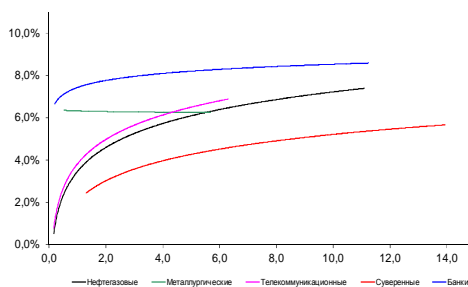
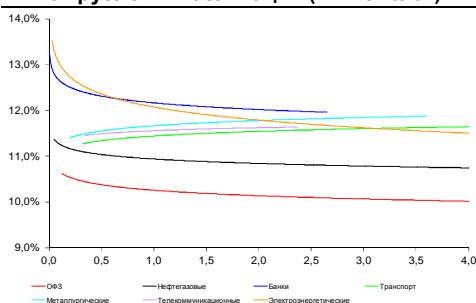


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,31	136.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,03	-26.п. ↓	
Russia-23	103,58	-0,32% ↓	4,33
Rus-23 spread	225	-56.п. ↓	
Bra-45	71,29	-2,82% ↓	7,42
Tur-30	164,30	-0,71% ↓	5,33
Mex-34	121,97	-0,87% ↓	4,94
CDS 5 Russia	276,97	16.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	342	46.п. ↑	
CDS 5 Brazil	450	26.п. ↑	
CDS 5 Turkey	261	46.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	67,7691	1,54% ↑	124,5 ↑
\$/Руб.	67,5176	-0,45% ↓	10,0 ↑
EUR/\$	1,0926	3,22% ↑	-9,7 ↓
Ruble Basket	70,3985	1,55% ↑	-7,6 ↓
			Imp rate
NDF \$/Rub 6M	11,02%	0,02 ↑	
NDF \$/Rub 12M	10,57%	0,06 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	9,43%	0,10 ↑	
3M Libor	0,4360	1,386.п. ↑	
Libor overnight	0,1305	0,136.п. ↑	
MosPrime	11,40	06.п. ↓	
1D РЕПО+свопы, млрд	283	61 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	827	-0,84% ↓	4,6 ↑
DOW	17 478	-1,42% ↓	-1,9 ↓
S&P500	2 050	-1,44% ↓	-0,5 ↓
Bovespa	46 393	3,29% ↑	-7,2 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	42,85	2,34% ↑	-23,2 ↓
Gold	1062,25	0,80% ↑	-10,6 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Внешние рынки крайне негативно отреагировали на итоги заседания ЕЦБ – инвесторы ожидали более решительных мер по расширению стимулирования экономики. В результате доходности облигаций на глобальных рынках демонстрировали уверенный рост.

Сегодня ожидается коррекционное движение цен вверх – в российском долговом сегменте это будет поддержано решением агентства Moody's повысить прогноз по рейтингу госдолга РФ до «стабильного» уровня.

Активность будет невысокой – в ожидании данных с рынка труда США и итогов заседания ОПЕК.

Макроэкономика, стр. 3

В послании президента отсутствует программа структурных реформ; НЕЙТРАЛЬНО

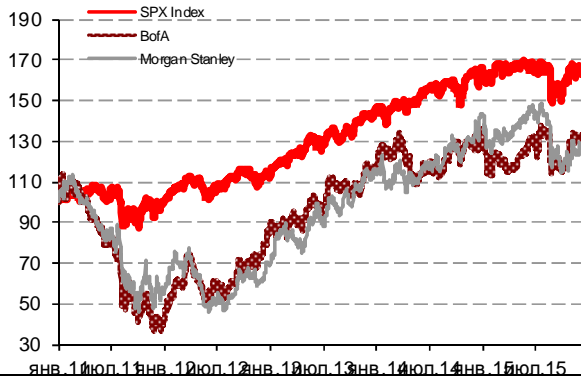
Итоги заседания ЕЦБ разочаровали инвесторов

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

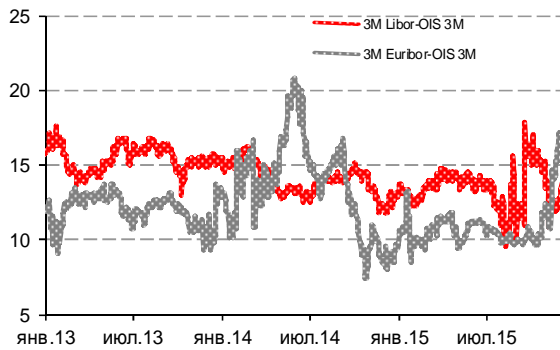
- **MOODY'S повысило прогноз по рейтингу госдолга России с "негативного" до "стабильного", рейтинг подтвержден на уровне Ba1**
- Федеральное казначейство на следующей неделе предложит банкам 850 млрд руб
- Международные резервы РФ за неделю выросли на \$0,4 млрд – до \$364,9 млрд
- FITCH повысило рейтинг Экспобанка до В+ со стабильным прогнозом, понизило рейтинг Спурт Банка – до В– с негативным прогнозом
- FITCH изменило прогноз по рейтингам Синергии на уровне В+ со "стабильного" на "негативный"
- Зарегистрированы облигации МОСТОТРЕСТА серий 01-08 объемом 100 млрд руб
- Зарегистрированы дебютные облигации АВТОБАН-Финанса объемом 3 млрд руб
- Русполимет готовит программу биржевых облигаций объемом 15 млрд руб
- АИЖК выкупило по оферте 71% выпуска облигаций серии А30 на 4,3 млрд руб
- Ставка 6-го купона по облигациям банка МБА-МОСКВА серии 01 составит 0,1% годовых
- Ставка 10-12-го купонов по облигациям Кузбассэнерго-Финанс составит 11% годовых

