	BB+ / Ba2 / BB+
ГПБ-19*	03.05.2019	3,22	03.11.15	7,25%	96,91	-0,09%	8,23%	7,48%	730	1,2	371	500	USD	BB- / B2 / BB
ГПБ-19	05.09.2019	3,58	05.09.15	4,96%	90,45	-0,00%	7,77%	5,48%	653	-2,9	325	750	USD	BB+ / / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	6,02	28.12.15	7,50%	81,93	-0,23%	10,84%	9,15%	902	-1,0	508	750	USD	/ NR / B+
ЕАБР-20	26.09.2020	4,45	26.09.15	5,00%	96,82	-0,09%	5,73%	5,16%	429	-1,4	214	500	USD	BBB / Baa1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	5,92	20.09.15	4,77%	94,25	0,00%	5,77%	5,06%	395	-5,0	1	500	USD	BBB / Baa1 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	3,56	15.11.15	8,50%	101,88	0,06%	7,96%	8,34%	672	-5,0	344	250	USD	/ B2 / B+
МКБ-18	01.02.2018	2,25	01.02.16	7,70%	98,33	-0,15%	8,47%	7,83%	783	2,4	453	500	USD	BB- / B1 / BB
МКБ-18с	13.11.2018	2,77	13.11.15	8,70%	87,31	-1,06%	13,70%	9,96%	1276	38,5	976	500	USD	/ NR / BB-
НОМОС-18	25.04.2018	2,41	25.10.15	7,25%	99,70	0,03%	7,37%	7,27%	673	-5,7	344	500	USD	/ Ba3 / WD

НОМОС-19*	26.04.2019	3,05	26.10.15	10,00%	98,62	-0,47%	10,45%	10,14%	952	14,0	593	500 USD	/	B2	/	WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	0,84	08.01.16	11,25%	103,82	-0,07%	6,62%	10,84%	598	2,4	330	165 USD	/	B2	/	WD
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	1,55	25.10.15	8,50%	102,53	0,37%	6,86%	8,29%	621	-28,9	354	294 USD	/	B1	/	WD
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,40	06.11.15	10,20%	96,34	0,11%	11,31%	10,59%	1007	-6,5	679	407 USD	/	B2	/	WD
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,06	17.09.15	10,50%	89,79	-0,31%	13,14%	11,69%	1190	4,7	796	100 USD	/	/	/	/
ПСБ-15*	29.09.2015	0,09	29.09.15	5,01%	100,12	-0,01%	3,68%	5,00%	303	3,4	36	400 USD	/	Ba3	/	WD
РенКап-16	21.04.2016	0,63	21.10.15	11,00%	98,19	0,00%	13,94%	11,20%	1329	-3,1	1062	126 USD	B-	WR	/	B-
РенКред-16	31.05.2016	0,74	30.11.15	7,75%	95,29	-0,78%	14,46%	8,13%	1381	108,1	1114	155 USD	B-	B3	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	1,63	15.11.15	6,30%	99,87	0,24%	6,37%	6,31%	573	-19,0	306	584 USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,21	27.12.15	5,30%	97,40	0,23%	6,51%	5,44%	587	-14,8	258	1 300 USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-18	29.05.2018	2,49	29.11.15	7,75%	101,24	0,42%	7,24%	7,65%	630	-18,9	330	980 USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-21*	03.06.2021	0,75	03.12.15	6,00%	87,42	0,61%	8,83%	6,86%	818	-17,4	551	800 USD	/	B2	/	BB
РСХБ-23с	16.10.2023	5,68	16.10.15	8,50%	87,61	0,64%	10,82%	9,70%	900	-16,5	507	500 USD	/	NR	/	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,31	16.12.15	7,73%	85,50	-1,72%	63,41%	9,04%	6277	697,5	6010	188 USD	CCC/*-	Caa1	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,20	01.12.15	7,56%	70,24	0,00%	39,61%	10,76%	3897	2,7	3630	188 USD	CCC/*-	Caa1	/	/
Русский Стандарт-17	11.07.2017	1,74	11.01.16	9,25%	92,53	-0,04%	13,90%	10,00%	1325	-1,3	1058	130 USD	B-/*-	B3	/	WD
Русский Стандарт-20с	10.04.2020	2,66	10.10.15	13,00%	40,76	-9,44%	43,88%	31,90%	4294	396,0	3994	350 USD	CCC/*-	Caa1	/	WD
Сбербанк-17	24.03.2017	1,50	24.09.15	5,40%	100,39	0,67%	5,13%	5,38%	449	-49,0	182	1 250 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-17-2	07.02.2017	1,41	07.02.16	4,95%	99,86	0,55%	5,05%	4,96%	441	-44,0	174	1 300 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-19	28.06.2019	3,49	28.12.15	5,18%	96,38	0,73%	6,25%	5,37%	501	-24,4	173	1 000 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-22	07.02.2022	5,36	07.02.16	6,13%	92,95	0,81%	7,52%	6,59%	609	-19,0	177	1 500 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	5,82	29.10.15	5,13%	80,42	1,04%	8,87%	6,37%	705	-23,1	311	2 000 USD	/	Ba2	/	BB+
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,14	23.11.15	5,25%	77,06	1,09%	9,50%	6,81%	768	-23,2	353	1 000 USD	/	/	/	BB+
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,21	26.02.16	5,50%	77,56	1,77%	9,39%	7,09%	845	-29,5	487	1 000 USD	/	/	/	BB+
ТКС-15	18.09.2015	0,06	18.09.15	10,75%	100,48	-0,02%	2,81%	10,70%	217	-0,9	-50	122 USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	2,33	06.12.15	14,00%	100,49	-0,68%	13,75%	13,93%	1311	26,0	982	200 USD	/	B3	/	B
ХКФ-20*	24.04.2020	2,32	24.10.15	9,38%	90,46	-0,88%	13,76%	10,36%	1312	35,3	982	229 USD	/	B3	/	B
ХКФ-21с	19.04.2021	4,16	19.10.15	10,50%	89,89	-0,45%	13,08%	11,68%	1184	8,0	789	200 USD	/	NR	/	B

