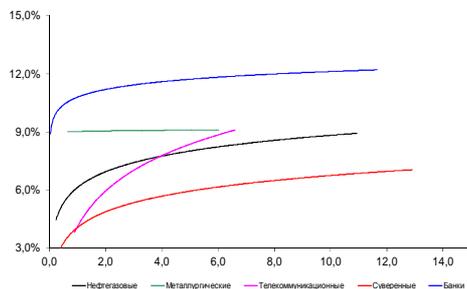
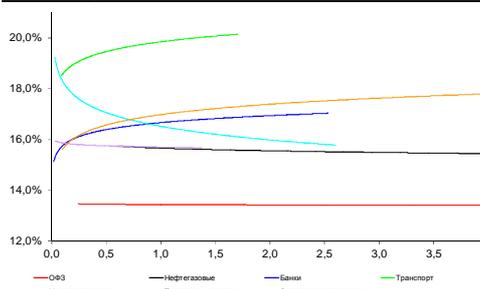


### Рынок валютных облигаций



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	2,12	0б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	2,72	0б.п. ↓	
Russia-30	106,92	-0,40% ↓	5,85
Rus-30 spread	373	10б.п. ↑	
Bra-40	104,76	-0,03% ↓	10,46
Tur-30	175,09	-0,90% ↓	4,76
Mex-34	133,32	-1,42% ↓	4,23
CDS 5 Russia	483,14	10б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	655	2б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	246	9б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	211	21б.п. ↑	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	61,8745	-0,79% ↓	105,0 ↑
\$/Руб.	62,0055	-0,08% ↓	2,0 ↑
EUR/\$	1,1038	-1,46% ↓	-8,8 ↓
Ruble Basket	64,8530	-0,39% ↓	0,2 ↑
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	16,95%	-0,50 ↓	
NDF \$/Rub 12M	15,81%	-0,30 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	12,59%	-0,28 ↓	
3M Libor	0,2652	0,42б.п. ↑	
Libor overnight	0,1215	0,12б.п. ↑	
MosPrime	15,94	0б.п. ↓	
1D РЕПО+свопы, млрд	169	67 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	890	-2,98% ↓	12,5 ↑
DOW	18 097	-0,58% ↓	1,5 ↑
S&P500	2 099	-0,44% ↓	1,9 ↑
Bovespa	50 468	-1,63% ↓	0,9 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	60,51	-0,85% ↓	8,5 ↑
Gold	1202,77	-0,17% ↓	1,2 ↑

Источник: Bloomberg

### Комментарий по долговому рынку, стр. 3

#### Валютные облигации

Внешнедолговой сектор демонстрирует слабость. США и ЕС возобновили риторику относительно расширения санкций, проводят консультации. Бежевая книга продемонстрировала замедление роста экономики в ряде регионов США. Инвесторы ждут заседания ЕЦБ и начала QE в Еврозоне.

#### Рублевые облигации

Рублевые облигации остаются крепкими, однако активность сокращается. Торги останутся вялыми вплоть до заседания ЦБ 13 марта. Давление на ЦБ в пользу понижения ставки усиливается.

### Макроэкономика, стр. 3

**Инфляция замедлилась до 0,2% н/н в последнюю неделю февраля: НЕОДНОЗНАЧНО**

**Чистая прибыль российских компаний снизилась на 9% в 2014 г: НЕГАТИВНО**

### Корпоративные новости, стр. 4

**Минфин разместил ОФЗ 29011 на 13 млрд руб под 13,49% годовых**

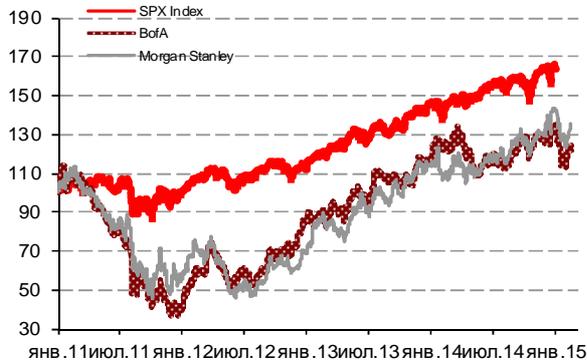
### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Moody's понизило рейтинги Кредит Европа Банка с Ва3 до В1, прогноз негативный
- Трансфин-М планирует 5 марта начать сбор заявок на облигации БО-31 объемом 2,5 млрд руб
- Череповецкий Меткомбанк установил ставку 4-го купона по облигациям серии БО-06 в размере 15% годовых
- Ставка 7-го купона по облигациям УРАЛСИБа серии 04 составит 14% годовых (+275 б.п.)
- Банк ФК Открытие выкупил по оферте облигации серии БО-04 на 5,8 млрд руб
- Запсибкомбанк выкупил по оферте 78,2% выпуска облигаций серии БО-03 на 1,6 млрд руб

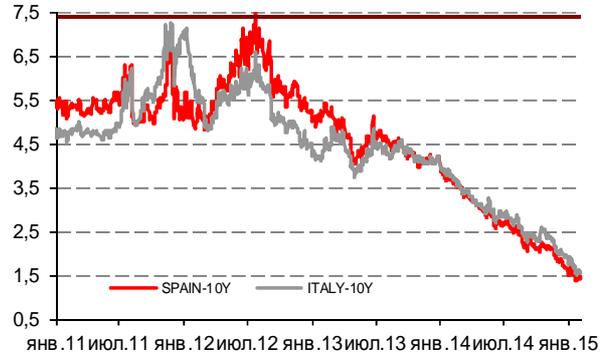
## Российский рынок

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

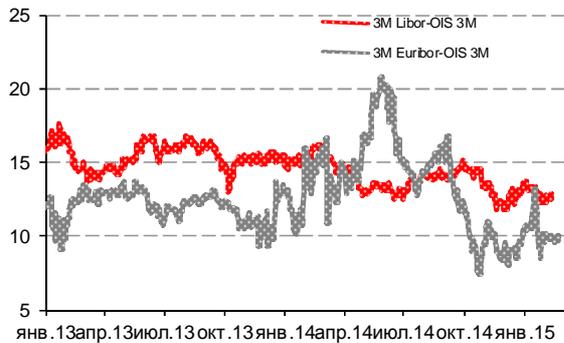
**Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index**