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

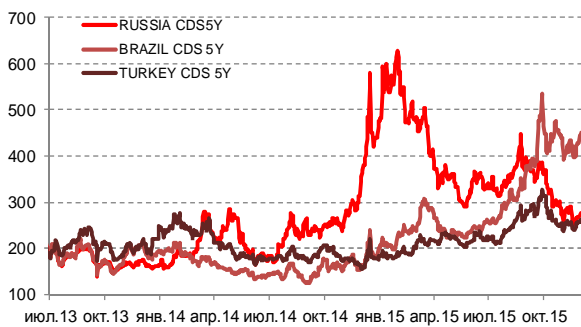
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread

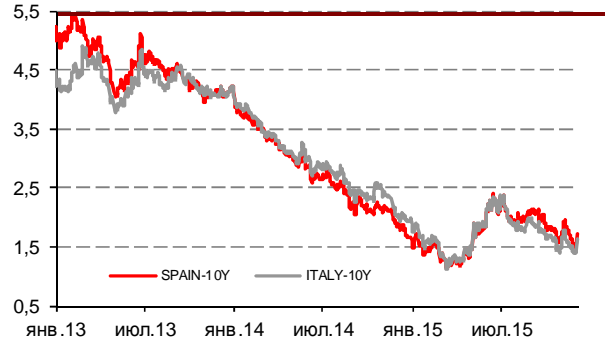


Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия

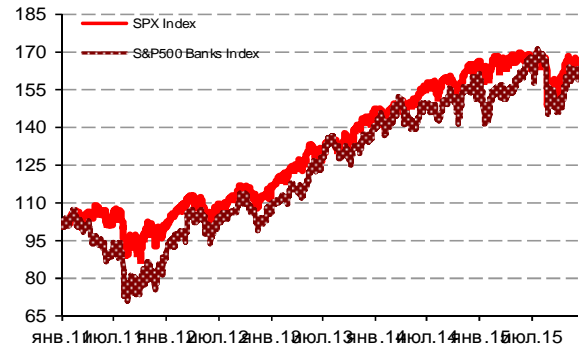


Источник: Bloomberg

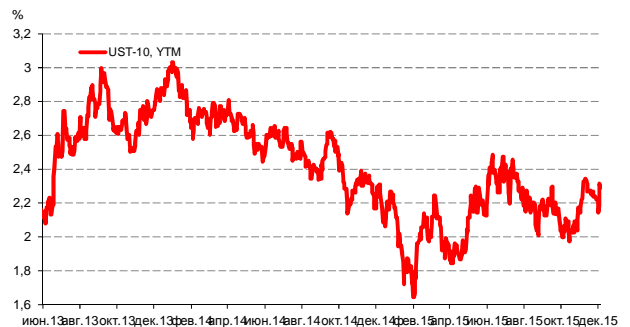
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



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



Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Внешнедолговой рынок вчера просел вместе с международными рынками – отыгрывая крайне разочаровавшее инвесторов решение ЕЦБ. В течение последнего месяца представители ЕЦБ проводили мощные словесные интервенции, заложив ожидания серьезного расширения программы количественного стимулирования. Однако итогом вчерашнего заседания стало лишь сокращение депозитной ставки до (-0.3%) и продление программы выкупа активов до марта 2017 г. Вместе с тем, ежемесячный объем выкупа, вопреки ожиданиям, расширен не был.

В итоге, отыгрывая это решение, евро укрепился к доллару сразу на 3,5%, превысив отметку в 1,09 \$/евро, доходности всех облигаций – как европейских, так и КО США заметно подскочила. Бенчмарковый UST-10 прибавил сразу 13 б.п. – увеличившись по ставке до 2,31% годовых. Также наблюдалось падение фондовых индексов – американский рынок потерял порядка 1,5%, индекс Китая снижается на 1,8%.

Тем временем, рынок рублевого долга практически не отреагировал ни на решение ЕЦБ, ни на ослабление рубля, последовавшее за турбулентностью международного валютного рынка. Цены в длинном конце кривой ОФЗ оставались стабильными, в ОФЗ с плавающей купонной ставкой даже наблюдался рост котировок.

Сегодня день обещает быть более позитивным для долговых инструментов. Во-первых, после вчерашнего падения рынков сегодня вероятно техническая коррекция цен вверх. Во-вторых, для российских бумаг появился дополнительный поддерживающий фактор – решение агентства Moody's о повышении прогноза по рейтингу госбумаг до «стабильного» уровня с «негативного». Данное решение не было ожидаемым инвесторами и, соответственно, не заложено в цены.

Из сегодняшних событий рынки ожидают данных по рынку труда США и итогов заседания ОПЕК.

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

Макроэкономика**В послании президента отсутствует программа структурных реформ; НЕЙТРАЛЬНО**

Вчера президент Владимир Путин обратился к Федеральному Собранию с ежегодным посланием, которое обычно воспринимается как ориентир с точки зрения экономической повестки дня на ближайшие годы. Тем не менее, в этом году выделить основное направление экономической политики 2016 г. представляется затруднительным.

Из речи президента складывается впечатление, что российское правительство сейчас больше интересуется геополитикой – для получения Россией статуса независимого глобального игрока требуется большая избирательность во всех последующих шагах – будь то сотрудничество с азиатскими странами или интеграция со странами СНГ через механизм Таможенного союза. Именно по этой причине не стало сюрпризом и то, что в качестве одной из тем президентского послания прозвучала тема развития российских регионов: предлагая регионам возможность

сократить ставку налога на прибыль до нуля с нынешних 18%, президент все же напомнил, что губернаторам следует разделить ответственность за социальную политику с федеральным бюджетом.