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спред а	Спред к сувер-евро-облиг.	Объем выпуска млн Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>													
БК Евразия-20	17.04.2020	4,07	17.10.15	4,88%	82,89	-0,52%	9,52%	5,88%	828	10,2	433	600 USD	BB+ / /BB
Газпром-15	12.11.2015	0,21	12.11.15	4,30%	100,50	0,04%	1,91%	4,28%	127	-24,1	-141	700 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-15-3	29.11.2015	0,26	29.11.15	5,09%	100,74	0,04%	2,17%	5,05%	153	-23,3	-114	1 000 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-16	22.11.2016	1,20	22.11.15	6,21%	103,06	0,04%	3,65%	6,03%	301	-8,2	34	1 350 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-17Е	22.03.2017	1,52	22.03.16	5,14%	101,55	0,23%	4,08%	5,06%	--	--	--	500 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-17-2Е	02.11.2017	2,03	02.11.15	5,44%	101,83	0,36%	4,53%	5,34%	--	--	--	500 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-17-3Е	15.03.2017	1,52	15.03.16	3,76%	99,82	0,18%	3,86%	3,76%	--	--	--	1 400 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-18Е	13.02.2018	2,29	13.02.16	6,61%	103,91	0,22%	4,87%	6,36%	--	--	--	1 200 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-18-2	11.04.2018	2,35	11.10.15	8,15%	104,88	0,44%	6,10%	7,77%	546	-23,2	217	1 100 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-20	06.02.2020	4,09	06.02.16	3,85%	88,56	0,91%	6,88%	4,35%	564	-25,8	169	800 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-20Е	20.03.2020	4,23	20.03.16	3,39%	91,85	0,70%	5,45%	3,69%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-21Е	26.02.2021	4,97	26.02.16	3,60%	89,95	0,58%	5,78%	4,00%	--	--	--	750 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-22	07.03.2022	5,22	07.09.15	6,51%	94,31	1,03%	7,63%	6,90%	620	-23,1	188	1 300 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-22-2	19.07.2022	5,81	19.01.16	4,95%	86,73	1,28%	7,44%	5,71%	562	-27,5	169	1 000 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-25Е	21.03.2025	7,79	21.03.16	4,36%	91,54	0,36%	5,52%	4,77%	--	--	--	500 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-28	06.02.2028	8,96	06.02.16	4,95%	78,88	1,34%	7,60%	6,28%	553	-22,1	83	900 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-34	28.04.2034	9,51	28.10.15	8,63%	103,99	1,67%	8,20%	8,29%	613	-24,5	143	1 200 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-37	16.08.2037	10,65	16.02.16	7,29%	89,33	2,53%	8,36%	8,16%	628	-31,4	163	1 250 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	2,58	26.04.16	2,93%	93,24	0,11%	5,73%	3,15%	--	--	--	750 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-22	19.09.2022	5,89	19.09.15	4,38%	80,88	1,52%	7,97%	5,41%	614	-30,9	221	1 500 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,38	27.11.15	6,00%	86,67	1,53%	8,26%	6,92%	644	-29,3	229	1 500 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	1,69	07.12.15	6,36%	103,64	0,30%	4,21%	6,13%	356	-22,4	89	500 USD	BBB- / Ba1 /BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	2,53	24.10.15	3,42%	93,95	0,75%	5,90%	3,64%	497	-31,5	197	1 500 USD	BBB- / Ba1 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	3,62	05.11.15	7,25%	102,77	0,78%	6,48%	7,05%	524	-24,9	196	600 USD	BBB- / Ba1 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	4,44	09.11.15	6,13%	97,86	0,84%	6,61%	6,26%	518	-22,5	303	1 000 USD	BBB- / Ba1 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	5,48	07.12.15	6,66%	98,91	1,13%	6,86%	6,73%	542	-24,3	110	500 USD	BBB- / Ba1 /BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	6,32	24.10.15	4,56%	84,29	1,55%	7,27%	5,41%	545	-29,8	131	1 500 USD	BBB- / Ba1 /BBB-
НК Альянс-20	04.05.2020	3,58	04.11.15	7,00%	47,51	-4,05%	27,60%	14,73%	2637	122,9	2308	500 USD	NR / /WD
Новатэк-16	03.02.2016	0,44	03.02.16	5,33%	100,80	-0,00%	3,45%	5,28%	281	-5,4	14	600 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	4,62	03.02.16	6,60%	95,86	0,32%	7,54%	6,89%	611	-10,5	396	650 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,11	13.12.15	4,42%	80,84	0,70%	7,93%	5,47%	611	-16,6	196	1 000 USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	1,48	06.09.15	3,15%	96,83	0,46%	5,34%	3,25%	469	-35,7	202	1 000 USD	BB+ / Ba1 /WD
Роснефть-22	06.03.2022	5,54	06.09.15	4,20%	81,74	0,76%	7,82%	5,14%	639	-17,2	207	2 000 USD	BB+ / Ba1 /WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	0,88	18.01.16	7,50%	102,97	0,29%	4,08%	7,28%	344	-38,3	77	1 000 USD	BB+ / Ba1 /WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	1,47	20.09.15	6,63%	101,68	0,12%	5,49%	6,52%	485	-12,9	218	800 USD	BB+ / Ba1 /WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,28	13.09.15	7,88%	103,08	0,37%	6,54%	7,64%	590	-20,8	260	1 100 USD	BB+ / Ba1 /WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	3,85	02.02.16	7,25%	98,74	0,45%	7,59%	7,34%	635	-15,4	240	500 USD	BB+ / Ba1 /WD

### Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	0,21	10.11.15	8,25%	100,90	0,65%	3,74%	8,18%	309	-317,4	42	123 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	1,56	24.10.15	7,40%	101,20	1,20%	6,61%	7,31%	597	-82,0	330	600 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,34	24.10.15	9,50%	101,49	-0,50%	8,85%	9,36%	821	17,3	492	509 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	2,43	27.10.15	6,75%	93,97	1,04%	9,35%	7,18%	870	-47,9	541	850 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	3,93	22.10.15	6,50%	84,90	-1,28%	10,70%	7,66%	946	30,7	551	1 000 USD	BB- /		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	0,81	23.12.15	7,75%	95,01	0,00%	14,34%	8,16%	1369	-2,7	1102	199 USD	B- /	B3	/B
Металлоинвест-16	21.07.2016	0,89	21.01.16	6,50%	101,57	0,10%	4,70%	6,40%	406	-16,3	139	750 USD	/	Ba2	/BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,03	17.10.15	5,63%	90,29	1,05%	8,18%	6,23%	694	-29,6	299	1 000 USD	BB /	Ba2	/BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,37	19.02.16	4,45%	95,58	0,32%	6,41%	4,66%	576	-18,0	247	708 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	3,66	26.09.15	4,95%	94,29	0,34%	6,57%	5,25%	533	-12,6	204	471 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	2,52	31.10.15	4,38%	98,49	0,69%	4,98%	4,44%	405	-29,3	105	750 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	4,47	28.10.15	5,55%	97,14	0,41%	6,20%	5,71%	477	-12,7	262	1 000 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
Распадская-17	27.04.2017	1,56	27.10.15	7,75%	98,09	0,32%	9,00%	7,90%	835	-24,9	568	400 USD	/	B2	/B+
Северсталь-16	26.07.2016	0,90	26.01.16	6,25%	103,02	0,13%	2,88%	6,07%	224	-19,4	-43	247 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,01	25.10.15	6,70%	103,81	0,14%	4,82%	6,45%	418	-11,7	151	563 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-18	19.03.2018	2,40	19.09.15	4,45%	96,47	0,35%	5,96%	4,61%	531	-18,9	202	576 USD	BB+ /	NR	/BB+
Северсталь-22	17.10.2022	5,74	17.10.15	5,90%	91,85	0,45%	7,39%	6,42%	557	-12,8	163	697 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,24	27.01.16	7,75%	96,81	-0,08%	9,25%	8,01%	860	-0,5	531	500 USD	B+ /	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	3,85	03.10.15	6,75%	83,82	-0,14%	11,36%	8,05%	1012	0,8	617	500 USD	B+ /	B1	/