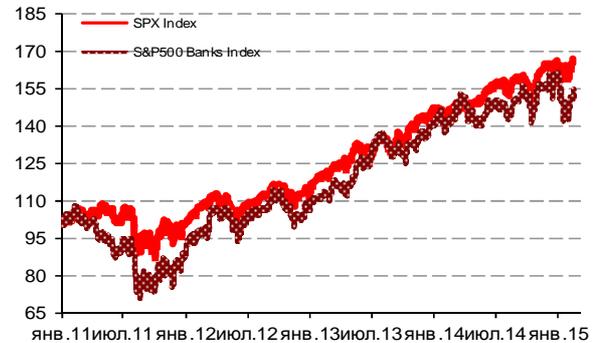
**Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии**



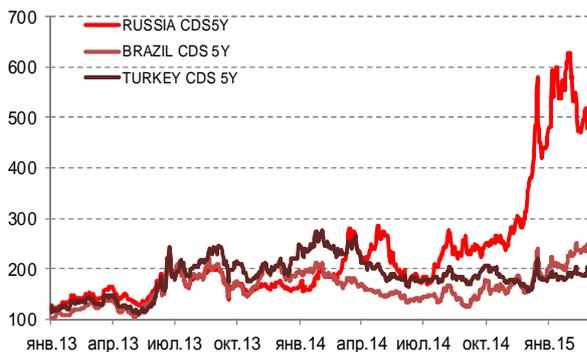
**Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread**



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



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



**Илл 6: Доходность UST-10**



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Внешнедолговой сектор вчера демонстрировал слабость котировок, исчерпав факторы, поддерживающие рост. Сегодня ожидается сохранение слабонегативного настроения рынка. Кредитный риск на Россию CDS 5Y несколько расширился – на фоне возобновившихся в США и Европе разговоров о новых санкциях. Накануне США продлили санкции еще на год, сегодня дискуссии о возможном расширении спектра пройдут в Европе.

На фоне ожиданий запуска QE в Еврозоне курс евро против доллара опустился до минимальных за 11 лет значений. Вчерашний отчет о региональном состоянии экономики США оказался не столь впечатляющим – если по некоторым округам отмечался «умеренный» рост экономики, то в остальных наблюдалось замедление роста на фоне падения цен на нефть и укрепления доллара.

### Рублевые облигации

Рублевые облигации торгуются практически без изменений – в дждлинном сегменте кривой прирост цен в пределах ¼ п.п. Активность остается невысокой. Результаты вчерашнего аукциона ОФЗ продемонстрировали, что инвесторы уже наполнили свои портфели, ажиотаж при размещении спал, спрос ненамного превысил предложение.

Мы ожидаем сохранения слабой активности еще неделю – до заседания ЦБ по вопросу процентных ставок. С одной стороны, мы не видим причин для сокращения ставки на ближайшем заседании. С другой стороны, с приближением даты заседания, ощущается усиление давления на регулятора со стороны банковской элиты и промышленников, недовольных текущим уровнем ставок. Поэтому интрига относительно решения ЦБ сохранится до 13 марта.

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

---

## Макроэкономика

### **Инфляция замедлилась до 0,2% в последнюю неделю февраля: НЕОДНОЗНАЧНО**

По данным Росстата, инфляция в период с 25 февраля по 2 марта выросла лишь на 0,2%, резко замедлившись с 0,6-0,9%, которые наблюдались еженедельно с середины декабря прошлого года. Из-за методологических нюансов показатель месячной инфляции за февраль, который будет опубликован сегодня, все еще может оказаться высоким, составив 2,5%. Однако мы считаем улучшение недельных данных по росту цен знаком того, что, вопреки опасениям рынка, инфляция не превзойдет 18% г/г, и ее пик будет пройден уже в этом месяце.

Это может служить подтверждением нашего тезиса о том, что в результате всплеска спроса в самом конце декабря 2014 г на фоне низкого уровня запасов в розничной торговле, сезонность инфляционного эффекта девальвации изменилась, и его пик наступил не

спустя обычные шесть месяцев после девальвации, а уже через 1-2 месяца.

Однако при негативном сценарии резкое улучшение инфляционного тренда можно интерпретировать как знак стремительного ухудшения спроса и динамики ВВП в целом, что может усилить давление на ЦБ в вопросе понижения ставки уже на ближайшем заседании Совета директоров, запланированном на 13 марта.

### **Чистая прибыль российских компаний снизилась на 9% в 2014 г: НЕГАТИВНО**

По данным Росстата, чистая прибыль по РСБУ российских предприятий крупного и среднего бизнеса снизилась на 9% в 2014 г. Хотя снижение оказалось несильным в сравнении с падением чистой прибыли на 37% в 2008 г и на 17% в 2013 г, его структура вызывает опасения.

Примерно 45% совокупной чистой прибыли (то есть 2,6 трлн руб из 5,9 трлн руб) в 2014 г пришлось на добывающий сектор, ориентированный на экспорт, который по сути выиграл от ослабления рубля и увеличил свою чистую прибыль на 54%. В остальных же секторах чистая прибыль снизилась на треть в прошлом году. Это гораздо сильнее снижения на 19% в 2013 г и близко к падению чистой прибыли на 35% в 2008 г.

Так как на сектор добычи полезных ископаемых приходится лишь 2% занятости и 6% корпоративного кредитного портфеля банков, статистика по чистой прибыли компаний не снижает наших опасений по поводу динамики зарплат и просроченной задолженности в этом году, т. е. тех показателей, на которых, судя по всему, негативно отразится ухудшение финансового положения компаний.

*Дмитрий Долгин Старший аналитик (7 495) 780-4724*

---

## **Корпоративные новости**

### **Минфин разместил ОФЗ 29011 на 13 млрд руб под 13,49% годовых**

Объем спроса на аукционе на ОФЗ 29011 несколько превысил предложение, составив 15,336 млрд руб. Эмитент разместил 86,6% от заявленного объема эмиссии на 13 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 13,55% годовых, по средневзвешенной цене - 13,49%. Дата погашения облигаций выпуска - 29 января 2020 г. Ставка купона привязана к ставке RUONIA, увеличенной на 97 б.п.