Не стало сюрпризом и продление сроков амнистии капитала: в связи с тем, что Россия все еще находится под санкциями, крайне важно активизировать процесс репатриации российского капитала, однако опыт нынешнего года говорит о весьма скромных потоках возвращаемого капитала. В частности, неожиданный чистый приток капитала в размере \$5 млрд в 3К15 и изначально воспринимавшийся отдельными представителями экспертного сообщества как репатриация российских денег, на деле оказался результатом предоплаты на сумму \$16 млрд, которые получила Роснефть по своему долгосрочному экспортному контракту с Китаем. Впрочем, мы скептически смотрим на эффект амнистии капитала даже в будущем: залогом возврата капитала в Россию является стабильный рубль, а этого можно добиться только в том случае, если президент и правительство предложат повестку структурных реформ. Однако вчерашнее послание президента не прояснило долгосрочные планы роста.

Таким образом, в будущем году вряд ли можно надеяться на изменение ситуации, что ставит Россию в уязвимое положение относительно внешних рисков, в том числе снижения цен на нефть, ужесточения политики ФРС и оттока капиталов с развивающихся рынков.

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

ИТОГИ ЗАСЕДАНИЯ ЕЦБ РАЗОЧАРОВАЛИ ИНВЕСТОРОВ

Вопреки ожиданиям рынков, меры, озвученные ЕЦБ в четверг, оказались слишком консервативными:

- Депозитная ставка была понижена всего на 10 б.п. – до (-0,3%), хотя рынок ожидал ее снижения до (-0,4%)
- Объемов выкупа активов не последовало – вместо этого Драги продлил программу выкупа на полгода и расширил список выкупаемых активов за счет региональных бондов (что собственно и так было ожидаемым).

Таким образом, объем ежемесячных покупок сохранен на уровне 60 млрд евро (против ожидавшегося расширения до 70-80 млрд евро), а за счет продления программы общий объем вливаний увеличился с 1,1 трлн евро до 1,5 трлн. Отметим, что объем QE все еще остается весьма скромным, составляя всего 15% от ВВП Еврозоны, тогда как США например потратили на стимулирующую программу 25% ВВП. Аналогичные размеры стимулирования и у Банка Англии.

Рынки не замедлили отреагировать на действия ЕЦБ: евро подскочил к доллару США с уровня в 1,052 до заседания – до 1,089 – после заявлений Драги (+3,5%). Одновременно наблюдался скачок доходностей облигаций еврозоны. Инвесторов в большей мере разочаровали не столько явно скромные меры ЕЦБ, сколько тот факт, что они предварялись мощными словесными интервенциями, позволявшими ожидать более серьезные действия. Теперь комментарии представителей ЕЦБ будут в меньшей мере серьезно восприниматься рынками.

