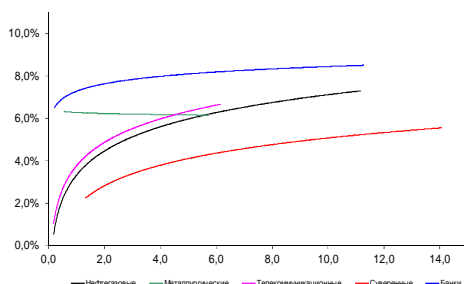
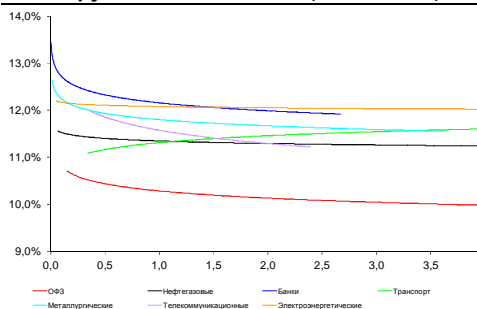


### Рынок валютных облигаций



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	2,23	0б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	2,99	0б.п.	
Russia-23	104,47	0,03% ↑	4,20
Rus-23 spread	218	-2б.п. ↓	
Bra-45	74,75	-2,61% ↓	7,05
Tur-30	165,48	-0,63% ↓	5,25
Mex-34	122,86	0,26% ↑	4,88
CDS 5 Russia	266,62	1б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	329		
CDS 5 Brazil	424	24б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	254	14б.п. ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	65,4789	-0,22% ↓	116,9 ↑
\$/Руб.	65,6178	0,03% ↑	7,4 ↑
EUR/\$	1,0621	-0,24% ↓	-12,2 ↓
Ruble Basket	67,4365	0,15% ↑	-3,6 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	11,08%	-0,08 ↓	
NDF \$/Rub 12M	10,54%	-0,07 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	9,43%	-0,09 ↓	
3M Libor	0,4023	0,91б.п. ↑	
Libor overnight	0,1305	0,13б.п. ↑	
MosPrime	0,00	-12б.п. ↓	
1D РЕПО+свопы, млрд	31	-45 ↓	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	879	1,31% ↑	11,2 ↑
DOW	17 813	0,01% ↑	-0,1 ↓
S&P500	2 089	-0,01% ↓	1,5 ↑
Bovespa	46 867	-2,94% ↓	-6,3 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	44,49	0,36% ↑	-20,2 ↓
Gold	1073,32	-0,19% ↓	-9,7 ↓

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

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

Несмотря на сохраняющиеся геополитические риски в результате инцидента между Турцией и Россией, долговые рынки чувствуют себя вполне уверенно. До конца недели ситуация обещает быть спокойной – рынки США закрыты сегодня на празднование Дня Благодарения. Инвесторы постепенно готовятся к событиям следующей недели, когда пройдут заседания ОПЕК и ЕЦБ.

### Макроэкономика, [стр. 3](#)

**Недельный рост цен составляет 0,1% н/н уже вторую неделю подряд; НЕЙТРАЛЬНО**

**Министр финансов указал на риск увеличения налоговой нагрузки в ближайшие два-три года; НЕЙТРАЛЬНО**

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

**Результаты аукционов Минфина оказались слабыми на фоне геополитических рисков**

**ДелоПортс закрыл книгу по облигациям серии 01 на 3 млрд руб, установив ставку купона на уровне 13,80% годовых**

**КАМАЗ закрыл книгу по облигациям БО-04 на 3 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,10% годовых**

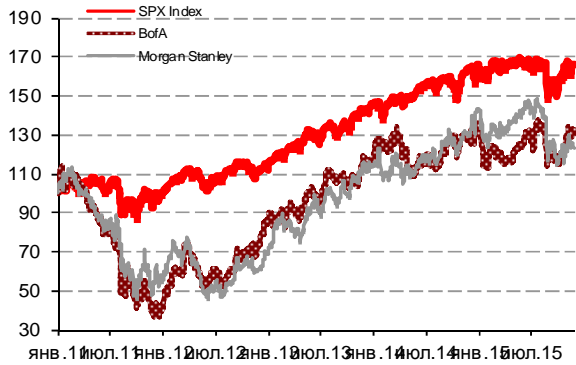
**Каркаде закрыл книгу по размещению доптранша облигаций БО-01 на 1,5 млрд руб, установив цену доразмещения на уровне 100,15% от номинала**

### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

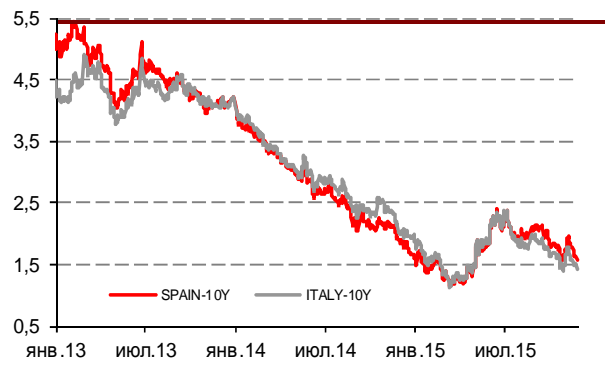
- Росстат: Инфляция в РФ с 17 по 23 ноября составила 0,1%, с начала года - 11,8%
- S&P понизило рейтинги банка УРАЛСИБ до "SD"
- Биржевые облигации АК БАРС БАНКа объемом 20 млрд руб допущены к торгам на ФБ ММВБ
- Торги облигациями Свяznego Банка, АКБ Балтика и НОТА-Банка будут приостановлены с 1 декабря
- Ставка 11-12-го купонов по облигациям Уралвагонзавода серии 01 составит 13,5% годовых (-25 б.п.)

