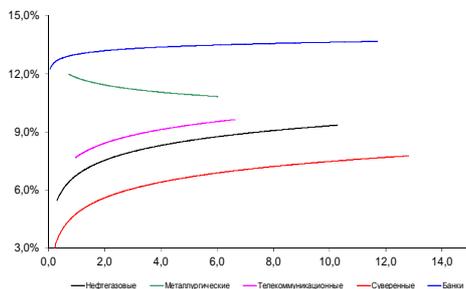
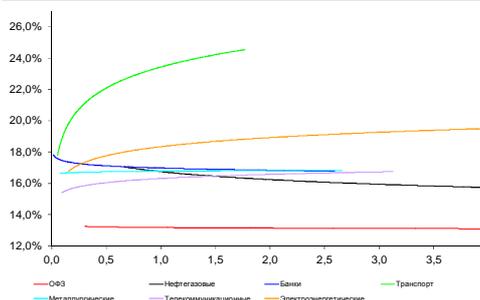


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,98	2,08б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,58	2,35б.п. ↓	
Russia-30	103,56	0,05% ↑	6,65
Rus-30 spread	468	-1б.п. ↓	
Bra-40	105,06	-0,27% ↓	10,43
Tur-30	175,99	-1,22% ↓	4,72
Mex-34	131,99	-1,38% ↓	4,32
CDS 5 Russia	549,25	0б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	733	10б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	246	12б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	205	15б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	65,4469	-0,51% ↓	116,8 ↑
\$/Руб.	65,5635	-1,18% ↓	7,4 ↑
EUR/\$	1,1319	-0,09% ↓	-6,5 ↓
Ruble Basket	69,3691	-0,31% ↓	-6,4 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	16,90%	1,03 ↑	
NDF \$/Rub 12M	15,03%	0,83 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	12,31%	0,35 ↑	
3M Libor	0,2584	0,28б.п. ↑	
Libor overnight	0,1170	0,12б.п. ↑	
MosPrime	15,72	1б.п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	245	-158 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	826	-1,74% ↓	4,4 ↑
DOW	17 869	0,79% ↑	0,3 ↑
S&P500	2 069	1,07% ↑	0,5 ↑
Bovespa	48 510	-1,77% ↓	-3,0 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	55,87	-2,27% ↓	0,2 ↑
Gold	1237,94	-0,17% ↓	4,2 ↑

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

На повестке дня два ключевых события, способные привести к серьезным политическим и экономическим сдвигам в мире в перспективе: (1) встреча лидеров Украины, России, Германии и Франции в Минске по украинскому вопросу и (2) экстренное заседание Еврогруппы по вопросу финансовой помощи Греции. Первое событие определит вероятность дальнейшего ужесточения санкций против РФ и начало поставок вооружения Украине, что приведет к эскалации конфликта; второе – определит вероятность выхода Греции из Еврозоны.

Макроэкономика, стр. 4

ВЭБ не исключает возможности повышения ключевой ставки выше 15%; НЕГАТИВНО

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин проведет 11 февраля два аукциона по размещению ОФЗ суммарно на 20 млрд руб

ВЭБ-ЛИЗИНГ 11 февраля проведет сбор заявок по облигациям БО-04 на 5 млрд руб

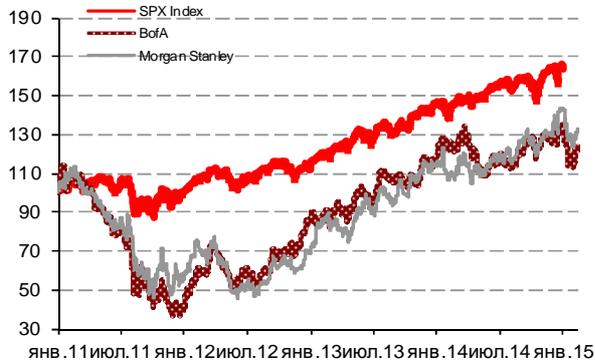
НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Банк России отозвал лицензию у КБ "Сургутский Центральный"
- МЕЧЕЛ погасил выпуск облигаций серии БО-04
- Ставка 1-го купона по облигациям РСХБ серии БО-08 на 10 млрд руб составит 15% годовых
- Ставка 5-го купона по облигациям Запсибкомбанка серии БО-03 составит 16% годовых (+450 б.п.)
- ЛК УРАЛСИБ почти в полном объеме выкупила по оферте облигации серии БО-09

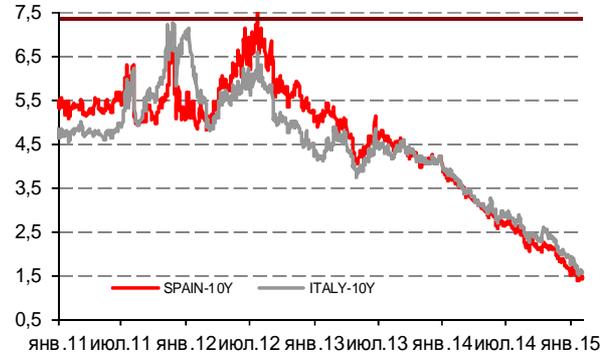
Российский рынок

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

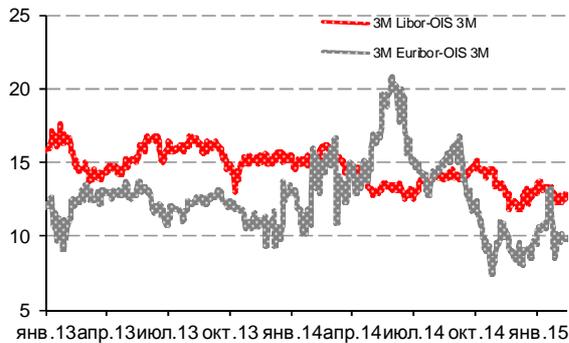
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