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	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-17	04.04.2017	1,31	04.04.16	3,25%	100,31	0,03%	3,01%	3,24%	205	-3,6	1,29	2 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-18	24.07.2018	2,31	24.01.16	11,00%	119,82	0,07%	3,12%	9,18%	216	-5,0	2,28	3 466	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-19	16.01.2019	2,94	16.01.16	3,50%	100,76	0,01%	3,24%	3,47%	200	-2,7	2,90	1 500	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-20	29.04.2020	4,00	29.04.16	5,00%	104,77	-0,10%	3,81%	4,77%	225	-4,0	3,92	3 500	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-22	04.04.2022	5,55	04.04.16	4,50%	102,58	-0,10%	4,03%	4,39%	231	-6,1	5,44	2 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-23	16.09.2023	6,53	16.03.16	4,88%	103,58	-0,32%	4,33%	4,71%	225	-5,2	6,39	3 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-28	24.06.2028	7,58	24.12.15	12,75%	162,23	-0,18%	5,73%	7,86%	365	-7,9	7,37	2 500	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-30	31.03.2030	4,18	31.03.16	7,50%	117,19	0,63%	3,56%	6,40%	125	-28,5	4,18	126 248	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-42	04.04.2042	13,85	04.04.16	5,63%	99,10	-0,62%	5,69%	5,68%	338	-8,8	13,47	3 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-43	16.09.2043	13,93	16.03.16	5,88%	101,26	-0,61%	5,78%	5,80%	347	-9,0	13,54	1 500	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-18руб	10.03.2018	2,08	10.03.16	7,85%	95,53	-0,12%	10,10%	8,22%	--	--	1,98	90 000	RUB	BBB-/ Ba1 / BBB-
Россия-20eur	16.09.2020	4,45	16.09.16	3,63%	102,86	-0,03%	2,97%	3,52%	--	--	4,32	750	EUR	BB+/ Ba1 / BBB-
Москва-16	20.10.2016	0,88	20.10.16	5,06%	102,72	-0,13%	1,90%	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	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Альфа-17Е	10.06.2017	1,47	10.06.16	5,50%	101,99	0,12%	4,10%	5,39%	--	--	--	350	EUR	B+ / / BB
Альфа17*	22.02.2017	1,17	22.02.16	6,30%	102,23	0,36%	4,39%	6,16%	343	-11,0	138	300	USD	B+ / B1 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	1,70	25.03.16	7,88%	105,98	-0,10%	4,39%	7,43%	344	4,1	139	1 000	USD	BB / Ba2 / BB+
Альфа-18	27.11.2018	2,80	27.05.16	5,00%	100,10	-0,04%	4,96%	5,00%	372	-1,0	172	500	USD	/ Ba2 / BB+
Альфа-19*	26.09.2019	3,35	26.03.16	7,50%	102,87	-0,10%	6,63%	7,29%	539	0,6	339	750	USD	B+ / B1 / BB
Альфа-21	28.04.2021	4,51	28.04.16	7,75%	105,66	-0,07%	6,49%	7,34%	477	-6,3	293	1 000	USD	BB / Ba2 / BB+
Альфа-25с	18.02.2025	3,48	18.02.16	9,50%	101,96	0,09%	9,18%	9,32%	761	-8,0	536	250	USD	/ B2u / BB
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,39	10.05.16	6,02%	100,55	-0,01%	5,61%	5,99%	466	-0,5	260	400	USD	/ B1 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	2,52	24.04.16	11,00%	100,02	0,00%	10,98%	11,00%	974	-2,5	787	101	USD	/ B2 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	0,92	14.05.16	9,00%	90,72	-0,07%	20,26%	9,92%	1931	10,6	1726	225	USD	B+ / B2 / /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	2,89	29.05.16	12,00%	83,81	0,15%	18,50%	14,32%	1726	-7,7	1526	125	USD	/ NR / /
ВТБ-16Е	15.02.2016	0,20	15.02.16	4,25%	100,51	-0,00%	1,61%	4,23%	--	--	--	193	EUR	BB+ / Ba1 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	1,31	12.04.16	6,00%	102,63	-0,03%	3,99%	5,85%	303	0,8	98	1 574	USD	/ Ba1 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	2,33	29.05.16	6,88%	105,26	0,00%	4,61%	6,53%	366	-1,7	149	1 220	USD	BB+ / Ba1 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,07	22.02.16	6,32%	103,93	-0,03%	4,43%	6,08%	348	0,0	131	545	USD	BB+ / Ba1 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	5,51	17.04.16	6,95%	97,35	-0,32%	7,45%	7,14%	573	-2,0	341	1 412	USD	BB- / Ba3 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,24	31.12.15	6,25%	99,62	-0,40%	6,28%	6,27%	397	-9,8	59	23	USD	BB+ / Ba1 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	1,89	22.05.16	5,45%	101,66	-0,15%	4,56%	5,36%	361	6,6	144	600	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-17-2	13.02.2017	1,15	13.02.16	5,38%	101,04	-0,01%	4,47%	5,32%	351	-0,3	146	750	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-18Е	21.02.2018	2,12	21.02.16	3,04%	97,79	-0,12%	4,09%	3,10%	--	--	--	1 000	EUR	BB+ / / BBB-
ВЭБ-18	21.11.2018	2,81	21.05.16	4,22%	97,85	-0,03%	5,01%	4,32%	377	-1,2	177	850	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-20	09.07.2020	3,92	09.01.16	6,90%	102,99	-0,30%	6,14%	6,70%	458	1,1	233	1 600	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-22	05.07.2022	5,38	05.01.16	6,03%	97,32	-0,36%	6,53%	6,19%	481	-1,2	250	1 000	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,17	21.02.16	4,03%	93,63	-0,45%	5,11%	4,31%	--	--	--	500	EUR	BB+ / / BBB-
ВЭБ-23	21.11.2023	6,41	21.05.16	5,94%	96,20	-0,37%	6,56%	6,18%	448	-4,1	223	1 150	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-25	22.11.2025	7,38	22.05.16	6,80%	100,19	-0,42%	6,77%	6,79%	469	-4,2	104	1 000	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	0,48	27.05.16	5,13%	100,24	-0,02%	4,61%	5,11%	365	1,8	160	400	USD	BB+ / / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	1,41	17.05.16	5,63%	101,89	-0,03%	4,27%	5,52%	332	0,7	126	1 000	USD	BB+ / Ba2 / BB+
ГПБ-18с	21.11.2018	2,76	21.05.16	5,75%	99,25	-0,13%	6,03%	5,79%	479	2,3	279	63	USD	/ / /
ГПБ-18Е	30.10.2018	2,79	30.10.16	3,98%	99,01	-0,05%	4,35%	4,02%	--	--	--	1 000	EUR	BB+ / Ba2 / BB+
ГПБ-19*	03.05.2019	3,07	03.05.16	7,25%	103,36	-0,16%	6,14%	7,01%	490	2,9	290	500	USD	BB- / B2 / BB
ГПБ-19	05.09.2019	3,43	05.03.16	4,96%	98,15	-0,19%	5,51%	5,05%	395	-0,8	227	750	USD	BB+ / / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	5,89	28.12.15	7,50%	91,64	-0,23%	8,97%	8,18%	689	-6,1	494	750	USD	/ NR / B+
ЕАБР-20	26.09.2020	4,30	26.03.16	5,00%	100,80	0,60%	4,81%	4,96%	325	-20,6	125	296	USD	BBB- / Baa1 / /
ЕАБР-22	20.09.2022	5,82	20.03.16	4,77%	98,05	0,00%	5,11%	4,86%	303	-10,1	108	336	USD	BBB- / Baa1 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	3,42	15.05.16	8,50%	101,00	-0,25%	8,20%	8,42%	663	0,9	495	250	USD	/ B2 / B+
МКБ-18	01.02.2018	1,98	01.02.16	7,70%	102,45	-0,12%	6,46%	7,52%	550	4,5	334	500	USD	BB- / B1 / BB
МКБ-18с	13.11.2018	2,64	13.05.16	8,70%	94,89	0,04%	10,77%	9,17%	952	-3,9	753	500	USD	/ NR / BB-
НОМОС-18	25.04.2018	2,23	25.04.16	7,25%	102,30	-0,00%	6,20%	7,09%	524	-1,2	308	500	USD	/ Ba3 / WD
НОМОС-19*	26.04.2019	2,95	26.04.16	10,00%	105,07	-0,06%	8,25%	9,52%	701	-0,4	501	500	USD	/ B2 / WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	0,57	08.01.16	11,25%	104,11	0,12%	4,16%	10,81%	320	-24,1	115	165	USD	/ B2 / WD