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

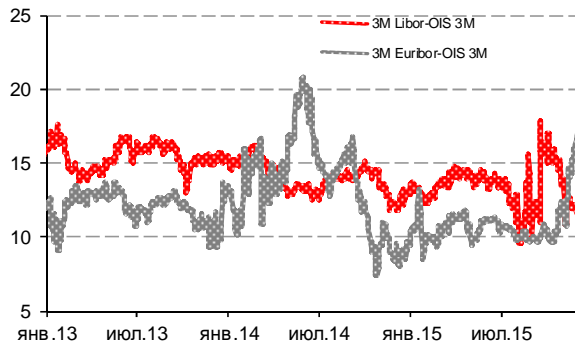
**Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index**



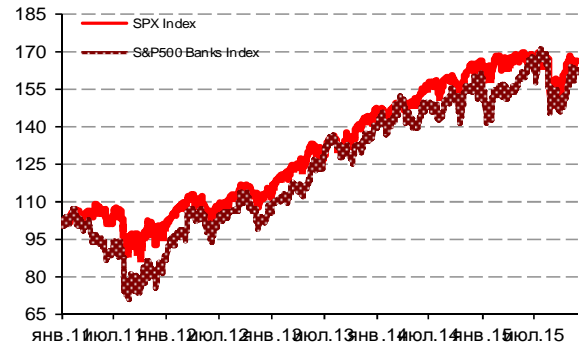
**Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии**



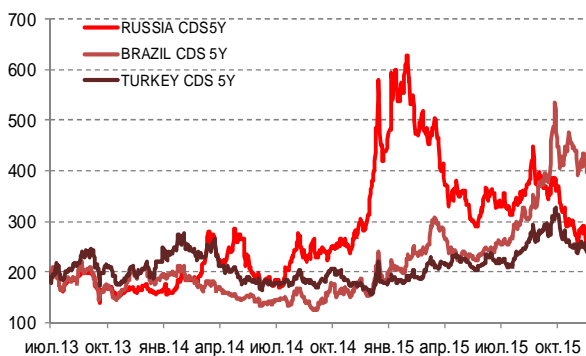
**Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread**



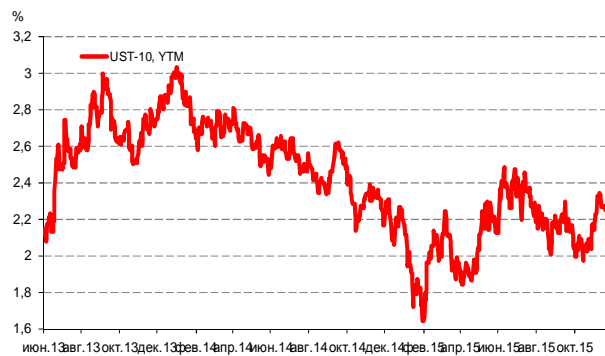
**Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)**



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



**Илл 6: Доходность UST-10**



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

Несмотря на сохраняющиеся геополитические риски в результате инцидента между Турцией и Россией, долговые рынки чувствуют себя вполне уверенно. Если во внешнедолговом сегменте активность невысока из-за невысокой ликвидности рынка, то в секторе рублевого долга сохраняется высокий интерес иностранных инвесторов к гособлигациям – в том числе, в надеждах на стабильность или умеренную девальвацию рубля в следующем году, что дает привлекательную валютную доходность.

Вместе с тем, первичный рынок чувствует себя не настолько уверенно. Спрос на вчерашних аукционах Минфина был гораздо слабее, чем в последний месяц. В корпоративном секторе также активность эмитентов заметно спала.

До конца недели ситуация обещает быть спокойной – рынки США закрыты сегодня на празднование Дня Благодарения, завтра также день будет тихим. Инвесторы постепенно готовятся к событиям следующей недели, когда пройдут заседания ОПЕК и ЕЦБ.

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

---

## Макроэкономика

### **Недельный рост цен составляет 0,1% уже вторую неделю подряд; НЕЙТРАЛЬНО**

Уровень недельной инфляции в размере 0,1% вторую неделю подряд после 0,2%-ного еженедельного роста в предыдущие 7 недель, - хорошая новость, особенно в свете введения 15 ноября платы за проезд грузовых автомобилей. Поскольку с начала месяца инфляция составила 0,5%, не исключено, что она может сохраниться в рамках нашего ориентира на ноябрь 0,7%. Тем не менее, это не снимает в целом негативного настроя относительно инфляционного тренда.

Во-первых, поскольку с начала года инфляция достигла 11,8%, по итогам этого года она может превзойти как наш ориентир 12%, так и прогноз ЦБ 12,5%. Во-вторых, существуют угрозы и более долгосрочному прогнозу по инфляции, и сейчас они состоят из двух частей. Помимо неблагоприятного эффекта от введения платы за проезд грузовых автомобилей – по различным оценкам, это может добавить примерно до 1,5 п.п. к инфляции – новая угроза связана с распространением ограничений на импорт продуктов питания из Турции после инцидента со сбитым российским бомбардировщиком. Уже вчера был запрещен импорт турецкого мяса птицы, и появились новости о приостановке оформления документов на другие турецкие товары на российской таможне. Это указывает, что ответные меры во внешнеполитической плоскости сейчас более значимы, чем инфляционное таргетирование. Главный риск все же заключается в том, что ограничения распространятся на сегмент овощей и фруктов (это 4% российской потребительской корзины), в котором турецкий импорт занимает до 20%.