*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	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
<b>Суверенные</b>																
Россия-15	29.04.2015	0,15	29.04.15	3,63%	100,22	-0,01%	2,13%	3,62%	147	4,9	0,15	2 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-17	04.04.2017	2,00	04.04.15	3,25%	99,00	-0,02%	3,75%	3,28%	309	3,4	1,96	2 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-18	24.07.2018	2,93	24.07.15	11,00%	117,60	0,30%	5,25%	9,35%	420	-8,4	2,85	3 466	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-19	16.01.2019	3,62	16.07.15	3,50%	92,83	0,02%	5,59%	3,77%	417	2,5	3,52	1 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-20	29.04.2020	4,51	29.04.15	5,00%	95,81	0,04%	5,96%	5,22%	437	1,6	4,38	3 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-22	04.04.2022	5,96	04.04.15	4,50%	90,55	0,14%	6,17%	4,97%	424	-0,5	5,78	2 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-23	16.09.2023	6,82	16.03.15	4,88%	90,57	0,20%	6,32%	5,38%	440	-1,0	6,61	3 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-28	24.06.2028	7,67	24.06.15	12,75%	144,19	0,07%	7,45%	8,84%	553	1,0	7,39	2 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-30	31.03.2030	4,22	31.03.15	7,50%	106,92	-0,40%	5,85%	7,01%	373	9,9	4,03	138 979	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-42	04.04.2042	12,87	04.04.15	5,63%	85,89	-0,31%	6,77%	6,55%	465	2,6	12,45	3 000	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-43	16.09.2043	12,90	16.03.15	5,88%	88,38	-0,32%	6,80%	6,65%	469	2,7	12,48	1 500	USD	BB+/	Ba1	/ BBB-
Россия-18руб	10.03.2018	2,60	10.03.15	7,85%	85,75	0,00%	13,79%	9,15%	--	--	2,43	90 000	RUB	BBB-/	Ba1	/ BBB-
Россия-20eur	16.09.2020	5,01	16.09.15	3,63%	93,21	0,40%	5,06%	3,89%	--	--	4,77	750	EUR	BB+/	Ba1	/ BBB-
<b>Муниципальные</b>																
Москва-16	20.10.2016	1,58	20.10.15	5,06%	100,55	0,43%	4,69%	5,04%	--	--	--	407	EUR	BB+/	Ba1	/ BBB-
Беларусь-15	03.08.2015	0,41	03.08.15	8,75%	94,74	-0,40%	22,54%	9,24%	--	--	--	1 000	USD	B-/	B3/*-	/