### Телекоммуникационные

МТС-20	22.06.2020	4,01	22.12.15	8,63%	105,08	0,25%	7,35%	8,21%	611	-9,7	216	750 USD	BB+ /	Ba1	/ BB+ /*
МТС-23	30.05.2023	6,33	30.11.15	5,00%	86,15	0,57%	7,37%	5,80%	555	-14,1	141	500 USD	BB+ /	Ba1	/ BB+ /*
Вымпелком-16	23.05.2016	0,72	23.11.15	8,25%	102,94	0,13%	4,17%	8,01%	352	-24,1	85	266 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	0,43	02.02.16	6,49%	101,28	0,26%	3,49%	6,41%	285	-66,7	18	264 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	1,43	01.09.15	6,25%	101,64	0,35%	5,11%	6,15%	447	-29,1	180	349 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	2,38	31.10.15	9,13%	104,31	0,74%	7,32%	8,75%	667	-35,8	338	499 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	3,20	13.02.16	5,20%	94,16	0,73%	7,13%	5,52%	619	-25,1	261	571 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	4,49	02.02.16	7,75%	96,05	1,59%	8,67%	8,07%	724	-39,9	509	651 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5,03	01.09.15	7,50%	93,67	1,40%	8,80%	8,01%	737	-31,2	305	1 280 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	5,98	13.02.16	5,95%	84,25	1,66%	8,88%	7,06%	706	-33,7	312	983 USD	BB /	Ba3	/