Таким образом, если ограничения будут введены полностью, это добавит еще 1-2 п.п. к среднесрочной инфляции. Кроме того, существует риск введения ограничений на непродуктовый импорт из Турции, в том числе текстиль и одежду. Таким образом, мы по-прежнему осторожны в отношении дальнейших цифр по инфляции и считаем, что наш ориентир 8% на конец 2016 г. находится под угрозой.

**Министр финансов указал на риск увеличения налоговой нагрузки в ближайшие два-три года; НЕЙТРАЛЬНО**

Министр финансов России Антон Силуанов потребовал ужесточить контроль над бюджетными расходами. По его мнению, в противном случае потребуются увеличить налоговую нагрузку. Во-первых, нас не удивляет, что это заявление прозвучало именно сейчас, когда бюджет находится под давлением предвыборного цикла и ухудшения финансового положения ВЭБа, крупнейшего в России банка развития. Прямое увеличение расходов или убытков, которое приведет к снижению чистых госсбережений, снизит стабильность бюджета; таким образом, позиция Минфина в отношении этих рисков представляется оправданной.

Во-вторых, некоторое увеличение налоговой нагрузки, судя по всему, произойдет после выборов 2018 г. Ранее мы уже говорили о возможном введении прогрессивной шкалы налога на доходы физлиц. Тем не менее, мы сомневаемся, что эта мера позволит правительству оставаться в рамках своего амбициозного ориентира по инфляции – скорее всего, экономика окажется в условиях относительно высокой инфляции и более высокой налоговой нагрузки. Этот сценарий вполне правдоподобен, учитывая что правительство по-прежнему ничего не говорит о стратегии экономического роста.

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

---

**Корпоративные новости****Результаты аукционов Минфина оказались слабыми на фоне геополитических рисков**

Рост напряженности в отношениях России и Турции после инцидента со сбитым самолетом негативно отразился на результатах вчерашних аукционов – в условиях неопределенности инвесторы продемонстрировали невысоким спрос на новые выпуски. Так, при размещении ОФЗ 26214 с погашением в 2020 г спрос составил 7,9 млрд руб при предложении в 5 млрд руб. Минфин разместил лишь 70% заявленного объема – на 3,5 млрд руб по номиналу. Доходность по цене отсечения составила 10,27% годовых, по средневзвешенной цене – 10,21% годовых.

Еще худшие результаты отмечались при размещении ОФЗ 24018 с плавающей купонной ставкой, привязанной к ставке RUONIA. Облигации с погашением в 2017 г были размещены лишь на 1,4 млрд руб по номиналу при предложении в 10 млрд руб. Объем спроса также оставлял желать лучшего, не превышая 4 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 15,02% годовых, по средневзвешенной цене – 15,00% годовых.

**ДелоПортс закрыл книгу по облигациям серии 01 на 3 млрд руб, установив ставку купона на уровне 13,80% годовых**

Техническое размещение облигаций выпуска на бирже состоится 27 ноября. Срок обращения займа составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты установлена вблизи верхней границы прогнозного диапазона, в размере 13,80% годовых.

Выпуск отвечает требованиям для включения в Ломбардный список ЦБ РФ. Организаторы размещения: Райффайзенбанк, Совкомбанк.

**КАМАЗ закрыл книгу по облигациям БО-04 на 3 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,10% годовых**

Техническое размещение облигаций выпуска на бирже состоится 30 ноября. Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена в размере 12,10% годовых. Агентом по размещению выступает ВТБ Капитал.

**Каркаде закрыл книгу по размещению доптранша облигаций БО-01 на 1,5 млрд руб, установив цену доразмещения на уровне 100,15% от номинала**

Техническое размещение бумаг на бирже состоится 27 ноября. В настоящее время номинал облигаций составляет 400 руб. Ставка ежеквартального купона – 12,50% годовых. Дата погашения выпуска – 25 апреля 2016 г.