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	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	0,68	19.05.15	8,75%	100,25	-0,07%	8,35%	8,73%	769	13,3	622	500 USD	/	B1	/ BB-	
Альфа-15-2	18.03.2015	0,04	18.03.15	8,00%	100,25	-0,00%	0,98%	7,98%	32	-40,7	-114	600 USD	BB /	Ba2	/ BB+	
Альфа-17Е	10.06.2017	2,11	10.06.15	5,50%	96,02	0,23%	7,45%	5,73%	--	--	--	350 EUR	B+ /	B1	/ BB	
Альфа17*	22.02.2017	1,87	22.08.15	6,30%	94,75	-1,11%	9,28%	6,65%	862	-6,0	553	300 USD	B+ /	B1	/ BB	
Альфа-17-2	25.09.2017	2,29	25.03.15	7,88%	100,27	-0,09%	7,75%	7,85%	709	6,4	400	1 000 USD	BB /	Ba2	/ BB+	
Альфа-19*	26.09.2019	3,77	26.03.15	7,50%	89,74	0,14%	10,38%	8,36%	897	-0,8	479	750 USD	B+ /	B1	/ BB	
Альфа-21	28.04.2021	4,83	28.04.15	7,75%	94,25	-0,01%	8,98%	8,22%	739	2,7	303	1 000 USD	BB /	Ba2	/ BB+	
Альфа-25с	18.02.2025	4,00	18.08.15	9,50%	87,42	0,41%	11,67%	10,87%	1025	-4,0	582	250 USD	/	B1	/ BB	
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,71	25.05.15	5,97%	98,50	0,25%	8,12%	6,06%	746	-33,2	600	300 USD	/	B1	/ WD	
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,03	10.05.15	6,02%	90,30	0,37%	11,15%	6,67%	1048	-15,8	739	400 USD	/	B1	/ WD	
Банк СПб-18*	24.10.2018	2,87	24.04.15	11,00%	78,75	0,96%	19,39%	13,97%	1834	-31,9	1414	101 USD	/	B2	/ WD	
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,55	14.05.15	9,00%	82,90	0,00%	21,55%	10,86%	2089	4,3	1780	225 USD	B+ /	B2	/	
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,26	29.05.15	12,00%	87,19	0,14%	16,29%	13,76%	1523	-1,9	1103	125 USD	/	NR	/	
ВТБ-16Е	15.02.2016	0,94	15.02.16	4,25%	98,54	0,21%	5,86%	4,31%	--	--	--	193 EUR	BB+ /	Ba1	/ WD	
ВТБ-17	12.04.2017	1,96	12.04.15	6,00%	94,07	0,38%	9,16%	6,38%	850	-16,9	541	2 000 USD	/	Ba1	/ WD	
ВТБ-18*	29.05.2018	2,89	29.05.15	6,88%	93,20	0,73%	9,35%	7,38%	830	-23,1	410	1 514 USD	BB+ /	Ba1	/ WD	
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,73	22.08.15	6,32%	92,73	0,78%	9,17%	6,81%	812	-27,2	392	698 USD	BB+ /	Ba1	/ WD	
ВТБ-22*	17.10.2022	5,62	17.04.15	6,95%	79,22	0,59%	11,05%	8,77%	946	-8,2	489	1 500 USD	BB- /	Ba3	/ WD	
ВТБ-35	30.06.2035	11,65	30.06.15	6,25%	100,12	-0,02%	6,24%	6,24%	412	0,3	-53	693 USD	BB+ /	Ba1	/ WD	
ВЭБ-17	22.11.2017	2,51	22.05.15	5,45%	92,39	0,33%	8,65%	5,90%	760	-10,8	340	600 USD	BB+ /	B1	/ BBB-	
ВЭБ-17-2	13.02.2017	1,86	13.08.15	5,38%	94,14	-0,06%	8,72%	5,71%	806	6,2	497	750 USD	BB+ /	B1	/ BBB-	
ВЭБ-18Е	21.02.2018	2,87	21.02.16	3,04%	88,55	0,34%	7,49%	3,43%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	B1	/ BBB-	
ВЭБ-18	21.11.2018	3,40	21.05.15	4,22%	83,91	0,11%	9,46%	5,03%	841	-0,4	387	850 USD	BB+ /	B1	/ BBB-	
ВЭБ-20	09.07.2020	4,44	09.07.15	6,90%	87,46	-0,16%	9,98%	7,89%	839	6,3	403	1 600 USD	BB+ /	B1	/ BBB-	
ВЭБ-22	05.07.2022	5,78	05.07.15	6,03%	80,00	0,37%	9,93%	7,53%	800	-4,5	376	1 000 USD	BB+ /	B1	/ BBB-	
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,76	21.02.16	4,03%	73,56	0,05%	8,79%	5,48%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	B1	/ BBB-	
ВЭБ-23	21.11.2023	6,49	21.05.15	5,94%	77,48	0,02%	9,85%	7,67%	792	1,7	353	1 150 USD	BB+ /	B1	/ BBB-	
ВЭБ-25	22.11.2025	7,20	22.05.15	6,80%	79,44	-0,00%	9,96%	8,56%	804	2,0	364	1 000 USD	BB+ /	B1	/ BBB-	
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,19	27.05.15	5,13%	97,47	-0,07%	7,31%	5,26%	665	8,9	355	400 USD	BB+ /	B1	/ BBB-	
ГПБ-15	23.09.2015	0,53	23.03.15	6,50%	100,48	0,23%	5,59%	6,47%	493	-40,7	347	948 USD	BB+ /	Ba2	/ BB+	
ГПБ-17	17.05.2017	2,06	17.05.15	5,63%	95,46	0,07%	7,91%	5,89%	725	-0,9	416	1 000 USD	BB+ /	Ba2	/ BB+	
ГПБ-18с	21.11.2018	3,31	21.05.15	5,75%	86,63	0,36%	10,16%	6,64%	911	-8,5	457	63 USD	/	B1	/	
ГПБ-18Е	30.10.2018	3,41	30.10.15	3,98%	87,05	0,53%	8,22%	4,58%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba2	/ BB+	
ГПБ-19*	03.05.2019	3,54	03.05.15	7,25%	89,74	0,67%	10,34%	8,08%	893	-16,2	475	500 USD	BB- /	B2	/ BB	
ГПБ-19	05.09.2019	4,04	05.09.15	4,96%	84,16	1,37%	9,35%	5,89%	794	-32,2	351	750 USD	BB+ /	B1	/ BB+	
ГПБ-23с	28.12.2023	6,20	28.06.15	7,50%	80,01	0,52%	11,11%	9,37%	918	-6,7	494	750 USD	/	NR	/ B+	
ЕАБР-20	26.09.2020	4,77	26.03.15	5,00%	90,67	0,37%	7,06%	5,51%	547	-5,4	110	500 USD	BBB /	A3	/	
ЕАБР-22	20.09.2022	6,16	20.03.15	4,77%	86,50	0,00%	7,11%	5,51%	519	2,0	94	500 USD	BBB /	A3	/ WD	
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	3,84	15.05.15	8,50%	94,88	0,40%	9,88%	8,96%	847	-7,6	430	250 USD	/	B2	/ B+	