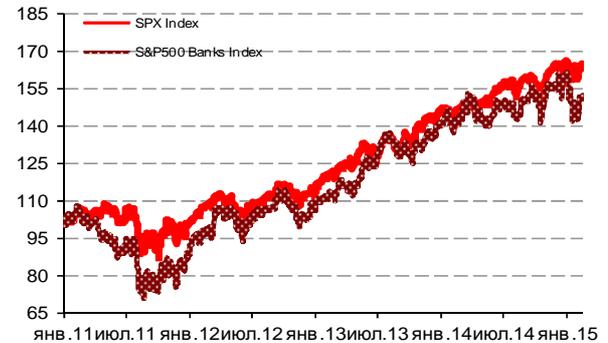
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



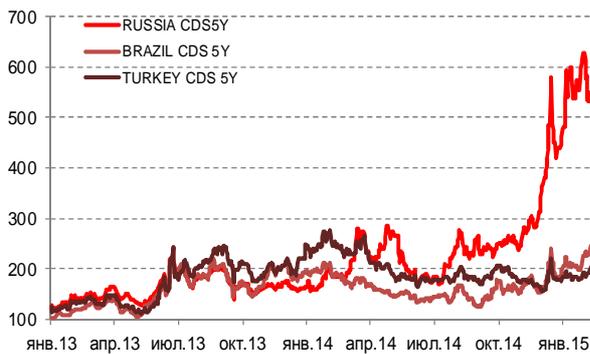
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

Рынок внешнего долга вчера торговался в боковом тренде в ожидании сегодняшней встречи лидеров Украины, России, Германии и Франции в Минске. Результаты сегодняшних переговоров станут краеугольным камнем с точки зрения дальнейшей геополитической напряженности, определяя возможность ужесточения санкций против РФ и поставку вооружений со стороны США на Украину для дальнейшей эскалации конфликта. В целом, инвесторы настроены достаточно оптимистично, о чем свидетельствует отсутствие тренда за сокращение позиций перед встречей.

Вторым немаловажным событием сегодняшнего дня – с точки зрения европейской истории – станет экстренное заседание Еврогруппы по вопросу финансовой помощи Греции. Страна просит предоставить ей 3-месячный бридж-кредит, чтобы провести переговоры с кредиторами, однако страны ЕС заняли достаточно жесткую позицию, отказываясь пересматривать ранее достигнутые договоренности. При отсутствии компромисса и негативном сценарии развития данная ситуация может способствовать созданию условий для выхода Греции из Еврозоны.

Рублевые облигации

В секторе рублевого долга большую часть дня сохранялся уверенный спрос со стороны российских игроков – покупки наблюдались как в секторе ОФЗ, так и в корпоративных облигациях. Лишь к вечеру произошла небольшая коррекция. Цены ОФЗ припали на сообщении о планах Минфина провести сегодня размещение сразу двух выпусков ОФЗ суммарным объемом 20 млрд руб – это крупнейшее предложение почти за год (с апреля 2014 г). Также фактором давления стали развернувшиеся нефтяные котировки – Brent вчера потеряла 2,3%, закрываясь ниже отметки в \$56/баррель, что немедленно отразилось на валютном курсе – рубль вернулся к уровням выше 66,5 руб/\$.

Сегодня инвесторы с интересом будут следить за аукционами Минфина. Из внешних событий – знаковой станет минская встреча, результаты которой могут иметь долгоиграющие последствия.

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

Макроэкономика

ВЭБ не исключает возможности повышения ключевой ставки выше 15%; НЕГАТИВНО

Хотя комментарий главы департамента доверительного управления ВЭБа не обязательно сигнализирует о будущей политике ЦБ, на наш взгляд, эта позиция заслуживает внимания.

Мы считаем, что инфляция 3,9% за январь говорит в пользу того, что понижение ключевой ставки было рискованным шагом со стороны ЦБ. Кроме того, более быстрый, нежели ожидалось прежде, рост цен уже становится дополнительным вызовом.

Однако задача ЦБ заключается в предоставлении рынку долгосрочного ориентира, а не краткосрочной реакции на свежую статистику по росту цен. По крайней мере, лишь в этом случае регулятор сможет сохранить свою репутацию в данный момент.

Таким образом, в сложившейся ситуации наилучшей (и вероятной) стратегией является сохранение ставки на уровне 15% до того момента, когда инфляция снизится ниже этого уровня, что может произойти к концу лета. Повторное повышение ставки рынок воспримет как сигнал к отсутствию у ЦБ долгосрочной стратегии, что еще более разрушительно для репутации ЦБ, нежели преждевременное понижение ставки в январе.

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

Корпоративные новости

Минфин проведет 11 февраля два аукциона по размещению ОФЗ суммарно на 20 млрд руб

Инвесторам будут предложены ОФЗ 26216 на 5 млрд руб с погашением 15 мая 2019 г, а также ОФЗ 24018 на 15 млрд руб с погашением 27 декабря 2017 г. В последний раз Минфин удачно провел размещение ОФЗ сразу на 20 млрд руб в начале апреля 2014 г. Отметим, что это уже третье размещение ОФЗ 24018 с начала года. Выпуск имеет плавающий купон, привязанный к ставке RUONIA и пользуется спросом инвесторов.