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

### ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена 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	1,33	04.04.16	3,25%	100,83	-0,03%	2,62%	3,22%	168	2,0	1,31	2 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-18	24.07.2018	2,34	24.01.16	11,00%	119,73	0,17%	3,20%	9,19%	227	-8,1	2,30	3 466	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-19	16.01.2019	2,96	16.01.16	3,50%	101,04	0,04%	3,15%	3,46%	191	-2,0	2,92	1 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-20	29.04.2020	4,02	29.04.16	5,00%	105,23	-0,06%	3,71%	4,75%	222	3,0	3,95	3 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-22	04.04.2022	5,58	04.04.16	4,50%	103,08	0,06%	3,95%	4,37%	227	-2,4	5,47	2 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-23	16.09.2023	6,56	16.03.16	4,88%	104,47	0,03%	4,20%	4,67%	218	-1,6	6,42	3 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-28	24.06.2028	7,62	24.12.15	12,75%	163,73	0,06%	5,62%	7,79%	360	-1,8	7,42	2 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-30	31.03.2030	4,38	31.03.16	7,50%	119,00	-0,01%	3,20%	6,30%	97	0,4	4,24	126 248	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-42	04.04.2042	13,99	04.04.16	5,63%	100,92	0,03%	5,56%	5,57%	332	0,2	13,61	3 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-43	16.09.2043	14,06	16.03.16	5,88%	103,02	-0,04%	5,66%	5,70%	342	0,6	13,68	1 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-18руб	10.03.2018	2,10	10.03.16	7,85%	95,62	0,03%	10,03%	8,21%	--	--	2,00	90 000	RUB	BBB-/	Ba1	/ BBB-
Россия-20eur	16.09.2020	4,47	16.09.16	3,63%	102,90	0,02%	2,97%	3,52%	--	--	4,34	750	EUR	BB+/	Ba1	/ BBB-
Москва-16	20.10.2016	0,90	20.10.16	5,06%	102,83	-0,20%	1,86%	4,92%	--	--	--	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		
Альфа-17Е	10.06.2017	1,49	10.06.16	5,50%	101,74	-0,07%	4,29%	5,41%	--	--	--	350	EUR	B+/	/	BB
Альфа17*	22.02.2017	1,19	22.02.16	6,30%	102,26	0,44%	4,40%	6,16%	346	-0,7	178	300	USD	B+/	B1	/ BB
Альфа-17-2	25.09.2017	1,72	25.03.16	7,88%	105,93	-0,01%	4,46%	7,43%	353	-0,5	184	1 000	USD	BB/	Ba2	/ BB+
Альфа-19*	26.09.2019	3,37	26.03.16	7,50%	102,78	-0,28%	6,66%	7,30%	542	8,0	351	750	USD	B+/	Ba1	/ BB
Альфа-21	28.04.2021	4,53	28.04.16	7,75%	105,47	-0,14%	6,53%	7,35%	486	1,8	333	1 000	USD	BB/	Ba2	/ BB+
Альфа-25с	18.02.2025	3,50	18.02.16	9,50%	102,34	0,00%	9,12%	9,28%	763	1,6	541	250	USD	/	B2u	/ BB
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,41	10.05.16	6,02%	100,57	-0,08%	5,60%	5,99%	467	5,1	298	400	USD	/	B1	/ WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	2,55	24.04.16	11,00%	99,50	0,19%	11,20%	11,06%	996	-8,3	799	101	USD	/	B2	/ WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	0,94	14.05.16	9,00%	90,65	-0,20%	20,11%	9,93%	1917	26,2	1748	225	USD	B+/	B2	/
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	2,71	29.11.15	12,00%	83,06	-0,30%	18,81%	14,45%	1757	11,3	1566	125	USD	/	NR	/
ВТБ-16Е	15.02.2016	0,22	15.02.16	4,25%	100,57	-0,12%	1,58%	4,23%	--	--	--	193	EUR	BB+/	Ba1	/ WD
ВТБ-17	12.04.2017	1,34	12.04.16	6,00%	103,06	0,01%	3,70%	5,82%	276	-1,3	108	1 574	USD	/	Ba1	/ WD
ВТБ-18*	29.05.2018	2,28	29.11.15	6,88%	105,45	-0,01%	4,55%	6,52%	362	-0,1	135	1 220	USD	BB+/	Ba1	/ WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,09	22.02.16	6,32%	104,17	0,06%	4,34%	6,06%	340	-3,5	113	545	USD	BB+/	Ba1	/ WD
ВТБ-22*	17.10.2022	5,54	17.04.16	6,95%	98,67	0,09%	7,20%	7,04%	552	-3,1	325	1 412	USD	BB-/	Ba3	/ WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,27	31.12.15	6,25%	99,79	0,02%	6,27%	6,26%	403	0,2	71	23	USD	BB+/	Ba1	/ WD
ВЭБ-17	22.11.2017	1,91	22.05.16	5,45%	102,64	-0,05%	4,05%	5,31%	312	2,2	85	600	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-17-2	13.02.2017	1,18	13.02.16	5,38%	102,10	-0,08%	3,59%	5,26%	265	5,7	97	750	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-18Е	21.02.2018	2,15	21.02.16	3,04%	98,84	-0,03%	3,58%	3,07%	--	--	--	1 000	EUR	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-18	21.11.2018	2,83	21.05.16	4,22%	98,39	-0,09%	4,81%	4,29%	357	2,9	166	850	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-20	09.07.2020	3,95	09.01.16	6,90%	105,23	-0,04%	5,60%	6,56%	411	2,6	189	1 600	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-22	05.07.2022	5,42	05.01.16	6,03%	100,22	-0,06%	5,98%	6,01%	431	-0,3	204	1 000	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,20	21.02.16	4,03%	95,24	0,10%	4,82%	4,23%	--	--	--	500	EUR	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-23	21.11.2023	6,46	21.05.16	5,94%	99,12	-0,05%	6,08%	5,99%	407	-0,2	189	1 150	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-25	22.11.2025	7,45	22.05.16	6,80%	103,15	0,10%	6,37%	6,59%	436	-2,4	75	1 000	USD	BB+/	/	BBB-
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	0,49	27.11.15	5,13%	100,31	0,12%	4,49%	5,11%	356	-25,5	187	400	USD	BB+/	/	BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	1,43	17.05.16	5,63%	101,99	-0,04%	4,22%	5,52%	328	2,2	159	1 000	USD	BB+/	Ba2	/ BB+
ГПБ-18с	21.11.2018	2,78	21.05.16	5,75%	99,63	0,19%	5,89%	5,77%	465	-7,5	274	63	USD	/	/	/
ГПБ-18Е	30.10.2018	2,81	30.10.16	3,98%	99,07	0,04%	4,33%	4,02%	--	--	--	1 000	EUR	BB+/	Ba2	/ BB+
ГПБ-19*	03.05.2019	3,10	03.05.16	7,25%	103,65	0,17%	6,06%	7,00%	482	-6,2	291	500	USD	BB-/	B2	/ BB
ГПБ-19	05.09.2019	3,45	05.03.16	4,96%	98,72	-0,02%	5,34%	5,02%	385	2,3	219	750	USD	BB+/	/	BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	5,92	28.12.15	7,50%	92,16	-0,28%	8,87%	8,13%	686	3,7	493	750	USD	/	NR	/ B+
ЕАБР-20	26.09.2020	4,32	26.03.16	5,00%	101,00	0,00%	4,76%	4,95%	309	-17,3	156	296	USD	BBB-/	Baa1	/
ЕАБР-22	20.09.2022	5,84	20.03.16	4,77%	98,05	0,56%	5,11%	4,86%	310	-10,8	116	336	USD	BBB-/	Baa1	/ WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	3,45	15.05.16	8,50%	102,31	0,00%	7,81%	8,31%	632	1,6	466	250	USD	/	B2	/ B+
МКБ-18	01.02.2018	2,00	01.02.16	7,70%	102,65	-0,02%	6,37%	7,50%	543	0,3	317	500	USD	BB-/	B1	/ BB
МКБ-18с	13.11.2018	2,66	13.05.16	8,70%	95,06	0,17%	10,68%	9,15%	944	-7,0	754	500	USD	/	NR	/ BB-
НОМОС-18	25.04.2018	2,25	25.04.16	7,25%	102,29	0,01%	6,21%	7,09%	527	-0,9	301	500	USD	/	Ba3	/ WD
НОМОС-19*	26.04.2019	2,97	26.04.16	10,00%	105,18	-0,07%	8,22%	9,51%	698	1,7	508	500	USD	/	B2	/ WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	0,59	08.01.16	11,25%	104,11	0,19%	4,40%	10,81%	347	-35,4	178	165	USD	/	B2	/ WD
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	1,36	25.04.16	8,50%	104,34	0,06%	5,27%	8,15%	433	-5,5	265	294	USD	/	Ba3	/ WD

ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,34	06.05.16	10,20%	104,33	0,04%	8,87%	9,78%	763	-1,9	572	284	USD	/	B2	/	WD
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,06	17.03.16	10,50%	91,08	0,00%	12,86%	11,53%	1137	1,7	915	100	USD	/		/	
РенКап-16	21.04.2016	0,40	21.04.16	11,00%	100,00	0,00%	10,88%	11,00%	995	-1,0	826	126	USD	B-	WR	/	B-
РенКред-16	31.05.2016	0,49	30.11.15	7,75%	100,62	1,11%	6,50%	7,70%	556	-224,6	388	146	USD	B-	B3	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	1,42	15.05.16	6,30%	102,33	-0,05%	4,64%	6,16%	370	2,6	202	584	USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-17-2	27.12.2017	1,96	27.12.15	5,30%	101,13	-0,03%	4,72%	5,24%	378	1,1	152	1 300	USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-18	29.05.2018	2,25	29.11.15	7,75%	106,49	-0,01%	4,97%	7,28%	403	-0,4	177	980	USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-21*	03.06.2021	0,50	03.12.15	6,00%	96,43	-0,23%	6,79%	6,22%	585	4,7	417	800	USD	/	B2	/	BB
РСХБ-23с	16.10.2023	5,81	16.04.16	8,50%	99,61	-0,41%	9,11%	8,80%	710	6,2	516	500	USD	/	NR	/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,06	16.12.15	7,73%	99,00	0,00%	25,10%	7,81%	2416	81,0	2248	188	USD	CCC-	Caa3	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,95	01.12.15	7,56%	88,50	2,30%	20,70%	8,54%	1977	-249,8	1808	188	USD	CCC-	Caa3	/	
Русский Стандарт-17	11.07.2017	1,48	11.01.16	9,25%	87,50	-0,01%	18,48%	10,57%	1754	2,1	1585	38	USD	CCC+	Caa2	/	WD
Русский Стандарт-22	27.10.2022	2,98	27.04.16	13,00%	32,01	1,13%	46,31%	40,61%	4507	-45,4	4316	451	USD	/		/	
Сбербанк-17	24.03.2017	1,29	24.03.16	5,40%	102,56	-0,09%	3,41%	5,27%	247	6,1	79	1 250	USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-17-2	07.02.2017	1,16	07.02.16	4,95%	102,03	-0,07%	3,21%	4,85%	227	5,6	59	1 300	USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-19	28.06.2019	3,26	28.12.15	5,18%	102,25	-0,11%	4,49%	5,07%	325	2,9	134	1 000	USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-22	07.02.2022	5,18	07.02.16	6,13%	103,38	-0,49%	5,47%	5,92%	380	8,3	152	1 500	USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	5,87	29.04.16	5,13%	95,97	0,11%	5,84%	5,34%	383	-3,0	189	2 000	USD	/	Ba2	/	BB+
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,20	23.05.16	5,25%	89,21	-0,30%	7,13%	5,88%	512	4,0	294	1 000	USD	/		/	BB+
Сбербанк-24с	26.02.2024	2,98	26.02.16	5,50%	92,71	-0,06%	6,66%	5,93%	542	0,4	351	1 000	USD	/		/	BB+
ТКС-18*	06.06.2018	2,09	06.12.15	14,00%	105,03	0,11%	11,64%	13,33%	1071	-6,0	844	200	USD	/	B3	/	B
ХКФ-20*	24.04.2020	2,19	24.04.16	9,38%	95,13	-0,14%	11,75%	9,86%	1081	6,8	854	229	USD	/	B3	/	B
ХКФ-21с	19.04.2021	4,15	19.04.16	10,50%	91,20	-0,03%	12,80%	11,51%	1131	2,4	909	200	USD	/	NR	/	B