МКБ-18	01.02.2018	2,63	01.08.15	7,70%	91,02	1,99%	11,41%	8,46%	1036	-76,1	616	500 USD	BB- / B1 / BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,05	13.05.15	8,70%	75,27	0,43%	18,17%	11,56%	1712	-11,7	1292	500 USD	/ NR / BB-
НОМОС-18	25.04.2018	2,77	25.04.15	7,25%	92,52	0,13%	10,08%	7,84%	903	-2,2	483	500 USD	/ Ba3 / WD
НОМОС-19*	26.04.2019	3,31	26.04.15	10,00%	88,56	0,15%	13,70%	11,29%	1265	-2,1	811	500 USD	/ B2 / WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,26	08.07.15	11,25%	99,75	-0,01%	11,43%	11,28%	1077	2,8	767	165 USD	/ B2 / WD
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	1,94	25.04.15	8,50%	96,17	-0,39%	10,54%	8,84%	988	23,1	678	294 USD	/ B1 / WD
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,62	06.05.15	10,20%	86,04	0,70%	14,40%	11,85%	1298	-16,8	881	451 USD	/ B2 / WD
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,07	17.03.15	10,50%	73,25	0,00%	17,93%	14,34%	1652	3,1	1208	100 USD	/ /
ПСБ-15*	29.09.2015	0,55	29.03.15	5,01%	98,14	0,02%	8,43%	5,11%	777	1,1	631	400 USD	/ Ba3 / WD
РенКап-16	21.04.2016	1,04	21.04.15	11,00%	82,13	0,00%	30,86%	13,39%	3020	7,3	2874	126 USD	B- / WR / B-
РенКред-16	31.05.2016	1,17	31.05.15	7,75%	85,50	1,79%	21,70%	9,06%	2104	-157,9	1794	241 USD	B / B3 / WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,04	15.05.15	6,30%	94,26	0,50%	9,24%	6,68%	858	-22,5	549	584 USD	/ Ba2 / BB+
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,61	27.06.15	5,30%	90,49	0,64%	9,21%	5,85%	816	-22,5	396	1 300 USD	/ Ba2 / BB+
РСХБ-18	29.05.2018	2,85	29.05.15	7,75%	94,91	0,22%	9,61%	8,17%	856	-5,4	436	980 USD	/ Ba2 / BB+
РСХБ-21*	03.06.2021	1,20	03.06.15	6,00%	79,00	2,27%	10,69%	7,60%	1003	-43,4	694	800 USD	/ B2 / BB
РСХБ-23с	16.10.2023	5,68	16.04.15	8,50%	77,30	1,55%	12,94%	11,00%	1136	-25,1	678	500 USD	/ NR /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,76	16.06.15	7,73%	82,85	0,12%	34,51%	9,33%	3385	-6,2	3238	200 USD	CCC+ / B3 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,60	01.06.15	7,56%	64,00	0,00%	37,50%	11,81%	3684	7,1	3375	200 USD	CCC+ / B3 /
Русский Стандарт-17	11.07.2017	2,13	11.07.15	9,25%	96,26	1,32%	11,09%	9,61%	1043	-61,3	733	414 USD	B / B2 / B
Русский Стандарт-18*	10.04.2020	3,07	10.04.15	13,00%	52,59	2,61%	32,67%	24,72%	3162	272,9	2742	350 USD	CCC+ / B3 / B-
Сбербанк-15	07.07.2015	0,34	07.07.15	5,50%	100,20	-0,02%	4,87%	5,49%	420	8,0	274	1 500 USD	/ Ba1 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	1,92	24.03.15	5,40%	96,60	0,27%	7,21%	5,59%	655	-11,8	346	1 250 USD	/ Ba1 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	1,85	07.08.15	4,95%	96,20	0,15%	7,09%	5,15%	643	-5,8	334	1 300 USD	/ Ba1 / BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	3,86	28.06.15	5,18%	90,91	0,04%	7,69%	5,70%	628	1,9	210	1 000 USD	/ Ba1 / BBB-
Сбербанк-22	07.02.2022	5,64	07.08.15	6,13%	89,72	0,22%	8,09%	6,83%	650	-1,6	192	1 500 USD	/ Ba1 / BBB-
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,11	29.04.15	5,13%	79,91	-0,08%	8,78%	6,41%	686	3,3	262	2 000 USD	/ Ba2 / BB+
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,38	23.05.15	5,25%	74,85	-0,04%	9,77%	7,01%	784	2,7	360	1 000 USD	/ / BB+
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,59	26.08.15	5,50%	74,72	0,21%	9,80%	7,36%	838	-0,3	421	1 000 USD	/ / BB+
ТКС-15	18.09.2015	0,51	18.03.15	10,75%	99,50	0,00%	11,72%	10,80%	1106	3,0	959	250 USD	/ B2 / B+
ТКС-18*	06.06.2018	2,58	06.06.15	14,00%	86,52	-1,11%	19,78%	16,18%	1872	48,4	1452	200 USD	/ B3 / B
ХКФ-20*	24.04.2020	3,88	24.04.15	9,38%	77,99	1,23%	15,78%	12,02%	1436	-29,5	1019	500 USD	/ B3 / B+
ХКФ-21с	19.04.2021	4,21	19.04.15	10,50%	76,21	0,43%	16,87%	13,78%	1546	-7,5	1102	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)