ПромсвязьБ-17	25.04.2017	1,33	25.04.16	8,50%	104,41	0,10%	5,17%	8,14%	422	-9,6	216	294	USD	/	Ba3	/	WD
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,32	06.05.16	10,20%	104,51	-0,17%	8,81%	9,76%	757	2,8	557	284	USD	/	B2	/	WD
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,04	17.03.16	10,50%	91,52	0,39%	12,74%	11,47%	1118	-16,4	893	100	USD	/	/	/	/
РенКап-16	21.04.2016	0,38	21.04.16	11,00%	99,01	0,01%	13,56%	11,11%	1261	-1,4	1055	126	USD	B-	WR	/	B-
РенКред-16	31.05.2016	0,49	31.05.16	7,75%	100,50	-0,13%	6,65%	7,71%	570	25,4	365	106	USD	B-	B3	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	1,40	15.05.16	6,30%	102,20	-0,05%	4,71%	6,16%	375	2,2	170	584	USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-17-2	27.12.2017	1,94	27.12.15	5,30%	100,87	-0,03%	4,85%	5,25%	389	0,4	173	1300	USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-18	29.05.2018	2,31	29.05.16	7,75%	106,27	-0,03%	5,03%	7,29%	408	0,0	192	980	USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-21*	03.06.2021	0,50	03.06.16	6,00%	95,24	-0,53%	7,06%	6,30%	611	10,4	405	800	USD	/	B2	/	BB
РСХБ-23с	16.10.2023	5,77	16.04.16	8,50%	94,86	-0,59%	9,44%	8,96%	736	0,5	540	500	USD	/	NR	/	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,03	16.12.15	7,73%	99,04	0,04%	35,54%	7,80%	3459	104,3	3254	188	USD	CCC-	Caa3	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	0,97	01.06.16	7,56%	85,56	0,06%	24,88%	8,84%	2392	-3,0	2187	188	USD	CCC-	Caa3	/	/
Русский Стандарт-17	11.07.2017	1,46	11.01.16	9,25%	89,03	1,72%	17,36%	10,39%	1641	-122,0	1436	38	USD	CCC+	Caa2	/	WD
Русский Стандарт-22	27.10.2022	2,95	27.04.16	13,00%	31,89	2,07%	46,48%	40,77%	4524	-84,8	4324	451	USD	/	/	/	/
Сбербанк-17	24.03.2017	1,27	24.03.16	5,40%	102,25	-0,03%	3,61%	5,28%	266	0,7	61	1250	USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-17-2	07.02.2017	1,14	07.02.16	4,95%	101,49	-0,05%	3,64%	4,88%	268	2,5	63	1300	USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-19	28.06.2019	3,23	28.12.15	5,18%	101,40	-0,11%	4,75%	5,11%	350	0,9	150	1000	USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-22	07.02.2022	5,15	07.02.16	6,13%	102,44	-0,19%	5,65%	5,98%	393	-4,1	162	1500	USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	5,84	29.04.16	5,13%	95,18	-0,20%	5,99%	5,38%	391	-6,5	195	2000	USD	/	Ba2	/	BB+
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,17	23.05.16	5,25%	87,88	-0,40%	7,39%	5,97%	531	-3,4	306	1000	USD	/	/	/	BB+
Сбербанк-24с	26.02.2024	2,95	26.02.16	5,50%	91,53	-0,21%	6,86%	6,01%	562	0,9	362	1000	USD	/	/	/	BB+
ТКС-18*	06.06.2018	2,07	06.12.15	14,00%	106,46	1,69%	10,98%	13,15%	1003	-81,6	786	200	USD	/	B3	/	B
ХКФ-20*	24.04.2020	2,17	24.04.16	9,38%	95,11	-0,26%	11,77%	9,86%	1082	11,5	865	229	USD	/	B3	/	B
ХКФ-21с	19.04.2021	4,13	19.04.16	10,50%	91,56	0,01%	12,71%	11,47%	1114	-6,7	915	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)