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

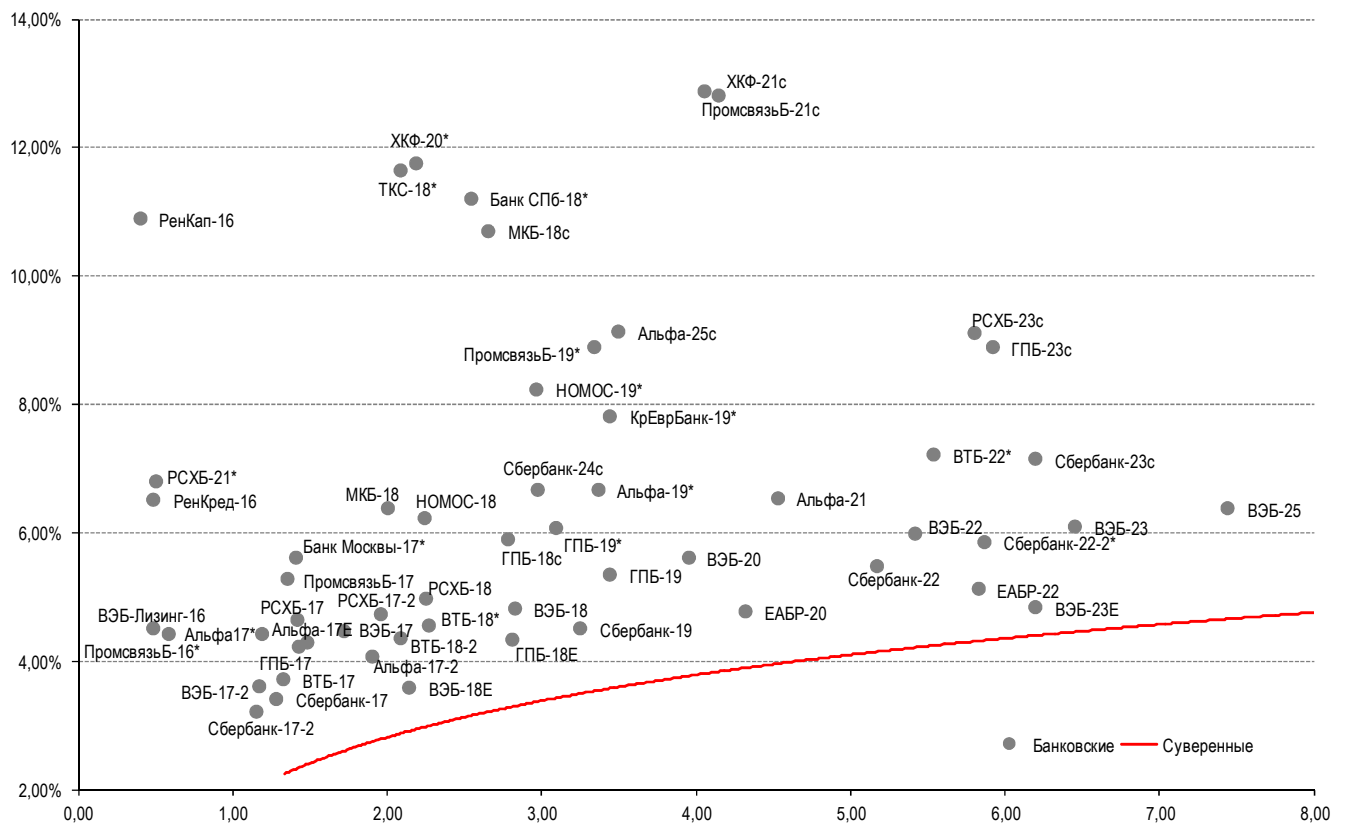
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спред	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>															
БК Евразия-20	17.04.2020	3,95	17.04.16	4,88%	88,23	-0,34%	8,11%	5,53%	663	10,7	440	600	USD	BB+ / *- /	/BB / *-
Газпром-16	22.11.2016	0,97	22.05.16	6,21%	103,90	-0,12%	2,20%	5,98%	126	11,2	-42	1 350	USD	BB+ /	Ba1 / BBB-
Газпром-17Е	22.03.2017	1,27	22.03.16	5,14%	103,30	0,01%	2,55%	4,97%	--	--	--	500	EUR	BB+ /	Ba1 / BBB-
Газпром-17-2Е	02.11.2017	1,88	02.11.16	5,44%	105,20	-0,07%	2,64%	5,17%	--	--	--	500	EUR	BB+ /	Ba1 / BBB-
Газпром-17-3Е	15.03.2017	1,27	15.03.16	3,76%	101,67	-0,10%	2,43%	3,69%	--	--	--	1 400	EUR	BB+ /	Ba1 / BBB-
Газпром-18Е	13.02.2018	2,04	13.02.16	6,61%	107,45	-0,08%	3,07%	6,15%	--	--	--	1 200	EUR	BB+ /	Ba1 / BBB-
Газпром-18-2Е	15.10.2018	2,76	15.10.16	4,63%	103,66	-0,14%	3,27%	4,46%	--	--	--	1 000	EUR	BB+ /	Ba1 / BBB-
Газпром-18-2	11.04.2018	2,20	11.04.16	8,15%	108,66	-0,07%	4,27%	7,50%	333	2,5	107	1 100	USD	BB+ /	Ba1 / BBB-
Газпром-20	06.02.2020	3,86	06.02.16	3,85%	94,84	-0,15%	5,23%	4,06%	375	5,7	153	800	USD	BB+ /	Ba1 / BBB-
Газпром-20Е	20.03.2020	4,00	20.03.16	3,39%	98,14	-0,16%	3,86%	3,45%	--	--	--	1 000	EUR	BB+ /	Ba1 / BBB-
Газпром-21Е	26.02.2021	4,75	26.02.16	3,60%	98,27	-0,11%	3,97%	3,66%	--	--	--	750	EUR	BB+ /	Ba1 / BBB-
Газпром-22	07.03.2022	5,21	07.03.16	6,51%	103,74	-0,19%	5,79%	6,28%	411	2,3	184	1 300	USD	BB+ /	Ba1 / BBB-
Газпром-22-2	19.07.2022	5,63	19.01.16	4,95%	96,70	-0,10%	5,55%	5,12%	387	0,5	160	1 000	USD	BB+ /	Ba1 / BBB-
Газпром-25Е	21.03.2025	7,61	21.03.16	4,36%	98,27	-0,02%	4,59%	4,44%	--	--	--	500	EUR	BB+ /	Ba1 / BBB-
Газпром-28	06.02.2028	8,95	06.02.16	4,95%	89,07	-0,08%	6,24%	5,56%	401	1,3	63	900	USD	BB+ /	Ba1 / BBB-
Газпром-34	28.04.2034	10,07	28.04.16	8,63%	115,10	-0,06%	7,14%	7,49%	490	0,9	152	1 200	USD	BB+ /	Ba1 / BBB-
Газпром-37	16.08.2037	11,17	16.02.16	7,29%	103,35	-0,01%	6,98%	7,05%	475	0,5	143	1 250	USD	BB+ /	Ba1 / BBB-
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	2,33	26.04.16	2,93%	98,62	-0,08%	3,53%	2,97%	--	--	--	750	EUR	BB+ /	Ba1 / BBB-
ГазпромНефть-22	19.09.2022	5,86	19.03.16	4,38%	90,67	-0,12%	6,07%	4,83%	405	1,1	212	1 500	USD	BB+ /	Ba1 / BBB-