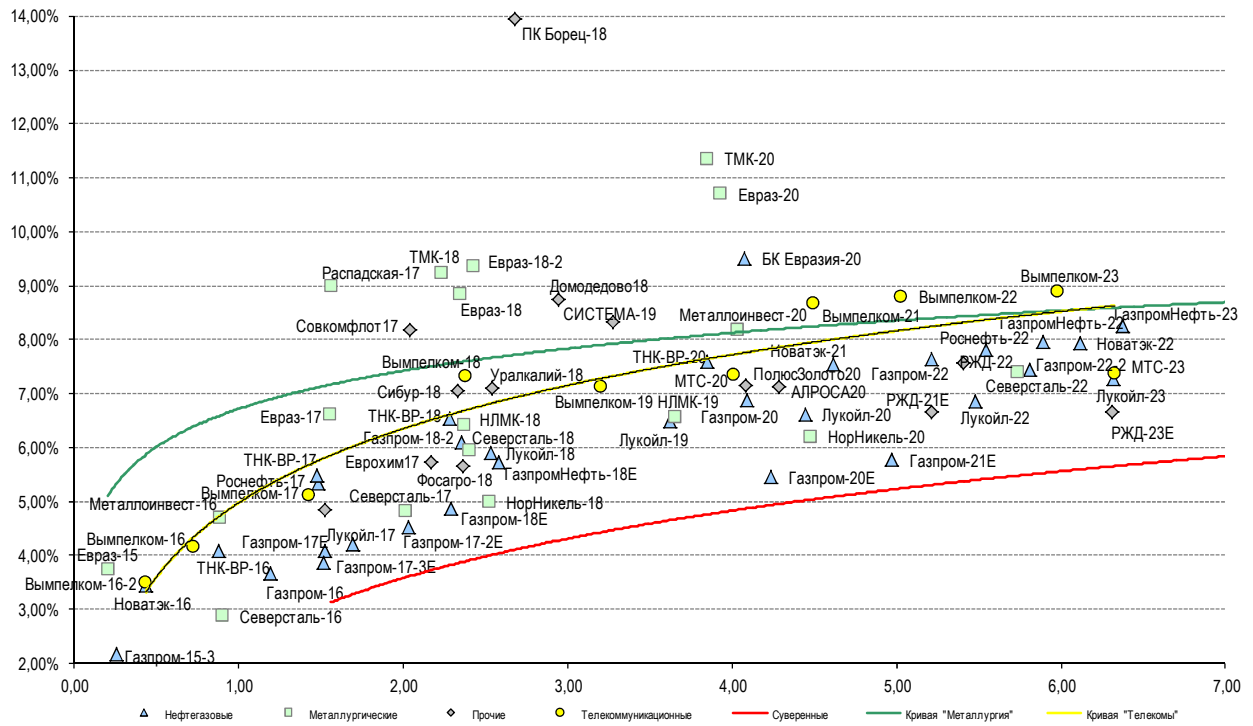
### Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	4,28	03.11.15	7,75%	102,71	0,53%	7,11%	7,55%	587	-15,6	353	1 000 USD	BB- /	Ba2	/ BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,27	17.11.15	6,95%	95,68	-0,10%	8,32%	7,26%	738	1,5	380	500 USD	BB /		/ BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	2,68	26.09.15	7,63%	84,55	-2,69%	13,95%	9,02%	1302	103,1	1002	413 USD	BB- /	B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	2,29	02.11.15	8,00%	56,97	-0,09%	33,49%	14,04%	3285	2,7	2955	421 USD	B- /		/ B-
ДВМП-20	02.05.2020	3,50	02.11.15	8,75%	57,56	-0,84%	24,44%	15,20%	2320	23,5	1991	234 USD	B- /		/ B-
Домодедово-18	26.11.2018	2,94	26.11.15	6,00%	92,35	0,03%	8,75%	6,50%	781	-2,6	423	300 USD	BB+ /		/ BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,17	12.12.15	5,13%	98,70	0,16%	5,74%	5,19%	509	-11,8	180	750 USD	BB /		/ BB
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,08	29.10.15	5,63%	93,98	0,39%	7,16%	5,99%	592	-12,7	197	750 USD	BB+ /		/ BBB-
РЖД-17	03.04.2017	1,52	03.10.15	5,74%	101,37	0,09%	4,83%	5,66%	419	-10,7	152	1 500 USD	BB+ /	Ba1	/ BBB-
РЖД-21Е	20.05.2021	5,21	20.05.16	3,37%	84,70	0,30%	6,67%	3,98%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1	/ BBB-
РЖД-22	05.04.2022	5,40	05.10.15	5,70%	90,45	0,73%	7,56%	6,30%	613	-17,0	181	1 400 USD	BB+ /	Ba1	/ BBB-
РЖД-23Е	06.03.2023	6,31	06.03.16	4,60%	88,11	0,24%	6,65%	5,22%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1	/ BBB-
Сибур-18	31.01.2018	2,33	31.01.16	3,91%	93,11	0,93%	7,05%	4,20%	641	-45,2	311	1 000 USD	/	Ba1	/ BB+
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,04	27.10.15	5,38%	94,53	0,41%	8,17%	5,69%	753	-24,7	486	800 USD	/	B1	/ BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	2,54	31.10.15	3,72%	91,87	0,13%	7,11%	4,05%	617	-6,6	317	582 USD	/	Ba1	/ BB+
Фосагро-18	13.02.2018	2,36	13.02.16	4,20%	96,68	0,21%	5,66%	4,35%	502	-13,4	173	500 USD	/	Ba1	/ BB+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка



Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

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

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

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

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