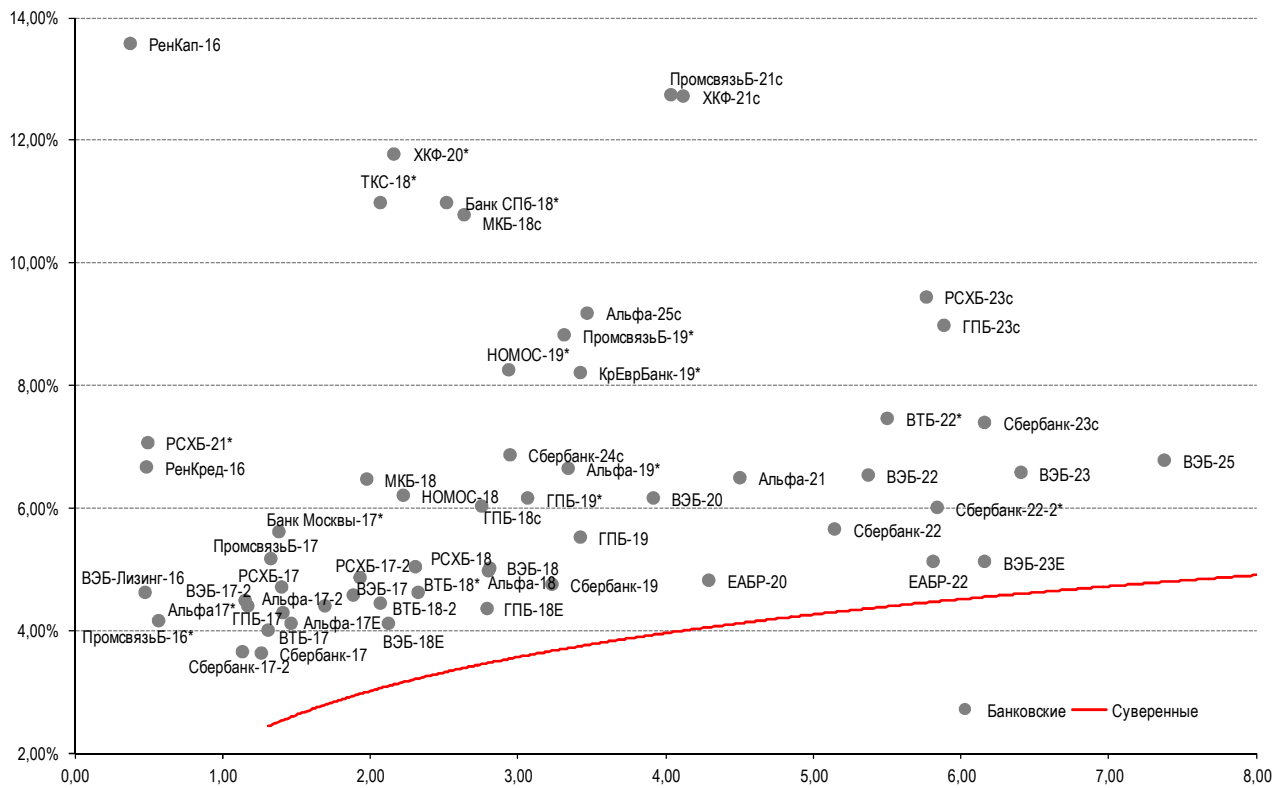
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт	Изме-нение	Доход-сть к оферте/ погаш-ю	Текущ- дох- дью- сть	Спред по дю- рации	Изм. спред	Спред к сувер. евро- облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Нефтегазовые														
БК Евразия-20	17.04.2020	3,93	17.04.16	4,88%	88,52	0,10%	8,04%	5,51%	648	-9,0	423	600	USD	BB+ / [*] / /BB- / [*]
Газпром-16	22.11.2016	0,95	22.05.16	6,21%	103,64	-0,09%	2,38%	5,99%	143	7,3	-63	1350	USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-17Е	22.03.2017	1,25	22.03.16	5,14%	103,15	-0,07%	2,63%	4,98%	--	--	--	500	EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-17-2Е	02.11.2017	1,86	02.11.16	5,44%	104,74	-0,17%	2,85%	5,19%	--	--	--	500	EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-17-3Е	15.03.2017	1,24	15.03.16	3,76%	101,44	-0,06%	2,59%	3,70%	--	--	--	1400	EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-18Е	13.02.2018	2,02	13.02.16	6,61%	107,12	-0,07%	3,18%	6,17%	--	--	--	1200	EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-18-2Е	15.10.2018	2,74	15.10.16	4,63%	103,32	-0,06%	3,39%	4,48%	--	--	--	1000	EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-18-2	11.04.2018	2,17	11.04.16	8,15%	108,49	-0,01%	4,31%	7,51%	336	-1,0	119	1100	USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-20	06.02.2020	3,83	06.02.16	3,85%	94,26	-0,12%	5,40%	4,08%	384	-3,3	159	800	USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-20Е	20.03.2020	3,97	20.03.16	3,39%	97,53	-0,09%	4,02%	3,47%	--	--	--	1000	EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-21Е	26.02.2021	4,72	26.02.16	3,60%	97,47	-0,17%	4,14%	3,69%	--	--	--	750	EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-22	07.03.2022	5,18	07.03.16	6,51%	103,04	-0,18%	5,92%	6,32%	420	-4,4	189	1300	USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-22-2	19.07.2022	5,60	19.01.16	4,95%	96,02	-0,26%	5,68%	5,16%	396	-3,2	165	1000	USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-25Е	21.03.2025	7,59	21.03.16	4,36%	97,71	-0,13%	4,67%	4,47%	--	--	--	500	EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-28	06.02.2028	8,91	06.02.16	4,95%	88,34	-0,28%	6,34%	5,60%	402	-10,2	61	900	USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-34	28.04.2034	10,04	28.04.16	8,63%	114,71	-0,43%	7,17%	7,52%	486	-9,0	144	1200	USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Газпром-37	16.08.2037	11,09	16.02.16	7,29%	102,12	-0,38%	7,09%	7,14%	478	-9,9	140	1250	USD	BB+ / Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	2,31	26.04.16	2,93%	98,56	-0,06%	3,57%	2,98%	--	--	--	750	EUR	BB+ / Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-22	19.09.2022	5,84	19.03.16	4,38%	90,22	-0,20%	6,16%	4,85%	408	-6,6	212	1500	USD	BB+ / Ba1 /BBB-
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,43	27.05.16	6,00%	97,37	-0,12%	6,43%	6,16%	435	-8,2	210	1500	USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	1,42	07.12.15	6,36%	104,75	-0,02%	3,11%	6,07%	215	-0,1	10	500	USD	BBB- / Ba1 /BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	2,31	24.04.16	3,42%	98,29	-0,02%	4,17%	3,48%	322	-0,2	106	1500	USD	BBB- / Ba1 /BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	3,49	05.05.16	7,25%	108,93	-0,04%	4,72%	6,66%	316	-5,6	91	600	USD	BBB- / Ba1 /BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	4,33	09.05.16	6,13%	103,61	-0,22%	5,28%	5,91%	372	-1,3	172	1000	USD	BBB- / Ba1 /BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	5,25	07.12.15	6,66%	104,62	-0,23%	5,79%	6,36%	408	-3,6	176	500	USD	BBB- / Ba1 /BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	6,27	24.04.16	4,56%	91,64	-0,20%	5,98%	4,98%	390	-6,8	165	1500	USD	BBB- / Ba1 /BBB-
НК Альянс-20	04.05.2020	3,61	04.05.16	7,00%	55,86	0,14%	23,62%	12,53%	2206	-9,9	1981	500	USD	NR / /WD
Новатэк-16	03.02.2016	0,16	03.02.16	5,33%	100,62	-0,02%	1,51%	5,29%	56	5,5	-149	600	USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	4,37	03.02.16	6,60%	102,13	-0,12%	6,12%	6,47%	440	-5,3	255	650	USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	5,92	13.12.15	4,42%	91,00	-0,28%	6,01%	4,86%	393	-5,3	198	1000	USD	BB+ / Ba1 /BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	1,23	06.03.16	3,15%	98,86	-0,07%	4,09%	3,19%	313	5,0	108	1000	USD	BB+ / Ba1 /WD
Роснефть-22	06.03.2022	5,46	06.03.16	4,20%	90,35	-0,21%	6,07%	4,65%	435	-3,9	204	2000	USD	BB+ / Ba1 /WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	0,60	18.01.16	7,50%	102,75	0,01%	3,00%	7,30%	204	-4,1	-1	1000	USD	BB+ / Ba1 /WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	1,25	20.03.16	6,63%	103,42	-0,02%	3,89%	6,41%	293	0,1	88	800	USD	BB+ / Ba1 /WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,10	13.03.16	7,88%	107,36	-0,02%	4,43%	7,34%	348	-0,6	132	1100	USD	BB+ / Ba1 /WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	3,60	02.02.16	7,25%	106,61	-0,09%	5,45%	6,80%	389	-4,1	164	500	USD	BB+ / Ba1 /WD
Металлургические														
Евраз-17	24.04.2017	1,34	24.04.16	7,40%	103,72	-0,05%	4,60%	7,13%	365	2,1	159	600	USD	BB- / B1 /BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,18	24.04.16	9,50%	106,67	-0,12%	6,44%	8,91%	548	3,8	332	509	USD	BB- / B1 /BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	2,24	27.04.16	6,75%	100,70	-0,10%	6,43%	6,70%	547	3,3	331	850	USD	BB- / B1 /BB-
Евраз-20	22.04.2020	3,84	22.04.16	6,50%	96,48	-0,45%	7,45%	6,74%	589	5,6	364	1000	USD	BB- / /BB-