ВЭБ-ЛИЗИНГ 11 февраля проведет сбор заявок по облигациям БО-04 на 5 млрд руб

Техническое размещение выпуска намечено на 13 февраля. Срок обращения выпуска – 10 лет. По результатам бук-билдинга будет определен срок до оферты – 1 или 3 года. Ставка купона на срок до оферты определяется как сумма ключевой ставки ЦБ и фиксированной премии, размер которой также будет определен в процессе сбора заявок. Эмитент оценивает предполагаемую премию к текущей ставке в 15% годовых на уровне 175-250 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	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюра-ции	Изм. спреда	М.Дюра-ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	0,22	29.04.15	3,63%	100,24	-0,01%	2,51%	3,62%	186	1,1	0,21	2 000	USD	BB+ / Ваа3 / *- / BBB-
Россия-17	04.04.2017	2,07	04.04.15	3,25%	96,03	-0,05%	5,23%	3,38%	458	2,4	2,01	2 000	USD	BB+ / Ваа3 / *- / BBB-
Россия-18	24.07.2018	2,98	24.07.15	11,00%	112,38	-0,31%	6,91%	9,79%	586	7,8	2,88	3 466	USD	BB+ / Ваа3 / *- / BBB-
Россия-19	16.01.2019	3,68	16.07.15	3,50%	89,11	-0,67%	6,70%	3,93%	534	17,6	3,56	1 500	USD	BB+ / Ваа3 / *- / BBB-
Россия-20	29.04.2020	4,56	29.04.15	5,00%	91,34	-1,08%	7,01%	5,47%	550	22,3	4,40	3 500	USD	BB+ / Ваа3 / *- / BBB-
Россия-22	04.04.2022	6,00	04.04.15	4,50%	87,36	-0,67%	6,76%	5,15%	494	8,8	5,81	2 000	USD	BB+ / Ваа3 / *- / BBB-
Россия-23	16.09.2023	6,85	16.03.15	4,88%	87,44	-0,67%	6,83%	5,58%	501	7,3	6,62	3 000	USD	BB+ / Ваа3 / *- / BBB-
Россия-28	24.06.2028	7,62	24.06.15	12,75%	138,75	-0,95%	7,98%	9,19%	616	10,1	7,33	2 500	USD	BB+ / Ваа3 / *- / BBB-
Россия-30	31.03.2030	4,21	31.03.15	7,50%	103,56	0,05%	6,65%	7,24%	468	-1,2	4,01	138 979	USD	BB+ / Ваа3 / *- / BBB-
Россия-42	04.04.2042	12,80	04.04.15	5,63%	84,19	-1,79%	6,92%	6,68%	495	14,2	12,37	3 000	USD	BB+ / Ваа3 / *- / BBB-
Россия-43	16.09.2043	12,79	16.03.15	5,88%	86,23	-1,97%	6,99%	6,81%	502	15,6	12,36	1 500	USD	BB+ / Ваа3 / *- / BBB-
Россия-18руб	10.03.2018	2,66	10.03.15	7,85%	83,90	0,00%	14,51%	9,36%	--	--	2,48	90 000	RUB	BBB- / Ваа3 / *- / BBB-
Россия-20eur	16.09.2020	5,05	16.09.15	3,63%	87,94	-0,19%	6,24%	4,12%	--	--	4,76	750	EUR	BB+ / Ваа3 / *- / BBB-
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	1,64	20.10.15	5,06%	99,07	0,01%	5,64%	5,11%	--	--	--	407	EUR	BB+ / Ваа3 / *- / BBB-
Беларусь-15	03.08.2015	0,48	03.08.15	8,75%	94,99	-0,01%	20,20%	9,21%	--	--	--	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	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюра-ции	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	0,75	19.05.15	8,75%	100,01	-0,59%	8,71%	8,75%	806	80,1	620	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,10	18.03.15	8,00%	100,20	-0,11%	5,87%	7,98%	522	97,5	336	600	USD	BB / Ва1 / *- / BBB-
Альфа-17Е	10.06.2017	2,17	10.06.15	5,50%	94,68	-0,32%	8,07%	5,81%	--	--	--	350	EUR	B+ / / BB+
Альфа17*	22.02.2017	1,87	22.02.15	6,30%	88,29	-7,05%	13,05%	7,14%	1240	43,5	782	300	USD	B+ / Ва3 / *- / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2,35	25.03.15	7,88%	97,30	-0,34%	9,05%	8,09%	839	14,7	382	1 000	USD	BB / Ва1 / *- / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	3,82	26.03.15	7,50%	87,30	-0,72%	11,08%	8,59%	972	18,1	438	750	USD	B+ / Ва3 / *- / BB+
Альфа-21	28.04.2021	4,85	28.04.15	7,75%	89,40	-0,76%	10,08%	8,67%	857	14,3	307	1 000	USD	BB / Ва1 / *- / BBB-
Альфа-25с	18.02.2025	3,85	18.02.15	9,50%	83,57	-0,70%	12,41%	11,37%	1105	10,4	571	250	USD	/ / BB+
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,77	25.05.15	5,97%	96,29	-0,67%	10,98%	6,20%	1033	91,6	847	300	USD	/ Ва3 / *- / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,09	10.05.15	6,02%	85,90	0,12%	13,49%	7,01%	1284	-5,4	826	400	USD	/ Ва3 / *- / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	2,88	24.04.15	11,00%	69,00	0,00%	24,09%	15,94%	2304	-1,9	1718	101	USD	/ B1 / *- / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,62	14.05.15	9,00%	81,75	1,55%	22,03%	11,01%	2138	-101,5	1680	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,34	29.05.15	12,00%	89,44	0,35%	15,43%	13,42%	1439	-13,6	874	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,06	04.03.15	6,47%	100,12	-0,01%	4,44%	6,46%	379	3,7	193	1 250	USD	BB+ / Ваа3 / *- / WD
ВТБ-16Е	15.02.2016	0,97	15.02.15	4,25%	96,89	-0,69%	7,56%	4,39%	--	--	--	193	EUR	BB+ / Ваа3 / *- / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,02	12.04.15	6,00%	91,41	-0,76%	10,52%	6,56%	987	39,3	529	2 000	USD	/ Ваа3 / *- / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	2,94	29.05.15	6,88%	88,72	-0,69%	11,04%	7,75%	999	21,8	413	1 514	USD	BB+ / Ваа3 / *- / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,70	22.02.15	6,32%	88,82	-0,50%	10,73%	7,11%	969	16,6	383	698	USD	BB+ / Ваа3 / *- / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	5,58	17.04.15	6,95%	72,43	-0,98%	12,66%	9,60%	1115	16,4	590	1 500	USD	BB- / Ва2 / *- / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,70	30.06.15	6,25%	99,68	-0,03%	6,28%	6,27%	430	0,3	-65	693	USD	BB+ / Ваа3 / *- / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,57	22.05.15	5,45%	88,36	-0,60%	10,37%	6,17%	932	22,1	346	600	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-17-2	13.02.2017	1,87	13.02.15	5,38%	90,72	-0,73%	10,63%	5,92%	998	40,5	541	750	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-18Е	21.02.2018	2,83	21.02.15	3,04%	81,89	-0,88%	10,29%	3,71%	--	--	--	1 000	EUR	BB+ / / BBB-
ВЭБ-18	21.11.2018	3,45	21.05.15	4,22%	78,16	-1,13%	11,51%	5,40%	1015	33,5	481	850	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-20	09.07.2020	4,45	09.07.15	6,90%	78,18	-2,37%	12,58%	8,83%	1107	54,9	557	1 600	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-22	05.07.2022	5,76	05.07.15	6,03%	72,89	-1,24%	11,57%	8,27%	976	20,1	482	1 000	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,42	21.02.15	4,03%	69,98	-2,45%	9,56%	5,76%	--	--	--	500	EUR	BB+ / / BBB-
ВЭБ-23	21.11.2023	6,41	21.05.15	5,94%	69,47	-4,05%	11,57%	8,55%	975	63,9	481	1 150	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-25	22.11.2025	7,01	22.05.15	6,80%	70,36	-3,87%	11,71%	9,66%	989	55,3	488	1 000	USD	BB+ / / BBB-

ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,26	27.05.15	5,13%	96,39	-0,05%	8,11%	5,32%	746	4,7	288	400 USD	BB+ /	/	BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,60	23.03.15	6,50%	100,00	-0,02%	6,48%	6,50%	583	3,5	397	948 USD	BB+ /	Ba1 /*	/ BB+
ГПБ-17	17.05.2017	2,12	17.05.15	5,63%	90,51	-0,74%	10,43%	6,22%	978	36,4	520	1 000 USD	BB+ /	Ba1 /*	/ BB+
ГПБ-18с	21.11.2018	3,34	21.05.15	5,75%	77,31	-1,20%	13,62%	7,44%	1257	35,6	693	63 USD	/	/	/
ГПБ-18Е	30.10.2018	3,46	30.10.15	3,98%	80,78	-0,67%	10,47%	4,93%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1 /*	/ BB+
ГПБ-19*	03.05.2019	3,56	03.05.15	7,25%	79,86	-0,64%	13,67%	9,08%	1231	17,8	698	500 USD	BB- /	B1 /*	/ BB
ГПБ-19	05.09.2019	3,97	05.03.15	4,96%	78,37	-1,53%	11,13%	6,33%	977	38,8	447	750 USD	BB+ /	/	/ BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	6,09	28.06.15	7,50%	71,46	-0,13%	13,00%	10,49%	1119	-0,3	624	750 USD	/	NR	/ BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	4,80	26.03.15	5,00%	85,50	0,00%	8,27%	5,85%	676	-1,8	126	500 USD	BBB /	A3	/
ЕАБР-22	20.09.2022	6,19	20.03.15	4,77%	82,50	0,00%	7,87%	5,78%	605	-2,6	111	500 USD	BBB /	A3	/ WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	3,92	15.05.15	8,50%	97,50	0,00%	9,15%	8,72%	780	-1,4	246	250 USD	/	B1	/ B+
МКБ-18	01.02.2018	2,68	01.08.15	7,70%	83,43	-0,74%	14,79%	9,23%	1374	27,3	788	500 USD	BB- /	B1	/ BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,10	13.05.15	8,70%	72,04	-0,62%	19,53%	12,08%	1848	19,4	1262	500 USD	/	NR	/ BB-
НОМОС-18	25.04.2018	2,84	25.04.15	7,25%	90,91	0,42%	10,66%	7,98%	962	-17,7	376	500 USD	/	Ba3 /*	/ WD
НОМОС-19*	26.04.2019	3,31	26.04.15	10,00%	78,01	-5,50%	17,60%	12,82%	1655	175,1	1069	500 USD	/	B1 /*	/ WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,33	08.07.15	11,25%	97,57	0,08%	13,18%	11,53%	1253	-6,3	795	189 USD	/	B1 /*	/ WD
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,00	25.04.15	8,50%	95,04	-0,49%	11,08%	8,94%	1043	25,4	585	400 USD	/	Ba3 /*	/ WD
ПромсвязьБ-19*	15.11.2019	3,65	06.05.15	10,20%	81,07	-0,06%	16,04%	12,58%	1469	0,5	935	600 USD	/	B1 /*	/ WD
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,37	17.03.15	10,50%	90,00	0,00%	12,91%	11,67%	1140	-1,9	626	100 USD	/	/	/
ПСБ-15*	29.09.2015	0,62	29.03.15	5,01%	95,86	0,10%	11,96%	5,23%	1131	-13,7	945	400 USD	/	Ba2 /*	/ WD
РенКап-16	21.04.2016	1,10	21.04.15	11,00%	69,25	0,00%	47,43%	15,88%	4678	8,3	4492	126 USD	B /	WR	/ B
РенКред-16	31.05.2016	1,23	31.05.15	7,75%	67,52	0,03%	42,67%	11,48%	4202	4,6	3744	264 USD	B /	B3	/ WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,10	15.05.15	6,30%	90,93	-0,85%	10,92%	6,93%	1027	42,2	569	584 USD	/	Ba1 /*	/ BB+
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,67	27.06.15	5,30%	87,10	-0,31%	10,61%	6,08%	956	9,7	370	1 300 USD	/	Ba1 /*	/ BB+
РСХБ-18	29.05.2018	2,91	29.05.15	7,75%	91,38	-0,57%	10,92%	8,48%	987	18,0	401	980 USD	/	Ba1 /*	/ BB+
РСХБ-21*	03.06.2021	1,27	03.06.15	6,00%	68,00	-0,73%	13,74%	8,82%	1309	15,3	851	800 USD	/	B1 /*	/ BB
РСХБ-23с	16.10.2023	5,52	16.04.15	8,50%	67,89	-1,95%	15,30%	12,52%	1378	35,0	854	500 USD	/	NR	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,83	16.06.15	7,73%	77,13	-1,44%	42,52%	10,02%	4186	219,7	4001	200 USD	B- /	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,65	01.06.15	7,56%	52,50	0,03%	50,62%	14,40%	4997	4,2	4539	200 USD	B- /	B3	/
Русский Стандарт-17	11.07.2017	2,20	11.07.15	9,25%	94,75	0,03%	11,80%	9,76%	1115	-1,2	657	414 USD	B+ /	B2	/ B
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2,38	10.04.15	10,75%	47,25	4,13%	42,50%	22,75%	4185	-190,6	3727	350 USD	B- /	B3	/ B-
Сбербанк-15	07.07.2015	0,41	07.07.15	5,50%	100,41	-0,04%	4,44%	5,48%	378	7,9	193	1 500 USD	/	Baa3 /*	/ BBB-
Сбербанк-17	24.03.2017	1,99	24.03.15	5,40%	94,79	-0,50%	8,12%	5,70%	747	25,9	289	1 250 USD	/	Baa3 /*	/ BBB-
Сбербанк-17-2	07.02.2017	1,92	07.08.15	4,95%	94,46	-0,52%	8,02%	5,24%	737	28,7	279	1 300 USD	/	Baa3 /*	/ BBB-
Сбербанк-19	28.06.2019	3,92	28.06.15	5,18%	87,55	-0,51%	8,65%	5,92%	730	12,2	196	1 000 USD	/	Baa3 /*	/ BBB-
Сбербанк-22	07.02.2022	5,68	07.08.15	6,13%	86,42	-1,50%	8,76%	7,09%	725	25,8	201	1 500 USD	/	Baa3 /*	/ BBB-
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,10	29.04.15	5,13%	73,75	-1,78%	10,10%	6,95%	829	27,6	334	2 000 USD	/	Ba1 /*	/ BB+
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,28	23.05.15	5,25%	64,80	-3,72%	12,09%	8,10%	1028	60,0	533	1 000 USD	/	/	/ BB+
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,52	26.02.15	5,50%	65,98	-2,53%	11,69%	8,34%	1034	38,9	500	1 000 USD	/	/	/ BB+
ТКС-15	18.09.2015	0,58	18.03.15	10,75%	97,51	0,53%	15,17%	11,02%	1452	-91,6	1266	250 USD	/	B2	/ B+
ТКС-18*	06.06.2018	2,57	06.06.15	14,00%	71,51	0,03%	27,60%	19,58%	2655	-3,1	2070	200 USD	/	B3	/ B
ХКФ-20*	24.04.2020	3,90	24.04.15	9,38%	73,15	0,07%	17,42%	12,82%	1606	-3,0	1072	500 USD	/	B2	/ B+
ХКФ-21с	19.04.2021	4,23	19.04.15	10,50%	72,57	0,73%	18,02%	14,47%	1666	-19,2	1136	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	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Изм. спреда	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
Нефтегазовые															
БК Евразия-20	17.04.2020	4,46	17.04.15	4,88%	76,20	-2,95%	11,02%	6,40%	951	67,6	401	600 USD	BB+ /	/ BB	
Газпром-15	12.11.2015	0,74	12.05.15	4,30%	99,40	-0,16%	5,11%	4,33%	446	22,1	260	700 USD	BB+ /	Baa3 /*	/ BBB-
Газпром-15-E1	01.06.2015	0,31	01.06.15	5,88%	100,34	0,08%	4,55%	5,85%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Baa3 /*	/ BBB-
Газпром-15-3	29.11.2015	0,79	29.05.15	5,09%	99,99	-0,13%	5,10%	5,09%	445	16,6	259	1 000 USD	BB+ /	Baa3 /*	/ BBB-
Газпром-16	22.11.2016	1,69	22.05.15	6,21%	98,92	0,05%	6,86%	6,28%	621	-3,0	163	1 350 USD	BB+ /	Baa3 /*	/ BBB-
Газпром-17Е	22.03.2017	1,96	22.03.15	5,14%	94,95	-0,35%	7,81%	5,41%	--	--	--	500 EUR	BBB- /	Baa3 /*	/ BBB-
Газпром-17-2Е	02.11.2017	2,57	02.11.15	5,44%	93,99	-0,72%	7,96%	5,79%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Baa3 /*	/ BBB-
Газпром-17-3Е	15.03.2017	1,98	15.03.15	3,76%	92,28	-0,28%	7,89%	4,07%	--	--	--	1 400 EUR	BB+ /	Baa3 /*	/ BBB-
Газпром-18Е	13.02.2018	2,65	13.02.15	6,61%	98,77	-0,70%	7,07%	6,69%	--	--	--	1 200 EUR	BB+ /	Baa3 /*	/ BBB-
Газпром-18-2	11.04.2018	2,78	11.04.15	8,15%	98,77	-0,68%	8,59%	8,25%	754	22,2	168	1 100 USD	BB+ /	Baa3 /*	/ BBB-
Газпром-20	06.02.2020	4,53	06.08.15	3,85%	81,56	-0,88%	8,46%	4,72%	695	18,5	145	800 USD	BB+ /	Baa3 /*	/ BBB-
Газпром-20Е	20.03.2020	4,58	20.03.15	3,39%	84,01	-0,75%	7,24%	4,03%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Baa3 /*	/ BBB-