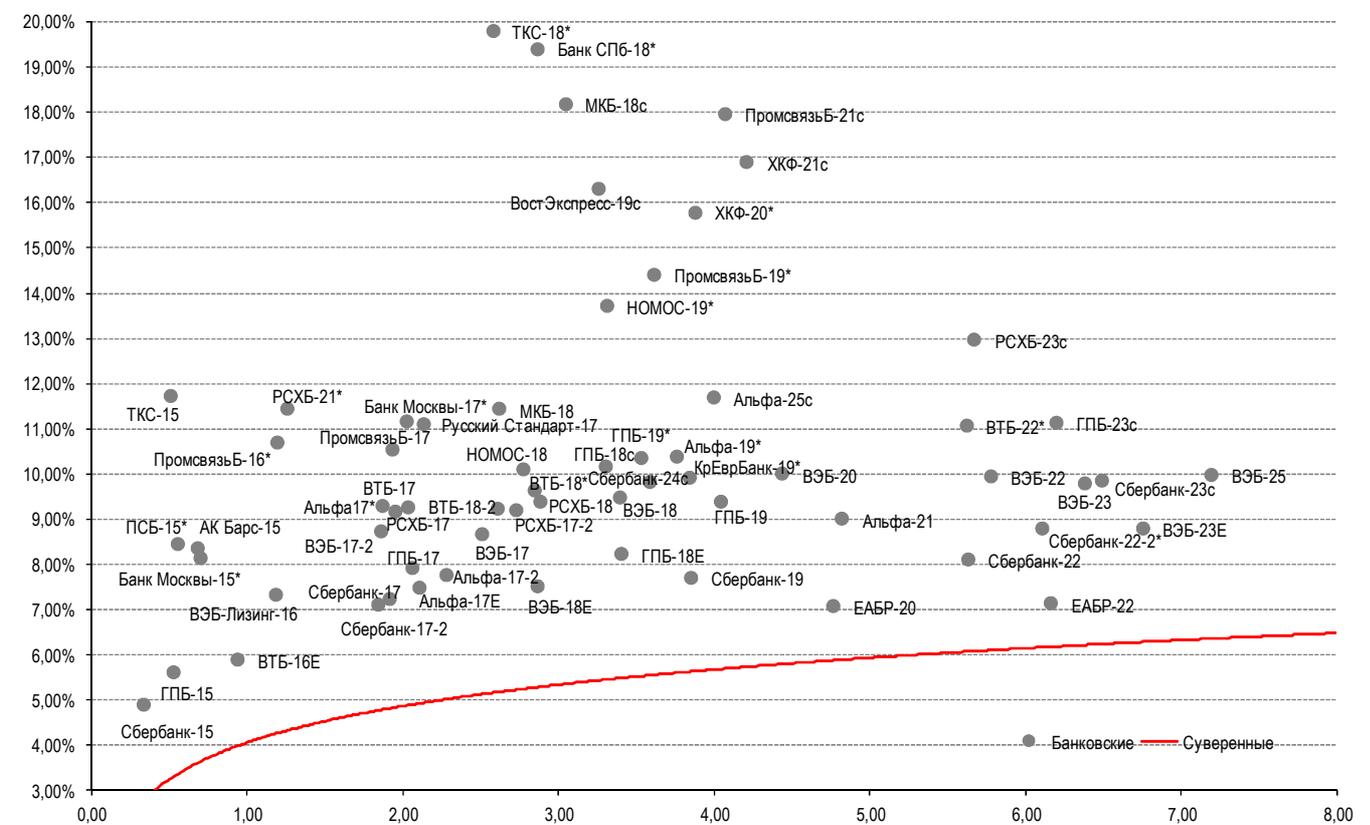
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
БК Евразия-20	17.04.2020	4,43	17.04.15	4,88%	83,04	0,79%	9,09%	5,87%	750	-15,5	313	600 USD	BB+ / /BB	
Газпром-15	12.11.2015	0,68	12.05.15	4,30%	99,79	-0,07%	4,61%	4,31%	395	12,5	248	700 USD	BB+ / Ba1 /BBB-	
Газпром-15-E1	01.06.2015	0,24	01.06.15	5,88%	100,36	0,04%	4,15%	5,85%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-	
Газпром-15-3	29.11.2015	0,72	29.05.15	5,09%	100,11	-0,07%	4,93%	5,09%	427	11,5	280	1 000 USD	BB+ / Ba1 /BBB-	
Газпром-16	22.11.2016	1,63	22.05.15	6,21%	100,26	0,03%	6,04%	6,20%	538	0,4	229	1 350 USD	BB+ / Ba1 /BBB-	
Газпром-17E	22.03.2017	1,90	22.03.15	5,14%	98,14	1,36%	6,13%	5,23%	--	--	--	500 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-	
Газпром-17-2E	02.11.2017	2,50	02.11.15	5,44%	98,13	1,43%	6,21%	5,54%	--	--	--	500 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-	
Газпром-17-3E	15.03.2017	1,92	15.03.15	3,76%	95,67	1,61%	6,09%	3,92%	--	--	--	1 400 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-	
Газпром-18E	13.02.2018	2,76	13.02.16	6,61%	102,03	0,88%	5,83%	6,47%	--	--	--	1 200 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-	
Газпром-18-2	11.04.2018	2,72	11.04.15	8,15%	100,61	0,00%	7,92%	8,10%	686	2,4	266	1 100 USD	BB+ / Ba1 /BBB-	
Газпром-20	06.02.2020	4,47	06.08.15	3,85%	84,32	0,18%	7,74%	4,57%	615	-1,5	179	800 USD	BB+ / Ba1 /BBB-	
Газпром-20E	20.03.2020	4,53	20.03.15	3,39%	88,28	1,45%	6,16%	3,84%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-	
Газпром-21E	26.02.2021	5,44	26.02.16	3,60%	87,45	1,60%	6,17%	4,12%	--	--	--	750 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-	
Газпром-22	07.03.2022	5,48	07.03.15	6,51%	91,65	0,12%	8,09%	7,10%	651	0,2	193	1 300 USD	BB+ / Ba1 /BBB-	
Газпром-22-2	19.07.2022	6,10	19.07.15	4,95%	84,57	0,23%	7,73%	5,85%	581	-1,8	157	1 000 USD	BB+ / Ba1 /BBB-	
Газпром-25E	21.03.2025	7,87	21.03.15	4,36%	89,85	1,87%	5,72%	4,86%	--	--	--	500 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-	
Газпром-28	06.02.2028	9,20	06.08.15	4,95%	79,66	0,17%	7,42%	6,21%	531	-1,7	-3	900 USD	BB+ / Ba1 /BBB-	
Газпром-34	28.04.2034	9,58	28.04.15	8,63%	103,66	-0,16%	8,24%	8,32%	612	1,8	79	1 200 USD	BB+ / Ba1 /BBB-	
Газпром-37	16.08.2037	10,93	16.08.15	7,29%	92,86	-0,44%	7,98%	7,85%	586	4,4	121	1 250 USD	BB+ / Ba1 /BBB-	
ГазпромНефть-18E	26.04.2018	2,96	26.04.15	2,93%	89,11	1,28%	6,90%	3,29%	--	--	--	750 EUR	BB+ / Ba1 /BBB-	
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,18	19.03.15	4,38%	78,28	0,38%	8,31%	5,59%	638	-4,2	214	1 500 USD	BB+ / Ba1 /BBB-	
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,60	27.05.15	6,00%	84,04	0,08%	8,64%	7,14%	671	0,7	232	1 500 USD	BB+ / Ba1 /BBB-	
Лукойл-17	07.06.2017	2,11	07.06.15	6,36%	101,81	0,08%	5,49%	6,24%	482	-1,5	173	500 USD	BBB- / Ba1 /BBB-	
Лукойл-18	24.04.2018	2,95	24.04.15	3,42%	90,61	0,54%	6,79%	3,77%	573	-15,9	153	1 500 USD	BBB- / Ba1 /BBB-	
Лукойл-19	05.11.2019	3,95	05.05.15	7,25%	100,15	0,28%	7,21%	7,24%	579	-4,3	136	600 USD	BBB- / Ba1 /BBB-	
Лукойл-20	09.11.2020	4,76	09.05.15	6,13%	94,54	0,60%	7,32%	6,48%	573	-10,2	136	1 000 USD	BBB- / Ba1 /BBB-	
Лукойл-22	07.06.2022	5,75	07.06.15	6,66%	96,79	0,54%	7,23%	6,88%	531	-7,7	106	500 USD	BBB- / Ba1 /BBB-	
Лукойл-23	24.04.2023	6,62	24.04.15	4,56%	84,38	0,26%	7,12%	5,41%	520	-1,9	80	1 500 USD	BBB- / Ba1 /BBB-	
НК Альянс-20	04.05.2020	3,91	04.05.15	7,00%	53,01	2,01%	22,99%	13,21%	2158	-50,8	1741	500 USD	NR / /WD	
Новатэк-16	03.02.2016	0,90	03.08.15	5,33%	99,60	0,02%	5,78%	5,35%	512	0,7	365	600 USD	BB+ / Ba1 /BBB-	
Новатэк-21	03.02.2021	4,90	03.08.15	6,60%	90,54	0,17%	8,68%	7,29%	709	-1,2	273	650 USD	BB+ / Ba1 /BBB-	
Новатэк-22	13.12.2022	6,39	13.06.15	4,42%	77,51	0,14%	8,42%	5,71%	650	-0,2	210	1 000 USD	BB+ / Ba1 /BBB-	
Роснефть-17	06.03.2017	1,92	06.03.15	3,15%	92,50	0,44%	7,24%	3,40%	658	-20,3	348	1 000 USD	BB+ / Ba1 /WD	
Роснефть-22	06.03.2022	5,85	06.03.15	4,20%	78,86	0,50%	8,23%	5,32%	631	-6,7	206	2 000 USD	BB+ / Ba1 /WD	

ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,32	18.07.15	7,50%	100,90	0,15%	6,79%	7,43%	613	-9,7	304	1 000 USD	BB+ /	Ba1	/WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	1,88	20.03.15	6,63%	97,56	0,16%	7,94%	6,79%	728	-5,7	419	800 USD	BB+ /	Ba1	/WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,64	13.03.15	7,88%	98,34	0,62%	8,51%	8,01%	746	-20,8	325	1 100 USD	BB+ /	Ba1	/WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,16	02.08.15	7,25%	92,62	1,81%	9,15%	7,83%	773	-42,0	330	500 USD	BB+ /	Ba1	/WD
<b>Металлургические</b>															
Евраз-15	10.11.2015	0,66	10.05.15	8,25%	101,38	0,14%	6,13%	8,14%	547	-19,2	400	138 USD	B+ /	B1/*-	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	1,96	24.04.15	7,40%	96,92	0,98%	9,01%	7,64%	835	-48,0	526	600 USD	B+ /	B1/*-	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,69	24.04.15	9,50%	98,69	0,81%	9,99%	9,63%	894	-27,9	473	509 USD	B+ /	B1/*-	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	2,80	27.04.15	6,75%	91,64	1,13%	9,90%	7,37%	885	-38,4	465	850 USD	B+ /	B1/*-	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,25	22.04.15	6,50%	84,53	1,40%	10,47%	7,69%	906	-30,5	462	1 000 USD	B+ /	B1/*-	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,24	23.06.15	7,75%	90,00	0,00%	16,58%	8,61%	1592	4,2	1282	319 USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,33	21.07.15	6,50%	99,71	0,14%	6,72%	6,52%	606	-8,6	296	750 USD	/	Ba2/*-	/BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,34	17.04.15	5,63%	84,38	0,16%	9,55%	6,67%	814	-0,7	370	1 000 USD	BB /	Ba2/*-	/BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,79	19.08.15	4,45%	92,54	0,12%	7,30%	4,81%	625	-1,7	205	708 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,01	26.03.15	4,95%	90,24	-0,09%	7,52%	5,49%	610	5,2	167	471 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	2,93	30.04.15	4,38%	95,79	0,14%	5,85%	4,57%	480	-2,1	60	750 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	4,80	28.04.15	5,55%	94,96	0,23%	6,63%	5,84%	504	-2,4	68	1 000 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
Распадская-17	27.04.2017	1,95	27.04.15	7,75%	89,87	0,19%	13,32%	8,62%	1266	-7,2	957	400 USD	/	B2/*-	/B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,35	26.07.15	6,25%	100,94	0,11%	5,53%	6,19%	487	-5,9	178	247 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,41	25.04.15	6,70%	100,02	0,22%	6,69%	6,70%	603	-6,9	293	563 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-18	19.03.2018	2,81	19.03.15	4,45%	93,26	0,18%	6,95%	4,77%	589	-3,7	169	576 USD	BB+ /	NR	/BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,02	17.04.15	5,90%	91,49	0,25%	7,38%	6,45%	546	-2,1	121	697 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,61	27.07.15	7,75%	88,29	0,65%	12,70%	8,78%	1165	-23,4	745	500 USD	B+ /	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	4,10	03.04.15	6,75%	75,02	-0,20%	13,74%	9,00%	1233	8,1	789	500 USD	B+ /	B1	/
<b>Телекоммуникационные</b>															
МТС-20	22.06.2020	4,31	22.06.15	8,63%	103,22	0,10%	7,87%	8,36%	645	0,4	202	750 USD	BB+ /	Ba1/*-	/BB+/*-
МТС-23	30.05.2023	6,60	30.05.15	5,00%	84,60	0,07%	7,54%	5,91%	562	1,0	122	500 USD	BB+ /	Ba1/*-	/BB+/*-
Вымпелком-16	23.05.2016	1,16	23.05.15	8,25%	104,97	0,02%	4,01%	7,86%	335	-0,3	26	600 USD	BB /	Ba3/*-	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	0,89	02.08.15	6,49%	102,97	-0,00%	3,15%	6,31%	249	1,8	102	500 USD	BB /	Ba3/*-	/
Вымпелком-17	01.03.2017	1,90	01.09.15	6,25%	99,22	-0,16%	6,68%	6,30%	602	11,1	293	500 USD	BB /	Ba3/*-	/
Вымпелком-18	30.04.2018	2,74	30.04.15	9,13%	105,01	-0,07%	7,31%	8,69%	626	4,7	206	1 000 USD	BB /	Ba3/*-	/
Вымпелком-19	13.02.2019	3,58	13.08.15	5,20%	90,27	0,06%	8,13%	5,76%	672	1,2	255	600 USD	BB /	Ba3/*-	/
Вымпелком-21	02.02.2021	4,79	02.08.15	7,75%	95,50	-0,01%	8,74%	8,11%	715	2,6	278	1 000 USD	BB /	Ba3/*-	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5,49	01.09.15	7,50%	92,63	-0,08%	8,95%	8,10%	736	3,9	278	1 500 USD	BB /	Ba3/*-	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6,25	13.08.15	5,95%	83,96	0,09%	8,80%	7,09%	687	0,5	263	1 000 USD	BB /	Ba3/*-	/
<b>Прочие</b>															
АПРОСА-20	03.11.2020	4,56	03.05.15	7,75%	98,01	0,46%	8,19%	7,91%	660	-7,7	224	1 000 USD	BB- /	Ba3/*-	/BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,58	17.05.15	6,95%	86,02	0,93%	11,21%	8,08%	979	-23,4	562	500 USD	BB /	/	BB-/*-
ПК Борец-18	26.09.2018	2,95	26.03.15	7,63%	68,51	0,00%	20,52%	11,13%	1946	3,3	1526	413 USD	BB- /	B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	2,46	02.05.15	8,00%	39,01	0,04%	46,75%	20,51%	4570	3,6	4300	550 USD	B /	/	B/*-
ДВМП-20	02.05.2020	3,33	02.05.15	8,75%	38,01	0,06%	35,95%	23,02%	3489	1,5	3036	325 USD	B /	/	B/*-
Домодедово-18	26.11.2018	3,29	26.05.15	6,00%	82,30	-0,00%	12,03%	7,29%	1098	2,9	644	300 USD	BB+ /	/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,58	12.06.15	5,13%	92,65	0,31%	8,14%	5,53%	708	-9,6	288	750 USD	BB /	/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,04	19.03.15	10,00%	99,42	0,01%	23,90%	10,06%	2324	68,8	2178	101 USD	NR /	/	CCC+
ПолусЗолото-20	29.04.2020	4,41	29.04.15	5,63%	90,34	0,97%	7,94%	6,23%	636	-19,8	199	750 USD	BB+ /	/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	1,94	03.04.15	5,74%	98,08	0,24%	6,74%	5,85%	608	-9,8	299	1 500 USD	BB+ /	Ba1/*-	/BBB-
РЖД-21Е	20.05.2021	5,46	20.05.15	3,37%	80,57	3,65%	7,39%	4,19%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1/*-	/BBB-
РЖД-22	05.04.2022	5,67	05.04.15	5,70%	87,27	1,43%	8,10%	6,53%	651	-22,8	193	1 400 USD	BB+ /	Ba1/*-	/BBB-
РЖД-23Е	06.03.2023	6,36	06.03.15	4,60%	81,01	3,35%	7,89%	5,68%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1/*-	/BBB-
Сибур-18	31.01.2018	2,75	31.07.15	3,91%	87,46	0,58%	8,91%	4,48%	786	-19,1	366	1 000 USD	/	Ba1/*-	/BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	0,41	03.08.15	7,70%	99,55	0,00%	8,78%	7,73%	812	1,9	665	250 USD	/	Ba2/*-	/BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,44	27.04.15	5,38%	87,60	0,48%	10,89%	6,14%	1023	-17,5	714	800 USD	/	B1/*-	/BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	2,95	30.04.15	3,72%	87,98	1,68%	8,12%	4,23%	707	-55,3	287	650 USD	/	Ba1	/BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	2,78	13.08.15	4,20%	92,35	0,09%	7,13%	4,55%	608	-0,5	188	500 USD	/	Ba1	/BB+