Кокс-16	23.06.2016	0,53	23.12.15	7,75%	96,75	0,00%	14,05%	8,01%	1310	1,2	1104	199 USD	B- /	B3	/B
Кокс-18	28.12.2018	2,55	28.12.15	10,75%	91,47	-0,03%	14,27%	11,75%	1303	-1,0	1116	136 USD	/	B3	/B
Металлоинвест-16	21.07.2016	0,62	21.01.16	6,50%	101,74	0,00%	3,67%	6,39%	271	-3,1	66	750 USD	/	Ba2	/BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	3,90	17.04.16	5,63%	98,32	-0,06%	6,07%	5,72%	450	-4,8	225	1 000 USD	BB /	Ba2	/BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,10	19.02.16	4,45%	99,89	-0,03%	4,50%	4,45%	355	0,3	138	708 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	3,49	26.03.16	4,95%	99,58	-0,07%	5,07%	4,97%	351	-4,5	126	471 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	2,30	30.04.16	4,38%	100,63	-0,01%	4,10%	4,35%	314	-0,9	98	750 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	4,34	28.04.16	5,55%	100,89	-0,09%	5,34%	5,50%	378	-4,4	178	1 000 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
НорНикель-22	14.10.2022	5,60	14.04.16	6,63%	102,80	-0,08%	6,12%	6,44%	440	-6,4	208	1 000 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
Распадская-17	27.04.2017	1,34	27.04.16	7,75%	100,98	-0,01%	7,00%	7,68%	604	-0,3	399	400 USD	/	B1	/B+
Северсталь-16	26.07.2016	0,63	26.01.16	6,25%	102,69	-0,07%	2,02%	6,09%	107	7,4	-99	247 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-17	25.10.2017	1,80	25.04.16	6,70%	105,51	-0,09%	3,66%	6,35%	271	3,6	65	563 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-18	19.03.2018	2,19	19.03.16	4,45%	100,24	-0,06%	4,33%	4,44%	338	1,6	122	576 USD	BB+ /	NR	/BB+
Северсталь-22	17.10.2022	5,69	17.04.16	5,90%	98,10	-0,20%	6,24%	6,01%	416	-6,5	221	697 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
ТМК-18	27.01.2018	1,97	27.01.16	7,75%	101,81	-0,07%	6,82%	7,61%	587	2,4	371	409 USD	B+ /	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	3,78	03.04.16	6,75%	97,14	-0,12%	7,53%	6,95%	597	-3,3	372	500 USD	B+ /	B1	/
Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	3,77	22.12.15	8,63%	111,76	-0,12%	5,66%	7,72%	409	-3,6	184	750 USD	BB+ /	Ba1 /	BB+
МТС-23	30.05.2023	6,29	30.05.16	5,00%	93,64	-0,15%	6,07%	5,34%	399	-7,7	174	500 USD	BB+ /	Ba1	BB+
Вымпелком-16	23.05.2016	0,47	23.05.16	8,25%	102,69	-0,07%	2,45%	8,03%	150	10,4	-56	266 USD	BB /	Ba3	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	0,16	02.02.16	6,49%	100,88	0,08%	0,99%	6,44%	4	-59,5	-201	264 USD	BB /	Ba3	
Вымпелком-17	01.03.2017	1,20	01.03.16	6,25%	102,95	0,06%	3,79%	6,08%	284	-6,5	79	349 USD	BB /	Ba3	
Вымпелком-18	30.04.2018	2,21	30.04.16	9,13%	109,30	-0,05%	4,97%	8,35%	402	0,5	185	499 USD	BB /	Ba3	
Вымпелком-19	13.02.2019	2,94	13.02.16	5,20%	99,11	-0,18%	5,50%	5,25%	426	3,8	226	571 USD	BB /	Ba3	
Вымпелком-21	02.02.2021	4,26	02.02.16	7,75%	103,71	-0,17%	6,88%	7,47%	532	-2,5	332	651 USD	BB /	Ba3	
Вымпелком-22	01.03.2022	5,02	01.03.16	7,50%	101,92	-0,39%	7,11%	7,36%	540	0,1	308	1 280 USD	BB /	Ba3	
Вымпелком-23	13.02.2023	5,79	13.02.16	5,95%	93,51	-0,42%	7,12%	6,36%	504	-2,7	308	983 USD	BB /	Ba3	
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	4,18	03.05.16	7,75%	107,19	-0,13%	6,04%	7,23%	447	-3,4	247	1 000 USD	BB- /	Ba2	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,12	17.05.16	6,95%	102,32	-0,19%	6,19%	6,79%	495	3,9	295	500 USD	BB /		BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	2,52	26.03.16	7,63%	83,89	-0,14%	14,83%	9,09%	1358	3,9	1171	413 USD	BB- /	B1	
ДВМП-18	02.05.2018	2,17	02.05.16	8,00%	64,01	0,06%	29,99%	12,50%	2904	-2,3	2688	421 USD	B- /		B-
ДВМП-20	02.05.2020	3,52	02.05.16	8,75%	64,71	1,92%	21,52%	13,52%	1996	-65,2	1771	234 USD	B- /		B-
Домодедово-18	26.11.2018	2,77	26.05.16	6,00%	98,84	-0,01%	6,43%	6,07%	519	-1,9	319	300 USD	BB+ /		BB+
Еврохим-17	12.12.2017	1,90	12.12.15	5,13%	101,22	-0,09%	4,49%	5,06%	354	3,7	137	750 USD	BB /		BB
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	3,93	29.04.16	5,63%	97,08	-0,02%	6,39%	5,79%	483	-6,0	258	750 USD	BB+ / *- /		BBB- / *-
РЖД-17	03.04.2017	1,29	03.04.16	5,74%	102,54	-0,08%	3,76%	5,60%	281	5,0	75	1 500 USD	BB+ /	Ba1	BBB-
РЖД-21E	20.05.2021	4,98	20.05.16	3,37%	95,57	-0,25%	4,30%	3,53%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1	BBB-
РЖД-22	05.04.2022	5,35	05.04.16	5,70%	99,40	-0,17%	5,81%	5,73%	409	-4,6	178	1 400 USD	BB+ /	Ba1	BBB-
РЖД-23E	06.03.2023	6,13	06.03.16	4,60%	99,92	-0,18%	4,61%	4,60%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1	BBB-
Сибур-18	31.01.2018	2,06	31.01.16	3,91%	97,40	-0,07%	5,20%	4,02%	425	2,4	209	1 000 USD	/	Ba1	BB+
Совкомфлот-17	27.10.2017	1,82	27.04.16	5,38%	100,21	-0,08%	5,25%	5,36%	430	3,4	214	800 USD	/	B1	BB
Уралкалий-18	30.04.2018	2,31	30.04.16	3,72%	97,38	-0,10%	4,89%	3,82%	394	3,2	177	582 USD	/	Ba2	BB-
Фосагро-18	13.02.2018	2,09	13.02.16	4,20%	99,77	-0,06%	4,31%	4,21%	336	1,5	120	500 USD	/	Ba1	BB+