Газпром-21Е	26.02.2021	5,25	26.02.15	3,60%	82,04	-0,73%	7,39%	4,39%	--	--	--	750 EUR	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Газпром-22	07.03.2022	5,51	07.03.15	6,51%	88,72	-1,10%	8,68%	7,34%	716	18,4	192	1 300 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Газпром-22-2	19.07.2022	6,14	19.07.15	4,95%	81,20	-1,60%	8,40%	6,10%	658	24,7	164	1 000 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Газпром-25Е	21.03.2025	7,82	21.03.15	4,36%	82,40	-1,32%	6,83%	5,30%	--	--	--	500 EUR	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Газпром-28	06.02.2028	9,17	06.08.15	4,95%	76,43	-1,35%	7,88%	6,48%	590	15,4	-10	900 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Газпром-34	28.04.2034	9,49	28.04.15	8,63%	100,14	-0,78%	8,61%	8,61%	663	8,4	63	1 200 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Газпром-37	16.08.2037	10,28	16.02.15	7,29%	88,05	-1,88%	8,49%	8,28%	651	18,4	156	1 250 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	3,02	26.04.15	2,93%	85,83	-0,42%	8,12%	3,42%	--	--	--	750 EUR	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,20	19.03.15	4,38%	74,36	-0,60%	9,12%	5,88%	731	7,4	236	1 500 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,59	27.05.15	6,00%	79,21	-0,69%	9,54%	7,58%	773	8,3	271	1 500 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	2,17	07.06.15	6,36%	98,35	-0,29%	7,13%	6,46%	648	13,7	191	500 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	3,01	24.04.15	3,42%	86,87	-0,77%	8,15%	3,93%	711	23,8	125	1 500 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	4,00	05.05.15	7,25%	96,70	-0,75%	8,10%	7,50%	674	17,8	144	600 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	4,80	09.05.15	6,13%	90,87	-1,01%	8,14%	6,74%	663	19,7	113	1 000 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	5,77	07.06.15	6,66%	91,70	-1,19%	8,18%	7,26%	637	18,6	142	500 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	6,65	24.04.15	4,56%	80,42	-1,79%	7,84%	5,67%	603	25,1	101	1 500 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
НК Альянс-15	11.03.2015	0,08	11.03.15	9,88%	56,00	-6,67%	894,75%	17,63%	89410	15451,9	89224	350 USD	NR / / WD
НК Альянс-20	04.05.2020	3,62	04.05.15	7,00%	34,99	16,62%	34,77%	20,01%	3342	-486,1	2808	500 USD	NR / / WD
Новатэк-16	03.02.2016	0,96	03.08.15	5,33%	99,21	0,10%	6,17%	5,37%	552	-11,1	367	600 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	4,95	03.08.15	6,60%	87,91	-1,04%	9,28%	7,51%	777	20,1	228	650 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,43	13.06.15	4,42%	74,71	-1,26%	8,98%	5,92%	717	17,9	215	1 000 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	1,99	06.03.15	3,15%	89,42	-0,39%	8,86%	3,52%	820	20,8	363	1 000 USD	BB+ / Baa3 / *- / WD
Роснефть-22	06.03.2022	5,84	06.03.15	4,20%	71,27	-0,63%	9,95%	5,89%	814	8,7	320	2 000 USD	BB+ / Baa3 / *- / WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,38	18.07.15	7,50%	99,09	0,06%	8,18%	7,57%	753	-4,7	295	1 000 USD	BB+ / Baa3 / *- / WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	1,95	20.03.15	6,63%	95,46	-0,20%	9,03%	6,94%	838	10,5	380	800 USD	BB+ / Baa3 / *- / WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,70	13.03.15	7,88%	95,38	-0,03%	9,63%	8,26%	859	-1,5	273	1 100 USD	BB+ / Baa3 / *- / WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,20	02.08.15	7,25%	87,55	-1,25%	10,53%	8,28%	917	30,1	387	500 USD	BB+ / Baa3 / *- / WD

Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	0,73	10.05.15	8,25%	100,51	-0,01%	7,51%	8,21%	686	0,6	500	138 USD	B+ / B1 / *- / BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,02	24.04.15	7,40%	92,37	0,34%	11,40%	8,01%	1075	-17,2	617	600 USD	B+ / B1 / *- / BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,74	24.04.15	9,50%	92,11	-0,61%	12,55%	10,31%	1151	20,6	565	509 USD	B+ / B1 / *- / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	2,85	27.04.15	6,75%	85,20	-0,49%	12,48%	7,92%	1143	15,7	557	850 USD	B+ / B1 / *- / BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,27	22.04.15	6,50%	77,83	-0,82%	12,41%	8,35%	1105	18,9	576	1 000 USD	B+ / / BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,30	23.06.15	7,75%	82,50	-1,20%	23,41%	9,39%	2275	104,3	1818	319 USD	B- / B3 / /
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,40	21.07.15	6,50%	98,30	-0,05%	7,76%	6,61%	711	4,0	253	750 USD	/ Ba2 / *- / BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,37	17.04.15	5,63%	78,53	-0,62%	11,19%	7,16%	968	12,9	454	1 000 USD	BB / Ba2 / *- / BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,79	19.02.15	4,45%	90,08	-0,67%	8,22%	4,94%	717	22,0	132	708 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,07	26.03.15	4,95%	87,90	-0,64%	8,14%	5,63%	678	14,9	149	471 USD	BB+ / Baa3 / *- / BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	2,99	30.04.15	4,38%	93,11	-0,36%	6,79%	4,70%	574	9,7	-12	750 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	4,85	28.04.15	5,55%	91,20	-0,65%	7,47%	6,09%	595	11,9	46	1 000 USD	BBB- / Baa3 / *- / BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2,02	27.04.15	7,75%	87,74	0,80%	14,40%	8,83%	1375	-40,7	917	400 USD	/ B2 / *- / B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,41	26.07.15	6,25%	99,66	-0,23%	6,49%	6,27%	584	16,3	126	247 USD	BB+ / Ba1 / *- / BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,47	25.04.15	6,70%	97,74	-0,16%	7,63%	6,85%	659	3,9	241	563 USD	BB+ / Ba1 / *- / BB+
Северсталь-18	19.03.2018	2,87	19.03.15	4,45%	89,00	-0,43%	8,56%	5,00%	751	13,1	165	576 USD	BB+ / NR / BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,03	17.04.15	5,90%	86,16	-0,50%	8,38%	6,85%	656	5,8	162	697 USD	BB+ / Ba1 / *- / BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,63	27.07.15	7,75%	70,74	0,36%	21,63%	10,96%	2059	-16,6	1473	500 USD	B+ / B1 / /
ТМК-20	03.04.2020	4,06	03.04.15	6,75%	63,96	-0,17%	17,70%	10,55%	1634	3,5	1104	500 USD	B+ / B1 / /