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,26	27.11.15	6,00%	97,86	-0,16%	6,35%	6,13%	433	1,5	215	1 500	USD	BB+ /	Ba1 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	1,44	07.12.15	6,36%	105,11	-0,02%	2,92%	6,05%	198	0,7	30	500	USD	BBB- /	Ba1 / BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	2,33	24.04.16	3,42%	98,24	-0,09%	4,19%	3,48%	326	3,7	99	1 500	USD	BBB- /	Ba1 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	3,51	05.05.16	7,25%	109,12	-0,01%	4,69%	6,64%	320	1,7	98	600	USD	BBB- /	Ba1 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	4,35	09.05.16	6,13%	104,13	-0,03%	5,17%	5,88%	349	-0,8	197	1 000	USD	BBB- /	Ba1 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	5,28	07.12.15	6,66%	105,09	-0,06%	5,71%	6,33%	404	-0,3	176	500	USD	BBB- /	Ba1 / BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	6,29	24.04.16	4,56%	92,21	-0,05%	5,87%	4,95%	386	-0,2	168	1 500	USD	BBB- /	Ba1 / BBB-
НК Альянс-20	04.05.2020	3,64	04.05.16	7,00%	56,50	-0,77%	23,20%	12,39%	2172	25,9	1950	500	USD	NR /	/WD
Новатэк-16	03.02.2016	0,19	03.02.16	5,33%	100,65	-0,03%	1,81%	5,29%	88	11,2	-81	600	USD	BB+ /	Ba1 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	4,40	03.02.16	6,60%	102,64	-0,07%	6,00%	6,43%	433	0,4	280	650	USD	BB+ /	Ba1 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	5,95	13.12.15	4,42%	91,61	-0,11%	5,89%	4,83%	388	0,9	195	1 000	USD	BB+ /	Ba1 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	1,25	06.03.16	3,15%	99,27	-0,05%	3,74%	3,17%	280	3,5	112	1 000	USD	BB+ /	Ba1 / WD
Роснефть-22	06.03.2022	5,49	06.03.16	4,20%	90,74	-0,04%	5,99%	4,63%	431	-2,0	204	2 000	USD	BB+ /	Ba1 / WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	0,63	18.01.16	7,50%	103,05	0,01%	2,69%	7,28%	176	-3,3	7	1 000	USD	BB+ /	Ba1 / WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	1,27	20.03.16	6,63%	103,56	-0,02%	3,82%	6,40%	288	1,0	120	800	USD	BB+ /	Ba1 / WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,12	13.03.16	7,88%	107,49	-0,03%	4,41%	7,33%	347	0,8	120	1 100	USD	BB+ /	Ba1 / WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	3,63	02.02.16	7,25%	106,85	-0,03%	5,40%	6,79%	391	2,2	169	500	USD	BB+ /	Ba1 / WD
<b>Металлургические</b>															
Евраз-17	24.04.2017	1,36	24.04.16	7,40%	103,87	0,01%	4,53%	7,12%	360	-1,6	191	600	USD	BB- /	B1 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,20	24.04.16	9,50%	107,00	-0,04%	6,32%	8,88%	538	1,1	312	509	USD	BB- /	B1 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	2,26	27.04.16	6,75%	100,96	-0,07%	6,31%	6,69%	538	2,5	311	850	USD	BB- /	B1 / BB-
Евраз-20	22.04.2020	3,87	22.04.16	6,50%	97,29	-0,07%	7,23%	6,68%	574	3,5	352	1 000	USD	BB- /	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	0,56	23.12.15	7,75%	96,50	-0,77%	14,26%	8,03%	1333	146,1	1164	199	USD	B- /	B3 / B