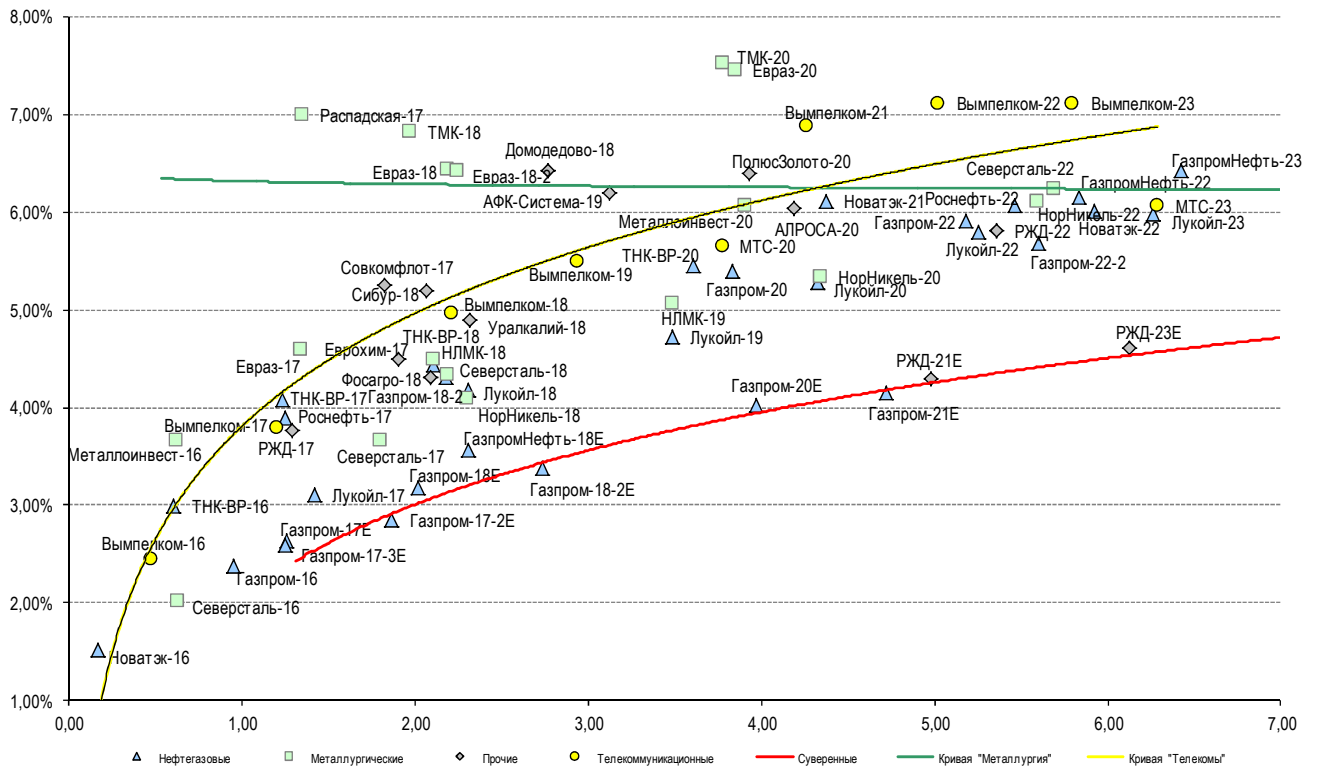
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

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

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

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

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