Телекоммуникационные

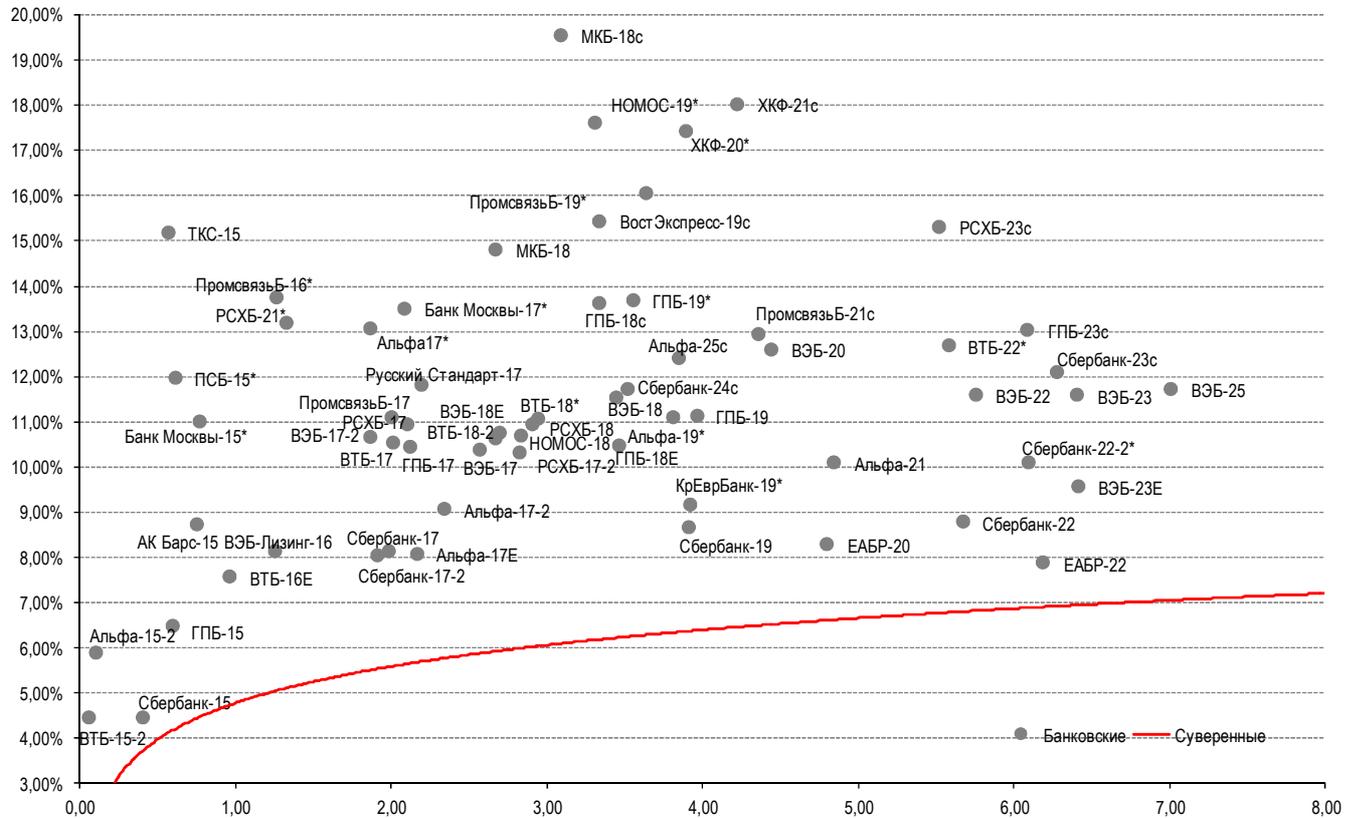
МТС-20	22.06.2020	4,35	22.06.15	8,63%	98,74	-0,48%	8,92%	8,74%	757	10,1	227	750 USD	BB+ / Baa3 / *- / BB+ / *-
МТС-23	30.05.2023	6,64	30.05.15	5,00%	81,64	-1,09%	8,08%	6,12%	626	14,3	125	500 USD	BB+ / Baa3 / *- / BB+ / *-
Вымпелком-16	23.05.2016	1,22	23.05.15	8,25%	100,08	-0,46%	8,17%	8,24%	752	38,2	294	600 USD	BB / Ba3 / *- / /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	0,96	02.08.15	6,49%	99,59	-0,42%	6,93%	6,52%	628	45,4	442	500 USD	BB / Ba3 / *- / /
Вымпелком-17	01.03.2017	1,90	01.03.15	6,25%	95,77	-0,57%	8,54%	6,53%	789	30,4	331	500 USD	BB / Ba3 / *- / /
Вымпелком-18	30.04.2018	2,79	30.04.15	9,13%	99,92	-1,20%	9,15%	9,13%	810	41,4	224	1 000 USD	BB / Ba3 / *- / /
Вымпелком-19	13.02.2019	3,53	13.02.15	5,20%	87,02	-1,30%	9,14%	5,98%	779	36,4	245	600 USD	BB / Ba3 / *- / /
Вымпелком-21	02.02.2021	4,81	02.08.15	7,75%	89,88	-1,92%	10,04%	8,62%	853	40,2	303	1 000 USD	BB / Ba3 / *- / /
Вымпелком-22	01.03.2022	5,29	01.03.15	7,50%	87,72	-1,97%	9,97%	8,55%	845	35,9	321	1 500 USD	BB / Ba3 / *- / /
Вымпелком-23	13.02.2023	6,03	13.02.15	5,95%	79,25	-2,86%	9,74%	7,51%	793	45,9	298	1 000 USD	BB / Ba3 / *- / /