Кокс-18	28.12.2018	2,57	28.12.15	10,75%	91,53	0,00%	14,22%	11,74%	1298	-0,3	1102	136 USD	/	B3	/B
Металлоинвест-16	21.07.2016	0,64	21.01.16	6,50%	101,79	-0,04%	3,68%	6,39%	275	4,1	106	750 USD	/	Ba2	/BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	3,92	17.04.16	5,63%	97,58	0,14%	6,26%	5,76%	478	-2,1	256	1 000 USD	BB /	Ba2	/BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,12	19.02.16	4,45%	100,18	-0,04%	4,36%	4,44%	343	1,7	116	708 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	3,51	26.03.16	4,95%	99,77	-0,04%	5,02%	4,96%	353	2,7	131	471 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	2,32	30.04.16	4,38%	100,72	-0,06%	4,06%	4,34%	312	2,1	86	750 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	4,36	28.04.16	5,55%	101,17	-0,11%	5,28%	5,49%	360	1,2	207	1 000 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
НорНикель-22	14.10.2022	5,62	14.04.16	6,63%	103,05	-0,03%	6,08%	6,43%	440	-0,8	213	1 000 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
Распадская-17	27.04.2017	1,36	27.04.16	7,75%	101,01	-0,09%	6,98%	7,67%	605	6,4	436	400 USD	/	B2	/B+
Северсталь-16	26.07.2016	0,65	26.01.16	6,25%	102,93	0,01%	1,80%	6,07%	87	-3,6	-82	247 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-17	25.10.2017	1,82	25.04.16	6,70%	105,69	-0,05%	3,60%	6,34%	266	2,0	98	563 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-18	19.03.2018	2,21	19.03.16	4,45%	100,44	0,04%	4,24%	4,43%	331	-2,3	104	576 USD	BB+ /	NR	/BB+
Северсталь-22	17.10.2022	5,72	17.04.16	5,90%	98,51	-0,07%	6,17%	5,99%	415	0,3	222	697 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
ТМК-18	27.01.2018	1,99	27.01.16	7,75%	102,29	-0,01%	6,59%	7,58%	566	0,2	339	409 USD	B+ /	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	3,80	03.04.16	6,75%	97,74	-0,13%	7,36%	6,91%	588	5,2	366	500 USD	B+ /	B1	/
<b>Телекоммуникационные</b>															
МТС-20	22.06.2020	3,79	22.12.15	8,63%	112,00	-0,05%	5,61%	7,70%	412	2,8	190	750 USD	BB+ /	Ba1	/ BB+
МТС-23	30.05.2023	6,15	30.11.15	5,00%	93,91	-0,02%	6,02%	5,32%	401	-0,7	182	500 USD	BB+ /	Ba1	/ BB+
Вымпелком-16	23.05.2016	0,49	23.05.16	8,25%	102,84	0,01%	2,41%	8,02%	147	-6,4	-22	266 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	0,18	02.02.16	6,49%	100,94	0,09%	1,34%	6,43%	41	-55,5	-128	264 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	1,22	01.03.16	6,25%	103,04	-0,13%	3,77%	6,07%	283	9,6	115	349 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	2,23	30.04.16	9,13%	109,61	-0,04%	4,88%	8,32%	394	1,2	167	499 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	2,96	13.02.16	5,20%	99,62	0,05%	5,33%	5,22%	409	-2,3	218	571 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	4,29	02.02.16	7,75%	104,51	-0,16%	6,70%	7,41%	521	5,3	350	651 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5,05	01.03.16	7,50%	103,32	-0,19%	6,84%	7,26%	517	2,4	289	1 280 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	5,83	13.02.16	5,95%	94,66	-0,03%	6,90%	6,29%	489	-0,4	295	983 USD	BB /	Ba3	/
<b>Прочие</b>															
АПРОСА-20	03.11.2020	4,21	03.05.16	7,75%	107,57	0,01%	5,95%	7,20%	447	1,4	275	1 000 USD	BB- /	Ba2	/ BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,15	17.05.16	6,95%	101,97	-0,00%	6,31%	6,82%	507	-0,5	316	500 USD	BB /		/ BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	2,54	26.03.16	7,63%	83,93	-0,08%	14,76%	9,08%	1351	3,2	1155	413 USD	BB- /	B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	2,20	02.05.16	8,00%	65,99	-2,23%	28,24%	12,12%	2730	117,6	2503	421 USD	B- /		/ B-
ДВМП-20	02.05.2020	3,56	02.05.16	8,75%	66,01	-1,26%	20,86%	13,26%	1938	41,1	1715	234 USD	B- /		/ B-
Домодедово-18	26.11.2018	2,79	26.05.16	6,00%	98,69	0,07%	6,49%	6,08%	525	-3,0	334	300 USD	BB+ /		/ BB+
Еврохим-17	12.12.2017	1,92	12.12.15	5,13%	101,58	-0,04%	4,31%	5,05%	337	1,6	111	750 USD	BB /		/ BB BBB-
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	3,95	29.04.16	5,63%	96,90	-0,34%	6,44%	5,80%	495	10,6	273	750 USD	BB+ /*	/	/ /*-
РЖД-17	03.04.2017	1,31	03.04.16	5,74%	103,06	-0,03%	3,40%	5,57%	247	1,8	78	1 500 USD	BB+ /	Ba1	/ BBB-
РЖД-21Е	20.05.2021	5,00	20.05.16	3,37%	95,93	-0,07%	4,22%	3,52%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1	/ BBB-
РЖД-22	05.04.2022	5,38	05.04.16	5,70%	99,78	-0,00%	5,74%	5,71%	407	-1,3	179	1 400 USD	BB+ /	Ba1	/ BBB-
РЖД-23Е	06.03.2023	6,15	06.03.16	4,60%	100,18	0,02%	4,57%	4,59%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1	/ BBB-
Сибур-18	31.01.2018	2,08	31.01.16	3,91%	97,78	-0,02%	5,00%	4,00%	406	0,5	180	1 000 USD	/	Ba1	/ BB+
Совкомфлот-17	27.10.2017	1,84	27.04.16	5,38%	100,35	-0,01%	5,18%	5,36%	424	0,0	198	800 USD	/	B1	/ BB
Уралкалий-18	30.04.2018	2,34	30.04.16	3,72%	97,65	-0,09%	4,76%	3,81%	382	3,6	156	582 USD	/	Ba2	/ BB-
Фосагро-18	13.02.2018	2,11	13.02.16	4,20%	99,94	-0,11%	4,23%	4,21%	329	4,7	103	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.