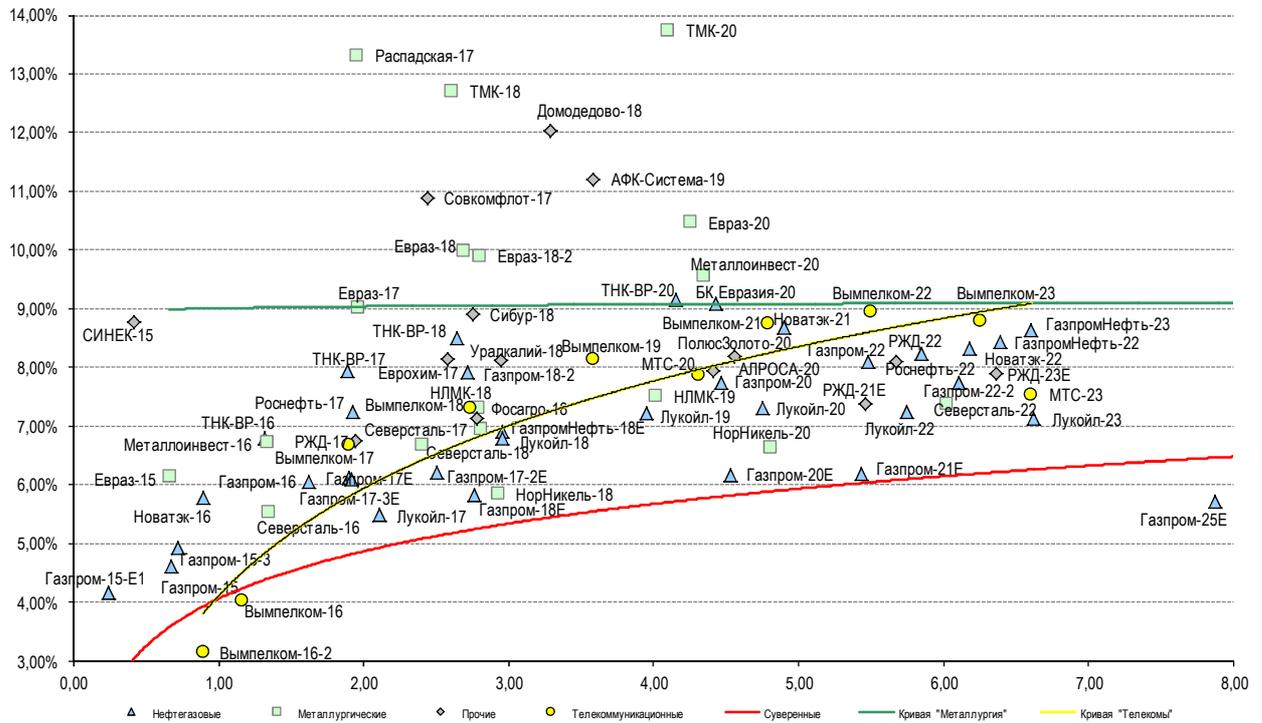
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<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.