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	4,58	03.05.15	7,75%	92,51	-0,67%	9,47%	8,38%	796	13,0	246	1 000 USD	BB- /	Ba3 /*-	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,58	17.05.15	6,95%	71,59	-0,54%	16,47%	9,71%	1511	15,1	977	500 USD	BB /		/	BB- /*-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,01	26.03.15	7,63%	67,75	-2,03%	20,69%	11,25%	1964	70,1	1378	413 USD	BB- /	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	2,50	02.05.15	8,00%	35,50	1,51%	50,40%	22,53%	4935	-70,5	4517	550 USD	B /		/	B /*-
ДВМП-20	02.05.2020	3,30	02.05.15	8,75%	34,50	0,02%	38,90%	25,36%	3785	-2,2	3199	325 USD	B /		/	B /*-
Домодедово-18	26.11.2018	3,34	26.05.15	6,00%	77,90	-0,20%	13,65%	7,70%	1260	3,9	695	300 USD	BB+ /		/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,64	12.06.15	5,13%	89,37	-0,39%	9,48%	5,73%	844	12,9	258	750 USD	BB /		/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,11	19.03.15	10,00%	99,21	-0,03%	16,95%	10,08%	1630	43,6	1444	101 USD	NR /		/	CCC+
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,46	29.04.15	5,63%	87,08	-0,66%	8,76%	6,46%	725	13,4	175	750 USD	BB+ /		/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,00	03.04.15	5,74%	94,75	-0,16%	8,46%	6,06%	781	8,4	323	1 500 USD	BB+ /	Baa3 /*-	/	BBB-
РЖД-21E	20.05.2021	5,47	20.05.15	3,37%	71,70	-0,59%	9,57%	4,71%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Baa3 /*-	/	BBB-
РЖД-22	05.04.2022	5,69	05.04.15	5,70%	81,94	-0,35%	9,20%	6,96%	769	4,4	244	1 400 USD	BB+ /	Baa3 /*-	/	BBB-
РЖД-23E	06.03.2023	6,32	06.03.15	4,60%	72,74	-0,40%	9,60%	6,32%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Baa3 /*-	/	BBB-
Сибур-18	31.01.2018	2,81	31.07.15	3,91%	84,06	-1,14%	10,28%	4,66%	923	40,6	337	1 000 USD		Ba1 /*-	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	0,48	03.08.15	7,70%	99,84	0,00%	8,03%	7,71%	738	-0,6	552	250 USD		Ba1 /*-	/	BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,49	27.04.15	5,38%	81,26	-0,85%	13,90%	6,61%	1285	33,9	867	800 USD		B1 /*-	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,01	30.04.15	3,72%	83,90	-0,41%	9,66%	4,44%	861	11,9	275	650 USD		Baa3 /*-	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	2,78	13.02.15	4,20%	91,17	-0,38%	7,54%	4,61%	650	11,5	64	500 USD		Baa3 /*-	/	BB+

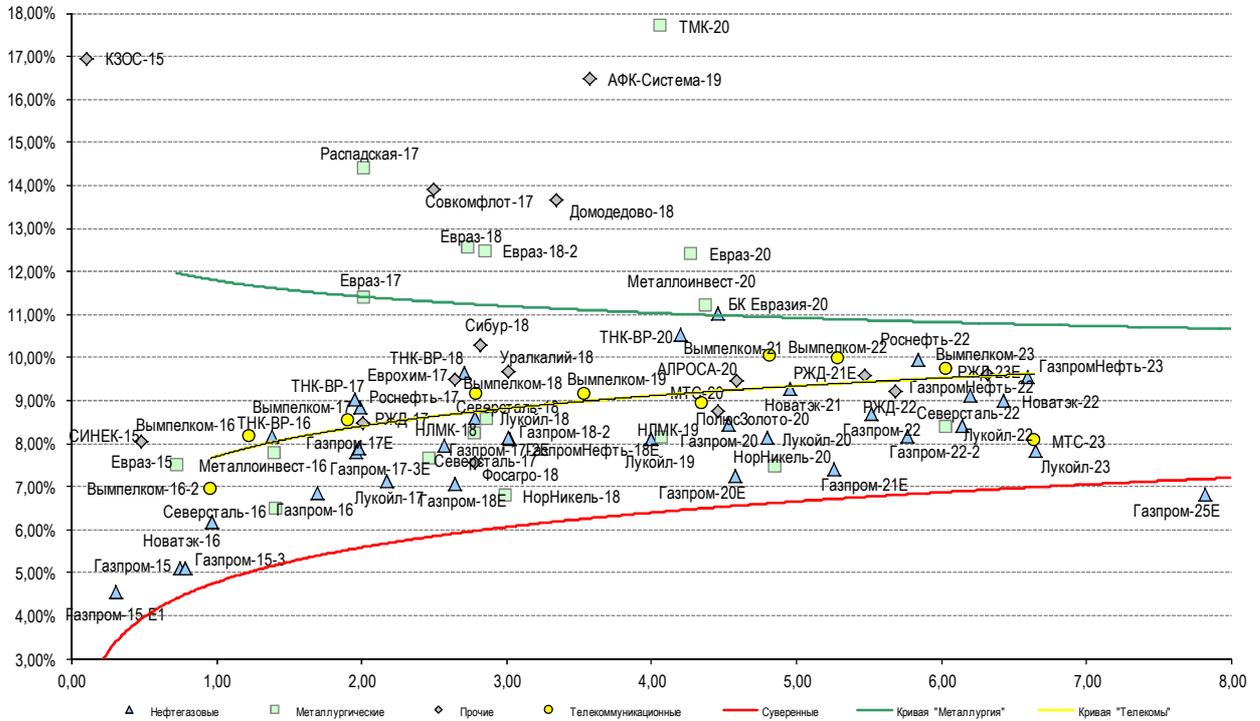
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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.